

KÜLGAZDASÁG

A tartalomból:

CZELLENG ÁDÁM: Gazdaságpolitikai mix: leegyszerűsödő trilemma

TUDOMÁNYOS TÁJÉKOZTATÓ: DUDLÁK TAMÁS: A sárkány tüze: Kína és Oroszország földgázpolitikai kapcsolatai

ÚJ KÖNYVEK: Recenzió Várhegyi Éva: A bankrendszer elfoglalása – Hogyan állítja szolgálatába a bankokat a politikai hatalom? (Magyar Narancs könyvek, Tea Kiadó, 2023, 254 oldal) című könyvéről **(Mérő Katalin)**

Új válságok felé. Recenzió Guillaume Pitron: Ritka-fémek háborúja. A tiszta energia és a digitális technológiák sötét oldala (Pallas Athéné Könyvkiadó Kft., Budapest, 2023, 288 oldal) című könyvéről **(Salát Gergely)**

JOGI MELLÉKLET: STIPKOVITS TAMÁS ISTVÁN: A startupvállalkozás funkciójának és szabályozásának megítélése

LXVII. évfolyam
2023/9–10

KOPINT Konjunktúra Kutatási Alapítvány



TARTALOM

Czelleng Ádám: Gazdaságpolitikai mix: leegyszerűsödő trilemma	3
--	---

TUDOMÁNYOS TÁJÉKOZTATÓ

Dudlák Tamás: A sárkány tüze: Kína és Oroszország földgázpolitikai kapcsolatai	40
---	----

ÚJ KÖNYVEK

Mérő Katalin: Recenzió Várhegyi Éva: A bankrendszer elfoglalása – Hogyan állítja szolgálatába a bankokat a politikai hatalom? (Magyar Narancs könyvek, Tea Kiadó, 2023, 254 oldal) című könyvéről	67
Salát Gergely: Új válságok felé. Recenzió Guillaume Pitron: Ritkafémek háborúja. A tiszta energia és a digitális technológiák sötét oldala (Pallas Athéné Könyvkiadó Kft., Budapest, 2023, 288 oldal) című könyvéről	80

JOGI MELLÉKLET

Stipkovits Tamás István: A startupvállalkozás funkciójának és szabályozásának megítélése	87
---	----

**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: 06-1-309-2695 • Fax: 06-1-309-2647

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)

Olvasószerkesztő: Zsámboki Péter

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.: 06-1-309-2642, 06-1-309-2695. 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 Kultur-Press Kft. 1014 Budapest, Szentháromság tér 6. Tel.: 201-8891, e-mail: batthyany@kultur-press.hu. Belföldi előfizetési díjak: 1 évre: 13 200 Ft, fél évre 6600 Ft, összevont számok ára 2200 Ft.

Megjelenik kéthavonta összevont számok formájában. HU ISSN 0324-4202

Tördelés: Király és Társai Kkt.

Cégvezető: Király Ildikó

Készült a Prime Rate Kft. nyomdájában

Gazdaságpolitikai mix: leegyszerűsödő trilemma

CZELLENG ÁDÁM*

A tanulmány célja a gazdaságpolitikai ágak változó célrendszerének elemzése, illetve a változó célok szerint alkalmazott eszközök rövid és hosszú távú hatásainak bemutatása különböző gazdasági sokkok esetében. A tanulmány empirikusan vizsgálja a gazdaságpolitika változásait az elmúlt 23 évben az Európai Unió országainak adatai alapján, valamint szimulációs vizsgálatokat is bemutat a gazdaságpolitika céljainak megfelelően. A szimulációs vizsgálatból kitűnik, hogy a globális pénzügyi sokk, az energiaársokk és a két sokk együttes figyelembevétele esetén a legmagasabb szintű társadalmi jólét tízéves időhorizonton akkor érhető el, ha a jegybankok visszaemelik reakciófüggvényükbe a gazdaságstabilizálási célt. A tudományosan újszerű eredmények szerint a monetáris politika és a fiskális politika esetén is megjelölt hármas célrendszer leegyszerűsödik a növekedés és a stabilitás dilemmájává, amelyet a gazdaság állapota, a nemzetközi környezet, a gazdaságpolitikai hitelesség és az adósságmegítélés befolyásol.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: C15, E47, E61, F6.

Kulcsszavak: gazdaságpolitika, fiskális politika, monetáris politika, makrogazdasági szimuláció.

* Czalleng Ádám egyetemi docens, Budapesti Gazdasági Egyetem Külkereskedelmi Kar.
E-mail: czalleng.adam@uni-bge.hu ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2885-3238>

A kézirat 2023. szeptember 15-én érkezett a Külgazdaság szerkesztőségébe.
<https://doi.org/10.47630/KULG.2023.67.9-10.3>

Economic policy mix: a simplifying trilemma

ÁDÁM CZELLENG

The aim of this paper is to analyse the changing set of objectives of monetary and fiscal policies and to show the short-term and long-term effects of tools used according to these changing objectives in the face of different economic shocks. The paper empirically examines the changes in economic policies over the past 23 years using data from European Union member countries and presents simulation results associated with economic policy objectives. The simulation shows that, when taking into account the global financial shock, the energy price shock and the two shocks together, the highest level of social welfare over a ten-year horizon is achieved when central banks reintroduce the economic stabilization objective into their reaction function. The scientifically novel results demonstrate that the triple objective system, which is also identified for monetary policy and fiscal policy, is simplified into a dilemma of growth and stability, influenced by the state of the economy, the international environment, economic policy credibility and debt perceptions.

Journal of Economic Literature (JEL) codes: C15, E47, E61, F6.

Keywords: economic policy, fiscal policy, monetary policy, macroeconomic simulation.

Bevezetés

A közgazdasági elmélet és gyakorlat számos kihívással küzd, amelyek gyökerei hosszú távra nyúlnak vissza. Az 1970-es években *a kőolajválság után* a piaci liberalizáció és a globalizáció kibontakozása volt domináns a gazdasági folyamatokban. A piacok integrációja is nagymértékben hozzájárult a reálkamatlábak világméretű csökkenéséhez. Az aggregált megtakarítások emelkedését olyan tényezők segítették elő, mint a vagyoni és jövedelmi egyenlőtlenségek fokozódása, Kína bekapcsolódása a globális pénzügyi folyamatokba, a technológiai fejlődés stb.

A globalizáció eredményeként az infláció mindinkább határokon átnyúló folyamattá vált. A stagflációt a piacok liberalizációja ugyan megszüntette az 1970-es években, ez azonban számottevő pénzügyi piaci feszültségeket és kockázatokat hívott életre, amelyek a 2008–2009. évi nemzetközi pénzügyi és gazdasági válságban csúcsosodtak ki.

A 2008–2009. évi válságban (amikor a jelentős reálgazdasági visszaesés zérus közeli kamatkörnyezettel párosult) a növekedés támogatása egyszerre mozdította elő a gazdasági és az árstabilitást. Ilyen körülmények között a politikai döntéshozók a

növekedés ösztönzését szorgalmazták, mert nem volt inflációs veszély. A stabilitás szempontjából a monetáris és a fiskális politika is a határait feszegette. A stabilitást támogató gazdaságpolitikai határok időben változnak, a gazdaság folyamatosan alkalmazkodik, különösen akkor, ha a politika sokáig támogató jellegű.

A koronavírus-járvány és Oroszország Ukrajna elleni háborúja olyan további globális sokkok, amelyek következményei kiemelkedő mértékben alakították, illetve alakítják a nemzetközi gazdasági környezetet.

A *tanulmány célja* a gazdaságpolitikai ágak változó célrendszerének elemzése, illetve a változó célok szerint alkalmazott eszközök rövid és hosszú távú hatásainak bemutatása különböző gazdasági sokkok esetében. A tanulmány elemzi az elmúlt két évtized tapasztalatai alapján a gazdaságpolitikai irányultságokat és azok változását az Európai Unió tagországaiban. Ennek keretében az írás feltérképezi az uniós tagállamok gazdaságpolitikai trendjeit. Az empirikus eredményeket felhasználva arra a kérdésre keresi a választ, hogy a monetáris és a fiskális politika gazdasági sokkokra adott válaszainak kombinációi milyen makrogazdasági pályákat eredményeztek.

Az elmúlt időszak tapasztalatai alapján a tanulmány aktuális gazdasági sokkokra adott válaszokat vizsgál. Ilyen az energiasokk, a globális pénzügyi volatilitássokk és a szuverén államadósságprémium-sokk. A vizsgált kutatási kérdés *egyedi modellalkotást igényel*, ugyanis az alkalmazott modellnek a monetáris és a fiskális politika endogén szabályrendszere szerint kell működnie. Figyelembe kell venni továbbá a rugalmas szabályrendszer adaptálhatóvá válását, a hitelességet és a pénzügyi szektort, valamint azt, hogy a modell kritikus elemei megragadják a sokkok begyűrését (*pass-through*).

A *monetáris politika* esetében az árstabilitás, a növekedés és a gazdasági stabilitás hármas célja határozható meg. A *fiskális politika* céljait a gazdasági növekedés, a stabilitás és a politika hármassága jelöli ki. A célok közötti egyensúlyozást nem csupán a gazdaság aktuális állapota és a nemzetközi környezet, hanem az intézmények és a monetáris politika hitelessége is nagymértékben meghatározza.

A *monetáris politika* létrehozza és fenntartja a pénzügyi és a gazdasági stabilitást, és ezáltal kiszámítható gazdasági környezetet teremt és garantál. Ezzel párhuzamosan egyre nagyobb hangsúlyt kap az egyensúly megteremtése a költségvetésben is, ami korlátokat szabhat a fő célokat elérni hivatott ideális monetáris környezet megteremtéséhez. A koronavírus-járvány hatására tovább erősödött a monetáris politika, a szabályozás és a fiskális politika összefonódása.

A *fiskális politikában* sokkal nehezebben ragadható meg a gazdaságpolitika célfüggvénye. Egyrészt a célok is átfedésben lehetnek, másrészt maguk a célok is számos alcélra bonthatók. A növekedés például lehet egyszeri fiskális stimulus, de lehet a potenciális növekedési pálya tartós emelése is, ami a strukturális reformok beemelésével politikai célként is definiálható. A monetáris politikához hasonlóan mindhárom cél negatív kibocsátási rés mellett és a sokkoknak ellenálló képességek fejlesztésével érhető el. Utóbbi esetben a sokkokra adott kisebb reakció egyszerre jelent a kitettségek mérséklését célzó politikai célt, stabilitást és kontrafaktuálisan növekedést is. A fiskális politika összetettsége tehát nem csupán sokkok esetében direkt módon jelentkező hatást fejt ki, hanem hosszú távon direkt és indirekt módon is hatással van egy sokkra adott reakcióra. A költségvetési politika folyamatos teljesítménye meghatározza a beavatkozási lehetőségeket is.

A politika irányultságának – megfelelően a hosszú távú céloknek – meghatározása során azonosítható a fiskális politika ciklikussága. Ez lehet anticiklikus, prociklikus és forrásköltségszinttől függő (azaz az eredő sokk függvényében változó, de többnyire megfeleltethető anticiklikus politikának). A fiskális célokat és lehetőségeket a gazdaság állapota, a nemzetközi környezet és az adósság megítélése befolyásolja.

E tanulmány *kiinduló feltételezése szerint* amíg a monetáris politika az árstabilitás, a gazdasági stabilitás és a gazdasági növekedés hármassága alapján alakítja döntéseit, addig a fiskális politika a növekedés (konvergencia), stabilitás és politikai célok hármasa megvalósításának figyelembevételével határoz. A szakirodalmi megközelítések többségének középpontjában a monetáris politika áll nem utolsósorban azért, mert az rövid távon hat a gazdasági folyamatokra, és e hatások jól kvantifikálhatók. Ezzel szemben a fiskális politika hosszú távon is képes hatást kifejteni, így a gazdaságpolitikai mixben a fiskális politika politika-ciklikussága érdemel figyelmet, amely megfeleltethető a politika alapcéljainak.

Az elmúlt 23 év gazdaságpolitikai irányultságának tükrében az írás azt vizsgálja, hogy a gazdaságpolitikai ágak egyes céljainak különböző hangsúlyozása milyen gazdasági eredményekkel jár a jelenleg legaktuálisabb sokkok hatására.

A gazdaságpolitikai irányultság változásának azonosításához időben változó paraméterezésű ökonometriai modellt alkalmaztam, míg a jelenlegi sokkokra adandó gazdaságpolitikai mix hatásait egy jelentősen kibővített gap-modell segítségével tárgyaltam.

A tanulmány felépítése a következő. Az első rész a téma szempontjából releváns, azt megalapozó szakirodalmi forrásokat tekinti át a monetáris és a fiskális politi-

ka szerinti csoportosításban. A második rész az empirikus kutatást mutatja be (az alkalmazott módszertan és az empirikus eredmények alapján). A harmadik rész a gazdaságpolitikai mixet vizsgálja szimulációs modellel (módszertan, eredmények a globális pénzügyi sokkok, energiaársokk, globális pénzügyi és energiaársokk bon-tásban). A negyedik rész az összefoglalást és a következtetéseket tartalmazza. A tanulmányt a hivatkozások jegyzéke zárja.

1. A kutatás háttere – szakirodalmi összefoglaló

1.1. Monetáris politika

A monetáris politika eszköztára a 2008–2009. évi nemzetközi pénzügyi és gazdasági válság után nagymértékben átalakult. A válság hatására bekövetkezett ke-resletcsökkenést és negatív kibocsátási rést a nulla közelébe eső kamatok miatt a jegybankok nem tudták hatékonyan kezelni. A monetáris politika konvencionális eszköztára zérus közeli kamatkörnyezetben nem tudott hatékony megoldást nyújtani a dezinflációs folyamatokra és deflációs veszélyekre. Ennek elsődleges oka a gazdasági körforgásban jelen lévő készpénz mint zérus nominális kamatot biztosító értékpapír, amely negatív kamatkörnyezetben is képes pozitív reálkamatot kínálni a háztartásoknak. Így ideális megtakarítási forma lehet negatív kamatkörnyezetben, ami azonban számottevő kockázat a pénzügyi rendszer stabilitása szempontjából. A válságban és utána a jelentős mértékben kinyíló kibocsátási rés deflációs nyomás alá helyezte a fejlett országok gazdaságát. A monetáris politika eszköztára elérte a határait. A finanszírozásnak¹ betudhatóan ráadásul egyre inkább felértékelődött a pénzügyi piacok gazdaságban betöltött szerepe, mert a gazdasági szereplők közvetlenül is kapcsolódtak ezekhez a piacokhoz. Így a beavatkozások között a jegybankok kénytelenek voltak a nyíltpiaci műveletek és a közvetlen piaci beavatkozások súlyát számottevően növelni. Ennek nyomán a monetáris politika gyakorlatában a nemkonvencionális monetáris politikai eszközök, a mennyiségi és a minőségi lazítás (*quantitative easing* vagy QE és *qualitative easing* vagy QuaE) vált dominánssá. A *mennyiségi lazítás* a monetáris bázis dinamikus növelését értékpapírok másodpi-aci vásárlásával éri el, aminek eredményeként jelentősen megnő a jegybank mérlege (Blinder, 2010; Chodorow-Reich, 2014; Joyce et al., 2012). *Minőségi lazítás* esetén a

¹ A finanszírozás a pénzügyi tevékenységek, a pénzügyi piacok és a pénzügyi intézmények gazdaságban betöltött növekvő szerepét jelenti.

jegybank mérlegének összetétele a kockázatosabb, kevésbé likvid eszközök irányába tolódik el (Farmer, 2012). Átrendeződik a jegybank mérlegének eszközoldala, ami kockázatosabb értékpapírokkal vagy többlet-kockázatvállalással hat a reálgazdaságra. Hosszú távon azonban ez jelentős fiskális hatásokkal is jár, mert a kockázati profilból eredő stimulálás veszteséget okozhat a jegybanknak, amit a központi költségvetésből kell pótolni.

A nemkonvencionális monetáris politikai eszközök ugyanakkor hosszú távú kockázatokkal is járnak. Számos kutató a felduzzadt jegybanki mérlegek csökkenéséből vagy a nagyon laza monetáris kondíciók normalizálásából eredő keresletcsökkenés miatti esetleges recessziótól tart. Ez rövid távon is szignifikáns és éles kockázat a monetáris politika döntéshozói előtt. A mennyiségi lazítás mint új instrumentum azonban hatással van a gazdasági szereplők várakozásaira és így magatartására is. Értelmezhető úgy is, hogy a jegybank a végső hitelezői pozícióból a végső árjegyzői pozícióba mozdul el a piacon (erről lásd többek között Mehrling, 2014; Pozsar, 2014). Ezzel a jegybank célja a piacok likviditásának közvetlen fenntartása, a finanszírozás eredményeképpen a pénzügyi piacokhoz közvetlenül kapcsoló háztartások és vállalatok stabilitásának fenntartása végett. Árjegyző funkciójának gyakorlása során a jegybank széles *spreadet* alkalmaz, hogy egészséges piaci körülmények között ne jelentsen alternatívát a piaci árjegyzői szereplőknek. Hosszú távon azonban az új monetáris politikai eszköztárnak más jellegű következményei is lehetnek. Landau (2013) szerint a piacokon tapasztalható likviditás felbontható piaci (*private*) és jegybanki (*public*) likviditásra, így valamekkora likviditás mindig fennáll a pénzügyi piacokon. Az új eszköztár azonban a piaci szereplőket a likviditás illúziójával látja el, mert ők alulértékelik a piaci likviditási kockázatokat. Várakozásaikba ugyanis beépül, hogy a jegybank hajlandó közösségi erőforrásokat fordítani a piaci likviditás fenntartására. Mivel ebben az esetben nemcsak egyes – rendszerszinten is fontos – vállalatokat mentenek ki, hanem komplett piacokat is, így a *too-big-to-fail* (túl nagy, hogy csődbe menjen) vállalatokra jellemző többlet-kockázatvállalás és felelőtlen magatartás már nemcsak az ilyen túl nagy, rendszerszinten jelentős cégek kiváltsága lehet, hanem a kisebb piaci szereplők is megengedőbbé válhatnak. A Kornai által megfogalmazott puha likviditási korlát így a pénzügyi piaci szereplők széles körére kiterjeszthető.

A szakirodalom jelentős része e nemkonvencionális eszközökre – a vezető jegybankok kommunikációjához hasonlóan – átmeneti eszközökként tekint. Az elmúlt bő évtized adatai alapján azonban Mészáros & Kiss (2020) ökonometriai módszerekkel igazolta, hogy egy új monetáris politikai rezsim bevezetéséről van szó.

A válság pénzügyi eredetének és a jelentős deflációs félelmeknek betudhatóan a monetáris politika kiemelkedett, ha úgy tetszik felülkerekedett a gazdaságpolitikai eszköztáron. Ezzel párhuzamosan megkérdőjeleződött két, korábban alaptézisnek számító elv a főáramlatú közgazdaságtanban: az egyik a monetáris politika függetlensége, a másik a hosszú távú semlegessége.

A válság előtt a konszenzus a jegybankokkal és a monetáris politikával kapcsolatban a kormányzattól való teljes függetlenség volt. A válságban a mennyiségi lazítás nyomán jelentősen olcsóbbá vált az államháztartás finanszírozása, ami időt adott a döntéshozóknak a válságból való kilábalásra. Ezzel egy időben az államháztartás olcsón juthatott addicionális forráshoz, ezzel magasabb adósságot generálva. A túl alacsony inflációs környezet miatt egyre több szakértő kérdőjelezi meg az eddig tabunak számító függetlenségi kritériumot. Ennek is betudható, hogy a fejlett országokban egyre többen bírálják a jegybankokat azért, mert nem támogatják eléggé a kormányzati célokat. Ilyen kritikái támadások érték a közelmúltban az amerikai jegybankot, a Fedet, az angol monetáris hatóságot (Bank of England) és az Európai Központi Bankot. Az elmúlt évtizedekben a monetáris politikai gyakorlatban másként értelmezték és alkalmazták a jegybanki függetlenséget. Ojo & Roedl (2021) tételesen bemutatta, hogy a pénzügyi környezet változása és az egyre komplexebb pénzügyi instrumentumok megjelenése hogyan hatott a monetáris politika gyakorlatára és a fiskális politikától való függetlenségére. Cukierman (2008) a jegybanki függetlenség változásának hatását vizsgálta a gazdasági teljesítmény tükrében, annak eredményeként, hogy a rugalmas inflációs célzás rendszere megjelent a monetáris politika gyakorlatában. A monetáris politika és a függetlenség közötti kapcsolatot empirikusan vizsgálva egyértelmű összefüggés mutatkozik a fiskális politikától való függetlenség és az infláció mértéke között. Blanchard & Fisher (1989) és Blinder (1998) szignifikáns kapcsolatot talált a jegybanki függetlenség és az inflációs céltól való eltérés mértéke között. Ehhez hasonlóan Baydur & Süslü (2004) és Aguir (2017) negatív kapcsolatot mutatott ki a függetlenség és az infláció között. Qureshi (2015) újkeynesi keretben időben változó monetáris politikai szabályokat alkalmazott. Több ország paneladatait vizsgálva ez az úgynevezett elnökhatalom az infláció volatilitásának 25 százalékát magyarázta meg a fejlett országokban.

