

TARTALOM

Karsai Judit: Innovatív cégek – innovatív finanszírozók. A startupokat finanszírozó tőkepiac működésének nyugati tapasztalatai	3
Rác Tamás – Farkas Beáta: Az Európai Unió és Kína: a kiegyensúlyozott kereskedelmi kapcsolatok feltételei	46
Ricz Judit: A kapitalizmus változata(i) Brazíliában	72

JOGI MELLÉKLET

Gyenyey Laura: Az Európai Unió Bíróságának a munkavállalói jogállás megtartására vonatkozó újabb gyakorlata	61
--	----

ÚJ KÖNYVEK

Hungler Sára – Gellénné Lukács Éva – Petrovics Zoltán – Dudás Katalin: Az Európai Unió szociális és munkajoga (Fekete Sára)	84
--	----

**A folyóirat példányonként megvásárolható
a szerkesztőségben.**

**A Magyar Közgazdasági Társaság,
valamint a Magyar Közgazdaságtudományi Egyesület tagjai számára
a szerkesztőség előfizetés esetén 33 százalék kedvezményt ad.**

**A szerkesztőség címe: 1112 Budapest, Budaörsi út 45.
1518 Budapest, Pf. 71**

Telefon: 309 26 95 • Fax: 309 26 47

E-mail: kulgzadasag@kopint-tarki.hu

Munkatársak elérhetősége:

Főszerkesztő: Losoncz Miklós (e-mail: Losoncz.Miklos@uni-bge.hu)

Szerkesztők: Fáber Ágoston (e-mail: agostonfaber@gmail.com)

Farkas Zoltán (e-mail: zoltan.farkas@kopint-tarki.hu)

Landau Edit (e-mail: edit.landau@kopint-tarki.hu)

Vince Péter (e-mail: vince.peter@krtk.mta.hu)

Szerkesztőségi titkár: Rózsás Erika (e-mail: erika.rozsas@kopint-tarki.hu)

**A KOPINT Konjunktúra Kutatási Alapítvány
Külgazdaság honlapja:**

www.kulgzadasag.eu, illetve www.kopintalapitvany.hu

A szerkesztésért felel: Losoncz Miklós. A szerkesztőség címe: 1112 Budapest, Budaörsi út 45. Tel.: 309-2642, 309-2695. E-mail: kulgzadasag@kopint-tarki.hu. Kiadja a Kopint Konjunktúra Kutatási Alapítvány, 1065 Budapest, Nagymező utca 37–39. A kiadásért felel: Palócz Éva, a Kuratórium elnöke.

Előfizetésben terjeszti a Magyar Posta Zrt. Postacím: 1900 Budapest. Előfizetésben megrendelhető az ország bármely postáján, a hírlapot kézbesítőknél, www.posta.hu WEBSHOP-ban (<https://eshop.posta.hu/storefront/>), e-mailen a hirlapelofizetes@posta.hu címen, telefonon 06-1-767-8262 számon, levélben a MP Zrt. 1900 Budapest címen.

Külföldre és külföldön előfizethető a Magyar Posta Zrt.-nél: www.posta.hu WEBSHOP-ban (<https://eshop.posta.hu/storefront/>), 1900 Budapest, 06-1-767-8262, hirlapelofizetes@posta.hu

Külföldön terjeszti még a Batthyány Kultúr-Press Kft. 1014 Budapest, Szentháromság tér 6. Tel.: 201-8891, e-mail: batthyany@kultur-press.hu. Belföldi előfizetési díjak: 1 évre: 10 800 Ft, fél évre 5400 Ft, összevont számok ára 1800 Ft.

Megjelenik kéthavonta összevont számok formájában. HU ISSN 0324-4202

Tördelés: Király és Társai Kkt.

Cégvezető: Király Ildikó

Készült a *mondAt Kft.* nyomdájában • www.mondat.hu

Ügyvezető igazgató: Nagy László

Innovatív cégek – innovatív finanszírozók

A startupokat finanszírozó tőkepiac működésének nyugati tapasztalatai*

KARSAI JUDIT

Az ígéretes induló cégek finanszírozásban a klasszikus kockázatitőke-alapok mellett az üzleti angyalok, az üzleti akcelerátorok és inkubátorok, valamint a tőkét közösségi finanszírozás útján biztosító crowdfundingplatformok kiemelt szerepet töltenek be. Mivel e piaci szereplők viszonylag újak, működésükről még kevés tapasztalat gyűlt össze. Még nem tudható, hogy e tőkepiac szereplői között végbemenő piaci átrendeződés tartósan bizonyul-e, különös tekintettel a koronavírus-járványhoz kapcsolódó világméretű recesszióra. Az eddigi tapasztalatok megismerése azonban segítheti a fejletlenebb kockázatitőke-piaccaal rendelkező térségekben a startupok megszületését és sikeressé válását az alternatív forrásokat nyújtó tőke, valamint a hozzá kapcsolódó technikai támogatás, hálózatosodási lehetőség, piacismeret és mentorálás révén. A cikk áttekintést nyújt az alternatív tőkefinanszírozást nyújtó intézmények működéséről és fejlődési irányairól, beleértve a közöttük kialakuló együttműködést és versenyt, valamint a finanszírozott vállalkozásokra gyakorolt hatást. Az eddigi kirajzolódó tendencia azt jelzi, hogy csökkent az induló és a korai fejlődési stádiumú cégek finanszírozásában a hagyományos kockázatitőke-alapok jelentősége, mivel ezek egyre inkább a már érettebb cégek nagyobb összeget igénylő befektetései felé fordulnak. Ez a folyamat a nagyvállalatok tőkepiaci részvételének sokféle formát öltő hangsúlyosabb megjelenésével, az egyre inkább intézményesülő üzleti angyalok, az üzleti akcelerátorok és inkubátorok nagyobb szerephez jutásával, valamint a tőkét közösségi finanszírozás útján biztosító crowdfundingplatformok

* A cikk az Új tendenciák az üzleti inkubáció intézményrendszerének fejlődésében Kelet-Közép-Európában című, a K 128682 számú projekt keretében a Nemzeti Kutatási Fejlesztési és Innovációs Alapból biztosított támogatással, az OTKA pályázati program finanszírozásában készült.

A kézirat első változata 2020. március 31-én érkezett szerkesztőségünkbe.

<https://doi.org/10.47630/KULG/2020.64.7-8.3>

Karsai Judit, a KRTK Közgazdaságtudományi Intézet tudományos tanácsadója.
E-mail: karsai.judit@krtk.mta.hu

kiépülésével járt együtt. Fontos tanulság, hogy a korábbi vállalkozásaikat sikerre vivő alapítók tapasztalataikkal és vagyonukkal az alternatív tőkepiaci szervezetek minden típusában kulcsszerepet töltenek be az induló cégekbe történő tőkebefektetések előkészítésében és végrehajtásában. Így végső soron a startupok sikeres fejlődése és tőkéhez jutása egy önmagát erősítő folyamat eredményeként valósul meg.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: L26, G20, G23, G24.

Kulcsszavak: vállalkozás, startup, sajáttőke-finanszírozás, kockázati tőke, üzleti anyag, akcelerátor, crowdfunding.

Abstract

Innovative companies – innovative investors

Western experiences of equity market for startups

JUDIT KARSAI

In addition to traditional venture capital funds, business angels, business accelerators and incubators, as well as crowdfunding platforms play an important role in financing startup companies. As these market players are relatively new, little experience has been gained with their operation. It is not yet known whether the market reorganization between players in this capital market will prove to be lasting, especially in view of the unfolding global recession in connection with the spread of the COVID-19 pandemic. However, learning from experience can be beneficial to less developed regions for the creation and successful expansion of startups using alternative sources of capital and associated technical support, networking, market knowledge and mentoring. The article provides an overview of the functioning and development trends of the new institutions providing equity financing, including their cooperation and competition, as well as their impact on the sponsored businesses. The trend so far indicates a decline in the importance of traditional venture capital funds in financing startups and early-stage companies, as these funds increasingly turn to larger-scale investments by more mature companies. This process has been accompanied by a stronger emphasis on the participation of large corporations in markets in many forms, the increasing role of institutionalized business angels, business accelerators and incubators, and the development of crowdfunding platforms providing capital through community funding. An important lesson is that successful former startup founders, utilizing their experience and wealth, play a key role in the preparation and execution of capital investments in startups in all types of alternative capital organizations. Thus, the successful development and capital supply of startups are becoming the result of a self-reinforcing process.

Journal of Economic Literature (JEL) codes: L26, G20, G23, G24.

Keywords: Entrepreneurship, Startup, Equity finance, Venture capital, Business Angel, Accelerator, Crowdfunding.

Egy újonnan létrejövő gyorsan növekedni akaró vállalkozás tőkefinanszírozásakor az alapítók többféle lehetőség közül válogathatnak, és a különböző megoldások

eltérő előnyöket kínálnak az új vállalkozás fejlődésének egymást követő szakaszaiban. Valójában a kockázati tőkéhez képest – amelyre világszerte hagyományosan a kockázatos fiatal vállalkozások fő finanszírozási forrásaként tekintenek – sokféle más megoldás is rendelkezésre áll. Ezek lehetővé teszik a fiatal cégek számára, hogy hosszabb idejük maradjon a fejlődésre, mielőtt érettebb céggént a kockázati tőkésekhez fordulnának. E tendenciát jelzi, hogy a kockázati tőkésektől első ízben befektetést kapó vállalkozások életkora némileg megnőtt, 2014 és 2019 között 2 évről 2,9 évre emelkedett. Ebben jelentős szerepet játszottak a klasszikus kockázati tőkebefektetőket megelőző, ritkább esetben őket kiváltó *nem hagyományos* finanszírozási megoldások.

Valójában az elmúlt két évtized a fejlődésük korai fázisában tartó vállalkozások tőkefinanszírozásában részt vevő intézmények piacán jelentős átalakulást hozott (*Bruton és szerzőtársai, 2015, Fraser és szerzőtársai, 2015; Landström és Mason, 2016; Bellavitis és szerzőtársai, 2017*). A finanszírozás olyan *nem hagyományos* szereplői jelentek meg, mint az inkubátorok és az akcelerátorok, a közösségi finanszírozást lehetővé tevő crowdfundingplatformok, az üzleti angyalok által létrehozott hálózatok, csoportok és intézményes üzletiangyal-alapok, valamint az egyetemekhez, a nagyvállalatokhoz és a kormányzati intézményekhez kötődő magvető tőkealapok (*Mitchell, 2010; Hoffman és Radojevich-Kelley, 2012; Capizzi és Capuccio, 2016*). A tőkepiac említett, viszonylag új résztvevőinek belépésével párhuzamosan alkalmasan olyan pénzügyi intézmények is megjelentek befektetéseikkel a startupokat finanszírozó tőkepiacon, amelyek korábban csak a már megerősödött cégek átvételét és tőzsdére juttatását finanszírozták. Így a tradicionális kockázati tőke-alapok befektetéseikhez kívülről társulva immár magántőkealapok, kivásárlási alapok, hedge fundok, szuverén állami alapok, biztosítók, nyugdíjalapok, alapítványok és családi vagyonkezelők is bekapcsolódtak a korai fázisú cégek tőkefinanszírozásába (*Chernenko, Lerner és Zeng, 2017*). A korai fázisú vállalkozások finanszírozásában korábban domináns pozíciót betöltő, klasszikus kockázati tőke-alapokra így egyszerre két oldalról nehezedett nyomás. Azaz a kis összegű befektetésekre vállalkozó új típusú finanszírozók, valamint a nagyobb összegű tőkét alkalmasan befektetni kész intézményi befektetők megjelenése élesedő versenyhelyzetet teremtett a számukra (*Bonini és Capizzi, 2019*). Kérdés, hogy a fenti tendencia mennyire tekinthető tartósnak, s hogy a 2020-ban kibontakozó válság hogyan fogja érinteni a piac egyes szereplőit.

A fiatal, gyors növekedést ígérő vállalkozások tőkefinanszírozására hajlandó vagyonos személyek és intézmények pontos köréről, az általuk e célra fordítható és

ténylegesen befektetett tőke összegéről nehéz pontos képet alkotni. Ez egyrészt a kis összegű befektetések nyilvántartásával eleve együtt járó nehézségekből adódik, azaz abból, hogy gyakran csak marketingcéllal kerülnek nyilvánosságra az ügyletek adatai, s miután az adatfeldolgozó cégek adatgyűjtése a cégek önbevallásán alapul, így szükségképpen figyelmen kívül maradnak az egészen kis összegű ügyletek. Másrészt szemléleti probléma is nehezíti az adatokhoz történő hozzáférést. A tőke kínálatát számba vevő adatfeldolgozó intézmények, de még a témát vizsgáló tudományos kutatások is rendszerint a tőkeforrások nyújtóinak csupán egy-egy szereplőjére szakosodnak. Azaz nem portfóliószemléletben, tehát a tőkét igénybe venni kívánó vállalkozások szempontjából tekintenek a források nyújtóira (Cumming és szerzőtársai, 2018). Így jóformán alig akad olyan adatbázis, amely egyidejűleg venné számba az induló cégek által igénybe vett források teljes spektrumát és számolna a tőkét nyújtó személyek és intézmények befektetési együttműködésével, nyomon követné a különböző intézmények befektetéseinek egymáshoz kapcsolódását és időben történő egymásra épülését.

1. táblázat

Az európai kockázatitőke-befektetések évenkénti alakulása és megoszlása a befektető típusa szerint 2013–2018

(Milliárd euró, százalék)

Év	Összes kockázatitőke-befektetés		Klasszikus kockázatitőke-alapok		Nagyvállalati kockázatitőke-alapok		Üzleti angyalok, akceleratorok, crowdfundingplatformok	
	Milliárd euró	Százalék	Milliárd euró	Százalék	Milliárd euró	Százalék	Milliárd euró	Százalék
2013	6,8	100	5,1	75	1,3	19	0,4	6
2014	10,5	100	8,0	76	1,9	18	0,6	6
2015	15,0	100	11,1	74	2,8	19	1,1	7
2016	16,9	100	12,2	72	3,3	20	1,4	8
2017	23,8	100	15,4	65	6,6	28	1,8	7
2018	26,8	100	17,7	66	7,5	28	1,6	6

Megjegyzés: Az üzleti angyalok, az akceleratorok és a crowdfundingplatformok részletes leírását lásd a cikk későbbi részeiben.

Forrás: Dealroom.co [2019]: Annual European Venture Capital Report. 2018 full year report, 23. oldal alapján. Letölthető: <https://blog.dealroom.co/wp-content/uploads/2019/02/Dealroom-2018-vFINAL.pdf>

A kevés kivétel közé sorolható a *Dealroom.co* nevű adatszolgáltató,¹ amely kimutatta, hogy az európai startupcégeket finanszírozó intézmények által befektetett kockázati tőke volumenén belül 2013 és 2018 között a klasszikus kockázati tőke-alapok részaránya 75 százalékról 66 százalékra esett vissza. (Lásd az *1. táblázatot*.)

2. táblázat

A különböző életciklusú startupokba történt befektetések átlagos értéke az Európai Unióban és az Egyesült Államokban a befektetést végző intézmények típusa szerint 2015-ben

(Millió euró)

	Európai Unió	USA
Akcelerátorok	15	28
Tulajdonosítóke-alapú crowdfundingplatformok	49	59
Üzleti angyalok	18	32
Magvető szakaszban tartó vállalkozásokba fektető kockázati tőke-alapok	36	30
Korai szakaszban tartó vállalkozásokba fektető kockázati tőke-alapok	112	444
Késői szakaszban tartó vállalkozásokba fektető kockázati tőke-alapok	1932	8705
Bármely szakaszban tartó vállalkozásba fektető kockázati tőke-alapok	1312	6395

Forrás: AFME [2017, 25. o.] alapján.

A befektetésre létrehozott európai alapok fajtáit tekintve 2013 és 2018 között a legtöbb tőkét, azaz a befektetések kétharmadát ugyan továbbra is a klasszikus kockázati tőke-alapok nyújtották, ám a nagyvállalatok által létrehozott, tőlük szervezetileg is leválasztott kockázati tőke-alapok (Corporate Venture Capital, CVC) befektetése 2017-től már meghaladta a teljes befektetési összeg negyedét. A klasszikus kockázati tőke-alapokhoz és a nagyvállalati kockázati tőke-alapokhoz képest számottevően kisebb egyedi befektetési összegeket nyújtó olyan *nem hagyományos piaci szereplők*, mint az üzleti angyalok, a crowdfundingplatformok, az akcelerátorok és a mikroalapok befektetései együttesen 6-7 százalékos részarányt képviseltek az európai tőkebefektetésekben. A különböző típusú tőkefinanszírozó szervezetek egyedi befektetéseinek jelentős méretbeli eltérését egy 2015-ös felmérés adatai vilá-

¹ Lásd: https://dealroom.co/about/?_ga=2.260806029.1893300851.1585223556-371234768.1580885289

gítják meg. Ezen adatok az európai és az amerikai tőkebefektető szervezetek közötti nagyságrendi különbségeket is jelzik, az utóbbiak javára. (Az alternatív tőkepiaci szereplők által egy cégbe befektetett tőke 2015-ben mért átlagos nagyságát Európában és Amerikában mutatja be a 2. táblázat.)

Más oldalról világítja meg a tőkebefektetések szerkezetének kis léptékű, de érzékelhető irányú változását az, hogy az első tőzsdei megjelenést megelőzően – tehát a magvető, a korai fázisú és a későbbi fázisú befektetések keretében – a fiatal cégeknek nyújtott tőkebefektetések a kis- és középvállalkozások finanszírozására Európában rendelkezésre álló összes tőkéből 2018-ban már 2,64 százalékos képviseltek, holott arányuk 2013-ban még csupán 1,4 százalékos volt. A tőkebefektetésekben belül 2018-ban – az előző évhez képest – kifejezetten a *nem hagyományos* kockázattőke-befektetések súlya nőtt meg. Míg ugyanis a hagyományos, azaz a klasszikus kockázattőke-alapok tőkéje 12 százalékkal emelkedett, addig a tőkealapú crowdfundingplatformok 24 százalékos, az üzletiangel-finanszírozók 3 százalékos és a növekedési tőkét nyújtó magántőkealapok tőkéjének 8 százalékos emelkedése volt megfigyelhető (AFME, 2019, 9. és 41. o.).

A tőkét kapó startupvállalkozások² oldaláról vizsgálva – a sokféle tőkefinanszírozási megoldást nyújtó intézmény igénybevételi gyakoriságát – kitűnik, hogy – az EU Startup Monitor [2018] végzett felmérése szerint – a startupok a finanszírozásukra szolgáló tőke zömét *nem kívülről* kapják, hanem azt az alapítók saját megtakarításaikból fedezik (78 százalék). Sorrendben a második és harmadik legfontosabb, immár *kívülről* igénybe vett tőkeforrást a családtól és a barátoktól érkező tőke képviseli (30 százalék), s ettől alig valamivel marad el az üzleti angyalok befektetéseivel is kapható tőke (29 százalék). Az alapszerűen működő kockázattőke-befektetőktől érkező tőkét ennél alig valamivel kisebb arányú válaszadó jelölte meg (26 százalék). Az inkubátorok és akceleratorok révén kapható tőkét és a kormányzati támogatásokat a válaszadók 21 százaléka vette igénybe. Végül a közösségi forrásokat a válaszadók 18 százaléka használta, míg a belső működés során keletkező cash-flow (16 százalék), a bankhitel (7 százalék), valamint a kockázati tőkések által nyújtott hitel, a tőzsde és egyéb finanszírozási mód 5 százalékkal szerepelt a felmérésben (EU Startup Monitor, 2018).

A továbbiakban a szakirodalmi áttekintés először a klasszikus kockázattőke-alapok piacán lezajló tendenciákat mutatja be. Ezt követően az üzleti angyalok te-

² EU Startup Monitor felmérése 2018 tavaszán 18 EU-tagországban, valamint Izraelben, Svájcban és Törökországban készült, és a startupok közé azokat a növekedési ambíciókkal rendelkező innovatív cégeket sorolta, amelyek iparágtól függően 5–10 évesek voltak.

vékenységére vonatkozó legfrissebb kutatási eredményeket tekinti át, majd a nem hagyományos tőkefinanszírozás két legfiatalabb válfaját, az üzleti akcelerátorok működését, valamint a közösségi finanszírozás (crowdfunding) működését mutatja be. A cikk a kockázatitőke-finanszírozás területén megfigyelt tendenciák összefoglalásával zárul.

Kockázatitőke-alapok

Az induló és életük korai fázisában tartó cégek finanszírozását előnyös tulajdonságaik révén korábban domináló hagyományos kockázatitőke-alapok forrásai a 2009-es pénzügyi válság hatására jelentősen visszaestek, csak 2014-re érték el a válság előtti szintet. (Az észak-amerikai és az európai kockázatitőke-alapok tőkegyűjtésének 2008 és 2018 közötti alakulását a 3. táblázat mutatja be.)

3. táblázat

A kockázatitőke-alapok gyűjtött tőkéje és száma Észak-Amerikában és Európában 2008 és 2018 között

(Milliárd dollár, darab)

Év	Gyűjtött tőke (Milliárd dollár)	Alapok száma (db)
2008	44,1	344
2009	17,6	245
2010	29,0	281
2011	35,3	292
2012	32,0	326
2013	30,9	342
2014	43,5	398
2015	48,2	390
2016	52,1	409
2017	43,4	335
2018	65,9	322

Forrás: PitchBook [2019, 9. o.] alapján.

A 2020-as koronavírus-járvány nyomán feltételezhetően ismét jelentős visszaesés fog bekövetkezni a kockázatitőke-piacon, hiszen válság idején a befektetők igyekeznek kevésbé kockázatos befektetési formákat választani. Így először a befektetésekre frissen gyűjtött tőke volumene csappan meg, majd némi időbeli csúszással a befektetések száma is visszaesik. Eközben az éretté vált cégek eladása, így a befektetők kiszállása is megnehezedik, ami tovább csökkenti az újabb befektetések finanszírozására szolgáló forrásokat.

A nagy növekedési ígéretekkel rendelkező cégek forrásellátásában a hagyományos kockázatitőke-alapok korábbi domináns szerepe egyaránt adódott a kockázati tőkéseknek a szűrési folyamat során érvényesülő szakértelméből (*Chemmanur és szerzőtársai*, 2011; *Cumming*, 2006), a szerződések teljesülésének folyamatos ellenőrzéséből (*Admati és Pfleiderer*, 1994; *Cumming és Johan*, 2013; *Gompers*, 1995; *Kaplan és Stromberg*, 2003), a befektetések biztonságának növelése érdekében a finanszírozás szakaszosan történő megvalósításából (*Cornelli és Yosha*, 2003; *Sahlman*, 1990), a befektetők kockázatának megosztását elősegítő szindikált módon történő befektetési gyakorlatból (*Lerner*, 1994, *Manigart és szerzőtársai*, 2006; *Tian*, 2011), a kilépések során követett módszerek alkalmazásából (*Hellmann*, 2006), valamint az ügynökproblémát kezelni tudó kompenzációs rendszer érvényesítéséből (*Gompers és Lerner*, 1999; *Metrick és Yasuda*, 2010).

Egyes kockázatitőke-alapok kezelői egyre sikeresebbé váltak, sokuk hatalmas ún. megalapokat tudott összegyűjteni, azaz akár 1 milliárd dolláros vagy ennél is nagyobb vagyonok felett rendelkezett.³ Ezek az alapkezelők azonban többé már nem fektettek be olyan korai fázisú cégekbe, amelyek 1 millió dolláros vagy ennél is kisebb egyedi befektetési összeget igényeltek, mivel prudens módon ez az alapok számára már nem volt kivitelezhető. (Az európai kockázatitőke-alapok által évente gyűjtött és befektetett átlagos összeg 2013 és 2019 közötti növekedését lásd a *4. táblázatban*.) A kockázatitőke-alapok közötti verseny így elsősorban az óriási méretű befektetések terén erősödött fel, ezzel egyidejűleg viszont *tőkehiány* lépett fel a kis összegű befektetések piacán. Ugyanakkor a nyílt forráskódú szoftverek, a digitális platformok és a felhőalapú technikák elérhetőségével az új cégek létrehozásának és fejlődésének kezdeti szakaszában lecsökkentek a költségek és felgyorsult a cégek fejlődése és könnyebbé vált a piacra való belépés (*Kenney és Zysman*, 2019). A kis összegű befektetések terén jelentkező tőkerés, valamint a könnyebbé váló piaci belépés

³ Az óriási méretű kockázatitőke-alapok térnyerését jelzi, hogy a 100 millió dollár feletti vagyont kezelő kockázatitőke-alapok száma 2014 és 2018 között több mint 66 százalékkal nőtt, míg az 50 millió dollárnál kisebb alapoké 43 százalékkal visszaesett (*PitchBook*, 2019).

hatására a hagyományos kockázati tőke-alapok mellett új, nem hagyományos intézmények is megjelentek a tőkepiacon. Ezen új típusú finanszírozók közé tartoztak többek között az üzleti angyalok, az üzleti akcelerátorok és a crowdfundingplatformok.

4. táblázat

Az adott évben a piacon megjelenő új kockázati tőke-alapok értékének mediánja és az általuk ügyletenként befektetett tőke átlaga Európában 2013 és 2019 között
(Millió euró)

Év	Új kockázati tőke-alapok értékének mediánja (Millió euró)	Egy ügyletre jutó átlagos befektetési érték (Millió euró)
2013	20,41	2,0
2014	33,15	2,1
2015	55,00	3,1
2016	71,14	2,9
2017	70,55	3,6
2018	104,85	4,1
2019	73,00	6,5

Forrás: PitchBook [2020] alapján.

Az utóbbi néhány évben új szereplők jelentek meg a startupcégek gyors növekedését az *expanzív szakaszban* finanszírozó, privát tőkeforrásokat nyújtó intézmények piacán is. Így többek között a nyílt végű befektetési alapok, a szuverén jóléti alapok és a magántőkealapok, amelyek egyre inkább szerepet kívántak vállalni a már jelentős eredményeket felmutató új cégek növekedésének előmozdításában. Mivel a startupok számára kötelező a gyors növekedés, nehogy egy másik versenytárs elfoglalja a területüket, vagy egy, már a piacon lévő cég náluk hamarabb tudjon bevezetni egy versenyt teremtő új terméket, ezért a növekedési fázis finanszírozása náluk mind több és több tőkét követel, miközben a kiadásaiak túlszárnyalják az árbevétel növekedését. Egy bizonyos ponton túl így a kisebb tőkebefektetést vállaló szereplők, például az üzleti angyalok, az akcelerátorok és az inkubátorok, valamint a crowdfundingplatformok már nem tudnak több tőkét nyújtani a szükséges növekedés további támogatásához, így az *expanzívan* növekedő startupok a nagyobb kockázati tőke-alapok és magántőkealapok kezelőitől igyekeznek sokkal több be-

fektetést szerezni. Jelentősen *kibővült* azon piaci szereplők köre, amelyek hajlandók tőkét megelőlegezni a fiatal, nem nyilvános (azaz a tőzsdén nem jegyzett), gyorsan növekvő cégek számára, így erőteljesen megnőtt a kockázati- és magántőke-támogatásban részesült privát (nem tőzsdéi) cégek száma. E vállalatok közül az 1 milliárd dollárnál nagyobb kapitalizációjú cégek alkotják az *unikornisok* egyre népesebb táborát (Kenney és Zysman, 2019).

Az új cégek létrehozásának könnyebbé válása és az elérhető tőkevolumen felduzzadása olyan helyzetet eredményezett, amelyben az új cégek hosszú ideig veszteségesek tudnak maradni (Kenney és Zysman, 2019), bár ez a helyzet a 2020 tavaszán jelentkező recesszió miatt nagy valószínűséggel megváltozik. Mivel az utóbbi években jelentősen megnőtt az elérhető tőke mennyisége a privát finanszírozással megerősödő cégek számára, ez lehetővé tette, hogy a veszteséges tevékenység folytatása mellett e cégek *privát kézben* maradjanak a reménybeli tőzsdére menés ígéretével, vagy a még kedvezőbb vállalati értékelés melletti felvásárlásban bízva. Mindezek alapján látható, hogy *sokféleség* jellemzi a startupokat finanszírozó mechanizmust.

A *Dealroom.co* adatszolgáltató cég adatbázisából az derül ki, hogy Európában a korai fázisú cégek finanszírozása 2018-ban 2012-höz képest megnégyszereződött, miközben a tőkét kapó vállalkozások egyedileg is számottevően több befektetőtől jutottak tőkéhez (Dealroom, 2019). Az életük legkorábbi szakaszában tőkéhez jutó cégekbe történő tőkebevonás eredményességére világít rá, hogy a magvető életciklusból a cégek átlagosan 19 százaléka jutott el a legalább 4 millió dolláros ún. „A” *körös befektetésig*, mégpedig jellemzően 3 év alatt.⁴ Azon vállalkozások, amelyek a legnevesebb befektetőktől jutottak hozzá tőkéhez, sokkal nagyobb valószínűséggel és gyorsabban kaptak „A” *körös* befektetést. A kezdeti időszakban kapott tőke ideális mennyiségét jelzi, hogy az „A” *körös* befektetést megelőzően 2-3 millió dollárnyi befektetést szerző cégek nagyobb valószínűséggel tudtak „A” *körös* befektetést kapni, mint amelyek a megelőző fázisban kevesebb tőkét kaptak. Ugyanakkor a 3 millió dollár feletti befektetés már nem javított érdemben a konverziós rátán, azon, hogy a magvető ciklus után a cégek mekkora hányada éri el az „A” *körös* befektetést. A Dealroom adataiból az is kiderül, hogy egyre nő a nagyobb méretű „A” *körös*, a 7–15 millió dolláros sávban történő befektetések aránya (Dealroom, 2019).

Mivel a vállalatok értéke emelkedik, várható, hogy a kilépési lehetőségeik idővel megnehezülnek, miközben a cégek közül sokan veszteségesek maradnak. Ennek

⁴ A Dealroom adatbázisa az első 1 millió dollár feletti befektetést *magvető* befektetésnek nevezi, az ennél kisebb, de 250 ezer dollár feletti befektetéseket pedig az *előmagvető* befektetések közé sorolja, az „A” *befektetési kör* pedig 4 millió dollárnál kezdődik és 15 millió dolláros felső értékhatárig tart.

jelei már a 2020 tavaszán bekövetkező válságot megelőzően is láthatók voltak. Miután megkezdődött a magasra értékelt, kockázati tőkével felhizlalt cégek nyilvános piaci megjelenése (IPO), az is látható volt, hogy a legtöbb új cég a tőzsdére lépéskor hatalmas *értékvesztést* szenved el. Várható volt, hogy ennek hatására a kockázati és magántőke beáramlása lelassul vagy leáll, és a nyilvános tőkepiacok bezárulhatnak. Ezért a még jelentős növekedési potenciállal rendelkező startupok nagy valószínűséggel arra fognak kényszerülni, hogy felvásároltassák magukat a platformóriásokkal (ilyenek például a Google, a Facebook, az Amazon), különben teljesen tönkremennek, ami gyakori eset volt a dotcombuborék után. Mindezek következményeként a piacon lévő megállapodott cégek képesek lesznek megvenni azon új cégeket, amelyeknek a meglévők helyébe kellett volna lépniük.

Üzleti angyalok

Az intézményes kockázati-tőke-piac egyik legfontosabb alternatívája az informális kockázati-tőke-piac, amely az elmúlt két évtizedben tűnt fel és vált fejletté. E piac meghatározó szereplői az üzleti angyalok és különböző szervezeteik, amelyekre együtt – megkülönböztetve őket az intézményes kockázati-tőke-alapoktól – informális befektetőkként szoktak hivatkozni.

Az üzleti angyalok olyan tehetős magánemberek, akik egyedül vagy informális keretek között együttműködve fektetik be saját vagyonukat olyan kis méretű, nem nyilvános cégekbe, amelyekhez nem köti őket családi kapcsolat, s amelyekben jellemzően kisebbségi részesedést vásárolnak, miközben maguk is aktívan bekapcsolódnak a vállalatok életébe (Mason, 2007). A tőke befektetése mellett az üzleti angyalok értékes *nem pénzügyi* forrásokat is nyújtanak a cégek számára, felkínálják releváns szakágazati ismereteiket, irányítási tapasztalataikat és személyes kapcsolatrendszerüket (Aveitchikova és Landström, 2016; Politis, 2008). Az üzleti angyalok befektetései nagyrészt új és korai stádiumú cégekbe irányulnak (Madill és szerzőtársai, 2005).

Az üzleti angyalok kulcsszerepe abban rejlik, hogy ők töltik ki azt a *tőkerést*, ami már meghaladja a vállalkozóktól, a családjaiktól és a barátaiktól megszerezhető tőke volumenét, de még nem éri el az intézményes forrásokból, például a kockázati-tőke-alapoktól megszerezhető nagyságrendet (Mason és Harrison, 2000). Sok esetben az

angyaloktól érkező tőke olyan speciális hitel formájában érkezik, amely a lejáratig kamatozik, majd ekkor olyan árfolyamon váltják át, amely összhangban van az első körben a céghez érkezett intézményes kockázati tőke cégértékelésével (*Chemmanur és Chen, 2014; Cumming, 2012; Wong és szerzőtársai, 2009*).

Az üzleti angyalok szerepe különösen fontos a regionális gazdasági fejlődés előmozdításában, mert befektetéseik többsége helyi cégekbe kerül (*Avdeitchikova, 2012; Harrison és szerzőtársai, 2010b*). Az üzleti angyalok lényegében *visszaforgatják* a tőkerészesedéseik eladásából keletkező, jellemzően helyben képződő vagyont (*Mason és Harrison, 2006*), miközben az intézményes kockázati-tőke-befektetések *földrajzilag erőteljesen koncentráltak* (*Mason, 2007; Mason és Harrison, 2002; Mason és Pierrakis, 2011; Zook, 2004*). Az üzleti angyalok szerepe különösen fontos a periférikus régiókban. Felismerve az üzleti angyalok szerepének a vállalkozási tevékenység fellendítésében játszott fontosságát, az érintett kormányzatok világszerte sokféle módon bátorítják ezek tevékenységét. Így többek között adókedvezményekkel, az üzletiangyal-hálózatoknak és más típusú közvetítőknek nyújtott támogatásokkal, valamint állami társbefektető konstrukciók⁵ megnyitásával (*Mason, 2009; OECD 2011; Owen és Mason, 2017*).

Az üzleti angyalok sikerének egyik fő magyarázata abban rejlik, hogy e befektetők maguk is rendelkeznek a kockázati tőkések sok pozitív vonásával. Egyrészt tőkefinanszírozást nyújtanak a korai fázisú cégeknek. Másrészt intenzív elővizsgálattal gondosan megsűrűrik a befektetéseiket, bár ehhez a legtöbb esetben nem alkalmaznak külső tanácsadót, hanem csupán saját szaktudásukra és szakágazati ismereteikre támaszkodnak. Így járnak el többek között akkor is, amikor az üzletiangyal-csoportokon belül *megosztják* egymás között az új befektetési lehetőségekre vonatkozó információikat (*Bonini és szerzőtársai, 2018*). Harmadrészt az üzleti angyalok igyekeznek mentori szerepet is ellátni, esetleg külső igazgatóként részt venni az általuk finanszírozott cégek életében, ezáltal aktívan támogatva a megfelelő stratégia kialakítását és a gyakorlati működést. Cégeik számára az angyalok iparági tapasztalatainak és kapcsolati hálójának megosztása ugyancsak nem pénzügyi téren nyújtott segítséget jelent. Végül, mivel az üzleti angyalok folyamatosan ellenőrzik befektetéseik időközi eredményeit, ez lehetőséget nyújt számukra üzletpolitikájuk átértékelésére, stratégiájuk módosítására. A hasonlóságok ellenére az üzleti angyaloknak van olyan egyedi vonása, amely megkülönbözteti őket az intézményes kockázati

⁵ Ezek közé sorolható többek között a közép- és kelet-európai országok kockázati-tőke-piacának fejlesztésére 2007 és 2014 között uniós források igénybevételét lehetővé tevő ún. JEREMIE-konstrukció (*Fazekas és Becsky-Nagy, 2018; Illés és Lovas, 2018; Kállay és Jáki, 2019; Karsai, 2017*).

tőkésektől. Mivel az üzleti angyalok a saját vagyonukat fektetik be, ezért kevésbé vannak kitéve azon megbízó–ügynök-problémáknak, amelyekről a kockázatitőke-alapok tevékenysége kapcsán gyakran esik szó (Cumming és Johan, 2013; Gompers és Lerner, 1999; Kaplan és Stromberg, 2003; Sahlman, 1990; Smith, 2005).

Az elmúlt két évtizedben felgyűlt tapasztalatok azt jelzik, hogy az üzleti angyalok a korábbi gyakorlattól eltérően már *nem kizárólag a magvető és startup* fázisú befektetésekre fókuszálnak. A korai fázis finanszírozása mellett egyre inkább befektetnek érettebb, kis méretű cégekbe is, amelyeket olyan – az angyalok hálózataiba tartozó – befektetők irányítanak, amelyek az angyalok által jól ismert szakterületeken működnek, esetleg már korábban is befektettek az adott tevékenységbe, vagy már maguk is működtettek hasonló terepen vállalkozást (Capizzi, 2015; Kerr és szerzőtársai, 2014; Mason, 2016). E tendenciát jelzi, hogy az európai üzleti angyalok egyedi befektetéseinek átlagos értéke 2018-ban már elérte a 20 millió eurót, miközben az üzleti angyalok befektetéseinek összértéke 2018-ban 7,45 milliárd eurót tett ki (EBAN, 2018). Mindez arról árulkodik, hogy az üzletiangyal-piac alapjaiban *megváltozott*. Egy atomjaira bomlott, töredezett és főként láthatatlan – elsősorban magánszemélyeket tömörítő, saját számlára egyedileg vagy ad hoc módon kis csoportokban befektető – piacból olyanná vált, amelyet egyre inkább a potenciális vállalkozók számára láthatóan működő angyalcsoportok és szindikátusok jellemeznek. Ezek csatornázzák be az egyéni üzleti angyalok tőkéjét a vállalkozásokhoz. Az üzletiangyal-piac fejlődésének következményeit azonban mindeddig kevésbé tárta fel a tudományos kutatás. Emiatt az ismeretek az üzletiangyal-piacról egyelőre inkább csak az egyénileg befektető üzleti angyalok viselkedéséről állnak rendelkezésre. Ezek viszont ma már csak egy részét képezik e piacnak, s nem nyújtanak támpontot az angyalok csoportos működésének és befektetéseinek megismeréséhez.

Az üzleti angyalok befektetési jellemzői

Az üzleti angyalok befektetési gyakorlatát *erőteljes szelekció* jellemzi, amit a magas visszautasítási arány jelez (Mason és szerzőtársai, 2017). A befektetési lehetőségek előzetes vizsgálata és értékelése az üzleti angyalok esetében az intézményes befektetőkhez képest sokkal inkább a személyes és informális információforrások használatára épül, azaz a befektetési döntések meghozatalánál a szubjektív, személyes kapcsolat és a minőségi, nem pénzügyi viszony dominál (Harrison és Mason, 2017).

Az angyalok működésének ugyancsak egyedi vonása a befektetések monitorozásakor e befektetők által alkalmazott módszer, amit *Bonini* és szerzőtársai [2018] *puha monitoringrendszernek* neveznek. A kockázati tőke-alapok és más intézményi befektetők a bizonytalanságot, az információs aszimmetriát és az ügynökköltségeket szerződésen alapuló ellenőrzési és irányítási mechanizmussal, valamint a több részletben végrehajtott (követő) befektetésekkel igyekeznek orvosolni. A puha monitoringrendszer a cégek befektetést követő szoros részvételen alapuló nem agresszív, informális ellenőrzési módja, amelyet személyes látogatások, a vállalkozókkal kialakított interakciók és bizalmon alapuló egyéb kontrolltechnikák alkalmazása útján oldanak meg. Ez eltér a *szerződésen alapuló monitoringrendszertől*, amit a kockázati tőkések használnak a potenciális konfliktusok csökkentésére és ennek révén a vállalkozók – a helyzet egyoldalú kihasználására törekvő – viselkedésének tompítására (*Bonini és Capizzi, 2017; Ibrahim, 2008; Van Osnabrugge és Robinson, 2000; Wong, Bhatia és Freeman, 2009*). Az üzleti angyalok befektetéseit rendszerint jellemző kisebbségi pozíció miatt az általuk alkalmazott puha monitoring kifejezetten előnyös a bizalmon alapuló kapcsolat kialakítása és fenntartása szempontjából.

Az üzleti angyal-befektetések hatása a finanszírozott cégekre

Az üzleti angyal-befektetőknek a finanszírozott cégre gyakorolt hatására fókuszálva célszerű megkülönböztetni az angyalok szelekciós gyakorlatából és a részvételük hozzáadott értékéből eredő hatásokat. *Kerr* és szerzőtársai [2014], valamint *Lerner* és szerzőtársai [2016] bebizonyították és kvantifikálták az angyalbefektetők csoportjainak *pozitív hatását* az általuk finanszírozott cégek növekedésére és túlélésére. Mind az USA-ban (*Kerr és szerzőtársai, 2014*), mind világszerte (*Lerner és szerzőtársai, 2016*) ez a pozitív hatás konzisztens módon valósnak bizonyult. Tehát a kutatók egyaránt pozitív hatást tapasztaltak az üzleti angyalok befektetése által kiváltott hatás mérésekor: akár a finanszírozást követő hároméves túléléssel, akár a sikeres kilépések valószínűségével, akár a foglalkoztatottak számának növekedésével, akár a szabadalmak számának emelkedésével, akár pedig a világhálón generált forgalom nagyságával vizsgálták az angyalbefektetők cégekre gyakorolt hatását. Egy másik pozitív hatás, amely azonban csak az Egyesült Államokon kívül érvényesült, azt igazolta, hogy az angyalfinanszírozás *jelentősen javítja a cégek későbbi (követő) finanszírozáshoz jutási lehetőségeit*. Ez az eredmény feltehetőleg azt jelzi, hogy az Egyesült Államokban a tőkebőség miatt a startupok piacán az angyalfinanszírozás nem meghatározó előfeltétel a követő finanszírozás megszerzéséhez. Még az angya-

lok által elutasított cégek is képesek alternatív finanszírozást találni. Egy további kutatási eredmény azt jelzi, hogy az angyalfinanszírozást kereső cégek tipológiája *országok szerint eltérő*. A vállalkozókat kevésbé kedvelő országokban az üzleti angyalok tőkéjének megszerzésére törekvő cégek mérete már nagyobb, e vállalkozások rendszerint már árbevétel-termelő képességgel is rendelkeznek.

Üzletiangyal-hálózatok és -csoportok

Az *üzletiangyal-csoportok* a vagyonos magánszemélyek félig intézményesült vagy intézményes hálózatai. E magánszemélyek rendszeresen összegyűlnek, hogy közösen értékeljenek ki befektetési ajánlatokat és együtt fektessenek be olyan startupokba, amelyek jellemzően egy meghatározott földrajzi régióban helyezkednek el (*Bonini és szerzőtársai, 2018; Gregson és szerzőtársai, 2013; Lahti és Keinonene, 2016; Mason és szerzőtársai, 2013; Paul és Whittam, 2010*). Ezek az angyalcsoportok az 1990-es évek közepétől jelentek meg, majd gyors növekedésnek indultak. Néhány angyalcsoport földrajzi hatóköre időközben az adott régióból kiindulva nemzetivé, majd nemzetközivé vált. Az egyes angyalcsoportok között jelentős különbségek mutatkoznak a részvétel szabályaiban, a belső struktúrában, a befektetések minőségében és a nyújtott szolgáltatások költségvonzataiban.

A kevésbé formalizáltan és strukturáltan működő angyalszervezeteket *üzletiangyal-hálózatoknak* nevezik. A hálózatok és csoportok közötti fő eltérés a hálózatok kötelezettségeinek és részvételi szabályainak eltérő szigorúságában rejlik, így például a tagság által fizetendő díjak nagysága, vagy a projektek kiválasztásához szükséges előzetes vizsgálati költség megosztása kérdésében (*Mason és szerzőtársai, 2013*). A hálózati tagok önként csatlakozhatnak egy-egy befektetési felhíváshoz, vagy együttműködhetnek a tőkét kereső vállalkozások bemutatkozását lehetővé tevő események szervezésében, valamint az oktatásban, a vállalkozások mentorálásában, esetleg a lobbizás koordinálásában. A hálózatok azonban nem dolgozzák fel csoportosan a beérkező javaslatokat és nem hajtják végre a saját nevükben befektetést, azaz a hálózat tagjai maguk döntenek el ügyletenként, hogy befektessenek-e vagy sem, azaz csatlakozzanak-e a hálózat többi befektetőjéhez és esetleg más társbefektetőkhez. Így arról is egyénileg döntenek, hogy részt vegyenek-e az ügyletek elővizsgálatában, szűrésében, a vállalkozókkal történő kapcsolatfelvételben és a befektetési szerződés ajánlatának kidolgozásában.

A hálózatoktól eltérően az *üzletiangyal-csoportok* rendszerint felkínálják a hozzájuk csatlakozott tagoknak a szolgáltatások közös igénybevételének lehetőségét,

beleértve a formalizált értékelést és az elővizsgálati tevékenységeket, amelyeket egy előre meghatározott szabályrendszer alapján végeznek el. Emellett a csoporton belül megtárgyalt és kidolgozott befektetési szerződés aláírásával a csatlakozó tagok számára lehetővé teszik, hogy befektessenek valamely elismert anglyaltársuk mellé, vagy csatlakozzanak egy befektetési körhöz a csoport más tagjaival.

Az üzletiangyal-szervezetek elterjedését előmozdította, hogy tagjaik számára sok *előnyt* biztosítanak. Egyrészt e szervezetek révén a más befektetőkkel történő társbefektetés az angyalok esetében is lehetővé tette portfóliójuk diverzifikálását, együttesen nagyobb befektetés végrehajtását, a piac számára az angyalok jobb láthatóságának elérését, összességében pedig az egyes üzleti angyalokra eső befektetési költségek csökkenését. További jelentős előny származik a közösségen belüli információ- és tudásmegosztásból. Az angyalok befektetési szervezetei például rendszeresen szerveznek tréningeket és bemutatózó eseményeket mind a vállalkozások, mind az angyalok számára, ezzel is ösztönözve az angyalbefektetők és a tőkét kereső vállalkozók közötti kapcsolatfelvételt (*Brush és szerzőtársai, 2012; Ibrahim, 2008; Mason és szerzőtársai, 2016; Paul és Whittam, 2010*).

Az üzletiangyal-csoportok megjelenését az is előmozdította, hogy az egyedileg befektető üzleti angyalok számára több szempontból is problémát jelentett az intézményes kockázatitőke-alapok *melletti* tulajdonosi szerep vállalása. A problémák különösen a dotcomválság idején, azaz a 2000-es évek elején váltak élessé, amikor a cégek értékelésénél bekövetkező jelentős visszaesések miatt a kockázati tőkések sok meglévő befektetésüket kényszerültek leírni, ami ugyanezen cégek korai befektetőit, azaz az üzleti angyalokat különösen sebezhetővé tette. A kockázati tőkésekbe vetett bizalmuk csökkenése következtében az üzleti angyalok mindinkább *igyekeztek elkerülni*, hogy olyan cégbe fektessenek be, amely később nagy valószínűséggel további (követő) kockázatitőke-finanszírozásra szorul. Az üzleti angyalok e magatartása a piac *növekvő szegmentációjához* vezetett a korai fázisú cégeknek nyújtandó kockázati tőke terén (*Harrison és szerzőtársai, 2010a*). Az üzleti angyalok és az intézményes kockázati tőkések *eltérő céljai* is nehezítették az együttműködést. Ez különösen világosan jelent meg a befektetésekből történő kilépési szakaszban, amelyben a kockázatitőke-alapok olyan vállalati értékelés mellett is visszautasították a finanszírozott cégekből történő kilépést, amely az üzleti angyaloknak tőkéletesen megfelelt volna. Ám az alacsonyabb volt a kockázatitőke-alapok által elvárt megtérülésnél, így rontotta volna az alapok későbbi forrásgyűjtési esélyeit.

Az angyalcsoportok megjelenésében fontos szerepet játszott az intézményes kockázati tőkések korai stádiumú kockázatitőke-befektetéseinek visszaesése és el-

fordulásuk a nagyobb értékű, későbbi stádiumú ügyletek irányába. A dotcomválság után (Clark, 2014) ez azt jelentette, hogy sokkal korlátozottabbá vált annak lehetősége, hogy az üzleti angyalok újabb körös finanszírozásra továbbadják befektetéseiket kockázatitőke-alapoknak. Azaz a kockázatitőke-piac fejlődésével egyre kevesebb lehetőség nyílt arra, hogy az angyalok és a kockázati tőkések közösségei egymást *kiegészítve*, egymást követően fektessenek be (Freear és Wetzel, 1990; Harrison és Mason, 2000). Mindez ahhoz vezetett, hogy az üzleti angyalok *igyekeznek saját maguk megoldani* az életük kezdeti szakaszában általuk finanszírozott cégek későbbiekben szükségessé váló *követő finanszírozását*. A csoportba szerveződés révén az üzleti angyalok befektetési kapacitásaikat aggregálva valóban képessé váltak a korábbinál sokkal nagyobb és a vállalkozások fejlődésének későbbi szakaszában szükségessé váló követő finanszírozás nyújtására. Ezzel lehetővé vált számukra, hogy maguk juttassák el portfóliócégeiket a kilépés időpontjáig anélkül, hogy ehhez kockázati tőkések követő finanszírozását kelljen igénybe venniük.

Az angyalcsoportok megjelenése összességében nagy jelentőségű változásokat eredményezett a vállalkozások fejlesztése terén (Mason és szerzőtársai, 2016). Egyrészt az angyalcsoportok működése csökkentette az üzletiangyal-piac töredezett és láthatatlan természetéből eredő korlátokat. Az üzletiangyal-csoportok láthatóvá válásával könnyebbé vált az angyalok elérése, és ez hozzájárult a befektetőkeresés költségeinek csökkenéséhez. Egyrészt az angyalcsoportok által végrehajtott befektetések volumene lehetővé tette hatékony eljárási rutinok kialakítását az ajánlatok átvizsgálásában és a befektetési megállapodások kezelésében. A nagyobb számú befektető a potenciális kockázat körültekintőbb vizsgálatát is lehetővé tette. Másrészt az angyalcsoportok megjelenése a piac kínálati oldalára is ösztönzően hatott. Ugyanis a nem kellő idővel, kevés forrással, kisebb befektetési jártassággal vagy képességgel rendelkező egyedi üzleti angyalok számára is megnyitotta a befektetés lehetőségét. Az angyalcsoportok tehát képesek voltak felkelteni és mobilizálni olyan forrásokat is, amelyek egyébként máshol kerültek volna befektetésre (Mason és Harrison, 2000), ezáltal is növelve a tőke kínálatát a korai fázisú cégek számára. Harmadrészt az angyalcsoportok segítettek kitölteni azt az *új tőkerést*, amely azáltal jött létre, hogy az intézményes kockázatitőke-alapok a nagyobb méretű és későbbi stádiumú ügyletek felé fordultak (Clark, 2014; Mason, 2009). Az angyalcsoportok egyre inkább a meghatározó forrását kínálják az új, feltörekvő cégek finanszírozásának, azaz a 250 ezer és 1 millió dollár közötti mérettartományban igényelt befektetéseknek. Negyedrészt a tudás megosztásának lehetőségével jelentősen megnőtt az angyalcsoportok képessége, hogy hozzáadott értéket teremtsenek a befektetéseik ál-

tal érintett cégek számára (May és Simmons, 2001). Emellett az üzletiangyal-csoportok akkreditációs, a befektetői közösség számára jelzést nyújtó szerepe is megkönyvítheti az általuk finanszírozott cégek számára követő finanszírozás más forrásból történő elérését (Lerner és szerzőtársai, 2015). Végül az angyalcsoportok az állami társbefektető konstrukciók leggyakoribb partnereiként (Harrison és szerzőtársai, 2010a; Mason, 2009) is központi szerepet töltenek be a vállalkozások számára a többletforrások biztosítása terén.