A jegybank és a monetáris politikai beavatkozások hosszú távú szerepét vizsgálva a főáramlatú közgazdaságtan a monetáris politikára instrumentumok öszszességként tekint, amely képes hatást gyakorolni az üzleti ciklusokra, a hosszú távú, potenciális kibocsátásra viszont nem. Lucas (1996:663) szerint „a monetáris politika hosszú távú neutralitása szükségszerű eleme kell legyen a monetáris

makroökonómiai elméleteknek”. Más szavakkal, a monetáris politika hosszú távon semleges (Olekalns, 1996; Bernanke & Mihov, 1998; Bullard, 1999; Sang-Kun et al., 2005). A monetáris politika hosszú távú neutralitása fontos gyakorlati implikációkat tartalmaz, de kizárólag rövid távon fejthet ki hatást a reálgazdasági folyamatokra és aktorokra. Hosszú távon az alkalmazkodás az árakon keresztül történik meg, tehát az árváltozás abszolvál minden monetáris politikai beavatkozásból eredő reálgazdasági hatást. Ebből tehát levezethető a jegybanki motiváció, hogy stabil és alacsony infláció mellett stabilizálja a gazdaságot, kiigazítsa a rövid távú gazdasági ingadozásokat. Ez gyakorlatilag azt jelenti, hogy a gazdasági növekedési pálya felosztható két komponensre: trendszerű növekedésre, amit szokás permanens vagy potenciális növekedésnek nevezni, valamint egy cikluskomponensre. A monetáris politika célja a tradicionális megítélés szerint, hogy a cikluskomponensre hatást gyakoroljon, és ezzel kisímítsa az üzleti ciklusokat. Ezzel tehát a jegybank úgy támogatja a gazdaságot, hogy az a potenciális szintje mellett működjön, míg a potenciális növekedési pályára nincs hatása. Ennek kritikája többször is felmerült ugyan a válság előtt, de csak a válság után vált a monetáris politika hosszú távú hatása igazán felkapott kutatási témává. A tartósan alacsony monetáris kondíciók és a jegybanki hitelezési programok a beruházások ösztönzésén és így a tőkeakkumuláción keresztül képesek hosszú távon hatást gyakorolni a trendszerű növekedési pályára. Az empirikus kutatások egy része ugyan megerősíti a hosszú távú neutralitást, de ezek elsősorban a második világháborút követő időszakot vizsgálták. A tanulmányokban alkalmazott strukturális vektor-autoregresszív modellekben exogén monetáris politikai sokkokat feltételeztek, amelyek a módszertanból eredően lecsengő hatásúak. Ha a monetáris kondíciók változását más típusú sokkokkal közelítjük a modellekben, akkor már azonosítható azok hosszú távú hatása. Az empirikus kutatások eredményei nagyban függenek a vizsgálatba bevont országtól, a vizsgálat időszakától. Az eredmények szempontjából meghatározó, hogy mi a monetáris aggregátum és a modellspecifikáció. A monetáris politika hosszú távú hatásait bemutató, így a neutrális mivoltát vitató tanulmányok közé tartozik többek között Roffia & Zaghini (2008), Nogueira (2009), Bhaduri & Durai (2012) és Simplicio (2013).

Váry (2021) dinamikus sztochasztikus általános egyensúlyi modellkerettel konzisztens hibrid menüköltségmodellben végzett ágensalapú szimulációkat. Két csatornát is azonosított, amelyekben a monetáris politikai beavatkozások hosszú távú hatásokat eredményezhetnek. Az első csatornát a mikroszintű áralkalmazkodás (nemlineáris áralkalmazkodás) képezi, a másikat a kereslet-kínálat interakciók,

vagyis a kibocsátási réstől a potenciális kibocsátás irányába mutató pozitív visszacsatolások alkotják.

A monetáris politikai beavatkozás azonban redisztributív hatásán keresztül is elérheti a hiszterézist, vagyis a hosszú távon érezhető reálhatásokat. Bielecki et al. (2022) a nemkonvencionális monetáris politikai beavatkozások hatását vizsgálta heterogén aktorokat tartalmazó újkeynesi makromodellel. Eredményei szerint a nemkonvencionális eszközök alkalmazása nyomán fellépő eszközár-emelkedés a pénzügyi eszközöket tulajdonló és nem birtokló háztartások között idéz elő jóléti újraelosztást. Emellett a portfólió lejáratú struktúrája is meghatározza, hogy mely szegmens az eszközár-emelkedés igazi haszonélvezője. A portfólió lejáratú szerkezetét az életszakaszból eredő motivációk kiemelkedő mértékben határozzák meg, így jövedelemcsoport és korosztály szerint is eltérőek a hatások. A konvencionális monetáris politikai eszközökkel történő lazítás hatása jellemzően a fiatalok számára kedvezőbb. Közvetlenebb árfelhajtó hatása miatt a nemkonvencionális eszközök következményei hátrányosabbak a fiatalabb korosztályra nézve. Az egyenlőtlenségek növekedése, illetve a korosztályok közötti jóléti redisztribúció ugyanakkor befolyásolhatja a hosszú távú keresleti folyamatokat és a hosszú távú termelési képességeket is.

A jegybankok kommunikációjában is bekövetkezett változás nyomán számos kutatás kezdett foglalkozni az átalakuló monetáris politika hatásaival. Brignone et al. (2021) az amerikai inflációs kilátásokat vizsgálta az átalakuló monetáris politika tükrében. A kutatás középpontjában a fiskális stimulus állt, amely alacsony kamatkörnyezetben, támogató monetáris politika mellett valósult meg. Három scenáriót modelleztek az Európai Központi Bank globális makrogazdasági modelljével. Ezek feltételei között szerepelt a meredekebbé váló Phillips-görbe, a felerősödő fiskális multiplikátor és a fokozódó inflációs várakozások. A szimuláció eredményei alapján az átalakuló monetáris politika keretrendszerében, amelyben átlagos inflációs célt határoz meg a jegybank, sem várható tartósan magas infláció az amerikai gazdaságban, hacsak nem szimultán jelentkeznek a scenáriók alapját képező tényezők.

Allen et al. (2021) érvelése szerint a 2008–2009. évi nemzetközi pénzügyi válság után, majd a koronavírus-járvány nyomán tovább erősödött a monetáris politika, a szabályozás és a fiskális politika összefonódása. A mennyiségi lazítás következtében számottevő mértékben emelkedett a kereskedelmi bankok jegybanki likviditása. Ezen túlmenően a likviditási szabályok is a magasabb likviditású eszközosztályok felé terelték a pénzügyi rendszer szereplőinek portfólióját, aminek eredményeként az élénkülő kereslet jegybanki betétben, illetve állampapírokban talált helyet. Ér-

velésük szerint ezek a tendenciák veszélyeztetik a jegybanki függetlenséget és a költségvetési fenntarthatóságot. Az erősödő kapcsolatok miatt a jegybank a fiskális politika támogatása érdekében tudatosan laza monetáris kondíciókat kíván fenntartani még akkor is, ha az esetleg ütközik a jegybanki célokkal. Azt vizsgálják, hogy egy kamatemelési ciklus milyen gazdasági és potenciális politikai kockázattal járhat. Javaslatokat tesznek továbbá a gazdaságpolitikai ágak közötti erős összefonódás enyhítésére.

1.2. Fiskális politika

Ami a *fiskális politikát* illeti, annak gazdaságstabilizáló szerepe és annak alkalmazása Keynes óta különféle gazdaságpolitikai időszakokat ölel fel. Az újkeynesi makroökonomiai elmélettel konzisztens módon a fiskális stimulus jelentős pozitív hatást gyakorol a gazdasági növekedésre. A válságot követő alacsony kamatláb, alacsony infláció és növekedés időszakában a kiadások emelkedése támogatta a növekedést. Cavallo (2005), Mountford & Uhlig (2009) és Ramey (2011) szerint azonban a fiskális stimulusnak negatív hatása is lehet. Ramey (2011) érvelése szerint a fiskális stimulus kibocsátásra gyakorolt hatása számos tényező függvénye: a költés típusa és módja, a költés perzisztenciája és a kiadás finanszírozásának módja. A fiskális stimulus a vagyonhatás révén csökkentheti a háztartások fogyasztási kiadásait, ami mérséklően hat a hosszú távú gazdasági növekedésre. Christiano et al. (2011), Jo-Zubairy (2021), Leeper et al. (2017) és Hyeongwoo et al. (2022) a fiskális stimulus hatásait a monetáris politika tükrében értékelte. Christiano et al. (2011) és Jo-Zubairy (2021) kimutatta, hogy a fiskális stimulus multiplikatív hatása zérus közeli inflációs környezetben szignifikánsan magasabb. Leeper et al. (2017) szerint a fiskális expanzió mérsékeltebb multiplikatív hatást eredményez, ha azt gyengíti az aktív monetáris politika. Hyeongwoo et al. (2022) a fiskális politika hatékonyságát vizsgálták az alkalmazott monetáris politika tükrében, rámutatva arra, hogy a fiskális expanzió nem hatékonyá is válhat, ha a gazdaságpolitikai ágak között nincs megfelelő koordináció.

Born et al. (2019) és Ilzetki et al. (2013) igazolják, hogy a fiskális politika hatékonyságát olyan, a monetáris politikai tényezők által közvetlenül befolyásolt tényezők is módosítják, mint az árfolyam és az árfolyamrezsim. Lozano-Espitia & Arias-Rodriguez (2022) Kolumbia gazdasága alapján empirikusan igazolta, hogy a monetáris politikát indirekt módon befolyásolja a fiskális politika. Az alkalmazott

költségvetési politika ugyanis hat az ország adósságbesorolására, amelyre az árfo-lyam is reflektál.

Az elmélet kontraciklikus fiskális politika alkalmazását tűzte ki célul, azonban előfordul a fiskális politika prociklikus alkalmazása is. McManus & Ozkan (2015) szerint rövid távú eredményei ellenére a prociklikus politika hosszú távon jóval alacsonyabb növekedési lehetőségeket, nagyobb gazdasági volatilitást és magasabb inflációt eredményez. Továbbra sincs tudományos konszenzus arról, hogy mely ténye-zők befolyásolják a fiskális politika ciklikusságát, mennyire változik a ciklikusság időben, illetve az egyes országok között, és a fiskális politika mely eszközei milyen módon kapcsolódnak a ciklikussághoz. Heimberger (2023) metaregressziós elemzé-sében 154 tanulmány eredményeit foglalta össze és reprodukálta. Ennek alapján két fő következtetést vont le:

- (i) Általánosságban elmondható, hogy a fejlődő országokban a fiskális politika kontraciklikus, míg a fejlett országokban hajlik a prociklikusság felé. Alesina et al. (2008) és Frankel et al. (2013) a fejlett és fejlődő országok fiskális politikája közötti különbségeket a társadalom polarizáltságában és az intézmények minő-ségének különbségében látták.
- (ii) A fiskális politika a kormányzati kiadásokon keresztül sokkal számottevőbb mértékben járul hozzá az üzleti ciklusok nagyobb volatilitásához, mint az adó-politika. Az eredmények a fiskális aktivitás és az üzleti ciklusok közötti endogén kapcsolatra hívják fel a figyelmet.

Hasonló következtetésre jutott Yong & Lin (2023) 96 ország 1990 és 2019 közötti adatainak elemzése alapján. A fiskális politika viselkedését a pénzügyi fejlettség és a pénzügyi rendszer instabilitása kapcsán elemezték. Az eredmények szerint a pénz-ügyi rendszer fejlettsége mérsékli a fiskális politika volatilitását, viszont a növekvő pénzügyi instabilitás fokozza a fiskális ingadozásokat.

Afonso & Carvalho (2022) az európai gazdaságok fiskális politikájának cikli-kusságát tárgyalta az 1995 és 2020 közötti időszakban. Az eredmények szerint a fiskális politika recesszióban egyre prociklikusabbá, a költségvetés egyenlege kont-raciklikusabbá válik. Minél inkább eladósodott egy kormány, annál kontracikliku-sabbá válik recesszív környezetben az alkalmazott fiskális szabály. A kormányzati szektor mérete és a gazdaság nyitottsága csökkentőleg hat a kontraciklikusságra. Mawejje & Odhiambo (2021) afrikai országok mintáján térképezte fel azokat a té-nyezőket, amelyek meghatározzák a ciklikusság időbeli változását. Az eredmények megegyeznek a korábbiakkal: a gazdasági fejlettség, a gazdaság nyitottsága és a kamatkörnyezet a legjelentősebb befolyásoló tényező.

Kocherlakota (2022) a fiskális politika stabilizáló szerepéről értekezett. Heterogén aktorokat feltételező modellben igazolta, hogy túlzott eladósodás mellett a monetáris politika nem képes kellőképpen stabilizálni a gazdaságot. A stabilizációs feladatot – a szakmai konszenzustól eltérően – a fiskális politikának kell ellátnia, amit a modell szerint egyszerű transzferpolitikával is megteremthet a kormányzat. Hasonló eredményre jutott Aldama & Creel (2021), miután áttekintették 19 OECD-ország fiskális politikájának időbeli változását. Időben változó fiskális politikai szabályokat becsültek, amelyek egyik fontos tényezője a makrogazdasági stabilizáció, a másik a fiskális konszolidáció volt. Üzleti ciklusok szerinti ciklikusságváltozást azonosítottak, amelynek legfőbb determinánsa a potenciális kibocsátási szinttől való eltérés volt.

1.3. Néhány következtetés

A témával foglalkozó nagyszámú szakértő és gazdaságpolitikai döntéshozó *intuíciója* szerint a pénzügyi stabilitás fenntartása mint elsődleges cél mellett nem lehetséges a gazdasági növekedés támogatása is, mert árfelhajtó hatása révén a többletkereslet ellehetleníti a jegybank fő céljának érvényesítését. A gazdasági növekedést a stabilitás megtartása mellett a gazdaságpolitika a potenciális növekedési pálya emelése mellett tudná támogatni. A monetáris politika potenciális növekedéshez való hozzájárulása viszont legalább is kétséges. A fiskális politika támogatásának fenntartása ellen ugyanezzel a logikával lehet érvelni. A laza monetáris kondíció magasabb inflációt eredményezne, ráadásul az alacsony finanszírozási költség mellett az állam akár többletköltekezésbe is kezdhet, ami a pótlólagos keresleten keresztül tovább emelheti az árakat.

Az intuíció alapján tehát a jegybank csak akkor képes támogatni a növekedést és a stabilitást, ha még egyik célt sem érte el, és monetáris politikai eszközeivel a stabilitás szem előtt tartásával kell támogatnia a növekedést. Ez kizárólag tartós negatív kibocsátási rés esetén valósulhat meg. Mindezt a jegybank addig tudja megtenni, amíg nem zárja a kibocsátási rést, és nem kerül inflációs nyomás alá a gazdaság.

A pénzügyi instabilitás veszélyének megjelenésével a jegybank nem képes hatékonyan küzdeni az infláció ellen. A szakirodalom ezt a jelenséget nevezi pénzügyi dominanciának (többek között Borio et al., 2023). A fogalom sugallata szerint a jegybankok gyengítik a törvényben meghatározott mandátumukat azzal, hogy a pénzügyi rendszer stabilitását tartják szem előtt elkerülendően a hosszú távú jelentős gazdasági sokkokat, miközben az infláció veszélye fenyeget. A jegybank tehát

likviditást biztosít a pénzügyi rendszer számára, de a szolvenciát a kormányzat teremti meg, ami bankmentés esetén rendkívül magas költséggel jár.

A 2008–2009. évi nemzetközi pénzügyi és gazdasági válság után a jegybankok felülvizsgált stratégiájukban tartósan alacsony kamatkörnyezetre és mérséklődő inflációs nyomásra rendezkedtek be. Egy ilyen környezetben a normalizálás megkezdése nélkül mind a fiskális, mind a monetáris politika támogathatta a növekedést anélkül, hogy az infláció veszélye lebegett volna a döntéshozók feje felett. Az infláció megjelenése előtt alacsony kamatok – sohasem volt ilyen hosszú ideig negatív a reálkamatláb – mellett mégis rekordmagas jegybanki mérleg és adósságállomány határozta meg a gazdaságpolitikát. A gazdaságpolitika a növekedés támogatása érdekében feszegette a stabilitás korlátait.

A törvényi mandátum alapján a jegybank elsődleges célja az árstabilitás kell, hogy legyen, így a gazdasági stabilitás esetén a jegybank szabályrendszerében a potenciális gazdasági pályától való eltérés is megjelenik (ez egyébként az inflációs folyamatokat is meghatározó tényező), míg növekedés esetén a szabályrendszerben az inflációs cél szerepel, de valamekkora rugalmasság megengedett a céltól való eltérésben.

2. Empirikus kutatás

2.1. Módszertan

Az empirikus elemzéshez az európai uniós tagországok adatait használtam. A fiskális politika ciklikusságának vizsgálata teljes körű, mindegyik tagállamra kiterjed. A monetáris politika esetében azok az országok szerepelnek, amelyek 2000 és 2023 között független monetáris politikai eszköztárral rendelkeztek, tehát Bulgária, Románia és Dánia nem volt benne a mintában. A reálgazdasági növekedés detrendizált idősorát használtam, amelyet a reál GDP logaritmikus változásából HP-filterrel számítottam, amelyet Hodrick & Prescott (1997) az amerikai reál-GDP ciklikusságának megragadására fejlesztett ki, s ma talán a legnépszerűbb módszer a kibocsátási rés becslésére. A HP-trendet az x_t skaláris idősorból kétoldalas szimmetrikus mozgóátlagszűrővel vonják ki. Adott x_1, \dots, x_T idősor, a trendkomponens τ_1, \dots, τ_T és a következő minimalizálási probléma:

$$\min_{\{\tau_t\}_{t=1}^T} \sum_{t=1}^T (x_t - \tau_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T+1} [(\tau_{t+1} - \tau_t) - (\tau_t - \tau_{t-1})]^2$$

A szélsőérték-probléma első szummája a trend2 tényadatokra illeszkedését segíti, a második szumma az idősor simításának mértékét határozza meg. A két szempont közötti átváltást fejezi ki a λ paraméter. Elemzésemben a negyedéves adatokhoz szokásosan használt 1600-as λ értéket alkalmaztam.

A vizsgált országok monetáris politikája reakciófüggvényének becsléséhez időben változó paraméterű lineáris modellt használtam. Az eredményváltozóm a jegybankok által meghatározott mindenkori nominális kamat idősora, így explicite nem vettem figyelembe azon rezsimváltásokat, amelyek a monetáris politika elsődleges instrumentumának változásából erednek. Magyarázó változóként az inflációs rés, azaz a tényleges inflációs ráta jegybanki inflációs céltól való eltérését és a HP-filterrel számított kibocsátási rés negyedéves idősorát használtam fel. A reakciófüggvény paraméterei minél pontosabb időbeli változásának megragadásához a modellben nem alkalmaztam konstans tagot.

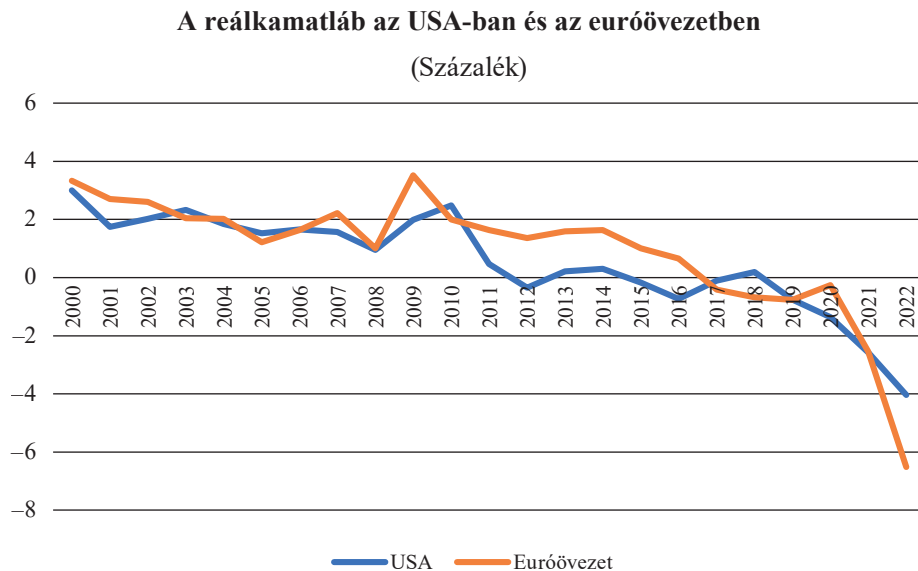
Azonos súlyokkal történő átlagoló szűrést végeztem, ahol a modell a következőképp írható fel:

$$y_t = \beta_{1t}x_{1t} + \beta_{2t}x_{2t} \quad t = 1, \dots, T$$

ahol $\beta_{1t} = \sin 2\pi\tau$ és $\beta_{2t} = 2\tau$, ahol $\tau = 1/T$ és $T=1000$. A magyarázó változók $x_{1t} \sim t_2$ és $x_{2t} \sim \chi_4^2$ függetlenek a hibatagoktól, ami $u_t \sim \chi_2^2$, amely exponenciális kapcsolatban áll a kovarianciamátrixszal $Cov(u_t, u_{t+h}) = e^{-|h|/10}$.

2.2. Empirikus eredmények

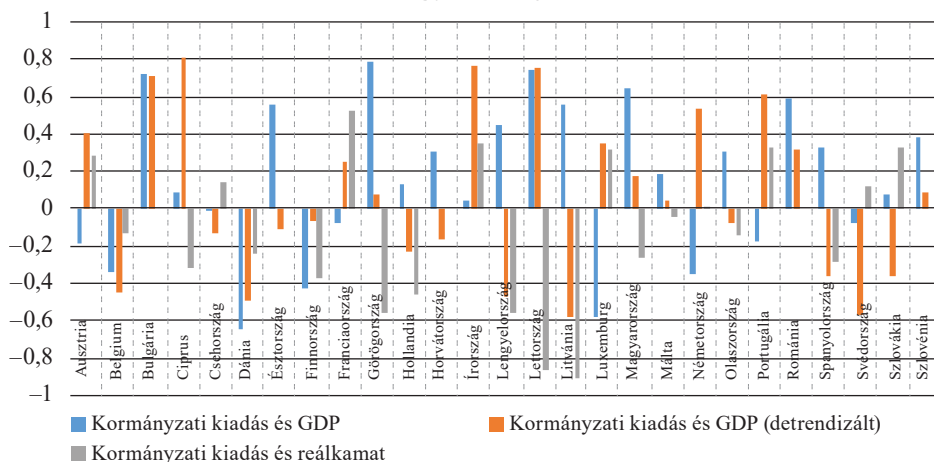
Az euróövezet és az USA reálkamat-kondícióit az 1. ábra mutatja 2000 és 2022 között. A vizsgált időszak első felében (válság előtti időszakban) mérsékelten csökkenő, illetve stagnáló reálkamatpályát azonosíthatunk, majd a pénzügyi válság körüli turbulens időszakban, a deflációs veszélyek megjelenésekor a reálkamatláb először megemelkedik, majd csökkenni kezd. Az USA-ban már 2011 óta, az euróövezetben 2017 óta zérus reálkamat-környezet támogatta a gazdasági növekedést.



Forrás: A Fed és az Eurostat adatbázisa.

A fiskális politika ciklikusságának mérése már nem ilyen egyértelmű. A szakirodalomban a kormányzati kiadások logaritmusának és a GDP logaritmusának korrelációját, valamint ezen változók detrendizált adatainak lineáris együttmozgását szokás vizsgálni. Az Európai Unió országai esetén 2000 és 2010 közötti időszak korrelációs együtthatóit a 2. ábra, a 2011 és 2022 közötti időszakét pedig a 3. ábra mutatja. Jelentős változás történt a 2010 előtti időszakhoz képest. A kék oszlop a kormányzati kiadás éves változásának és a GDP éves változásának korrelációs együtthatóját mutatja meg az adott időszakra, míg a narancssárga oszlop a kormányzati kiadás növekedésének trendtől való eltérésének és a GDP növekedési ütem trendjétől való eltérésének korrelációs együtthatóját mutatja. A trendtől való eltérés alapján a válság utáni időszakba a fiskális politika jelentős mértékben vált anticiklikussá. Az országokhoz tartozó harmadik, sötétzöld oszlop pedig a kormányzati kiadás változása és az állampapírok reálhozama közötti korrelációs együtthatót mutatja az időszakon. A lineáris együttmozgás ugyan okság irányát nem tárja fel előttünk, de feltételezhetjük, hogy az olcsó forráshoz jutás lehetősége támogatta a kormányzati kiadások bővülését amellett, hogy az egyre erősebb stabilizáló szereppel bíró fiskális politika a politikai célokat is elérhesse.

**Az Európai Unió tagországaiban a kormányzati kiadások, a bruttó hazai
össztermék és a reálkamat 2000 és 2010 közötti időszakra számolt korrelációs
együtthatója**

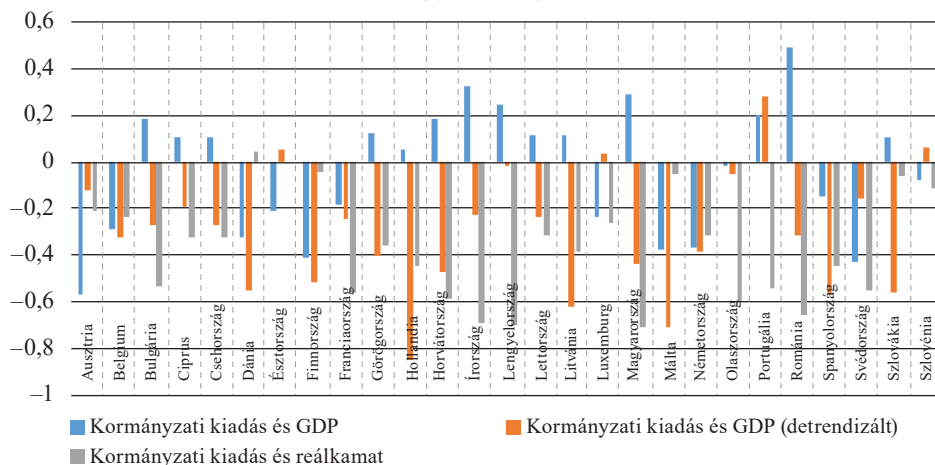


Forrás: Eurostat adatbázis.

A vizsgált négy ország esetében a monetáris politika reakciófüggvényének időben változó paramétereit mutatja a 4. ábra. A fekete vonal az árstabilitás súlyát, a kék vonal a gazdaságstabilitás súlyát jelöli. A negatív tartományú gazdaságstabilitási paraméter ciklust erősítő tényezőként értelmezhető (prociklikus hatása révén növekedés esetében további növekedést eredményez az egyensúlyi pálya felett). Valamennyi országra jellemző, hogy amíg a 2000-es évek elején és a válság időszakában a gazdaságstabilitási paraméter számottevő volt a monetáris politika célfüggvényében, addig azután eltűnt ez a cél a reakciófüggvényből, kivéve Magyarországot, ahol 2018-ig növekedéstámogató hatással volt jelen. A gazdaságstabilitási cél eltűnt az Európai Unió önálló monetáris politikával rendelkező tagországainak monetáris politikájából. Az árstabilitási paraméter az alacsony kamat- és inflációs környezetben jelentősen mérséklődött 2000 és 2010 között, 2020-tól viszont ismét szignifikánsan emelkedett.

3. ábra

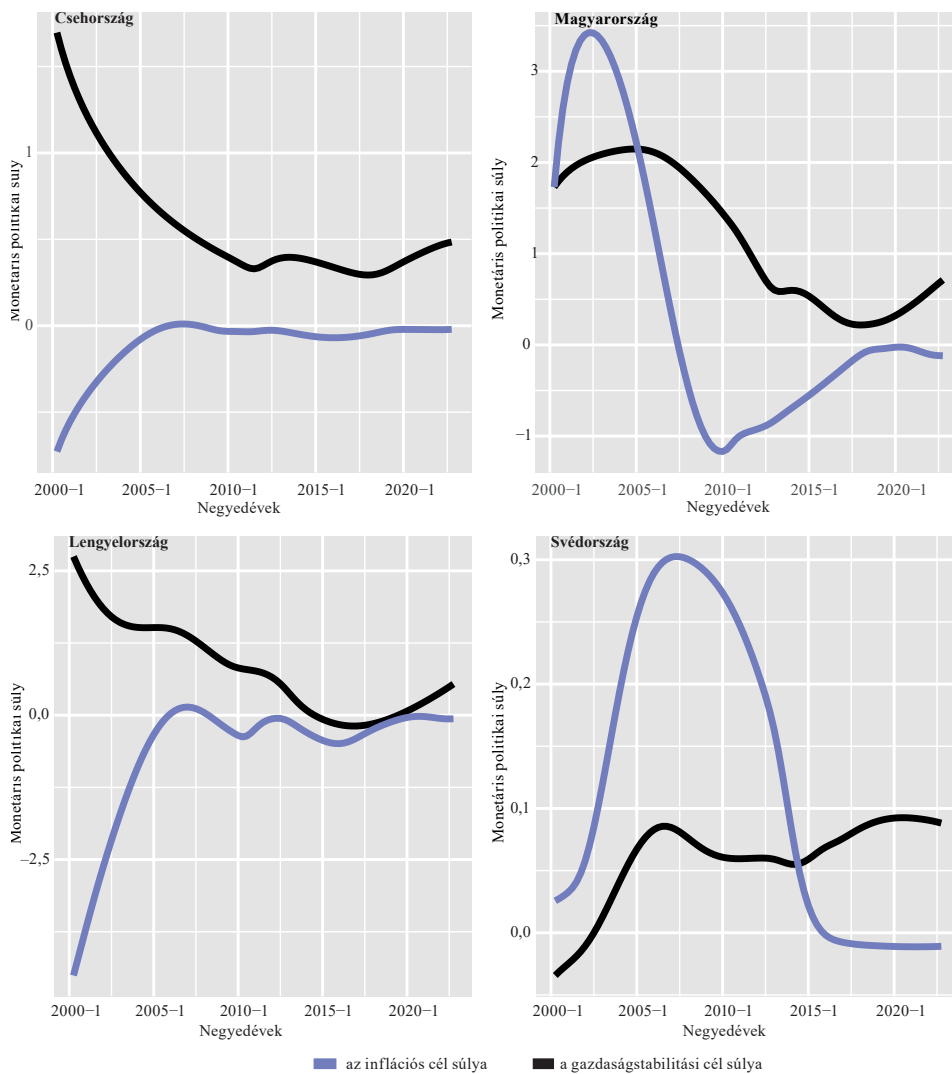
Az Európai Unió tagországaiban a kormányzati kiadások, a bruttó hazai össztermék és a reálkamat 2011 és 2022 közötti időszakra számolt korrelációs együtthatója



Forrás: Eurostat adatbázis.

Jól látható, hogy az alkalmazott monetáris politikai szabályrendszer jellemzően piaci turbulenciák idején változik, így adja magát a kérdés, hogy különböző gazdasági sokkokra (energiaársokk, pénzügyi turbulenciák) milyen gazdaságpolitika milyen kombinációja milyen hosszú távú gazdasági pályát eredményez.

A monetáris politika időben változó paraméterei, a paraméterek súlya a monetáris politika reakciófüggvényében



Forrás: Saját számítások az Eurostat és BIS adatbázis alapján.

3. A gazdaságpolitikai mix vizsgálata szimulációs modellel

3.1. Módszertan

A gazdaságpolitikai beavatkozások hatásainak azonosítására újkeynesi alapokon nyugvó félstrukturális modellt készítettem, amely a gap-modellek elveit követi, azaz a rendszer dinamikája szempontjából az egyensúlyi pályától való eltérés kiemelkedő fontosságú. A modellben monopolisztikus versenyt és ragadós árakat feltételeztem. A modell egyenletei a trendpályákat és az egyensúlyi pályától való eltérést ragadják meg (a kereslet és a kínálat közötti különbségre utal a gap-modell kifejezés is), így a gazdaság ingadozását exogén sokkok és az azokra adott válaszok magyarázzák. A modell általános egyensúlyi, azaz azt írja le, hogy az egyensúlytól való eltérést mi magyarázza, és hogyan tér vissza a gazdaság az egyes sztochasztikus sokkok után az egyensúlyi pontba. A modell adaptív és racionális várakozásokat is tartalmaz. A modell az egyensúlyi eltéréseken túl a trendpályákat is figyelembe veszi. Ilyen változók a reál GDP, infláció, árfolyam és rövid lejáratú kamat.

A reál GDP (Y) két változóra bontható: trend (\bar{Y}) és gap (\tilde{Y}) változóra. Általánosságban a trendváltozók az alábbi módon írhatók fel (erről lásd Carabenciov et al., 2008):

$$\bar{Y}_{i,t} = \bar{Y}_{i,t-1} + \frac{g_{i,t-1} \bar{Y}}{4} + \varepsilon_{i,t}^{\bar{Y}}$$

A modellben változások modellezése történik, így a növekedési ütem bontható trend- és gap-változóra, amelyek a változó logaritmusának 100-szorosaként értelmezhetők, ezeket kisbetű jelöli ($y = \bar{y} + \hat{y}$). Hasonlóan írhatók le a további folyamatok is. A termelési oldal, így a GDP-egyenlet felosztható energiaintenzív iparágak, illetve nem energiaintenzív iparágak termelésére, amelyek szintén feloszthatók trend (\bar{y}_e , illetve \bar{y}_{ne}) és gap (\hat{y}_e illetve \hat{y}_{ne}) együtthatókra. A szektorok trendpályájának növekedési ütemét sztochasztikus folyamatként írhatjuk le az előző időszak növekedési üteme, a következő időszak növekedési ütemére vonatkozó várakozások, az energiaárak és egy sztochasztikus sokk függvényeként.

$$\bar{y}_{e,t} = \alpha \bar{y}_{e,t-1} + (1 - \alpha) E \bar{y}_{e,t} - \sigma_{e,i} \sum_{j=0}^3 (\pi_{t-j}^{RPEN}) + \varepsilon_{e,t}^{\bar{y}_e}$$

$$\bar{y}_{ne,t} = \alpha \bar{y}_{ne,t-1} + (1 - \alpha) E \bar{y}_{ne,t} - \sigma_{ne,i} \sum_{j=0}^3 (\pi_{t-j}^{RPEN}) + \varepsilon_{ne,t}^{\bar{y}_{ne}}$$

A növekedési trendpályától való eltérést implicit módon előretekintő IS-görbével közelíthetjük, mind az energiaintenzív, mind a nem energiaintenzív ágazatok esetében. A kibocsátási rés historikus adatait a tényadatok logaritmusaik különbsége és a potenciális pálya logaritmusaik különbsége adja. A kibocsátási rést meghatározza az előző időszak kibocsátási rése, a monetáris kondíciók (mci), a trendpálya feletti többlethitelezés (\widehat{ncr}), a külföldi partnerek kibocsátási rése (\widehat{y}_t^*), a fiskális politika aktivitása (fci), valamint a strukturált keresleti sokk ($\varepsilon_{D,t}$). A monetáris kondíciókat (mci) a reálkamatláb és a reálárfolyam egyensúlytól való eltérése határozza meg, különböző súllyal. E súly értékétől függ, hogy keresleti oldalról mennyire nyitott a gazdaság, mennyire képes a leértékelődő árfolyam ösztönzően hatni a termelési és az exportfolyamatokra.

$$\begin{aligned}\widehat{y}_{e,t} &= b_{e,1} \cdot \widehat{y}_{e,t-1} - b_{e,2} \cdot mci_t + b_{e,3} \cdot \widehat{y}_{e,t}^* + b_{e,4} \cdot fci_{e,t} \\ &\quad + b_{e,5} \cdot \widehat{ncr}_{e,t} + \varepsilon_{e,t} \\ \widehat{y}_{ne,t} &= b_{ne,1} \cdot \widehat{y}_{ne,t-1} - b_{ne,2} \cdot mci_t + b_{ne,3} \cdot \widehat{y}_{ne,t}^* + b_{ne,4} \cdot fci_{ne,t} \\ &\quad + b_{ne,5} \cdot \widehat{ncr}_{ne,t} + \varepsilon_{ne,t}\end{aligned}$$

A várakozások, így az előretekintés a monetáris kondíciók indexében (mci) található hitelezési reálkamat trendjétől való eltérésében és a hitelezési többlet (\widehat{ncr}) meghatározásában jelentkeznek.

$$mci_t = b_6[b_7\hat{r} + (1 - b_7)\widehat{r}_i] + (1 - b_6) \cdot (-\widehat{Z}_t)$$

Infláció, várakozások és hitelesség

A fogyasztói árindex két komponensből áll: (1) maginflációs tételek, (2) maginfláción kívüli tételek. A maginflációt az inflációs várakozások, az előző időszaki inflációs folyamatok és a termelés határkölsége határozza meg. A maginfláció a belső keresleti tényezőket, a kevésbé volatilis árfolyamatokat mutatja, ugyanakkor a volatilis termékek költségemelkedését maginflációs folyamatokba történő átgyűrűzését is megragadja (*pass-through*). Az árak teljes rugalmassága mellett a gazdaság folyamatosan a hosszú távú egyensúly mentén működhetne, ami a monetáris politika rövid távú hatásait is minimalizálná. Az egyenlet konzisztens az újkeynesi Phillips-görbével. A termelés határkölségét leíró egyenlet formailag azonos mind a maginfláció, mind a maginfláción kívüli árfolyamatok leírásában, bár a paraméterek eltérhetnek, elsősorban a maginfláción kívüli tételek magasabb importtartalma miatt.

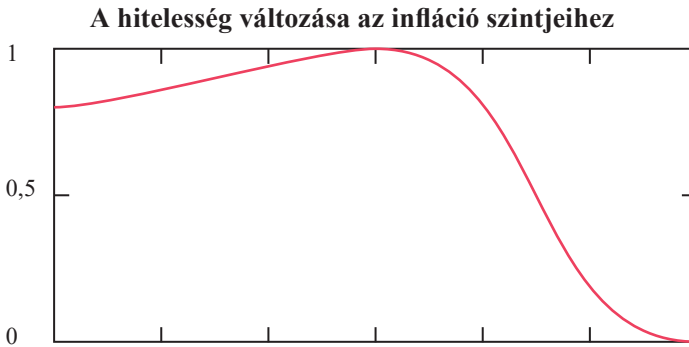
$$\pi_t^c = \alpha * E\{\pi_{t+1}^c\} + (1 - \alpha) * [\beta_1^c * \pi_{t-1}^c + (1 - \beta_1^c) * \pi_{t-1}^H] + \beta_2^c * rmc_t^c + \varepsilon_t^c$$

$$\pi_t^{nc} = \alpha * E\{\pi_{t+1}^{nc}\} + (1 - \alpha) * \pi_{t-1}^{nc} + \beta_1^{nc} * \pi_t^{Energy} + \beta_2^{nc} * rmc_t^{nc} + \varepsilon_t^c$$

$$rmc_t^{c/nc} = \alpha_3^{c/nc} * \hat{y}_t - (1 - \alpha_3^{c/nc}) \hat{Z}_t + \varepsilon_{rmc,t}$$

Az inflációs várakozások az előző időszak inflációnak, valamint a célérték egy éves horizonton belüli lineáris elérésének súlyozott átlaga. A súlyt biztosító α paraméter, amely számos más egyenletben is megjelenik a várakozási egyenleten túlmenően (infláció, árfolyam), a hitelesség állományi változója (*credibility stock*). A hitelességi állomány alakulása Chansriniyom et al. (2020) alapján képzett modell-blokk. Minél távolabb esik az infláció a célinflációtól, annál nagyobb mértékben hat a hitelességre, ugyanakkor a hitelességi állomány aszimmetrikus (inflációs cél alatti infláció kevésbé mérsékli a hitelességállományt). A hitelesség romlását mutatja be az 5. ábra az infláció emelkedésével: a vízszintes tengely az inflációt, a függőleges tengely a hitelesség szintjét mutatja (1 a teljes hitelesség, amikor a várakozások a gazdaságpolitika által kommunikált célok irányába hatnak).

5. ábra



0 – a jegybank teljesen hiteltelen és nem képes a várakozások horgonyzására,
 1 – a jegybank hiteles, így képes a várakozások horgonyzására.

Forrás: Chansriniyom et al. (2020).

A modellben a nominális kamatszintet a jegybank határozza meg az alábbi szabály szerint. A nominális kamatszintet az előző időszaki kamatszint (g_1 a simító paraméter), az egyensúlyhoz tartozó nominális kamatszint (i_t^*), az inflációs várakozásoktól való eltérés és a kibocsátási rés alkotja.

$$i_t = g_1 \cdot i_{t-1} + (1 - g_1) \cdot \{i_t^* + g_2 \cdot [E_t \cdot (\pi_{t+N}) - \pi_{t+N}^*] + g_3 \cdot \hat{y}_t\} + \varepsilon_t$$

A reálkamat a nominális kamat és az infláció különbsége, az aktuális reálkamat trendtől való eltérése a reálkamatlábrés.

$$r_t = i_t - \pi_t \rightarrow \hat{r}_t = r_t - \bar{r}$$

A reálárfolyamot az árfolyamra vonatkozó várakozások, a külpiazi és a hazai reálkamat különbsége, valamint az ország kockázati felára (prémium) határozza meg. Az egyenlet ennek alapján konzisztens a fedezetlen kamatparitás elméletével. A reálárfolyam-gap pedig a reálárfolyam trendpályától való eltérését mutatja.

$$Z_t = E_t \cdot (Z_{t+1}) + (r_t^* - r_t + prem_t) + XP_t$$

$$\hat{Z}_t = Z_t - \bar{Z}$$

$$prem_t = \alpha_{prem} \cdot prem_{t-1} + (1 - \alpha_{prem}) \cdot \hat{D}_t + \varepsilon_t$$

$$\hat{D}_t = d_1 \cdot mci_t + d_2 \cdot \hat{y}_t + fci_t$$

$$XP_t = b_8 \cdot mci_t - fci_t$$

A modellben exogén módon határozom meg a fiskális politika magatartását, ami befolyásolja a kibocsátási rést és a folyó fizetési mérleg aktívumán ($CA = S-I+T-G$) keresztül a tőkebeáramlást (XP). Ez utóbbi alakítja az árfolyamot. A tőkebeáramlást (XP) tehát a monetáris kondíciók (kamatsatornán keresztüli intertemporális döntések miatt a megtakarítások és beruházások arányának változása), a fiskális politika pozíciója és nettó mértéke határozza meg. Az árfolyamra hatást gyakorol továbbá az ország kockázati prémiuma, amelyet a kormányzat fiskális pozíciója alakít.