Ugyanakkor nem mindenki ennyire bizakodó az angyalcsoportok megjelenésének pozitív hatásait illetően. Az üzleti angyalok szervezettebbé válásukkal éppenséggel a kockázati tőke-alapokhoz válnak hasonlatossá, és így elveszítik az angyalbefektetők legértékesebb tulajdonságait (Sohl, 2012). Egyrészt az üzletiangyal-csoportok megjelenése áthelyezi az angyalok tőkét a kisebb, magvető befektetésektől a nagyobb és későbbi stádiumú ügyletekhez. Másrészt az angyalcsoportok az olyan gyakorlatlan gazdag magánszemélyeket is bevonhatják az ügyletekbe, akik passzív módon csupán befektetési lehetőséget keresnek a tőkéjüknek, s így nem bővítik azon aktív üzleti angyalok körét, akik valódi hozzáadott értékkel tudnak hozzájárulni az általuk finanszírozott cégekhez (Sohl, 2007). Aggodalomra adhat okot az is, hogy egyes angyalcsoportok pénzt kérnek a vállalkozóktól az üzleti ajánlatok bemutatásának lehetőségéért és díjat kérnek tagjaiktól a tőke gyűjtéséért, ami a finanszírozás költségét eleve megemeli.

Üzleti akcelerátorok

Az üzleti akcelerátorok megjelenését elsősorban a kísérletezés költségeinek elmulrt évtizedbeli jelentős csökkenése mozdította elő (Ewans és szerzőtársai, 2018). Az alacsonyabb kísérletezési költségek folytán az induló cégek fejlődése magvető szakaszának tőkeigénye jelentősen visszaesett. A tőkeigény lecsökkenése pedig lehetővé tette az akcelerátorok számára, hogy alacsony összegű magvető befektetés mellett, esetleg akár finanszírozás nélkül is értékes támogatást nyújtsanak a programjaikba beválogatott cégek számára.

A startup-akcelerátorok olyan szervezetek, amelyek meghatározott időre e célra kiválasztott csoportok számára mentorálási és képzési részekből álló programokat hirdetnek meg, amely programok rendszerint nyilvános bemutatkozási eseménnyel érnek véget (Cohen és Hochberg, 2014). Az akcelerátorok működése *lineáris folyamatot* követ, ami a startupok kiválasztásával kezdődik, oktatási programmal és mentorálással folytatódik, s a bemuta-

tó nappal éri el csúcspontját. Az üzleti akceleratorok számára a folyamat *válogatási* lehetőséget nyújt a startupok előrehaladásának szoros monitorozásával és a startupok értékének és potenciáljának megmérésével. Ilyen értelemben a kockázati tőkések mint tulajdonosok által finanszírozott akceleratorok a döntéshozatali folyamat megkönnyítését szolgálják a kockázati tőke befektetői számára.

A gyakorlatban az üzletiakcelerator-programok a korábban egymástól elkülönülten igénybe venni kívánt olyan *szolgáltatások és funkciók kombinációiként* jöttek létre, amelyek egyedi megtalálása és igénybevétele viszonylag költséges feladatot jelentett az egyes induló vállalkozóknak, a születőben levő cégeknek. Így például az akceleratorokban egyidejűleg tudták a cégek igénybe venni a hozzáadott értéket teremtő mentorálást és tanácsadást, más startupcégekkel együtt kihasználni a co-working/co-location lehetőségeket, segítséget kapni hálózatuk kiépítéséhez, élni a sokféle befektetőnek történő bemutatkozási lehetőséggel, s indulásukhoz magvető befektetést szerezni. Ezen szolgáltatások egyidejű biztosítása jelentősen csökkentette a vállalkozók számára a keresési és igénybevételi költségeket.

Az akceleratorprogramok lényegüket tekintve tehát olyan *extenzív felkészítő programok*, amelyek a befektetőknek történő sikeres bemutatkozást készítik elő. A programok keretében az akceleratorok jelentős része kis méretű magvető befektetést vagy ösztöndíjat nyújt a részt vevő startupok, illetve ezek alapítói számára. A befektetési összeg általában 50–150 ezer dollár, amelyért cserébe az akceleratorok 10 százalékos alatti tulajdoni hányadra tartanak igényt a programjaikban részt vevő cégekben. A legtöbb akcelerator a mentoráláson, a képzésen és a hálózatfejlesztésen felül közös működési területet és egyéb szolgáltatásokat is kínál cégeinek. Míg sok akcelerator a portfóliócégek szakágazatát tekintve generalista, gyakori körökben a vertikális fókusz is. Ez utóbbiak például az egészségügy, az energetika, vagy a digitális média területén működő startupokat fogadják be.

A startupok számára szóló oktatásra és tapasztalatszerzésre fókuszáló, meghatározott ideig tartó, konkrét *tanterven* alapuló programokat az akceleratorok speciális tudás átadására alakították ki, amelyre egy újonnan alapított cég menedzseléséhez és működtetéséhez van szükség. E tudás kiterjed – a technológiát és a terméket érintő kérdéseken túlmenően – olyan kérdésekre is, mint a könyvelés, a munkaerő-felvételek, a szellemi tulajdon jogi aspektusai, vagy a csoportmunka hatékonysága, illetve a fogyasztói viselkedés megismerése.

Az akceleratorok által kínált átmeneti időre szóló másik hozzájárulás a *mentorálási* tevékenység, valamint olyan befektetők és más érdekelttek közösségeivel

történő összeismertetés, akik az új cégek növekedését előmozdító kapacitásokkal rendelkeznek (így például a befektetők mellett könyvelő cégekkel, vagy tapasztalt vállalatokkal létrehozandó kapcsolattal). Egy ilyen programban a részvétel arra a bizalomra épül, hogy az akcelerátor meghatározott idő alatt az adott vállalkozás szükségleteihez és technológiájához kötődő képzést és ismereteket tud nyújtani. A részvételre kiválasztott startupok elfogadják az akcelerátorok menedzsmentjének irányítását és követelményeit.

Azok a technológiai megoldások és tanulságok, amelyek az akcelerátorok tevékenysége nyomán a gyorsan sikeressé váló startupoknál gyűlnek fel, rendszerint az akcelerátorokban részt vevő *csoportok között is szétterjednek*. Épp az ilyen módon elérhető tudás teszi az akcelerátorokat az új cégek növekedését szolgáló hatékony szervezetekké. Az akcelerátorok a náluk felgyűlő tapasztalat és a tudás felhalmozása nyomán egyre hatékonyabban tudnak működni (*Drori és Wright, 2018*).

Az akcelerátorok a startupok közötti *együttműködést* magát is értéknek tekintik. Sok akcelerátorprogram kifejezetten épít erre az együttműködésre, a csoportokba beválogatott tagok kölcsönös elismerésére és kíváncsiságára, egymás dilemmáinak figyelembevételére, illetve barátságára. Az akcelerátorok tehát explicit és implicit módon egyaránt bátorítják az együttműködést. Az akcelerálásban részt vevő csapatok gyakran közös területet használnak, speciális üléseken vesznek együtt részt, és tanácsokat adnak egymásnak a technológiáitól kezdve a marketingkérdésekig. Az együttműködés, a problémák összehasonlítása és megosztása, a dilemmák és frusztrációk megbeszélése révén az akcelerátorok nemcsak az adott programnak nyújtanak támogató környezetet, hanem személyre szóló egyedi támogatást is biztosítanak azok számára, akik hasonló folyamaton mennek keresztül.

Az akcelerátorprogramok résztvevői igen heterogén csoportot alkotnak: többek között *életciklusuk* alapján (egyres startupoknak még csak egy ötletük van, míg másoknak már vevői is), *technológiai irányultságuk* szerint (konceptió, demo, béta verzió), *földrajzi hatókörük* szerint (városi, regionális, országos, nemzetközi), *befektetettségi állapotuk* szerint (előmagvető, magvető, „A” körös befektetés). Az egyes programokba kiválasztott startupok lehetnek hasonlóak, azaz tartozhatnak ugyanazon ágazatba (horizontálisan vagy vertikálisan), de lehetnek nagyon eltérőek is, mind szerepüket, mind pedig specializációjukat tekintve. A résztvevők közötti választás az akcelerátorok tulajdonosi és célrendszerétől függ. Városonként is eltérő, hogy mennyire általánosak vagy specializáltak az akcelerátorok, bár a trend a nagyobb specializáció felé mutat.

Az akcelerátorok nemcsak a programjaikban részt vevő startupok fejlesztésében játszanak fontos szerepet, hanem a vállalkozókat körülvevő *környezet egészére is fejlesztően hatnak*. Az akcelerátorok így fontos társadalmi és gazdasági szerepet is játszanak olyan szervezeti formaként, amely nemcsak azonosítja az innováció megvalósításának új lehetőségeit, hanem elő is segíti ezek szétáramlását a vállalkozások környezetében. Ilyen értelemben *brókerként* működnek, összekötve a startupokat a környezetükkel. E brókerkénti működésnek két fontos vonása is van. Az egyik vonása magával a szűken vett akcelerátorprogrammal kapcsolatos, ami a szakértelmet és a mentorálást nyújtja. A másik vonása pedig az akcelerátorok hálózati, kapcsolati funkciójával függ össze, valamint azzal a szerepükkel, amelyet az innováció előmozdításában és a vállalkozói környezet átrajzolásában játszanak a működésük által érintett szektorokban. Valójában tehát az akcelerátorok *kapuőri és értékelő* funkciót is betöltenek az ígéretes üzleti innovációknál, s ezen keresztül a vállalkozásokat körülvevő rendszerbe integrálódva aktív és kitüntetett szerepet játszanak a társadalmi-gazdasági és technológiai haladás előmozdításában.

Az akcelerátorok jelentősen *különböznek* a már korábban is széles körben elterjedt telephely-szolgáltató *inkubátoroktól*.⁶ Ezek ugyanis elsősorban olyan ingatlan-vállalkozások, amelyek csökkentett bérleti díjjal kínálnak startup co-working helyeket. Nem egy meghatározott időre szólnak, hanem a startupcsoportok folyamatos be- és kilépése mellett a résztvevők sokkal tovább tartózkodnak az inkubátorokban, mint az akcelerátorprogramokban (1–4 évig, szemben az utóbbiak 3–4 hónapos időtartamával). A legtöbb inkubátor díjazás ellenében nyújt szakmai szolgáltatást, ugyanakkor nem kínál befektetést, oktatási és mentorálási szolgáltatása ad hoc módon történik. Az inkubátorok elsődleges feladata az, hogy menedéket nyújtsanak a még sebezhető, újonnan létrejövő cégeknek, míg az akcelerátorok arra kényszerítik a startupokat, hogy gyorsan nézzenek szembe a realitásokkal, és állapítsák meg, hogy cégük életképes-e (Cohen és Hochberg, 2014; Lovas és Riz, 2016).

Az akcelerátorok tulajdonosai

Az akcelerátorok változatos tulajdonosi szerkezetűek (Kohler, 2016; York és szerzőtársai, 2016), miközben alapvetően állami vagy privát finanszírozásúak. A tulajdonosuk típusától és céljától függ, hogy az akcelerátorok hogyan választják ki

⁶ Az induló cégeket segítő szolgáltatások összességére a szakirodalom gyakran használja az *üzleti inkubáció* elnevezést. S mivel az akcelerátorszervezetek maguk is üzleti inkubációs szolgáltatásokat nyújtanak, a két szervezettípus elnevezése a gyakorlatban nem különül el világosan egymástól.

a startupokat, hogyan alakítják ki szerkezetüket, dolgozzák ki a programjukat és állapítják meg fő teljesítményindikátoraikat. A kockázati tőkések által létrehozott akcelerátorok például főként olyan vállalkozásokat finanszíroznak, amelyek piaci szempontból a legígéretesebbek. A tudományos intézményekhez kötődő akcelerátorok ezzel szemben a tanulók számára releváns vállalkozói tréningeket nyújtó tevékenységben érdekeltek, míg az NGO-k (nem kormányzati szervezetek) tulajdonában lévők küldetést alapozhatnak meg, amelyek társadalmi célok teljesüléséhez kapcsolódnak (*Drori és Wright, 2018*).

Az akcelerátorok eredetileg a privát finanszírozású pénzügyi közvetítő-modellből nőttek ki azzal a céllal, hogy vonzó üzleti ajánlatokat kínáljanak a privát befektetőknek. 2010 óta azonban új modellek fejlődtek ki (*Clarysse és szerzőtársai, 2015; Dempwolf és szerzőtársai, 2014; Pauwels és szerzőtársai, 2016*). Az akcelerátorok ma már *három fő forrásból* kapják tőkéjüket: nagyvállalatoktól, privát befektetőktől és kormányzati tökeprogramokból. Bár néhány esetben az akcelerátorok ezek kombinációjából jutnak tőkéhez, általában van egy vezető intézmény, amely a finanszírozás zömét biztosítja, s amely erőteljes hatást gyakorol az akcelerátorok irányítására (tulajdoni ellenőrzésére). A finanszírozás alapján így három alapvető akcelerátortípus különböztethető meg.

A *nagyvállalati* akcelerátorokat jellemzően olyan nagyvállalatok alapítják, amelyek hírnevük számára közvetlenül igyekeznek hasznot szerezni akceleratoraikból. Hosszú távon e nagyvállalatok arra számítanak, hogy külső *innovációs forrást* is hozhat számukra a startupokkal való kapcsolat (*Hochberg, 2016; Weiblen és Chesbrough, 2015*), hozzájárulhat vállalati kultúrájuk fiatalításához, s cégükhöz vonzhat új tehetségeket (*Kohler, 2016*), valamint előnyös lehet a nagyvállalat partnerei, felhasználói és vevői oldaláról nézve is (*Dempwolf és szerzőtársai, 2014*). A nagyvállalati akcelerátorprogramok különösen fontosak a nagyvállalatok innovációja számára, ezért e cégek akcelerátorok útján is igyekeznek felkutatni a feltörekvő technológiákat és tehetségeket. A nagyvállalati tulajdonban lévő akcelerátorok alátámasztják a házon belüli akcelerátor működtetésének észszerűségét – a fellépő költségek és a nonprofit státusuk ellenére –, mert elősegítik a kapcsolódást a dinamikus és innovatív startupokhoz. Az akcelerátorok körében megfigyelhető legfrissebb trend a nagyvállalati programok előtérbe kerülését és szaporodását jelzi.

A *privát* akcelerátorok privát befektetőktől – üzleti angyaloktól és kockázati tőkésektől – jutnak finanszírozáshoz, amelyeknek az elsődleges céljuk, hogy megmutassák e befektetői kör számára az ígéretes befektetési lehetőségeket. Ezek az akcelerátorok jellemzően *áthidalják a tőkerést* a korai fázisú projektek és a befekte-

tésre alkalmas cégek között. Egyúttal korai betekintést biztosítanak a pénzügyileg előnyös befektetésekbe. Ezzel megteremtik az adott befektetői kör számára a befektetésre alkalmas cégek kínálatát (Miller és Bound, 2011). A privát akceleratorok igazgatói rendszerint széles körű tapasztalatokkal rendelkeznek korábbi vállalkozói múltjuk vagy a vállalkozásokban üzleti angyal-befektetőként szerzett jártasságuk miatt. E képességeiket, jártasságukat és ismereteiket hasznosítják az akceleratorok irányításában (Cohen és Hochberg, 2014). Mivel fő céljuk a befektetésen szerezhető hozam elérése, a privát akceleratorok *profitvezérelt szervezetek*, és inkább azokat a vállalkozásokat kedvelik, amelyek a fejlődésük érettebb stádiumában tartanak (Clarysse és szerzőtársai, 2015). A mentorok ezekben az akceleratorokban gyakran korábbi üzleti angyalok és vállalkozók. Ezek a hírnév, a társadalmi és a humán tőke, valamint a jövőbeli lehetőségek kihasználása kedvéért gyakran önként vállalkoznak a mentori szerepre. A nagyvállalati és az állami akceleratoroktól eltérően a privát akceleratorokra sokkal inkább jellemző a tulajdoni részért nyújtott szolgáltatás (Miller és Bound, 2011), ami segíti saját érdekük összehangolását portfóliócégeikével. (Ezen akcelerator típus legnépszerűbb példái az YCombinator és a Techstars képviselik.)

Az állami akceleratorok fő szponzorai állami ügynökségek, és elsődleges céljuk gyakran a startuptevékenység ösztönzése és a gazdasági növekedés előmozdítása egy meghatározott földrajzi régióban vagy valamely technológia területén. Ezek az akceleratorok helyi, országos és nemzetközi állami ügynökségektől jutnak tőkéhez, és előnyös helyzetet teremtenek a megcélzott régió vagy technológiai terület számára a startuptevékenység fellendítésével, ami odavonzza és foglalkoztatja a tehetséges vállalkozókat (Pauwels és szerzőtársai, 2016). Az állami akceleratorok igazgatói viszonylag nagy autonómiával rendelkeznek, ami veszélyeztetheti az igazgatósági ellenőrzést és az elszámoltathatóságot (Malek, Maine és McCarthy, 2014). A mentorálást korábbi vállalkozók vagy olyan üzletfejlesztők végzik, akik gyakorlati útmutatást nyújtanak és tanácsokat adnak fizetés ellenében (Pauwels és szerzőtársai, 2016). Így a mentorálás szerződéses és nem viszonyossági alapon történik, nem hírnéven vagy bizalmon alapul. Mivel az állami akceleratorok *nonprofit szervezetek*, ösztöndíjakat ajánlhatnak fel, de jellemzően nem kérnek tulajdoni részt a közreműködésükért (Pauwels és szerzőtársai, 2016). (A Start-Up Chile és a Climate-KIC jellemző példái ennek az akcelerator típusnak.)

Az akceleratorok fejlődésében megfigyelhető trend a növekvő érdeklődés a kísérleti és alap kutatásra épülő, a tudományos kutatásokon alapuló technológiai vállalkozások létrehozása iránt. Ezen akcelerator programok igyekeznek lehetővé tenni a tudósok számára, hogy találmányaikat az innováció élvonalába tartozó új termé-

kekkel rendelkező vállalkozásokba vigyék. Ilyen terület például a személyre szabott rákkezelés vagy az algaalapú bioüzemanyag előállítás. Ugyanakkor az ilyen típusú startupok fejlődésének időhorizontja hosszabb, és tőkeigénye számottevően magasabb, ami ellentétes az akcelerátorok hagyományával, amelyeket eredetileg éppen a gyorsan mozgó digitális startupok támogatására alakítottak ki. (Ilyen kezdeményezés a Londonban működő Deep Science Ventures.)

Ugyancsak az akcelerátorok fejlődésének legújabb trendjét képviselik azok, amelyek a klasszikus programokon túlmenően már a *scale-up* területére, azaz a startupok fejlődésének korai fázisát követő időszak támogatására, piaci helyzetük megerősítésére is kiterjesztik a tevékenységüket. Ezen akcelerátorok már kifejezetten a scale-up fázisú, gyorsan növekvő cégek fejlődésének elősegítésére specializálódnak. Fejlődésük tehát lényegében kiszélesíti a korábbi finanszírozási és támogatási területet, azaz immár nem csupán a cégek fejlődésének legkorábbi szakaszában aktívak. Az akcelerátorok újabb típusai ezáltal *versenyt támasztanak* a növekedési fázisukban lévő cégek finanszírozásában és támogatásában, ami rendszerszerű előnnyel járhat a vállalkozók számára.

Az akcelerátorok tulajdonosi körének eltérése jól érzékelhetően kihat a *célok* sokféleségére. A nagyvállalatok például rendszerint azért hoznak létre akcelerátorokat, mert úgy tekintenek a startupokra, mint új ötletek és szervezeti formák forrásaira, amelyek megfiatalíthatják a nagyvállalatok tudásbázisát és szervezetét (Bauer, Obwegeser és Avdagic, 2016). A pénzügyi befektetőket sokkal inkább foglalkoztatják a pénzügyi hozamok, míg az állami szektor szervezetei főként a foglalkoztatás növelésével és a vállalkozói ökoszisztéma fejlődésével törődnek. Ahhoz azonban még további kutatásra lenne szükség, hogy kiderüljön, vajon a különböző típusú akcelerátorok elérik-e, és ha igen, akkor hogyan érik el eltérő céljaikat. Az eltérő célok sokféle kulcsfontosságú teljesítményindikátort is igényelnek, amelyeket az akcelerátorok *teljesítményének mérésekor* alkalmazhatnak. Mivel jellemzően a korai fázisú startupok haladnak végig és kapnak képzést az akcelerátorok programjain, ezek startupjainak pénzügyi teljesítménymutatói kevésbé alkalmazhatók kulcsfontosságú teljesítményindikátorként. Megfelelően megválasztott indikátorok ugyanakkor időben jelezhetik az akcelerátoroknak: mikor és hogyan kell módosítaniuk programjaikat és belső szervezetüket.

Az akcelerátorok hatása a részt vevő cégekre

Az akcelerátorok viszonylag új szereplők a startupok számára támogatást nyújtó intézmények körében, amelybe a hagyományos inkubátorok, a kockázati tőkések, az üzleti angyalok, valamint a crowdfundingplatformok tartoznak (Hochberg és Fehder, 2015), ezért még sok kérdés vár megválaszolásra a működésükkel kapcsolatban.

Az akcelerátorok a startupok vizsgálatakor rendszerint ezek túlélését, pénzügyi és innovációs teljesítményét, a további finanszírozáshoz való hozzáférés képességét, valamint a nyilvános piacokon történő értékesítés lehetőségét elemzik. Ennek során egyaránt támaszkodni lehet az akcelerátoroknak a kockázati tőke által finanszírozott cégekre gyakorolt hatását felmérő korábbi kutatások ötleteire és módszereire (Bertoni és szerzőtársai, 2011), valamint az üzleti angyalok hatását vizsgáló tanulmányokra (Kerr és szerzőtársai, 2014), továbbá az inkubátorok hatását elemző cikkekre (Colombo és Delmastro, 2002).

Az akcelerátorokat vizsgáló kutatások eddig elsősorban a *részt vevő startupokra gyakorolt hatást* elemezték, azt, hogy a részvétel az érintett cégek számára mekkora előnnyel járt. Hallen és szerzőtársai [2016] igazolta, hogy sok akcelerátor valóban segíti és felgyorsítja a startupok fejlődését, valamint e hatás nem csupán a jelentkezők hatékony kiválogatásának köszönhetően érvényesül. A szerzők azt is bemutatták, hogy az akcelerátorokban való részvétel *kiegészíti*, nem pedig helyettesíti az alapítók korábbi tapasztalatszerzésének más formáit. Az akcelerátorok fontos hozzájárulását bizonyítja, hogy a 2015-ben az Egyesült Államokban „A” körös befektetésként tőkét kapó vállalkozások *harmadát* korábban akcelerátorok készítették elő a növekedésre (Tom, 2016).⁷

Cohen és Bingham [2013] az akcelerált startupok azon körét hasonlította össze nem akcelerált vállalkozásokkal, amelyek be tudtak vonni kockázati tőkét a fejlődésük során. A szerzők azt találták, hogy a magas színvonalú akcelerátorprogramban történő részvétel rövidebb idő alatt vezet el a kockázati tőke megszerzéséhez, valamint a felvásárlás útján történő kilépéshez, továbbá a vásárlói kör kialakításához. Más kutatók az akcelerátorokat az induló cégeknek támogatást nyújtó *eltérő típusú intézményekkel* hasonlították össze, beleértve az inkubátorokat és az üzleti angyalokat. Winston–Smith és szerzőtársai [2013] két vezető akcelerátorban (a TechStarts

⁷ Az Egyesült Államokban működő akcelerátorprogramokról 2012-ben készült egyik felmérés szerint széles, 5–78 százalékos sávban mozgott azon startupok aránya, amelyek az akcelerálást követő egy éven belül legalább 350 ezer dollár befektetést tudtak szerezni, a medián azonban 41 százalék volt (Cohen és Hochberg, 2014).

és az Y Combinator programjaiban) részt vett startupokat hasonlította össze olyan hasonló adottságú startupokkal, amelyek akcelátorprogramok helyett üzletiangyal-finanszírozást szereztek. Azt találták, hogy a két vezető akcelátor cégei az üzleti angyalok által támogatott startupokhoz képest *gyorsabban* érték el a kilépést (a felvásárlást vagy a bedőlést), azaz körükben magasabb volt a felvásárlás és a bedőlés aránya is. Ezt a felgyorsult bedőlési arányt *Yu* [2016] is kimutatta, amikor egy másik mintán összevetette az akcelerált és az ennek megfelelő, de nem akcelerált kontrollcsoportot.

Egyelőre még keveset lehet tudni az akcelátorok *hosszú távú fenntarthatóságáról*, ami eltérhet tulajdonosi körük szerint. Feltételezhető például, hogy az állami tulajdonú akcelátorok érzékenyebbek a szakpolitikai döntésekre és a költségvetésből juttatott támogatás nagyságára. A nagyvállalati akcelátorok felállítása ugyanakkor attól is függhet, hogy a felső vezetők mennyire bíznak a startupokban, s így a személyi változások maguk is befolyásolhatják az akcelátorok fennmaradását. Ez függhet az anyavállalat stratégiájától – hasonlóan a nagyvállalati kockázatitkeprogramok esetében tapasztalt helyzethez (*Phan és szerzőtársai*, 2009). A tapasztalatok szerint minél magasabb az integráltság és az illeszkedés az akcelátor és a nagyvállalat stratégiája között, annál nagyobb az akcelátor túlélésének valószínűsége. Az akcelátorok *elterjedése* is kérdés, ez eddig igen gyors volt, ám kérdés, hogy ez a *boom folytatódik-e*, vagy bekövetkezik egy piaci telítődés, amelynek során az akcelátorok egy része beszünteti a működését, mert nem képes bevételi forrást szerezni az aktivitásához. Feltételezhető, hogy a szelektálódás eltérően fogja érinteni a különböző tulajdonosi körhöz tartozó akcelátorokat. E kérdések vizsgálatához ugyanakkor az akcelátorok teljes körű számbavételét még meg kell oldani.

A *földrajzi* kontextusban történő vizsgálatok azt mutatják, hogy az akcelátorok és működési környezetük kölcsönösen erőteljes hatást gyakorol egymásra (*Autio és szerzőtársai*, 2014). Mind a fejlett, mind a fejlődő régiók társadalmi-gazdasági feltételei eltérőek (*Hoskisson és szerzőtársai*, 2013).⁸ Kérdés, hogy az akcelátorok hogyan tudnak sikeresek lenni a feltörekvő gazdaságok kevésbé kedvező társadalmi-gazdasági környezetű régióiban, s hogyan tudják alakítani a helyi környezetüket. Képes-e például egy neves akcelátor jó minőségű startupokat, mentorokat odavonzani egy periférikus területre, ezáltal hozzájárulni a helyi fejlődéshez? Növeli-e az akcelátorok helyi előfordulása az ott lakók vállalkozás iránti érdeklődését, ami idővel az adott területen a startupok létrehozásának magasabb arányát eredmé-

⁸ *Lovas és Riz* [2016] például kiemeli, hogy Magyarországon az állami támogatás dominál a vállalkozást segítő inkubátorok és akcelátorok finanszírozásában.

nyezheti? *Fehder és Hochberg* [2019] ez utóbbi kérdést, az akceleratorprogramok *regionális hatását* igyekezett lemérni azok tovagyrúzó hatását elemelve, azaz az akceleratorok résztvevőin kívül az adott régió egészére gyakorolt hatásukat vizsgálva. Ennek során a szerzőpáros azt találta, hogy egy akcelerator megjelenése jelentősen *megnöveli* az adott régióban az akceleratorbeli csapatokon *kívüli* magvető és korai fázisú ügyleteket. A növekedést együtt váltja ki külső befektető csoportok és helyileg jelentkező új, a korai fázist finanszírozó helyi befektetők megjelenése. Ez a kutatási eredmény alátámasztja, hogy egy akcelerator működése az adott piacon megjelenő társcégekre is hatást tud gyakorolni, az eléri és ösztönzi a helyi vállalkozókat is. Az eredmények tehát azt jelzik, hogy az akceleratorprogramok bevezetése általánosan is hatást tud gyakorolni az akceleratorok működési régióira, még hozzá nem csupán a programokban érintett cégekre. Az akceleratorprogramok ily módon galvanizálják a látens módon meglévő regionális érdeklődést a vállalkozói tevékenység iránt.

Tulajdonosítóke-alapú crowdfundingplatformok

A crowdfunding egy nyitott, internetes felhívás pénzügyi források nyújtására egy később megszerezhető termék, ellenszolgáltatás vagy szavazati jog fejében (*Belleflamme és szerzőtársai*, 2013). A crowdfunding (közösségi finanszírozás) *három szereplője*: a *vállalkozó* (aki kampányol), és várja a tőkét a projektjébe vagy vállalkozásába, a *tömeg vagy közösség* (a támogatók), amelynek tagjai viszonylag kis egyéni hozzájárulást nyújtanak az innovatív projekt támogatásához; és végül az interneten működő *platform*, amely befogadja és lehetővé teszi az alapító és a közösség találkozását.

Bradford [2012] a *crowdfundingmodellek* öt alkategóriáját különbözteti meg: az adomány-, a jutalom-, az elővásárlás-, a hitel- és a tulajdonosítóke-alapú crowdfundingmodelleket. Az induló, gyors növekedést ígérő technológiai vállalkozások tőkefinanszírozásának szempontjából a tulajdonosítóke-alapú crowdfunding játszik kiemelkedő szerepet. Azon befektetők köre, akiknek lehetőségük nyílik a részvételre a crowdfunding típusú finanszírozási modellben, az egyes országok értékpapír-forgalmazásra vonatkozó nemzeti *szabályozásától függően* csupán a hivatalosan akkreditált befektetőkre vagy a nem akkreditált befektetőkre korlátozódik. A befektetőknek szóló felhívás történhet a tőzsdei prospektusokhoz képest kevesebb előírást tartalmazó értékpapír-prospektussal vagy anélkül, azaz tanácsadók közreműködése nélkül. A befektetők által megszerezhető értékpapírok egyaránt lehetnek

közönséges részvények, elsőbbségi részvények, korlátozott szavazati jogú vagy szavazati jog nélküli részvények, valamint mezzanine finanszírozási eszközök, azaz átváltható hitelek. (Az USA-ban például *Wroldsen* [2016] szerint a közönséges részvény a leggyakrabban használt értékpapír.) Ha szavazati joggal járó részvényt is kibocsátanak, akkor azt csak egy kisebbség vagy a menedzsment kapja, így a potenciális szavazatok és a tömeg befolyása kevésbé hat a vállalkozás döntéshozatalára. Az elsőbbségi részvény a második leggyakrabban használt megoldás.

A tulajdonosítóke-alapú crowdfunding (*equity crowdfunding*, más néven *crowdinvesting*) olyan közösségi finanszírozási megoldás, amelynek keretében a vállalkozók internetplatformokon keresztül kerülnek potenciális befektetőikkel kapcsolatba. E platformok bemutatják a vállalkozások üzleti tervét, s a vállalkozások ezeken keresztül adják el tulajdoni hányadukat számos befektetőnek, akik cserébe pénzügyi hozamra szereznek jogosultságot osztalék és tőkejövedelem formájában (*Belleflame* és szerzőtársai, 2015).

A közösségi finanszírozás egyes típusai közül a *tulajdonosítóke-alapú crowdfunding*⁹ finanszírozást az tette időszerűvé és lehetőségét az nyitotta meg, hogy a világgazdasági válság hatására az üzleti angyalok és kockázati tőkésék „feljebb tolták” befektetési aktivitásukat, azaz egyre inkább későbbi fázisú befektetéseket kezdtek el preferálni (*Block* és *Sander*, 2009; *Kuti* és szerzőtársai, 2017). Technikai oldalról pedig a digitalizálás, a Web 2.0 technológiai innovációja tette lehetővé az internetalapú online platformok kifejlesztésével. Ennek révén a crowdfunding egyszerű, skálázható, költséghatékony, átlátható és így vonzó lehetőséget teremtett a *nem professzionális befektetők* számára (*Bruton* és szerzőtársai, 2015; *Griffin*, 2012; *Kleemann* és szerzőtársai, 2008; *Lambert* és *Schwienbacher*, 2010). A legismertebb crowdfundingplatformok, így többek között a KickStarter, a Pebble Smartwatch, az Indiegogo és a Crowdcube már képesek olyan sikeres kampányokat indítani, amelyekkel dollármilliók gyűjthetők.

A gyakorlatban a tulajdonosítóke-alapú közösségi finanszírozás keretében az interneten a vállalkozók nyílt felhívást tesznek közzé vállalatuk részvény típusú üzletrészeinek értékesítésére nagyszámú befektető bevonásának reményében. A vállalkozás a felhívást egy online platformon teszi közzé, és a befektetést is ezen keresztül kapja meg. A platform jogi háttérrel biztosít és különböző szolgáltatásokat is nyújt a

⁹ A tulajdonosítóke-alapú közösségi finanszírozás nemzetközi kutatási eredményeiről és hazai gyakorlatáról lásd *Kuti* és szerzőtársai [2017]; *Kuti* és *Hornnyák* [2017]; valamint *Kuti* és szerzőtársai [2018].

rajta keresztül kapcsolatba lépők számára. A tulajdonosítóke-alapú közösségi finanszírozás egy olyan modell, amelyben a tőkét nyújtók részvény- vagy részvénytulajdonosi megállapodás, például profitmegosztás formájában kapnak üzleti részesedést a kampányt meghirdető vállalkozásban (*Kuti és szerzőtársai, 2017*).

A tulajdonosítóke-alapú crowdfundingplatformok alapvetően háromféle *konstrukcióban* segítik elő a tőkegyűjtést: szimplán csak összehozva a potenciális feleket együttesen képviselve az összes befektetőt, s ehhez a szükséges jogi feltételeket nyújtják, valamint szindikált módon biztosítják a befektetést úgy, hogy egy vezető befektető mellé a többi befektető csatlakozását lehetővé teszik (*AFME, 2017*).

Az alkalmazott *szerződési konstrukciók* a crowdfunding típusától és az érintett platform földrajzi helyétől függenek (*Hornuf és Schwienbacher, 2016; Klöhn és Hornuf, 2012; Klöhn és szerzőtársai, 2016; Schwienbacher és Larralde, 2010; Wroldsen, 2016*). Valójában a crowdfunding esetében használt szerződések a kockázati tőkések által alkalmazott szerződések egyszerűsített változatai. Ezen egyszerűsítés miatt a befektetők védelmét a média által biztosított nyilvánosság, valamint az egymással fenntartott kapcsolatok jobban segítik annál, mint amennyit a szerződéses feltételek biztosítanak.

A finanszírozás gyűjtésének módja és a befektetők által elvárt kompenzáció (*Cumming és Zhang, 2016*) szempontjából két típusú *finanszírozásgyűjtési modell* terjedt el. Az egyik a „mindent vagy semmit” szabály alapján működik. E szerint a kampány meghirdetője csak akkor jut hozzá a finanszírozási forráshoz, ha a projekt elér egy előre meghatározott finanszírozási célt, egyébként az összegyűjtött tőkét visszairányítják a befektetőkhez. A másik modell a „tartsd meg az egészet” elv szerint működik. Ennek megfelelően a kampány elindítója megkapja az összegyűjtött tőkét, függetlenül attól, hogy a kampány elérte-e a kitűzött célt. (Az ismert crowdfundingplatformok közül a Kickstarter a „mindent vagy semmit” alapon, míg a Fundly a „tartsd meg az egészet” elven működik. Az Indiegogo esetében a kampányt elindítók választhatnak a két modell között.)

A platformok *bevételei forrásai* között szerepelnek a tranzakciós díjak, amiket a platformok működtetői a teljes összegyűjtött tőkére vetnek ki. Ezek a többszolgáltatások után nekik fizetendő illetékek, a befektetők által odaigért tőke után felszámolt kamatok, valamint a kampányokra történő feliratkozási díjak, amiket a befektetők a platformokon történő regisztrációkor fizetnek be (*Belleflamme és szerzőtársai, 2015*).

A crowdfunding csökkenti a finanszírozási rést az elérhető magvető tőke és a startupok finanszírozási igénye között, emellett a vállalkozók számára további elő-

nyökkel is rendelkezik. A crowdfundingkampányt indító vállalkozók döntése mögött egyaránt megtalálható a speciális finanszírozási igény kielégítése, az internet használatának lehetőségét kihasználva a piac tesztelése egy jövőbeli termék számára, valamint a potenciális vásárlók könnyű és gyors elérése (Gerber és szerzőtársai, 2012; Mollick, 2013). Így a kampány szolgálhat egy új üzleti elképzelés igazolására is. Amikor egy sikeres kampány odavonzza a közösséget és bemutatja a fejlesztés még nagyon korai szakaszában tartó termékben rejlő lehetőséget, akkor egyidejűleg segít meghódítani a vevőket, az alkalmazottakat és a befektetőket. Sőt, egy sikeres kampány hozzájárulhat az üzleti kapcsolatok kiszélesítéséhez és a vásárlói bázis megerősítéséhez. Végül a crowdfunding támogathatja a prototípusok kifejlesztésére irányuló erőfeszítéseket is (Belleflamme és Lambert, 2014; Gerber és Hui, 2013; Kuppuswammy és Roth, 2016).

Drover és szerzőtársai [2017] szerint a crowdfunding megjelenésének a vállalkozások korai fázisában a befektetés utáni időszakra is kiható következményei vannak. Egy sikeres kampány megnövelheti a crowdfundingkampányt követően a hagyományos forrásokból nyújtott újabb finanszírozási fordulók megvalósításának valószínűségét (Leboeuf és Schwienbacher, 2018). Ugyanakkor a crowdfunding mint finanszírozási módszer választása a professzionális befektetők korábbi elutasításának a következménye is lehet. De egyszerűen azért is választják, mert a szükséges pénzmennyiség túl sok ahhoz, hogy azt a vállalkozó családjától és a barátoktól össze lehessen gyűjteni, miközben túl kevés ahhoz, hogy intézményi befektetők számára vonzó legyen (Brown és szerzőtársai, 2018). Bruton és szerzőtársai [2015] értékelése szerint a crowdfunding egyike azon kevés új alternatív finanszírozási eszköznek, amely olyan új formává alakult, hogy képes betölteni a piacon kialakult növekvő tőkerést (Felipe és szerzőtársai, 2017; Mollick, 2014).

Schwienbacher [2019] a crowdfunding növekedéséről és jövőbeli kilátásairól szóló cikkében úgy véli, hogy ezen finanszírozási ágazatban már az *éretté válás* jelei is láthatók. Ezt támasztja alá az első crowdfunding-unikornisok (Revolut, BrewDog) megjelenése, az első platformtípusú IPO (Funding Circle) létrehozása, valamint a növekvő diverzifikáció e finanszírozási szektorban. Ugyanakkor a sajáttőke-alapú crowdfundingpiac (ECF) még jelentős kihívások előtt áll, s kérdés, hogyan tud a vállalkozások tőkefinanszírozási körébe beilleszkedni.

A crowdfundingkampányok sikerét meghatározó tényezők

A platformok működése során a nem professzionális befektetőknek szóló kampányok kiválasztásakor és monitorozásakor a platformok nem tudják a tőkepiacon és a pénzügyi közvetítők esetében megszokott mechanizmusokat alkalmazni az *aszimmetrikus információk* kezelésénél. A gyakorlatban sok platform az információs aszimmetria kezelésére a következő módszereket használja: átvizsgálási tevékenység, jelzések kiválasztása és közzététele a piac számára, a szindikált befektetések ösztönzése, a finanszírozott projektek rendszeres monitorozása, a pénzáttalások átirányítása a vállalkozókhoz, valamint a speciális kockázatok kivédésére szolgáló kockázatkezelési szerződések nyújtása a befektetők számára (*Belleflamme és szerzőtársai, 2015; Hornuf és Schwienbacher, 2016; Iyer és szerzőtársai, 2016; Lambert és szerzőtársai, 2018; Mollick, 2014; Vismara, 2018a*).

Löhner [2017] a platformok működtetőivel, a finanszírozott cégekkel, valamint szakértőkkel folytatott interjúk alapján azt állapította meg, hogy az equity crowdfunding során a *kiválasztási* folyamat strukturált, proaktív keresést igényel a platformtól, és erősen támaszkodik a résztvevők hálózatára. A kampány indítását megelőzően négy fázist különböztetett meg: az ügylet generálását, a szűrés és értékelés szakaszát, az ügylet strukturálását és végül a kampány előkészítését. E négy lépcső csak a crowdfundingra jellemző, azaz hiányzik az üzleti angyalok és a kockázati tőkések befektetéseinél.

Az ügyletek szempontjából fontos a közösségi hálózatok jellege. *Wallmeroth [2019]* szerint a befektetések nagyjából 20 százaléka generálja a gyűjtött források 80 százalékát, azaz jelentős eltérés van a befektető közösség tagjainak hozzájárulása között. E helyzet hasonló az üzleti angyalok és a kockázati tőkések viselkedéséhez, ami miatt az üzleti angyalok befektetési döntéseiben a kockázati tőkések által javasolt ügyletek sokkal valószínűbben kapnak zöld utat (*Croce és szerzőtársai, 2015*). *Ley és Weaven [2011]* szerint nincs szükség arra, hogy a kampány meghirdetői bizalmas információkat közöljenek az internetes közönséggel. Az viszont követelmény, hogy a vállalkozás ne igényeljen tőlük túl sok előzetes vizsgálatot, összességében a vállalkozás konstrukciója ne legyen túlságosan komplex, főként az üzleti modell *ne legyen nagyon bonyolult*, tekintve hogy a befektetők nagy részének ismeretei hiányosak. A finanszírozók közössége ugyanis *heterogén*, közülük a nagyobb befektetők sokkal szofisztikáltabbak a többiekénél. Ez utóbbiak azonban nagyobb befolyással rendelkeznek. A befektetők nagy része különböző fórumokat használ a befektetési lehetőségek egymás közötti megbeszélésére. Az üzleti modell bonyolult-

sága mellett a crowdfundingtermék *innovativitása* is befolyásolja a kampány sikerét. Ha az innováció áttekinthetősége a befektetők nagy része számára túl messze áll a hagyományos tapasztalatoktól, akkor a siker elérése kétséges. Ez azonban nem az információk aszimmetrikus volta, hanem az adott innováció megfelelő interpretálhatósága miatt következik be. Az ún. *jelző szerep* az egyes finanszírozók számára nagyon fontos (Vismara, 2018b).

A támogatók befektetési döntései főként az interneten a kampányok alatt áramló jelzéseken és információcserén alapulnak (Block és szerzőtársai, 2018; Hornuf és Schwiendbacher, 2016; Ley és Weaven, 2011; Moritz és szerzőtársai, 2015). A legfrissebb elemzések szerint a kampányok sikerének valószínűségét elsősorban a személyes hálózatok szélessége, a társadalmi tőke megléte, a projekt minősége, a bemutatkozások mikéntje, valamint a befektetőktől való földrajzi távolság befolyásolja (Hornuf és Schmitt, 2016; Mollick és Nanda, 2016; Signori és Vismara, 2016; Vismara, 2016, 2018a). Ugyancsak a kampányok sikere kapcsolódik annak méretéhez és időtartamához (Li és Martin, 2016), valamint a támogatók hozzájárulásának gyakoriságához (Cordova és szerzőtársai, 2015).

A crowdfunding nemzeti keretekben történő *szabályozása* számottevően különböző feltételeket teremt az egyes országokban (Dushnitsky és szerzőtársai, 2016), emellett gazdasági és kulturális aspektusok is szerepet játszanak az eltérésekben. Szabályozási okok miatt az USA-ban például tulajdonosítóke-alapú (equity) crowdfundingkampány végrehajtása eleinte jóformán lehetetlen volt. 2015 végén azonban a tőzsdefelügyelet (SEC) új szabályozást vezetett be, amely engedélyezte az equity crowdfunding alkalmazását. Így 2016 májusától a tulajdonosítóke-alapú crowdfunding lehetővé vált mindenfajta befektető számára, és ma a vállalkozások számára a finanszírozás egyik *elérhető módja* (Klöhn és szerzőtársai, 2016; Wrolfsen, 2016). Az Európai Unió 2019 decemberében fogadta el az összes tagállamra vonatkozó egységes szabályozás tervezetét, amely 5 millió euróban szabta meg a tőke- és hitelalapú crowdfunding-szolgáltatók által évente közvetíthető ügyletek felső értékhatárát (Crowdfundinsider.com, 2019).

A tulajdonosítóke-alapú crowdfundingkampányok hatása a vállalkozásokra

A crowdfunding-befektetéseket követő időszakot vizsgáló kutatások száma még igen alacsony. Így az elért hozamokat még kevesen elemezték, s különösen az egyes crowdfundingtípusok közötti eltérések vizsgálata hiányzik. A leggyakrabban alkalmazott módszer az egyes kampányok sikerének elemzése volt. Ezt részben az adatok

nehéz elérhetősége, részben a megfigyelések (minták) alacsony száma magyarázza (Hornuf és Schwienbacher, 2015, 2016).

Signori és Vismara [2016] szerzőpáros az equity crowdfundingkampányok esetében a *kiszállásokat* elemezte. Adataik szerint a crowdfundingkampányokkal finanszírozott cégek 10 százaléka bukott el, míg a kampányok 35 százaléka esetében sikerült további finanszírozást begyűjteni vagy a finanszírozást kapó céget eladni, a többi esetben az alapítóknak nem sikerült cégeikből kiszállni. A kampányt követően újabb finanszírozáshoz jutott 30 százaléknyi cég esetében, amelyeket sikerült hozammal eladni, az elvárt megtérülési ráta 8,8 százalék volt. Ugyanakkor épp az a crowdfunding útján tőkét kapott néhány vállalkozás nem teszi közzé a realizált hozamot, amelyek esetében később kilépésre került sor. Hornuf és Schmitt [2016] szerint egyes vállalkozások kilépési lehetőséget azért ajánlottak fel befektetőiknek, mert üzleti angyalok vagy kockázati tőkések fejezték ki érdeklődésüket irántuk. A német piacokra és az Egyesült Királyság piacaira vonatkozóan a szerzők megállapították, hogy számos vállalkozás kapott külső tőkét kockázati tőkéstől vagy üzleti angyaltól is a crowdfundingkampány előtt, alatt vagy után. Sok cikk foglalkozik a siker mutatójaként a kampányok kezdetével (Colombo és szerzőtársai, 2015; Hornuf és Schwienbacher, 2016), valamint a korai támogatók számával.

Az Egyesült Királyságban 2011 és 2015 közötti 2012 sikeres tőkegyűjtő fiatal cég crowdfundingkampányának elemzése azt jelezte, hogy a mintában szereplő cégek bukási aránya az Egyesült Királyságban lényegesen alacsonyabb volt az üzleti angyalok hálózata által jelzett bukási arányhoz képest. Kiderült, hogy a befektetők részvétele a kezdeti fordulóban különösen fontos jelzője egy vállalkozás későbbi sikerének. Egy erősebb kezdeti finanszírozási dinamika nagyobb valószínűséggel vezet el további, követő crowdfundingfordulóhoz (Hornuf és Schwienbacher, 2018). Ugyanakkor, ha egy fiatal vállalkozás tulajdonosi köre erőteljesen *szórtta* válik, akkor a siker kevésbé valószínű, ha a sikert a tapasztalt tőkebefektetőtől érkező ajánlattal vagy felvásárlási kimenetellel mérik. A crowdfunding-szakirodalom alapján az látszik, hogy a tulajdonosi szerkezet elsősorban a tulajdonosítóke-alapú crowdfunding esetében döntő. Az átlagosan felajánlott részvényitőke nagysága a tőkealapú crowdfunding esetében közel 15 százalék volt (Signori és Vismara, 2016).

A crowdfunding kapcsán még igen sok a *nyitott kérdés* (Wallmeroth és szerzőtársai, 2018). Amikor egy kampány nem éri el a megcélzott összeget, akkor nemcsak az adott cég nem tud a piacon megjelenni, és esetleg az egész összegyűjtött tőkét is vissza kell utalni a befektetőknek, de egy sikertelen kampány rányomhatja a bélyegét a tőkepiac más szegmenseiből megszerezhető pénzek elérhetőségére is. Nem

egyértelmű, hogy vajon sok finanszírozott cég nem járt volna jobban, ha már korábban elbukik, ha nem kapta volna meg a minimálisan igényelt tőkét a fejlődéséhez, és nem kezdte volna meg a működését. Egy sikeres kampány túlf finanszírozáshoz is vezethet, a gyűjtött tőke jelentősen meg is haladhatja a finanszírozási célt (*Mollick, 2014*). Ez adódhat a kampány indítója pénzügyi jártasságának hiányából, vagy a támogatók részéről a crowdfunding természetének félreértéséből, akik a platformra úgy tekinthetnek, mint egyfajta vásárlási weboldalra, ahol előrerendelést adhatnak le egy új termék vásárlására. Az ilyen típusú kampányoknak az a kockázata a támogatók számára, hogy egy sikeres kampányt folytató vállalkozás nem szükségszerűen fejlődik sikeres céggé.

Az is gondot okozhat, hogy szabályozott másodlagos piac hiányában a befektetők jelentős likviditási kockázatnak teszik ki magukat. Ez megnehezítheti számukra, hogy könnyen és gyorsan eladják a crowdfundingkampányban szerzett részesedéseiket (*Bradford, 2018; Kirby és Worner, 2014*). E szempont a koronavírus miatt kialakult válság idején különös fontosságra tehet szert. Végül nehezíti a kampányok igénybevitelét a plagizálási kockázat is. Az internetalapú crowdfunding esetében ugyanis nem mindig lehet megvédeni szabadalmakkal a meghirdetett terméket vagy ötletet, kikényszeríteni a tulajdonosi jogok érvényesítését annak érdekében, hogy megakadályozható legyen más internethasználók versenytárrsá válása és korábbi piacra lépése az ötlet eredetileg kifejlesztő vállalkozást megelőzve (*Valanciene és Jegeleviciute, 2013*). Sok potenciális vállalkozó és kisebb cég így nem érdekelt a crowdfundingkampánynak még a megindításában sem, mert úgy véli: nincs lehetősége megelőzni, hogy mások hozzáférjenek és lemásolják az ötletüket.

A crowdfundingplatformok teljesítményét és a cégek kampányok utáni teljesítményét együttesen vizsgáló korlátozott számú tapasztalat alapján az feltételezhető, hogy a tulajdonosítóke-alapú crowdfunding a vállalkozók és startupok egy *speciális körének* tőkeigényét elégíti ki: azokét, amelyek magasabb kockázatot hordoznak, pénzügyileg kevésbé stabilak, csak lassan, vagy nem növekednek, és nagyobb valószínűséggel buknak el. Ahhoz, hogy e finanszírozási mód ne csak egy átmenetileg felkapott konstrukció legyen, szükség van megbízhatóságának, legitimációjának és fenntarthatóságának mélyebb elemzésére. Ennek hiányában a tulajdonosítóke-alapú crowdfunding nem fogja tudni betölteni azt a szerepet, amit a vállalkozásfinanszírozás demokratizálódása és dezintermediációja (a közvetítők kikapcsolása) terén a szakemberek tőle remélnek (*Harrison és Mason, 2019*).