A hitelezési folyamatokat Karam et al. (2021) alapján specifikáltam. A hitelállomány nagyságát a t időszakban CR_t jelöli. A hitelállomány változását ncr_t jelöli.

$$ncr_t = CR_t - CR_{t-1}$$

A nettó hitelállomány változásának idősora felbontható trend- és gapfolyamatokra.

$$ncr_t = ncr_t - \widehat{ncr}_t$$

A trendfolyamat lineáris bővülést ír le:

$$ncr_t = ncr_{t-1} + \frac{\Delta ncr_t}{4} - \varepsilon_t^{ncr}$$

ahol a változás autoregresszív folyamatként írható le.

$$\Delta ncr_t = \rho^{ncr} \Delta ncr_{t-1} + (1 - \rho^{ncr}) \Delta ncr^{SS} + \varepsilon_t^{\Delta ncr}$$

A hitelállomány trendtől való eltérését az előző időszaki állományváltozás gapje, az időszak kibocsátási rése, valamint a hitelezési reálkamat egyensúlyítól való eltérése határozza meg.

$$\widehat{ncr}_t = \rho^{\widehat{ncr}_t} \widehat{ncr}_{t-1} + \alpha_1^{\widehat{ncr}_t} \hat{y}_t - \alpha_2^{\widehat{ncr}_t} \widehat{r}_t^L + \varepsilon_t^{\widehat{ncr}_t}$$

A hitelezés nominális kamatait az előző időszak kamatszintje, az időprémium és a kockázati prémium határozza meg, amelyeket a gazdasági növekedésre vonatkozó várakozások és exogén módon a globális kockázatok befolyásolják (pl. VIX index).

$$r_t^L = \rho^{r^L} r_{t-1}^L + \frac{(1 - \rho^{r^L}) r_t^L + r_{t-1}^L + r_{t-2}^L + r_{t-3}^L}{4} + PREM^{TERM} + PREM_t^{CREDIT} SPREAD_t \varepsilon_t^{r^L}$$

$$PREM_t^{CREDIT} = \rho^{PREM^{CREDIT}} PREM_{t-1}^{CREDIT} - \alpha_1^{PREM} E_t \hat{y}_{t+1} + \alpha_2^{PREM} GlobalRisk_t + \varepsilon_t^{PREM^C}$$

A hitelezési reálkamatot a hitelezési kamat nominális szintje és az infláció különbsége határozza meg. A hitelezési reálkamat szintén felbontható trendre és a trendtől való eltérésre.

A különböző gazdaságpolitikai szabályok egy egyszerű célfüggvény szerint értékelhetők, ezt θ -vel jelölöm. Ennek értelmében úgy érhető el többlet gazdasági növekedés, hogy közben nem jelentkezik többletinfláció. Két időszakban is vizsgálom a célfüggvény értékét: egy egyéves és egy tízéves időhorizonton, hogy az alkalmazott politika rövid és hosszú távú hatásai azonosíthatók legyenek. Így a célfüggvény az alábbiakban írható fel:

$$\theta_{1\text{ év}} = \sum_{t=1}^4 (GDP_t - |Inflációs\ gap_t|)$$

$$\theta_{10\text{ év}} = \sum_{t=1}^{40} (GDP_t - |Inflációs\ gap_t|)$$

A modellben alkalmazott paraméterek értékei

GDP-trend			Kibocsátási rés		
α	0,5	kalibráció	$b_{e,1}$	0,3	kalibráció
σ_e	0,1	VAR-becslés	$b_{e,2}$	0,17	VAR-becslés
σ_{ne}	0,00235	VAR-becslés	$b_{e,3}$	0,5	kalibráció
Infláció			$b_{e,4}$	0,5	kalibráció
β_1^C	0,5	kalibráció	$b_{e,5}$	0,29	VAR-becslés
β_2^C	0,14	VAR-becslés	$b_{ne,1}$	0,3	kalibráció
β_1^{NC}	0,11	VAR-becslés	$b_{ne,2}$	0,11	VAR-becslés
β_2^{NC}	0,14	VAR-becslés	$b_{ne,3}$	0,5	kalibráció
Monetáris szabály			$b_{ne,4}$	0,5	kalibráció
g_1	0,4	kalibráció	$b_{ne,5}$	0,07	VAR-becslés
g_2	2	kalibráció	$b_{e,6}$	0,85	kalibráció
g_3	0	kalibráció	$b_{e,6}$	0,75	kalibráció

Forrás: Saját számítás Eurostat-adatok alapján.

A szimulációban 3-3 gazdaságpolitikai irányultságot fogalmaztam meg a fentebb leírtaknak megfelelően. A monetáris politika esetében az árstabilitási fókusz azt jelenti, hogy a nominális kamatokot meghatározó jegybanki reakciófüggvényben a g_2 paraméter értéke 2, míg a g_3 paraméter értéke 0, és nem alkalmazok toleranciasávot az eltérésekre. Az árstabilitás és a gazdaságstabilitás-irányultság esetében a g_3 paraméter értéke 2, de továbbra sem alkalmazok toleranciasávot. A növekedés-fókusz esetében a g_2 paraméter értéke továbbra is változatlan, g_3 paraméter értéke 0, ugyanakkor az inflációs céltól való eltérés köré egy szimmetrikus toleranciasávot feltételezek. Tehát a jegybank hiába nem teljesíti az inflációs célt, ha a céltól való eltérés még nem jelentős, nem szigorít a kondíciókon, ezzel is mérsékelve a reálkamatot és így támogatva a növekedést. A modellben 2 százalékpontos toleranciasávot feltételezek a növekedésösztönző jegybanki politika esetében.

A fiskális politika esetében meghatározhatunk kontraciklikus költést, amikor is d_2 paraméter negatív értéket vesz fel, tehát negatív kibocsátási rés esetén növekednek a kormányzati kiadások, a tanulmányban $-0,25$ -ös értéket feltételezünk kontraciklikus költés esetében a d_2 paraméter esetében. Prociklikus fiskális szabály esetén d_2 paraméterének $+0,25$ -ös értéket feltételezünk, tehát a kibocsátási rés határozza meg a kormányzat mozgásterét is. Ciklusvezérelt szabály esetében a fiskális szabályban meghatározott monetáris kondíciók indexének együtthatója (d_1 paraméter értéke) 0. Forrásköltség-alapú fiskális szabálynál a $d1$ paraméter értéke vesz fel $0,25$ -ös értéket, azaz a monetáris kondíciók határozzák meg a költsékezés mértékét. A monetáris kondíciókat pedig a rövid távú egyensúlyi reálkamattól, a piaci egyensúlyi hitelezési kamattól és az egyensúlyi reálárfolyamtól való eltérés határozza meg, így impliciten hatással van rá a gazdasági ciklus is.

3.2 Eredmények

3.2.1. Globális pénzügyi sokk

Globális pénzügyi sokk esetén a kockázatérzékenységet, a volatilitást és a magasabb befektetői hozamvárásokat, valamint az erre adott különböző gazdaságpolitikai reakciók kombinációját vizsgáltuk. A sokk elsődleges hatására mérséklődik a hitelezés, romlanak a növekedési kilátások, ugyanakkor a kockázati prémium által eredményezett árfolyam-leértékelődés ösztönzőleg hat a növekedésre.

A gazdaságpolitikai mix elemei közül tízéves horizonton a prociklikus fiskális és árstabilitásra fókuszáló monetáris politika kombinációja érte el a leggyengébb eredményt, így azt tekinthetjük benchmarkértéknek. A kizárólag az árstabilitásra és az árstabilitás megtartása mellett a növekedésre fókuszáló monetáris politika eredménye megközelítőleg azonos volt, hosszú távon és rövid távon sincs jelentősebb különbség a két irányultság esetében. A forrásköltség-alapú költsékezés és a gazdaságstabilitást is figyelembe vevő monetáris politika teljesítménye kiemelkedő volt. A vizsgált feltételek mellett globális pénzügyi sokk esetén a gazdaság akkor teljesít a legjobban – mind egyéves, mind tízéves horizonton a vizsgált célfüggvény szerint –, ha a forrásköltség-alapú fiskális politika az árstabilitást gazdaságstabilitási céllal kiegészített monetáris politikai beavatkozással párosul. Tehát a növekedésből származó többlethaszon meghaladja az inflációs céltól való eltérésekből adódó gazdasági költségeket. Rövid távon 15 százalékkal, hosszú távon 24 százalékkal magasabb a célfüggvény értéke, mint a leggyengébben teljesítő benchmarkszená-

rió. Ez elsősorban abból adódik, hogy globális pénzügyi sokk esetén nem szembe-sül a gazdaság inflációs nyomással, így a monetáris politika fő célját kiegészítve a növekedés támogatásával, a recesszió elkerülésén keresztül eredményezi a legnagyobb célfüggvényértéket. Ezeket az összefüggéseket érzékelteti az 2. táblázat és a 6. ábra. A 6. ábrán látható 9 vonal a 9 gazdaságpolitikai mix (3 monetáris és 3 fiskális szabály) lefutását mutatja be azonos sokk esetében. Jól látszik, hogy a leggyengébb teljesítményt mutató zöld és kék vonal a prociklikus fiskális politiká-nak köszönhetően felerősíti a visszaesést, ugyan rövid távon eredményez többlet gazdasági növekedést, de ennek ára a jelentősen magasabb infláció. Ezzel szemben a forrásköltség-alapú fiskális szabály gazdaságstabilitást is szem előtt tartó mone-táris politikával kombinálva csekélyebb gazdasági visszaesést és csekély inflációs költséget eredményez.

2. táblázat

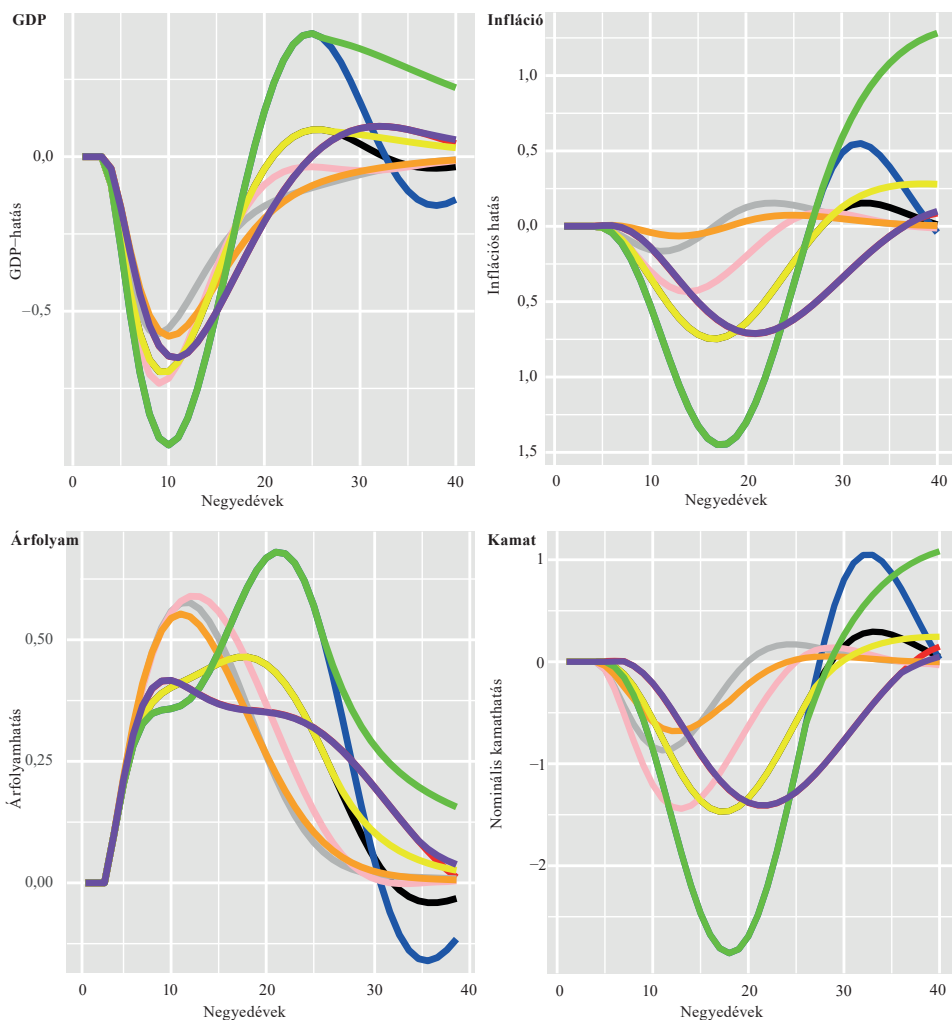
A különböző gazdaságpolitikai irányultságok és teljesítményük globális pénzügyi sokk esetén

(Hosszú távú teljesítmény / rövid távú teljesítmény a legrosszabbul teljesítő benchmarkscenárióhoz viszonyítva)

		FISKÁLIS POLITIKA		
		Anticiklikus	Prociklikus	Forrásköltség-alapú
MONETÁRIS POLITIKA	Árstabilitás	114 / 106 (fekete)	100 / 100 (kék)	112 / 114 piros)
	Árstabilitás és gazdasági stabilitás	123 / 109 (szürke)	118 / 104 (rózsaszín)	124 / 115 (narancs)
	Árstabilitás és növekedés	115 / 106 (sárga)	101 / 100 (zöld)	112 / 114 (lila)

Forrás: Saját számítások a szimulációs modell alapján.

**Az egyes gazdaságpolitikai irányultságok szerinti eredmények globális
pénzügyi sokk kezelésében**



Forrás: Saját számítások a szimulációs modell alapján.

3.2.2. Energiaársokk

Energiaársokk esetén az energiainfláció emelkedését vizsgálom a modellben. Elsődleges hatása a sokknak, hogy mérséklődik a potenciális növekedés, így romlanak a növekedési kilátások is, illetve megemelkedik a fogyasztói árindex, az áremelkedés átgyűrűzik a maginflációba is.

A gazdaságpolitikai mix elemei közül rövid távon a prociklikus költés és a kizárólag árstabilitásra fókuszáló monetáris politika, míg hosszú távon – tízéves horizonton – a forrásköltség-alapú fiskális és az árstabilitás mellett a növekedésre fókuszáló monetáris politika kombinációja érte el a legrosszabb eredményt, így ezeket tekinthetjük benchmarkértéknek.

3. táblázat

A különböző gazdaságpolitikai irányultságok és teljesítményük energiaársokk esetén

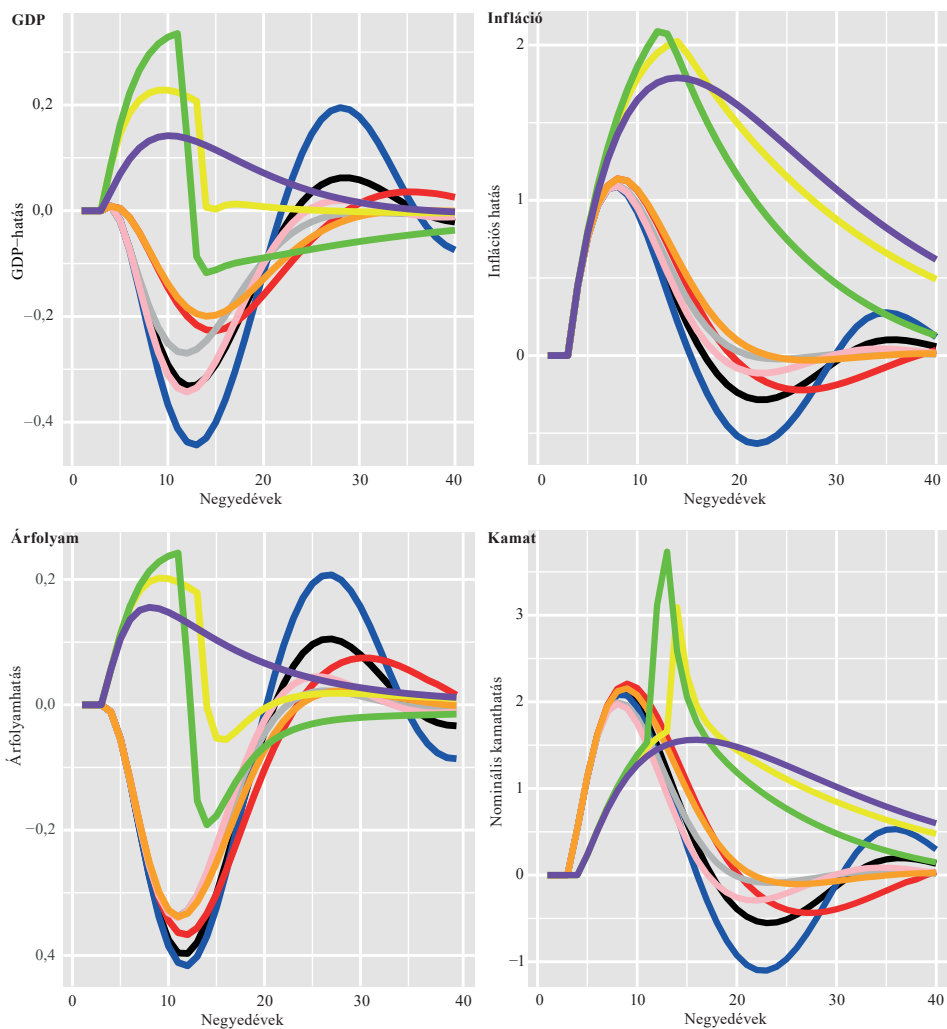
(Hosszú távú teljesítmény / rövid távú teljesítmény a legrosszabbul teljesítő benchmarkszenárióhoz viszonyítva)

		FISKÁLIS POLITIKA		
		Anticiklikus	Prociklikus	Forrásköltség-alapú
MONETÁRIS POLITIKA	Árstabilitás	138 / 101 (fekete)	133 / 100 (kék)	137 / 105 (piros)
	Árstabilitás és gazdasági stabilitás	141 / 101 (szürke)	139 / 101 (rózsaszín)	140 / 105 (narancs)
	Árstabilitás és növekedés	103 / 113 (sárga)	111 / 114 (zöld)	100 / 109 (lila)

Forrás: Saját számítások a szimulációs modell alapján.

A legeredményesebb gazdaságpolitikai irányultság hosszú távon az anticiklikus fiskális politika és a gazdaságstabilitást is figyelembe vevő monetáris politika volt. Összességében 40 százalékkal magasabb célfüggvényeredményt értem el az adott feltételek mellett. Az energiaársokk szempontjából a monetáris politika meghatározó, ugyanis a gazdaságstabilitási célokat is figyelembe vevő monetáris politika valamennyi fiskális költés mellett jól teljesített. Hasonló elmondható az árstabilitásra összpontosító monetáris politikáról is, mivel eredménye valamennyi fiskális szabály mellett kiváló volt hosszú távon. Azonban a növekedésre fókuszáló jegybank hosszú távú hatása jelentősen rosszabb.

Az egyes gazdaságpolitikai irányultságok szerinti eredmények az energiaársokk kezelésében



Forrás: Saját számítások a szimulációs modell alapján.

A gazdaságpolitikai dilemma ugyanakkor az, hogy rövid távon jobban teljesít a sokkot követő kiváró, növekedési fókuszú monetáris politika, ez azonban hosszú távon jelentős gazdasági veszteséget eredményez. A monetáris politika kivárása

akár érthető is lehet, hiszen nem képes befolyásolni az inflációt kiváltó faktorokat és az emelkedő költségek és romló potenciális gazdasági pálya mellett az emelkedő infláció csökkenti a reálkamatokat, ami támogatja a növekedést. Az infláció azonban begyűrűzve a várakozásokba és a maginflációba a későbbiekben jelentős gazdasági károkat okoz (3. táblázat és 7. ábra). A 7. ábrán látható 9 vonal a 9 gazdaságpolitikai mix (3 monetáris és 3 fiskális szabály) lefutását mutatja be azonos sokk esetében. Jól látszik, hogy a rövid távon kiemelkedően teljesítő gazdaságpolitikai mix (zöld lefutás) ugyan rövid távon többletnövekedéshez vezet, de hosszú távon tartósan alacsonyabb gazdasági teljesítményt és jóval magasabb inflációt eredményez. A hosszú távon jól teljesítő gazdaságpolitika (szürke lefutás) ugyanakkor rövid távon gazdasági visszaesést eredményez, de gyors visszarendeződést hoz mind a gazdasági teljesítmény, mind az infláció esetében.

3.2.3. Globális pénzügyi és energiaársokk együtt

Globális pénzügyi és energiaársokk esetén egyszerre feltételezzük az előző részben definiált sokkokat. Tehát a növekvő kockázatok miatti csökkenő hitelezés, valamint az emelkedő energiaárakból adódó mérséklődő növekedés és megugró infláció hatásait egyszerre vizsgáljuk.

A gazdaságpolitikai mix elemei közül rövid távon is és a tízéves horizonton is a prociklikus fiskális és a kizárólag árstabilitásra fókuszáló monetáris politika kombinációja érte el a legrosszabb eredményt, így a globális pénzügyi sokk önálló vizsgálatához hasonlóan ezt tekinthetjük benchmarkértéknek. A gazdaságstabilitást is figyelembe vevő monetáris politika teljesít a legjobban, különösen, ha anticiklikus fiskális szabályt alkalmazunk mellé. Ugyanakkor ilyen komplex sokk esetén a gazdaságstabilitási céllal kibővített monetáris politika szinte bármilyen fiskális politikával ötvözve kiváló eredményt hoz tízéves távlatban. Az árstabilitásra fókuszáló monetáris politika is kiválóan teljesít, ha azt anticiklikus, esetleg forrásköltség-alapú fiskális politikával ötvözik a döntéshozók. A növekedésre fókuszáló jegybank hosszú távú hatása azonban jelentősen rosszabb. A gazdaságpolitikai dilemma az energiaársokkéval azonos. Rövid távon a sokkot követő kiváráó, növekedést támogató monetáris politika jobban teljesít, ugyanakkor hosszú távon, ha nem is olyan mértékben, mint a tisztán energiaársokk esetében, de jelentős gazdasági veszteséget eredményez a vizsgált célfüggvények szerint (4. táblázat és 8. ábra). A 8. ábrán látható 9 vonal a 9 gazdaságpolitikai mix (3 monetáris és 3 fiskális szabály) lefutását mu-

tatja be azonos sokk esetében. Jól látszik, hogy a rövid távon kiemelkedően teljesítő gazdaságpolitikai mix (lila lefutás) alacsonyabb gazdasági visszaesést eredményez, ugyanakkor magasabb és tartósan magasán ragadó inflációs pályát okoz, így hosszú távon költséget jelent. A hosszú távon jól teljesítő gazdaságpolitika (szürke lefutás) ugyanakkor gyors visszarendeződést eredményez az egyensúlyi pályához mind a gazdasági teljesítmény, mind az infláció esetében.

4. táblázat

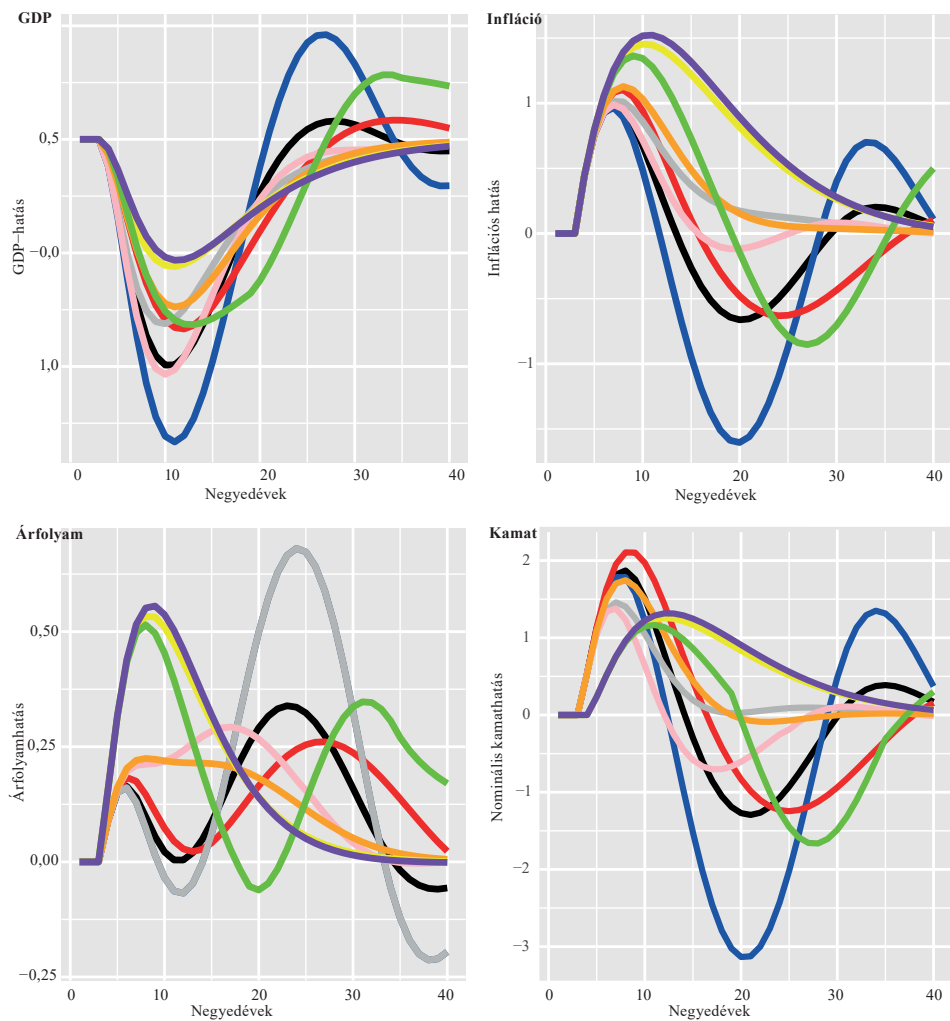
A különböző gazdaságpolitikai irányultságok és teljesítményük egyszerre jelentkező globális pénzügyi és energiaársokk esetén

(Hosszú távú teljesítmény / rövid távú teljesítmény a legrosszabbul teljesítő benchmarkscenárióhoz viszonyítva)

		FISKÁLIS POLITIKA		
		Anticiklikus	Prociklikus	Forrásköltség-alapú
MONETÁRIS POLITIKA	Árstabilitás	123 / 108 (fekete)	100 / 100 (kék)	120 / 120 (piros)
	Árstabilitás és gazdaságstabilitás	129 / 111 (szürke)	129 / 105 (rózsaszín)	129 / 121 (narancs)
	Árstabilitás és növekedés	111 / 121 (sárga)	111 / 119 (zöld)	109 / 126 (lila)

Forrás: Saját számítások a szimulációs modell alapján.

Az egyes gazdaságpolitikai irányultságok szerinti eredmények egyszerre jelentkező globális pénzügyi és energiaársokk esetén



Forrás: Saját számítások a szimulációs modell alapján.

4. Összefoglalás és következtetések

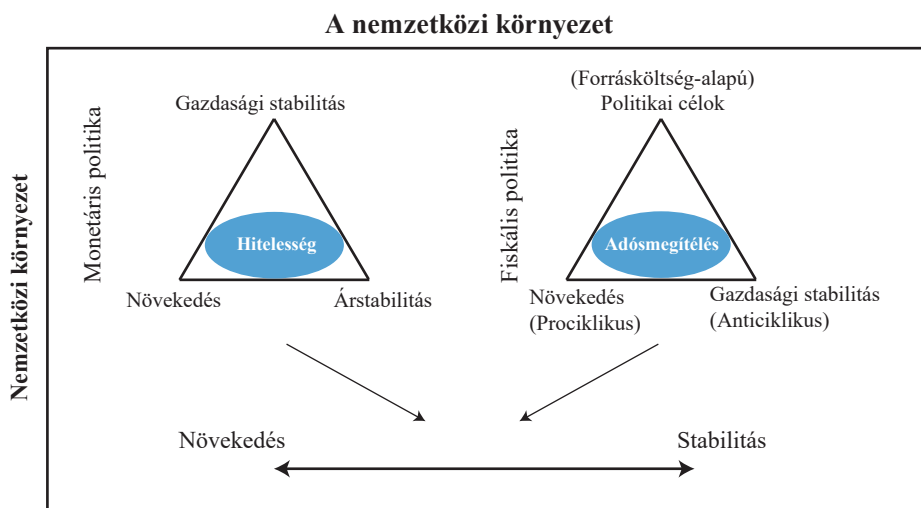
A tanulmány empirikusan vizsgálta a gazdaságpolitika elmúlt 23 évében bekövetkezett változásokat az Európai Unió országainak adatai alapján. A 2008–2009. évi nemzetközi pénzügyi és gazdasági válság után kialakult tartósan alacsony kamat- és inflációs környezetben a gazdaságpolitika mindkét ága feszegette határait, és leépítette a gazdaságstabilizálási célokat a reakciófüggvényekben. A fiskális politikában a gazdasági ciklusok helyett a forrásköltség vált meghatározó tényezővé (amely természetesen nem független a gazdasági ciklusoktól). A fiskális politika forrásköltség-alapú tevékenysége növekedést ösztönző tényező volt az EU tagországokban, mert az adósságon keletkezett kamatköltség marginalizálódott. A jegybankoknál a gazdaságstabilizálási cél súlya zérussá vált, és mérséklődött az árstabilitási célhoz kapcsolt paraméter súlya is. Ez a monetáris politika eszközrendszerében megjelent rugalmasság előmozdítja a három elérendő cél támogatását. A jegybank politikai alárendelődése nyomán nagyobb fiskális mozgásteret kaphat a kormány. Ez még növekedési többlettel is járhat, amely szintén támogathatja a regnáló kormányt. Ugyanakkor a destabilizálódó makrogazdasági környezet, a gyorsuló infláció és a hitelességvesztés gazdasági és politikai áldozatokkal jár.

A szimulációs vizsgálatból kitűnik, hogy a globális pénzügyi sokk, az energiaársokk és a két sokk együttes figyelembevétele esetén is a legmagasabb szintű társadalmi jólét éves időhorizonton akkor érhető el, ha a jegybankok visszaemelik reakciófüggvényükbe a gazdaságstabilizálási célt. A szimulációs eredmények szerint a monetáris politika és a fiskális politika hármas célrendszere a másik gazdaságpolitikai ág céljainak függvényében leegyszerűsödik a stabilitás és növekedés kettősére. A sokkokra adott gazdaságpolitikai dilemma abban is tetten érhető, hogy a rövid távon legnagyobb gazdasági hasznot eredményező politika hosszú távon a legnagyobb gazdasági veszteséget eredményezi (a tanulmányban feltételezett célfüggvény szerint). Ennek alapján javasolható a gazdaságstabilizálási cél gazdaságpolitikába történő beemelésén túlmenően a hatalmi ágak együttműködése a függetlenség megtartása mellett, valamint a hosszú távú szemléletmód erősítése.

Kis és a világgazdaságra nyitott országokban a gazdaságstabilitási célok kevésbé hatékonyak, ennek ellenére elkerülhetetlennek látszik a gazdaságstabilizálási funkciók visszaépülése. A szimulációs vizsgálatokban szereplő globális pénzügyi és energiaársokk és a sokkok együttes hatásának figyelembevétele esetében hosszú távon a legnagyobb gazdasági eredmény és ezáltal a legnagyobb társadalmi többlet a gazdaságstabilizálási funkció megerősítése mellett érhető el.

Gazdaságpolitikai dilemma, hogy rövid távon jelentős eredmények realizálhatók az árstabilitási célok rugalmas kezelésével és így a növekedésre történő összpontosítással, ugyanakkor ez hosszú távon jelentős társadalmi veszteséggel jár. További kutatási kérdés lehet, hogy az időben változó politikai irányultság esetén elérhető-e nagyobb társadalmi többlet hosszú távon hasonló sokkok kezelésében, mint a tanulmányban azonosított irányok esetében. Ezeket az összefüggéseket érzékelteti a 9. ábra.

9. ábra



Forrás: A cikkben hivatkozott tanulmányok alapján.

Az eredmények szerint a monetáris politika és a fiskális politika vizsgált hármas célrendszere leegyszerűsödik a növekedés és a stabilitás dilemmájává, amelyet a gazdaság állapota, a nemzetközi környezet, a gazdaságpolitikai hitelesség és az adósmegítélés befolyásol.

A tanulmány eredményeinek megalapozásához további kutatások szükségesek, mivel a szimulációban egy adott paraméterekkel leírható gazdaságot feltételeztünk, így a gazdaságpolitikai irányultság eltérő lehet más fundamentumokkal rendelkező gazdaság esetében. További kutatások szükségesek annak kiderítésére is, hogy az egyes gazdaságpolitikai mixek hatásait mely tényezők és milyen módon befolyásolják. Ebben a tanulmányban a gazdaságpolitika irányultságának tartósságát feltételeztük. Az empirikus elemzések viszont igazolták a gazdaságpolitikai irányultság időben változó jellegét, így további kutatási irányként azonosítható az időben változó gazdaságpolitikai mix hatása a szimulációs modellben.

Hivatkozások

- Afonso, A., & Carvalho, F. T. (2022). Time-varying cyclicality of fiscal policy: The case of the Euro area. *The North American Journal of Economics and Finance*, 62(C), <https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101778>
- Aguir, A. (2018). Central Bank Credibility, Independence, and Monetary Policy. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 7(3), 91–110. Central Bank of Montenegro. <https://doi.org/10.2478/jcbtp-2018-0025>
- Aldama, P., & Creel, J. (2019). Fiscal policy in the US: Sustainable after all? *Economic Modelling*, 81(C), 471–479. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.03.017>
- Alesina, A., Tabellini, G., & Campante, F. (2008). Why Is Fiscal Policy Often Procyclical? *Journal of the European Economic Association*, 6, 1006–1036. <https://doi.org/10.2139/ssrn.780225>
- Allen, W., Chadha, J., & Turner, P. (2021). Commentary: Quantitative Tightening: protecting monetary policy from fiscal encroachment. *National Institute Economic Review*, 257, 1–8., <https://doi.org/10.1017/nie.2021.27>
- Amberg, N., Jansson, T., Klein, M., & Rogantini Picco, A. (2021). *Five facts about the distributional income effects of monetary policy*. Sveriges Riksbank Working Paper, No. 403. <https://doi.org/10.1257/aeri.20210262>
- Andersen, A. L., Johannesen, N., Jørgensen, M., & Peydró, J-L. (2020). *Monetary policy and inequality*. CEPR Discussion Paper 15599. SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4188872>
- Auclert, A. (2019). Monetary policy and the redistribution channel. *American Economic Review*, 109(6), 2333–67. <https://doi.org/10.1257/aer.20160137>
- Baydur, C. M., & Süslü, B. (2004). The view of Sargent and Wallace on monetary policy: tight monetary policy does not stop inflation: an evaluation of CBRTs monetary policy for 19872002, *Journal of Policy Modeling*, 26(2), 191–208. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2004.03.007>
- Baydur, C. M., Süslü, B., & Bekmez, S., (2004). The independence of central bank in view of Rogoff: The Turkish experience. *European Research Studies Journal*, 7(1-2). <https://EconPapers.repec.org/RePEc:ers:journl:v:vii:y:2004:i:1-2:p:143->
- Bean, C., Broda, C., Ito, T., & Kroszner, R. (2015). *Low for long? – Causes and consequences of persistently low interest rates*. Geneva Reports on World Economy 17. <https://cepr.org/publications/books-and-reports/geneva-17-low-long-causes-and-consequences-persistently-low-interest>
- Bernanke, B. S., & Mihov, I. (1998). Measuring Monetary Policy. *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 869–902. <http://www.jstor.org/stable/2586876>
- Bhaduri, S., & Durai, S. R. S. (2012). *A note on excess money growth and inflation dynamics: evidence from threshold regression*. MPRA Paper No. 38036, RePEc:pra:mprapa:38036
- Bielecki, M., Brzoza-Brzezina, M., & Kolasa, M. (2022). Intergenerational redistributive effects of monetary policy. *Journal of the European Economic Association*, 20(2), 549–580. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvab032>
- Blanchard, O. J., & Fischer, S. (1989). *Lectures on Macroeconomics*. MIT Press, Cambridge. <https://a.co/d/eZTgBGX>
- Blinder, A. S. (1998). *Central Banking in Theory and Practice*. MIT Press, Cambridge. <https://a.co/d/i7EwxER>
- Born, B., Müller, G. J., Schularick, M., & Sedláček, P. (2019). The Costs of Economic Nationalism: Evidence from the Brexit Experiment. *The Economic Journal*, 129(623), 2722–2744. <https://doi.org/10.1093/ej/uez020>
- Brignone, D., Dieppe, A., & Ricci, M. (2021). Quantifying the risks of persistently higher US inflation. *VoxEU.org*, 1 November. <https://cepr.org/voxeu/columns/quantifying-risks-persistently-higher-us-inflation>

- Bullard, J. (1999). Testing long-run neutrality propositions: lessons from the recent research. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 81, 57–78. RePEc:fip:fedlrv:y:1999:i:nov:p:57-77:n.v.81no.6
- Carabenciov, I., Ermolaev, I., Freedman, C., Juillard, M., Kamenik, O., Korshunov, D., Laxton, D., & Laxton, J. (2008). *A Small Quarterly Multi-Country Projection Model*. IMF Working Paper No. 2008/279. <https://doi.org/10.5089/9781451871371.001>
- Cavallo, M. (2005). *Government Consumption Expenditures and the Current Account*. FRB of San Francisco Working Paper No. 2005-03. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=700845> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.700845>
- Chansrinyom, T., Epstein, N., & Nalban, V. (2020). *The Monetary Policy Credibility Channel and the Amplification Effects in a Semi-structural Model*. IMF Working Paper, WP/20/201. <https://doi.org/10.5089/9781513557717.001>
- Chodorow-Reich, G. (2014). Effects of Unconventional Monetary Policy on Financial Institutions. *Brookings Papers on Economic Activity*, Spring, 155–204. <http://www.jstor.org/stable/23936274>
- Christiano, L., Eichenbaum, M., & Rebelo, S. (2011). When Is the Government Spending Multiplier Large? *Journal of Political Economy*, 119(1), 78–121. <https://doi.org/10.1086/659312>
- Cukierman, A. (2008). Central bank independence and monetary policymaking institutions – Past, present and future. *European Journal of Political Economy*, 24(4), 722–736. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:poleco:v:24:y:2008:i:4:p:722-736>
- Eric, M. L., Traum, N., & Walker, T. B. (2017). Clearing Up the Fiscal Multiplier Morass. *American Economic Review*, American Economic Association, 107(8), 2409–2454. RePEc:inu:caerpr:2015013
- Farmer, R. (2012). *Qualitative Easing: How it Works and Why it Matters*. NBER Working Papers 18421, National Bureau of Economic Research, Inc. RePEc:nbr:nberwo:18421
- Frankel, J., Vegh, C., & Vuletin, G., (2013). On graduation from fiscal procyclicality. *Journal of Development Economics*, 100(1), 32–47. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:deveco:v:100:y:2013:i:1:p:32-47>
- Heimberger, P. (2023). The cyclical behaviour of fiscal policy: A meta-analysis. *Economic Modelling*, 123, 106259. ISSN 0264-9993, <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106259>
- Hodrick, R., & Prescott, E., (1997). Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(1), 1–16. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:mcb:jmoncb:v:29:y:1997:i:1:p:1-16>
- Hyeonwoo, K., Peng, S., & Shuwei, Z. (2023). Policy coordination and the effectiveness of fiscal stimulus. *Journal of Macroeconomics*, 75, 103489. ISSN 0164-0704, <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2022.103489>
- Ilzetzki, E., Mendoza, E. G., & Végh, C. A. (2013). How big (small?) are fiscal multipliers? *Journal of Monetary Economics*, 60(2), 239–254. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2012.10.011>
- Karam, P., Mikhail, P., & Jan, V. (2021). *An Extended Quarterly Projection Model: Credit Cycle, Macroeconomic Linkages and Macroeconomic Measures: The Case of the Philippines*. IMF Working Paper, Working Paper No. 2021/256. RePEc:imf:imfwpa:2021/256
- Kocherlakota, N. R. (2022). Stabilization with Fiscal Policy. *Journal of Monetary Economics*, 131, Pages 1–14, ISSN 0304-3932. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2022.07.007>
- Landau, J. (2013). *Global liquidity: public and private*. Proceedings – Economic Policy Symposium – Jackson Hole, Federal Reserve Bank of Kansas City, 223–259. RePEc:fip:fedkpr:y:2013:x:8
- Lozano-Espitia, I., & Arias-Rodríguez, F. (2022). The Relationship between Fiscal and Monetary Policies in Colombia: An Empirical Exploration of the Credit Channel. *Latin American Journal of Central Banking (previously Monetaria)*, 3(4). <https://doi.org/10.1016/j.latcb.2022.100072>
- Lucas, R., (1996). Nobel Lecture: Monetary Neutrality. *Journal of Political Economy*, 104(4), 661–682. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:ucp:jpolec:v:104:y:1996:i:4:p:661-82>
- Mawejje, J., & Odhiambo, M. (2021). Uganda’s fiscal policy reforms: What have we learned? *Public Budgeting & Finance*, Wiley Blackwell, 41(2), 89–107. <https://doi.org/10.1111/pbaf.12283>