Konklúzió

A szakirodalmi áttekintés bemutatta, hogy a kétezres évek kezdete óta jelentős változások mentek végbe a korai fázisú innovatív vállalkozások finanszírozásában. A fiatal, gyors növekedési ígérettel rendelkező vállalkozások tőkefinanszírozására hajlandó személyek és intézmények pontos köréről, az általuk e célra fordítható és ténylegesen is befektetett tőke összegéről azonban nehéz pontos képet alkotni. Ez részben a kis összegű befektetések nyilvántartásának nehézségeivel függ össze, részben pedig a portfóliószemlélet hiányának a következménye, amely a piac szereplőit külön-külön, nem pedig egymás partnereiként és konkurensaiként szemléli.

A tőkebefektetéseket nyújtó hagyományos és újfajta piaci szereplők együttműködéséről, egymásra támaszkodásáról és versenyéről egyelőre még kevés tapasztalat áll rendelkezésre, a viszonylag rövid ideje működő nem hagyományos tőkebefektető szervezetek tevékenysége még nem megfelelően dokumentált. Az sem tudható, hogy a közöttük lezajló piaci átrendeződés tartósnak bizonyuló trendekhez illeszkedik-e, vagy átmeneti jelenség lesz, s érdemben hozzá tud-e járulni a fejletlenebb régiók hátrányának leküzdéséhez. Ugyancsak kérdéses, hogy a 2020-ban kezdődő világméretű recesszió hatására milyen változások fognak bekövetkezni rövid és hosszú távon ebben a más típusú befektetési lehetőségekhez képest eleve sokkal magasabb kockázatot hordozó piaci szegmensben. Még azt sem tudni, hogy a válság hatásának enyhítését célzó állami intézkedések képesek-e pozitív hatást gyakorolni a korai fázisú innovatív vállalkozások tőkefinanszírozására.

Hivatkozások

- Admati, A. – Pfleiderer, P.* [1994]: Robust Financial Contracting and the Role of Venture capitalists. *Journal of Finance*, Vol. 49., No. 2., 371–402. o.
- AFME [2017]: The Shortage of Risk Capital for Europe's High Growth Businesses. Association for Financial Markets in Europe, London, March. Letölthető: <https://www.afme.eu/portals/0/globalassets/downloads/publications/afme-highgrowth-2017.pdf>
- AFME [2019]: Capital Markets Union. Key Performance Indicators. Second Edition, Association for Financial Markets in Europe. London, October.
- Autio, E. – Kenney, M. – Mustar, P. – Siegel, D. – Wright, M.* [2014]: Entrepreneurial Innovation: The Importance of Context. *Research Policy*, Vol. 43., No. 7., 1097–1108. o.
- Avdeitchikova, S.* [2012]: The Geographic Organization of Venture Capital and Business Angels. In: *Landstöm, H. – Mason, C.* (eds.) [2012]: Handbook of Research on Venture Capital. Vol. 2., A Globalizing Industry. Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK, 175–208. o.

- Avdeitchikova, S. – Landström, H. [2016]: The Economic Significance of Business Angels: Towards Comparable Indicators. In: Landström, H. – Mason, C. (eds.) [2016]: Handbook of Research on Business Angels. Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK, 53–75. o.
- Bauer, S. – Obwegeser, N. – Avdagic, Z. [2016]: Corporate Accelerators: Transferring technology innovation to incumbent companies. MCIS 2016 Proceedings, 57. Letölthető: <http://aisel.aisnet.org/mcis2016/57>.
- Bellavitis, C. – Filatotchev, I. – Kamuriwo, D. S. – Vanacker, T. [2017]: Entrepreneurial Finance: New frontiers of Research and Practice. *Venture Capital*, Vol. 19., No. 1., 1–16. o.
- Belleflamme, P. – Lambert, T. [2014]: Crowdfunding: Some Empirical Findings and Microeconomic Underpinnings. Letölthető: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2437786>.
- Belleflamme, P. – Lambert, T. – Schwiendbacher, A. [2013]: Individual Crowdfunding practices. *Venture Capital*, Vol. 15., No. 4., 313–333. o.
- Belleflamme, P. – Omrani, N. – Peitz, M. [2015]: The Economics of Crowdfunding Platforms. *Information Economics and Policy*, Vol. 33., No. C, 11–28. o.
- Bertoni, F. – Colombo, M. G. – Grilli, L. [2011]: Venture Capital Financing and the Growth of High-tech Start-ups: Disentangling Treatment from Selection Effects. *Research Policy*, Vol. 40., No. 7., 1028–1043. o.
- Block, J. – Hornuf, L. – Moritz, A. [2018]: Which Updates during an Equity Crowdfunding Campaign Increase Crowd Participation? *Small Business Economics*, Vol. 50., No. 1., 3–27. o.
- Block, J. – Sander, P. [2009]: Necessity and Opportunity Entrepreneurs and Their Duration in Self-employment: Evidence from German Micro Data. *Journal of Industry, Competition and Trade*, Vol. 9., No. 2., 117–137. o.
- Bonini, S. – Capizzi, V. [2017]: The Effects of Private Equity Investors on the Governance of Companies. In: Gabriellson, J. (ed.) [2017]: Handbook of Research on Entrepreneurship and Corporate Governance. Edward Elgar Publishing, Camberley, UK, 164–200. o.
- Bonini, S. – Capizzi, V. [2019]: The role of venture capital in the emerging entrepreneurial finance ecosystem: future threats and opportunities. *Venture Capital*, Vol. 21., No. 2–3., 137–175. o.
- Bonini, S. – Capizzi, V. – Valletta, M. – Zocchi, P. [2018]: Angel Network Affiliation and Business Angels' Investment Practices. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 50., No. 6., 592–608. o.
- Bradford, C. S. [2012]: Crowdfunding and the Federal Securities Laws. *Columbia Business Law Review*, No. 1., 5–150. o.
- Bradford, C. S. [2018]: The Regulation of Crowdfunding in the United States. In: Cumming, D. – Hornuf, L. (eds.) [2018]: The Economics of Crowdfunding. Palgrave Macmillan, London, UK, 185–217. o.
- Brown, R. – Mawson, S. – Rowe, A. – Mason, C. [2018]: Working the Crowd: Improvisational Entrepreneurship and Equity Crowdfunding in Nascent Entrepreneurial Ventures. *International Small Business Journal*, Vol. 36., No. 2., 169–193. o.
- Brush, C. G. – Edelman, L. F. – Manolova, T. S. [2012]: Ready for Funding? Entrepreneurial Ventures and the Pursuit of Angel Financing. *Venture Capital*, Vol. 14., No. 2–3., 111–129. o.
- Bruton, G. S. – Khavul, S. – Siegel, D. – Wright, M. [2015]: New Financial Alternatives in Seeding Entrepreneurship: Microfinance, Crowdfunding, and Peer-to-Peer Innovations. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 39., No. 1., 9–26. o.
- Capizzi, V. [2015]: The Returns of Business Angel Investments and Their Major Determinants. *Venture Capital*, Vol. 17., No. 4., 271–298. o.
- Capizzi, V. – Capuccio, E. [2016]: Competitive Frontiers in Equity Crowdfunding: The Role of Venture Capitalists and Business Angels in the Early-Stage Financing Industry. In: Bottiglia, R. – Pichler, F. (eds.) [2016]: Crowdfunding for SMEs: A European Perspective. Palgrave Macmillan, London, UK, 117–157. o.
- Chemmanur, T. J. – Chen, Z. [2014]: Venture Capitalists versus Angels: The Dynamics of Private Firm Financing Contracts. *Review of Corporate Finance Studies*, Vol. 3., No. 1–2., 39–86. o.

- Chemmanur, T. J. – Krishnan, K. – Nandy, D. K. [2011]: How Does Venture capital Financing improve Efficiency in Private Firms? A Look beneath the Surface. *Review of Financial Studies*, Vol. 24., No. 12., 4037–4090. o.
- Chernenko, S. – Lerner, J. – Zeng, Y. [2017]: Mutual Funds as Venture capitalists? Evidence from Unicorns. Letölthető: SSRN: <https://ssrn.com/bsract=2897254>.
- Clark, J. [2014]: VC Evolved: How VC Has Adapted in the 15 Tumultuous Years since the Dotcom Boom. British Venture Capital Association, London.
- Clarysse, B. – Wright, M. – Van Hove, J. [2015]: A Look Inside Accelerators: Building Businesses. Nesta, February, London.
- Cohen, S. – Bingham, C. B. [2013]: How to Accelerate Learning: Entrepreneurial Ventures Participating in Accelerator Programs. Academy of Management Annual Meeting Proceedings, 2013, No. 1., 14 803–14 803. o.
- Cohen, S. – Hochberg, Y. [2014]: Accelerating Startups: The Seed Accelerator Phenomenon. Working Paper. Letölthető: <https://seedrankings.com/pdf/seed-accelerator-phenomenon.pdf>.
- Colombo, M. G. – Delmastro, M. [2002]: How Effective Are Technology Incubators? Evidence from Italy. *Research Policy*, Vol. 31., No. 7., 1103–1122. o.
- Colombo, M. G. – Franzoni, C. – Rossi-Lamastra, C. [2015]: Internal Social Capital and the Attraction of Early Contributions in Crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 39., No. 1., 75–100. o.
- Cordova, A. – Dolci, J. – Gianfrate, G. [2015]: The Determinants of Crowdfunding Success: Evidence from Technology Projects. *Procedia – Social and Behavioural Sciences*, No. 181., 115–124. o.
- Cornelli, F. – Yosha, O. [2003]: Stage Financing and the Role of Convertible Securities. *Review of Economic Studies*, Vol. 70., No. 1., 1–32. o.
- Croce, A. – D’Adda, D. – Ughetto, E. [2015]: Venture Capital Financing and the Financial Distress Risk of Portfolio Firms: How Independent and Bank-affiliated Investors Differ. *Small Business Economics*, Vol. 44., No. 1., 189–206. o.
- Crowdfundinsider.com [2019]: Finally. European Union Agrees on Harmonized Crowdfunding Rules, offering Cap Set at €5,000,000. December 19. Letölthető: <https://www.crowdfundinsider.com/2019/12/155451-finally-european-union-agrees-on-harmonized-crowdfunding-rules-offering-cap-set-at-e5000000/>
- Cumming, D. [2006]: Adverse Selection and Capital Structure: Evidence from Venture Capital. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 30., No. 2., 155–183. o.
- Cumming, D. (ed.) [2012]: The Oxford Handbook of Venture Capital. Oxford University Press, New York, 1–995. o.
- Cumming, D. – Johan, S. [2013]: Venture Capital and Private Equity Contracting: An International Perspective. 2nd Edition, Elsevier Science Academic Press, Amsterdam, The Netherlands, 1–727. o.
- Cumming, D. – Johan, S. – Zhang, Y. [2018]: Public Policy Towards Entrepreneurial Finance: Spillovers and the Scale-up Gap. May 18. Letölthető: <https://ssrn.com/abstract=3108127> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3108127>
- Cumming, D. – Zhang, Y. [2016]: Alternative Investments in Emerging Markets: A Review and New Trends. *Emerging Markets Review*, Vol. 29., No. 1., 1–29. o.
- Dempwolf, C. – Auer, J. – D’Ippolito, M. [2014]: Innovation Accelerators: Defining Characteristics among Startup Assistance Organizations. Letölthető: <https://www.sba.gov/sites/default/files/rs425-Innovation-Accelerators-Report-FINAL.pdf>.
- Drori, I. – Wright, M. [2018]: Accelerators: characteristics, trends and the new entrepreneurial ecosystem. In: Wright, M. – Drori, I. (eds.) [2018]: Accelerators. Successful Venture Creation and Growth. Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK., 1–20. o.
- Drover, W. – Busenitz, L. – Matusik, S. – Townsend, D. – Anglin, A. – Dishnitsky, G. [2017]: A Review and Road Map of Entrepreneurial Equity Financing research: Venture capital, Corporate Venture

- Capital, Angel Investment, Crowdfunding, and Accelerators. *Journal of Management*, Vol. 43., No. 6., 1820–1853. o.
- Dealroom [2019]: The Journey to Series A in Europe. Fundraising benchmarks for founders of early-stage companies. Part 1. Letölthető: <https://blog.dealroom.co/wp-content/uploads/2018/11/The-Journey-to-Series-A-in-Europe.pdf>
- Dushnitsky, G. – Guerini, M. – Piva, E. – Rossi-Lamastra, C. [2016]: Crowdfunding in Europe: Determinants of Platform Creation across Countries. *California Management Review*, Vol. 58., No. 2., 44–71. o.
- EBAN [2018]: Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2018. European Business Angel Network. Letölthető: <http://eban.img.musvcl.net/static/90357/document/ConsoleDocuments/Statistics%202018%20Compendium%20-%20FINAL.pdf>
- EU Startup Monitor [2018]: Report. European Commission, 32. o. Letölthető: <http://startupmonitor.eu/EU-Startup-Monitor-2018-Report-WEB.pdf>
- Ewans, M. – Nanda, R. – Rhodes-Kropf, M. [2018]: Cost of Experimentation and the Evolution of Venture Capital. *Journal of Financial Economics*, Vol. 128., No. 3., 422–442. o.
- Fehder, D. C. – Hochberg, Y. V. [2019]: Spillover Effects of Startup Accelerator Programs: Evidence from Venture-Backed Startup Activity. Letölthető: <http://yael-hochberg.com/assets/portfolio/FH.pdf>
- Fazekas B. – Becsky-Nagy P. [2018]: Az állam a kockázati tőkés szerepében. *Közgazdasági Szemle*, Vol. 65., No. 12., 1257–1280. o.
- Felipe, I. J. D. S. – Harrison, F. – Ceribeli, H. B. – Lana, T. Q. [2017]: Investigating the level of financial literacy of university students. December. Letölthető: https://www.researchgate.net/publication/321770056_Investigating_the_level_of_financial_literacy_of_university_students
- Fraser, S. – Bhaumik, S. K. – Wright, M. [2015]: What Do We Know about Entrepreneurial Finance and Its Relationship with Growth? *International Small Business Journal*, Vol. 33., No. 1., 70–88. o.
- Freear, J. – Wetzel, W. E. [1990]: Who Bankrolls High-Tech Entrepreneurs? *Journal of Business Venturing*, Vol. 5., No. 2., 77–89. o.
- Gerber, E. M. – Hui, J. S. [2013]: Crowdfunding: Motivations and Deterrents for Participation. *ACM Transactions on Computer-Human Interaction*, Vol. 20., No. 6., 1–34. o.
- Gerber, E. M. – Hui, J. S. – Kuo, P. Y. [2012]: Crowdfunding: Why People are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms. Proceedings of the International Workshop on Design, Influence, and Social Technologies: Techniques, Impacts and Ethics, Vol. 2., No. 11., 1–10. o.
- Gompers, P. [1995]: Optimal Investment, Monitoring, and the Staging of Venture Capital. *Journal of Finance*, Vol. 50., No. 5., 1461–1489. o.
- Gompers, P. – Lerner, J. [1999]: An Analysis of Compensation in the U.S. Venture capital Partnership. *Journal of Financial Economics*, Vol. 51., No. 1., 3–44. o.
- Gregson, G. – Mann, S. – Harrison, R. T. [2013]: Business Angel Syndication and the Evolution of Risk capital in a Small Market Economy: Evidence from Scotland. *Managerial and Decision Economics*, Vol. 34., No. 2., 95–107. o.
- Griffin, Z. J. [2012]: Crowdfunding: Fleecing the American Masses. *Journal of Law, Technology and the Internet*, Vol. 4., No. 2., 375–410. o.
- Hallen, B. L. – Bingham, C. B. – Cohen, S. L. G. [2016]: Do Accelerators Accelerate? A Study of Venture Accelerators as a Path to Success. Letölthető: <https://ssrn.com/abstract=2719810>
- Harrison, R. T. – Don, K. – Glancey-Johnson, K. – Greig, M. [2010a]: The early Stage Risk Capital Market in Scotland since 2000 – Issues of Scale, Characteristics and Market Efficiency. *Venture Capital*, Vol. 12., No. 12., 211–239. o.
- Harrison, R. T. – Mason, C. M. [2000]: Venture Capital Complementarities: The Links between Business Angels and Venture Capital Funds in the UK. *Venture Capital*, Vol. 2., No. 3., 223–242. o.

- Harrison, R. T. – Mason, C. M. [2017]: Backing the Horse or the Jockey? Due Diligence, Agency Costs, Information and the Evaluation of Risk by Business Angel Investors. *International Review of Entrepreneurship*, Vol. 15., No. 3., 269–290. o.
- Harrison, R. T. – Mason, C. M. [2019]: Venture Capital 20 years on: reflections on the evolution of a field. *Venture Capital*, Vol. 21., No. 1., 1–34. o.
- Harrison, R. T. – Mason, C. M. – Robson, P. [2010b]: Determinants of Long-Distance Investing by Business Angels in the UK. *Entrepreneurship and Regional Development*, Vol. 22., 113–137. o.
- Hellmann, T. [2006]: IPOs, Acquisitions, and the Use of Convertible Securities in Venture Capital. *Journal of Financial Economics*, Vol. 81., No. 3., 649–679. o.
- Hochberg, Y. [2016]: Accelerating Entrepreneurs and Ecosystems: the Seed Accelerator Model. *Innovation Policy and the Economy*, Vol. 16., 25–51. o.
- Hochberg, Y. V. – Fehder, D. C. [2015]: Entrepreneurship. Accelerators and Ecosystem. *Science*, Vol. 348., Issue 6240., 1202–1203. o., June 12.
- Hoffman, D. L. – Radojevich–Kelley, N. [2012]: Analysis of Accelerator Companies: An Exploratory Case Study of Their Programs, Process, and Early Results. *Small Business Institute Journal*, Vol. 8., No. 2., 54–70. o.
- Hornuf, L. – Schmitt, M. [2016]: Success and Failure in Equity Crowdfunding. CESifo DICE Report, Vol. 14., No. 2., 16–22. o.
- Hornuf, L. – Schwiendbacher, A. [2015]: The Emergence of Crowdfunding in Europe. Munich Discussion Paper, No. 2014–43. Department of Economics University of Munich, Volkswirtschaftliche Fakultät, Ludwig-Maximilians-Universität München. Letölthető: <https://pdfs.semanticscholar.org/30bc/5e3ad1a678d61d862ccb86860c93.pdf>.
- Hornuf, L. – Schwiendbacher, A. [2016]: Crowdfunding – Angel Investing for the Masses? In: Landström, H. – Mason, V. (eds.): Handbook of Research on Venture Capital. Volume 3. Business Angels. Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK, 381–397. o.
- Hornuf, L. – Schwiendbacher, A. [2018]: Market Mechanisms and Funding Dynamics in Equity Crowdfunding. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 50., 556–574. o.
- Hoskisson, R. E. – Wright, M. – Peng, M. W. – Filatotchev, I. [2013]: Emerging Multinationals from Mid-Range Economies: The Influence of Institutions and Factor Markets. *Journal of Management Studies*, Vol. 50., No. 7., 1295–1321. o.
- Ibrahim, D. M. [2008]: The (Not So) Puzzling Behavior of Angel Investors. *Vanderbilt Law Review*, Vol. 61., No. 5., 1405–1452. o.
- Illés R. – Lovas A. [2018]: A hazai kockázati tőke-befektetések értékelése, különös tekintettel a JEREMIE-alapok befektetéseire. *Külgazdaság*, Vol. 62., No. 7–8., 30–55. o.
- Iyer, R. – Khwaja, A. I. – Luttmer, E. F. P. – Shue, K. [2016]: Screening Peers Softly: Interfering the Quality of Small Borrowers. *Management Science*, Vol. 62., No. 6., 1554–1577. o.
- Kaplan, S. – Stromberg, P. [2003]: Financial Contracting Theory Meets the Real World: Evidence from Venture Capital Contracts. *Review of Economic Studies*, Vol. 7., No. 2., 281–315. o.
- Karsai J. [2017]: Furcsa pár. Az állam szerepe a kockázati tőke-piacon Kelet-Európában. Közgazdasági Szemle Alapítvány, MTA KRTK KTI, Budapest.
- Kállay, L. – Jáki, E. [2019]: The impact of state intervention on the Hungarian venture capital market. *Economic Research–Economiska Istrazivanja*, No. 1., 1–16. o.
- Kenney, M. – Zysman, J. [2019]: Unicorns, Chesire cats, and the new dilemmas of entrepreneurial finance. *Venture Capital*, Vol. 21., No. 1., 35–50. o.
- Kerr, W. R. – Lerner, J. – Schoar, A. [2014]: The Consequences of Entrepreneurial Finance: A regression Discontinuity Analysis. *Review of Financial Studies*, Vol. 27., No. 1., 20–55. o.
- Kirby, E. – Worner, S. [2014]: Crowd-Funding: An Infant Industry Growing Fast. IOSCO Staff Working paper, SWP3, February, 1–63. o.

- Kleemann, F. – Voss, G. – Rieder, K. M. [2008]: Un(der)Paid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology and Innovation Studies*, Vol. 4., No. 1., 5–26. o.
- Klöhn, L. – Hornuf, L. [2012]: Crowdfunding in Deutschland: Markt, Rechtslage und Regulierungsperspektiven. *Journal of Banking Law and Banking*, Vol. 24., No. 4., 237–266. o.
- Klöhn, L. – Hornuf, L. – Schilling, T. [2016]: Financial Contracting in Crowdfunding: Lessons from the German Market. Letölthető: <https://ssrn.com/abstract=2839041>.
- Kohler, T. [2016]: Corporate Accelerators: Building Bridges between Corporations and startups. *Business Horizons*, Vol. 59., 347–357. o.
- Kuppuswammy, V. – Roth, K. [2016]: Research on the Current State of Crowdfunding: The Effect of Crowdfunding Performance and outside Capital. U.S. Small Business Administration, Office of Advocacy, No. SBAHQ-15-M-0114, May, 1–36. o.
- Kuti M. – Bedő Zs. – Geiszl D. [2017]: A tulajdonosi tőke alapú közösségi finanszírozás. *Hitelintézeti Szemle*, Vol. 16., No. 4., 187–200. o.
- Kuti M. – Hornyák M. [2017]: A technológiai közösségi finanszírozás trendjei, *Külgazdaság*, Vol. 61., No. 5–6., 28–45. o.
- Kuti M. – Galambosné Tiszberger M. – Czigler E. [2018]: Magyarországról indított közösségi finanszírozású kampányok. *Közgazdasági Szemle*, Vol. 66., No. 2., 206–225. o.
- Lahti, T. – Keinonen, H. [2016]: Business Angel Networks: a Review and Assessment of Their Value to Entrepreneurship. In: *Landstöm, H. – Mason, C. E. (eds.): Handbook of Research on Business Angels*. Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK, 354–380. o.
- Lambert, T. – Ralcheva, A. – Rosenboom, P. [2018]: The Crowd-Entrepreneur Relationship in Start-Up Financing. In: *Cumming, D. – Hornuf, L. (eds.): The Economics of Crowdfunding*. Palgrave Macmillan, London, UK, 57–78. o.
- Lambert, T. – Schwienbacher, A. [2010]: An Empirical Analysis of Crowdfunding. Letölthető: <https://ssrn.com/abstract=1578175>.
- Landström, H. – Mason, C. M. [2016]: Business Angels as a Research Field. In: *Landström, H. – Mason, C. E. (eds.): Handbook of Research on Business Angels*. Cheltenham, UK, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK, 1–24. o.
- Leboeuf, G. – Schwienbacher, A. [2018]: Crowdfunding as a New Financing Tool. In: *Cumming, D. – Hornuf, L. (eds.): The Economics of Crowdfunding*. Palgrave Macmillan, London, UK, 11–28. o.
- Lerner, J. [1994]: The Syndication of Venture Capital Investments. *Financial Management*, Vol. 23., No. 3., 16–27. o.
- Lerner, J. – Schoar, A. – Sokolinski, S. – Wilson, K. [2015]: The Globalisation of Angel Investments: Evidence across Countries. National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper, 21808. Letölthető: <https://nber.org/paper/w21808>.
- Lerner, J. – Tabakovic, H. – Tirole, J. [2016]: Patent Disclosures and Standard-Setting. Letölthető: <https://ssrn.com/abstract=2851539>.
- Ley, A. – Weaven, S. [2011]: Exploring Agency Dynamics of Crowdfunding in Start-Up Capital Financing. *Academy of Entrepreneurship Journal*, Vol. 17., No. 1., 85–110. o.
- Li, E. – Martin, J. S. [2016]: Capital Formation and Financial Intermediation: The Role of Entrepreneur Reputation Formation. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 59., 185–201. o.
- Löhner, J. [2017]: The interaction of equity crowdfunding platforms and ventures: an analysis of the preselection process. *Venture Capital*, Vol. 19., No. 1–2., 51–74. o.
- Lovas A. – Riz N. [2016]: Akcelerátor vagy inkubátor. *Gazdaság és Pénzügy*, Vol. 3., No. 4., 305–322. o.
- Madill, J. J. – Haines, G. H. – Riding, A. L. [2005]: The Role of Angels in Technology SMEs: A Link to Venture Capital. *Venture Capital*, Vol. 7., No. 2., 107–129. o.
- Malek, K. – Maine, E. – McCarthy, I. P. [2014]: A Typology of Clean Technology Commercialization Accelerators. *Journal of Engineering and Technology Management*, Vol. 32., No. 2., 26–39. o.

- Manigart, S. – Lockett, A. – Meuleman, M. – Wright, M. – Landström, H. – Bruining, H. – Desbrières, P. – Hommel, U. [2006]: Venture Capitalists' decision to Syndicate. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 30., No. 2., 131–153. o.
- Mason, C. M. [2007]: Venture Capital: A Geographical Perspective. In: Landström, H. (ed.): *Handbook of Research on Venture Capital*. Edward Elgar, Publishing Cheltenham, 86–112. o.
- Mason, C. [2009]: Venture Capital in Crisis. *Venture Capital*, Vol. 11., No. 4., 279–285. o.
- Mason, C. [2016]: Researching Business Angels: Definitional and Data challenges. In: Landström, H. – Mason, C. E. (eds.): *Handbook of Research on Business Angels*. Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK, 25–52. o.
- Mason, C. M. – Botelho, T. – Harrison, R. T. [2013]: The Transformation of the Business Angel Market: Evidence from Scotland. University of Glasgow, Adam Smith Business School. Letölthető: https://www.gla.ac.uk/Media_302219_amxx.pdf.
- Mason, C. – Botelho, T. – Harrison, R. [2016]: The transformation of the business angel market: empirical evidence and research implications. *Venture Capital*, Vol. 18., No. 4., 321–344. o.
- Mason, C. – Botelho, T. – Zygmunt, J. [2017]: Why Business Angels Reject Investment Opportunities: Is it Personal? *International Small Business Journal*, Vol. 35., No. 5., 519–534. o.
- Mason, C. M. – Harrison, R. T. [2000]: Influences on the Supply of Informal Venture Capital in the UK: An Exploratory Study of Investor Attitude. *International Small Business Journal*, Vol. 18., No. 4., 11–28. o.
- Mason, C. M. – Harrison, R. T. [2002]: The Geography of Venture Capital Investments in the UK. *Transactions of the Institute of British Geographers*, Vol. 27., 427–451. o.
- Mason, C. M. – Harrison, R. T. [2006]: After the Exit: Acquisitions, Entrepreneurial Recycling and Regional Economic Development. *Regional Studies*, Vol. 40., 55–73. o.
- Mason, C. – Pierrakis, Y. [2011]: Venture Capital, the Regions and Public Policy: The United Kingdom since the Post-2000 Technology Crash. *Regional Studies*, Vol. 47., No. 7., 1156–1171. o.
- May, J. – Simmons, C. [2001]: *Every Business Needs an Angel: Getting the Money You Need to Make Your Business Grow*. Crown Business, New York.
- Metrick, A. – Yasuda, A. [2010]: The Economics of Private Equity Funds. *Review of Financial Studies*, Vol. 23., No. 6., 2302–2341. o.
- Miller, P. – Bound, K. [2011]: *The Startup Factories: The Rise of Accelerator Programs to Support New Technology Ventures*. NESTA Discussion Paper, June.
- Mitchell, L. [2010]: *Beyond Licencing and Incubators: Next-Generation Approaches to Entrepreneurial Growth at Universities*. Ewing Marion Kauffmann Foundation, Report. Letölthető: <https://www.scribd.com/document/13220935/Beyond-Licencing-and-Incubators>
- Mollick, E. [2013]: Swept Away by the Crowd? Crowdfunding, Venture Capital, and the Selection of Entrepreneurs. Letölthető: <https://ssrn.com/abstract=2239204>.
- Mollick, E. [2014]: The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study. *Journal of Business Venturing*, Vol. 29., No. 1., 1–16. o.
- Mollick, E. – Nanda, R. [2016]: Wisdom or madness? Comparing crowds with expert evaluation in funding the arts. *Management Science*, Vol. 62., No. 6., 1533–1553. o.
- Moritz, A. – Block, J. – Lutz, E. [2015]: Investor Communication in Equity-Based Crowdfunding: A Qualitative-Empirical Study. *Qualitative Research in Financial Markets*, Vol. 7., No. 3., 309–342. o.
- OECD [2011]: *Financing High-Growth Firms: The Role of Angel Investors*. Paris, OECD Publishing.
- Owen, R. – Mason, C. [2017]: The Role of Government Co-investment Funds in the Supply of Entrepreneurial Finance: An Early Assessment of the UK Angel Co-investment Fund. *Environment and Planning: Government and Policy*, Vol. 35., No. 3., 434–456. o.
- Paul, S. – Whittam, G. [2010]: Business Angel Syndicates: An Exploratory Study of Gatekeepers. *Venture Capital*, Vol. 12., No. 3., 241–256. o.

- Pauwels, C. – Clarysse, B. – Wright, M. – Van Hove, J. [2016]: Understanding a New Generation Incubation Model: The Accelerator. *Technovation*, Vol. 50–51., 13–24. o.
- Phan, P. – Wright, M. – Ucbasaran, D. – Tan, W. [2009]: Corporate Entrepreneurship: Current Research and Future Direction. *Journal of Business Venturing*, Vol. 24., No. 3., 197–205. o.
- PitchBook [2019]: 2018 Annual Private Fund Strategies Report. Letölthető: https://files.pitchbook.com/website/files/pdf/PitchBook_2018_Annual_Private_Fund_Strategies_Report.pdf
- PitchBook [2020]: 2019 Annual European Venture Report. January. Letölthető: <https://pitchbook.com/news/reports/2019-annual-european-venture-report>
- Politis, D. [2008]: Business Angels and Value Added: What We Know and Where Do We Go? *Venture Capital*, Vol. 10., No. 2., 127–147. o.
- Sahlman, W. A. [1990]: The Structure and Governance of Venture Capital Organizations. *Journal of Financial Economics*, Vol. 27., No. 2., 473–524. o.
- Signori, A. – Vismara, S. [2016]: Returns on Investments in Equity Crowdfunding. Letölthető: <https://ssrn.com/abstract=2765488>.
- Signori, A. – Vismara, S. [2018]: Does Success Bring Success? The Post-offering Lives of Equity-Crowdfunded Firms. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 50., June, 538–555. o.
- Smith, D. G. [2005]: The Exit Structure of Venture Capital. *UCLA Law Review*, Vol. 53., No. 2., 315–356. o.
- Sohl, J. [2007]: The Organisation of the Informal Venture Capital Market. In: Landström, H. – Mason, C. E. (eds.): *Handbook of Research on Business Angels*. Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK, 347–368. o.
- Sohl, J. [2012]: The Changing Nature of the Angel Market. In: Landström, H. – Mason, C. E. (eds.): *Handbook of Research on Business Angels*. Volume 2., Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK, 17–41. o.
- Schwienbacher, A. [2019]: Equity crowdfunding: Anything to Celebrate? *Venture Capital*, Vol. 21., No. 1., 65–74. o.
- Schwienbacher, A. – Larralde, B. [2010]: Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures. In: Cumming, D. (ed.): *Handbook of Entrepreneurial Finance*. Chapter 13. Oxford, University Press.
- Tian, X. [2011]: The Causes and Consequences of Venture Capital Stage Financing. *Journal of Financial Economics*, Vol. 101., No. 1., 132–159. o.
- Tom, M. [2016]: One-third of US startups that raised a Series A in 2015 went through an accelerator. February 05. Letölthető: <https://pitchbook.com/news/articles/one-third-of-us-startups-that-raised-a-series-a-in-2015-went-through-as-accelerator>
- Valanciene, L. – Jegeleviciute, S. [2013]: Valuation of Crowdfunding: Benefits and Drawbacks. *Economics and Management*, Vol. 18., No. 1., 9–48. o.
- Van Osnabrugge, M. – Robinson, R. J. [2000]: *Angel Investing: Matching Start-Up funds with Start-Up companies: The Guide for Entrepreneurs, Individual Investors, and Venture capitalists*. Jossey-Bass, San Francisco, USA.
- Vismara, S. [2016]: Equity Retention and Social Network Theory in Equity Crowdfunding. *Small Business Economics*, Vol. 46., No. 4., 579–590. o.
- Vismara, S. [2018a]: Information Cascades Among Investors in Equity Crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 43., No. 3., 323–347. o.
- Vismara, S. [2018b]: Signaling to Overcome Inefficiencies in Crowdfunding Markets. In: Cumming, D. – Hornuf, L. (eds.) [2018]: *The Economics of Crowdfunding*. London, UK, Palgrave Macmillan.
- Wallmeroth, J. [2019]: Investor Behavior in Equity Crowdfunding. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, Vol. 21., No. 2–3., 273–300. o.
- Weiblen, T. – Chesbrough, H. W. [2015]: Engaging with Startups to Enhance Corporate Innovation. *California Management Review*, February.

- Winston-Smith, S. – Hannigan, T. J. L. – Gasiorowski, L. [2013]: Accelerators and Crowdfunding: Complementarity, Competition, or Convergence in the Earliest Stages of Financing New Ventures. Paper presented at the University of Colorado–Ewing Marion Kauffman Foundation Crowd-Funding Conference. Boulder, Colorado, July 12–13. Letölthető: <https://ssrn.com/abstract=2298875>.
- Wong, A. – Bhatia, M. – Freeman, Z. [2009]: Angel Finance: The Other Venture Capital. *Strategic Change*, Vol. 18., No. 7–8., 221–230. o.
- Wroldsen, J. [2016]: Creative Destructive Legal Conflict: Lawyers as Disruption Framers in Entrepreneurship. *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, Vol. 18., No. 3., 733–788. o.
- York, J. – Metcalf, L. – Katona, T. [2016]: University Accelerators: Entrepreneurial Launchpads or Unsustainable Fads? Proceedings of the United States Association for Small Business and Entrepreneurship Conference, DG1-DG8, 2016, Boca Raton, USA.
- Yu, S. [2016]: How Do Accelerators Impact the Performance of High-tech Ventures? Letölthető: https://ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2503510
- Zook, M. A. [2004]: The knowledge brokers: venture capitalists, tacit knowledge and regional development. *International Journal of Urban and Regional Research*, Vol. 28., No. 3., 621–641. o.

Az Európai Unió és Kína: a kiegyensúlyozott kereskedelmi kapcsolatok feltételei*

RÁCZ TAMÁS – FARKAS BEÁTA

Az Európai Unió meghatározó kereskedelmi partnere Kína, azonban az uniós külgazdasági stratégiában az utóbbi időben hangsúlyosabbá váltak a gazdasági kapcsolatokkal járó kockázatok és geopolitikai megfontolások. Ez a tanulmány többváltozós lineáris regresszió alkalmazásával tárja fel, hogy az OECD-országok tapasztalatai alapján mely tényezők játszanak meghatározó szerepet abban, hogy a Kínával szembeni importkitettség elkerülhető legyen. Az 1992 és 2018 közötti adatok alapján elvégzett elemzés megerősíti azoknak a tényezőknek a hatását, amelyeket a szakirodalom relevánsnak tart az importkitettség szempontjából. Legnagyobb magyarázóerőt a szabadkereskedelmi megállapodások száma, valamint a közepes és csúcstechnológiájú termékek ipari termelésben elfoglalt arányának növekedési üteme mutatott. Az EU számára ez azzal a tanulsággal jár, hogy egyrészt a jelenlegi protekcionista világtendenciák ellenére érdemes kitartania a szabályalapú szabadkereskedelmi kapcsolatok mellett, másrészt egy sikeresen megvalósított iparpolitikai stratégia döntő jelentőségű a kiegyensúlyozott kínai kereskedelmi kapcsolatok szempontjából.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: F13, F14, O24.

Kulcsszavak: Európai Unió, Kína, külkereskedelem, importkitettség.

* A kutatást az EFOP-3.6.2-16-2017-00007 azonosító számú, Az intelligens, fenntartható és inkluzív társadalom fejlesztésének aspektusai: társadalmi, technológiai, innovációs hálózatok a foglalkoztatásban és a digitális gazdaságban című projekt támogatta. A projekt az Európai Unió támogatásával, az Európai Szociális Alap és Magyarország költségvetése társfinanszírozásában valósul meg.

A kézirat első változata 2020. július 23-án érkezett szerkesztőségünkbe.

<https://doi.org/10.47630/KULG/2020.64.7-8.46>

RÁCZ Tamás, PhD-hallgató, Szegedi Tudományegyetem. E-mail: racz.tamas@eco.u-szeged.hu
Farkas Beáta, egyetemi tanár, Szegedi Tudományegyetem. E-mail: bfarkas@eco.u-szeged.hu

Abstract

The European Union and China: conditions of the balanced trade relationship

TAMÁS RÁCZ – BEÁTA FARKAS

China is one of the dominant trade partners of the European Union, however, the risks and geopolitical concerns of economic relations have come recently to the fore in the EU's trade strategy. In this study, multivariable linear regression is applied based on the data of OECD countries to reveal the factors which can help to avoid the import exposure from China. The analysis of the period between 1992 and 2018 confirms the impact of factors which are considered decisive for import exposure in the relevant literature. The number of free trade agreements and the growth rate of medium and high-tech products compared to the total industry show the highest explaining power. The lesson of this analysis is that on the one hand, the EU should insist on rule-based free trade relationships despite the current worldwide protectionist trend. On the other hand, a successfully implemented industrial strategy has crucial importance for the balanced trade relations with China.

Journal of Economic Literature (JEL) codes: F13, F14, O24.

Keywords: European Union, China, trade, import exposure.

Bevezetés

Az Európai Unió a nemzetközi gazdasági kapcsolatokban a szabályalapú, multilaterális kereskedelmi rendszer híve, azonban az utóbbi években lépéskényszerbe került. Egyrészt az USA és Kína konfliktusai aláássák az eddig működő kereskedelmi rend stabilitását. Másrészt nemcsak az USA, hanem az EU számára is egyre világosabb, hogy illúzió volt, amikor arra számítottak, hogy Kína beilleszkedik a nyugati világ által kialakított világrendbe, és a piacgazdaság kiépülését idővel politikai demokratizálódás fogja kísérni. Az EU nemzetközi gazdasági pozíciójával foglalkozó dokumentumokban a versenyképesség értékelését egyre inkább kiegészítik a geopolitikai szempontok, illetve iparpolitikájában is reagálni próbál az EU a megváltozott nemzetközi környezetre.

Kína világgazdasági előretörése nyomán felvetődik a kérdés, hogy tudunk-e olyan tényezőket azonosítani, amelyeknek kimutatható jelentőségük van abban, hogy egy ország kereskedelmében megnő a kínai import aránya, ami egyúttal magában hordja az importkitettséget, extrém esetben az importfüggőség kialakulásának a lehetőségét. Vizsgálatunkban többváltozós lineáris regresszió segítségével elemez-

tük az OECD-országok adatait az 1992 és 2018 közötti időszakban. Noha a kutatási kérdésünk az EU és Kína kapcsolatára vonatkozik, az EU közös kereskedelempolitikai szabályozása és az országok közötti ebből fakadó hasonlóságok miatt megalapozottabb empirikus választ akkor kapunk, ha a vizsgált országok körét kiterjesztjük a fejlett országok szélesebb spektrumára.

A hazai szakirodalomban inkább a Magyarország, illetve a Közép- és Kelet-Európa és Kína közötti gazdasági kapcsolatok elemzéséről található tanulmányok, az EU egésze és Kína közötti kapcsolatok empirikus vizsgálata adja írásunk újdonságát.

Tanulmányunkban először áttekintjük, hogy a legutóbbi uniós dokumentumokban, meghatározó szakértői anyagokban hogyan értékelik az EU Kínához fűződő gazdasági kapcsolatait, annak kihívásait. Utána azokat a változásokat foglaljuk össze, amelyek képessé tették Kínát, hogy növelje szerepét a nemzetközi kereskedelemben. Ezt követően a szakirodalomra építve megkeressük azokat a változókat, amelyek importkitettséghez vezetnek, majd egy statikus és egy dinamikus regressziós modellbe építjük be azokat. Az eredmények elemzését követően levonjuk az EU számára adódó következtetéseket.

Kihívások az EU és Kína kapcsolataiban

Az Európai Bizottság és az unió külügyi és biztonságpolitikai főképviselője 2019 márciusában „Az EU és Kína – stratégiai kilátások” című közös közleményükben felülvizsgálták a 2016-ban elfogadott uniós stratégiát. Ebben fenntartották azt az alapállást, hogy egymás meghatározó kereskedelmi partnerei lévén az EU elkötelezett a stratégiai partnerség megőrzésében. Egyértelműen leszögezték azonban, hogy Kína már nem fejlődő ország, hanem globális kulcsszereplő és vezető technológiai hatalom, amellyel a gazdasági kapcsolatokat szabályozó kiegyensúlyozottabb és kölcsönösebb feltételekre kell törekedni. Amellett, hogy kendőzetlenül felsorolták az egyenlő versenyfeltételek akadályait (aszimmetrikus piacvédelem, a vállalatok állami támogatása, stb.), Kínát a technológiai vezető szerepért folytatott gazdasági versenytársként és olyan rendszerszintű riválisként határozták meg, amely alternatív kormányzási modelleket támogat (Európai Bizottság és Unió Külügyi és Biztonságpolitikai Főképviselője, 2019).

Két befolyásos elemzőközpont, a gazdasági kérdésekre szakosodott Bruegel és a külügyekkel foglalkozó European Council on Foreign Relations vezetői 2019

júniusában közzétettek egy tanulmányt, amelyben az EU gazdasági kapcsolatait geopolitikai összefüggésekben tárgyalják, és az EU gazdasági szuverenitását fenyegető veszélyeket veszik számba. Eltérő módokon, de mind az USA, mind Kína problémákat okoz az EU gazdasági szuverenitása szempontjából. Az USA egyrészt már nem kívánja azt a katonai-biztonságpolitikai védelmet nyújtani, amelynek az árnyékában az EU gazdasági szuverenitása biztosított volt, másrészt Trump elnöksége óta az USA gyengítette a multilaterális kereskedelmi rendszert. Kína három területen jelent kihívást. Az „Egy övezet, egy út” program révén Kína kétoldalú kapcsolatokat épít ki közép- és kelet-európai országokkal, és az egyes országokkal kialakított kapcsolatai megbonthatják az EU egységét.¹ A második probléma a gazdasági kapcsolatok aszimmetriáján túl, hogy az új technológiák nemcsak gazdasági, hanem hadi célokra is használhatók. A nyugati cégek ma sokkal szorosabb kapcsolatban vannak a kínaiakkal, mint a hidegháború idején a szovjetekkel voltak, miközben a kínai magáncégeket törvény kötelezi, hogy együttműködjenek a hírszerzéssel. Harmadszor, Kína harmadik piacokon az EU megközelítésétől, illetve a létező multilaterális kereskedelmi alapelvektől eltérő elvek szerint lép fel (*Leonard és szerzőtársai, 2019*).²

A Kínával fenntartott viszony az uniós stratégia megújítása után sem került le a napirendről. Az EU és Kína közötti kapcsolat a 2020. július 1-jén indult német elnökség egyik külpolitikai prioritása (Programme for Germany’s Presidency of the Council of the European Union, 2020). A program bemutatásakor Merkel kancellár kritikus-konstruktív párbeszédet ígért, amit nehezít, hogy Kína nézetei a jogállamról, a szabadságról, a demokráciáról és az emberi jogokról versenyeznek az európaiakéival.³ A jelek szerint tehát az EU nyugat-európai vezetői szembenéznek azzal, hogy a szoros gazdasági kapcsolatoknak két versenyző rendszer között kell működniük.

A versenyképességi problémák arra ösztönözték az EU-t, hogy a Bizottság 2020 márciusában egy új ipari stratégiát adjon ki (European Commission, 2020). Ebben Kínát csak egyszer említik, de a Bizottság által felállított szakértői csoportok háttéranyagaiban annál gyakrabban. Az Ipar 2030 magas szintű ipari kerekasztal követ-

¹ Az aggodalmak nem korlátozódnak Közép- és Kelet-Európára. Miközben az EU-ba szállított áruk kétharmada tengeri úton érkezik, Kína nyolc nagy európai kikötőben szerzett részesedést, beleértve a piruszi kikötő 35 évre szóló lízingelését (*Dadush és szerzőtársai, 2019*).

² Az elemzés rövidített változatát az unió külügyi és biztonságpolitikai főképviselője is megkapta (*Pisani-Ferry–Wolff, 2019*).

³ <https://www.euractiv.com/section/eu-china/news/china-one-of-germanys-eu-presidency-priorities/>

Letöltve: 2020. július 12.

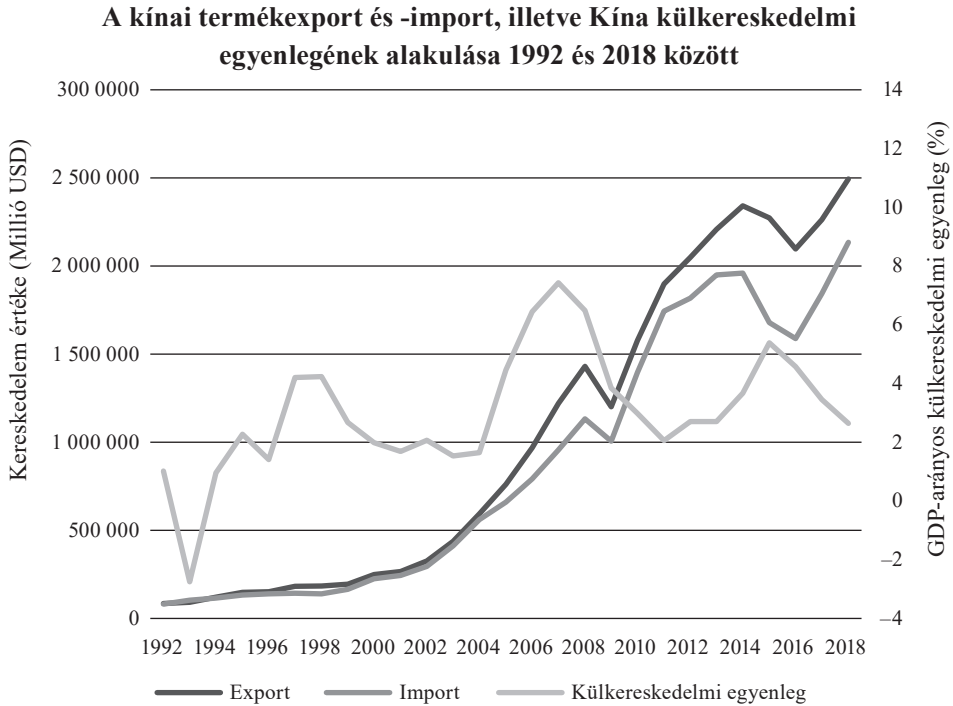
kező évtizedről szóló víziójában a technológiai fejlődés legdinamikusabban fejlődő szereplőjeként számolnak Kínával (Industry 2030 High Level Industrial Roundtable, 2019). A közös európai érdekű fontos projektek stratégiai fórumának jelentésében a meghatározó versenytársak között tartják számon Kínát az EU számára stratégiai jelentőségű hat értéklánc közül ötben: összekapcsolt és automatizált vezetés, okos egészségügy, alacsony szén-dioxid-kibocsátású ipar, ipari „dolgok internete”, kiberbiztonság (Strategic Forum for Important Projects of Common European Interest, 2019).

Empirikus elemzésünkben nem foglalkozunk a geopolitikai kérdésekkel. Az EU dilemmáit és markánsabbá váló álláspontját azért tekintettük át, hogy megindokoljuk, miért tartjuk fontosnak megtalálni azokat a tényezőket, amelyek támogatják a kiegyensúlyozottabb kereskedelmi kapcsolatokat Kínával. A vizsgálat, természeténél fogva, az alapvető, számszerűen megragadható tényezőkre szorítkozik.

Kína szerepe a nemzetközi kereskedelemben

Kína nemzetközi kereskedelemben betöltött szerepe radikálisan megnövekedett az elmúlt évtizedekben. Az 1990-es évek elejétől exponenciális növekedés figyelhető meg a külkereskedelmi volumenében. Az áruexport értéke az 1992-ben tapasztalt 85 milliárd dollárról 2008-ra 1431 milliárd dollárra nőtt, majd az ezt követő pénzügyi és gazdasági világválság néhány évre megakasztotta ezt a növekedési ütemet, de 2018-ra a kínai export értéke elérte a 2494 milliárd dollárt. Az exportteljesítmény jelentős mértékben hozzájárult az ország külkereskedelmi többletének növekedéséhez, ami az utóbbi két és fél évtized átlagában a GDP 3,5 százalékát tette ki (*1. ábra*). Ez a szufficit Kína gazdasági növekedésének egyik legmeghatározóbb mozgatóereje volt az elmúlt évtizedekben.

1. ábra



Forrás: UN Comtrade Database, Világbank.

Javuló termékdivezifikáció

Kína exportpiaci szerepváltozása elsősorban a kivitelének áruszerkezetében bekövetkezett változásokkal magyarázható. Kína termékkínálata jelentősen bővült, mind vertikális, mind pedig horizontális tekintetben diverzifikálódott. Egyre többfajta termékkel és egyre több piacra tört be, aminek nyomán nemcsak az export abszolút volumene nőtt, hanem exportpiaci részesedése is jelentősen javult szinte az összes érintett partnerországban (Naudé és Rossouw, 2010). A horizontális termékbővülés, az exportkosár diverzifikációja elsősorban a megváltozott cserearányokon keresztül segítette Kína piacszerzését több országban is. A hagyományos elméletek szerint, ha egy terméktípusból egy ország jóval többfajta termékvariációt kínál, az felerősíti a termékek közötti áversenyt, ami lefelé nyomja a termék átlagos árát, és ezzel több versenytárs terméke is kiszorul a piacról (Feenstra, 1994). Ezt Amiti és Freund [2010] az Egyesült Államok példáján ke-

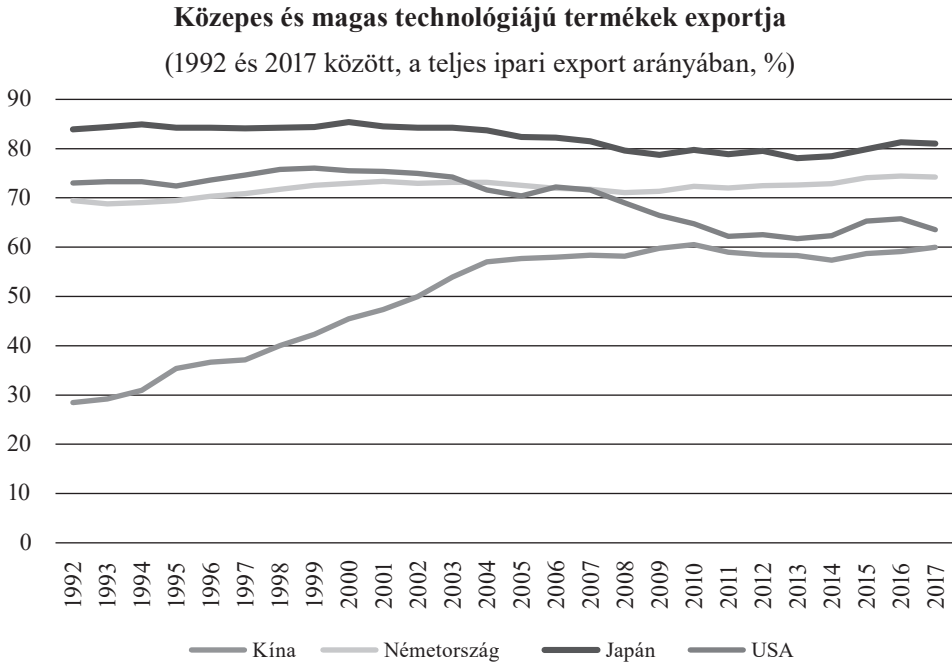
resztül empirikusan is alátámasztotta. 1997 és 2005 között az USA-ban jelentősen növekedett a kínai import részaránya, azonban a Kínából importált termékek átlagos ára évente átlagosan 1,5 százalékkal csökkent, miközben a más országokból származó importtermékek átlagos ára 0,4 százalékkal nőtt. A termékdíverzifikáció esetében egyfajta fordított hatás is feltételezhető. Ugyancsak amerikai vállalatokra vonatkozó vizsgálataik során *Becerra* és szerzőtársai [2020] megállapították, hogy amikor egy iparágban jelentősen fokozódott a külföldi versenytársak szerepe, általában azok a vállalatok voltak képesek a piaci pozíciójuk megőrzésére, amelyek növelték saját termékdíverzifikációjukat.

Növekvő K+F-kiadások és termelékenység

A kínai piacszerzés másik legfontosabb oka, hogy a termékek esetében jelentős vertikális átalakulás is megfigyelhető volt. A kínai termélexportban az alacsonyabb hozzáadott értékű termékek aránya folyamatosan csökkent a magasabb tudást igénylő, közepes és csúcstechnológiájú termékek javára, miként ezt a 2. ábra szemlélteti. Amíg az 1990-es évek elején a kínai feldolgozóipar exportjának nagy részét az alacsony szakértelmet igénylő termékek adták, addig 2017-ben a feldolgozóipar exportjának közel 24 százalékát már a magas technológiájú termékek alkották, ami jelentősen meghaladta a fejlett országokra jellemző 13-14 százalékos átlagot. Ehhez a technológiai átalakuláshoz nagymértékben hozzájárultak a kutatási és fejlesztési kiadások, amelyek jelentős mértékben nőttek Kínában az elmúlt évtizedekben (*Szunomár*, 2018). A K+F-kiadások GDP-arányos mértéke ugyan továbbra is elmarad a fejlett országokétól, de a közepes jövedelmű országok között így is kiemelkedőnek számít. *Wignaraja* [2012] informatikai és gépjárműipari vállalatokon végzett empirikus elemzése alátámasztotta, hogy a kínai vállalatok exportteljesítményét nem elsősorban a fejlesztési kiadások, hanem az egyéb technológiai újítások (berendezések korszerűsítése, termelési folyamatok elsajátítása, minőségbiztosítási rendszerek bevezetése), illetve a külföldi, főleg transznacionális vállalatvezetés jelenléte segítette elő. Ez egyrészt hozzájárult a kínai vállalatok technológiai transzferéhez, másrészt jelentős mértékben javította a teljes tényezőtermelékenységet, ami Kínában töretlenül növekedett az elmúlt évtizedekben. A fejlett államokra jellemző szintet ugyan még a mai napig sem sikerült elérnie, de a növekedés dinamikája egészen 2010-ig meghaladta a versenytársakét. Ez nagymértékben hozzájárult ahhoz, hogy Kína nemcsak a nagyobb szakértelmet igény-

lő, csúcstechnológiájú termékek exportjában jutott egyre nagyobb szerephez, de továbbra is versenyképes maradt az alacsony költségű, munkaigényes termékek gyártásában is (Szunomár, 2018).

2. ábra



Forrás: Világbank

Fokozatos kereskedelmi liberalizáció

Kína a fejlődő országok között talán az egyik leginkább bezárkózó volt még az 1970-es évek végén is. A gazdasági reformoknak köszönhetően azonban rövid időn belül, az 1990-es évek végére a világ kereskedelempolitikai és szerkezeti szempontból egyaránt egyik legnyitottabb fejlődő országává alakult. A kereskedelem liberalizálása nemcsak eltörölte a kereskedelmi akadályokat, de elősegítette a technológiai adaptációt, ami nagymértékben hozzájárult a termelékenység növekedéséhez és ösztönözte a magasabb hozzáadott értékű termékek előállítását (Ianchovichina és Martin, 2001). Az 1970-es évek vége felé a kínai vezetés felismerte, hogy a tervezdélkodás hátráltatja az ipar fejlődését és lehetetlenné teszi a komparatív külkereskedelmi előnyök kiaknázását. Ezért 1978-ban megkezdődött a tervezdélpolitikai rendszer

fokozatos lebontása és az exportorientált gazdaságfejlesztés. A gazdaságpolitika súlypontja az aktív külkereskedelmi politikára, a külföldi technológia és tőke behozatalára helyeződött át (Simon, 2001). A fokozatos liberalizáció eredményeképpen az importot terhelő vámok átlagos értéke az 1982. évi 56-ról 2001-ben, amikor Kína csatlakozott a Kereskedelmi Világszervezethez, 15 százalékra csökkent. Az export esetében pedig az állami engedélyekhez és előre meghatározott kvótákhoz kötött termékek aránya, ami 1991-ben még a teljes export közel kétharmadát tette ki, 1999-re 8 százalékra esett vissza. Ehhez nagymértékben hozzájárult az is, hogy 1984-ben mérsékeltek az exportból származó jövedelmeket terhelő adók mértékét, illetve olyan vámviszterítési rendszert alakítottak ki, amely lehetővé tette a vállalatok számára, hogy mentesüljenek a külföldről behozott nyersanyagokat és alkatrészeket terhelő vámok alól, ha azokból magasabb hozzáadott értékű termékeket állítanak elő (Lardy, 2005). Hayakawa és szerzőtársai [2020] kutatása bizonyította, hogy a külföldi működőtőke-beruházásokat érintő korlátozások mérséklése és az exportra szánt termékek előállításához szükséges, úgynevezett „input vámok” csökkentése jelentős mértékben hozzájárult a kínai exportteljesítmény javulásához. A kereskedelem liberalizálása tehát nemcsak az import előtt tornyosuló akadályokat törölte el, hanem a technológiai adaptációt is elősegítette, ami nagymértékben hozzájárult a termelékenység növekedéséhez és ösztönözte a magasabb hozzáadott értékű termékek előállítását.

Csökkenő külföldi kitérttség

A vertikális termékbővülés nyomán Kína szerepe a globális értékláncban is megváltozott. Az exporttermékekben jelentősen megnövekedett a hozzáadott érték aránya, amiből 2018-ban már több mint 80 százalékot képviselt a belföldi hozzáadott érték. A nagyfokú vertikális integráció következtében az értéklánc nagyobb részét a hazai vállalatok képezik, vagyis a kínai ipar kevésbé támaszkodik külföldi inputokra. Ezzel szemben az EU-ban jelentősen megnövekedett a kínai kitérttség. A 2014 és 2018 közötti időszakban az Egyesült Államokhoz vagy más ázsiai országokhoz képest az EU-nak nagyobb mértékben csökkent az exportált termékek globális értékláncában betöltött szerepe, és ezzel egy időben nőtt a külföldi, főleg kínai termékre való ráutaltsága.⁴ Vasvári és szerzőtársai [2019] azonban azt is kiemelték, hogy a csúcstechno-

⁴ Natixis research report: https://www.research.natixis.com/Site/en/publication/-_JQR-0gdezsHpW3oZJLosBMLm42dNjkaNv7SfiCFY%3D?from=email
Letöltve: 2020. február 10.

lógiai kínai export nagy része külföldi tulajdonú vállalatoktól származik. Az exportban folyamatosan növekvő belföldi hozzáadott érték tehát leginkább annak tudható be, hogy fejlett külföldi vállalatok kiszervezték a termelésüket. *Zhao* és szerzőtársai [2018] is rámutattak arra, hogy habár az exportált termékek esetében jelentősen növekedett a belföldi hozzáadott érték szerepe Kínában, bizonyos csúcstechnológiájú iparágak esetében a gyártási folyamatok kiszervezése miatt jelentős külföldi kitétség figyelhető meg. Ez kifejezetten érvényes például az számítástechnikai és elektronikai cikkekre, amely termékek esetében a kínai vállalatok általában csak a gyártást és összeszerelést végzik, míg a különböző kutatási és fejlesztési fázisokat, illetve a termékek márkázását és egyéb marketingfunkciókat, amelyek leginkább növelik a termékek hozzáadott értékét, már más országok vállalatai látják el.

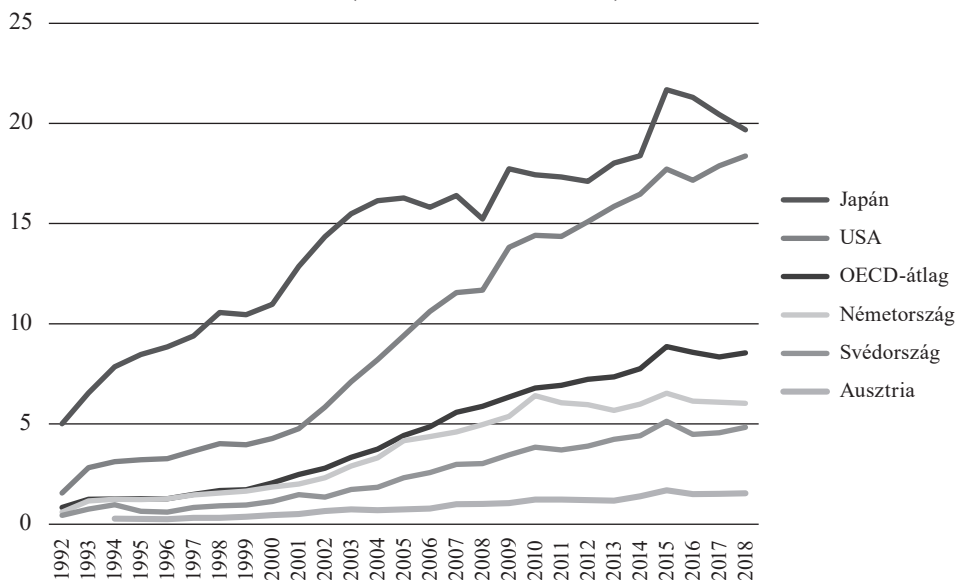
Elemzés: a kínai importrészesedés alakulása az OECD-országokban

Miként a bevezetésben már jeleztük, az EU közös kereskedelempolitikája közös feltételrendszert teremt a tagállamok számára, ezért ha empirikusan meggyőzőbb eredményhez akarunk jutni, akkor a vizsgált országok körébe más fejlett országokat is célszerű bevonni. Az OECD-országok az EU-hoz hasonlóan a kínai export célországai, ezért az EU-ra levonható következtetéseket és tanulságokat segíthet megalapozni. Jelen tanulmányban az 1992 és 2018 közötti időszakra vonatkozóan többváltozós lineáris regresszió segítségével vizsgáltuk azokat a tényezőket, amelyek az OECD-országokban leginkább összefüggésbe hozhatók a kínai termékimport arányának növekedésével. Az OECD-országokat tekintve, míg a kínai termékimport átlagos részaránya 1992-ben még az 1 százalékot sem érte el, addig 2018-ban már 8,5 százalékot képviselt. Ami az importarányokat illeti, egyrészt növekedésük jóformán lineárisnak tekinthetők, másrészt az országok növekedési dinamikái erősen korrelálnak egymással, négy országot leszámítva. Finnország, Írország, Svájc és Luxemburg esetében a 2008–2009. évi nemzetközi pénzügyi és gazdasági válságot követően jelentős visszaesés volt megfigyelhető. Egyes országokban, mint például Japánban, Ausztráliában és az Egyesült Államokban a kínai importtermékek részaránya 2018-ban már megközelítette a 20 százalékot. Voltak azonban olyan országok, ahol jóval alacsonyabb volt a kínai piacszerzés növekedése. Például Franciaországban vagy Svédországban csak 5 százalék körül mozgott ez az érték, illetve az OECD-országokat tekintve Ausztriában volt a leg-

alacsonyabb növekedési mérték, ahol a termékimporton belül 2018-ban is csupán 1,5 százalékot képviseltek a kínai termékek. Itt is jóformán lineáris növekedést tapasztalhatunk, amint az a 3. ábrán is látható.

3. ábra

A kínai termékimport részarányának alakulása néhány OECD-országban
(1992 és 2018 között, %)



Forrás: UN Comtrade Database

A kínai importkitettség mutatószáma

A többváltozós lineáris regresszióra az egyes országok kínai termékimportjának sajátos alakulása miatt esett a választásunk. Az egyes OECD-országokban a kínai import összes importhoz viszonyított részarányának növekedése időben nagyon hasonló dinamikát követett. Az egyetlen, azonban rendkívül markáns különbség a növekedés mértékében volt megfigyelhető. A termékimportra vonatkozó adatokat a *UN Comtrade, Nemzetközi Kereskedelem Statisztikai Adatbázisáról* gyűjtöttük. Mivel az adatbázisban a kínai exportra vonatkozó adatok 1992-től elérhetőek, a vizsgálat időintervallumául az 1992 és 2018 közötti időszakot választottuk. A 37 vizsgált országból a korábban említett négy országot leszámítva (Finnország, Írország, Svájc és

Luxemburg) a lineáris trendekkel illesztett idősorok a kínai import részarányainak éves különbözőségeit legalább 78 százalékban magyarázták, 23 ország esetében pedig 90 százalék feletti volt az időkomponens magyarázóereje. Emellett azt, hogy panel adatsor helyett a teljes időszakot reprezentáló keresztmetszeti adatsorral dolgozzunk, az is indokolta, hogy az egyes országok idősorai is erőteljesen korreláltak egymással. Az országok idősorainak varianciáját egyetlen komponens 84 százalékban magyarázta.⁵ Éppen ezért az elemzésünk eredményváltozóját az országok Kínából származó termékimportjának összes termékimporthoz viszonyított arányának éves, átlagos növekedése jelenti. Ennek mértékét pedig lineáris trendillesztések segítségével számítottuk ki.

A kínai importkitettség befolyásoló tényezők

Az elméletek és korábbi empirikus kutatások alapján öt dimenzióban vizsgáltuk a kínai termékimport részarányának alakulását. Az első a kutatás-fejlesztés és a termelékenység, amelynek hatását korábban már többen is igazolták. A megnövekedett importverseny a termékek áraira van hatással, de az ezzel párhuzamosan bekövetkező profitsökkenés ösztönzi a termelékenység növekedését és a vállalatok fejlesztési beruházásait. *MacDonald* [1994] az Egyesült Államok különböző iparágait vizsgálva kimutatta, hogy ha a piacon rövid idő alatt jelentősen megnövekedett a versenytársak szerepe, a vállalatok hajlamosak voltak nagymértékben megnövelni a K+F-kiadásaikat annak érdekében, hogy a fejlesztések segítségével újból versenyelőnyhöz jussanak. Ezt *Bloom* és szerzőtársai [2011] európai vállalatokon végzett vizsgálatai is alátámasztották. Megállapították, ha egy iparágban jelentős mértékben megnövekedett a kínai piacszerzés, akkor a vállalatok fejlesztési beruházásokkal, a termelékenység javításával képesek voltak túlélni és megtartani korábban megszerzett piaci pozíciójukat. Feltételezzük, hogy ezek a beruházások és fejlesztések megjelennek egyrészt a gazdaság K+F-kiadásaiban, másrészt a teljes tényezőtermelékenységben. A GDP-arányos kutatás és fejlesztési kiadásokhoz (Research and Development – RD) szükséges adatokat az *OECD adatbázisából*, a teljes ténye-

⁵ Főkomponens-elemzés segítségével megvizsgáltuk a 37 ország idősorát. Ebben az esetben 20 olyan időszak állt rendelkezésre, amelynél minden országban elérhetőek voltak a kínai importrészesedés adatai. Egy főkomponens a teljes variancia 84 százalékát képes volt magyarázni. 33 ország esetében ezzel főkomponenssel legalább 0,8-as korrelációban álltak az országok idősorai. A korábban említett négy országot nem tudta ez az egy faktor önmagában leírni, de egy további faktortól 92,5 százalékra növekedett ez az arány, és a második faktortól már ezek az országok több mint 0,8-as korrelációban álltak. Tehát a vizsgált időszakban a kínai import alakulását tekintve ugyan elkülönült, de egységes csoportot alkotott Finnország, Írország, Svájc és Luxemburg.

zötermelékenységet (Total Factor Productivity – TFP) pedig a *Groningeni Egyetem Növekedés és Fejlesztéskutató Központjának* adatbázisából gyűjtöttük.⁶

A második tényező a *csúcstechnológiai ipari termékek aránya*. Azokban az országokban, ahol nagyobb szerepet játszanak a magasabb tudást igénylő gyártmányok, vélhetően nehezebben érvényesülnek a kínai áruk. Elsősorban azért, mert ezek az országok feltételezhetően kevésbé voltak rászorulva a kínai termékekre, miközben – ahogyan az előzőekben bemutattuk – Kínában jelentős mértékben növekedett a csúcstechnológiájú termékek exportja. Másrészt, *Scherer és Huh* [1992], illetve *Bloom és szerzőtársai* [2011] egyaránt megállapították azt is, hogy az előző pontban kifejtett, a piaci pozíció megőrzését szolgáló fejlesztések és kutatási ráfordításokból megvalósuló projektek hatékonysága a csúcstechnológiájú vállalatoknál jóval erőteljesebb, mint a kevésbé tudásintenzív hagyományos iparágakban. Tehát azoknak az országoknak a vállalatai, amelyekben a csúcstechnológiájú iparágak magasabb arányt képviselnek, sikeresebben képesek fellépni a kínai versenytársakkal szemben. A magasabb tudást igénylő termékek méréséhez a Világbank adatbázisában található, a közepes és csúcstechnológiájú termékek hozzáadott értékének az összes ipari termékéhez viszonyított arányát használtuk (Medium and high-tech industry [percent of manufacturing value added] – HT).

Az előző két dimenzióhoz szorosan kötődik a *belföldi hozzáadott érték szerepe*. Miként azt korábban is említettük, az EU-nak jelentős mértékben csökkent az exportált termékek globális értékláncában betöltött szerepe, és ezzel egy időben nőtt a külföldi, főleg kínai termékre való ráutaltság. Feltételezhető, hogy azon országok esetében, amelyeknek sikerült megőrizniük vagy tovább növelniük az exportált termékek belföldön hozzáadott értékét, kevésbé volt jelentős a kínai piacszerzés. A belföldi hozzáadott értéket az *UNCTAD-Eora Globális Értéklánc Adatbázisából* szereztük, és egyrészt vizsgálat alá vontuk a GDP-arányos belföldi hozzáadott értéket (Domestic Value Added – DV), másrészt a belföldi hozzáadott érték teljes hozzáadott értékhez viszonyított arányát (Rate of Domestic Value Added – RDV).

Negyedik tényezőként a kereskedelmi liberalizációt és a gazdasági nyitottságot próbáltuk megragadni. Ebben az esetben két tényezőt vontunk be a vizsgálatba. Egyrészt a GDP-arányos export és import együttesét, ami a gazdasági nyitottság általános mutatószáma (Trade Openness – OP). Ezek az adatok szintén a Világbank adatbázisából származnak. Másrészt a szabadkereskedelmi megállapodások átlagos számát (Foreign Trade Agreements – FTA) vettük figyelembe. Egyes szakirodalmi

⁶ <https://www.rug.nl/ggdc/productivity/pwt/>
Letöltve: 2020. március 20.

források, mint például *Jans* és *Wall* [1998] elsősorban az importot terhelő vámok szerepét hangsúlyozzák, amelyek számottevő hatással vannak a vállalatok nemzetközi versenyképességére. Az uniós tagállamoknak a csatlakozás előtti vámtételei azonban nem voltak elérhetők. Ezért döntöttünk a szabadkereskedelmi megállapodások mellett, amelyeknek a harmadik féllel szemben fennálló importkitettségre gyakorolt tényleges negatív hatását *Carrère* [2004] is bizonyította. Az ehhez szükséges adatokat a *regionális kereskedelmi megállapodások adatbázisának* oldaláról gyűjtöttük.⁷

Végül, egyszerű földrajzi tényezőként, a Kínától való földrajzi távolságot is figyelembe vettük ($Distance - DT$), mivel a nemzetközi kereskedelemmel foglalkozó empirikus elemzésekbe ez egy általánosan bevont változó (lásd *Baier* és *Bergstrand*, 1999), ugyanis a távolság nagymértékben megnövelheti a kereskedelem során felmerülő szállítási költségeket, ezért negatív hatással lehet a kínai piacszerzésre. *Bussière* és *Schnatz* [2006] kifejezetten a kínai kereskedelemre fókuszáló vizsgálatuk során igazolták, hogy 1980 és 2003 között negatív irányú, közepesen erős kapcsolat volt megfigyelhető Kína más országokkal folytatott kereskedelmi intenzitása és a Kínától való földrajzi távolság között. Az országok közötti távolságokat a *DistanceFromTo* weboldaltól gyűjtöttük.⁸

A modell

A legtöbb mutató esetében statikus és dinamikus változókat egyaránt bevontunk az elemzésbe. Statikus változókon a teljes, 1992 és 2018 közötti időszakra jellemző átlagos értékeket értjük, míg dinamikus változókon az időszakra illesztett lineáris trendek meredekségeit. Utóbbiak az eredményváltozóhoz hasonlóan az éves szintű változások átlagos mértékét reprezentálják. Két esetben mellőztük ezeket a dinamikus változókat. Egyrészt természetesen a Kínától vett földrajzi távolság esetében, másrészt a szabadkereskedelmi megállapodások esetében, mivel ilyen megállapodások csak meghatározott években jönnek létre és általában több évre szólnak, tehát nem tekinthetők folytonos, monoton változó mutatóknak. Mivel az elemzés során kis mintával dolgoztunk (37 OECD-ország állt rendelkezésünkre), fokozottan figyelniünk kellett a kiugró értékekre és változók eloszlására. Éppen ezért azokat a változókat, amelyek kiugró értékeket tartalmaztak vagy erős bal oldali aszimmet-

⁷ <https://rtais.wto.org/UI/PublicMaintainRTAHome.aspx> letöltve: 2020. március 20.

⁸ <https://www.distancefromto.net>

Letöltve: 2020. március 20.

(A távolságok helyességét a Google is megerősítette.)

riával rendelkeztek, logaritmizáltuk.⁹ A multikollinearitás elkerülésének érdekében először két külön modellben szerepeltettük a statikus és dinamikus változókat.

A modellek felírása:

$$Y_i = B_0 + B_1 RD_{si} + B_2 TFP_{si} + B_3 HT_{si} + B_4 DV_{si} + B_5 RDV_{si} + B_6 \log OP_{si} + B_7 \log DT_i + B_8 FTA_i \quad (1)$$

$$Y_i = B_0 + B_1 RD_{di} + B_2 TFP_{di} + B_3 HT_{di} + B_4 DV_{di} + B_5 RDV_{di} + B_6 OP_{di} \quad (2)$$

Ahol:

Y: A kínai termékimport-résarány növekedésének éves, átlagos mértéke

i: A változók egyes országokra jellemző értéke

s: Statikus (az időszak átlagos értékét reprezentáló) változó

d: Dinamikus (a növekedés mértékét reprezentáló) változó

RD: GDP-arányos kutatási és fejlesztési kiadások

TFP: Teljes tényezőtermelékenység

HT: A közepes és csúcstechnológiájú termékek hozzáadott értékének az összes ipari termékéhez viszonyított aránya

DV: GDP-arányos belföldi hozzáadott érték

RDV: Belföldi hozzáadott érték a teljes hozzáadott érték arányában

OP: Az összes export és import aránya a GDP-ben

DT: Légvonalban vett távolság Kínától

FTA: Szabadkereskedelmi megállapodásokban való részvételek átlagos száma¹⁰

⁹ A normális eloszlásokat Shapiro–Wilk tesztek segítségével vizsgáltuk. 5 százalékos szignifikanciaszinten három változó: a gazdasági nyitottság, a földrajzi távolság és a szabadkereskedelmi megállapodások átlagos száma esetében nem teljesült a normális eloszlás. Ezek közül a gazdasági nyitottság és a földrajzi távolság változóit logaritmizáltuk. Ennek eredményeként a gazdasági nyitottságra már teljesült a normális eloszlás. A földrajzi távolság esetében a változó eloszlása ugyan továbbra sem volt normálisnak tekinthető, de ezzel eltűntek a kiugró értékei, amelyek jelentős mértékben torzíthatták volna a regresszió eredményeit. A szabadkereskedelmi megállapodások átlagos számának tekintetében transzformálással nem lehetett jelentősen javítani a változó eloszlásán. Ennek az az oka, hogy a változó folytonos helyett sokkal inkább lépcsős eloszlást követ, ami azzal magyarázható, hogy egyes országok/országsoportok közel megegyező számú szabadkereskedelmi megállapodásban vesznek részt.

¹⁰ Ennek kiszámításánál kizárólag a szabadkereskedelmi megállapodásokat (FTA) vettük figyelembe. A szerződések hatályba lépése és megszűnése közötti időtartamból csak a vizsgált, vagyis az 1992. január 1. és 2018. december 31. közé eső napokat vettük figyelembe. Az így kapott értékeket minden ország esetében összeadtuk és leosztottuk 27*365 nappal. Így megkaptuk, hogy évente átlagosan hány FTA-megállapodásnak volt tagja egy adott ország. Az Európai Unió országai esetében az Unióval kötött megállapodások időintervallumát az ország csatlakozása óta eltelt idővel arányosan vettük figyelembe.

Az elemzéseket SPSS szoftver segítségével végeztük. A regressziós eljárások során úgynevezett „*backward*” eljárással dolgoztunk, tehát első lépésben minden magyarázóváltozót bevontunk a modellbe, majd egyesével kivontuk azokat, amelyek a t-próbák értelmében a legkevésbé voltak hatással az eredményre. Az esetleges multikollinearitás fennállását a varianciainflációs (VIF) értékek segítségével ellenőriztük.

Eredmények

A változók esetében a belföldi hozzáadott érték arányát leszámítva mindegyikről elmondható volt, hogy negatív irányú kapcsolatban álltak az eredményváltozóval (Lásd: *Mellékletek 1. táblázat*). A belföldi hozzáadott érték teljes hozzáadott értékhez viszonyított részaránya néhány kiugró érték miatt állt pozitív kapcsolatban az eredményváltozóval. Tehát azok a tényezők, amelyek az elméletek és korábbi kutatások alapján képesek a kínai termékimport részarányának növekedését lassítani, az OECD-országok esetében is fennállnak. Hatásaikat tekintve azonban jelentős különbségek tapasztalhatók. A legtöbb tényező csupán néhány ország kiugró értékei miatt mutatott jelentős kapcsolatot a kínai termékimport növekedésével. Három olyan változó volt, amely 1 százalékos szignifikanciaszint mellett is erős kapcsolatot mutatott az eredményváltozóval: a belföldi hozzáadott érték (Lásd: *Mellékletek 1. ábra*), a gazdasági nyitottság (Lásd: *Mellékletek 2. ábra*) és a szabadkereskedelmi megállapodások átlagos száma. A nyitottságot és a szabadkereskedelmi megállapodásokat tartalmazó modell magyarázóereje 46,0 százalékos értéket ért el.¹¹ Tehát azokban az OECD-országokban, amelyek intenzívebb nemzetközi kereskedelmet folytattak, illetve a vizsgált időszak alatt átlagosan több szabadkereskedelmi megállapodásnak voltak a részesei, általában kevésbé tudtak a kínai importtermékek dominanciára szert tenni (*1. táblázat*). Az összes statikus változót tartalmazó modell a *Mellékletek 2. táblázatában* látható.

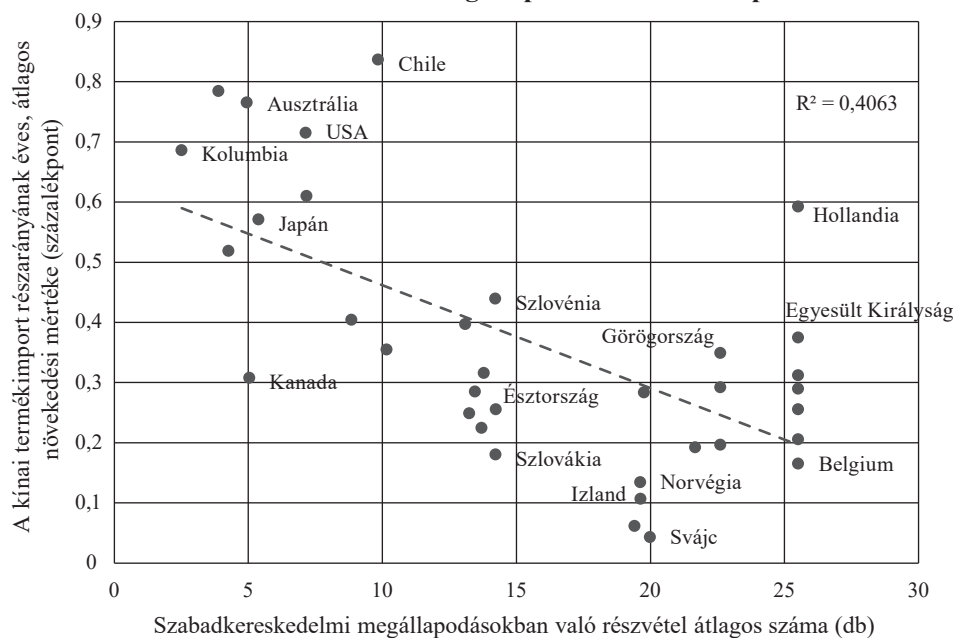
¹¹ A belföldi hozzáadott érték, illetve annak a teljes hozzáadott értékhez viszonyított aránya szoros kapcsolatban állt a gazdasági nyitottsággal, ezért a modellszelekciós eljárás során a legmagasabb magyarázóerővel rendelkező változókat szerepeltettük.

A kínai importkitettség többváltozós lineáris regressziós modellje statikus változókkal
(Végső modell)

Változó	B	Standard hiba	t-próba	szig.	VIF
Konstans	1,039	0,229	4,537	0,000	
Log OP	-0,240	0,131	-1,838	0,075	1,206
FTA	-0,014	0,004	-3,846	0,001	1,206

Forrás: Saját szerkesztés.

A kínai termékimport részarányának átlagos növekedése és a szabadkereskedelmi megállapodások közötti kapcsolat



Forrás: Saját szerkesztés.

Fontos megemlíteni, hogy a legerősebb kapcsolatban ugyan a szabadkereskedelmi megállapodások álltak a kínai importnak való kitettséggel, ennek a változónak az eloszlása azonban nem tekinthető normálisnak, ugyanis bizonyos országcsoportok (az EU alapító tagjai, a 2004. évi bővítés során csatlakozó országok vagy az EFTA-országok) esetében természetesen megegyeznek ezek a számok, ahogy az a 4. ábrán is kirajzolódik. A változó sokkal inkább azt mutatja meg, hogy a több országot felölelő, közös kereskedelmi megállapodásokban való részvétel csökkenti a Kínából származó import növekedésének mértékét.

A szabadkereskedelmi megállapodások nélkül, a gazdasági nyitottság és a teljes tényezőtermelékenység együttese képes a legnagyobb mértékben magyarázni a kínai import növekedésének különbözőségeit ($R^2 = 0,314$). Ebben az esetben is mind a két tényező negatív hatással volt a Kínával szembeni importkitettség növekedésére, ahogy az a 2. táblázatban látható.

2. táblázat

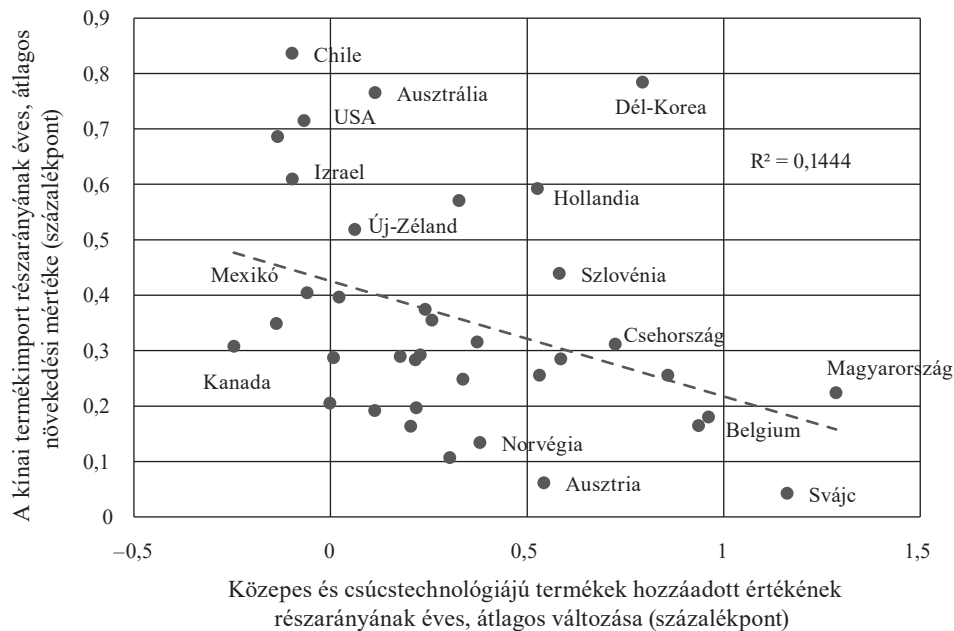
Többváltozós lineáris regressziós modell a kínai termékimport részarányának növekedésére

(A szabadkereskedelmi megállapodásokat reprezentáló változó nélkül)

Változó	B	Standard hiba	t-próba	szig.	VIF
Konstans	1,540	0,301	5,114	0,000	
TFP	-0,366	0,174	-2,103	0,043	1,005
Log OP	-0,468	0,134	-3,486	0,001	1,005

Forrás: Saját szerkesztés.

A kínai termékimport részarányának átlagos növekedése, illetve a közepes és csúcstechnológiájú termékek részaránya közötti kapcsolat



Forrás: Saját szerkesztés.

A dinamikus változók esetében csak két változó, a GDP-arányos belföldi hozzáadott érték növekedése (Lásd: *Mellékletek 3. ábra*), illetve a közepes és csúcstechnológiájú ipari termékek részarányának növekedése esetében lehetett szignifikáns, negatív kapcsolatot tapasztalni az eredményváltozóval (*5. ábra*). A hatásaik azonban külön-külön és együttesen is jelentősen elmaradtak a statikus változók hatásaitól. A két magyarázóváltozó között közepesen erős ($R = 0,557$) kapcsolat állt fenn, így többváltozós regressziót ezekkel a változókkal nem lehetett felállítani. Ennek ellenére megállapítható, hogy azokban az országokban, ahol alacsonyabb volt a kínai importtermékek térnyerése, általában dinamikusabban növekedett a magasabb szakértelmet igénylő, csúcstechnológiájú termékek aránya és ennek nyomán a GDP-arányos belföldi hozzáadott érték. Az összes dinamikus változót tartalmazó modellt a *Mellékletek 3. táblázata* tartalmazza.

**A kínai importkitettség többváltozós regressziós modellje
statikus és dinamikus változók bevonásával**

(Végső modell)

Változó	B	Standard hiba	t-próba	szig.	VIF
Konstans	0,656	0,061	10,751	0,000	
TH _d	-0,141	0,070	-2,007	0,053	1,047
FTA	-0,016	0,003	-4,561	0,000	1,047

Forrás: Saját szerkesztés.

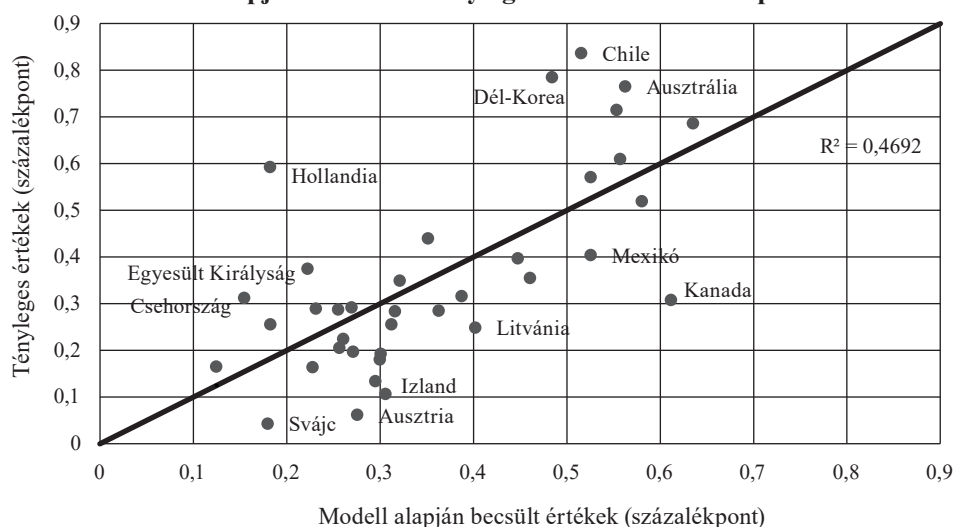
A szignifikáns változókat együttesen szerepeltetve a legmagasabb magyarázóerővel rendelkező modellt két változóval lehet előállítani. Ebben az esetben a modellben jelentős hatása van a szabadkereskedelmi megállapodások számának, illetve a közepes és csúcstechnológiájú termékek aránya éves szintű, átlagos növekedésének (3. táblázat). A két változó együttesen szoros kapcsolatban áll a kínai importtermékek részarányának növekedésével ($R = 0,685$) és 46,9 százalékban képesek magyarázni a különböző országokban tapasztalt kínai importnövekedés különbözőségeit.

A modell reziduális szórása 0,157 százalékpont, tehát a modell átlagosan 0,157 százalékpontot téved az egyes országok kínai termékimport-részaránya éves, átlagos növekedésének becslésekor. A 6. ábrán jól láthatók a tényleges és a modell alapján becsült eltérések. A referenciavonal felett elhelyezkedő országok esetében a modell alul-, míg az alatta elhelyezkedő pontok esetében felülbecsülte a tényleges növekedés mértékét. Azon országok esetében mutatkoznak jelentősebb eltérések, amelyek kiemelkednek bizonyos változók tekintetében. Például az európai országok közül Hollandia a legtöbb, elméletileg kínai importfüggőséget mérséklő tényező esetében jól teljesített a vizsgált időszakban (4. és 5. ábra), mégis jelentős mértékben növekedett a kínai termékimport részesedése. Ez elsősorban arra vezethető vissza, hogy Hollandia az EU egyfajta elosztóközpontja. Nagymértékű importja nem az importkitettség jele, ugyanis az export közel fele ezeknek a termékeknek a reexportálására jut, ez az úgynevezett Rotterdam-effektus. A Hollandiába érkező kínai termékek tehát továbbhaladnak Európába. Ezek nagy részét elsősorban kínai gépek, berendezések és elektronikai eszközök képezik (Butter és Hayat, 2012). Ezzel ellentétben például Kanadában éppen ellenkező folyamatok voltak megfigyelhetők. A vizsgált időszakban Kanada viszonylag kevés szabadkereskedelmi megállapodás-

nak volt tagja. Ipari teljesítményét tekintve 1999 és 2017 között több mint 7 százalékponttal csökkent a közepes és csúcstechnológiájú termékeik hozzáadott értékének részaránya (4. és 5. ábra). Ennek ellenére az országban nem növekedett meg radikális mértékben a kínai importtermékek részaránya. Ha ezt a két országot kivonnánk az elemzésből és külön kezelnénk, ez a két magyarázóváltozó együttesen már erős ($R = 0,802$) kapcsolatban állna a kínai importrészarány növekedésével, a modell magyarázóereje pedig 64,3 százalékra emelkedne.

6. ábra

A kínai termékimport részaránya éves, átlagos növekedési mértékének modell alapján becscsült és tényleges értékei közötti kapcsolat



Forrás: Saját szerkesztés.

Következtetések

Az empirikus elemzés megerősítette, hogy mindazok az importkitettségre utaló tényezők, amelyek a szakirodalomban az EU-val kapcsolatban megjelentek, az OECD-országok esetében is magyarázzák a kínai import részarányának növekedését. Az EU szempontjából rendkívül tanulságos, hogy két tényező magyarázóereje kiemelkedik a többi közül: a szabadkereskedelmi megállapodások száma, valamint a közepes és csúcstechnológiájú termékek hozzáadott értékének az összes ipari termékéhez viszonyított arányának növekedési üteme.

Tanulmányunk újszerű eredménye annak empirikus alátámasztása, hogy az EU szakpolitikáiban ellentétes szempontok között kell egyensúlyozni. Az USA és Kína közötti konfliktusok idején, amikor protekcionista tendenciák jelennek meg a világgazdaságban, az EU mozgásteret beszűkít a multilaterális szabadkereskedelmi rendszer eszméjének képviseletében. Ebben a kontextusban különösen figyelemre méltó, hogy a Kínától való importkitettségek elkerülésének egyik leghatásosabbnak tűnő eszköze a külkereskedelem diverzifikálása, szabadkereskedelmi kapcsolatok építése. Ugyanakkor a közepes és csúcstechnológiájú termékek növekedési ütemének jelentősége alátámasztja a közös uniós iparpolitikai stratégia szükségességét, különösen azokét az akciókat, amelyek a kulcsfontosságú alaptechnológiák kifejlesztésére irányulnak.¹² A két szempont együttese arra is felhívja a figyelmet, hogy az ipar- és a külgazdaságpolitika kialakításakor figyelembe kell venni a versenyességét, illetve az egyenlő versenyfeltételek szempontjait, ami kétségtelenül nem egyszerű feladat.

Hivatkozások

- Amiti, M. – Freund, C.* [2010]: The Anatomy of China's Export Growth. In: *Feenstra, R. C. – Wei, S.* (eds.): *China's Growing Role in World Trade*. University of Chicago Press, Chicago, 35–56. o.
- Baier, S. L. – Bergstrand, J. H.* [2001]: The growth of world trade: tariffs, transport costs, and income similarity. *Journal of International Economics*, Vol. 53., No. 1., 1–27. o. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(00\)00060-X](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(00)00060-X)
- Becerra, M. – Markarian, G. – Santalo, J.* [2020]: The Effect Of Import Competition On Product Diversification Revisited. *Strategic Management Journal*, Accepted Author Manuscript. <https://doi.org/10.1002/smj.3194>
- Bloom, N. – Draca, M. – Van Reenen, J. V.* [2011]: Trade Induced Technical Change? The Impact of Chinese Imports on Innovation, IT and Production. NBER Working Paper, No. 16717., National Bureau of Economic Research, Cambridge. <https://doi.org/10.1093/restud/rdv039>
- Bussière, M. – Schnatz, B.* [2006]: Evaluating China's Integration in World Trade with a Gravity Model Based Benchmark. EBC Working Paper Series, No. 693., European Central Bank, Frankfurt.
- Butter, F. D. – Hayat, R.* [2013]: Trade between China and The Netherlands: a case study of trade in tasks. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, Vol. 6., No. 3., 178–191. o. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1887787>
- Carrère, C.* [2006]: Revisiting the effects of regional trade agreements on trade flows with proper specification of the gravity model. *European Economic Review*, Vol. 50., No. 2., 223–247. o. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2004.06.001>

¹² Az Európai Bizottság dokumentuma szerint az EU ipari és stratégiai autonómiájának szempontjából kiemelt jelentőséggel bír a robotika, a mikroelektronika, a nagy teljesítményű számítástechnika és az adatfelhő-infrastruktúra, a blokklánc, a kvantumtechnológiák, a fotonika, az ipari biotechnológia, a biomedicina, a nanotechnológiák, a gyógyszerek, a fejlett anyagok és technológiák (European Commission, 2020).

- Dadush, U. – Domínguez-Jiménez, M. – Gao, T. [2019]: The State of China – European Union Economic Relations. Bruegel Working Paper, Issue 9.
- European Commission [2020]: A New Industrial Strategy for Europe. COM(2020) 102 final.
- Európai Bizottság és Unió Külügyi és Biztonságpolitikai Főképviseelője [2019]: Az EU és Kína – stratégiai kilátások, JOIN(2019) 5. https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/communication-eu-china-a-strategic-outlook_hu.pdf
- Feenstra, R. C. [1994]: New Product Varieties and the Measurement of International Prices. *The American Economic Review*, Vol. 84., No. 1., 157–177. o. <https://www.jstor.org/stable/2117976>
- Hayakawa, K. – Mukunoki, H. – Yang, C. [2020]: Liberalization for services FDI and export quality: Evidence from China. *Journal of The Japanese and International Economies*, Vol. 55., 1–11. o. <https://doi.org/10.1016/j.jjie.2019.101060>
- Ianchovichina, E. – Martin, W. [2001]: Trade Liberalization in China’s Accession to WTO. *Journal of Economic Integration*, Vol. 16., No. 4., 421–445. o. <https://doi.org/10.11130/jei.2001.16.4.421>
- Industry 2030 High Level Industrial Roundtable [2019]: A Vision for the European Industry until 2030. European Commission Brussels.
- Jans, I. – Wall, H. J. [1998]: Pro-Competitive Tariffs. Archive Discussion Papers, No. 9607, Department of Economics, Mathematics & Statistics, Birkbeck.
- Lardy, N. R. [2005]: Trade Liberalization and Its Role in Chinese Economic Growth. In: Tseng, W. – Cowen, D. (eds.): *India’s and China’s Recent Experience with Reform and Growth*. Palgrave Macmillan UK, London, 158–169. o.
- Leonard, M. – Pisani-Ferry, J. – Ribakova, E. – Shapiro J. – Wolff, G. [2019]: Redefining Europe’s economic sovereignty. Policy Contribution No. 9., Bruegel. https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2019/06/PC-09_2019_final-1.pdf
- MacDonald, J. M. [1994]: Does Import Competition Force Efficient Production? *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 76., No. 4., 721–727. o. <https://doi.org/10.2307/2109773>
- Naudé, W. – Rossouw, R. [2011]: Export diversification and economic performance: evidence from Brazil, China, India and South Africa. *Economic Change and Restructuring*, Vol. 44., 99–134. o. <https://doi.org/10.1007/s10644-010-9089-1>
- Pisani-Ferry, J. – Wolff, G. [2019]: The Threats to the European Union’s Economic Sovereignty. Memo to the High Representative of the Union for Foreign Affairs and Security Policy. 4 July 2019. <https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2019/07/High-rep-memo.pdf>
- Programme for Germany’s Presidency of the Council of the European Union [2020]: Together for Europe’s recovery.
- Scherer, F. M. – Huh, K. [1992]: R&D Reactions to High-Technology Import Competition. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 74., No. 2., 202–212. o. <https://doi.org/10.2307/2109651>
- Simon György, ifj. [2001]: Reform és növekedés Kínában. *Közgazdasági Szemle*, 48. évf., 7. sz., 673–692. o.
- Strategic Forum for Important Projects of Common European Interest [2019]: Report on the Strategic Value Chains for a future-ready EU Industry. European Commission Brussels.
- Szunomár Ágnes [2019]: A digitális nagy ugrás. Lassulás és modernizációs stratégiaváltás Kínában. *Közgazdasági Szemle*, 66. évf., 12. sz., 1312–1346. o. <https://doi.org/10.18414/ksz.2019.12.1312>
- Vasvári Tamás – Dankó Sándor – Hauck Zsuzsanna [2019]: Termelés és innováció – tanulságok a hazai iparpolitika számára. *Közgazdasági Szemle*, 66. évf., 10. sz., 1031–1055. o. <https://doi.org/10.18414/ksz.2019.10.1031>
- Wignaraja, G. [2012]: Innovation, learning, and exporting in China: Does R&D or a technology index matter? *Journal of Asian Economics*, Vol. 23., No. 3., 224–233. o. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2011.02.001>
- Zhao, Y. – Liu, Y. – Qiao, X. – Wang, S. – Zhang, Z. – Zhang, Y. – Li, H. [2018]: Tracing value added in gross exports of China: Comparison with the USA, Japan, Korea, and India based on generalized LMDI. *China Economic Review*, Vol. 49., 24–44. o. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2017.12.010>

MELLÉKLETEK

1. táblázat

Az eredményváltozó és a magyarázóváltozók lineáris korrelációs együtthatói¹³

Változó	DV	RDV	TFP	RD	TH	Log OP	FTA	Log DT
Statikus	-0,455**	0,406*	-0,263	-0,021	-0,100	-0,474**	-0,637**	-0,085
Dinamikus	-0,325*	0,238	-0,105	0,083	-0,380*	-0,296		

Forrás: Saját szerkesztés.

2. táblázat

Minden statikus változót tartalmazó regressziós modell

	B	Standard hiba	t-próba	szig.	VIF
Konstans	1,276	1,143	1,117	0,274	
RD _s	0,019	0,039	0,480	0,635	2,254
TFP _s	-0,080	0,207	-0,387	0,702	1,914
TH _s	0,000	0,003	-0,118	0,907	2,283
DV _s	-0,002	0,005	-0,453	0,654	4,017
RDV _s	-0,002	0,005	-0,334	0,741	6,474
Log OP _s	-0,326	0,324	-1,004	0,324	8,136
FTA	-0,016	0,005	-3,192	0,004	2,110
Log DT	0,037	0,151	0,246	0,808	1,708

Forrás: Saját szerkesztés.

¹³ * A kapcsolat 5 százalékos szignifikancia szint mellett szignifikáns.

** A kapcsolat 1 százalékos szignifikancia szint mellett is szignifikáns.

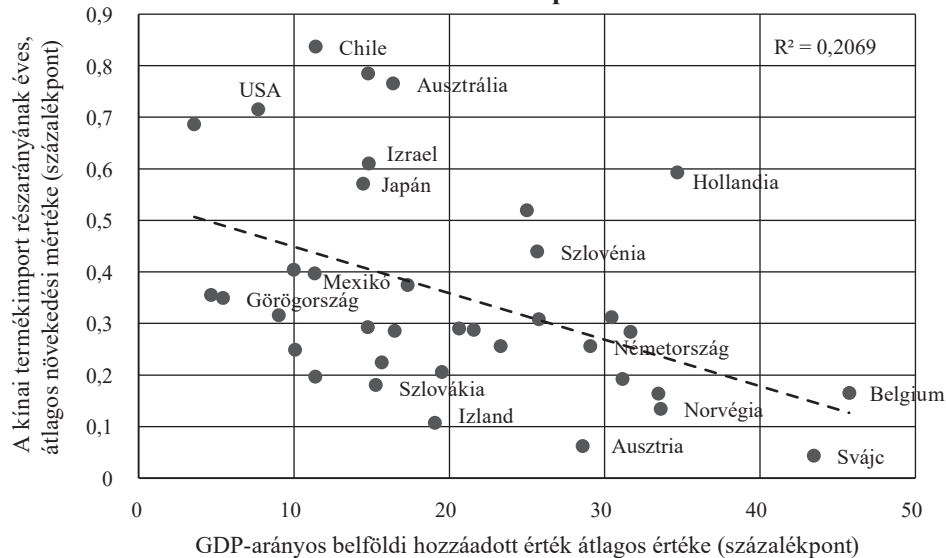
Minden dinamikus változót tartalmazó regressziós modell

	B	Standard hiba	t-próba	szig.	VIF
Konstans	0,485	0,087	5,603	0,000	
RD _d	2,324	1,485	1,565	0,129	1,447
TFP _d	-2,581	5,915	-0,436	0,666	1,120
TH _d	-0,157	0,142	-1,105	0,279	2,637
DV _d	-0,194	0,163	-1,186	0,246	1,786
RDV _d	0,164	0,218	0,750	0,460	1,520
OP _d	-0,011	0,023	-0,455	0,652	1,490

Forrás: Saját szerkesztés.