- McManus, R., & Ozkan, G. (2015). On the Consequences of Pro-Cyclical Fiscal Policy. *Fiscal Studies*, 36, 29–50. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:ifs:fistud:v:36:y:2015:i::p:29-50>
- Mehrling, P. (2014). Why central banking should be re-imagined. *Re-thinking the lender of last resort*, 79, 108–118, Bank for International Settlements. RePEc:bis:bisbpc:79-09
- Mészáros, M., & Kiss, G. D. (2020). Rezsimváltás a monetáris politikában – a mérleg szerkezeti mutató és az árnyékkamatláb összehasonlítása. *Statisztikai Szemle*, 98(12). 1341–1365. <http://doi.org/10.20311/stat2020.12.hu1341>
- Michael J., Miles, D., Scott, A., & Vayanos, D. (2012). Quantitative Easing and Unconventional Monetary Policy – an Introduction. *The Economic Journal*, 122(564), F271–F288. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2012.02551.x>
- Mountford, A., & Uhlig, H. (2009). What are the effects of fiscal policy shocks? *Journal of Applied Econometrics*, 24(6). 960–992. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:jae:japmet:v:24:y:2009:i:6:p:960-992>
- Narayana, R. K. (2021). Stabilization with Fiscal Policy. *Journal of Monetary Economics*, 131, 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2022.07.007>
- Nogueira, R. (2009). Is monetary policy really neutral in the long-run? Evidence for some emerging and developed economies. *Economics Bulletin*, 29(3), 2432–2437. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:ebl:ecbull:eb-09-00358>
- Ojo, D., & Roedel, M. (2021). *Central Bank Independence and challenges during the global pandemic: balancing monetary and fiscal policy objectives*. MPRA Paper, University Library of Munich, Germany. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:pra:mprapa:106266>
- Olekalns, N. (1996). Some further evidence on the long-run neutrality of money. *Economics Letters*, 50(3), 393–398. [https://doi.org/10.1016/0165-1765\(95\)00773-3](https://doi.org/10.1016/0165-1765(95)00773-3)
- Piketty, T. (2015). *A tőke a 21. században*. Kossuth Kiadó, Budapest. <https://www.kossuth.hu/konyv/3329/a-toke-a-21-szazadban>
- Pozsar, Z. (2014). *Shadow Banking: The Money View* (July 2, 2014). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2476415> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2476415>
- Qureshi, I. (2015). *What are monetary policy shocks?* Economic Research Papers 270008, University of Warwick – Department of Economics. <https://doi.org/10.22004/ag.econ.270008>
- Ramey, V. A. (2011). Identifying Government Spending Shocks: It's all in the Timing. *The Quarterly Journal of Economics*, Oxford University Press, 126(1), 1–50. <https://doi.org/10.1093/qje/qjq008>
- Roffia, B., & Zaghini, A., (2007). *Excess money growth and inflation dynamics*. Working Paper Series, No 749, European Central Bank. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:ecb:ecbwps:2007749>
- Sang-Kun, B., Jensen, M., & Murdock, S. (2005). Long-run neutrality in a fractionally integrated model. *Journal of Macroeconomics*, 27, 257–274. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2003.11.019>
- Simplice, A. (2013). *A note on the long-run neutrality of monetary policy: new empirics*. No 13/032, Working Papers of the African Governance and Development Institute. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:agd:wpaper:13/032>
- Stiglitz, J. (2013). *The Price of Inequality*. W. W. Norton & Co. New York–London. <https://a.co/d/hu2uIp6>
- Váry, M. (2021). The long-run real effects of monetary shocks: lessons from a hybrid post – Keynesian – DSGE – Agent-Based menu cost model. *Economic Modelling*, 105. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2021.105674>
- Yong, M., & Lin, L. (2023). Financial development, financial instability, and fiscal policy volatility: International evidence. *The North American Journal of Economics and Finance*, 64, 101873, ISSN 1062-9408. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101873>
- Yoon, J. J., & Zubairy, S. (2021). *State dependent government spending multipliers: Downward nominal wage rigidity and sources of business cycle fluctuations*. NBER Working Paper Series, Working Paper 30025. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w30025/w30025.pdf

TUDOMÁNYOS TÁJÉKOZTATÓ

A sárkány tüze: Kína és Oroszország földgázpolitikai kapcsolatai

DUDLÁK TAMÁS*

A tanulmány a Kína és Oroszország között az elmúlt egy évtizedben kialakult földgázpolitikai együttműködés létrejöttének tárgyalási körülményeit, geopolitikai mozgatórugóit és kilátásait elemzi. A két ország energiapolitikai kapcsolatai kiválóan példázják azokat a nem piaci jellegű kihívásokat, amelyekkel a nagy energiapolitikai együttműködéseknek meg kell küzdeniük. Az együttműködés kialakulásában és elmélyítésében jelentős gátat képeznek a természeti viszonyok (infrastruktúra hiánya, hatalmas távolságok), valamint más földgázszállítókkal (Türkmenisztán, Katar, Ausztrália, Egyesült Államok) való verseny, amivel Oroszország szembesül a kínai földgázpiacon. A két ország közötti közvetlen földgázkapcsolat kialakulása egy hosszú, tárgyalásokkal és alkudozásokkal teli folyamat eredménye, amelynek során a pusztán gazdasági megfontolásokat számos alkalommal politikai megfontolások írták felül. Az áttörés a Szibéria Ereje-1 földgázvezetékéről szóló 2014-es megállapodáshoz köthető. Kína Oroszországgal kapcsolatban a cseppfolyósított földgázszállítások bővítését részesíti előnyben, míg jelenleg a vezetékes földgázszállítás bővítése egy új vezeték (Szibéria Ereje-2) megépítésével nem áll érdekében. Bár a 2022-es Oroszország elleni nyugati szankciók következtében Oroszország több földgázt exportálna Kínába, a gyors átállást a nyugati szállításokról a keleti szállításokra a keleti termelési kapacitások és az infrastruktúra elégtelensége nem teszi lehetővé. Oroszország a nyugati geopolitikai viszonyok átalakulása, illetve a keleti földgázkapcsolatok lassú fejlődése nyomán Kínával szemben egyre rosszabb alkupozícióba került. Ennek következtében jelenleg az a paradox helyzet érvényesül, hogy Kína

* Dudlák Tamás, az Eötvös Loránd Tudományegyetem Kortárs Arab Világ Központjának tudományos munkatársa. E-mail: dudlak.tamas@btk.elte.hu ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3650-2590>

A kézirat 2023. március 13-án érkezett a Külgazdaság szerkesztőségébe.

<https://doi.org/10.47630/KULG.2023.67.9-10.40>

mint fogyasztó jelentősebb mértékben képes meghatározni a földgázszállítások feltételeit, mint a földgáz termelője, Oroszország.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: F51, F52, Q340.

Kulcsszavak: földgáz, Oroszország, Kína, geopolitika.

Abstract

Dragon fire: China's natural gas relations with Russia

TAMÁS DUDLÁK

The article analyses the evolution, circumstances, geopolitical drivers and prospects of the natural gas policy negotiations and cooperation between China and Russia over the past decade. The energy policy relations between the two countries are an excellent example of the non-market challenges that major energy policy cooperation faces. Natural barriers (lack of infrastructure, long distances) and competition from other gas suppliers (Turkmenistan, Qatar, Australia, USA), which Russia has to overcome to supply the Chinese market, are significant obstacles to developing and deepening cooperation. The development of a direct natural gas connection between the two countries results from a long negotiation and bargaining process, during which political considerations have often overwritten purely economic considerations. The breakthrough could be linked to the 2014 Power of Siberia 1 gas pipeline agreement. China's preference in its dealings with Russia is to expand LNG supplies, while at present, it is not in its interest to expand piped gas supplies by building the Power of Siberia 2. Although Russia would export more gas to China following Western sanctions against Russia in 2022, the rapid switch from Western to Eastern supplies is impossible due to insufficient infrastructure and production capacity in the Russian Far East. Due to the changing geopolitical landscape in the West and the slow development of natural gas relations in the Russian Far East, Russia has found itself in an increasingly weak bargaining position vis-à-vis China. As a result, there now is a paradoxical situation in which China, as a consumer, can influence the terms of natural gas supplies more than Russia, as a producer.

Journal of Economic Literature (JEL) codes: F51, F52, Q340.

Keywords: natural gas, Russia, China, geopolitics.

Bevezetés

Ez a tanulmány Kína Oroszországhoz köthető földgázpolitikájának utóbbi egy évtizedben tapasztalható változásait mutatja be, általánosságban pedig a két ország között kialakult energiapolitikai viszonyt elemzi. A kölajkapcsolatokra, illetve a

petrolkémiai iparág fejleményeire csak röviden tér ki annyiban, amennyiben azok hozzájárultak Oroszország és Kína földgázkapcsolatainak dinamizálásához.

Mára meglehetősen kiterjedtek a kínai–orosz energiapolitikai kapcsolatok. 2021-ben Oroszország volt Kína második legnagyobb kőolajszállítója, második legnagyobb szénellátója és harmadik legnagyobb földgázpartnerere (együtt számítva a vezetékes és a cseppfolyósított¹ földgázt) (Atlantic Council, 2022). Mindezek mellett az írás aktualitását az adja, hogy az utóbbi néhány évben számos olyan fejleménynek lehettünk tanúi, amelyek átrendezték a kínai–orosz kapcsolatok geopolitikai és gazdasági vonatkozásait, és jelentős hatást gyakoroltak, illetve gyakorolnak az ottani erőforrások menedzsmentjére is.

A tanulmány abból a feltételezésből indul ki, hogy Kína és Oroszország között hatalmi aszimmetria van, amely három területen is megnyilvánul. Az első a gazdasági, ami a gyakorlatban azt jelenti, hogy a két nagyhatalom eltérő gazdasági befolyásolási képességekkel rendelkezik a nemzetközi térben. A második a geopolitikai, ami elsősorban a politikai befolyás mértékében nyilvánul meg. Harmadszor katonai téren is különbség van Kína és Oroszország között, vagyis a két ország eltérő katonai befolyásolási képességekkel rendelkezik. Az ezen a három területen megnyilvánuló aszimmetria az elmúlt három évtizedben folyamatosan alakult ki. A tanulmány amellet érvel, hogy a két ország kapcsolatának dinamikáját három geopolitikai fordulópont jelöli ki.

Egyrészt a 2000-es években Kína gazdaságilag felülkerekedett a lassan fejlődő Oroszországon, így a két szomszédos nagyhatalom között gazdasági aszimmetria alakult ki. A 2008–2009. évi nemzetközi pénzügyi és gazdasági válság törést okozott Oroszország gazdasági felemelkedésében, míg Kína dinamikus növekedése példátlan anyagi lehetőségeket teremtett gazdasági befolyásának kiterjesztéséhez.

Másrészt a 2010-es években bekövetkezett Kína békés gazdasági (kereskedelmi, befektetési és energiapolitikai) térfoglalása a Kína és Oroszország közötti közös geopolitikai térben, Közép-Ázsiában, így kialakult a két nagyhatalom közötti geopolitikai aszimmetria is. Az, hogy Oroszország elveszítette a közép-ázsiai energiaiparban játszott vezető szerepét, kiemelkedő mértékben vezethető vissza a válság miatt visszaeső európai (és globális) energiaigényre. Oroszország pozícióvesztése és Kína tértnyerése miatt az utóbbi képes közép-ázsiai kapcsolatait alternatívaként felmutatni az Oroszországgal folytatott gazdasági alkuban. Ez azért is figyelemre méltó teljesítmény, mert Oroszország mint nyersanyagexportőr alapesetben előnyt élvez egy

¹ A cseppfolyósított földgázra a továbbiakban a cikk az angol rövidítést használva LNG-ként (Liquified Natural Gas) utal.

nagymértékben nyersanyag-behozatalra szoruló országgal szemben. Ehhez képest az olyan globális geopolitikai változások, mint Oroszország és a Nyugat nyílt konfliktusa, valamint az a tény, hogy Kína képessé vált diverzifikálni nyersanyagimportját, Oroszországgal szemben Kínát juttatta előnyösebb pozícióhoz. Mindezekkel együtt is Kína tartózkodik az Oroszország ellen intézett nyílt kihívásoktól és az orosz vezetés megalázásától.

Harmadrészt Oroszország elszigetelődése a Nyugattól már 2014-ben megkezdődött, és ez a folyamat Oroszország 2022-ben megindított Ukrajna elleni inváziójával még inkább felgyorsul. Az Ukrajna elleni háború elhúzódása rávilágít a Kína és Oroszország közötti katonai téren is megmutatkozó aszimmetriára. 2022 után Oroszország mind politikai, mind pedig gazdasági, azon belül energiapolitikai szempontból egyre kevésbé kapcsolódik a Nyugathoz, így a Kínának való kiszolgáltatottsága tovább erősödik.

Ezek a hatalmi váltások általában a nemzetközi kapcsolatokban konfliktusokkal, fokozott versengéssel járnak (Kaczmarski, 2015:3). Ennek ellenére a hatalmi politika logikájának ellentmondva Kína és Oroszország kapcsolata inkább elmélyült, mintsem ellenségessé vált volna. Ennek az ellentmondásnak a földgázipari együttműködés alapján történő vizsgálata a tanulmány központi részét képezi. Ez indokolja, hogy az elemzés keretrendszere a gazdasági kérdések vizsgálatát a tágabb geopolitikai összefüggések közé helyezze, amelyek az energetikában, de különösen a hálózatos iparágakban (mint a földgáz) különösen fontos függőségi viszonyokat határoznak meg. Az Oroszország és Kína közötti földgázszállítási együttműködés dilemmái esettanulmányként szolgálnak a két nagyhatalom közötti hatalmi dinamika elemzéséhez.

Ez az írás Kína Oroszországgal kialakított földgázpolitikájának elmúlt évtizedben bekövetkezett változásait és tendenciáit elemzi, azon belül a földgázzal kapcsolatos aktivizmus mértékére és jellegére összpontosít. A tanulmány vezérfonalát két kérdés vizsgálata képezi. Az egyik az, hogy milyen geopolitikai tendenciák és dinamikák hatnak a két ország földgázpolitikai együttműködésére. A másik: hogyan befolyásolták politikai megfontolások a kínai kereslet és az orosz kínálat között fennálló gazdasági egyenletet.

A tanulmány a legfrissebb források segítségével és a legújabb fejleményekre koncentrálna adja meg a lehetséges válaszokat a fenti kérdésekre, és ezek kapcsán vázolja a jelenlegi tendenciákat. A cél annak igazolása, hogy jóllehet Kína teljes energiaigényének csupán csekély hányadát képviselik az Oroszországból szerzett és szerezhető szénhidrogénforrások, Kína folyamatosan bővülő alternatíva Orosz-

ország hagyományos nyugati partnerei mellett, illetve helyett. Ebből a helyzetből pedig az következik, hogy Oroszország a földgázpiacon egyre inkább kínai partnerségre kényszerül. Ez gyengíti tárgyalási pozícióit és a földgázellátásból szereshető gazdasági és geopolitikai hasznot. A mostani tendenciák folytatódásának tükrében az orosz földgázpolitikai döntéseket egyre nagyobb mértékben határozza meg a Kínától való függés.

A geopolitikai elemzési keret tágabb összefüggések vizsgálatát teszi lehetővé, viszont a szűken vett téma feldolgozása meglehetősen aprólékos elemzést kíván. Az eseményekből kiolvasható trendek stratégiaalkotáshoz szolgálhatnak alpanyagként, az egyes ázsiai szereplők közti hatalmi és gazdasági eltolódások számba vétele pedig minden, a térség iránt érdeklődő állami és nem állami szereplő számára lehet kiemelten fontos. Az ezekre a témákra vonatkozó ismereteket újabban különös jelentőséggel ruhazza fel Oroszország 2022. február 24-én Ukrajna ellen indított háborúja, illetve az annak következményeképpen előállt új geopolitikai helyzet, amelyben Oroszország egyre inkább elszigetelődik a hagyományos nyugati kereskedelmi partnereitől. Ez a cikk ennek az energiapolitikára, azon belül elsősorban a földgázszektorra vonatkozó aspektusait tárgyalja az alábbiakban. Eszterhai (2022) a kínai–orosz kapcsolat stabilitását vizsgálja. Ezt kiegészítendő és az általa felvetett képet árnyalandozó, jelen tanulmány ugyanebben a viszonyrendszerben a földgázpolitikát tárgyalja.

A témához hasznos információforrásul szolgáló szakirodalom három kategóriára osztható aszerint, hogy milyen mélységig foglalkozik a kínai–orosz földgázkapcsolatokkal:

1. Kínai és orosz külpolitikáról szóló művek. Ezekből a téma szempontjából hasznosak lehetnek az Oroszország keleti kapcsolatait és Kína orosz kapcsolatait tárgyaló fejezetek.
2. Kínai–orosz kapcsolattörténettel foglalkozó források. Ezek jellemzően általános gazdasági, politikai és stratégiai (geopolitikai) irányultságúak, az energiapolitika ezekben mellékes vagy kiegészítő szerepet játszik (Krajcsir, 2014; Deák & Szunomár, 2015; Kaczmarski, 2015; Lubina, 2017; Diesen, 2018)
3. A kínai–orosz energiapolitikát feldolgozó publikációk. Ezek jellemzően az összes lehetséges energiapolitikai együttműködési lehetőséget tárgyalják, vagyis kiterjednek a kőolajra és a földgázra, a feldolgozott szénhidrogének és az elektromos áram kereskedelmére, az atomenergiára, illetve a szénre (Andrews-Speed & Dannreuther, 2011; Henderson, 2011; Paik, 2012; Paik, 2015; Henderson & Mitrova, 2016; Bolt & Cross, 2018; Groce, 2018; Erkan, 2021; Meidan, 2022;

Yermakov & Meidan, 2022). Néhány forrás középpontjában a földgázpolitika áll (például az Oxford Institute for Energy Studies elemzése), ezekben a földgázipari és stratégiai megfontolások kerülnek előtérbe, míg a politikai természetű tényezők háttérbe szorulnak.

Összességében tehát – néhány kivételtől eltekintve – hiányzik a szakirodalomból az utóbbi évtizedben formálódó kínai–orosz földgázipari együttműködés kontextusára érzékeny értékelés. Az energia- vagy földgázpolitikai vonatkozású művek többsége egyébként javarészt elnagyolt, csak ritkán tartalmaznak friss adatokat, általában többéves lemaradásban vannak az aktuális fejleményekhez képest. A legfrissebb adatok pótlására az olyan szakmai adattárak használhatók, mint a Nemzetközi Energiaügynökség (IEA) vagy a British Petrol (BP) a világ energiahelyzetéről évente kiadott statisztikái.

A tanulmány először a kínai és az orosz energiakereskedelem komplementer jellegére mutat rá, majd a két ország közötti első földgázvezeték létrejöttének hosszúságos tárgyalási, alkudozási folyamatát elemzi. A földgázkapcsolatokban az áttörés a 2014. évhez és a Szibéria Ereje-1 földgázvezetékéről szóló megállapodáshoz köthető. A tanulmány ezután foglalja össze a második összekötő földgázvezeték, a Szibéria Ereje-2 körüli tárgyalásokkal, a vezeték megvalósulásának esélyeivel. A kínai–orosz földgázpolitikai együttműködés viszonylatában még két projekt, a Szahalin, illetve a Jamal-félszigeten zajló feltárások érdemelnek figyelmet. A tanulmány az összefoglalást és következtetéseket tartalmazó rész előtt Oroszország Ukrajna elleni háborújának a kínai–orosz földgázpolitikai együttműködésre kifejtett lehetséges hatásait is vizsgálja.

Kína és Oroszország energiapolitikai kapcsolatai

Kína és Oroszország energiapolitikai kapcsolatai kiválóan példázzák azokat a nem piaci jellegű kihívásokat, amelyekkel a nagy energiapolitikai együttműködéseknek meg kell küzdeniük. Elméletileg ugyanis az orosz és a kínai energiakapcsolat az egymással szomszédos termelő és fogyasztó kereslet-kínálati modellje alapján ideálisnak tűnhet: Oroszország mint jelentős termelő a szibériai földgázmezői révén a legnagyobb földgázkészlettel (47 798 milliárd m³) (BP Statistical Review of World Energy, 2022) rendelkezik a világon, Kína pedig mint nagyfogyasztó,

dinamikus növekedése alapján ideális felvevőpiacnak tűnik.² (Ugyanez a képlet érvényesül a kőolaj és a szén kereskedelmében is, ezzel ez a cikk csak érintőlegesen foglalkozik.) Bár Kínának jelentős a földgáztermelése is, fogyasztása a termelésnél gyorsabban nő, így az ország jelentős behozatalra szorul. Oroszországban a termelés jelentős mértékben meghaladja az egyébként meglehetősen pazarló fogyasztást (1. táblázat).

1. táblázat

Kína és Oroszország földgáztermelése és -felhasználása

Földgáztermelés (milliárd köbméter)											
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Kína	106,2	111,5	121,8	131,2	135,7	137,9	149,2	161,4	176,7	194,0	209,2
Oroszország	616,8	601,9	614,5	591,2	584,4	589,3	635,6	669,1	679,0	637,3	701,7
Földgázfelhasználás (milliárd köbméter)											
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Kína	135,2	150,9	171,9	188,4	194,7	209,4	241,3	283,9	308,4	336,6	378,7
Oroszország	435,6	429	425	422	408,7	421	431	455	444	423,5	475

Forrás: BP Statistical Review of World Energy 2022.

Ráadásul az energiaösszekötetés kialakítása mindkét állam számára diverzifikációs lehetőséget hordoz magában, vagyis alternatívát nyújt az energiahordozók hagyományos, már kiépült szállítási útvonalaival szemben. Fontos különbség ugyanakkor, hogy amíg Kínában az energia a kiadási oldalon jelentkezik, és ekképpen az ország sebezhetőségéhez járul hozzá, addig Oroszországban éppen ellenkezőleg: ez adja az ország külgazdasági és külpolitikai előnyét. Ez is magába foglal egyfajta kényszert, mivel Oroszország nagymértékben függ a fosszilis energiahordozók külföldi eladásától: ezek a GDP 30 százalékát, az export 70 százalékát és a 2000-től 2013-ig tartó időszakban a gazdasági növekedéshez való hozzájárulás 50 százalékát tették ki (Manning, 2014:9).

² Oroszország kitűnően illeszkedik abba a képbe, amelyet Calder (2012) vázolt fel, miszerint Ázsiában az energiahordozók allokációja kapcsán egyfajta kontinentális munkamegosztás kibontakozása rajzolódik ki. Ebben a kontinens nyugati fele az ellátásért felel, míg nagyjából a Gvadar–Biskek–Vlagyivosztkov vonaltól keletre és délre fekvő ázsiai területek a nagy népességközpontok, amelyek az energiahordozók és általában az ipari nyersanyagok kiemelt fogyasztói szerepében tűnnek fel.