1. ábra

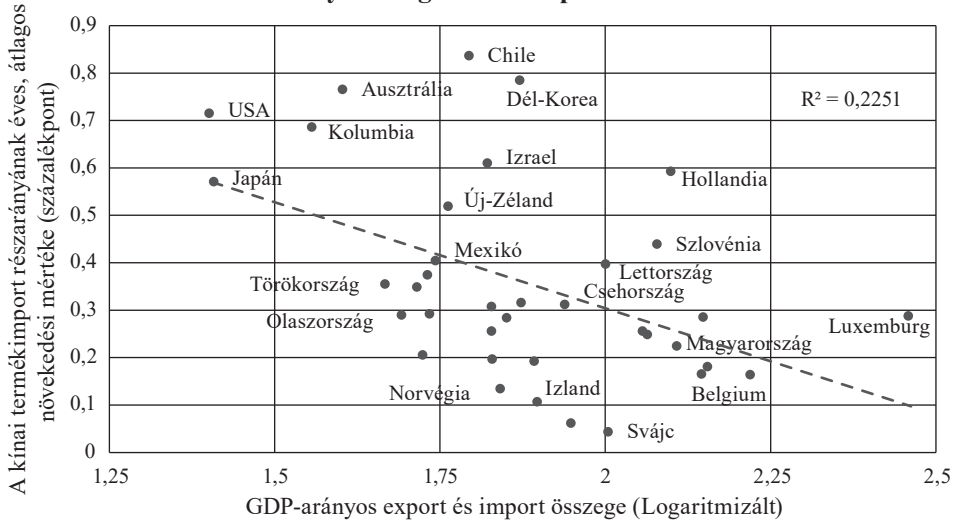
A kínai termékimport részarányának átlagos növekedése és a belföldi hozzáadott érték kapcsolata



Forrás: Saját szerkesztés.

2. ábra

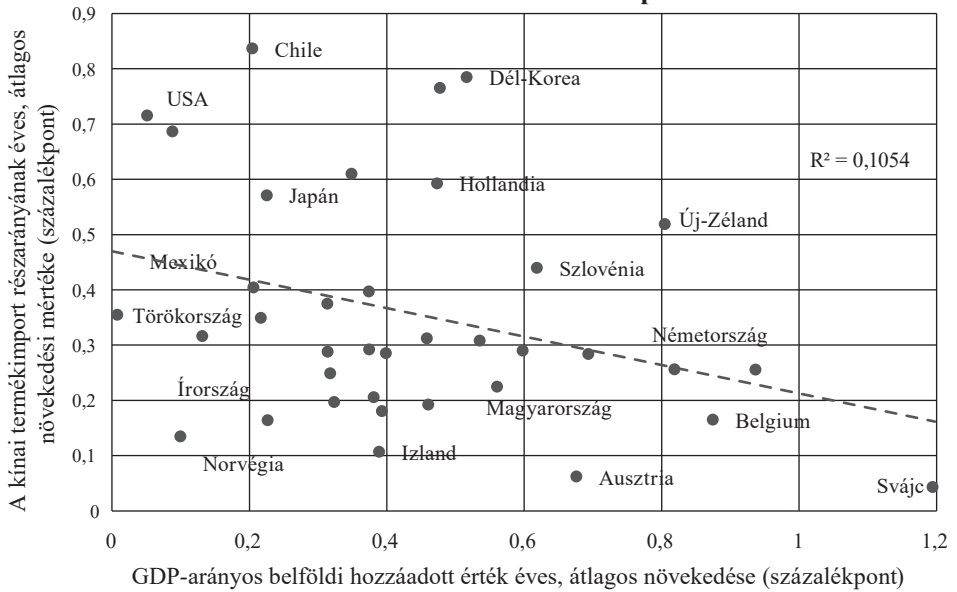
A kínai termékimport részarányának átlagos növekedése és a gazdasági nyitottság közötti kapcsolat



Forrás: Saját szerkesztés.

3. ábra

A kínai termékimport részarányának átlagos növekedése és a belföldi hozzáadott érték növekedésének kapcsolata



Forrás: Saját szerkesztés.

A kapitalizmus változata(i) Brazíliában*

RICZ JUDIT

Az írás a kapitalizmus változatai néven ismert irányzatra támaszkodva elemzi a brazil piacgazdaság működésének főbb intézményi területeit és az azok közötti kapcsolódásokat. A vállalati központú elemzést a politikai rendszer és az állami szerepvállalás vizsgálatával kiegészítve igyekszik a brazil gazdasági fejlődés útfüggőségét jobban megérteni.

A brazil piacgazdaság működésének esettanulmány jellegű elemzése ebben a kiterjesztett elméleti keretben újszerű megközelítést jelent a hazai és nemzetközi szakirodalomban, újszerű elméleti és gyakorlati következtetéseket von le a brazil fejlődési pályára, a tágabb értelemben a későn jövő felzárkózó gazdaságokra és a közepes jövedelem csapdájára vonatkozóan.

Jair Bolsonaro radikális jobboldali populista politikus 2019. évi hatalomra kerülése gyakorlatilag egyetlen üzenetre, a változás ígéreterére vezethető vissza. Ezzel szemben a tanulmány legfőbb következtetése szerint a politikai és gazdaságpolitikai változások ellenére a brazil piacgazdaság működési mechanizmusait és logikáját tartósan az állami irányítás, a hierarchikus szerveződés és az informális kapcsolatok dominálják. Az írás amellet érvel, hogy a brazil piacgazdaság sajátos működési elvei még a huszonegyedik század eleji szociális fejlesztő állam idején és a 2012 óta bekövetkezett liberális gazdaságpolitikai fordulat éveit is tartósan fennmarad-

* A tanulmány a Nemzeti Kutatási, Fejlesztési és Innovációs Hivatal (NKFIH) által támogatott „A fejlesztő államoktól az új protekcionizmusig: a fejlesztés-orientált beavatkozások átalakuló repertoárja a formálódó új világrendben” (FK-124573) című projekt keretében készült. Az írás egy korábbi, lényegesen hosszabb verziója a Világgazdasági Tudományos Tanács 2020. március 26-ára tervezett, majd a koronavírus-járvány miatt későbbi időpontra halasztott ülésén tartandó előadás alapjául szolgáló tanulmány. A szerző ezúton is köszönetet mond a két anonim lektor hasznos és előremutató észrevételeiért.

A kézirat első változata 2020. május 13-án érkezett szerkesztőségünkbe.

<https://doi.org/10.47630/KULG/2020.64.7-8.72>

Ricz Judit a KRTK Világgazdasági Intézetének tudományos munkatársa és a Budapesti Corvinus Egyetem Világgazdasági Intézetének egyetemi adjunktusa. E-mail: riczjudit@gmail.com

tak. Sőt a legújabb politikai és gazdasági változások tükrében az elitista, hierarchikus és az informális kapcsolatokra épülő szerveződés további erősödése várható.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: O10, O54, P16.

Kulcsszavak: Brazília, kapitalizmus változatai, rendszerparadigma, fejlesztő állam, közepes jövedelem csapdája, útfüggőség.

Abstract

The Brazilian Variety of Capitalism

JUDIT RICZ

The article analyses the major institutional spheres of the Brazilian market economy and the interrelationships between their elements based on the approach of the Varieties of Capitalism (VoC) school. For a better understanding of the path dependent nature of the Brazilian economy, the firm-centred perspective of the VoC is embedded in the analysis of the political system, and changes in the economic role of the state are also considered.

The case study analysis of the Brazilian market economy and its operational logic within this extended theoretical framework offers a novel approach in the domestic and international literature and results on the formulation of novel theoretical and practical insights regarding Brazil's development path and in more general terms late comer emerging economies and the middle income trap.

The election of the radical far-right president, Jair Bolsonaro by the end of 2018 can be explained by one basic message: the promise of change. In contrast to this, according to the main argument of the paper the basic mechanisms of the Brazilian market economy are dominated by state guidance, hierarchical structures and informal relations that are long-standing and stable features. The objective of the study is to prove that these unique operational logics and principles have been sustained even during the decade of the social developmental state in the 2000s and have not been substantially changed during the years of the (neo-)liberal economic policy turn starting in 2012. The elitist, hierarchical and informal relational organization of the Brazilian market economy is expected to be further strengthened in the light of recent political and economic changes.

Journal of Economic Literature (JEL) codes: O10, O54, P16.

Keywords: Brazil, Varieties of Capitalism, system paradigm, developmental state, middle income trap, path dependency.

A legtalálhatóbb mondás, ami jól jelzi Brazília sokszínűségét, a brazil gazdasági, társadalmi és politikai folyamatok sokrétűségét, a bossa nova¹ mozgalom egyik alapítója, Tom Jobim nevéhez fűződik: „*Brazília nem kezdőknek való*” (Monteiro, 2012, X. o., idézi Garmany és Pereira, 2019, 12. o.). Megannyi vita és különbözőség ellenére az országgal foglalkozó legtöbb brazil és külföldi szerző között konszenzus van abban, hogy Brazíliát nagyon nehéz megérteni, egyszerűen leírni, valamint abban is, hogy Brazília mennyire egyedi, és sok tekintetben különbözik még a többi dél-amerikai országtól is.

Ebben az írásban a „Brazília nem kezdőknek való” meglátáson azt értjük, hogy a legnagyobb latin-amerikai ország szinte minden szempontból bonyolult, összetett folyamatokkal jellemezhető, ezáltal inkább egyedi (*outlier*), mint „tipikus” modellország a latin-amerikai, illetve tágabb értelemben a felzárkózó országok kontextusában.

A tanulmány célja annak alátámasztása, hogy bár az „örök felzárkózó” dél-amerikai ország gazdaságtörténete a liberális és az állam által vezérelt gazdaságpolitikai ciklusok állandó váltakozásával jellemezhető, a piacgazdaság működési mechanizmusait és logikáját tartósan a *hierarchikus és informális kapcsolatok dominálják*. Ez még a huszonegyedik század elején is érvényes, sőt a legújabb politikai és gazdasági változások tükrében egyre inkább erősödő tendenciát mutat.

A gazdaságpolitika ciklikusságát jól jelzi a „rövid” huszadik század és az azóta eltelt időszak. Az államilag irányított fejlődési modell átívelt az importhelyettesítés különböző változataival jellemezhető 1930 és 1985 közé eső öt évtizeden. A huszadik század végén a strukturális kiigazítás (liberalizáció és privatizáció) időszaka következett. Az ezredforduló után azonban újra az állami szerepvállalás erősödése figyelhető meg, amit 2012² óta fokozatosan és burkoltan követett az elmozdulás a piacorientált reformok felé. 2016 óta pedig Brazília nyilvánvalóan és explicit módon a liberális gazdaságpolitika útjára lépett. A 2018. évi illiberális politikai fordulatot is a liberális gazdaságpolitika melletti elköteleződés kísérte, ennek megvalósítását

¹ A bossa nova egy „új” brazil zenei stílus, dzsesszirányzat, amely az ötvenes évek közepén a Rio de Janeiro-i tengerparttól indult hódító útjára (szemben a szambával, amely sokkal ősbibb eredetű, az afrikai gyökerekhez és a favellákhoz, a nyomornegyedekhez köthető). (Bővebben lásd *Soltész*, 2016)

² A 2012-es fordulópontra meglepő lehet sokak számára, mert ez még a Munkások Pártjának kormányzati ciklusára, Dilma Rousseff első adminisztrációjának idejére esett, de a nemzetközi és a hazai körülmények megváltozása közepette a politikai túlélésért folytatott küzdelem „kikényszerítette” a gazdaságpolitikai kurzusváltást (Serrano és Melín, 2015; Serrano és Summa, 2015).

azonban felülírhatja a 2020 elején kibontakozó koronavírus-járvány és az erre adott válaszok (fiskális stimulus, monetáris lazítás).

A rendkívül összetett és szerteágazó brazil eset jobb megértéséhez a *kapitalizmus változatai (Varieties of Capitalism – VoC)* elméleti keretet hívjuk segítségül. A VoC-megközelítés jól kiegészíti a brazil fejlődési út hagyományos fejlődés-gazdaságtani vizsgálatát (elsősorban a dependencista és az államközpontú megközelítéseket). Ez utóbbiak ugyanis bár számos összefüggésre rávilágítottak, a brazil fejlődési sajátosságok jelentős részét figyelmen kívül hagyták, beleértve a magánszektor működési mechanizmusait, logikáját. A *vállalatközpontú megközelítésben* a VoC-hagyományoknak megfelelően a brazil intézményrendszer főbb vonásait elemzem. Ezt a klasszikus analitikus keretet kiegészítem az állam gazdasági szerepvállalásának (az államközpontú megközelítések) integrálásával, valamint (*Kornai János* rendszerparadigmájának szellemében) a politikai és társadalmi alrendszerek sajátosságainak figyelembevételével. A klasszikus VoC-elemzés kereteit sok tekintetben kiterjeszti az írás (nem csak a politikai rendszer és állami szerepvállalás bevonása révén). Ennek oka egyrészt, hogy a brazil esetben a nagy hazai belső piac és a világgazdaságba való bekapcsolódás egyedi dinamikája különös jelentőséggel bír (ez az externalista-dependencista fejlődés-gazdaságtani szempontok integrálása). Másrészt a VoC-ra jellemző statikus, pillanatképek alapján felvázolt ideáltípus helyett jelen tanulmány a brazil kapitalizmusváltozat főbb vonásainak esettanulmányi bemutatását célozza, miközben a változások irányát és dinamikáját is elemzi. A változások és folytonosságok felfedése miatt a történeti perspektíva megkerülhetetlen.

A cikk mindezek alapján az alábbi kutatási kérdésekre keresi a választ: Melyek a brazil piacgazdaság működésének főbb vonásai? Hogyan változtak ezek az elmúlt évtizedek folyamán? Az egyes brazil intézményi megoldások hogyan viszonyulnak a kapitalizmus sokfélesége irányzatából megismert ideáltípusokhoz és kifejezetten az államilag irányított (*áthatott*) piacgazdaság, valamint a *hierarchikus piacgazdaság* modelljéhez?

A brazil piacgazdaság működésének esettanulmány jellegű bemutatása ebben a kiterjesztett elméleti keretben újszerű megközelítést jelent a hazai és nemzetközi szakirodalomban, miközben a mélyelemzés módszerével átfogóan és a hivatalos statisztikákon is túlmenően értelmezi a közelmúlt folyamatait és változásait. A tanulmány legfőbb állítása szerint a politikai és gazdaságpolitikai változások ellenére a brazil piacgazdaság működési mechanizmusait és logikáját tartósan az állami irányítás, a hierarchikus szerveződés és az informális kapcsolatok dominálják. Ez a sajátos működési logika magyarázza a brazil gazdasági fejlődés útfüggőségét, és

azt is, hogy miért nem tud a legnagyobb dél-amerikai gazdaság az elmúlt évtizedek kísérletei ellenére sem kitörni a közepes jövedelem csapdájából.

Az írás az iménti bevezetõn túl öt részbõl áll. Elsõként röviden ismerteti a tanulmány elméleti keretét. A második rész a brazil piacgazdaság mûködésének legfõbb vonásait tekinti át a politikai rendszer, a domináns tulajdonosi viszonyok és koordinációs mechanizmusok tükrében. A harmadik részben a klasszikus VoC-megközelítés által kiemelt öt intézményi területet vizsgálom: vállalatirányítás, befektetések finanszírozása, iparági kapcsolatok, oktatás és képzés, valamint innovációs rendszer. A negyedik fejezet az intézményi komplementaritásokra és hiányosságokra hívja fel a figyelmet, végül a fõbb következtetések zárják a tanulmányt.

Az elméleti keret

A latin-amerikai és kifejezetten a brazil fejlõdési út elemzésekor többnyire a régió, illetve az ország világgazdasághoz való aszimmetrikus kapcsolódását (*Saad-Filho és Morais, 2018; Saad-Filho, 2020; Artner, 2019, 2020*) és az állam gazdasági szerepvállalásának kiterjedtségét, milyenségét, változását (*Wylde, 2012; Lavinás, 2017; Ricz, 2017*) szokták kiemelni. Mindkét irányzatot kiterjedt irodalom és számos helytálló megállapítás jellemzi, ugyanakkor hiányos, egyoldalú képet ad a brazil piacgazdaság mûködésérõl, a társadalmi és gazdasági fejlettség terén mérhetõ lemaradás okairól. A latin-amerikai és kifejezetten a brazil fejlõdési sajátosságok további fontos szelete a magánszektor mûködési mechanizmusa, logikája, ami kiemelkedõ jelentõségû a brazil gazdaság útfüggõségének jobb megértése szempontjából. Ez ugyanis jól rávilágít napjaink politikai, gazdasági és társadalmi problémáinak hátterére, azok intézményi beágyazottságára is. A vállalati nézõpont integrálásához a kiindulópontot az összehasonlító intézményi elemzés adja, a tágran értelmezett és hosszú hagyományokkal rendelkezõ komparatív kapitalizmus iskolája. Ezen belül a kapitalizmus sokfélesége irányzatára támaszkodtam, ami vállalatközpontú elemzésével és az intézményi struktúrák feltérképezésével jól kiegészíti a korábbi hagyományos (államközpontú) megközelítéseket. A tanulmány egyik fõ következtetése szerint az útfüggõ brazil fejlõdés jobb megértésére a VoC-megközelítés is csak korlátozottan alkalmas, így azt a politikai rendszer és az állami szerepvállalás sajátosságainak figyelembevételével egészítettem ki. A változások dinamikájának integrálása is kulcsfontosságú tényezõ.

A *Hall és Soskice* (2001) nevével fémjelzett VoC-irányzat az elmúlt két évtizedben elsõsorban a fejlett világ piacgazdaságainak ideáltípusait elemezte. Elsõként a

liberális és koordinált piacgazdasági modellt különböztették meg (*liberal market economy – LME*, valamint *coordinated market economy – CME*), majd bővült a kör a *mediterrán* és ázsiai típusú (*Amable*, 2003) kapitalizmusváltozatokkal. Végül a poszt szocialista közép- és kelet-európai térség (KKE) országai egyedi jellemzőinek tipizálása is bekerült az elemzésekbe (*Bohle és Greskovits*, 2012; *Nölke és Vliegenthart*, 2009; *Drahokupil és Myant*, 2015; *Farkas*, 2016). A KKE-ra vonatkozó kapitalizmusváltozatokat összefoglalóan gyakran *transznacionális* vagy még inkább *függő piacgazdaságoknak* (*dependent market economy – DME*) is nevezik. A jelen írás szempontjából érdekes felzárkózó országok és kifejezetten a latin-amerikai térség vizsgálata sokáig kívül esett a VoC érdeklődési körén. Végül az utóbbi években két ideáltípust írtak le: *Nölke és szerzőtársai* (2019) a BICS (Brazília, India, Kína és Dél-Afrika) országok által inspirált államilag irányított (*áthatott*) kapitalizmus modelljét (*state-permeated market economy – SME*), míg *Schneider* (2013) a latin-amerikai *hierarchikus piacgazdasági* modellt³ (*hierarchical market economy – HME*).

Az államilag irányított piacgazdasági modellt a huszonegyedik századi nagy felzárkózó országok kontextusában fogalmazták meg. Nagyszámú egyedi sajátossága közül kiemelhető a nagy hazai belső piac és a kiterjedt állami beavatkozások dominanciája. Ez utóbbiak háttérben azonban nem a klasszikus fejlesztő államokból ismert erős és centralizált bürokrácia áll, hanem sokkal inkább töredezett, egymással versengő hivatalok, valamint az állami és üzleti szféra különböző koalíciós együttműködései. A koordinációs mechanizmusok erőteljesen építenek a reciprocitásra, ahol elsősorban a lojalitás, a hasonló társadalmi háttér és az informális kapcsolatok játszanak főszerepet. A nagy hazai belső piac szerepe is sokrétű: a hazai nagytőkések képesek ellensúlyozni a külföldi tőkét, a hazai keresletnövekedésre alapozott növekedési stratégia pedig bizonyos autonómiát jelent a világpiac fluktuációival szemben. A nagy belső piac teret ad a nemzeti bajnokokra építő iparpolitikának és a hazai cégek és koalíciók közötti rivalizálásnak, ami csökkenti az állam foglyul ejtésének esélyét. Összességében azonban az SME sokkal inkább tekinthető a kínai kapitalizmus ideáltípusának, mint a felzárkózó országokra jellemző államkapitalizmus általános modelljének. Amíg bizonyos elemei az indiai kapitalizmusváltozatra is viszonylag jól értelmezhetőek, addig Brazília és Dél-Afrika esetében sok a kivétel és eltérés.

³ Megjegyezzük, hogy a latin-amerikai gazdaságok hierarchikus szerveződésére és működésére *Kollár Zoltán* már 1996-ban felhívta a figyelmet.

A brazil eset jobb megértéséhez a *Schneider* (2013) által leírt latin-amerikai ideáltípus, a hierarchikus piacgazdasági modell talán több támpontot nyújt (bár látni fogjuk, hogy ez is elfed fontos brazil sajátosságokat). A hierarchikus kapitalizmus modellje értelmében a latin-amerikai gazdaságok működését meghatározzák a hierarchikus kapcsolatrendszerek, amelyek fő szereplői az állam mellett a hazai üzleti csoportok és a multinacionális vállalatok. A hierarchikus kapitalizmus további ismertetőjegyei a tartósan alacsony képzettségi szint és a szegmentált munkaerőpiac, valamint azok az intézményi komplementaritások, amelyek a piacgazdaság hierarchikus felépítését tartós vonássá teszik a vállalatirányítási és finanszírozási rendszer és a munkaerőpiac, valamint az oktatási rendszer közötti oda-vissza hatások révén. A hierarchikus kapitalizmus jellemzően olyan politikai rendszerbe ágyazódik be, amely a hagyományosan kialakult gazdasági és társadalmi struktúrák és intézmények fenntartásában érdekelt, tovább erősítve a hierarchikus szerveződési elvet.

A hierarchikus kapitalizmusváltozat további megkülönböztető ismérve, hogy nem ösztönöz sem a liberális piacgazdaságokra jellemző *radikális*, sem a koordinált rendszerek sajátjának tekinthető fokozatos, *inkrementális* innovációra. A hierarchikus kapitalizmusban az alacsony képzettség az alacsony fejlettségi szinttel teremt egyensúlyi helyzetet, ami a *közepes jövedelem csapdájának* tipikus esete. A politikai rendszer mellett számos további olyan egyedi ismérvet találunk, amelyek tovább erősítik a hierarchikus kapcsolatokon alapuló szerveződést, mint például a szélsőségesen nagy társadalmi egyenlőtlenségek és a kiterjedt informális szektor.

Röviden összefoglalva, az elméleti megfontolások alapján jelen írásban a brazil kapitalizmusváltozat főbb vonásait elemzem, miközben az összkép egyedisége és a fejlődési pálya útfüggősége mellett érvelek. A VoC-irodalomban vizsgált öt intézményi területet (vállalatirányítás, befektetések finanszírozása, iparági kapcsolatok, oktatás és képzés, valamint innovációs rendszer) kiegészíti az állam gazdasági szerepvállalásának elemzése (államközpontú megközelítések integrálása). A brazil gazdasági rendszer működését sem lehet megérteni a politikai rendszertől függetlenül, azt *Kornai János* (1999, 2016) rendszerparadigmájának szellemében, abba beágyazódva lehet értelmezni (amely így az elméleti keret egy újabb pillére lehet). Végül a VoC-ra jellemző statikus, pillanatképek alapján felvázolt ideáltípus helyett a jelen tanulmány célja a brazil kapitalizmusváltozat főbb vonásainak bemutatása, miközben a változások dinamikájára (és ezzel szemben egyes jellemzők állandóságára, bizonyos működési logikák folytonosságára) is felhívjuk a figyelmet.

A brazil politikai rendszer, a tulajdonviszonyok és a koordinációs mechanizmusok főbb vonásai

A brazil politikai rendszer kialakulásának és működésének bemutatása külön tanulmányt (könyvet) igényelne (lásd *de la Fontaine* és *Stehnken*, 2016), az alábbiakban csak azon elemek és főbb változások szerepelnek, amelyek a mondanivalóhoz szorosan kapcsolódnak: azaz a politikai rendszer főbb vonásai, azok hatására a piaci vagy központi koordináció, valamint az állami *versus* magántulajdon dilemmái.

Brazíliában a több évtizedes diktatórikus berendezkedést 1985-ben követte a demokrácia helyreállítása. A politikai szabadságjogok gyakorlati megvalósulása és a rendszer stabilizálódása ugyanakkor közel egy évtizedet vett igénybe. A kezdeti, érdekcsoportok járadékvadászata által uralt intézményi káosz után 1994-re alakult ki a brazil viszonylatban stabilnak tekinthető politikai környezet. Napjaink brazil politikai rendszere ötvözi az elnöki rendszert a föderalizmussal és a nyílt listás, arányos képviselőten alapuló választási rendszerrel, amely sok hasonlóságot mutat az USA rendszerével. A gyakorlatban azonban ez a pártrendszer szétaprózódását és a világ második legdrágább kampányfinanszírozását eredményezte. A választási kampányok finanszírozásának kényszere és a vállalati donáció (2016-ig tartó) törvényes lehetősége a kiemelkedő mértékű korrupció rendszerszintű kialakulásának és fennmaradásának az egyik csatornája volt.

Eközben meglehetősen szétaprózott pártrendszer alakult ki (jelenleg több mint 35 párt van regisztrálva, ebből 24 képviselteti magát a törvényhozás alsóházában), amelyben a pártok többsége nem képes szövetségi szintű szerveződésre és jelenlétre. Az elnöki verseny a gyakorlatban két párt körül stabilizálódott: a Munkások Pártja⁴ (PT) a balközép és a Brazil Szociáldemokrata Párt (PSDB) a jobboldal képviselőjében. Az elmúlt két évtizedben a két legnagyobb párt az alsóházban a helyek 20 százalékát sem tudta megszerezni, ami automatikusan a koalíciós kormányzás kényszeréhez vezetett (az igen erős ideológiai és egyéb törésvonalak ellenére). A kormányozhatóság biztosítása érdekében így egy ún. koalíciós elnöki rendszer (*Power*, 2010) alakult ki, amelynek egyenes következménye a szavazatvásárlási praktikák napi szintű alkalmazása (politikai pozíciók vagy „havi ösztöndíjak” transzfere révén). Ez a rendszerszintű korrupció másik csatornájának tekinthető.

⁴ A magyar sajtóban és köztudatban két fordítása létezik a „Partido dos Trabalhadores” elnevezésnek, én Székely Ervin (*Wallerstein*, 2004) nyomán a szó szerinti fordítást preferálom, azaz Munkások Pártjaként hivatkozom rá. A Munkáspárt elnevezés ugyanis tévesen a vargasi időket és a „Partido Trabalhista”-t idézné. Erre a lényegi különbségtételre Szilágyi Ágnes Judit hívta fel a figyelmet, amiért ezúton is köszönet illeti.

A brazil viszonyokat nehéz a klasszikus kapitalista-szocialista rendszer tipológiájával megragadni. A politikai rendszer ugyan biztosítja a magántulajdon védelmét (még a baloldali fordulat idején sem került sor állami kisajátításokra, szemben például Venezuelával vagy Bolíviával), de a brazil privatizáció egyik legfontosabb egyedi vonása az volt, hogy az állami befolyást gyakran kreatív és innovatív módokon tartották fenn.

Brazíliában az állami tulajdon aránya még a privatizációs hullámok után is viszonylag kiterjedt maradt: 2009-ben 47 állami társaság tartozott a központi, föderális és 49 a tagállami ellenőrzés alá – összesen 626 milliárd dollár, illetve 66 milliárd dollár alaptőke értékben (*Musacchio és Lazzarini, 2014, 99. o.*). Ezek azonban csak az állam által közvetlenül ellenőrzött és irányított vállalkozások, nem tartozik ide az állami tulajdonú holdingtársaságok nagyszámú leányvállalata. Ez utóbbiakkal együtt egyes becslések szerint a közvetlen és közvetett állami tulajdon 757 milliárd dollárra is rúghat, ami a GDP 43-45 százalékának felel meg (uo.). Újabb források a közvetlen és közvetetten állami irányítás alatt álló vállalatok számát 203-ra teszik (SEST, 2019, 5. o.). Az állami ellenőrzés alatt álló vállalkozások jellemzően a „stratégiai” ágazatokba koncentráálódtak, mint például az olajipar, a közinfrastruktúra és a bankrendszer.

A legnagyobb állami tulajdonú vállalatok részvényeivel a brazil tőzsdén (Bovespa) kereskednek, bár ezek csak az állami tulajdonú vállalatok számának 58 százalékát teszik ki, míg a föderális tagállamok által ellenőrzött cégek esetében az arány 68 százalék. A tőzsdei bevezetés legalábbis elviekben jobb vállalatirányítási gyakorlatokhoz, a megbízó-ügynök probléma enyhítéséhez és a kisebbségi részvényesek jobb védelméhez vezethet, ez Brazíliában is sok esetben így történt. Van azonban néhány (jelentős) kivétel, amikor a kormányzati prioritások felülírják a jövedelmezőségi kritériumokat, illetve a kisebbségi részvényesek érdekeit (bővebben *Ricz, 2019*). A jellemzően családi háttérre, illetve állami finanszírozásra támaszkodó brazil vállalatok esetében a tőzsdei jegyzés a külső finanszírozás, a magántőke bevonásának fontos eszköze lehetne vagy lehetett volna, de ez csak részben valósult meg. Pedig a korlátozott állami források és az alacsony hazai megtakarítások által determinált alacsony bruttó tőkefelhalmozás szintjének emelése kulcsfontosságú lenne a hosszú távú fejlődés fenntartható finanszírozása érdekében.

Hasonló módon a *koordinációs mechanizmusok* tekintetében is leginkább köztes esetet képvisel Brazília, mivel a piaci koordinációt áthatja az állami szabályozás, beavatkozás, valamint a gazdasági szereplők ügyeskedő, „szabályokat nem követő”

magatartása. A nemzetgazdasági érdekek gyakran felülírják a piaci racionalitást, még az elvben magánkézben lévő cégek esetében is (lásd Vale klasszikus példáját⁵).

A legújabb fejleményeket kiemelve, a demokratikus átmenet kétségkívül megnyitotta az utat a befogadóbb, részvételi alapú döntéshozatali mechanizmusok előtt, és számos tekintetben lényeges előrelépés történt e téren az elmúlt három évtizedben. Sok esetben már az 1990-es években megfigyelhető az új intézmények felállítása, új gyakorlatok elterjedése, ám más területeken egészen 2003-ig kell várni az átütő változásokra.

A Munkások Pártjának hatalomra kerülése nemcsak az újszerű szociális fejlesztő állam modellje (Wylde, 2012; Ricz, 2017) tekintetében, hanem abból a szempontból is új korszakot nyitott Brazília történelmében, hogy korábban a PT nem volt tagja a brazil politikai elitnek (*establishment*nek). A brazil politikai elitet hagyományosan az évtizedek óta fennálló, személyes ismeretségen alapuló kapcsolati háló tartotta össze, amely összekötötte a hazai, jellemzően családi háttérű vállalkozókat és az állami döntéshozókat (Lazzarini, 2011). A brazil gazdaságpolitikai döntéshozatal igen erőteljesen támaszkodott ezekre az informális kapcsolatokra, amelyek a többnyire azonos børszínű, társadalmi és oktatási háttérű elit tagjai között alakultak ki. Ebből a szempontból a Munkások Pártjának hatalomra jutása jelentősen átalakította a korábban „bevált” gazdasági koordinációs mechanizmusokat, amelyek egy része még a katonai diktatúra idejére nyúlt vissza. Bár Lulának személyes kommunikációs képességei és karizmája, szakszervezeti múltja és a helyi politikában szerzett tapasztalatai révén többnyire sikerült új szövetségeket találnia, a legkülönbözőbb érdekcsoportokat (ideig-óráig) maga mellé állítania, az így kialakuló igen „vegyes” érdekszövetség törékenynek bizonyult, különösen akkor, amikor lassulni kezdett a GDP növekedési üteme, majd a gazdaság recesszióba fordult (Serrano és Melín, 2015).

A gazdasági koordináció szempontjából az új fejlesztő állam időszaka sok tekintetben meglehetősen ellentmondásos volt. Korábban elképzelhetetlen lett volna Brazíliában, hogy a hazai ipari elit vagy a külföldi tőketulajdonosok és a Munkások Pártja koalícióra lépjenek és harmonikusan működjenek együtt egy szegénybarát és befogadó fejlődést támogató nemzeti gazdasági stratégia megvalósításában. Ez átmenetileg mégis működőképes volt. Egyrészt hatalomra kerülése után a Munkások Pártja jelentősen módosította gazdaságpolitikáját, gyakorlatilag egy mérsékelt, szo-

⁵ A leggyakrabban hivatkozott példa 2011-ben a Vale elnök-vezérigazgatójának (Roger Agnelli) eltávolítása posztjáról. Bár ez az esemény egyedi incidens maradt, jól jelezte más vállalatok irányába az (indirekt) állami befolyás fennmaradását.

ciáldemokrata típusú modellt alakított ki. Másrészt az új iparpolitikai elképzelések éppen a vele szemben leginkább szkeptikus hazai ipari szektor támogatását célozták (más kérdés, hogy inkább kevesebb, mint több sikerrel) (bővebben lásd *Diniz és Bresser-Pereira*, 2016). Ugyanakkor a 2003 és 2010 között regnáló *Luiz Inácio Lula da Silva* (röviden *Lula*) elnök nevével fémjelzett szociális fejlesztő állami modell főbb elemei – például a béremelés, a szociális háló kiterjesztése, a szakszervezeti és egyéb érdekképviselők erősítése, az állami bankok szerepének növelése és a beruházások állami irányítása – értelemszerűen ütköztek a hazai üzleti csoportok érdekeivel. Jól jelezte ezt, hogy a romló gazdasági körülmények közepette a Lulát váltó miniszterelnök, *Dilma Rousseff* azonnali korrekciókra kényszerült, mert a korábbi íratlan társadalmi szövetség, koalíció felbomlott.

Majdnem négy ciklusra kiterjedő (14 éves) kormányzása alatt azonban a Munkások Pártja is a brazil politikai-gazdasági elit részévé vált, bár ez az elit is rendkívül töredezett és belső rivalizálásokkal terhelt (*Kohli*, 2004). Az ország kormányozhatósága gyakorlatilag megkövetelte, hogy a szokásos, már bevált politikai gyakorlatokat („politics as usual”) átvegye és alkalmazza a PT is (*Saad és Filho*, 2007; *Kingstone és Power*, 2017). Az egyik leggyakrabban idézett mondás e tekintetben *Rousseff* nevéhez fűződik, aki még miniszterként kiállt az állam és az üzleti szféra közötti „jó értelemben vett intim kapcsolat” pozitív megítélése mellett (*Schneider*, 2013, 171. o.).

Jól látható, hogy a brazil gazdasági koordináció sok esetben az állam (törvényhozás és állami ügynökségek, hivatalok képviselői), valamint az üzleti szféra (jellemzően a hazai üzleti csoportok) képviselői közötti informális kapcsolatokon alapul. Miközben az üzleti szféra (külföldi és hazai, kis és nagy, ipari és mezőgazdasági, formális és informális törésvonalak mentén) nagyon töredezett, és az iparági érdekérvényesítő szervezetek gyengék, az egyes cégek és cégvezetők egyéni érdekei és problémáinak megoldása dominál az összehangolt iparági érdekérvényesítés helyett (*Kingstone*, 2018). Ugyanakkor az állami szféra is jellemzően töredezett, egymással versengő minisztériumok és ügynökségek együttese alkotja, ami alapjaiban tér el az erős, központilag irányított, meritokratikus bürokráciával és szinte „mindenható” tervhatósággal rendelkező kelet-ázsiai ideáltípustól. Az állami és üzleti szféra közötti kapcsolatok nagymértékben támaszkodnak a személyes ismeretségre. Még a törvényhozásban is az individualizmus érvényesül. A töredezett alsóház, a gyenge és nem programalapú pártok, valamint a kormányozhatóság előfeltételeként megjelenő koalíciós kényszer miatt az egyes erős képviselők, politikus személyiségek támogatása kulcsfontosságú lehet. Mindennek ellenére az általános közvélekedés

szerint a 2000-es években a Munkások Pártjának kormányzása idején a brazil állam viszonylagos autonómiára tett szert, az intézmények független és szakszerű működése terén jelentős előrelépés következett be, és az állam relatíve erős kézzel tudta irányítani a gazdaság működését (*Gaitán és Boschi*, 2015). Ezzel együtt az elmúlt évek kiterjedt korrupciós botrányai jól rámutattak a politikai és gazdasági elit szoros összefonódásának, az informális és személyes kapcsolatokra építő koordinációnak és közvetve a brazil politikai és gazdasági rendszer működésének árnyoldalára.

Érdeemes ugyanakkor *Atul Kohli* (2004) érvelése alapján kiemelni,⁶ hogy a brazil gazdasági és politikai elit sosem volt egységes. Az elmúlt évtizedek tükrében is erőteljes rivalizálásnak lehettünk szemtanúi (amire a sorozatos korrupciós botrányok is utaltak). Az említett szerző számos példát hoz az állami hatalom töredezettségére és az egymással versengő érdekcsoportokra (a központ és a régiók, az elit *versus* tömegek, az ipari *versus* agrárérdekeket képviselők), és többek között e példákból vezeti le, hogy Brazíliában az állam csak korlátozott hazai forrásokat tudott mozgósítani a fejlődés elősegítésére. Emiatt időről időre külföldi forrásokra (külföldi közvetlen tőkeáramlás, hitelek) szorult. A kelet-ázsiai kohéziót elősegítő kapitalista rendszerekkel (*cohesive capitalist systems*) szemben így Brazíliában egy sokkal fragmentáltabb, többszintű politikai-társadalmi rendszer (*fragmented-multiclass state*) alakult ki, amelyben a fejlesztő állam kísérletei rendre elbuktak.

Lazzarini (2011) társadalmi kapcsolatháló elemzésével térképezte fel a brazil üzleti szférán belüli, valamint az üzleti és állami szféra közötti kapcsolatokat. Több mint 800 vállalatot vizsgálva 1996 és 2009 között arra a következtetésre jutott, hogy az informális kapcsolatok döntő jelentőségűek, amelyek egyrészt a régi oligarchák és az állam közötti hagyományos összefonódásra vezethetőek vissza, másrészt azonban az 1990-es évek privatizációi során tovább erősödtek. Vizsgálatainak eredményei alapján az informális és személyes kapcsolatok a Munkások Pártjának kormányzatai alatt is jelentős mértékben járultak hozzá a rendszer stabilitásához. Mindezek alapján *Lazzarini kapcsolati kapitalizmusnak* (*Capitalismo de Laços*) nevezi a brazil piacgazdaságot.

Összességében megállapítható, hogy a Brazíliában megfigyelhető gazdasági koordinációs mechanizmusok (más felzárkózó és fejlődő gazdaságokhoz hasonlóan) erőteljesen építenek az állam és képviselői, valamint a hazai üzleti szféra és képviselői közötti *informális, sokszor személyes kapcsolatokra*.

⁶ Erre a szempontra a cikk egyik anonim lektora hívta fel a figyelmemet, amiért ezúton is köszönet illeti.

A brazil kapitalizmusváltózat intézményi alapjai

A kapitalizmus változatai irányzat keretein belül a különböző országokra (országcsoportokra) jellemző főbb ideáltípusok lehatárolásakor az elemzések többnyire a következő öt intézményi területre koncentrálnak: vállalatirányítás; vállalatfinanszírozás; iparági kapcsolatok (azaz a munkaadó és munkavállaló közötti kapcsolatrendszer); oktatás és képzés; valamint az innovációs alrendszer.

1. Vállalatirányítási és -finanszírozási rendszer

A brazil vállalati szférára jellemző a koncentrált tulajdonosi struktúra és az, hogy az ellenőrzési jogok és a döntéshozatal kevés bennfentes kezében összpontosul. A brazil vállalati struktúra számos törésvonal mentén töredezett. Ez egyrészt hagyományosan jellemző. A töredezettség gyökerei a gyarmati gazdaságig nyúlnak vissza: nagyvállalkozók *versus* mikrovállalkozások, formális *versus* informális szektor. Másrészt az importhelyettesítő iparosítás, az 1990-es évek privatizációja nyomán teret nyerő külföldi vállalatok, majd a legújabb államkapitalista modell nemzeti bajnokokat támogató hazai gazdaságpolitikája tovább erősítette ezt a töredezettséget (*Casanova és Kassum, 2014*).

Az évtizedes privatizációs hullámok és tervek ellenére a brazil állam nemcsak tulajdonosként, hanem számos más csatornán keresztül is erőteljes befolyással van a brazil vállalatokra (kisebbségi tulajdonosként, aranyrészvényesként vagy a brazil fejlesztési bankon, illetve más állami vállalatok nyugdíjalapjain keresztül). A legújabb államvezérelt fejlesztési ciklus alatt a vállalati szektor állami irányítása újra megerősödött, ehhez elég az új iparpolitikai intézkedésekre, a beruházások állami irányítására vagy a brazil nemzeti fejlesztési bank (BNDES – National Bank for Economic and Social Development) kedvezményes hiteleire gondolni, amelyek elsődlegesen a brazil vállalatok nemzetközi piacra lépését támogatták (*Mészáros, 2017*), de a hazai piacon is a további koncentrációt erősítették.

A brazil gazdaságban az 1990-es évek privatizációs hulláma óta a külföldi tulajdonú transznacionális vállalatok (TNC-k) jelenléte számos iparágban jelentős. Az 50 legnagyobb brazil cég közül 20 külföldi kézben van, igaz, többnyire jelentős hazai versenytársakkal szembesülnek a hazai piacon. Ugyanakkor a külföldi tőkeálmány GDP-arányosan még 2019-ben is „csak” 36 százalék volt, messze elmaradva a chilei, mexikói és a közép- és kelet-európai szinttől (OECD, 2020). Így a hatalmi és

alkupozíciójuk sokkal kevésbé domináns, mint más liberálisabb regionális versenytársak, vagy a KKE-térségből ismert függő piacgazdaságok esetében.⁷

Az 1990-es évek liberalizációja nyomán a tőkepiac jelentős fejlődésnek indult. Ez a hazai üzleti csoportok jelentőségét, kifejezetten az önfinanszírozó családi irányítású vállalatokban hagyományos centralizált és hierarchikus döntéshozatalt (legalábbis elviekben) csökkenthette volna, de ez csak fokozatosan és részben valósult meg. A tőzsdére bevezetett cégek esetében – elviekben – a kisebbségi részvényesek érdekei is megjelenhettek volna, de Brazíliában ez is korlátozott maradt (*Musacchio* és *Lazzarini*, 2014).

Bár napjainkra a legtöbb brazil nagyvállalat részvényeit a tőzsdén jegyzik, a cégek többsége még mindig erőteljesen támaszkodik az alapító családi tulajdonosokra (*Perez* és *Lluch*, 2016) vagy más fő részvényesi csoportokra, nemritkán az államra vagy annak „kinyújtott karjaira”, a hazai bankokra vagy intézményi befektetőkre. A brazil állam nem passzív szereplőként van jelen a háttérben, hanem kifejezetten *aktívan* használja fel részvényesi hányadát (vagy más formális vagy informális előjogait), hogy megakadályozzon olyan fontosabb vállalati döntéseket, amelyek nem esnek egybe az állami prioritásokkal⁸ (*Schneider*, 2013, 172. o.). A brazil állam tehát rendkívül innovatívnak és kreatívnak bizonyult abban a tekintetben, hogy milyen módon tartsa meg a befolyását a privatizált cégekben is (lásd például az Embraer és a Vale eseteit). Ezt az új kisebbségi tulajdonosi rendszert (indirekt állami befolyással) *Musacchio* és *Lazzarini* (2014) a mindenható állam (Leviatán) mint kisebbségi tulajdonos modelljének nevezi.

Mind a családi, mind az állami kontroll alatt levő cégek működése relatíve független a tőzsdei árfolyamok rövid távú változásaitól és a részvényesek rövid távú profitmaximalizáló érdekeitől. Ez alapjaiban különbözteti meg a brazil modellt a liberális piacgazdaságoktól. A cégek hosszú távú túlélésének szempontjai és a bennfentesek érdekeit szem előtt tartó vállalatirányítás inkább a koordinált piacgazdasági modellre hasonlít, de brazil specifikumokkal. Minden változás ellenére a brazil piacgazdaságban a hierarchikus viszonyok továbbélése a jellemző, mert az állam és az államhoz közeli szereplők biztosítják a kormányzati politikák és prioritások figyelembevételét a főbb magánvállalatokban is.

⁷ Van néhány kivétel, mint például autóipar és az elektronika, amelyekben a TNC-k az 1990-es évek óta kiszorították a brazil cégeket, ezáltal jelentősen csökkentették a hazai iparpolitika eredményességét is (*Schneider*, 2015).

⁸ Lásd a korábban említett *Vale* klasszikus példája.

További specifikumként említhető a 2000-es években az érdekképviselői szervek bevonása a vállalati döntéshozatalba a nyugdíjalapokon keresztül, ami ugyancsak a rövid távú piaci logika háttérbe szorítását és a hosszú távú nemzeti érdekek erősítését szolgálta a Munkások Pártjának (PT) kormányzása idején. *Datz* (2013) egyenesen „nyugdíjalap-developmentalizmusnak” nevezi a 2000-es évek új fejlesztési modelljét.

A brazil kis- és közepes vállalatok azonban továbbra sincsenek jelen a tőzsdén, nem jutnak hozzá külföldi forrásokhoz és a befektetéseik finanszírozása során a hazai piacon is korlátokba ütköznek (*Aguilera és Haxhi*, 2018). Ennek háttérében egyrészt a nagyon magas hazai kamatlábak, másrészt a hazai pénzüzetek, fejlesztési bankok kedvezményes hiteleinek ugyancsak nagyvállalatokat előnyben részesítő hitelezési politikája és gyakorlata áll. Végül a kiterjedt informális szektor egyéni vagy mikroállalkozásai még több korlátba ütköznek gazdasági tevékenységük finanszírozása során. Az így kialakuló informális intézmények és gyakorlatok általában a bizonytalanságot növelik, a hatékonyságot csökkentik, és gyakran hozzájárulnak a korrupció terjedéséhez, fenntartásához (*Estrin és Prevezer*, 2011).

Összefoglalásként megállapítható, hogy a brazil állam fentebb bemutatott kisebbségi részvénytulajdonosként megvalósított új befolyásolási gyakorlata valamilyen államilag irányított koordinációnak is nevezhető. Mindez azonban számos olyan brazil sajátossággal rendelkezik, amelyek sokkal inkább az állami és magánszféra szereplői közötti hierarchikus (alá- és fölérendeltségi) kapcsolatot és a személyes ismeretség jelentőségét erősítették, mintsem a piaci szféra szereplői közötti önkéntes, horizontális alapon megvalósuló koordinációt. Ebből a szempontból a *Schneider* (2013) által leírt hierarchikus szerveződés Brazíliában a 21. század elején tovább erősödött.

2. Beruházásfinanszírozás

A tőkepiacok fejlődése vegyes hatással járt a brazil vállalati tevékenységek finanszírozási gyakorlatára. Mivel a tőzsdei és pénzpiaci forrásszerzés relatíve korlátozott maradt (a vállalatok finanszírozásának kevesebb mint 10 százaléka történik a részvénytőzsdén keresztül), az alábbiakban a brazil vállalatok beruházási döntéseit és gyakorlatát tekintjük át röviden.

A brazil állam köztudottan és hagyományosan számos közvetlen és közvetett eszközzel segíti a hazai cégek beruházásait, mert a rendkívül magas hazai kamatlábak mellett azok finanszírozása piaci alapon nem versenyképes. Az állami támogatás számos formát ölthet az adókedvezményektől a nemzeti fejlesztési bank, a BNDES

által nyújtott kedvezményes hitelekig.⁹ Bár ez a finanszírozási rendszer hátrányosan érintette a kis- és közepes méretű brazil cégeket, kétségkívül bizonyos stabilitást jelentett a nagyobb cégek számára, amint ez a 2008–2009. évi nemzetközi pénzügyi és gazdasági válság idején nyilvánvalóvá vált.

A BNDES hagyományosan központi szerepet játszott a gazdaságban, ami a legújabb kori brazil államkapitalista változatban azonban tovább erősödött. Sőt szinte „világhírűvé” vált a Világbank akkori hitelkihelyezéseinek négyszeresére rúgó hitelállományával (*Mazzucato*, 2013). 2005 és 2011 között a BNDES összesen 4,9 milliárd dollárral támogatta a brazil vállalatok nemzetközivé válását, ami szinte kizárólag értékpapírjegyzés (részvényvásárlás) formáját öltötte. Ezenkívül a BNDES továbbra is finanszírozza a tengerentúli infrastrukturális projekteket, amelyek éves átlagos összege 2007 és 2012 között 1,1 milliárd dollárt tett ki, és a projektek száma 97-re nőtt (szemben az 1998 és 2002 közötti öt projekttel és 350 millió dolláros összértékkel) (*Caseiro és Masiero*, 2014, 242. o.).

Bár a technológiaintenzív cégek nemzetközi terjeszkedésének támogatása szintén megjelent a fejlesztéspolitikai célok között, valójában ezek támogatása korlátozott maradt. A BNDES által finanszírozott külföldre irányuló közvetlen tőkebefektetési projektek túlnyomó többsége (több mint 95 százalék) húsfeldolgozó vállalatokhoz (pl. JBS és Mafrig) kapcsolódott.

Megjegyzendő ugyanakkor, hogy a brazil transznacionális vállalatok belföldi projektjeinek kiterjedt, ugyancsak BNDES általi „támogatott” alacsonyabb kamatlábakkal történő finanszírozása is fontos hajtóerő volt a nemzetköziesedés szempontjából, mert forrásokat szabadított fel a hazai piacon, ezáltal elősegítve a külföldi közvetlen beruházások finanszírozását. A 2010-es évek elején a BNDES finanszírozta a vállalatok hosszú távú hiteleinek 72 százalékát. A Brazíliában hagyományosan magas belföldi kamatlábak fényében számos szerző hangsúlyozza, hogy a BNDES, kihasználva előnyös versenypozícióját az ipari vállalatok hitelezésére, számos nagy brazil multinacionális vállalatban növelte érdekelttségét (részvényesi hányadát) (*Hochstetler és Montero*, 2013). Ezek közül néhányban (Vale, Embraer) a BNDES-nek még aranyrészvényei vannak, amelyek vétőjogot jelentenek a működést érintő fontos döntések során, de más vállalatok esetében is megnőtt a bank (és ezáltal közvetetten a brazil állam) vállalati döntéseket befolyásoló képessége.

⁹ Az Embraer fejlesztési költségeinek közvetlen állami finanszírozása például nemzetközi vitát kavart, amikor a kanadai versenytárs, *Bombardier* beperelte a brazil céget a Világkereskedelmi Szervezetnél (WTO), amely végül az illegális támogatási rendszer megszüntetésére kötelezte a dél-amerikaiakat.

A BNDES-hitelek a 2000-es években elsősorban a brazil vállalatok nemzetközi terjeszkedését voltak hivatottak elősegíteni, ugyanakkor e célból a hazai közepes méretű vállalatok összeolvadását, felvásárlását is támogatták, ami tovább erősítette a hazai vállalati struktúra koncentrációját (*Casanova és Kassum, 2014*). A brazil vállalatok nemzetközi terjeszkedését támogató BNDES hitelezési politika nem a hitelpiaci korlátok feloldását célozta, azaz nem a kis- és közepes méretű vállalatokat támogatta, hanem azokat a hazai nagyvállalatokat, „nemzeti bajnokokat”, amelyek jó eséllyel indultak a globális piaci versenyben (de ezáltal a nemzetközi pénzpiacokon is képesek lettek volna hitelt felvenni). Ugyanakkor a brazil gazdaság struktúrájának és komparatív előnyeinek ismeretében ez jellemzően a nyersanyagsektorban és az élelmiszeriparban tevékenykedő cégeket (például az említett húsfeldolgozó JBS) jelentette. Ez tovább erősítette a hierarchikus piacgazdaságokra jellemző alacsony egyensúlyi szintet, amelyben az alacsony technológia és alacsony képzettségi szint együttese az extenzív növekedési források kimerülése után a közepes fejlettség csapdáját eredményezi.

A vállalati nyereség visszaforgatása után a bankok által nyújtott hitelek a második legfontosabb finanszírozási forrást képezték a brazil vállalatok számára. *Schneider (2013, 171. o.)* világbanki adatokra hivatkozva mintegy 32 százalékra teszi ezek arányát. A banki finanszírozás ugyanakkor túlmutatott a nemzeti fejlesztési bank tevékenységén. A brazil bankszektor gyakorlatilag hazai (félleg állami, félleg magán-) kézben van, ám a magántulajdonban levő bankok esetében is igen erőteljes az állami kontroll és befolyás (*Nölke és szerzőtársai, 2019*). Így azok a brazil cégek, amelyek kedvezményes hitelt vesznek fel a hazai bankoktól, jellemzően közvetetten állami támogatásban részesülnek és kedvezőbb feltételekhez jutnak, mintha a globális pénzpiacokon jutnának forrásokhoz (*Caseiro és Masiero, 2014*). A bizonyos stratégiai célokra elkülönített, felcímkezett hitelek aránya a 2000-es években jelentősen megnőtt mind a brazil cégek hosszú távú finanszírozási igényeinek kielégítése, mind a vidéki háztartások, valamint lakhatási célú beruházások finanszírozása tekintetében. (Ez az új fejlesztő állami modell egyik sarokköve is volt, *Ricz, 2017*). Ez a támogatási gyakorlat ugyanakkor a hazai hitelpiac kettészakadásához vezetett, mert nagyon nagy szakadék választotta el a támogatott hitelkonstrukciókat a nem támogatott, piaci alapú hitelektől. Ez a piaci szegmentáció jelentős hátrányba hozta a kisebb (és közepes méretű) brazil vállalatokat, tovább erősítve a hagyományosan töredezett vállalati struktúrát.

A hosszú távú beruházásfinanszírozás másik, relatíve új pillére Brazíliában a nagy nyugdíjalapok tevékenységéhez kapcsolódik, amelyek ugyancsak a *Lula-*

időszakban váltak főszereplőkké. A Munkások Pártjának hatalomra kerülése után ezek a (jellemzően nagy állami vállalatokhoz kötődő) nyugdíjalapok finanszírozták az infrastrukturális beruházások döntő többségét a közlekedési, az energia- és a kőolajszektorban. A legkézenfekvőbb példa a Petrobras olajipari óriás mélytengeri fúrásainak finanszírozása, amely a nyugdíjalapok (elsősorban Petros) nélkül nem valósulhatott volna meg (Datz, 2013).

3. Iparági kapcsolatok

A munkaadók és munkavállalók közötti régi, klientelizmuson alapuló egyedi korporatista rendszer jelentős átalakuláson ment keresztül az újkori brazil demokrácia évtizedei alatt. Napjainkra egy neokorporatista rendszer alakult ki, amelyben a kormányzat, az iparági szintű szövetségek és a szakszervezetek közötti háromoldalú egyeztetéseket intézményi szintre emelték, és az utóbbi kettő számára részvételi lehetőséget biztosítottak a politikaalkotási folyamatban.

A Munkások Pártjának hagyományos ideológiája és legfőbb támogatói bázisa, valamint *Lula* szakszervezeti múltja kellő biztosítékot jelentett arra, hogy jelentős erőfeszítések történjenek a kormányzat részéről az üzleti és munkavállalói szférával való kapcsolatok javítására, intézményesítésére. *Doctor* (2007) emeli ki, hogy ez lassú, hosszadalmas és fokozatos folyamat volt, amelynek keretében apránként módosították és igazították a meglévő intézményeket és csatornákat a megváltozott politikai és gazdasági környezethez. A leggyakrabban említett példa a Társadalmi és Gazdasági Fejlődés Tanácsa (Council of Social and Economic Development – CDES), amely intézményesítette az állam, az üzleti szféra és a munkavállalók közötti párbeszédet. A hierarchikus szerveződés itt is tetten érhető, mivel a hangsúly jellemzően az üzleti szféra és a munkavállalók csúcsszervezeteinek bevonására került, amelyet a fentebb említett szerző a *makroszintű neokorporatizmus* intézményesítésének nevez.

Mivel azonban az iparági szintű szerveződés és a munkavállalói érdekképviselet is jellemzően gyenge, ez ugyancsak felértékeli az egyes nagyvállalatok és szakszervezetek vezetőinek személyét, személyes kapcsolatait, ezáltal is erősítve a *kapcsolati alapú kapitalizmust* (Lazzarini, 2011).

A másik oldalról ez egy ugyancsak brazil módra megvalósított „korporatizmus”, mert miközben a brazil ipari vállalatok egy része állami támogatással létrehozta a munkavállalók részvételét biztosító intézményeket és jelentős reálbéremelést hajtott végre (2003 és 2016 között a munkáspárti évek alatt kétszeresére nőtt a reálértéken

számított minimálbér),¹⁰ addig a brazil munkavállalók nagy része továbbra is képviselet nélkül maradt és relatíve alacsony (és bizonytalan) jövedelemre tett szert. Ez a fragmentált munkaerőpiac és munkavállalói érdekképviselet jelentős eltéréseket mutat a hagyományos törésvonalak mentén mint állami *versus* magántulajdonban levő cégek, nagy, valamint kis- és közepes vállalatok viszonylatában, vagy a hazai *versus* külföldi tulajdon szerint.¹¹ A Munkások Pártjának kormányzása alatt megindult a munkakörülmények és a munkavállalói érdekképviselet lassú, de folyamatos javulása. Ez azonban relatív és részleges folyamat volt csupán, amely nem érintette a brazil munkavállalók tömegeit. Hasonlóan érvelhetünk a papíron rendkívül kiterjedt munkaerőpiaci szabályozások tekintetében is: egyrészt azok sok esetben csak papíron léteztek, és csak részlegesen kerültek végrehajtásra, másrészt az informális szektorban vagy bizonytalan, alkalmi szerződésekkel alkalmazott munkavállalók tömegei számára semmilyen védelmet nem nyújtottak.

A munkaerőpiac duális jellege a legújabb államkapitalista kísérlet során is fennmaradt, és bár az informális szektor egy részének formalizálása tekintetében részleges sikereket értek el ugyan, az *elitista* hozzáállás gyakorlatilag továbbra is érintetlenül hagyta az informális vagy szürke zónában tevékenykedő cégek munkavállalóit. Sőt számos nagyobb, nemzetközi versenynek kitett cég esetében is az alkalmi munkaszerződésekkel foglalkoztatottak lényegesen kedvezőtlenebb elbánásban részesültek (például az építőiparban), mert esetükben a cég költségelőnyét éppen az alacsony bérek és kedvezőtlen munkakörülmények jelentették, így értelemszerűen nem támogatták (nem tették lehetővé) az erős munkavállalói érdekképviseletek létrejöttét (*Nölke* és szerzőtársai, 2019).

Összességében megállapítható, hogy a brazil esetben nincs szó a koordinált európai piacgazdaságokra jellemző hagyományos korporatista rendszer nemzeti szintű működéséről. Még a gazdaság azon részeiben sem, ahol a szakszervezeti képviselet viszonylag erős (nemzetközi viszonylatban is jelentős tagsággal),¹² azok jel-

¹⁰ A 2003. januári 500 reálról 2016 januárjára 1020 reálra emelkedett a minimálbér (ipeadata, 2020).

¹¹ A valós kép Brazíliában tovább árnyalható, mert számos további dimenzió tekintetében jelentős egyenlőtlenségek találhatók. Így a munkakörülmények és jövedelmi viszonyok jelentős eltéréseket mutatnak földrajzi, észak-dél viszonylatban, de a formális és informális szektor tekintetében és bőrszín, nemek vagy etnikai hovatartozás alapján is.

¹² A 2000-es évek közepén mért 20 százalék feletti részvételi tagság még az európai koordinált piacgazdaságokhoz (például Németországhoz) viszonyítva is magasnak számított, ugyanakkor elmaradt például a szomszédos argentin értékektől (32 százalék). Ez a hivatalos statisztika azonban elfedi a valóságot, és az esetek többségében nem eredményezte a munkavállalók érdekeinek hatékony képviseletét (OECD, 2019).

lemzően nem a hagyományos módon működtek, nem a munkáltatói szervezetekkel való intézményesített kapcsolatok, kollektív cselekvés és tárgyalás révén próbálták a munkavállalók érdekeit érvényesíteni, hanem közvetlen politikai kapcsolatokon és személyes ismeretségeken keresztül. Mind a munkaerőpiaci szabályozás, mind a szakszervezeti szerveződés sűrűsége tekintetében a brazil eset felfelé lóg ki a latin-amerikai regionális körképből (*Aguirre*, 2014, 19. o.), de ez a felszínes kép csalóka lehet. A kiterjedt és szigorú szabályozás végrehajtása nem biztosított. A szakszervezeti tagság ugyan sok helyütt kötelező, de ez nem jelent valódi érdekképviselést, főként nem az üzemekben és műhelyekben dolgozó munkavállalók számára (*Schneider*, 2013, 173. o.).

Még az egyértelműen a munkavállalókat támogató munkáspárti reformok nyomán sem sikerült Brazíliának kitörnie az alacsony képzettségen és alacsony béreken alapuló termelési rendszer fogságából. Az alacsony munkanélküliség, a munkaképes korú lakosság stagnálása, az informális szektor részleges formalizálása, bizonyos gazdasági tevékenységek áthelyezése délkeletről északkeletre mind abba az irányba mutatnak, hogy egyre kevesebb tartalék marad az extenzív növekedés fenntartására. Így a további gazdasági növekedés és fejlődés előfeltétele az alacsony (és a reálbérektől messze elmaradó ütemben növekvő) termelékenység erőteljesebb javítása, többek között jelentősebb oktatási és képzési beruházások, valamint ezek színvonalának javítása révén (*Canuto, Cavallari és Reis*, 2013).

4. Oktatási és képzési rendszer

A hagyományosan duális szerkezetű brazil gazdaságban és társadalomban jellemzően sem a munkavállalók tömegei, sem a vállalatok többsége nem szembesült erős ösztönzőkkel a humán tőkébe történő beruházásra, a munkavállalók képzettségének emelésére, képességeik fejlesztésére. Ez ugyancsak nem új vonás, a brazil iskolarendszerre és szakképzésre annak kialakulása óta az „elitista” szerveződés jellemző (*Szilágyi*, 2004, 2010).

A huszonegyedik század elején a brazil Munkások Pártjának kormányai jelentősen növelték az oktatási kiadásokat, amely a GDP arányában a 2000. évi 4 százalékos alatti értékről 2015-re 6,2 százalékig emelkedett.¹³ A Tudomány Határok Nélkül (CSF) program keretében több mint százezer brazil diák számára vált lehetővé a külföldi részképzés, míg az Egyetemet Mindenkinnek Program (ProUni) megduplázza a

¹³ <http://uis.unesco.org/en/country/br>

felsőfokú végzettséget szerzők arányát. Hasonló tendenciák voltak a posztgraduális képzésben és a természettudományos területen (STEM) is (Gupta és szerzőtársai, 2013). Ugyanakkor nemzetközi viszonylatban továbbra is alacsonyak a brazil értékek. A PISA-eredmények terén a 2000-es években elért enyhe javulás ellenére számottevő Brazília lemaradása, amely Kínával és Indiával összehasonlítva tovább nőtt (OECD, 2018). Az alacsonyabb szinteken látszólag meggyőzőbb az oktatási teljesítmény javulása: az iskolában töltött évek átlagos száma a 2000. évi 5,6-ról 2015-ben 7,6-re nőtt, a középfokú végzettséget szerzők aránya pedig 55 százalék fölé emelkedett (UNDP, 2019). Ugyanakkor ezek az értékek igencsak különböznek a gazdaság különböző szektoraiban alkalmazott munkaerő tekintetében: lényegesen magasabbak a nemzetközileg versenyképes szektorokban, mint a hazai kis- és közepes vállalatok (kkv-k) esetében.

A brazil vállalatok hagyományosan nem, vagy nagyon kivételes esetben fektettek be a munkaerő házon belüli képzésébe. A kivételek sorát gyarapítja néhány nagyvállalat, mint például az Embraer vagy az Embrapa saját kutatási és képzési programja, amelyek azonban még a múlt századi importhelyettesítő iparosítás időszakában egyrészt jelentős állami hátszéllel valósultak meg, másrészt a munkavállalók nagyon szűk körét érintették. A brazil vállalatok többsége azonban alacsony tudást és technológiát igénylő (vagy technológiaintenzív, de nagyon csekély képzett munkaerő-igényű) szektorokban van jelen, és a jellemzően rövid távú munkaszerződések miatt sem érdekeltek abban, hogy a munkavállalók képzésébe befektessenek.

Bár Brazíliának a 2000-es évek új állam által vezérelt kísérlete során lett volna lehetősége kitörni a hierarchikus piacgazdaságokra jellemző alacsony tudásszint és képességek, valamint alacsony fejlettségi szint egyensúlyával jellemezhető (közepes jövedelem) csapdájából, ez inkább a keresleti oldal által vezérelt folyamat volt, és kevésbé domináltak a fentebb említett, államilag finanszírozott kínálati oldali változások (Schneider, 2013, 173. o.).

Az 1990-es évek liberalizációs reformjai, majd a 2000-es évek relatíve stabil és kedvező gazdasági növekedése következtében Brazíliában regionális viszonylatban megnőtt a magasabb képzettségű munkavállalók iránti kereslet. Ebben szerepet játszott például a hazai új középosztály által támasztott keresleti többlet, ami hatványozottan jelentkezett a magasabb hozzáadott értékű termékek és szolgáltatások terén. De az új iparpolitikák következtében megemelkedett hazai K+F-tevékenységek, valamint részben az állami ösztönzők (adókedvezmények), részben a képzett munkaerő elérhetősége következtében a külföldi TNC-k ugyancsak egyre inkább Brazíliába telepítették K+F-tevékenységük egy részét (így Brazília a K+F regionális központjá-

vá vált a dél-amerikai kontinensen). A 2000-es évek végére azonban ez a potenciál kifulladásra, és számos szektorban a cégek a képzett munkaerő hiányára panaszkodtak, amit jól jelzett, hogy a térségben volt a legmagasabb az egyetemi végzettség esetén elérhető jövedelemtöbblet (skill premium) (*Schneider*, 2013, 173. o.)

Hosszú távon a jól képzett munkaerő hiánya az iránta jelentkező magas kereslettel párosulva a humántőke-befektetések fellendülését hozhatta volna. Ma azonban már ismert, hogy a *Michel Temer* által bevezetett kiadási plafon jelentős érvágást jelentett az oktatási kiadások terén, majd ezt a helyzetet napjaink illiberális fordulata és *Bolsonaro* akadémiaiszféra-ellenes attitűdje csak tovább rontotta. A keresleti oldalt a 2015–2016. évi gazdasági válság és az azóta elhúzódó gazdasági kilábalás vetette vissza, nem utolsósorban a K+F-kiadások visszavágása miatt.

Végezetül a szakképzés terén jelentős előzményekkel bír Brazília (a legrégebbi intézményt 1942-ben alapították), és viszonylag diverzifikált szakképzési struktúra alakult ki, állami, kvázi-állami és magán szereplők részvételével. A 2000-es években ezen a téren is jelentős előrelépés történt. A szakképzésre fordított állami kiadások a 2007. évi 0,04 százalékról 2013-ban 0,2 százalékra emelkedtek a GDP arányában (IADB, 2015). Talán a legátfogóbb, legismertebb a *Rousseff* által 2011-ben bevezetett Pronatec program, amely 8 millió kurzust kínált, elsősorban a brazil kkv-k számára fontos alacsony komplexitású képességek fejlesztésére. A legfontosabb kritikák kiemelik, hogy mivel a magán szektor vállalatait csak korlátozottan vonták be a képzési struktúra és a tananyag kialakításába, a program csak korlátozott hatást gyakorolt a foglalkoztathatóságra. Még ideális megvalósítás mellett is legfeljebb mérsékelt hatást érhetett volna el a brazil gazdaság strukturális átalakítása szempontjából.

5. Innovációs rendszer

A brazil vállalatok többsége még napjainkban is sokkal inkább költségalapon versenyez, nem pedig innovativitása révén emelkedik ki a mezőnyből (*Cassiolato* és *Lastres*, 2019). Ezt a megállapítást azonban árnyalni kell, a vállalati struktúra tekintetében legalább három csoportot célszerű elkülöníteni: hazai kkv-k, a brazil tulajdonban lévő nagyvállalatok és üzleti csoportok, valamint a külföldi TNC-k helyi leányvállalatai. A többi hierarchikus latin-amerikai gazdasághoz és a KKE-függő piacgazdaságokhoz hasonlóan a brazil gazdaság számos innovatív szektorában a külföldi vállalatok dominanciáját figyelhetjük meg (az információtechnológiai – IT – szektor, elektronika és az autógyártás terén is). A külföldi TNC-k pedig jellemzően saját anyorszájukban végzik K+F-tevékenységük legnagyobb részét, ami elviekben jelentősen

korlátozza a brazil gazdaság innovációalapú fejlődési potenciálját. Miként arról már szó volt, a 2000-es években bizonyos fokú elmozdulás ezen a téren is bekövetkezett.

A hazai nagyvállalati szektor számos vállalata hagyományosan jelentős K+F-tevékenységet végez, például az agráripár (Embrapa), a repülőgépgyártás (Embraer), az olajkitermelés (Petrobras) és a biomassza/energetika területén (Cassiolato és Lastres, 2019). Ezzel szemben azonban a hazai kkv-k jellemzően megelégszenek a viszonylag védett hazai vagy regionális piacon versenyképes „elég jó” termékek előállításával (Nölke és szerzőtársai, 2019), amihez nincs szükség élenjáró innovációra, elégséges a külföldi innovációk adaptációja. A hazai piac és kereslet felpörgetésére építő fejlődési modell kifulladásával ennek a stratégiának a hosszú távú sikeressége igencsak kétséges (Gupta és szerzőtársai, 2013).

A 2000-es években az állam által vezérelt új fejlesztési modell hatására kedvező folyamatok indultak el a kutatás-fejlesztés és az innováció terén is. A 2000-es évek elején Brazília évente GDP-arányosan kevesebb mint 1 százalékot költött K+F-re, ez az arány 2015-ben elérte az 1,34 százalékot (WDI, 2020). Ezzel ugyan messze megelőzte regionális versenytársait (gyakorlatilag elérte a magyar szintet), de természetesen ezzel még mindig messze elmaradt az ázsiai felzárkózó országoktól. Felcsillant a remény, hogy Brazília magasabb szintű fejlődési pályára állhat, de egyrészt a modell nem volt fenntartható (sem gazdasági, sem politikai szempontból), másrészt a 2015–2016. évi válság, majd az azt követő politikai bizonytalanság és változások következtében utólag ez is illuzórikusnak bizonyult. 2018-ban a K+F-kiadások a GDP 1,2 százalékára estek vissza, és bár ennél frissebb hivatalos adat nincs, sajtóinformációk és becslések alapján a csökkenő tendencia folytatódása valószínűsíthető.

Az új fejlesztő állam szigorította, megerősítette a helyi hozzáadottérték-tartalomra fókuszáló politikát, ezáltal közvetve is technológiatranszferre kényszerítette a külföldi TNC-eket. Mindennek következtében az elektronikai és információs technológiai cégek mintegy 3 milliárd dollár értékben fektettek be Braziliában 2006–2017-ben.¹⁴ Az 1991. évi innovációs törvényben rögzített támogatások miatt Brazília összetűzésbe került a Világkereskedelmi Szervezettel. 2019-ben *Bolsonaro* elnöksége alatt lépett életbe az új innovációs törvény, amely már figyelembe veszi a nemzetközi előírásokat.

A 2000-es évek új iparpolitikái felélesztették a kijelölt stratégiai szektorokban a hazai iparágak védelmét, és jelentős állami kutatási támogatásokat nyújtottak ezek számára. A nemzeti bajnok brazil vállalatok az általános gyakorlattal és közhiede-

¹⁴ <https://www.bnamericas.com/en/news/whats-behind-brazils-proposed-new-ict-subsidies>

lemmel ellentétben sok esetben kihasználták a nyersanyagpiaci boom időszakát, és növelték a K+F-ráfordításokat (*Amann és Cantwell, 2012; Schneider, 2015*). Jó példa erre a São Paulo partjainál a mélytengeri alapzatban talált kőolajmezők esete. Az érvényben lévő helyi hozzáadottérték-tartalom-előírások miatt a Petrobras jelentősen növelte K+F-ráfordításait annak érdekében, hogy a mélyfúrásokhoz szükséges technológiákra szert tegyen. A korrupciós botrányok azonban felülírták az elért eredményeket. Egy sor egyéb példát is lehetne említeni, többek között a repülőgépgyártás és az Embraer, az acélpár és a Gerdau vagy a mezőgazdasági kutatás-fejlesztés és az Embrapa viszonylatában, amelyek mind jellemzően olyan szektorokat érintenek, amelyeket az importhelyettesítő gazdaságpolitikát folytató kormányzatok jelentősen támogattak az 1960–1970-es években (*Schneider, 2015*).

2007-ben a Vale és a Petrobras, a két nyersanyagóriás együtt összesen több mint 1 milliárd dollárt költött K+F-re, ami az összes brazil K+F-kiadás 4 százalékát tette ki, de a magán K+F-kiadások arányában elérte a 10 százalékot (*Schneider, 2013, 170. o.*). Természetesen sem a Petrobras, sem a Vale nem klasszikus magáncég, mindkettőt az állam alapította. A Petrobras a mai napig állami többségi tulajdonban van, a Vale-t privatizálták, de kifejezetten erős maradt az állami befolyás mind a beruházási döntések, mind a felső vezetés személye, mind pedig a stratégiaalkotás terén.

Bár a 2000-es években a TNC-k hozzájárulása a magán K+F-kiadásokhoz első-sorban az ipari szektorban jelentősen emelkedett, és elérte nagyságrendileg az ipari szektorban megvalósuló magán K+F közel felét, valamint az összes magán K+F 20 százalékát. Végezetül a magánszektor K+F-kiadásai erőteljes állami ösztönzők mellett valósultak meg, amire kirívó példa az információtechnológiai szektor. Egyes becslések szerint az adókedvezmények a magán K+F-ráfordítások 35-40 százalékát tették ki a 2000-es évek második felében (uo.).

A latin-amerikai szinten magasnak tekinthető K+F-kiadások továbbra is jelentősen elmaradtak a fejlett országok szintjétől, például az OECD-átlagtól, és a magánszektor K+F-kiadásai (Petrobras nélkül) az országos érték felét sem érték el (ami az OECD-átlag egyharmadának felel meg).

Összességében, ha a többi ideáltípushoz képest szeretnénk megállapítani a brazil vállalati szféra, illetve kapitalizmusváltozat innovációs potenciálját, akkor Brazília ebben a tekintetben is köztes esetnek tekinthető. Egyrészt nagyobb a hazai piac és erősebb (diverzifikáltabb) a hazai üzleti szféra, másrészt a régi fejlesztő állam (importhelyettesítő iparosítás időszaka) célzott beavatkozásai néhány stratégiai szektorban évtizedes állami támogatással jelentős technológiai szintet, tudást és kiter-

jedt K+F-tevékenységet (helyenként globálisan is vezető technológiákat és élenjáró – *cutting-edge* – innovációt) eredményeztek. Ez a történelmi hagyaték a mai napig érezteti hatását.

Temer 2016. évi hatalomra kerülésével azonban az innováció ösztönzése lekerült a gazdaságpolitikai napirendről. Ez jól tükröződik az intézményi változásokban (a tudomány-, technológia- és innovációs politikáért felelős minisztérium a telekommunikációért felelős minisztérium alá került) és a kormányzati kiadásokban is, mivel 2018-ban Brazília tudomány és technológia célú kiadásai a 2002. évi szintre estek vissza (*Cassiolato és Lastres, 2019, 16. o.*), és ez érdemben azóta sem változott.

Komparatív előnyök és intézményi komplementaritások

A VoC-irodalom klasszikus ideáltípusai esetében az egyes vizsgált intézményi területek között megfigyelhető jelentős intézményi komplementaritások hozzájárultak az alapvető jellemzők tartósságához, a modellek közötti különbségek hosszú távú fennmaradásához. Ennek tükrében érdemes az egyedi brazil jellemzők közötti oda-vissza hatásokat is elemezni, mert az azok közötti kapcsolatok alapján érthető meg a brazil piacgazdaság működési logikájának változatlansága, illetve ezek tükrében könnyebben megítélhető napjaink politikai és gazdaságpolitikai fordulatának jelentősége. Mindenekelőtt azonban az alábbi táblázatban összegezzük az előző fejezetben elmondottakat, mert ez jó alapot jelent a további elemzéshez.

A legújabb változásokra reflektálva a 21. század elején két fontos trend emelhető ki Latin-Amerikában, amelyek különböző módon és mértékben érintették a kontinens országait (bővebben lásd *Kingstone, 2018*): ezek a nyersanyagok világpiacon árának növekedése és a baloldali politikai fordulat. Az előbbi értelemszerűen a nyersanyagok szektor irányába tolta a kedvező természetierőforrás-ellátottságú brazil gazdaságot, míg az utóbbi valamelyest paradox módon ugyancsak a hierarchikus gazdasági szerveződést erősítette (nem annyira a munkáspárti kormányzás politikaalkotása, illetve gazdaságpolitikai stratégiája, szándéka okán, hanem a brazil politikai rendszer adottságai, a kormányozhatóság szükségszerűségei következtében). A magas nyersanyagárak elviekben automatikusan arra ösztönözték a diverzifikált tevékenységi körrel rendelkező üzleti csoportokat, hogy a nyersanyag-kitermelésre összpontosítsák erőforrásaikat. Brazíliában azonban számos példát találhatunk arra, hogy a kedvező körülmények között a magasabb árbevétel egy részét a K+F-be irányították a cégek (például Petrobras, Vale), ugyanakkor ez nem lett tartós tendencia,

a gazdasági recesszió és a korrupciós botrányok közepette jellemzően éppen ezek a tevékenységek estek először áldozatul a kiadásoldali megszorításoknak.

1. táblázat

A brazil kapitalizmusváltozat jellemzői

Intézményi szféra	Jellemzők
Vállalatirányítási és -finanszírozási rendszer	Koncentrált tulajdonosi struktúra; az ellenőrzési jogok és a döntéshozatal kevés bennfentes (többnyire családi tulajdonos vagy külföldi anyavállalat) kezében összpontosul; erős állami hatás (kisebbségi vagy közvetett tulajdonosként).
Beruházások finanszírozása	Jelentős állami szerepvállalás (iparpolitikai beavatkozás, fejlesztési bank kedvezményes hitelei, nyugdíjalapok finanszírozási tevékenysége).
Iparági kapcsolatok	Hierarchikus szerveződésű neokorporatista rendszer (üzleti szféra és a munkavállalók csúcsszervezeteinek „kooptálása”).
Oktatási és képzési rendszer	Hagyományosan elitista szerveződésű (többnyire államilag finanszírozott) oktatás és szakképzés, vállalati képzési programok csak egy-egy nagyvállalat esetében jellemzőek (a munkavállalók szűk körét érintik).
Innovációs rendszer	Hazai nagyvállalatok és külföldi cégek által dominált, államilag jelentősen támogatott, inkább adaptációs és követő magatartás, semmint élenjáró innováció.

Forrás: Saját szerkesztés.

A brazil gazdaság regionális viszonylatban relatíve diverzifikált struktúrával rendelkezik, amelynek kialakulása jelentős részben az importhelyettesítő iparosítás időszakára vezethető vissza. Bár a 2000-es években a feldolgozóipari termelés és export visszaesett, valamint a nyersanyagok és mezőgazdasági termékek iránti felfutó kereslet következtében bizonyos fokú strukturális (és kereskedelmi) visszarendeződés zajlott le, néhány „stratégiai” iparágban a komparatív előnyökre építő klaszterek nemzetközileg is versenyképesek tudtak maradni. A brazil vállalatok komparatív előnye azonban jellemzően a természeti erőforrásokon és az olcsó munkaerőn alapszik, sokkal kevésbé (ritkábban) jellemző a magas (vagy növekvő) termelékenység és a jó minőségű termékek vagy innovációalapú versenyelőny (ez utóbbira példa az etanolgyártás). A brazil exportstruktúra kedvezőtlen átalakulását ideig-óráig ellensúlyozni tudta a növekvő hazai (és részben regionális) piaci kereslet. 2012-ben azonban a hazai és nemzetközi körülmények megváltozása következtében az új fejlesztő állam modellje kifulladt, és a brazil gazdaság 2014 második félévében recesszióba süllyedt. Láthatóvá vált, hogy ugyan az államilag irányított modell

egy- egyes intézményi komplementaritásai viszonylag jól működtek, más területeken a diszfunkcionalitások domináltak (Nölke és szerzőtársai, 2019).

A mérleg pozitív oldalán kiemelhető, hogy a hazai (nagy)vállalkozói szféra és az állam között viszonylag stabil koordináció alakult ki (akár a régi, diktatórikus fejlesztő állam idejére, akár az újabb, demokratikus, munkáspárti vezetéssel megvalósított modellre gondolunk). Ebben a brazil nemzeti fejlesztési bank mindvégig központi szerepet játszott. Bár tevékenysége az évtizedek alatt jelentősen átalakult, a BNDES mindvégig stabil, aktív alakítója és végrehajtója volt (és maradt) a hosszú távú nemzeti fejlesztési stratégiának (Cavalcante, 2018).

A brazil vállalatirányítási és -finanszírozási rendszer tartósan a családi vállalkozásokra és az állami (többségi, majd kisebbségi) tulajdonosi, irányítói szerepvállalásra, valamint a BNDES kedvezményes hiteleire épült. Ez utóbbiak feltételei „hatékonyan” közvetítették az állami prioritásokat. Ezáltal a brazil állam fontos (közvetett) szerepet játszott a vállalatok sikeres nemzetközi terjeszkedésében a 2000-es évek elején, valamint a stratégiai szektorokban jelentős technológiai fejlődést tett lehetővé (például a hazai hozzáadottérték-tartalom szabályozásával, közbeszerzési előírásokkal és egyéb támogatásokkal). Mindez szigetszerűen jól működő szegmensek, ún. „hatékonysági zsebek” (pockets of efficiency) kialakulásához és fennmaradásához vezetett. Ez azonban a kelet-ázsiai tapasztalatokkal szemben sokkal inkább enklávé jelleget öltött. A brazil gazdaság duális (szegmentált) szerkezete fennmaradt, a törésvonalak sok esetben még markánsabbak lettek. Ebből a szempontból a hazai nemzeti bajnokok támogatásán alapuló régi, de még inkább az új iparpolitikák jellemzően a hierarchikus jegyek fennmaradását erősítették (bár a technológiai-fejlődés- és innovációközpontú megközelítés nem kompatibilis a HME ideáltípusával, a brazil esetben ezt részben ellensúlyozta a részleges megvalósítás és az érintettek korlátozott köre).

A hazai kis- és közepes vállalatok tekintetében kettősséget figyelhetünk meg: egyrészt legfőbb versenyelőnyük hagyományosan a viszonylag alacsony munkaerő-költség volt, másrészt az oktatás terén megfigyelhető előrehaladás és a reálbérek jelentős emelkedése új kihívásokat és lehetőségeket teremtett számukra. A hazai fogyasztás felfuttatása és az új középosztály által gerjesztett szolgáltatásintenzív többletkereslet átmenetileg jól követte a kínálati oldalon megjelenő változásokat.

Schneider (2013, 190. o.) e változások inkompatibilitását emeli ki a hierarchikus piacgazdaság ideáltípusával, amelyben az alacsony képzettség és alacsony bérek nyomán jön létre az egyensúlyi helyzet. Ugyanakkor érdemes felhívni a figyelmet arra is, hogy az új brazil szociális fejlesztő állam modellje nemcsak az elméleti ideál-

típustól tért el a 2000-es években, hanem a kevésbé progresszív (Chile, Mexikó, Kolumbia) és a radikális nacionalista (Venezuela, Bolívia, Ecuador) kísérletek tükrében egyedinek tekinthető.

Egyértelműen a pozitív intézményi komplementaritások között kell említeni a stabil makrogazdasági menedzsment (alacsony infláció) és a költséghatékony szociális politikák szerepét a hazai keresleten alapuló gazdasági növekedési stratégia megvalósításában. Ez az egyik lényeges különbség, ha a brazil modellt a többi nagy (hazai piaccal rendelkező) felzárkózó gazdasághoz, például Kínához és Indiához hasonlítjuk (*Nölke* és szerzőtársai, 2019). A szociális fejlesztő állam kiépítésében jelentős szerepet játszott Lula és a Munkások Pártjának hagyományos társadalmi bázisa, valamint a miniszterelnök és a párt szakszervezetekkel ápolt szoros kapcsolata. Az új társadalmi szerződés a brazil történelemben egyedülálló módon tudta (még ha csak ideiglenesen is) koalícióba szervezni a hagyományos brazil üzleti elitet és a társadalom szegény és sérülékeny rétegeit. Vagyis a főbb koordinációs mechanizmusok hierarchikus vonásainak megtartása mellett viszonylag innovatívan és kreatívan kiterjesztette a redisztribúciós mechanizmusokat is, ami hosszabb távon éppen a hierarchia ellenében hat(hatott volna).

A mérleg *negatív oldalán* azok a hagyományos tényezők említhetők, amelyek gyökerei messzire nyúlnak vissza Braziliában, de a legújabb államilag irányított modell sem tudta érdemben megváltoztatni, vagy éppen ellenkezőleg, egyiket-másikat tovább erősítette. A legfontosabbak talán azok a szélsőséges és tartós társadalmi egyenlőtlenségek, amelyeket a 2000-es években valamelyest ugyan csökkentett a dinamikus gazdasági növekedés és a szociális politikák kiterjesztése, de a szegmentált munkaerőpiac és oktatási rendszer alapvető jegyeit nem tudta (tartósan) megváltoztatni, és a társadalmi mobilitás továbbra is korlátozott maradt. A nemzeti bajnokokat és transznacionális vállalatokat, különösen pedig K+F-intenzív tevékenységüket támogató új iparpolitikák tovább erősítették a differenciációt a munkaerőpiacon. A szakadék tovább nőtt a magasan kvalifikált és hosszú távú munkaszerződéssel rendelkező szűk kivételezett réteg, illetve az alacsony képzettségű és jellemzően rövid távú szerződéssel vagy az informális szektorban dolgozó tömegek között. Bár a munkáspárti kormányzatok növelték például az átlagosan iskolában töltött évek számát és a felsőfokú végzettséget szerzők arányát, összességében (éppen a kiegyensúlyozott társadalmi szerződés következtében megvalósított mérsékelt reformok és a költségvetési korlátok miatt) nem tudtak felülkerekedni a munkaerőpiac és az oktatási rendszer hagyományos duális szerkezetén. A 2016 óta bekövetkezett politikai változások pedig az addig elért csekély eredményeket is visszajára fordították, költ-

ségvetési megszorításokkal, a felsőoktatási kvóták és ösztöndíjak megszüntetésével, a munkaerőpiaci szabályozások megváltoztatásával.

A társadalomban és a gazdaságban meglévő tartósan jelentős egyenlőtlenségek, valamint a bemutatott gazdasági intézmények a hierarchikus struktúrák újratermelésének irányába hatnak. Mind a szegényebb társadalmi rétegek, mind az üzleti vállalkozások oldalán csökkentik az ösztönzőket az oktatásba és képzésbe való befektetésre. Ebből az ördögi körből kiutat jelenthetett volna a 2000-es évek elején a szociális fejlesztő állam modellje, de egyrészt a történelmi örökség leküzdéséhez nemcsak az oktatásban, hanem számos más területen is (például politikai rendszer, munkaerőpiac, infrastruktúra-fejlesztés) átfogóbb reformokra és kifejezetten hosszabb időtávra lett volna szükség, másrészt sok esetben a megvalósítás is hiányos és elégtelen volt (*Lavinas, 2017*).

A fentiekből jól kivehető, hogy a politikai rendszer sajátosságai és az ország kormányozhatóságának egyedi igényei is a hierarchikus kapcsolati rendszereket erősítették mind a formális, mind az informális csatornákon keresztül. Az 1990-es években *Cardoso* kormányzása alatt megkezdett, majd *Lula* által folytatott és kiterjesztett intézményi reformok részben ez ellen hathattak volna. A gyakorlatban azonban nem sikerült érdemi áttörést elérni. A konzultáción, az érdekeltek bevonásán és részvételén alapuló döntési mechanizmusok jellemzően az érdekképviselések csúcsszerveit érték el, amelyeket azonban többnyire informális, személyes kapcsolatok révén kooptált a kormányzat. Így azok a valóságban nem töltötték be az alulról szerveződő, a tömegek érdekeit képviselni tudó és akaró intézmények szerepét. Ugyanakkor a 2016. évi, *Dilma Rousseff* hatalomból való eltávolítását célzó alkotmányos vádemelési eljárás is jelzésértékű a brazil politikai rendszer működése szempontjából. A papíron az alkotmány adta lehetőséget kihasználva a brazil társadalom és politika hagyományos elit rétege gyakorlatilag a saját céljai megvalósítása érdekében eltávolította a Munkások Pártját a hatalomból, mert az általa megvalósított szegénybarát politikák éppen a felső középosztály hagyományosan privilegizált társadalmi, gazdasági és politikai pozícióit rontották. Az alkotmányosnak álcázott eljárás valójában kőkemény politikai játszma eszközévé vált, és véget vetett a brazil szociális fejlesztő állam kísérletének, legalábbis ellehetetlenítette a befogadóbb, társadalmilag kiegyenlítettebb fejlődést Brazíliában.

Végezetül a társadalmi és strukturális egyenlőtlenségek az innovációs alapú fejlődést is akadályozták. Az innovációt középpontba állító új ipar- és fejlesztéspolitikák jellemzően tovább élezték az egyenlőtlenségeket és erősítették a gazdaság hierarchikus felépítését, mert gyakorlatilag csak azokat a legversenyképesebb cége-

ket érték el, amelyek eleve kedvezőbb helyzetből indultak, és nem is célozták meg a termelési struktúrák azon szegmenseit, amelyek a brazil társadalom többségének jólétét befolyásolják (Cassioletti és Lastres, 2019).

Összefoglalásként megállapítható, hogy a 21. századi állam által irányított brazil fejlesztési modell nem tudta érdemben és tartósan ellensúlyozni a történelmileg kialakult hierarchikus struktúrákból adódó negatív intézményi komplementaritásokat. Jelentős változásokat ért el ugyan az egyes részterületeken (például a vállalatirányítás és -finanszírozás, a szegénység csökkentése, az oktatás-képzés és a K+F terén), de ezek a fejlemények nem tudták alapjaiban megváltoztatni a brazil piacgazdaság működési mechanizmusait. A politikai szintéren 2016 óta bekövetkezett változások pedig az eddig elért részleges eredmények erodálódását vetítik előre, egyúttal a hierarchikus struktúrák erősítésének irányába is hathatnak. Ahhoz azonban, hogy az ezen a téren bekövetkező változásokat érdemben megítélhessük, még nincs kellő távlatunk a múltbeli folyamatokra. Ugyanakkor az állami szerepvállalással, politikai rendszer sajátosságaival és világgazdasági integráció szempontjaival kiegészített és kiterjesztett VoC elemzési keret a jövőben is releváns marad a brazil (és latin-amerikai) kapitalizmusváltozatok evolúciójának elemzésére, illetve összehasonlító tanulmányozására.

Napjaink illiberális politikai változásainak tükrében kifejezetten érdekes lesz a közeljövőben a brazil üzleti csoportok és transznacionális vállalatok stratégiáit és tevékenységét vizsgálni, az ezekből és a liberális gazdaságpolitikák megvalósításából adódó következményeket nyomon követni a társadalom alsóbb rétegeinek helyzete szempontjából (különös tekintettel a képzéshez és oktatáshoz való hozzáférés, a munkaerőpiaci változások – informális, bizonytalan foglalkoztatás – és tágabb értelemben az egyenlőtlenségek alakulásának perspektívájából).

Összefoglalás és következtetések:

Brazília a hierarchikus, államvezérelt kapitalizmus csapdájában?

A tanulmány bemutatta a 21. századi brazil kapitalizmusváltozat főbb ismérveit a VoC klasszikus intézményi területeiből kiindulva, de kiegészítve az elemzési keretet a politikai rendszer és az állami szerepvállalás sajátosságaival, valamint a változások dinamikájával. Külön hangsúlyt helyezett az ezek közötti kapcsolódásokra és intézményi komplementaritásokra, amelyek jól rávilágítanak az intézményi útfüggőség problematikájára Brazília esetében. Mindez magyarázza továbbá azt is,

hogy miért nem sikerül a legnagyobb dél-amerikai gazdaságnak a felzárkózás a fejlett világhoz sem a növekedés vagy a jövedelmek, sem pedig a tágabban értelmezett versenyképesség tekintetében.

A brazil piacgazdaság működésének jobb megértése érdekében a klasszikus VoC elemzési szempontokat célszerű volt kiegészíteni számos olyan területtel, amelyet az eredeti megközelítés nem tartalmazott: az állam gazdasági szerepvállalása és annak átalakulása, a politikai alrendszer sajátosságai és következményei, valamint a társadalmi struktúrák és meghatározottságok. A klasszikus VoC elemzési keret statikus jellege helyett a tanulmányban a változásokra, azok dinamikájára került a hangsúly. A piacgazdasági folyamatok, gazdasági döntések csak az e struktúrákba való beágyazottságuk tükrében értelmezhetők Braziliában.

Mindezek alapján a tanulmány két újítással élt a hazai és nemzetközi szakirodalomhoz képest: egyrészt a klasszikus VoC elméleti keretének kiterjesztésével olyan elemzési eszköztárat mutatott be, amelynek segítségével jól leírható a későn jövő, felzárkózó piacgazdaságok működési logikája (és egyúttal rámutat a klasszikus VoC irányzat korlátaira). Másrészt a brazil piacgazdaság működésének ebben a kiterjesztett elméleti keretben történő esettanulmány jellegű elemzése révén újszerű megállapításokra és következtetésekre jut a brazil gazdasági fejlődés útfüggőségével, tágabb értelemben a későn jövő felzárkózó gazdaságokkal és a közepes jövedelem csapdjával kapcsolatban.

Az elemzés a brazil kapitalizmusváltozat egyedisége mellett érvelt. Bár számos hasonlóságot felmutatott a latin-amerikai országok kontextusában megfogalmazott hierarchikus piacgazdaság ideáltípusával (*Schneider*, 2013), alapvető ismérvekben és számos részterületen mégis eltért azoktól. Ilyen például a nagy hazai belső piac és a relatíve diverzifikált hazai ipari szektor, valamint a lényegesen kisebb külgazdasági kitettség – szemben Chilével vagy Mexikóval.

A brazil kapitalizmusváltozat ugyancsak különbözik a nagy felzárkózó országok államvezérelt kapitalista modelljétől (*Nölke* és szerzőtársai, 2019), amelynek iskolapéldája Kína (de bizonyos területeken India is sok hasonlóságot mutat). Kínával szemben azonban az elmúlt évtizedekben a brazil gazdasági struktúrában a nyersanyag alapú szektorok térnyerése zajlott. Továbbá az egyenlőtlenségek hagyományosan magas és tartós szintje, valamint az informális szektor kiterjedtsége alapvetően más fejlődési kontextust jelentett a legnagyobb dél-amerikai gazdaságban, mint az ázsiai felzárkózó gazdaságokban. A szociális segélyek és a banki hitelezés elérhetőségének kiterjesztése és a fogyasztásorientált brazil társadalom lehetővé tette a 2000-es évek elején a Munkások Pártjának kormányai számára a hazai fogyasztás

felpörgetésén alapuló gazdasági növekedési modell követését. A háztartási és vállalati szféra eladósodása azonban jelentős mértékben hozzájárult a brazil modell kifulladásához a 2010-es évek elején, és a koronavírus-járvány következtében kialakuló globális gazdasági recesszió idején komoly „versenyhátrányba” hozza Brazíliát.

A tanulmány több helyen utalt a Brazília és más latin-amerikai, illetve felzárkózó országok közötti hasonlóságokra, különbségekre, sőt helyenként impliciten is párhuzamot vont Közép- és Kelet-Európa függő piacgazdaságainak (fél)perifériás fejlődési sajátosságaival. A jelen országtanulmány tartalmi és terjedelmi kereteit azonban szétfeszítette volna a latin-amerikai, a felzárkózó, illetve a közép- és kelet-európai országokkal való összehasonlítás. Ez további ígéretes kutatási iránynak tekinthető.

Összefoglalásként megállapítható, hogy a brazil kapitalizmusváltozat nem tekinthető hagyományos ideáltípusnak (modellesetnek), mivel abban az intézményi komplementaritások helyett sokkal inkább a diszfunkcionalitások dominálnak, ami a „klasszikus” hibrid rezsimek legfőbb ismérve. Bár a tanulmány utolsó fejezete bemutatja, hogy a brazil modellben a pozitív intézményi komplementaritások éppúgy jelen voltak, mint a negatívumok – összességében ez utóbbiak domináltak –, történelmi léptékben a brazil gazdasági növekedés és tágan értelmezett fejlődés tekintetében a felzárkózás (egyelőre) elmaradt.

A 21. századi brazil fejlesztő állam kísérlete jól teszteli mind a hierarchikus piacgazdaság, mind az államilag vezérelt fejlesztési koncepciót. A 2000-es években úgy tűnt, hogy a latin-amerikai országok közül Brazília képes a legjobban a hierarchikus kapitalizmus negatív jegyeit ellensúlyozni, és az újonnan kialakított szociális fejlesztő állam segítségével ki is törhet a közepes jövedelem csapdájából. Az új szegénység és az egyenlőtlenségek csökkentésére koncentrálnak, az oktatás és technológia fejlesztését is célzó, ugyanakkor erőteljes állami irányítással megvalósított gazdaságpolitika újszerű modell Latin-Amerikában. Mára nyilvánvalóvá vált, hogy Brazília elakadt ebben a kísérletben, az új brazil fejlesztőállam-modell (hasonlóan a régihez) kudarcot vallott. Mind a politikai, mind a gazdasági életben kurzusváltás zajlott le, amely a visszarendeződést valószínűsíti az elitista, hierarchikus modell irányába.

A tanulmány legfőbb következtetése szerint a politikai és gazdaságpolitikai változások ellenére a brazil piacgazdaság működési mechanizmusait és logikáját tartósan az állami irányítás, a hierarchikus szerveződés és az informális kapcsolatok dominálják. Ez a sajátos működési logika magyarázza a brazil gazdasági fejlődés útfüggőségét és azt is, hogy miért nem tudott a legnagyobb dél-amerikai gazdaság az elmúlt évtizedek kísérletei ellenére sem kitorni a közepes jövedelem csapdájából.