Kína és Oroszország energiapiacát az energiabiztonság stratégiai és politikai felfogása dominálja inkább, míg a tisztán gazdasági megfontolások háttérbe szorulnak a politikai célok mögött. Ez – a politikai kurzustól és kényszerektől függően – a két fél közötti viszony elmélyülését is szolgálhatja, de jelentheti a kapcsolatok akadályát is. Mindkét ország energiaszektorát az állami szereplők túlsúlya határozza meg (Kaczmarek, 2015:54). Ezért a kínai–oroszi energiakapcsolatok döntően az állami vállalatok közötti megegyezések révén alakultak. Mindezekből következik, hogy a két ország közötti energiapolitikai viszony nem előre meghatározott abban az értelemben, hogy a felek egymás természetes (energia)partnerei, hanem az aktuális belső és külső gazdasági, politikai és geopolitikai viszonyoknak, hatásoknak megfelelően, dinamikusán alakulhat.

A tárgyalt időszakban Kínában és Oroszországban lényeges változások mentek végbe. Kína a 2000-es évek elején a globális nagyhatalmak közé emelkedett, amit leginkább gazdasági ereje fémjelez. Amíg 1990-ben az orosz és a kínai GDP volumene közel azonos volt, addig jelenleg a kínai gazdaság már tízszer nagyobb az orosznál. A dinamikus kínai gazdasági növekedés és a lassan növekvő orosz gazdaság között kialakuló méretbeli különbségek a két ország közötti kapcsolatok kiegyensúlyozatlanságához vezettek, vagyis egymás számára nem azonos mértékben fontos kereskedelmi partnerekké váltak. Kereskedelmi (gazdasági) értelemben Kína sokkal fontosabbá lett Oroszország számára, mint Oroszország Kína számára³ (Erkan, 2021:283). 2021-ben Oroszország 79 milliárd dollár értékben exportált Kínába (ez az orosz GDP 4,4 százaléka, viszont 2013-ban ez csak 1,7 százalékot tett ki). Ehhez képest az Oroszországba irányuló kínai export 67,6 milliárd dollárra rúgott, ami viszont a kínai GDP-nek csak a 0,4 százalékát tette ki (Webster, 2022).

³ Bár a kínai–oroszi kereskedelmi kapcsolatok az 1990-es évek eleje óta jelentős mértékben növekedtek, mindezt összehasonlítva Kína közép-ázsiai kereskedelmi tevékenységében bekövetkezett változásokkal elmondható, hogy az azonos időszak alatt az utóbbi relatív értelemben sokkal nagyobb arányban nőtt. A kínai–oroszi kereskedelmi kapcsolatokban bekövetkezett változások nem példátlanok, mert az 1990-es évektől Kína kereskedelmi kapcsolata világszerte a többi partnerével is legalább ugyanilyen arányban bővült (Deák & Szunomár, 2015:10).

A Kína és Oroszország közötti földgázkapcsolat létrejötte

A kapcsolatok előzményei

Az 1990-es években a két fél közti kapcsolatok nagyon lassan fejlődtek (Lubina, 2017:160–166). Ennek több oka is volt, amelyek később is befolyásolták a kétoldalú kapcsolatok alakulását. A problémák egyik része politikai jellegű, a Kína és Oroszország közti hidegháborús vetélkedésből és bizalmatlanságból eredeztethető. Emellett a két ország egymással alacsony minőségű árukkal kereskedett (egy-két orosz szektort leszámítva, például repülés, űrkutatás, atomenergia, katonai fegyverek), és jellemzően mindkét fél inkább Nyugatról szerezte be a technológiailag fejlett árucikkeket. E tekintetben Kína az 1970-es évektől kezdve a szocialista blokkal szemben a nyugati országokat részesítette előnyben. Kína keresletének kielégítéséhez az 1990-es években még lényegében elegendők voltak a helyi nyersanyagkészletek. A kereskedelmi összeköttetés lehetőségei (infrastruktúra, vízumkorlátozások, a fizetőeszközök átválthatóságának hiánya) sem voltak adottak a kapcsolatok fejlődéséhez. A szocializmus időszakában jelentősebb kapcsolatok sem alakultak ki a gazdasági szereplők között, így a mai napig jellemző a kapcsolatok állami szintű, felülről történő irányítása, ezzel párhuzamosan pedig a helyi kezdeményezésekre és igényekre való támaszkodás hiánya. Ezért nem meglepő, hogy a tipikusan állami monopóliumok által irányított energiaszektor az együttműködés legfőbb területe. Mindezek mellett az orosz fél esetében jelen van egy pszichológiai gát is, amely a kínai veszedelemtől való félelemben testesül meg. (Ez általában is érvényesül, és Oroszországnak a Kínához közelebbi, távol-keleti részen még inkább jelen van.)

Tárgyalások a közvetlen földgáz-összeköttetésről

Ami a kínai–orosz földgázkapcsolatok kezdeti alakulását illeti, az 1990-es években még nem volt a két fél között komplementer kapcsolat, mert akkoriban a földgáz rendkívül csekély szerepet játszott a kínai energiafogyasztásban (Eder, 2014:37). Amikor Oroszországban 1994-ben megfogalmazódott egy Kínába tartó kőolajvezeték terve (Eder, 2014:36), felvetődött egy Kínába tartó földgázvezeték megépítésének a lehetősége is. Az elképzelés szerint a vezeték forrása az Irkutszk közelében található Kovikta földgázmező lett volna. Egy 2003. évi terv alapján a projekt keretében a kelet-szibériai piacra 4 milliárd m³ földgázt termeltek volna ki, miközben Kínába 20 milliárd m³, a Koreai Köztársaságba pedig 10 milliárd m³ földgázt szállítottak volna.

lítottak volna (Andrews-Speed & Dannreuther, 2011:119). Ezek az elgondolások jól mutatják, hogy Oroszországban a földgázexport terén is diverzifikált, több országba irányuló projekteken gondolkodtak.

A földgázpolitikai együttműködés első kézzelfogható eredménye a 2000-es évek közepén volt érzékelhető. Akkorra a kínai földgázkeresletet a hazai források már egyre kevésbé voltak képesek kielégíteni. Az import lehetősége által motiválva a kínai kormány 2004 októberében egyezményt írt alá az oroszokkal két, összesen évi 68 milliárd m³ földgázt szállító vezeték létrehozásáról. Az egyik vezeték a kínai–orosz határ keleti részén (Mongólia és Észak-Korea között) 30 milliárd m³ kapacitással, a másikat a közös határ nyugati szakaszán (a Kazahsztán és Mongólia közötti mintegy 46 km-es határszakaszon keresztül) 38 milliárd m³ kapacitással tervezték megépíteni (Kaczmarski, 2015:62).

A távol-keleti földgázpiacok eléréséhez azonban Oroszországban hatalmas infrastrukturális beruházásokra volt szükség. Először is a potenciális forrásként szolgáló kelet-szibériai mezők fejlesztését kellett felfuttatni,⁴ majd innen a felvevőpiac határáig (Kína és/vagy a Csendes-óceán) a több ezer km hosszú szállító infrastruktúrát kiépíteni, illetve többirányú szállítás esetén a Csendes-óceán partján további kikötői infrastruktúra (LNG-terminál) létrehozására is szükség volt. Mindezek az érintett területek alacsony gazdasági fejlettségi szintje miatt gyakorlatilag zöldmezős beruházásként valósultak meg, ráadásul meglehetősen zord természeti és időjárási körülmények között. Ez pedig tovább növelte a beruházási költségeket.

2006 márciusában Vlagyimir Putyin orosz (2000–2008, illetve 2012-től) és Hu Csin-tao kínai elnök (2005–2013) több egyezményt kötött a közeljövőben megvalósítandó közös kőolaj- és földgázvezetésekről (valamint az orosz földgáz-infrastruktúra kelet-nyugati összekötéséről). Ezek megvalósítását azonban kezdetben akadályozta, hogy az orosz fél a saját terméke iránt versenyt próbált generálni a kelet-ázsiai fogyasztók között. A mindenkori energiapolitikai tárgyalások során az orosz kormány többször is kijátszotta a japán kártyát, nyomást gyakorolva a kínai kormányra azzal, hogy ha nem egyeznek meg, akkor Oroszország Japánnal és a Koreai Köztársasággal fog megállapodni a potenciális kőolaj- és földgázszállításokról. Ezen túlmenően az orosz kormány számára a Kínával való tárgyalások részleges nyomásgyakorlásként (a valóságban inkább blöffként) szolgáltak az európai fogyaszt-

⁴ Oroszország keleti részén a becslések szerint 52,4 billió m³ földgáz található a szárazföldön, míg további 14,9 billió m³ a kontinentális talapzaton. Ezek a hatalmas számok még tovább növekedhetnek, mivel a térség földgázraktárainak átfogó felmérése még nem fejeződött be (Henderson & Mitrova, 2016:46–47).

tókkal folytatott tárgyalások során, mutatva, hogy Oroszország számára alternatív célterület is létezik az európai piacokon túl (az úgynevezett Kína-kártya kijátszása az európai vásárlókkal szemben). Oroszország így próbálta rábírnai európai partnereit arra, hogy azok az újratárgyalt szerződésekben hosszú távra köteleződjenek el az orosz földgáz mellett (Kaczmarski, 2015:62).

A 2000-es évekbeli tervek szerint Japánba LNG formájában, a Koreai Köztársaságba pedig leginkább földgázvezetékén keresztül került volna az orosz földgáz (Kaczmarski, 2015:63). A Koreai Köztársaságba tartó földgázvezetéknek viszont át kellett volna haladnia az ellenséges Észak-Koreán, ami politikailag nem volt vállalható a koreai kormány számára. Egy 2012-ben létrejött orosz–japán megegyezés értelmében a Gazprom Vlagyivosztokban építendő LNG-termináljából Japánba 2020-tól éves szinten 14 milliárd m³ földgázt szállítottak volna. Mindez azonban nem valósult meg, mert a japánokat nem sikerült meggyőzni arról, hogy érdemes az orosz távol-keleti földgázforrások kitermelésébe fektetni (Kaczmarski, 2015:105). Összességében tehát Oroszország azon terve, hogy a kínai–orosz földgáztárgyalásokat jelentősen befolyásolja alternatív kelet-ázsiai földgázkapcsolatok kiépítése révén, nem volt sikeres. Ezzel párhuzamosan Oroszország nem tudta Kínát eltéríteni a közép-ázsiai földgázvásárlásoktól. A 2000-es évek közepén a kínai fél – részben az orosz kormány bizalmatlanságot keltő manőverei hatására – alternatív földgázbeszerzési irányokat kezdett keresni. Így indulhatott meg 2010-től Kína nagyarányú közép-ázsiai földgázszállítási projektje Türkmenisztán, illetve kisebb mértékben Üzbegisztán és Kazahsztán bevonásával (Kaczmarski, 2015:55). A 2. táblázatból jól kivehető, hogy Kína sokkal hamarabb nyitott az LNG-szállítások, illetve a vezetékes összeköttetések terén Közép-Ázsia és Mianmar felé, mint Oroszország irányába. Közép-Ázsia és más térségek komparatív előnye Kína számára abban is megmutatkozott, hogy Oroszország sokkal zártabb volt a külföldi energiapiaci befektetések terén (Deák & Szunomár, 2015:17). (Megjegyzendő, hogy az LNG-szállításoknak az orosz földgáz is részét képezi.) Kína közép-ázsiai energiapolitikai térnyerésében kiemelt szerep jutott a 2008–2009. évi nemzetközi pénzügyi és gazdasági válságnak, amelynek nyomán jelentősen csökkent az orosz és közép-ázsiai földgáz iránti kereslet Európában. 2012-ben Oroszország meghirdette ázsiai nyitását, a kelet felé történő gazdasági és politikai aktivizálódást (Pieper 2022:35). A Kína és Oroszország közötti energiakapcsolatok erősítésének kulcsfontosságú szereplője orosz részről Igor Szecsín, a Rosznyefty vezetője volt (Pieper, 2022:28). Kína pozícióját a tárgyalások során jelentősen erősítette a Gazprom és a Rosznyefty piaci részesedéséért kibontakozó gazdasági és politikai verseny, amelyből a Gazprom került ki győztesen.

Kína földgázimportja
(Milliárd köbméter)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Teljes vezetékes import	13,6	20,8	26,4	30,3	32,4	36,8	39,9	47,9	47,7	45,1	53,2
ebből Mianmar	–	–	0,2	2,9	3,8	3,7	3,2	2,9	4,4	3,9	3,9
ebből Oroszország	–	–	–	–	–	–	–	–	0,3	3,9	7,6
ebből Közép-Ázsia	13,6	20,8	26,2	27,4	28,7	33,0	36,7	45,0	43,0	37,3	41,7
LNG-import	16,9	20,1	25,1	27,3	27,0	36,8	52,9	73,5	84,7	94,0	109,5
Teljes import (LNG és vezetékes)	30,5	40,8	51,5	57,5	59,4	73,5	92,8	121,3	132,5	139,1	162,7

Forrás: BP Statistical Review of World Energy 2022.

A 2000-es évek közepétől látható volt, hogy a következő 20 évben szignifikáns csökkenés várható az európai piacon felhasznált orosz földgáz mennyiségében (zöldforradalom, takarékosági és energiahatékonysági lépések, a Gazprom piaci monopóliumának európai uniós korlátozásai). Így a Kína felé történő energiapolitikai nyitás a csökkenő Európába irányuló szállítások kiegyensúlyozását, a termelés és a bevételek szinten tartását is szolgálja (Paik, 2015:39). A csökkenő európai földgázkereslet miatt a Gazpromnak többletkapacitásai keletkeztek. Egyes vélemények szerint 2014-ben 150 milliárd m³ mennyiségénél is több földgázt termelhetek volna ki a nyugat-szibériai földgázmezőkön. Az infrastruktúra hiánya miatt azonban ez a többlet nem volt elérhető a keleti (kínai) piacok számára (Paik, 2015:10).

A 2000-es évek végén az orosz földgázexport kínai lehetőségéről folyó és egyre intenzívebbé váló tárgyalások azonban még mindig jelentős akadályokba ütköztek. A logisztikai és technikai részletek egyeztetésén túl a két fél között a legnagyobb problémát a földgáz árázásával kapcsolatos vita jelentette. Amíg Kína a közép-ázsiai földgáz beszerzési árát (250 dollár/1000 m³) tartotta volna elfogadhatónak az orosz földgáz beszerzésekor is, addig Oroszország az európai fogyasztók által is fizetett magasabb árért (350 dollár/1000 m³) vállalta volna a szállítást (Henderson, 2011:3). Egyesek szerint azonban az ár körüli vita csak kifogás volt a kínai fél részéről (Hen-

derson, 2011:4). A stratégiát sokkal inkább befolyásolta az a bizonytalanság, amely a 2010-es évek elején a kínai földgáz iránti importkeresletet jellemezte. Ekkoriban zajlott ugyanis világszerte a nem konvencionális földgázforrások (például palagáz) kitermelésének felfutása, ami Kínában is nagy lehetőségeket tartogatott, és biztosíthatta volna az ország legalább részleges önellátását. Ebben a helyzetben a kínai vezetés érthetően vonakodott az oroszországi földgázbeszerzésekkel kapcsolatban hosszú távú kötelezettséget vállalni.

A felek közti problémát tetézte a leendő földgázvezeték helye kapcsán kialakult vita. A Gazprom abban volt érdekelt, hogy minél kevesebb költséggel, tehát minél rövidebb úton szállítson földgázt a kínai határhoz, vagyis azt az álláspontot képviselte, hogy Kína a nyugati közös kínai–orosz határnál vegye át a földgázt. Kína számára ez a megoldás kevésbé volt kifizetődő, ezért kormánya azt preferálta, hogy a vezeték az észak-kínai és kelet-kínai fogyasztókhoz közelebb eső keleti közös kínai–orosz határon át épüljön, így a kínai részen kisebb szállítási költség jelentkezik (Henderson, 2011:3). Emellett a kínai kormány számára az is fontos volt, hogy a meglévő orosz földgázmezők helyett az ország új, Európától távol eső szibériai földgázmezőkből kapjon földgázt. Ezzel ugyanis biztosítható az a kínai stratégiai érdek, hogy a földrajzi távolság miatt ne jöjjön létre összeköttetés Oroszország keleti és nyugati irányú földgázexport-infrastruktúrája között (Henderson, 2011:43), ezáltal akadályokba ütközne az európai és a kínai fogyasztók versenyeztetése.

A hosszú alkudozás és rugalmatlanság miatt Oroszország – bőséges földgázkészletei ellenére – elszalasztotta, hogy felemelkedő szomszédja első számú földgáz-ellátójává váljon. Oroszország annak a játéknak esett áldozatul, amelyet ő maga is folytatott Kínával szemben. Végző soron ugyanis először Kínának sikerült alternatív földgázforrások révén erősebb tárgyalási pozícióhoz jutnia Oroszországgal szemben. 2011-re ugyanis Kína már Közép-Ázsiából (Türkmenisztánból) és Mianmarból is földgázhoz jutott, és LNG-t is kapott a keleti parti LNG-terminálokon keresztül.⁵

A következő részek a Kína és Oroszország között megvalósult földgázszállítási megállapodásokat a forrásmezők szerint tárgyalják. Eszerint a közép-szibériai (Kovikta, Csajanda), a kelet-szibériai (Szahalin-sziget) és az északnyugat-szibériai (Jamal-félsziget és sarkkörüli területek) mező különíthető el, ezekre más-más projektek épülnek.

⁵ Ezzel párhuzamosan viszont sikeres volt az arra irányuló orosz politika, hogy az európai fogyasztók ne jussanak alternatív (közép-ázsiai) földgázforráshoz. Kína közép-ázsiai földgázpiaci dominanciája ugyanis biztosította, hogy a régióból nyugatra vezető exportra ne legyen lehetőség (Chow & Hendrix, 2010:38).

A Szibéria Ereje-1 földgázvezeték

Végül 2013 szeptemberében megszületett a megegyezés, ezt 2014 májusában újabb követte, amelyben már a részleteket is kidolgozták. A felek a Szibéria Ereje (Szila Szibiri) néven egy évente 38 milliárd m³ kapacitású földgázvezeték megvalósításáról határoztak, amelynek kapacitását 30 évre le is kötötték (Kaczmarski, 2015:64).

A 2014. évi előkészítés után a kínai CNPC (China National Petroleum Corporation) és a Gazprom között a megállapodást 2015 májusában írták alá, az évi 38 milliárd m³ földgáz Kínába szállításának részleteiről (Tracy et al., 2017:13). A földgáz legfőbb forrásául a Bajkál-tótól északra, a Szaha Köztársaságban lévő csajandai földgázmezőt jelölték ki (Paik, 2015:13), de a szállítások szintjének fenntartásához idővel az irkutszki Kovikta földgázmező fejlesztésére is szükség lett. A két forrásmező közötti összeköttetés 2022 végére gyakorlatilag készen állt (Yermakov & Meidan, 2022:3).

A megvalósítással azonban adódtak problémák, mivel az orosz fél – a földgázvezeték építési költségeit fedezendő – szeretett volna kínai kölcsönre támaszkodni,⁶ ugyanakkor saját területén nem kívánt kínai cégeket bevonni az építkezésbe (Lubina, 2017:176). A Szibéria Ereje-1 földgázvezeték a becslések szerint végül 16 milliárd dollárba került, jelentős mértékben meghaladva az előzetes számításokat. A 2015-ben megkötött szerződés értéke (az infrastrukturális fejlesztésekkel és a szállítandó földgáz árával együtt) mintegy 400 milliárd dollárra tehető. Ezen túlmenően Kínának még további 20 milliárd dollár értékben kellett saját határain belül infrastruktúra-fejlesztéseket végrehajtania ahhoz, hogy az Oroszországból érkező földgázt fogadhassa (Saferworld, 2015:24). A vezeték – hosszas késlekedés után – végül 2019. december 3-án nyitották meg. Ez az esemény geopolitikai fordulatot jelzett: a világ legnagyobb földgázexportőre ugyanis először kapcsolódott vezetéken keresztül a világ legnagyobb földgázimportőréhez.

A 2014. évi megállapodás megvalósításában szerepet játszott a palagáz világméretű felértékelődése, amit a Gazprom egzisztenciális fenyegetésként értékelt (Groce, 2018, 12). Ráadásul a 2014 nyarán tapasztalt kőolajár-zuhanás⁷ kedvező körülmé-

⁶ A kínai befektetések mértékére és sebességére vonatkozó orosz várakozások túlzottaknak bizonyultak, mivel a nehéz szibériai viszonyok közepette a kínai cégek sem rendelkeznek megfelelő kitermelési tapasztalattal és technológiával, így a nyugati technológia 2014 utáni hiányát azok eddig csak részben voltak képesek pótolni (Henderson & Mitrova, 2016:16).

⁷ A nemzetközi földgázszerveződésekben meghatározott ár (általában titkos formula alapján) a kőolaj világpiaci árához van kötve, ezért a kőolajár-zuhanás hatásai a földgázszektorban is jelentősek voltak.

nyeket teremtett Kína számára. Ebben a volatilis árkörnyezetben lehetetlenné vált az orosz fél eredeti szándéka, hogy Kína az európai partnerek által fizetett magas áron vegye meg az orosz földgázt. Különböző becslések érhetőek el arról, hogy milyen földgázárban állapodtak meg a felek. Bár a szerződés pontos részletei az árazás kapcsán nem ismertek, a szakértők egyetértenek abban, hogy a Gazprom számára az óriási mezőfejlesztési és infrastrukturális költségek miatt veszteséges a projekt. A Szibéria Ereje-1 földgázvezeték ugyanis elsősorban politikai beruházás: segítségével Putyin demonstrálni kívánta azt, hogy Oroszország a Krím-félsziget 2014. évi annektálása után sem szigetelődött el nemzetközileg (Webster, 2018).