Hivatkozások

- Aguilera, R. V. – Haxhi, I.* [2018]: Corporate Governance in Emerging Markets. In: *Grosse, R. – Meyer, K.* (szerk.): Oxford Handbook on Management in Emerging Markets. Oxford University Press, Oxford. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780190683948.013.9>
- Amable, B.* [2003]: The Diversity of Modern Capitalism. Oxford University Press, Oxford. <https://doi.org/10.1093/019926113x.001.0001>
- Amann, E. – Cantwell, J.* (szerk.) [2012]: Innovative firms in emerging market countries. Oxford University Press, Oxford. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780199646005.001.0001>
- Artner, A.* [2019]: Brazília korunk világtrendszerében. *Statistikai Szemle*, 97 (1): 5–44. <https://doi.org/10.20311/stat2019.1.hu0005>
- Artner, A.* [2020]: Redistributive and developmental policies of the Brazilian state during the world economic upswing. *Corvinus Journal of International Affairs*, 5 (2): 1–12. <http://doi.org/10.14267/cojourn.2020v5n2a1>
- Bizberg, I.* [2019]: Diversity of Capitalisms in Latin America. Springer International Publishing, Palgrave Macmillan, Cham. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-95537-7>
- Bohle, D. – Greskovits, B.* [2012]: Capitalist diversity on Europe's periphery. Cornell University Press, Ithaca. <https://doi.org/10.7591/9780801465666>
- Canuto, O. – Cavallari, M. – Reis, J. G.* [2013]: Brazilian Exports: Climbing Down a Competitiveness Cliff. World Bank, Policy Research Working Paper 6302. Washington DC. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-6302>
- Casanova, L. – Kassam, J.* [2014]: The Political Economy of an Emerging Global Power. In Search of the Brazil Dream. Palgrave MacMillan, Basingstoke. <https://doi.org/10.1057/9781137352361>
- Caseiro, L. C. Z. – Masiero, G.* [2014]: OFDI promotion policies in emerging economies: the Brazilian and Chinese strategies. *Critical Perspectives on International Business*, 10 (4): 237–255. <https://doi.org/10.1108/cpoib-03-2014-0023>
- Cassiolato, J. E. – Lastres, H. M. M.* [2019]: The Brazilian National System of Innovation: its evolution and dynamics at the end of the second decade of the millenium. Redesist, Texto para discussao, TD DIT - N° 04. DOI: 10.13140/RG.2.2.31182.61761
- Cavalcante, L. R.* [2018]: The Brazilian Development Bank. In: *Amann, E. – Azzoni, C. – Baer, W.* (szerk.): The Oxford Handbook of the Brazilian Economy. Oxford University Press, New York. 177–197. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780190499983.013.8>
- Datz, G.* [2013]: Brazil's Pension Fund Developmentalism, Competition and Change, 17(2): 117–128. <https://doi.org/10.1179/1024529413z.00000000029>
- de la Fontaine, D. – Stehnen, T.* (szerk.) [2016]: The Political System of Brazil. Berlin-Heidelberg: Springer Verlag. <https://doi.org/10.1007/978-3-642-40023-0>
- Diniz, E. – Bresser Pereira, L. C.* [2016]: Industrial Entrepreneurs, Democracy, and Political Power. In: *de la Fontaine, D. – Stehnen, T.* (szerk.): The Political System of Brazil. Springer, Berlin-Heidelberg. 183–200. https://doi.org/10.1007/978-3-642-40023-0_11
- Doctor, M.* [2007]: Lula's Development Council. Neo-Corporatism and Policy Reform in Brazil. *Latin American Perspectives*, 34(6): 131–148. <https://doi.org/10.1177/0094582x07308265>
- Drahokoupil, J. – Myant, M.* [2015]: Putting comparative capitalism research in its place: Varieties of capitalism in transition economies. In: *Ebenau, M. – Bruff, I. – May, C.* (szerk.): New Directions in Critical Comparative Capitalisms Research. Palgrave Macmillan, London. https://doi.org/10.1057/9781137444615_10
- Estrin, S. – Prevezer, M.* [2011]: The role of informal institutions in corporate governance: Brazil, Russia, India and China compared. *Asia Pacific Journal of Management*, 28(1): 41–67. <https://doi.org/10.1007/s10490-010-9229-1>
- Farkas, B.* [2016]: Models of capitalism in the European Union: post-crisis perspectives. Palgrave Macmillan, New York. <https://doi.org/10.1057/978-1-137-60057-8>

- Gaitán, F. – Boschi, R.* [2015]: State-Business-Labour Relations and Patterns of Development in Latin America. In: *Ebenau, M. – Bruff, I. – May, C.* (szerk.): *New Directions in Comparative Capitalisms Research: Critical and Global Perspectives*, Basingstoke: Palgrave Macmillan. 172–188. https://doi.org/10.1057/9781137444615_11
- Garmany, J. – Pereira, A. W.* [2019]: *Understanding contemporary Brazil*. Routledge, New York. <https://doi.org/10.4324/9781315175959>
- Gupta, N. – Weber, C. – Peña, V. – Shipp, S. S. – Healey, D.* [2013]: *Innovation Policies of Brazil*. Institute for Defense Analyses, IDA Paper P-5039. <https://www.ida.org/-/media/feature/publications/i/in/innovation-policies-of-brazil/ida-p-5039.ashx>
- Hall, P. A. – Soskice, D.* (szerk.) [2001]: *Varieties of Capitalism. The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Oxford University Press, Oxford. <https://doi.org/10.1093/0199247757.001.0001>
- Hochstetler, K. – Montero, A. P.* [2013]: The Renewed Developmental State: The National Development Bank and the Brazil Model. *The Journal of Development Studies*, 49:11, 1484–1499. <https://doi.org/10.1080/00220388.2013.807503>
- IADB [2015]: *Vocational Education and Training in Brazil*. Discussion paper IDB-DP-387. <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Vocational-Education-and-Training-in-Brazil-Knowledge-Sharing-Forum-on-Development-Experiences-Comparative-Experiences-of-Korea-and-Latin-America-and-the-Caribbean.pdf>
- Kingstone, P. – Power, T. J.* [2017]: *Democratic Brazil Divided*. University of Pittsburgh Press, Pittsburgh. <https://doi.org/10.2307/j.ctt1x76g7g>
- Kingstone, P.* [2018]: *The Political Economy of Latin America. Reflections on Neoliberalism and Development after the Commodity Boom*. Routledge, New York. <https://doi.org/10.4324/9781315682877>
- Kohli, A.* [2004]: *State-Directed Development. Political Power and Industrialization in the Global Periphery*. Cambridge University Press, New York. <https://doi.org/10.1017/cbo9780511754371>
- Kollár Z.* [1996]: Dél Keresztje alatt – Latin-Amerika latinamerikanizálódása. *Z-füzetek*, Budapest. http://ezredveg.vasaros.com/z/html/zk_Kollar_Zoltan_Del_Keresztje_alatt.html
- Lavinas, L.* [2017]: *The Takeover of Social Policy by Financialization The Brazilian Paradox*. Palgrave MacMillan, Basingstoke. <https://doi.org/10.1057/978-1-137-49107-7>
- Lazzarini, S. G.* [2011]: *Capitalismo de Laços. Os donos do Brasil e suas conexões*. Elsevier, Rio de Janeiro.
- Mazzucato, M.* [2013]: *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*. Anthem Press, London.
- Mészáros, Zs.* [2017]: *Brazil in Africa: A History of Modern South-South Cooperation*. Doktori disszertáció, Eötvös Loránd Tudományegyetem, Bölcsészettudományi Kar, Történelemtudományi Doktori Iskola, Budapest. https://edit.elte.hu/xmlui/bitstream/handle/10831/40522/dissz_M%E9sz%E1ros_Zsolt_tortenelemtud.pdf;jsessionid=594AC51C7DEFA22B624986CB2D2F2399?sequence=1
- Musacchio, A. – Lazzarini, S. G.* [2014]: *Reinventing State Capitalism: Leviathan in Business, Brazil and Beyond*. Harvard University Press, Cambridge. <https://doi.org/10.4159/harvard.9780674419582>
- Nölke, A. – ten Brink, T. – May, C. – Claar, S.* [2019]: *State-permeated Capitalism in Large Emerging Economies*. Routledge, New York. <https://doi.org/10.4324/9780429261145>
- Nölke, A. – Vliegenthart, A.* [2009]: Enlarging the Varieties of Capitalism. The Emergence of Dependent Market Economies in East Central Europe. *World Politics*, 61(4): 670–702. <https://doi.org/10.1017/s0043887109990098>
- OECD [2018]: *Programme for International Students Assessment (PISA), Results from PISA Country Note Brazil, 2018*. https://www.oecd.org/pisa/publications/PISA2018_CN_BRA.pdf Letöltve: 2019-02-20

- OECD [2019]: Going for growth 2019: The time for reform is now. Elérhető: <http://www.oecd.org/economy/going-for-growth/> Letöltve: 23-06-2020
- OECD [2020]: OECD Data Statistics. <https://data.oecd.org/fdi/fdi-stocks.htm> Letöltve: 23-06-2020
- Perez, P. F. – Lluch, A. (szerk.) [2016]: Evolution of family business. Continuity and Change in Latin America and Spain. Edward Elgar, Cheltenham. <https://doi.org/10.4337/9781785363153>
- Power, T. J. [2010]: Optimism, Pessimism, and Coalitional Presidentialism: Debating the Institutional Design of Brazilian Democracy. *Bulletin of Latin American Research*, 29(1): 18–33. <https://doi.org/10.1111/j.1470-9856.2009.00304.x>
- Ricz, J. [2017]: The Rise and Fall (?) of a New Developmental State in Brazil. *Society and Economy in Central and Eastern Europe*, 39 (1): 85–108. <https://doi.org/10.1556/204.2017.39.1.5>
- Ricz, J. [2019]: Strong State Influence in the Brazilian Economy: Continuity or Change? In: Szanyi, M. (szerk.): Seeking the Best Master: State Ownership in the Varieties of Capitalism. Central European University Press, Budapest–New York. 325–361. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:iwe:ecbook:201912>
- Saad-Filho, A. [2007]: Neoliberalism, Democracy and Economic Policy in Brazil. In: Arestis, P. – Saad-Filho, A. (szerk.) [2007]: Political Economy of Brazil: Recent Economic Performance. Basingstoke: Palgrave Macmillan. 7–23. https://doi.org/10.1057/9780230390102_2
- Saad-Filho, A. – Morais, L. [2018]: Brazil: Neoliberalism Versus Democracy. London: Pluto Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctt1xp3ndh>
- Saad-Filho, A. [2020]: Varieties of Neoliberalism in Brazil (2003–2019). *Latin American Perspectives*, 47 (1): 9–27. <https://doi.org/10.1177/0094582x19881968>
- Schneider, B. R. [2009]: Hierarchical Market Economies and Varieties of Capitalism in Latin America. *Journal of Latin American Studies*, 41(3): 553–575. <https://doi.org/10.1017/s0022216x09990186>
- Schneider, B. R. [2013]: Hierarchical Capitalism in Latin America. Business, Labor, and the Challenges of Equitable Development. Cambridge University Press, New York. <https://doi.org/10.1017/cbo9781107300446>
- Schneider, B. R. [2015]: The Developmental State in Brazil: Comparative and Historical Perspectives. *Revista de Economia Política*, 35 (1): 114–32. <https://doi.org/10.1590/0101-31572015v35n01a07>
- Serrano, F. – Melin, L. E. [2015]: Political Aspects of Unemployment: Brazil’s Neoliberal U-Turn. Elérhető: <http://www.excedente.org/wp-content/uploads/2015/12/Serrano-Melin-U-Turn.pdf>. Letöltve: 2017-10-18
- Serrano, F. – Summa, R. [2015]: Aggregate Demand and the Slowdown of Brazilian Economic Growth from 2011–2014. *Nova Economia*, 25:803–833. <https://doi.org/10.1590/0103-6351/3549>
- Soltész B. [2016]: Hátizsákkal Brazíliában. Kalandos útikalauz Riótól az Amazonasig. Európa Kiadó, Budapest.
- Szilágyi Á. J. [2004]: Távolodás Európától: nemzetépítés és kultúrpolitika Brazíliában az Estado Novo idején, 1937–1945. Áger Bt., Budapest.
- Szilágyi Á. J. [2010]: Kampány vagy építkezés: a brazil oktatásügy régi és új útjai. In: Ferwagner P. Á. – Kalmár Z. (szerk.): Az átmenet egyensúlya: Szilágyi István 60 éves. Áron Kiadó, Budapest. 343–353.
- UNDP [2019]: Human Development Report 2019. Inequalities in Human Development in the 21st Century Briefing note for countries on the 2019 Human Development Report Brazil. Elérhető: http://hdr.undp.org/sites/all/themes/hdr_theme/country-notes/BRA.pdf Letöltve: 2019-11-15.
- Wallerstein, I. [2004]: A Lula korszak. (Ford. Székely E.), *Eszmélet*, 16(62): 162–166. https://www.eszmelet.hu/immanuel_wallerstein-a-lula-korszak/
- WDI [2020]: World Development Indicators, The World Bank Databank. Elérhető: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#> Letöltve: 2020-06-23.
- Wylde, C. [2012]: Latin America after Neoliberalism: Developmental Regimes in Post-Crisis States. Palgrave Macmillan, Basingstoke. <https://doi.org/10.1057/9781137029676>

Jogi melléklet

Külgazdaság, LXIV. évf., 2020. július–augusztus (61–83. o.)

Az Európai Unió Bíróságának a munkavállalói jogállás megtartására vonatkozó újabb gyakorlata

GYENEY LAURA

Az elmúlt években egyre több a munkavállalói jogállás megtartásával kapcsolatos jogeset tűnt fel az Európai Unió Bírósága szociális ellátásokra vonatkozó ítélkezési gyakorlatának horizontján, megkövetelve az eddig perifériálisnak mondható területnek a korábbiaknál jóval mélyrehatóbb elemzését. E vizsgálat különösen indokoltnak tűnik azon politikai és jogi diskurzusok fényében, amelyek manapság a szabad mozgás témakörét övezik, és amelyek fókuszában a szabadon mozgó polgárok számára nyújtott szociális ellátások terén biztosított egyenlő bánásmód kérdése áll. Jelen tanulmány célja az elmúlt évek vonatkozó joggyakorlatának bemutatása, két e területen mérvadó jogeset: a Tarola- és Saint Prix-döntések elemzése révén. A kérdéses ügyekben hozott ítéletek jól jelzik a gazdaságilag aktív státusz integrációs joganyagban betöltött kiemelt szerepét. Mi több, rávilágítanak a gazdaságilag aktív, illetve inaktív uniós polgári státusz elhatárolási nehézségeiből fakadó kihívásokra, amelyek egyre feszítőbb kérdésként jelentkeznek a szabad mozgás jogterületén.

Journal of Economic Literature (JEL) kód: K31 Labor Law.

Kulcsszavak: munkavállalói jogállás megtartása, egyenlő bánásmód, szociális juttatások, a munkavállalók szabad mozgása.

<https://doi.org/10.47630/KULG/2020.64.7-8.61>

Dr. Gyeney Laura, PhD, egyetemi docens, PPKE JÁK, Európai jogi Tanszék.
E-mail: gyeney.laura@jak.ppke.hu

Legal challenges of the retention of worker status as reflected in recent case-law of the Court of Justice of the European Union

LAURA GYENEY

In recent years, a growing number of cases related to the retention of worker status have emerged in CJEU jurisprudence with reference to welfare benefits, requiring a much deeper analysis of the field treated earlier as peripheral. Such an analysis seems especially justified in the light of the current political and legal discourse concerning the issue of free movement, focusing on the question of equal treatment in the field of welfare assistance for mobile citizens. The purpose of this study is to present and put into context the relevant case-law of recent years by analysing the judgments of the CJEU in two cases that are benchmarks in this field: the Tarola and Saint Prix cases. Both cases highlight the key role that economically active status continues to play in integration law. These judgments also shed light on the challenges arising from the difficulties in distinguishing between the economically active and inactive EU citizen statuses. This issue emerged as an increasingly grave problem in the field of law of free movement, posing a serious dilemma for law enforcement.

Journal of Economic Literature (JEL) code: K31 Labor Law.

Keywords: retention of worker status, equal treatment, welfare benefits, free movement of workers.

1. Bevezetés

A munkavállalói jogállás megtartásának kérdéskörét a jogirodalom leginkább csak érintőlegesen, a szabad mozgás jogterületének általános bemutatása körében, annak inherens, ám marginális szeleteként tárgyalja.¹ Az elmúlt években azonban egyre több, a fenti tárgykörbe tartozó eset tűnt fel az Európai Unió Bírósága (továbbiakban EUB) *szociális ellátásokra* vonatkozó ítélkezési gyakorlatának horizontján, immáron megkívánva az eddig perifériálisnak mondható terület korábbiaknál jóval mélyrehatóbb elemzését. E vizsgálat különösen indokoltnak tűnik azon politikai és jogi diskurzusok fényében, amelyek manapság a szabad mozgás témakörét övezik, és amelyek fókuszában a migráns polgárok számára nyújtott szociális ellátások terén biztosított *egyenlő bánásmód* kérdése áll.

¹ *Mantu* [2013], 12. o.

Jelen tanulmány célja az elmúlt évek vonatkozó joggyakorlatának bemutatása, két e területen mérvadó jogeset: az EUB Tarola-² és a Saint Prix-döntéseinek³ analízisén keresztül.

Mindkét ügy fókuszában azok a munkavállalói státusz perifériájára került, *de facto* munkanélküli személyek állnak, akiknek korábbi munkavállalói vagy önálló vállalkozói jogviszonya megszűnt ugyan, de e minőségüket és az abból fakadó széles körű jogosítványukat az EUMSZ 45. cikkéből levezetve, avagy a másodlagos jog, így a szabad mozgás irányelvének⁴ szabályai értelmében megtarthatják.

A Tarola-ügyben figyelemre méltó, ahogy az EUB egy pusztán néhány hetes keresőtevékenységet végző, majd tevékenységével kényszerből felhagyó uniós polgár jogállásának vizsgálata kapcsán ötvözi a gazdaságilag aktív polgárok tekintetében immár évtizedek óta egy irányba mutató, kiterjesztő hatályú esetjogi megközelítést a gazdaságilag inaktív polgárokra irányadó jóval „megfontoltabb” ítélkezési gyakorlatával.⁵ A döntés mi több, új színárnyalattal gazdagítja a szabad mozgás kontextusában felmerülő szociális juttatások kérdéskörének palettáját.⁶

A Saint Prix-ügy jelentősége pedig abban áll, hogy az páratlan alkalmat kínált az EUB-nak a várandóssággal és gyermekszüléssel járó különleges élethelyzet értékelésére a szabad mozgás kontextusában, annak a nemi diszkriminációs tárgyú gyakorlata fényében.⁷ Bár a luxemburgi fórum csak részben élt e lehetőséggel, az ügy fontos hozadéka azon elvi jelentőségű tétel EUB általi deklarálása, miszerint a munkavállalói jogállás megtartásának eseteit rögzítő irányelvi lista *nem kimerítő jellegű*. Lényegében rámutatva ezzel az elsődleges jog alapvető jellegére a munkavállalói jogok terjedelmének meghatározása, illetve érvényesítése terén.⁸

A következőkben elsőként a vonatkozó jogszabályi háttérrel vázolom, így mindekelőtt a munkavállalói jogállás megtartására vonatkozó másodlagos szabályozást, általában említve azon jogszabályi bizonytalanságokat, amelyek e területen értel-

² A Bíróság C- 483/17. sz. Tarola-ügyben hozott ítélete, ECLI:EU:C:2019:309.

³ A Bíróság C-507/12. sz. Saint Prix-ügyben hozott ítélete, ECLI:EU:C:2014:2007.

⁴ Az Európai Parlament és a Tanács 2004/38/EK irányelve (2004. április 29.) az Unió polgárainak és családtagjaiknak a tagállamok területén történő szabad mozgáshoz és tartózkodáshoz való jogáról, valamint az 1612/68/EGK rendelet módosításáról, továbbá a 64/221/EGK, a 68/360/EGK, a 72/194/EGK, a 73/148/EGK, a 75/34/EGK, a 75/35/EGK, a 90/364/EGK, a 90/365/EGK és a 93/96/EGK irányelv hatályon kívül helyezéséről EGT vonatkozású szöveg. OJ L 158, 30.4.2004, p. 77–123.

⁵ Az EUB az utóbbi években egyre erőteljesebben ragaszkodik a szabad mozgás irányelv szó szerinti olvasatához a gazdaságilag inaktív polgárokra vonatkozó gyakorlatában. Erről bővebben lásd: *Verschueren* [2015].

⁶ *Strumia* [2019]

⁷ *Currie* [2016] 544. o.

⁸ *Spaventa* [2010] 121. o.

mezési problémákat vethetnek fel. Ezt követően rátérek az elmúlt évek vonatkozó gyakorlatának bemutatására, kiemelve a Tarola- és a Saint Prix-ügyeket, amelyek jól szemléltetik a munkavállalói jogállás megtartására vonatkozó szabályozás hézagait. Majd a fenti döntések értelmező magyarázatán, illetve esetenként azok kritikáján keresztül rávilágítok a konkrét jogszabályszöveg hiányosságain túlmutató, immár rendszerszintű problémákra, nevezetesen a gazdaságilag aktív, illetve inaktív uniós polgári státusz elhatárolási nehézségeiből fakadó kihívásokra, amelyek egyre fesztöbb kérdésként jelentkeznek a szabad mozgás jogterületén. Végül e jövőbeli kihívások tükrében értékelem az EUB jelen elemzés tárgyául szolgáló döntéseit.

2. A munkavállalói jogállás megtartására vonatkozó hatályos szabályozás rövid áttekintése

Az uniós polgárok tagállamok területén megvalósuló három hónapon túli tartózkodási jogát és annak általános feltételeit jelenleg a szabad mozgás irányelv 7. cikke rögzíti. E cikk értelmében, amíg az uniós munkavállalóknak, illetve önálló vállalkozóknak mint gazdaságilag aktív személyeknek semmilyen egyéb feltételt nem kell teljesíteniük a tartózkodásuk jogszerűségéhez, addig a diákoknak és az önfenntartó (azaz a gazdaságilag inaktív) személyeknek teljes körű egészségbiztosítással és megfelelő anyagi forrásokkal kell rendelkezniük az ott-tartózkodáshoz, elkerülendő, hogy indokolatlan terhet rójanak a fogadó állam szociális ellátórendszerére.

Ez a szabályozás egyfajta politikai kompromisszum eredménye, amelynek háttérében a szabad mozgás irányelv kettős célrendszere – így a széles körű tartózkodási jogok biztosításán túl a tagállami szociális ellátórendszer védelmének követelménye – áll.

A három hónapon túli tartózkodás jogát garantáló 7. cikk keretein belül a (3) bekezdés rendelkezik kifejezetten a munkavállalói státusz, illetve az abból fakadó tartózkodási jog megtartásáról.⁹

Az irányelv, ahogy a tartózkodási jog fennállása, illetve gyakorlásának feltételei tekintetében is egy *fokozatossági* rendszert vezet be, úgy a munkavállalói és vállalkozói státusz megtartása vonatkozásában is lépcsőzetes rendszert alakít ki, két rendezőelv, a polgár inaktivitásának oka és a munkavégzési tevékenység eredeti hossza függvényében. E fokozatosság biztosítja a tagállami szociális ellátórendszer

⁹ A munkavállalói vagy vállalkozói státusz fenntartására vonatkozó kifejezett szerződéses rendelkezés hiányában a releváns szabályokat az unió másodlagos joga tartalmazza. *Mantu* [2013], 5. o.

védelmének irányelvi célkitűzését. A két rendezőelv ily módon hierarchikus rendszert képez, amelynek értelmében időbeli korlát nélkül jogosult e jogállás megtartására az, aki baleset vagy betegség közben ideiglenesen munkaképtelenné vált [7. cikk (3) bekezdés *a*) pont], vagy szakképzésben vesz részt [7. cikk (3) bekezdés *d*) pont],¹⁰ továbbá, aki legalább egyévi alkalmazást követően regisztrált kényszerű munkanélkülivé vált [7. cikk (3) bekezdés *b*) pont]. Az előbbiekkal szemben, ugyanakkor csak időbeli korlátozás mellett, így főszabályként a tagállam által biztosított ideig, de legalább hat hónapig tarthatja meg a jogállását, aki a 7. cikk (3) bekezdés *c*) pontjának hatálya alatt áll. Ez utóbbi – a Tarola-ügy értelmezési tárgyául is szolgáló rendelkezés – azonban kissé „nyakatekert” módon került megfogalmazásra,¹¹ egy szerre két tényállási kört is magában foglalva, amelyek egyértelmű szétválasztására csak a szóban forgó ítélettel került sor. A kérdéses jogszabályhely úgy rendelkezik, hogy az az uniós polgár, aki „kényszerű, regisztrált munkanélkülivé vált azt követően, hogy az egy évnél rövidebb határozott időre kötött munkaszerződése lejárt” vagy „kényszerű munkanélkülivé vált az első tizenkét hónapban”, szintén megtartja jogállását, feltéve hogy őt az illetékes munkaügyi hivatal álláskeresőként nyilván tartásba vette.

A 7. cikk (3) bekezdés rendelkezéseiből egyértelműen kitűnik a jogalkotó azon szándéka, hogy átmeneti védelemben részesítse a munkaképtelen vagy munkanélküli személyeket, akik tehát nem önként, hanem valamilyen kényszerítő ok folytán hagyták el a munkaerőpiacot, így betegség, baleset, vagy éppen a munkaerőpiac telítettsége okán. E védelem azonban hangsúlyozottan átmeneti jellegű, amit a betegség vagy baleset miatt munkaképtelen személyek vonatkozásában maga a jogszabályszerződés *a*) pontja is rögzít. A kényszerű munkanélkülivé vált személyek esetében a *b*), *c*) pontok a munkaügyi hivatalnál való regisztráció szigorú jogszabályi követelménye által biztosítják az uniós polgár munkaerőpiacra való mihamarabbi visszatérését.

A másodlagos jog fenti rendelkezései ugyanakkor számos kérdést nyitva hagynak, így mindenekelőtt, hogy a fenti irányelvi lista a munkavállalói jogállás megtartásának eseteit tekintve taxatív jelleggel bír-e, vagy az elsődleges jog rendelkezéseiből levezetve a bírói gyakorlat által az tovább bővíthető. Hasonlóképpen kérdéses volt, hogy a fenti rendelkezések a munkavállalókon túl minden esetben kiterjednek-e

¹⁰ Szakképzés esetén a jogállás fenntartásának szigorú feltétele, hogy az a korábbi alkalmazással kapcsolatban álljon, leszámítva a kényszerű munkanélkülivé válás esetét. Lásd a Bíróság C-39/86. sz. Lair-ügyben hozott ítéletét, ECLI:EU:C:1988:322, 37. pont; a Bíróság C-413/01. sz. Ninni-Orasche-ügyben hozott ítéletét, ECLI:EU:C:2003:600, 14. pont.

¹¹ *Steve Peers*: Pregnant workers and EU citizens' free movement rights (eulawanalysis.blogspot.com/2014/06/pregnant-workers-and-eu-citizens-free.html).

magukra a vállalkozókra is. Amíg ugyanis a 7. cikk (3) bekezdése általában a munkavállalói és vállalkozói jogállás megtartásáról beszél, addig a jogszabályszöveg később több ponton is kifejezetten csak a „munkavállalói jogállásról” tesz említést.¹² E kérdés ugyan részben tisztázást nyert az EUB 2017-es Gusa-döntésében,¹³ azonban kizárólag a munkavállalói jogállás megtartásának egy évet meghaladó idejű foglalkoztatást követő esetkörére irányadóan [7. cikk (3) bekezdés *b*) pont], így az éppen csak támpontként szolgál az alább elemzendő Tarola-ügyben.

Végül szükséges megemlíteni, hogy amennyiben a kérdéses személy már nem tudja megtartani a munkavállalói jogállását, az EUB gyakorlata értelmében ismét álláskeresőnek kell tekinteni.¹⁴ Az EUMSZ 45. cikk hatálya ugyan kiterjed az álláskeresőkre, azonban e személyek tartózkodási jogai, különösen pedig a szociális juttatások tekintetében élvezett jogosítványai jóval korlátozottabbak a jogállásukat megtartók által élvezett jogoknál.¹⁵

Az alább bemutatandó EUB-döntések ugyan választ adnak a jogszabályszöveg hiányosságaiból adódó fenti problémákra, azonban számos további kérdést vetnek fel a munkavállalói státusz uniós jogban élvezett kiemelt szerepével és általában a személyek szabad mozgása jogterületének irányelvvel is tovább élő, *fragmentált* rendszerének fenntarthatóságával kapcsolatban. Miként arra Dion Kramer hasonlata is jól rávilágít, a gazdasági tevékenység végzése a személyek szabad mozgásának Szent Grálja volt már egészen az integráció kezdetétől, és ma sincs ez másképp.¹⁶ A gazdaságilag aktív, illetve inaktív polgárok uniós jog általi markáns szétválasztása a munka világának átalakulásával és a jóléti állam térnyerésével párhuzamosan ugyanakkor egyre több nehezen kezelhető tényállást eredményez, amit jól tükröznek az EUB alább elemzendő Tarola- és Saint Prix-döntései.

¹² „[...] Ebben az esetben a munkavállalói jogállás legalább hat hónapig fennmarad.” Lásd szabad mozgás irányelv 7. cikk (3) bekezdés *c*) pont.

¹³ A Bíróság C-442/16. sz. Gusa-ügyben hozott ítélete [ECLI:EU:C:2017:1004] 37. és 38. pontok.

¹⁴ A Bíróság C-67/14. sz. Alimanovic-ügyben hozott ítélete [ECLI:EU:C:2015:597] 34. pont.

¹⁵ A szabad mozgás irányelv 14. cikk (4) bekezdés *b*) pontja értelmében az uniós polgár és családtagjai mindaddig nem utasíthatók ki, amíg az uniós polgár bizonyítani tudja, hogy állást keres, és tényleges esélye van a foglalkoztatásra, ugyanakkor a 24. cikk (2) bekezdése szerint ebben az időszakban a fogadó tagállam nem köteles szociális segítségnyújtásra való jogosultságot biztosítani számukra.

¹⁶ *Kramer* [2015].

3. A Tarola-ügy

3.1. A tényállás és az értelmezésre feltett kérdések

Az EUB a Tarola-ügyben hozott határozatában az ír fellebbviteli bíróság előzetes döntéshozatali kérelmére reagálva értelmezte a szabad mozgás irányelv munkavállalói jogállás megtartására vonatkozó 7. cikk (3) bekezdésének c) pontját.

A kérdéses eset különlegessége, hogy az a munkaerő szabad áramlásának gazdasági szabadsága és az uniós polgárok szabad mozgására vonatkozó joganyag metszéspontjában található. Az ügy tényállása szerint a román állampolgárságú *Neculai Tarola* 2007-ben, 2013-ban és 2014-ben néhány hetes időszakokban munkavállalóként, illetve *egyéni vállalkozóként* keresőtevékenységet folytatott Írországban. 2013-ban és 2014-ben álláskeresési támogatásért és kiegészítő jóléti ellátásért folyamodott. Kérelmeit az illetékes hatóságok elutasították arra hivatkozva, hogy Tarola nem szolgáltatott kellő bizonyítékot sem írországi szokásos tartózkodási helyére – így az általa végzett keresőtevékenység folytatására –, sem megélhetési forrásaira vonatkozóan. Tarola a 2014. júliusi, mindössze kéthetes írországi foglalkoztatására hivatkozva kérte az elutasító határozat szociális védelmi miniszter által történő felülvizsgálatát, amelynek során a szabad mozgás irányelv 7. cikke (3) bekezdésének c) pontjára hivatkozott. Kérelmét azonban elutasították: a határozat indokolásában az állt, hogy azon rövid időszak alapján, amelyet Tarola 2014 júliusában munkavégzéssel töltött, már nem illeti meg a munkavállalói jogállás. Ezt követően Tarola kérelmet terjesztett a Felsőbíróság elé, amely úgy ítélte meg, hogy a fenti rendelkezés kizárólag olyan személyekre vonatkozik, akiket egy évnél rövidebb, határozott időre szóló munkaszerződés keretében foglalkoztattak. Márpedig a Tarola által jelzett kéthetes – építőiparban – töltött időszak nem felel meg e kritériumnak.¹⁷ Az ügy végül a fellebbviteli bíróság elé került, amely az EUB felé irányuló előzetes döntéshozatali kérelmében a következőkre keresett választ. Az a szabadon mozgó polgár, aki kényszerű munkanélkülivé válása előtt mindössze kéthetes időszakban – határozott időre szóló munkaszerződéstől eltérő keretek között – tevékenykedik, az irányelv 7. cikk (3) bekezdésének c) pontja értelmében megtartja-e a munkavállalói jogállását, következképpen pedig a fogadó állam polgárával azonos módon jogosult-e szociális segítségnyújtási kifizetésekre vagy – adott esetben – szociális biztonsági ellátásokra.

¹⁷ Egyébként maga a kérdést előterjesztő bíróság is jelezte, hogy a jelzett alkalmi munkaszerződések időtartama nincs előre meghatározva, az az építőipar munkaerőpiaci körülményeinek függvénye.

3.2. Az EUB Tarola-ügyben hozott ítélete

A Bíróságnak elsőként tehát arra a kérdésre kellett választ adnia, vajon a határozott időre szóló munkaszerződéstől eltérő keretek között történő, mindössze két hétig tartó foglalkoztatás megalapozza-e az irányelv szerinti munkavállalói jogállás megtartását, és így a jogszerű tartózkodást a kérdéses tagállam területén.

Ami a munkavállalói jogállás fennállását illeti, az EUB anélkül, hogy bővebb fejtegetésbe kezdett volna, csupán tényszerűen megjegyezte, hogy „a kérdést előterjesztő bíróság – amely erről nem kérdezte az EUB-t – úgy véli, hogy az alapeljárás felperese a fogadó tagállamban kéthetes időszak során végzett tevékenysége miatt rendelkezik [...] a munkavállalói jogállással”.¹⁸ Ezt követően az EUB rátért a jogértelmezés konkrét tárgyául szolgáló irányelvi rendelkezés, így a 7. cikk (3) bekezdése c) pontjának vizsgálatára.

Az EUB e tekintetben úgy találta, hogy a kérdéses rendelkezés szövegéből nem lehet egyértelműen meghatározni annak pontos értelmét, így azt a szöveggörnyezetből, a szabad mozgás irányelv céljából, valamint a jogszabály keletkezési körülményeiből vezette le.

Ami a kérdéses fordulat szöveggörnyezetét illeti, az EUB megjegyezte, hogy a szóban forgó rendelkezés a keresőtevékenységet végző uniós polgárok három hónapon túli tartózkodási jogát garantáló 7. cikk (1) bekezdés a) pontjával együtt értelmezendő, amely egyaránt vonatkozik a vállalkozókra és a munkavállalókra. Ez alapján úgy találta, minden, a fogadó tagállamban korábban keresőtevékenységet végző uniós polgárt megillet a jogállás megtartása, függetlenül az általa végzett tevékenység jellegétől. Az EUB – érvelését alátámasztandó – a már fent hivatkozott Gusa-ítéletét citálta,¹⁹ amelyben korábban már megállapítást nyert a 7. cikk (3) bekezdés b) pont-

¹⁸ Tarola-ítélet 25. pont.

¹⁹ Lásd Gusa-ítélet 37. és 38. pontok.

Gusa román állampolgárként Írországban éveken át vállalkozói tevékenységet folytatott, amellyel később – munkalehetőség híján – felhagyott. Szociális segélyért folyamodott, amelyet arra hivatkozva utasítottak el, hogy már nem folytat keresőtevékenységet, sőt a szabad mozgás irányelv 7. cikk (3) bekezdésének b) pontja sem alkalmazható esetében, mivel annak értelmében kizárólag az tarthatja meg a jogállását, aki korábban alkalmazotti viszonyban állt. A kérdés az volt, vajon az irányelv azon fordulata, miszerint a kérdéses személy „egy évnél hosszabb ideig alkalmazásban állt”, kizárja-e a kedvezményezetti körből a vállalkozókat. Az EUB úgy találta, az irányelv a három hónapon túli tartózkodás feltételét meghatározó 7. cikke ugyan különbséget tesz a gazdaságilag aktív, illetve az inaktív polgárok között, azonban az első csoporton belül semmilyen további distinkciót nem alkalmaz. Egy a fentiekkel ellentétes értelmezés az irányelv céljával sincs összhangban, amely kifejezetten meg kívánja haladni a korábbi ágazatonkénti szabályozást. Végül, egy ilyen értelmezés indokolatlan eltérő bánásmódot vezetne be a személyek e két kategóriája között. Az EUB utóbbi megközelítése különösen üdvözlendő a testület korábbi gyakorlata fényében, amely sajnálatosan több esetben is megtartotta e merev elhatárolást. Lásd C147/11 sz. Czop-ítélet, ECLI:EU:C:2012:538

jának²⁰ vállalkozókat is magába foglaló, kiterjesztő értelmezése. Az EUB indokolásának e pontján fontosnak tartotta megemlíteni 2018-as Prefeta-döntését is, amely szerint a munkavállalói jogállás megtartása azon az „előfeltevésen” alapul, hogy e polgár hajlandó és képes-e észszerű határidőn belül visszatérni a fogadó tagállam munkaerőpiacára.²¹

Az EUB továbbá emlékeztetett, hogy a 7. cikk a tartózkodási jog tekintetében fokozatossági rendszert alkalmaz, amely rendszert – a munkanélküliség oka, illetve a munkavégzés eredeti időtartama függvényében – maga a 7. cikk (3) bekezdése is követ. E lépcsőzetes rendszer értelmében a fogadó tagállamban egy évnél rövidebb ideig keresőtevékenységet végző uniós polgár csupán hat hónapra jogosult megtartani munkavállalói jogállását [7. cikk (3) bekezdés c) pont]. Ez a megállapítás mindkét fordulatra irányadó: így ha a munkavállaló tevékenysége az egy évnél rövidebb, határozott időre szóló szerződésének lejártakor szűnik meg, vagy ha a munkavállaló az egy év lejárta előtt kényszerül felhagyni tevékenységével. A második fordulat esetében tehát kizárólag az a tény bír relevanciával, hogy időközben megszűnt a szerződés, függetlenül annak eredeti időtartamától vagy típusától.

Az EUB szerint a fenti értelmezés egyúttal megfelel az uniós polgárok tartózkodási jogának megerősítésére szolgáló irányelvi célkitűzésnek, azon belül is a tartózkodási jog kényszerűen munkanélkülivé vált személyek számára való biztosításának. Emellett összhangban áll a jogszabály másik fontos célkitűzésével, a tagállami szociális ellátórendszerek védelmének követelményével is. Az irányelv szabályai szerint ugyanis csak az tarthatja meg e jogállását, aki korábban tényleges munkavállalói jogállással rendelkezett, továbbá aki bizonyítottan vissza kíván térni a munkaerőpiacra. Mindehhez kellő biztosítéskul szolgál, hogy a fogadó állam a jogállás megtartását fél évre korlátozhatja. Az EUB a fentieket megerősítendő megjegyezte, hogy az irányelv előkészítő anyagai²² is a fenti jogértelmezést támasztják alá.

Annak megállapítását követően, hogy a határozott időre szóló munkaszerződéstől eltérő keretek között mindössze két hétig dolgozó, majd ezt követően kényszerű munkanélkülivé vált személy megtartja a jogállását, nem maradt más hátra a testület

²⁰ Mely pont tehát az egy évnél hosszabb keresőtevékenység esetére rendelkezik a jogállás megtartásáról.

²¹ Lásd C-618/16. sz. Prefeta-ítélet [ECLI:EU:C:2018:719] 37. pontja.

²² Ezt igazolja a tagállamok területén történő szabad mozgáshoz és tartózkodáshoz való jognak az uniós polgárok és családtagjaik által történő gyakorlásáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelvre irányuló módosított javaslat [COM(2003) 199 végleges], valamint a 2003. december 5-i 6/2004/EK tanácsi közös álláspon (HL 2004. C 54. E, 12. o.)

számára, minthogy deklarálja azt a már sokszor megerősített tételét,²³ miszerint a fogadó tagállam területén jogszerűen tartózkodó polgárt megilleti a szabad mozgás irányelv 24. cikk (1) bekezdésében rögzített egyenlő bánásmód követelménye.

Az EUB mindezek után levonta végkövetkeztetését, amelynek értelmében, ha a nemzeti jog a szociális ellátásokhoz való jogosultságból kizárja azokat, akik csak rövid ideig folytattak keresőtevékenységet, e kizárás a más tagállambeli munkavállalókra is alkalmazandó. E kérdés eldöntését – így azt, hogy a nemzeti jog alapján az egyenlő bánásmód követelményére figyelemmel Tarola ténylegesen jogosult-e az igényelt szociális juttatásokra – az EUB végső soron a nemzeti bíróság hatáskörébe utalta.

4. A Saint Prix-ügy

4.1. A tényállás és az előzetes döntéshozatalra feltett kérdések

Egy *Jessy Saint Prix* nevű francia hölgy még 2006-ban érkezett az Egyesült Királyságba, hogy ott tanári karrierbe kezdjen. Egy évig segédtanárként dolgozott, majd beiratkozott a londoni egyetemre, hogy tanári képesítést szerezzen. Ahogy Steve Peers kissé ironikusan megjegyzi, ennek során jóval több tudásra tett szert, mint azt valaha is feltételezte, legalábbis ami az uniós jogi ismereteit illeti.²⁴ Időközben ugyanis várandós lett, és tanulmányait megszakítva középiskolai tanári állás elnyerése reményében állásközvetítő ügynökséghez fordult. Tekintve azonban, hogy nem volt ilyen betöltendő állás, óvodákban dolgozott helyettesítőként. Végül, közel hat hónapos terhesen felhagyott ezzel, mivel az túl kimerítővé vált számára.²⁵ A szülés várható időpontját megelőző tizenegy héttel jövedelemtámogatás iránti kérelmet nyújtott be, amelyet a hatóságok elutasítottak, tekintve hogy már nem minősült munkavállalónak, ezzel pedig elvesztette az Egyesült Királyságban való tartózkodási jogát. A tizenegy hét ebből a szempontból azért releváns, mert a brit jog értelmében a várandósság e szakaszában a brit állampolgárságú anyák jogosulttá válnak a szóban forgó jövedelemtámogatásra anélkül, hogy bizonyítaniuk kellene, hogy munkában állnak vagy éppen munkát keresnek. Három hónappal a koraszülött gyermek világrajövetelét követően Saint Prix ismét munkába állt.

²³ Az EUB elsőként a *Martinez Sala*-ügyben fektette le az integrációs jog fejlődése szempontjából azóta is meghatározó tételt.

²⁴ *Peers* [2014].

²⁵ Néhány napon keresztül ugyan keresett a terhességének jobban megfelelő munkát, de sikertelenül.

A jövedelemtámogatás iránti kérelmét elutasító határozatot megfellebbezte, majd hosszú jogi procedúrát követően felülvizsgálati kérelmet terjesztett a Legfelsőbb Bíróság elé. Ez utóbbi előzetes döntéshozatali kérelemmel élt az EUB felé. Ebben az utaló fórum arra várt választ, hogy a munkaerő szabad áramlását biztosító EUMSZ 45. cikkét, valamint a szabad mozgás irányelv három hónapot meghaladó tartózkodás jogát biztosító 7. cikkét úgy kell-e értelmezni, hogy az olyan nő, aki a terhesség előrehaladott szakasza, valamint a szülést követő időszak által okozott fizikai korlátok miatt felhagy a munkával vagy a munkakereséssel, az említett cikkek értelmében megtarthatja-e munkavállalói minőségét.

4.2. Az EUB Saint Prix-ügyben hozott ítélete

Az EUB számára a fő kérdést az jelentette, vajon Saint Prix az uniós jog mely rendelkezése alapján tarthatja meg munkavállalói jogállását és az ahhoz kapcsolódó juttatásokat. Az EUB már a határozata elején leszögezte, hogy az irányelv munkavállalói jogállás megtartásáról rendelkező 7. cikk (3) bekezdése nem említi kifejezetten az olyan nő helyzetét, aki a terhesség előrehaladott szakasza, valamint a szülés által okozott fizikai korlátok miatt különleges helyzetben van.²⁶ A jogszabály ugyanakkor hallgat arról, vajon bővíthető-e a fenti lista. E tény nem különösebben hozta zavarba a luxemburgi fórumot, amely határozatának indoklásában mindvégig azt hajtogatta, hogy a *munkavállaló uniós fogalma az elsődleges jogban gyökerezik*. Márpedig a másodlagos jog önmagában nem korlátozhatja a munkavállaló EUMSZ értelmében vett fogalmának hatályát, így azt minden esetben kiterjesztően kell értelmezni.²⁷ Az EUB egyúttal szükségesnek tartotta megjegyezni, hogy Saint Prix az irányelv 7. cikk (3) bekezdésének a) pontja értelmében nem minősülhet betegség következtében ideiglenesen munkaképtelenné vált személynek, mivel az EUB nemi diszkriminációra vonatkozó esetjoga értelmében²⁸ a *terhességet* egyértelműen meg kell különböztetni a betegségtől, tekintve hogy előbbi egyáltalán nem hasonlítható egy kórállapothoz.²⁹

Az EUB a munkavállalói státusz fenti kiterjesztő értelmezését követve arra a végkövetkeztetésre jutott, hogy önmagában a várandóssággal és a szüléssel járó fizikai korlátok, amelyek egy nőt arra kényszerítenek, hogy a fizikai erőnlét vissza-

²⁶ Saint Prix-ítélet, 27. pont.

²⁷ Uo. 31–37. pontok.

²⁸ A Bíróság ezt alátámasztandó a Webb-esetet hivatkozta. C-32/93 sz. Webb-ügyben hozott ítélet, ECLI:EU:C:1994:300

²⁹ Uo. 29–30. pontok.

szerzéséhez szükséges időre a munkavállalói tevékenységét abbahagyja, főszabály szerint nem fosztják meg e személyt az EUMSZ 45. cikk értelmében vett „munkavállalói” minőségtől.³⁰ Az EUB – ezt alátámasztandó – meglepő analógiával élt, amikor is a Saint Prix-ügyet az Orfanopoulos-üggyel³¹ állította párhuzamba. Utóbbi kapcsán megállapítást nyert, hogy a börtönbüntetését töltő személy a fogva tartása alatt is az EUMSZ 45. cikkének hatálya alatt áll, feltéve hogy szabadon bocsátását követően észszerű időn belül gondoskodik a foglalkoztatásáról. A Saint Prix-ügyre vetítve mindez azt jelenti, hogy az a körülmény, hogy a kérdéses hölgy néhány hónapon keresztül nem volt jelen a fogadó állam munkaerőpiacán, nem zárja ki munkavállalói jogállásának megtartását, feltéve hogy a szülést követően észszerű határidőn belül visszatér állásába vagy más állást talál.³² Ezek után felmerül a kérdés, vajon mi tekinthető észszerű időnek a visszatérés szempontjából?

Az EUB szerint ennek megítélésakor az érintett *nemzeti bíróságnak* figyelembe kell vennie az ügy valamennyi *sajátos körülményét*, továbbá a szülési szabadság tartamára nézve irányadó *nemzeti szabályokat* a várandós nők védelmére vonatkozó irányelvi szabályokkal³³ összhangban.³⁴ Utóbbi egy minimális 14 hét szabadságot ír elő azzal, hogy ebből két hétnek legalább a szülést megelőző időszakra kell esnie.³⁵

Végül az EUB – fenti érvelését alátámasztandó – az *elrettentő hatás doktrínájára* hivatkozik, miszerint az uniós polgárt visszatartaná a szabad mozgáshoz való jog gyakorlásától, ha esetleges várandósságával és az ebből fakadó munkaerőpiaci távollétével a fogadó állambeli munkavállalói jogállását kockáztatná.³⁶ Indoklásában kiemelte továbbá, hogy a szabad mozgás uniós joganyaga – a *huzamos tartózkodási státusz* elnyerésével összefüggésben – *különleges védelmet* biztosít a nőknek.³⁷ Következésképpen, ha a huzamos tartózkodási jog megszerzését illetően indokolt tá-

³⁰ Saint Prix-ítélet, 39–40. pontok.

³¹ C-482/01, illetve C-493/01 sz. Orfanopoulos- és Oliveri-ítélet, ECLI:EU:C:2004:262

³² Saint Prix-ítélet, 41. pont.

³³ A Tanács 92/85/EGK irányelve a várandós, a gyermekágyas vagy szoptató munkavállalók munkahelyi biztonságának és egészségvédelmének javítását ösztönző intézkedések bevezetéséről HL L 348., 1. o.

³⁴ Saint Prix-ítélet, 42. pont.

³⁵ E ponton érdemes megemlíteni, hogy a Bíróság nem utalt a nemzeti jognak való megfelelés követelményére a szülést megelőző szabadság időtartamára vonatkozóan.

³⁶ Uo. 44. pont.

³⁷ Az irányelv 16. cikk (3) bekezdése értelmében a tartózkodás folytonosságát nem érinti többek között a legfeljebb 12 egymást követő hónapig tartó távollét, amelyre olyan fontos okokból kerül sor, mint a terhesség és a szülés.

vollétet jelent a szülés, illetve a várandósság, akkor e körülmények a munkavállalói minőség elvesztését sem vonhatják maguk után.³⁸

Amint látjuk, a luxemburgi fórum érvelése Saint Prix EUMSZ 45. cikkből fakadó munkavállalói jogállása köré épült, lényegében *figyelman kívül hagyva* a vonatkozó *másodlagos jogot* vagy akár az uniós polgárok szabad mozgására vonatkozó *szerződéses rendelkezést* (EUMSZ 21. cikk). E tekintetben az EUB nem követte a főtanácsnoki véleményt, amely hosszan fejtegeti, milyen következménnyel járhat, ha egy Saint Prix helyzetében lévő szabadon mozgó uniós polgár mégsem tarthatja meg munkavállalói jogállását. Wahl főtanácsnok ennek során az uniós polgári jogállás alapvető jellegére és az abból fakadó jogokra hivatkozik.³⁹

5. A fenti döntések értelmező magyarázata

Nem kétséges, hogy a luxemburgi fórum mindkét esetben eleget tett jogértelmezési feladatának, amikor is betömté a másodlagos jog szabályozási hézagait. Így, amikor a Saint Prix-ügyben deklarálta, hogy a jogállás megtartásának alapjául szolgáló irányelvi lista – az elsődleges jogból levezetve – további esetkörökkel is bővíthető, illetve amikor a Tarola-ügy kapcsán a Gusa-ügyben foglaltakat megerősítve rögzítette, hogy a munkavállalói jogállás megtartására vonatkozó irányelvi rendelkezések függetlenek a gazdasági aktivitás jellegétől és a keresőtevékenység alapjául szolgáló szerződés típusától.

A jogszabálysövegből, illetve annak hiányosságaiból fakadó értelmezési problémák feloldásán túl a két jogeset ugyanakkor arra is lehetőséget kínált az EUB számára, hogy az a Saint Prix-ügy kapcsán a szabad mozgás joganyagát a nemi diszkriminációra vonatkozó esetjoga fényében értelmezze, továbbá hogy általános jelleggel választ adjon a szabad mozgás jogterületének azon feszítő kérdéseire, amelyek a gazdaságilag aktív, illetve inaktív uniós polgári státusz elhatárolásának nehézségeiből fakadnak.

Ami az első kérdéskört illeti, a Saint Prix-eset kimenetelében nyilvánvalóan szerepet játszott az alapeljárás felperesének várandóssága, amely állapot az uniós jogban egyébként kiterjedt védelmet élvez.⁴⁰ Az integrációs jogban igen komoly

³⁸ Lásd Saint Prix-ítélet, 46. pont.

³⁹ A Főtanácsnok az uniós polgárság alapvető jellegét hangsúlyozva deklarálta, hogy akit az EUMSZ 45. cikk alapján nem illet meg a fogadó államban való tartózkodás joga, azt az EUMSZ 21. cikk (1) bekezdése közvetlen alkalmazásával, pusztán uniós polgársága alapján megilleti.

⁴⁰ Peers [2014].

múltra tekint vissza a nők – különösen pedig a várandós anyák és kismamák – munkaerőpiaci egyenlő bánásmódjának elősegítése, ösztönzése. Éppen ezért meglepő, hogy a főtanácsnoki véleménnyel ellentétben az EUB épp csak érintőlegesen utal az Alapjogi Chartában foglaltakra és általában a *nemi diszkriminációval*, illetve várandóssággal kapcsolatos uniós szabályanyagra.⁴¹ Mi több, az EUB a várandóssággal és a diszkriminációval kapcsolatos korábbi ítélkezési gyakorlatát (lásd *Webb- eset*) is kizárólag a betegség és a várandósság közti reláció (illetve annak hiánya) megvitatásának kontextusában említi.⁴² Érvelésének magját a munkaerő szabad áramlása és azon belül is a munkavállaló EUMSz 45. cikke értelmében vett uniós koncepciója adja. Éppen ezért az EUB a munkavállalói jogállás megtartásán túl nem is sorakoztat fel alternatívákat a szabadon mozgó uniós polgár tartózkodási és az abból fakadó szociális jogainak biztosítása érdekében. Nevezetesen, nem tér ki arra a kérdésre, hogy a munkavállalói jogállás megtartása hiányában az uniós polgárt az EUMSz 21. cikk (1) bekezdése közvetlen alkalmazásával,⁴³ pusztán ezen alapvető státuszából fakadóan is megilletheti a fogadó államban tartózkodás joga.⁴⁴ Való igaz, hogy az előterjesztő bíróság kérdései között nem szerepel erre vonatkozó utalás, azonban nagyon is jogos Currie azon felvetése, vajon az EUB abban az esetben is ilyen nagyvonalúan ítélkezett volna, ha az előterjesztett kérdés direkt módon az EUMSz 21. cikkében biztosított tartózkodás jogára irányult volna.⁴⁵ A válasz nyilvánvalóan nemleges, kiváltképp ha a luxemburgi fórum gazdaságilag inaktív személyekre vonatkozó ítélkezési gyakorlatát tekintjük, amely kapcsán az EUB – szemben a keresőtevékenységet folytató polgárookra vonatkozó markáns gyakorlatával – jóval óvatosabb, visszafogottabb szemléletet képvisel.

⁴¹ *Currie* [2015] 554. o.

⁴² Így nem hivatkozik többek között sem a C-177/88 Dekker- ECLI:EU:C:1990:383, sem a C-207/98 Mahlburg- ECLI:EU:C:2000:64. esetekre.

⁴³ „A Szerződésben és a végrehajtásukra hozott intézkedésekben megállapított korlátozásokkal és feltételekkel minden uniós polgárnak joga van a tagállamok területén való szabad mozgáshoz és tartózkodáshoz.”

⁴⁴ A főtanácsnoki érvelés szerint tény, hogy e jog gyakorlását illetően a másodlagos jog feltételeket rögzít, így többek között a megfelelő anyagi forrás követelményét. E feltételek alkalmazásának azonban minden esetben az arányosság elvének tiszteletben tartásával kell történnie. Márpedig abból a tényből, hogy valamely várandós nő jövedelemtámogatáshoz hasonló ellátást igényel, még nem következik automatikusan, hogy már nem rendelkezik elegendő forrással a fogadó államban való tartózkodáshoz. Ahogyan arra a főtanácsnok is rámutat, a Saint Prix-esetben felmerült megélhetési problémák ideiglenes jellegűek voltak, a várandós hölgy csak átmeneti időre kérte a szociális támogatást, amely történetesen éppen megfelelt az Egyesült Királyság állampolgáira vonatkozó rendes szülési szabadságnak. Saint Prix főtanácsnoki vélemény, 49–52. pontok.

⁴⁵ *Currie* [2015].

Amíg azonban Saint Prix esetében elmondható, hogy angliai tartózkodása alatt vélhetően többet fizetett be az államkasszába, mint amennyit „kivett” onnan, addig messze nem ez a helyzet Tarola esetében, aki *de facto* a gazdaságilag inaktív polgárok táborát gyarapítva csupán néhány hetes keresőtevékenysége alapján igényelt ellátást. Az EUB mégis a számára „kényelmesebb utat választva”, Tarola uniós munkavállalói státuszára hivatkozva⁴⁶ kívánta biztosítani a szabad mozgás jogával élő uniós polgár szociális védelmét. Tarola *munkavállalói minőségének* luxemburgi fórum általi megerősítését követően pedig egyenes út⁴⁷ vezetett a jogállás megtartásával kapcsolatos irányelvi rendelkezés kiterjesztő értelmezéséhez, az EUB keresőtevékenységet folytatókra vonatkozó nagyvonalú joggyakorlata fényében.

Ugyanakkor látnunk kell, hogy az EUB *gazdaságilag inaktív uniós polgárok* irányában tanúsított visszafogott megközelítése is tetten érhető a kérdéses határozatban, így annak végső konklúziójában, amennyiben az nem tesz reflexszerűen egyenlőséjletet a jogszerű tartózkodásból fakadó egyenlő bánásmód és a szociális ellátásokra való *tényleges jogosultság* közé. A kérdéses Tarola-döntés értelmében a munkavállalói jogállás megtartása és az ahhoz szükségszerűen kapcsolódó tartózkodási jog⁴⁸ ugyanis nem biztosít automatikus hozzáférést a fogadó állam szociális ellátásaihoz. Az mindössze annyit jelent, hogy a kérelmet minden esetben a tagállam *saját polgáraitra irányadó feltételek szerint* kell elbírálni. Az EUB ezzel tulajdonképpen biztosítékot kínál a tagállamok számára, hogy előbbieik továbbra is nagyfokú szabadságot élvezzenek saját szociális ellátórendszerük kialakításában. Így amennyiben egyes tagállamok nem kívánnak ellátást folyósítani azok számára, akik csekély aktivitást mutatnak a munkaerőpiacon, akkor nemzeti jogrendjükben ezt szabadon megtehessek.

Az EUB-nak a tagállamok felé tett gesztusa jól tükrözi az előbbi szándékát, hogy az a szabad mozgás irányelv kettős célrendszere – így az uniós polgárok szabad mozgási és tartózkodási jogának megerősítése, illetve a fogadó állam szociális

⁴⁶ Peers [2014].

⁴⁷ A teljesség kedvéért szükséges azonban megjegyezni, hogy az EUB az egyéni jogok érvényesítése mellett már határozatának e pontján említi a szociális ellátórendszer tehermentesítésének hangsúlyos voltát. E tekintetben úgy találja, hogy a 7. cikk (3) bekezdése kellő garanciával szolgál, mivel egyrészt megköveteli a visszatérést a munkaerőpiacra, másrészt időben limitálja e jogok érvényesíthetőségét.

⁴⁸ Tarola-ítélet, 55. pont.

ellátórendszerének védelme⁴⁹ – tekintetében immáron *kiegyensúlyozott gyakorlatot* kövessen.⁵⁰

A fentiek tükrében elmondható, hogy az EUB a kérdéses ügyben úgyesen manőverezett, amikor is a munkavállalókra vonatkozó joganyag alkalmazásával – *saját komfortzónájából nem kimozdulva*⁵¹ – biztosította a szabadon mozgó uniós polgárok szociális védelmét. Ezt persze csak elvi jelleggel tette, hiszen amint említettem, végső soron magára a tagállami bíróságra hagyta a végső választást a szociális juttatások tényleges érvényesíthetősége terén.

Egyes kommentátorok szerint ugyanakkor a Saint Prix-döntésben foglaltak is csupán elvi szinten kínáltak védelmet a kismamának, tekintve hogy az EUB a munkavállalói jogállás megtartásának szigorú feltételül szabta az állásba való mielőbbi visszatérést.⁵² Így, ha az elhelyezkedés észszerű időn belül nem következik be, a kismamát álláskeresőnek kell tekinteni – a bevezetőben említett jóval korlátozottabb jogosítványokkal. Márpedig a kérdés megválaszolását, hogy mi minősül észszerűnek, az EUB a *nemzeti bíróság hatáskörébe* utalta, ami számos további kérdést is felvet. Így mi van akkor, ha a kismama nem tud elhelyezkedni, mert a munkahelyét időközben felszámolták, vagy a megváltozott családi körülmények miatt nem talál a számára megfelelő munkát?⁵³ Tovább bonyolíthatja a helyzetet egy beteg vagy speciális igényű gyermek ellátása, aki mellett a korai visszatérés nem vagy csak igen nehezen megoldható. Ez elvezet minket ahhoz a kényes kérdéskörhöz, hogy hogyan is viszonyuljunk az otthoni gondozáshoz és általában az ellenszolgáltatás nélkül végzett munkához. Az EUB mind ez ideig következetesen visszautasította gyakorlatában az ellenszolgáltatás nélkül végzett gondozói feladatok gazdasági szabadság hatálya alá vonását.⁵⁴ Ugyan Saint Prix szerencsésnek mondható, hiszen könnyen talált állást, de előfordulhat, hogy a kismama a szülési szabadság lejártát követően

⁴⁹ Az EUB az eset hibrid jellegére utalva külön paragrafusokban rögzíti e két eltérő célt a munkavállalók és az inaktív polgárok vonatkozásában. Tarola-ítélet, 49–50. pontok.

⁵⁰ A fenti két célkitűzés konfliktusa – ahogy az a Tarola-ügyből is kiviláglik – ugyanis mélyen átszövi a szabad mozgás körében felmerülő szociális juttatásokra vonatkozó joganyagot.

⁵¹ *Peers* [2014].

⁵² *Currie* [2015].

⁵³ Az sem tisztázott, hogy ilyen esetben vissza kell-e fizetni a felvett juttatásokat.

⁵⁴ C-77/95 sz. Züchner-ítélet, ECLI:EU:C:1996:425; C-325/09. sz. Dias-ítélet, ECLI:EU:C:1992:327.

A Dias-esetben egy beteg gyermekét gondozó anya maradt ki a munkából. A főtanácsnok úgy ítélte, a két ügy elhatárolandó egymástól, mert előbbiben az anya munkából való távolmaradása túlmént azon az időszakon, amikor egészségügyi okból nem tért vissza dolgozni. Dias főtanácsnoki vélemény, 24. pont.

Ez Currie szerint jelzésértékkel bír a tekintetben, hogy a jövőben sem kívánják fontolóra venni a várandós nők és a kismamák rugalmas visszatérésének lehetőségét a munkaerőpiacra. *Currie*, 2016, 560. o.

minden igyekezete ellenére sem tud elhelyezkedni.⁵⁵ Ez esetben pedig csakis a kitasítással szemben élvez védelmet az uniós jog alapján.⁵⁶ Az uniós polgárok által élvezett jogosítványok köre és terjedelme szempontjából, mint látjuk, messze nem közömbös, hogy a szabadon mozgó polgár adott esetben gazdaságilag aktív polgárnak, azon belül munkavállalónak, vállalkozónak, esetleg álláskeresőnek, vagy gazdaságilag inaktív polgárnak minősül-e. Márpedig néha lehet vékony a határvonal e státuszok között, ami komoly terhet ró a jogalkalmazóra. A következőkben röviden ezt a kérdéskört tekintjük át.

6. A szabadon mozgó polgárok kategóriáinak elhatárolási nehézségei

Ami a gazdaságilag aktív személyek csoportját illeti, a munkavállalói, illetve a vállalkozói jogállás elhatárolása és ezzel az alkalmazandó jogszabályi keretek meghatározása komoly kihívást jelenthet a jövőben, tekintve hogy a munka fogalma jelentős átalakuláson megy keresztül.⁵⁷ A digitális világ a munka világát is átrendezte, ezt jól jelzi a munkaerőpiac egyik új jelensége, az ún. „gig economy”, amelynek lényege, hogy egy online platformon vagy applikáción keresztül rövid távú, alkalmi munkákra is jelentkezhetnek a magánszemélyek.⁵⁸ A tárgyalt Gusa és Tarola-esetekben ez nem jelentett gondot, mivel az EUB kimondta, a jogállás megtartása szempontjából teljességgel közömbös, hogy milyen típusú gazdasági tevékenységet folytatott korábban a kérdéses személy. Ez persze messze nem minden esetben van így, hiszen a szabad mozgás más területein a fragmentált megközelítés igenis tovább él. Így amennyiben a konkrét jogszabály alanyi hatálya alá kizárólag a gazdaságilag aktív polgárok egy bizonyos csoportja, példaképp a munkavállalók tar-

⁵⁵ Steve Peers azonban úgy véli, ez esetben segítséget jelent az egyéni körülmények figyelembevétele. Lásd *Peers*, 2014.

⁵⁶ A Bíróság e szigorú szemléletében ugyanakkor némi enyhülést hozhat az a 2019 nyarán elfogadott, a munka és a magánélet közötti egyensúlyról szóló irányelv, amely a gazdasági, demográfiai és társadalmi aspektusokra egyaránt figyelemmel lévő holisztikus szemléletet képviselve magasabb minimumkövetelményeket vezet be a családi vonatkozású szabadságok, illetve a munkavállalókat megillető rugalmas munkafeltételek tekintetében.

Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2019/1158 irányelve (2019. június 20.) a szülők és a gondozók vonatkozásában a munka és a magánélet közötti egyensúlyról és a 2010/18/EU tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről.

⁵⁷ Niam Nic Shuibhne, 'Reconnecting Free Movement of Workers and Equal Treatment in an Unequal Europe', *European Law Review*, Vol. 43., No. 4., 2018, 502. o.

⁵⁸ Ez számos kérdést vet fel, így például azt, hogy az Ubernél sofőrként tevékenykedő magánszemélyek a cégek munkavállalóinak, vagy a platformot használó ügyfeleinek minősülnek-e.

toznak, az EUB az abban foglalt jogokat láthatóan nem kívánja parallel módon kiterjeszteni a vállalkozókra. Jól példázza ezt a Czop-eset,⁵⁹ amelyben a taláros testület „A munkavállalók Közösségen belüli szabad mozgásáról szóló 1612/68/EGK tanácsi rendelet”⁶⁰ vonatkozásában mondta ki, hogy az csak és kizárólag a munkavállalók esetében alkalmazható, azaz nem biztosít tartózkodási jogot az önálló vállalkozó gyermeke felett szülői felügyeletet ellátó személynek.

A fentieknél jóval komolyabb dilemma elé állíthatja a jogalkalmazót a gazdaságilag aktív, illetve inaktív státuszok elhatárolása. Amíg a Saint Prix-esetben a munkavállalói státusz fennállását a luxemburgi fórum erősítette meg, addig a Tarola-ügyben maga az utaló fórum határozott arról.⁶¹ Bár az EUB indoklásában hangsúlyozta, hogy erről a kérdéstről őt nem kérdezték, a bíróságok közti munkamegosztásra figyelemmel elfogadta a nemzeti fórum döntését, ahogy tette azt korábbi Kempf-ítéletében is. Ez utóbbi ügyben megállapításra került, hogy a heti 12 órát adó tanár munkavégzése nem minősíthető csekély mértékűnek vagy marginálisnak még akkor sem, ha jövedelmét közpénzből kell kiegészítenie.⁶² A luxemburgi fórum joggyakorlata értelmében tehát a munkavállaló uniós fogalma akár a részmunkaidős tevékenységet folytatókra is kiterjed, még abban az esetben is, ha keresetük megélhetésükhöz szűkös ugyan, de a végzett tevékenység jellegét, időtartamát tekintve elér egy bizonyos küszöböt. Arról, hogy e küszöb mit jelent, nem született konkrét iránymutatás, a bírósági gyakorlatból azonban kiolvasható, hogy akár heti egy-két nap munkavégzés is már megalapozhatja e jogállást.⁶³ A Tarola-ügy ehhez képest további adalékot jelent, hiszen ebben az esetben mindössze kéthetes munkavégzés alapján nyert megerősítést a munkavállalói jogállás fennállása. Márpedig az uniós munkavállalói jogállás kiterjesztő alkalmazása látszólag önkényes döntésekhez vezethet. Köztudott, hogy a keresőtevékenységet folytatók már egészen az

⁵⁹ Czop-ítélet, lásd fent.

⁶⁰ Azóta ezt a rendeletet a munkavállalók Unión belüli szabad mozgásáról szóló, 2011. április 5-i 492/2011/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (HL L 141., 1. o.) hatályon kívül helyezte.

⁶¹ „[...] a kérdést előterjesztő bíróság – amely erről nem kérdezte a Bíróságot – úgy véli, hogy az alapeljárás felperese a fogadó tagállamban kéthetes időszak során végzett tevékenysége miatt rendelkezik az ezen utóbbi rendelkezés értelmében vett munkavállalói jogállással.” Case 483/17, Tarola-ítélet, 25. pont.

⁶² „...A tény, hogy a munkavállaló jövedelme nem fedezi minden szükségletét, nem szünteti meg foglalkoztatotti minőségét, valamint hogy az a keresőtevékenység, amelyből eredő jövedelem alacsonyabb a létminimumnál, vagy amely keresőtevékenység esetén a munka rendes időtartama még a heti tíz órát sem haladja meg, nem akadályozza meg, hogy az azt végző egyént az EK 39. cikk szerinti munkavállalónak tekintsék”. C-14/09. sz. Genc-ítélet, ECLI:EU:C:2010:57, 25. pont. Ez közpénzből is kiegészíthető akár. C-139/85. sz. Kempf-ítélet, ECLI:EU:C:1986:223, 14. pont.

⁶³ C-66/85 sz. Lawrie-Blum-ítélet, ECLI:EU:C:1986:223, 21. pont.; C-46/12. sz. L. N. ítélet, ECLI:EU:C:2013:97, 41. pont.

integráció kezdetétől kiterjedt jogosítványokat, sőt a szociális juttatások terén teljes körű egyenlő bánásmódot élveznek. Éppen ezért felvetődik, vajon az integráció születésekor a jogalkotói szándék kiterjed-e a munkavállalói megélhetés közpénzekből történő finanszírozására.

A válasz feltehetően nemleges, tekintve hogy a személyek szabad áramlásának gazdasági szabadsága arra a *feltevésre* épült, miszerint utóbbiak azért élveznek mozgási és tartózkodási szabadságot (és ahhoz kapcsolódóan kiterjedt szociális jogosítványokat), mivel hozzájárulnak a fogadó ország gazdaságához, azaz képesek eltartani magukat. A szabad mozgás irányelv is a fenti *politikai kompromisszumot* tükrözi, amennyiben a jogszabály immáron minden uniós polgár számára általánosan biztosítja a szabad mozgás jogát, azonban csakis a másodlagos jogban foglalt feltételekkel és korlátokkal. Ennek értelmében a szabad mozgás és tartózkodás joga megilleti a gazdaságilag aktív személyeket mint nettó befizetőket, akik szabad mozgása – legalábbis elvi szinten – nem jelent terhet a fogadó ország ellátórendszeré számára. E jog megilleti továbbá az álláskeresőket, mivel ők „közel járnak” e státuszhoz, végül pedig az önellátókat, akik képesek eltartani magukat. Az eltartottnak – saját jogon legalábbis – nem jár a más tagállamban tartózkodás joga.

Az irányelv tehát lefekteti ugyan az elvi kereteket, mégis egyes tagállamok a szabad mozgást gyakorló személyekre – függetlenül azok inaktív vagy épp aktív státuszától – egyre inkább egyfajta veszélyforrásként tekintenek. Jól jelzik ezt a Brexit-referendumot megelőző, a szociális juttatások kérdésében folytatott heves politikai viták is.⁶⁴ Ugyanakkor nem csupán a britek adtak hangot kételyeiknek a szabad mozgás intézményével kapcsolatban. A német és az osztrák kormány szintén politikai ígéretet tett a migrációt ösztönző juttatások mielőbbi csökkentésére. Utóbbi be is váltotta ígéretét, amikor 2019. január 1-jével életbe léptette a szabályozást, amelynek értelmében a más tagállamban élő gyermekek után fizetett családi ellátásokat és adókedvezményeket az adott tagállam megélhetési költségeinek függvényében folyósítja. Az intézkedést sokan diszkriminatívnak tartják, így maga a Bizottság is, amely 2019. január 25-én hivatalosan is elindította a kötelezettségszegési eljárást Ausztriával szemben.⁶⁵ Amint látjuk tehát, még a látszólag biztos pozíciót élvező munkavállalók helyzete sem sziklaszilárd, ha szociális juttatásokról van szó.⁶⁶ Vajon milyen okok húzódnak meg a szabad mozgást egyre erősebben korlátozni kívá-

⁶⁴ *Thym* [2017a] 2. o.

⁶⁵ Emellett az osztrák szövetségi pénzügyi bíróság (Bundesfinanzgericht) is előzetes döntéshozatali kérelmet nyújtott be a családi ellátások indexálása tárgyában (GZ. RE/7100001/2020) a Bírósághoz 2020. április 16-án. C-163/20. sz. Finanzamt Hollabrunn Korneuburg Tulln-ügy.

⁶⁶ *Shuibhne* [2018], 478. o.

nó tagállami magatartások mögött? Amíg a gazdaságilag inaktív polgárok esetében maga a jogszabályszoveg kétértelmű megfogalmazása jelent gondot, addig a gazdaságilag aktív polgárok esetében a fő probléma, hogy e területen a jog elszakadni látszik az integráció alapjául szolgáló, már fent említett politikai kompromisszumtól. Ennek számos oka van, így mindenekelőtt a társadalomban végbemenő változások, egyfelől a munka világának átalakulása és ezzel párhuzamosan a jóléti állam túlzott térnyerése, méghozzá a piaci szereplők feladatainak átvállalásával. A nyugati társadalmakban ugyanis egyre elterjedtebbé válik a részmunkaidős foglalkoztatás, sőt egyre általánosabbá válnak az alacsony bérezésű munkákhoz kötődő különleges szociális juttatások (in work benefit). Márpedig éppen ezek a juttatások adnak okot aggodalomra például a britek körében.⁶⁷

A dolgozó migránsok valós számáról és az általuk igénybe vett ellátások volumenéről természetesen lehet vitatkozni, tény azonban, hogy azokon a területeken, ahol alacsonyak a bérek és magasak a megélhetési költségek, az állam számára még a gazdaságilag aktív polgárok is komoly terhet jelenthetnek. Így a Kempf-döntésben foglaltak jóval komolyabb következménnyel járnak, mint azt valaha is sejteni lehetett. A feltevés, amin a szabad mozgás eredeti elképzelése, illetve a tartózkodási jog automatikus odaítélése alapul, vagyis hogy a gazdaságilag aktív migránsok egyben önfenntartóak is, ma már sok esetben nem állja meg a helyét. A munkaerő-állomány nem csekély része lakhatási támogatást, különböző egészségügyi szolgáltatásokat, adókedvezményeket, valamint egyéb jövedelemkiegészítéseket vehet és vesz igénybe.

Egyes nézetek szerint az, hogy a munkavállalói státusz a tartózkodási jog és a kapcsolódó szociális jogok „aduász kártyájává vált”, akár visszájára is fordíthatja az eredeti elképzelést, hiszen szélsőséges esetekben e jogállás a jóléti állam által nyújtott szolgáltatásokhoz való hozzáférés kulcsa lehet.⁶⁸ Nyilván az esetek legnagyobb részében – ahogy azt a Saint Prix- és a Tarola-esetek is példázzák – nem erről van szó. Látnunk kell ugyanakkor, hogy amíg az integráció kezdetén a Kempf-ügy képezte a kivételt, mára a munkához kapcsolódó szociális juttatások (in work benefit) igénylése igen elterjedté vált, ami rossz politikai kommunikáció esetén könnyen feszültségeket generálhat a szabad mozgás területén. Mégis, mi jelenthet ez esetben megoldást?

⁶⁷ Tekintettel, hogy az Egyesült Királyságban és különösen Londonban rendkívül magasak a lakhatási költségek, a kormány az alacsony jövedelmű munkavállalók bérért a megélhetéshez szükséges különböző szociális juttatásokkal egészíti ki.

⁶⁸ Davies [2016], 5. o.

A brexit kapcsán felmerült a munkavállalók unión belüli szabad mozgásáról szóló 492/2011/EU-rendelet módosítása, amelyet a Bizottság arra az esetre javasolt, ha a britek továbbra is az uniós tagság mellett szavaznak. A javaslat értelmében a britek – kivételes helyzetben – korlátozhatták volna a szabadon mozgó polgárok munkához kapcsolódó juttatásait tartózkodásuk első négy évében.⁶⁹

Ez a 2016-os határozat ugyanakkor nem váltott ki feltétlen lelkesedést a jogirodalom képviselői körében, így például Shuibhne egyenesen az Unió alapjai ellen irányuló kettős támadásként aposztrofálja azt, mivel nézete szerint egyaránt sérti a szabad mozgás intézményét, illetve a munkavállalók számára biztosított egyenlő bánásmód elvét.⁷⁰ Davies éppen ezért egy alternatív javaslattal él,⁷¹ amelynek értelmében a szociális juttatások területén élvezett egyenlő bánásmód fenntartható, ugyanakkor magát a munkavállalói státuszt bizonyos bérkülöbséghez kötné.⁷²

7. Konklúzió

Az EUB a munkavállalói jogállás megtartásával kapcsolatos újabb gyakorlatában kétségkívül eleget tett jogértelmezési feladatának, amikor is a másodlagos jogi sza-

⁶⁹ Ez a megoldás lényegében a munkaerőpiaci részvételen és a tartózkodás időtartamán alapuló arányossági rendszert vezetett volna be, hasonlóan a gazdaságilag inaktív polgárokéhoz, ahol a fogadó államban eltöltött idő és a társadalmi integráció ténye igen hangsúlyosan jelenik meg.

E koncepció ugyanakkor megkérdőjelezhető a munkavállalói státusz magasabb erkölcsi minőségének fényében. Kérdéses persze, min is alapul e státusz kiemelt jellege, ha a munkavállaló nem képes eltartani magát. Egyes nézetek szerint a keresőtevékenység fetiszizálása más társadalmilag hasznos és fontos tevékenységek alulértékelésének veszélyét hordozza. Ezek a kérdések azonban nagyon messzire vezetnek és így túlmutatnak vizsgálódásunk tárgyán.

⁷⁰ Márpedig az egyenlő bánásmód tiszteletben tartása kétségkívül az uniós alapértékek közé tartozik (EUSZ. 2. cikk), *Shuibhne* [2018], 478. o.

⁷¹ *Davies* [2016], 24. o.

⁷² A brit kormány egyébként már kísérletet is tett erre egy 2014-es általános közigazgatási iránymutatás formájában, amikor is egy 150 fontos heti minimum kereseti küszöböt vezetett be MET elnevezéssel (Minimum Earning Threshold) a munkavállalói minőség és ezen keresztül a különféle szociális juttatások brit állampolgárokkal azonos kritériumok szerinti elnyerésének feltételeként. A munkaügyekért és a nyugdíjügyekért felelős államtitkár e tárgyban úgy nyilatkozott, hogy „[a] kormány hosszú távú gazdasági tervének részeként intézkedéseket tettünk annak biztosítása érdekében, hogy azoknak nyújtsunk segítséget, akik keményen akarnak dolgozni, a szabályok szerint játszanak és hozzájárulnak az ország épüléséhez.” Lásd <https://www.gov.uk/government/news/minimum-earnings-threshold-for-eea-migrants-introduced>.

Hasonlóképpen, Hollandiában a foglalkoztatotti státusz akkor állapítható meg, ha a foglalkoztatásból származó jövedelem meghaladja a mindenkori nemzeti segítségnyújtási küszöb 50%-át, vagy ha az uniós mobil polgár munkaideje eléri a teljes munkaidőben foglalkoztatottakra irányadó munkaórák 40%-át. Lásd *Heeger–Pennings* [2014].

bályozási hézagait betömve koherens rendszerré formálta azt. Az elemzett jogesetek ugyanakkor messze túlmutatnak a munkavállalói jogállás megtartásával kapcsolatos szemantikai kérdéseken, tekintve hogy azok lehetőséget kínáltak a taláros testület számára a kérdéses joganyag tágabb kontextusban való vizsgálatára és ezzel összefüggésben a személyek mozgása ingoványos jogterületének újragondolására. Ez kiváltképp kívánatos lett volna a luxemburgi fórumot ért kritikák fényében, amelyek tárgyául a munkavállalói jogállás látszólag önkényes döntésekre vezető kiterjesztő értelmezése szolgál. E kritikák nem teljesen alaptalanok annyiban, hogy az integráció kezdete óta bekövetkezett társadalmi változások, így a munka világának átalakulása és a jóléti állam fokozott térnyerése aláásni látszik az integráció alapjául szolgáló politikai kompromisszumot, amely szerint a gazdaságilag aktív személyek önfenntartók, következésképp nem jelentenek terhet a fogadó államra.

Jól jelzi a gazdaságilag aktív státusz integrációs joganyagban betöltött kiemelt szerepét, hogy az EUB mindkét fent elemzett esetben a munkavállalói jogállást állította érvelésének középpontjába. Mint láttuk, Tarola döntésében a széles körű munkavállalói jogok jól kitaposott ösvényén haladva kívánta biztosítani az uniós polgárok szociális védelmét. Ennek során azonban mindvégig figyelemmel volt a szabad mozgás irányelv kettős célkitűzésére, így a szabad mozgás biztosításán túl a tagállami szociális ellátórendszer védelmének követelményére. Ezzel lényegében egyértelmű jelét adva, hogy a korábbiaknál hangsúlyosabb szerepet kíván vállalni a szabad mozgás jogterülete versengő érdekeinek kiegyensúlyozásában. Az EUB Saint PRIX-ítéletében szintén a munkavállalói státusz központi eleme köré építette fel érvelését. Ugyanakkor ez esetben is figyelemmel volt a tagállami szociális ellátórendszer védelmével kapcsolatos érdekek érvényesülésére. Jól jelzi mindezt, hogy az EUB végső soron a nemzeti fórumra hagyta a döntést, vajon a munkavállalói jogállás megtartása szempontjából mely időponttól várható el ésszerűen a munka világába való visszatérés a kismamától. Mindebből kitűnik, hogy a luxemburgi fórum nagyon is tisztában van a szabad mozgás jogterületét egyre erősebben átható jogalkalmazási problémákkal, azonban – érthető módon – továbbra sem kíván a jogalkotó helyébe lépni, bármennyire feszítőek is e kérdések.

Hivatkozások

- Currie, S. [2016]: Pregnancy-related employment breaks, the gender dynamics of free movement law and curtailed citizenship. In: *Common Market Law Review*, Vol. 53. No. 2., 543–562. pp.
- Davies, G. [2016]: Migrant Union Citizens and Social Assistance: Trying to be reasonable about self-sufficiency. *Research Papers in Law*, 2016/02. 1–31. pp.
- Heeger, S. – Pennings, F. [2014]: Accessing social rights for EU citizens, Dutch country report, EU citizen. University of Utrecht.
- Kramer, D. [2018]: A right to reside for the unemployed self-employed’: The Case Gusa’
<<https://europeanlawblog.eu/tag/gusa-case/>>
- Mantu, S. [2013]: Analytical Note – Retention of EU worker status – Article 7(3) (b) of Directive 2004/38’, European Network on Free movement of Workers 2013. <<https://ec.europa.eu/social/Bl obServlet?docId=11713&langId=en>>
- Mantu, S. – Minderhoud, P. [2017]: Back to the Roots? No access to social assistance, In: *Thym, D.* (ed.): Questioning EU citizenship. Judges and the limits of free movement and solidarity in the EU. Oxford, Hart Publishing, 205–224. pp.
- Peers, S. [2014]: Pregnant workers and EU citizens’ free movement rights, <<http://eulawanalysis.blogspot.com/2014/06/pregnant-workers-and-eu-citizens-free.html>>
- Shuibhne, N. N. [2018]: Reconnecting Free Movement of Workers and Equal Treatment in an Unequal Europe. *European Law Review*, Vol. 43., No. 4., 477–510. pp.
- Spaventa, E. [2010]: The impact of articles 12, 18, 39 and 43 of the EC Treaty on the coordination of social security systems in 50 years of social security coordination: past – present – future. Luxembourg: European Commission.
- Strumia, F. [2017]: Chronicles of a Troubled Narrative. In: *Thym, D.* (ed.): Questioning EU citizenship. Judges and the limits of free movement and solidarity in the EU. Oxford, Hart Publishing, 149–168. pp.
- Strumia, F. [2019]: Unemployment, residence rights, social benefits at three crossroads in the Tarola ruling
<<http://eulawanalysis.blogspot.com/2019/04/unemployment-residence-rights-social.html>>
- Thym, D. [2017a]: The judicial deconstruction of Union citizenship. In: *Thym, D.* (ed.): Questioning EU citizenship. Judges and the limits of free movement and solidarity in the EU. Oxford, Hart Publishing, 1–13. pp.
- Thym, D. [2017b]: The Evolution of Citizens’ Rights in Light of the European Union’s Constitutional Development. In: *Thym, D.* (ed.): Questioning EU citizenship. Judges and the limits of free movement and solidarity in the EU. Oxford, Hart Publishing, 115–126. pp.
- Verschueren, H. [2015]: Preventing benefit tourism in the EU. A narrow or broad interpretation of the possibilities offered by the ECJ in Dano? *Common Market Law Review*, Vol. 52. No. 2., 363–390. pp.

ÚJ KÖNYVEK

**Hungler Sára – Gellérné Lukács Éva –
Petrovics Zoltán – Dudás Katalin:**

Az Európai Unió szociális és munkajoga

ELTE Eötvös Kiadó, Budapest, 2020, 296 oldal

A szociális és munkajog, bár nem tartozik hagyományosan az Európai Unió által szabályozott területek közé, a közösségi joganyag egyik legdinamikusabban fejlődő területe. Az Európai Unió ugyanis, legfőképpen a 2007–2008. évi gazdasági válságnak a társadalomra gyakorolt hatására adott válaszként, számos olyan intézkedést vezetett be, amelynek célja egyrészt a foglalkoztatáspolitikának és a szociális biztonsági koordinációnak az összehangolása a tagállamok között, másrészt a szabad mozgás jogával élő uniós munkavállalókat megillető egyéni és kollektív szociális és munkajogok biztosítása.

A pénzügyi és gazdasági válság következtében 2010. június 17-én az Európai Tanács jóváhagyta a Bizottságnak a foglalkoztatást és az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedést célzó Európa 2020 stratégiára vonatkozó javaslatát. Öt kiemelt célt (köztük a munkahelyteremtéssel, a szegénység és társadalmi kirekesztés elleni küzdelemmel, illetve az oktatással foglalkozó három célt) és hét kiemelt kezdeményezést határozott meg, amelyek az elkövetkezendő évtized egységes szociális politikai keretét képezik. Ezen túlmenően a szociális politika és munkavállalás terén megállapított uniós célkitűzések gyakorlati megvalósítása céljából 2017 novemberében a tagállamok jóváhagyták a szociális jogok európai pillérét, amely 20 kulcsfontosságú elvet és jogot határozott meg az élet- és munkakörülmények javítását célzó megújult konvergenciafolyamat támogatására. Az e pilléren belül meghatározott elvek és jogok érvényesítése, ami a tagállamok, az uniós intézmények, a szociális partnerek és egyéb szereplők közös felelőssége, eddig nem látott lendületet adott az uniós jogalkotásnak a szociális és munkajog területén.

A szociális és munkajog dinamikusan fejlődő és szerteágazó szabályrendszere az Európai Unión belüli munkavállalás iránt érdeklődő olvasók, de a joghallgatók és a gyakorlati szakemberek számára is helyenként nehezen értelmezhető lehet. A kötet célja, hogy segítse ennek a terjedelmes joganyagnak az áttekintését, és megkönnyítse az uniós jogszabályok gyakorlati alkalmazásának megértését. Ennek érdekében bemutatja az Európai Unióról szóló szerződés, az Európai Unió működéséről szóló szerződés és az azokat végrehajtó másodlagos jogi normák (rendeletek, irányelvek) hátterét, főbb rendelkezéseit és hatásait az integrációra, legfőképpen az uniós munkaerőpiacra és a tagállamok szociálpolitikájára. Az uniós jogszabályok mellett a tankönyv feldolgozza az Európai Unió Bíróságának 170 jogesetét is, hogy konkrét példákon keresztül is illusztrálja a jogterületen született vívmányok gyakorlati érvényesülését.

Szerkezetét tekintve a kötet három fő részt tartalmaz, amelyek célja az uniós szociális és munkajog kulcsfontosságú területeinek részletes elemzése: az alapvető fogalmak és jogalkotási háttér bemutatása mellett részletesen kitér a munka- és szociális jog terén érvényesülő uniós szabályozásra. Az előszó mellett összesen tizenegy fejezet és különböző releváns bírósági joggyakorlatot felvonultató függelék mutatja be az olvasónak a témakörrel kapcsolatos legfontosabb összefüggéseket. Az egyes részeket lezáró ajánlottirodalom-jegyzék további hasznos forrás az adott témakörben elmélyülni vágyó olvasóközönség számára.

Az *első rész* („Alapvetés”) a közösségi és az uniós szociálpolitika történetébe vezeti be az olvasót. A tankönyv a Közös Piac megalapításától kezdve az Amszterdami Szerződés elfogadásáig kíséri figyelemmel a szociálpolitika, ezen belül legfőképpen a foglalkoztatáspolitikai területén végbement változásokat (első fejezet), majd az Amszterdami Szerződés által bevezetett nyitott koordinációs mechanizmus működésének részleteit, valamint az Európai Szociális Menetrend és az Alapjogi Charta elfogadásának körülményeit mutatja be (második fejezet). Az Alapjogi Chartának a Lisszaboni Szerződésbe történő beemelése jelentősen bővítette a jogi kötelező erővel bíró alapvető szociális jogok körét, ezzel erősítve az Európai Unió szociális dimenzióját (harmadik fejezet). A 2017-ben elfogadott szociális jogok európai pillére, az Európa 2020 stratégia gyakorlati megvalósítását célzó intézkedésként a mai napig hatást gyakorol az unió szociális menetrendjére, a munkajogi szabályrendszer további összehangolására ösztönözve a tagállamokat (negyedik fejezet). A történeti áttekintést követően az első rész az EU munka- és szociális jogának jogalkotási rendjét, így a rendes jogalkotási eljárás menetét, valamint a Foglalkoztatási, Szociális, Egészségügyi és Fogyasztóvédelmi Tanács által alkalmazott

soft law eszközöket is bemutatja (ötödik fejezet), külön kiemelve az EU szociális és munkajogát támogató főbb intézmények, köztük a 2019-ben megalapított Európai Munkaügyi Hatóság és a szociálpolitikai célokhoz pénzügyi eszközöket rendelő Európai Szociális Alap működésének a hatását az egységes szociális és munkajog fejlődésére (hatodik fejezet).

A munkavállalók szabad mozgásához, valamint tartózkodásához kapcsolódó szociális koordinációt a *második rész* mutatja be („Személyek szabad mozgása az európai integrációban”). E szakasz rámutat a munkavállalók szabad mozgása, valamint az EU szociális és munkajoga közötti fő összefüggésekre: a határokat átlépő és másutt dolgozó munkavállalók helyzete kezelésének igénye alapozta meg ugyanis az egységes munkajogi szabályozás és a szociális területen történő együttműködés szükségességét. Az 1958-ban hatályba lépett Római Szerződés óta eltelt 60 évben az EU munka- és szociális joga külön területét képező uniós kógens normák, illetve a *soft law* területére eső szabályozók összessége az EU szociális és munkajogává nőtte ki magát (első fejezet). A kötet, kezdve az Európai Bíróság ítélkezési gyakorlata nyomán folyton változó „uniós munkavállaló” fogalmának meghatározásával, részletesen számba veszi az uniós munkavállalókat megillető szociális és munkajogi jogosultságokat, köztük az álláskeresőkhöz való jogot, a szakszervezeti jogokat, az adókedvezményeket és a kollektív szerződésekre, valamint a munkavállalói jogérvényesítésre és tájékoztatásra irányadó szabályokat (második fejezet). A munkavállalói jogosultságok tartalmi elemeinek pontos bemutatása érdekében e második rész széleskörűen áttekinti az elsődleges és másodlagos uniós jogszabályok rendelkezéseit, valamint az egységes foglalkoztatási feltételek kialakítására hatást kifejtő bírósági gyakorlatot. A tankönyv külön fejezetet szentel a szociális biztonsági koordinációra irányadó uniós szabályozásra, rávilágítva a releváns uniós jogi fogalmak közötti különbségekre, valamint az azok közötti összefüggésekre (harmadik fejezet). A szociális biztonsági rendszerek uniós szintű koordinációját biztosító 883/2004/EK rendelet alapelveinek, valamint személyi és tárgyi hatályának elemzése révén a kötet könnyen áttekinthetővé teszi az egyébként igen bonyolult rendszer főbb szabályozási szempontjait, ideértve az egy állam joghatósága alá tartozás és a *lex loci laboris* elvét. A második rész végül az uniós munkavállalókat, illetve az uniós polgárokat megillető jogosultságokat különbözteti meg, és az Európai Bíróság ítélkezési gyakorlatára támaszkodva tárgyalja az uniós polgársággal járó többletjogosultságok, így például a tartózkodási joghoz fűződő szociális támogatások igénybevételének feltételeit (negyedik fejezet).

A *harmadik rész* („A munka- és szociális jog terén érvényesülő szabályozás”) képezi a tankönyv törzsanyagát. Ebben a részben a kötet a munkaviszony létesítéséhez, illetve teljesítéséhez kapcsolódó egységes szabályozást mutatja be, kiemelve az egyes kiszolgáltatott munkavállalói csoportokra, mint például a fiatal munkavállalókra (94/33/EK irányelv) vonatkozó rendelkezéseket (első fejezet). E harmadik rész keretében részletesen elemez olyan kulcsfontosságú irányelveket, mint a munkáltatói tájékoztatási kötelezettséget megalapító 91/533/EGK, valamint az azt 2022-től felváltó 2019/1152 direktíva, a munkaidő-szervezés egyes szempontjairól szóló 93/104/EK és 2003/88/EK irányelv, továbbá közöl az uniós szociális és munkajogra jellemző specifikus koncepciókat, mint a foglalkoztatás biztonságát a nagyobb fokú munkaerőpiaci mobilitással ötvöző *flexicurity*. A tankönyv hangsúlyosan tárgyalja az egyenlőség elvének és a diszkrimináció tilalmának az uniós szociális és munkajog terén történő érvényre jutását, kitérve a közösségi foglalkoztatáspolitikai egyik legaktuálisabb témakörére: az egyenlő bér elvének fogalmára és érvényesülésére (második fejezet). Az esélyegyenlőség biztosításának, valamint a diszkrimináció tilalmának tárgyalása során a szerzők nem hagyhattak figyelmen kívül olyan fontos kérdéseket, mint a férfiak és a nők egyenlő bérhez való joga, a várandós és a szülési szabadságon lévő nők védelmére, illetve a szélesebb körben a család védelmére irányadó speciális rendelkezések. A jogérvényesítést tartalmazó alfejezet külön kitér az uniós szociális és munkajog közvetlen horizontális hatályára, és számos meghatározó bírósági ügy alapján (például *Defrenne- (No. 2) ügy*, *Mangold-ügy*, *Danfoss-ügy*, *Enderby-ügy*) érzékelteti az egyenlő bánásmód és diszkrimináció tilalmának érvényesülését. A hagyományos foglalkoztatásra irányadó uniós joganyag mellett a tankönyv részletezi az uniós munkaerőpiacon egyre népszerűbbé váló atipikus munkaviszonyok közösségi szabályozását, ismertetve a területet érintő főbb jogszabályokat is: a részmunkaidőt szabályozó 97/81/EK irányelvet, a határozott idejű munkaviszonyról szóló 99/70/EK irányelvet, valamint a számos kompromisszum árán elfogadott, a munkaerő-kölcsönzésről szóló 2008/104/EK irányelvet (harmadik fejezet). Az egyes atipikus foglalkoztatási viszonyokat rendező jogszabályok tárgyalásakor a kötet külön-külön bemutatja, hogyan érvényesül az egyenlő bánásmód és diszkrimináció tilalmának elve mind a jogszabályi környezetben, mind az Európai Unió Bírósága vonatkozó ítélkezési gyakorlatában. A kiküldetést mint a munkavállalói mobilitásnak az atipikus foglalkoztatási viszonyokhoz szorosan kapcsolódó másik eszközét a kötet kiemelten kezeli; az általános szabályozás mellett felhívja a figyelmet a 2020-ban hatályba lépő 2018/957/EK irányelvre, valamint az ennek az irányelvnek az elfogadását megelőző több évtizedes bírói gyakorlatra (pl.

a *Laval-kvartett*-ügyekre), beleértve nemcsak az aktuális szabályozási környezetet, hanem az ezekkel kapcsolatos kritikákat is (negyedik fejezet). Az egységes szociális és munkajog tárgyalásakor a szerzők külön figyelmet szentelnek az Európai Unió kollektív munkajogának, részletesen bemutatva a munkavállalói részvétel általános és speciális szabályait, valamint a munkavállalói képviselő gyakorlati megvalósítása során tapasztalt főbb kihívásokat (különösen a csoportos létszámleépítés és a munkáltatói jogutódlás terén). A tankönyv elemzi továbbá az Európai Üzemi Tanács működését és jogkörét, valamint az európai szociális párbeszéd bevezetése óta elért főbb eredményeket és fennmaradó kihívásokat (ötödik fejezet). A kötet a munkahe-lyi biztonság és egészség uniós szintű szabályozási elveinek, valamint főbb joganya-gának áttekintésével zárul (hatodik fejezet), bevezetve az olvasót a biztonsági és egészségvédelmi irányelvek, így különösen a 89/391/EGK keretirányelv által előírt szabályozás világába.

Összességében elmondható, hogy a tankönyv alapos kutatásra építve, de mégis közérthető módon tekinti át az Európai Unió szociális és munkajogának fejlődését, az uniós szintű szociálpolitika kezdeteitől a Bizottság által elfogadott legújabb jogal-kotási vívmányokig. Könnyed stílusa és tiszta nyelvezete, valamint a kötetbe illesz-tett ábrák és táblázatok könnyen értelmezhetővé teszik a témakör tanulmányozása során felvetődő legkomplexebb összefüggéseket is.

A kötet mind az érdeklődők, mind a gyakorlati szakemberek, illetve természe-tesen a joghallgatók mint „célközönség” számára is alapvető forrásként szolgál, és pótolja a hiányt, hogy a témakörben Magyarország 2004. évi EU-csatlakozása óta nem jelent meg magyar nyelven hasonló összefoglaló mű az Európai Unió szociális és munkajogáról.

Fekete Sára

<https://doi.org/10.47630/KULG/.2020.64.7-8.84>

A kézirat első változata 2020. július 12-én érkezett szerkesztőségünkbe.

Fekete Sára, PhD-hallgató, ELTE Állam- és Jogtudományi Doktori Iskola, Nemzetközi Magánjo-gi és Európai Gazdasági Jogi Tanszék. E-mail cím: dr.fekete.sara@gmail.com.

Tisztelt (Jövendő) Szerzőink!

Kérjük, hogy kézirateikat a következőket szem előtt tartva nyújtsák be.

Folyóiratunkban a tanulmányok átlagos hossza 1 szerzői ív (40 000 leütés szóközzel), ettől ±50 százaléknál nagyobb mértékben lehetőleg ne térjenek el. (A cikk méretét a Word for Windows programokban a Fájll/Adatlap/Statistika mezőben lehet ellenőrizni.) A könyvismertetések, konferenciabeszámolók és a kérdésekre adott válaszok hossza ennél rövidebb lehet. A címhez tartozó csillagos lábjegyzet tartalmazza a tanulmány elkészítésével kapcsolatos információkat és a köszönetnyilvánításokat. Utána következik a szerző foglalkozása, beosztása, munkahelye és e-mail-címe. Ezt követően szerepeltetjük azt, hogy a cikk első változata mikor érkezett be a szerkesztőségbe.

A cikkek elé 10-15 soros, mintegy 1000 karakter terjedelmű, egyes szám harmadik személyben megfogalmazott absztraktot kérünk magyarul és angolul, az utóbbihoz a cikk címét is angolul. Az absztrakt célja az olvasó figyelmének felhívása az írásra. Az internetes keresők ennek alapján pozicionálják a tanulmányt, ami kiemelkedő fontosságú a hazai és nemzetközi láthatóság, illetve a jövőbeli hivatkozások szempontjából. Ennek fényében célszerű röviden összefoglalni a cikk témáját és célját, elhelyezni az írást a hazai és a nemzetközi szakirodalomban és felvillantani egy vagy két következtetést, utalva azok újdonság jellegére. Az absztrakt után kérjük megjelölni a tanulmányhoz kapcsolódó, a láthatóság szempontjából szintén fontos kulcsszavakat és JEL-kódokat, az utóbbiakat az alábbi internetcímről kell kikeresni: <https://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php>

Javasoljuk, hogy a bevezetésben határozzák meg a tanulmány témáját, aktualitását (milyen problémát vizsgál és az miért időszerű), célját, vezérfonalát, műfaját, elméleti háttérét, az alkalmazott kutatási módszert és adott esetben a kutatási kérdéseket, illetve hipotéziseket. Célszerű elhelyezni a témát a hazai és a nemzetközi szakirodalomban, kitérve arra, hogy az írás milyen kutatási részt – ha van ilyen – kíván betölteni. Utaljanak arra, hogy milyen újdonságértéke van a cikknek az eddigi hazai és nemzetközi szakirodalmi megközelítésekhez képest. Az összefoglalás kevésbé tartalmi, inkább szintetizáló jellegű legyen, amelyben kiemelik a tanulmány új és újszerű megállapításait és következtetéseit, és megemlítik a lehetséges további kutatási irányokat. A melléklet (táblázatok, ábrák stb.) terjedelme ne haladja meg a főszöveg hosszának 10 százalékát.

A tanulmány végén 'Hivatkozások' alcím alatt alfabetikus sorrendben, sorszámozás nélkül szerepel az irodalomjegyzék, amely csak olyan forrásokat tartalmazhat, amelyekre a szerző hivatkozott a tanulmányban. A hivatkozásokat a szerkesztőség által mérvadónak tekintett és a közgazdasági publikációk körében is elterjedt American Psychological Association (APA) legfrissebb, hetedik kiadású hivatkozási stílusa alapján kell elkészíteni az alábbi táblázatban foglaltak alapján. További részletek ezen a linken találhatóak: <https://pitt.libguides.com/citationhelp/apa7>

Példák hivatkozásokra az APA 7. kiadása alapján

A publikáció típusa	Szövegben történő hivatkozás	Bibliográfia
Könyv	(Sapolsky, 2017)	Sapolsky, R. M. (2017). Behave: The biology of humans at our best and worst. Penguin Books.
Könyvfejezet szerkesztett könyvben	(Dillard, 2020)	Dillard, J. P. (2020). Currents in the study of persuasion. In M. B. Oliver, A. A. Raney, & J. Bryant (Eds.), Media effects: Advances in theory and research (4th ed., pp. 115–129). Routledge.
Nyomtatott folyóiratban megjelent cikk	(Weinstein, 2009)	Weinstein, J. (2009). "The market in Plato's Republic." Classical Philology, 104(4), 439–458.
Elektronikus folyóiratban megjelent cikk	(Grady et al., 2019)	Grady, J. S., Her, M., Moreno, G., Perez, C., & Yelinek, J. (2019). Emotions in storybooks: A comparison of storybooks that represent ethnic and racial groups in the United States. Psychology of Popular Media Culture, 8(3), 207–217. https://doi.org/10.1037/ppm0000185
Webes felület	(Bologna, 2019)	Bologna, C. (2019, October 31). Why some people with anxiety love watching horror movies. HuffPost. https://www.huffpost.com/entry/anxiety-love-watching-horror-movies_1_5d277587e4b02a5a5d57b59e

Forrás: <https://pitt.libguides.com/citationhelp/apa7>

A láthatóság szempontjából fontos a hivatkozott források minősége. Lehetőség szerint tudományos igényű, színvonalas forrásmunkákra hivatkozzanak. Ahol van ilyen, ott az egyes szakirodalmi források után közöljék a hivatkozott mű CrossRef-nél regisztrált DOI-azonosítóját, ami javítja a cikk láthatóságát, hozzájárul a nagyobb idézettséghez, és megkönnyíti az adott és kapott hivatkozások összeszámlálását. A DOI-számot többek között a <https://search.crossref.org/> honlapon lehet megkeresni.

Szó szerinti, idézőjeles hivatkozás esetén az évszámot ki kell egészíteni az oldal vagy oldalak számával, például (Weinstein, 2009:442). Ha egy hivatkozott szerzőnek több bibliográfiai tétele van ugyanabban az évben, akkor ezeket 2018a, 2018b stb. módon kell megkülönböztetni. A hivatkozások szerkesztéséhez használható a Mendeley (https://www.mendeley.com/?interaction_required=true), illetve a Zotero (<https://www.zotero.org/>) hivatkozásképző rendszer. A lábjegyzetek a főszöveget egészítik ki, kérjük számukat lehetőség szerint minimálisra csökkenteni.

A cikkeket Word for Windows formátumban kérjük Times New Roman betűtípussal, 12 pontos betűmérettel, 2,5-ös margóval és 1,5-ös sortávolsággal. A szöveg kiemeléséhez dőlt szedés használható, aláhúzás és félkövér betű nem. A megjegyzéseket kérjük lábjegyzetbe tenni. A bekezdések első sorában ne alkalmazzanak behúzást. A többszerzős tanulmányok esetében kérjük a szerzőinket, hogy ügyeljenek a szöveg egységességére. A táblázatok és az ábrák tartalma legyen a főszöveg ismerete nélkül is értelmezhető. Minden ábrához és táblázathoz címet kérünk, amit az ábra, illetve a táblázat felett kérünk elhelyezni. A megjegyzéseket és az adatok forrását közvetlenül a táblázatok, illetve az ábrák alatt tüntessék fel. Az ábrák és a táblázatok sorszáma a címek fölött jelenjen meg. Kérjük, hogy az ábrákat és a táblázatokat folyamatosan számozzák, azaz a sorszámozás az új alfejezetekben és alpontokban ne kezdődjön újra. Az ábrák és táblázatok a szövegközbe, a szándékozott helyükre kerüljenek a kéziratokban. Tüntessék fel a táblázatokban szereplő mennyiségi értékek mértékegységét. Az ábrákhoz háttérfájl (lehetőleg Excelben) kérünk mellékelni. A képformátumban (jpg, gif, png) leadott ábrák nem szerkeszthetőek. Az ábrák jó minősége érdekében a képek felbontása 300 dpi kell, hogy legyen. A képleteket a jobb oldalon, zárójelben, folyamatosan kérjük számozni, elkerülve az egyes alfejezetekben történő újraszámozást.

Szerzőinket arra kérjük, hogy csak olyan kéziratot küldjenek, amelyet más szerkesztőségnek egyidejűleg nem nyújtottak be publikálásra. A cikktervezetet anonim lektorok bírálják el. További részletek a kulgazdasag.hu honlapon A lap bemutatása menüpontban.

A cikkeket a kulgazdasag@kopint-tarki.hu e-mail-címen kérjük eljuttatni a szerkesztőségbe. A Külgazdaság szerkesztősége nem kér és nem fogad el pénzt a benyújtott kéziratok feldolgozásáért és szerkesztéséért.

Köszönettel:

A Külgazdaság szerkesztősége

1112 Bp., Budaörsi út 45.

Tel.: +36 1 309-2642, +36 1 309-2695

E-mail: kulgazdasag@kopint-tarki.hu