A Szibéria Ereje-2 földgázvezeték

Egy 2015. évi megállapodásban Oroszország további 30 milliárd m³/év földgáz szállítását helyezte kilátásba Kínának, amelyet a 2020-as évtized elejére kívánt teljesíteni. 2017 szeptemberétől hivatalosan is folynak tárgyalások egy lehetséges második földgázvezeték (Szibéria Ereje-2) megépítéséről (Pieper, 2022:35). Ezekon az is felvetődött, hogy Mongóliától nyugatra, a közös kínai–orosz határszakaszon át kapcsolnák össze a két országot, de szóba került az a lehetőség is, hogy a földgázvezeték Mongólián keresztül haladjon, ezzel segítve a mongol gazdaságot tranzitjövedelemhez, illetve relatíve tiszta energiához jutni (Pallardy, 2020a). Kínának nem feltétlenül érdeke, hogy a kínai–orosz földgázkapcsolatokat egy tranzitország bevonásával bonyolítsa le. Ugyanakkor valószínű, hogy a két nagy szomszéd – gazdasági és politikai erejénél fogva – könnyen és hatékonyan lenne képes nyomást kifejteni Mongóliára, ha az a földgázszállítások kiszámíthatóságát veszélyeztetné (Pallardy, 2020b).

Kína költséghatékonysági és rendszeroptimalizációs megfontolások miatt nem érdekelt abban, hogy a nyugati útvonalon keresztül kapja a következő adag orosz földgázt, mivel az ottani határterületek (Hszincsiang tartomány) saját termelésből, illetve a Közép-Ázsia–Kína földgázvezetéken keresztül már eleve rendelkeznek elegendő földgázzal. Emiatt a nyugati útvonalon érkező orosz földgázt még Kínán belül nagy költséggel a keleti népességeközpontokba kellene szállítani, ami pénzügyi szempontból kérdésessé teszi az orosz földgáz kínai piacon való eladhatóságát. A Szibéria Ereje-2 földgázvezeték kapcsán tehát az a kérdés, hogy lesz-e akkora földgázkereslet Észak-Kínában egy évtized múlva, amelyet nem LNG-szállítások vagy közép-ázsiai források, hanem új szibériai földgázmezők bevonásával éri meg kielégíteni.

A Kínán belüli dinamikákat illetően, amíg az ország déli és keleti területein a legnagyobb az LNG szerepe a földgázellátásban, addig az északi területeken lehet jelentősége még egy vezetéknek (Pallardy, 2020b). Itt azonban Oroszországnak egy másik potenciális vezetékes forrással, a közép-ázsiai földgázzal (pontosabban a hamarosan elkészülő Közép-Ázsia–Kína földgázvezeték D szakaszával) kell versenyeznie. Kína 2022 szeptemberében az országon belüli Nyugat–Kelet földgázvezeték negyedik párhuzamos szakaszát kezdte el építeni. Ez a Közép-Ázsia–Kína földgázvezeték D szakaszát kiszolgáló infrastruktúra kiépítéseként értelmezhető.

Bár a Gazprom már négy nappal a 2022. február 24-i Ukrajna elleni orosz invázió után bejelentette, hogy elkészült a Szibéria Ereje-2 földgázvezeték terveivel, hivatalos kínai reakció erre nem érkezett. Az orosz fél Mongólián keresztül útvonallal, a vezeték ellátásához pedig a Jamal-félszigetről érkező földgázforrásokkal számol a még megépítendő Szojuz–Vosztok földgázvezetéken keresztül (Yermakov & Meidan, 2022:5). Még várat magára a megegyezés a Szibéria Ereje-2 földgázvezetékéről, amely Putyin számára kívánatos politikai lépés lenne, hasonlóan a Krím-félsziget megszállását követő, Kínával kötött 2014-es megállapodáshoz.

A Szahalin-projektek

A Szibéria Ereje-1 földgázvezeték és a szibériai földgázforrások területén túl kínai–oros viszonylatban a Szahalin-sziget földgázforrásainak is nagy jelentősége van. Az 1990-es évek elejétől kezdve a Szahalin-sziget az orosz távol-keleti kőolaj- és földgáz-infrastruktúra lényeges elemének számít. Ahogy a Szahalin-1 régió kőolaj-készletei egyre inkább kimerülnek, úgy kerülhet sor az itteni földgáz nagyarányú értékesítésére (Yermakov & Meidan, 2022:5). Egyébként már 2006-ban megállapodás született a CNPC és a Szahalin-1 projektben részt vevő vállalatok (többek között az ExxonMobil és a Rosznyefty) között arról, hogy vezetéket építenek ki a sziget és Kína északi területe között. Ennek létrejöttét azonban a Gazprom akadályozta, ehelyett az orosz földgázvállalat a saját tulajdonában lévő Szahalin-2 projekthez kapcsolódóan tervezett földgázexportot (Henderson & Mitrova, 2016:52).

Ezzel összefüggésben 2003-tól 2009-ig épült Oroszország első LNG-terminálja (Gleason, 2011:92), ahonnan 2009-ben elsőként Japán és a Koreai Köztársaság vásárolt a Szahalin-2-ből származó földgázt (Kaczmarski, 2015:105). Az LNG-terminál kapacitását 2011-ben tovább bővítették, miután befejeződött az 570 km hosszú Szahalin–Habarovszk–Vlagyivosztk földgázvezeték építése (Diesen, 2018:71). Ez utóbbi bővítése – hogy megfelelő kapacitással érhesse el a kínai határt – a 2020-as

évek végére várható. Ezzel újabb földgázexport-útvonallal nyílnak meg kínai–oroszl viszonylatban (Pallardy, 2020a). Éppen az Ukrajna elleni orosz háború kezdete előtt, 2022. február 4-én született egy kínai–oroszl megállapodás, amelyben a CNPC és a Gazprom a Szibéria Eneje-1 földgázvezetéken keresztül érkezőn túl további 10 milliárd m³ földgáz szállításáról döntött, ezt a mennyiséget elvileg egy új vezetéken keresztül szállítanák Kínába. A szakértők szerint a szállítások forrása a Szahalin-3 terület, Japántól északra (Downs, 2022). A vezetékes összeköttetés a már létező Szahalin–Habarovszk–Vlagyivosztk földgázvezeték kibővítésével jönne létre úgy, hogy Kína felé egy kisebb leágazás épülne (Yermakov & Meidan, 2022:4).

Kína és az orosz LNG a Jamal-félszigeten

A Jamal-félszigeten található földgázmezők Oroszország legfontosabb újonnan feltárt földgázmezői közé tartoznak.⁸ Ezeknek a forrásoknak a kiaknázására és exportálására nemzetközi konzorcium jött létre, amelynek égisze alatt egy LNG-terminál is létrehozta. A projekt érdekessége, hogy nem az orosz állami tulajdonban álló Gazprom, hanem egy orosz magáncég, a Novatek érdekelttségébe tartozik. A Novatek a legnagyobb nem állami olajvállalat Oroszországban, de mérete és tevékenysége eltörlül a Gazpromhoz és a Rosznyeftyhez képest (Mikulska, 2019).⁹ A Jamal LNG-projektet a 2014 óta érvényben lévő szankciók közepette, de nyugati partnerek (Total: 10 százalék, Japan Arctic LNG: 10 százalék) segítségével fejezték be (Downs, 2022).

2013 végén a kínai CNPC újabb mérföldkövet könyvelhetett el, amikor 20 százalékos részesedést szerzett a Novatekkel a Jamal LNG-projektben (Kaczarski, 2015:66). A projekthez a Kínai Fejlesztési Bank és a Kínai Exim Bank összesen 12 milliárd dollár értékben folyósított hitelt (Pieper, 2022:36). A Selyemút Alap (Silk Road Fund) is hozzájárult a megvalósítás anyagi háttéréhez, és így az 2016-ban a részvények 9,9 százalékát szerezte meg (Tracy et al., 2017:13). Minthogy a projekt pénzügyi háttérét nagymértékben kínai kölcsönök révén sikerült megteremteni, Kína biztosítani tudta az építkezéshez szükséges szerelvények 70-80 százalékát a kínai gyáripari kapacitás számára (Henderson & Mitrova, 2016:58).

⁸ A Jamal földgázmezőn 900 milliárd m³ földgázkészlet található (Bolt & Cross, 2018:95).

⁹ 2013 decemberében az orosz kormány engedélyezte a Gazpromon kívüli két földgázipari szereplő, a Novatek és a Rosznyefty számára, hogy a cseppfolyósított földgáz exportjában részt vehessen. A Gazprom viszont továbbra is monopóliumot élvez az Oroszországból származó vezetékes földgáz-exportban (Kaczarski, 2015:62).

A projekt sikerét fémjelzi, hogy 2018. december 8-án a tervezett ütemtervnek megfelelően útjára indult az első LNG-szállítmány.¹⁰ Mivel a beruházás a magánkézben lévő orosz Novatek vállalat vezetésével valósul meg, Kína támogatása – amely döntő fontosságú volt a projekt életben tartásához – az orosz állami kézben lévő Gazprom és Rosznyefty földgázpiaci pozícióit gyengíti azáltal, hogy a Jamal LNG mind Európában, mind pedig Kínában versenyhelyzet elé állítja őket (Mikulska, 2018). Kína egyébként a Szibéria Ereje vezeték előkészítési munkálatainál – a Jamal projekthez hasonló módon – a Gazprom és a Rosznyefty közötti versenyt kihasználva jutott előnyösebb tárgyalási pozícióhoz. Oroszország LNG-kiviteléről tájékoztat a 3. táblázat.

3. táblázat

Oroszország LNG-exportja

(Milliárd m³)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
LNG-export	14,3	14,3	14,5	13,6	14,6	14,6	15,4	24,9	39,1	41,8	39,6

Forrás: BP Statistical Review of World Energy, 2022.

A Jamal LNG-projekt közelében, az Arctic LNG-2 projektben – amely jelenleg is fejlesztés alatt áll – a Novatek, a CNPC, a CNOOC és a Kínai Fejlesztési Bank vesz részt, és a két kínai vállalat 10-10 százalékos részesedéssel bír (Meidan, 2022:6). Az ütemezés szerint ehhez a többlet LNG-exportkapacitáshoz Oroszország 2026-ban juthat hozzá, amelyből Kína is részesülhet.

Oroszország Ukrajna elleni háborújának hatásai

Bár az Ukrajna elleni háború kezdete után Oroszországban megvan a politikai akarat arra, hogy még több földgázt exportáljon Kínába, a kapacitások elégtelensége nem teszi lehetővé a gyors átállást a nyugati szállításokról a keletiekre. Európába ugyanis nyolc földgázvezetéken keresztül 219,5 milliárd m³ földgáz érkezik. Ez a

¹⁰ A Jamal LNG keleti (ázsiai) irányú szállítása – a Jeges-tenger befagyása miatt – csak a nyári hónapban lehetséges, a hidegebb hónapokban az itteni földgáz csak Európa északi tengerein keresztül szállítható (Mikulska, 2018).

kapacitás hatszorosa a Szibéria Ereje-1 földgázvezeték által szállítani tervezett maximális 38 milliárd m³ földgázmennyiségnek. Ráadásul jelenleg ez utóbbi nem teljes kihasználtsággal működik. Ehhez képest a ténylegesen szállított földgázmennyiség 2020-ban nyugat felé 174,9 milliárd m³, míg mindössze 4,1 milliárd m³ Kína felé (Downs, 2022).

Az oroszországi energiahordozókra vonatkozó szankciók tovagyrűző hatása az energiaellátás globális összekapcsoltsága nyomán világszerte érezteti a hatását. Csak a Gazprom adatai alapján az orosz vállalat 2022-ben 413 milliárd m³ földgázt termelt, amelyből 101 milliárd m³ mennyiséget exportált. Ez a két adat relatíve nagy visszaesést jelez, mivel egy évvel korábban az 515 milliárd m³ teljes termelés mellett az export mennyisége meghaladta a 185 milliárd m³-t (Afanasiev, 2023).

A nyilatkozatok szerint Kína nem kíván részt venni az Oroszország elleni nyugati szankciókban. Ezzel magyarázható, hogy a háború kezdete óta a Kínába irányuló orosz kőolajexport megnövekedett (Meidan et al., 2022:3), sőt, 2022 májusában rekordot döntött (Webster, 2022). Ugyanakkor nem látszik olyan kínai lépés, amely az orosz kőolaj- és földgázipar megsegítésére utalna.

Az orosz kőolaj nagyobb mértékű kínai beszerzésével párhuzamosan másik érdekes fejlemény, hogy kínai vállalatok 2021 októberétől több hosszú távú (tíz év körüli lejáratú idejű) LNG-szállítási szerződést kötöttek amerikai vállalatokkal. Ezek a szerződések – kiegészülve több hagyományos és még bővülő földgázkapcsolattal – 2030-ig képesek biztosítani a kínai földgázimportot (Yermakov & Meidan, 2022:12). Vagyis Kínának egyáltalán nem áll érdekében szívességet tenni Oroszországnak azáltal, hogy bővíti az együttműködés meglévő kereteit, hozzájárulva a Szibéria Ereje-2 földgázvezeték megépítéséhez. Eleve a Szibéria Ereje-1 földgázvezeték feltöltésében is csúszások vannak. Hivatalos adatok szerint a Gazprom 2022-ben is csak 15 milliárd m³ földgázt szállított Kínába a Szibéria Ereje-1 földgázvezetéken keresztül.¹¹ Így a vezeték a teljes szerződéses kapacitását – bár 2025-re tervezték – várhatóan csak 2027-ben éri majd el (Afanasiev, 2023).

A vezetékes összeköttetés nagyarányú bővítése helyett a Kínával való földgázkapcsolatok fejlődése inkább az orosz LNG-szállítások terén képzelhető el. 2020-ban Európa 17,2 milliárd m³ LNG-t vásárolt Oroszországból. Ezzel szemben Kína teljes LNG-importja 94 milliárd m³ volt (Downs, 2022). A háború kezdete óta az Oroszországból Kínába irányuló LNG-szállítások növekedtek. Az LNG ára egyéb-

¹¹ A becslések szerint 2022-ben Kína ezer köbméterenként 250 és 264 dollár között fizetett ezért a földgázért (Afanasiev, 2023).

ként már 2021 végétől emelkedésnek indult, ezt a folyamatot 2022-ben tovább erősítette a háború.

Kínának az új helyzetben nagyobb oroszországi energiaipari befektetésekben való részvételre is lehetősége nyílhat. A nyugati szankciók következtében az Oroszországot elhagyó nyugati kitermelő vállalatok által maguk után hagyott űr betöltésére a kínai vállalatok alkalmasak lehetnek, és részben pótolhatják a hiányzó technikai tudást. Oroszországban történő kínai felvásárlásokra azonban mind ez idáig nem volt példa. Ennek az a valószínűsíthető oka, hogy a világ más területein is aktív kínai cégek esetleges oroszországi tevékenységük esetén másodlagos szankciók alá eshetnek az Oroszországot szankcionáló nyugati államokban.

Kínának a bizonytalanság miatt nem érdeke Oroszország katonai veresége vagy egy rezsimváltás. A mostani, a Nyugattal konfrontálódó és gyengülő Oroszország Kína számára – bizonyos keretek között – lehetőségeket teremt (Gabuev, 2022). E tekintetben tehát a kínai vezetés számára a legjobb kilátásokkal a háború elhúzódása kecsegtet. Kína viselkedésében egyébként megfigyelhető egyfajta stratégiai bizonytalanság, amely a nyugati országok szempontjából problematikus, mivel nehezen előre jelezhetővé teszi Kína együttműködési hajlandóságát Oroszországgal (Eszterhai, 2022:57).

Összefoglalás, következtetések

A tanulmány a kínai–orosz kapcsolatok egy speciális szeletére, az energiapolitikán belül a földgázpolitikai fejlemények elemzésére helyezte a hangsúlyt, és magyarázatot kívánt adni a két fél közötti földgázkapcsolatok dinamikáját formáló tényezőkre. A két ország közötti közvetlen földgázkapcsolat kialakulása egy hosszú, tárgyalásokkal és alkudozásokkal teli folyamat eredménye, amelynek során a pusztán gazdasági megfontolásokat számos alkalommal politikai megfontolások írták felül. Oroszország számára az egyre kevesebb haszonnal kecsegtető nyugati irányú földgázkapcsolatok egyre inkább politikai akadályokba ütköztek. Ebben a folyamatban a legfontosabb törést a 2022-ben Oroszország által Ukrajna ellen megindított invázió jelentette. Ami Oroszország keleti földgázkapcsolatait illeti, ezen a területen jelentős késéssel indult meg az összekötő és a termelő infrastruktúra kiépítése, így a világ egyik legnagyobb földgáztermelője viszonylag kis mennyiségben képes a világ legnagyobb földgázfogyasztói között számontartott távol-keleti földgázpiacokra (kiemelten Kínába) szállítani. A nyugati geopolitikai viszonyok átalakulásának, il-

letve a keleti földgázkapcsolatok lassú fejlődésének betudhatóan Oroszország egyre rosszabb alkupozícióba került. Ennek következtében jelenleg az a paradox helyzet érvényesül, hogy Kína mint fogyasztó jelentősebb mértékben képes meghatározni a földgázszállítások feltételeit, mint a földgáz termelője, Oroszország.

Kína számára az orosz energiapolitikai kapcsolat fontosságát jelzi, hogy 2021-ben – Szaúd-Arábia után – Oroszország volt Kína második legnagyobb kőolajellátója (1,6 millió hordó naponta, 16 százalékos részesedéssel) (Downs, 2022). Ugyanebben az évben – Ausztrália és Türkmenisztán után – Oroszország volt Kína harmadik legnagyobb földgázszállítója. Az Oroszországból beszerzett 16,6 milliárd m³ (vezetékes földgáz és LNG formájában) a kínai földgázimport 10 százalékát tette ki (Downs, 2022).

A földgázipari együttműködés kialakítását megelőzte a technikailag könnyebben kivitelezhető kőolajipari együttműködés (Groce, 2018:3.). A tárgyalások a két ország közötti vezetékes földgázkapcsolatok kialakításáról meglehetősen hosszú ideig tartottak. Ennek egyik oka az volt, hogy mindkét fél igyekezett alternatív kapcsolatokat kiépíteni és felmutatni, hogy erősebb tárgyalási pozícióba kerüljön. Míg Oroszország a japán és dél-koreai kártyát próbálta kijátszani Kínával szemben, addig Kína a kazah és a türkmén, majd később az LNG-kártyával sikeresen erősítette tárgyalási pozícióját Oroszországgal szemben mind a kőolaj-, mind pedig a földgázkapcsolatok kialakításakor. Ráadásul Kína a tárgyalások során egységesebb módon tudta érdekeit kifejezésre juttatni, illetve képes volt megversenyeztetni az egyes orosz földgázvállalatokat is (Gazprom vs. Rosznyefty a vezetékes földgáz, illetve Gazprom vs. Novatek az LNG-szállítások területén).

Erősebb tárgyalási pozíciója megőrzése végett Kína továbbra is abban érdekelt, hogy ne jöjjön létre számottevő összekötő kapacitás Oroszország keleti és nyugati földgázkitermelő térségei között, mivel az kellő rugalmasságot és ezáltal erősebb alkupozíciót biztosítana Oroszország számára mind a keleti, mind a nyugati fogyasztókkal való tárgyalások során. Ugyanígy nem áll Kína érdekében az ország közép-ázsiai földgázpozícióját fenyegető bármilyen infrastruktúra, amely növeli a közép-ázsiai földgázexportőrök mozgásterét. Az Oroszországgal kialakított földgázkapcsolatok mérsékelt bővítése Kína számára abból a szempontból is kedvező, hogy ezáltal a szintén vezetékeken keresztül szállító közép-ázsiai országokat (Türkmenisztán, Üzbegisztán, Kazahsztán) is versenyre készíti, ami a földgáz árának tárgyalásakor Kína számára előnyösebb pozíciókat jelenthet Közép-Ázsiában.

Az orosz külpolitika 2014. évi ázsiai nyitását régóta fennálló piaci érdek indokolta, de a folyamatnak a lökést Oroszországnak a nyugati szankciók miatt bekövetkező

viszonylagos nemzetközi elszigetelődése adta meg. A Kína és Oroszország által kötött 2014. és 2015. évi földgáztermelési és -szállítási megállapodások geopolitikai szempontból döntő fontosságúaknak bizonyultak. Oroszország a 2014-ben bevezetett nyugati szankciók utáni elszigetelt helyzetben sikerként értelmezte a Kína felé történő földgázpolitikai nyitást. Oroszország nyugati elszigetelődése tehát fontos tényező volt abban, hogy Kína és Oroszország földgázipari együttműködése új lökést kapott (Diesen, 2018:100). A megállapodás döntő lépés volt a két fél közötti bizalmatlanság csökkentésére. A közös megaprojekt révén olyan időszakban sikerült növelniük az egymásra utaltságot, amikor mindkét félnek jelentős, más irányból érkező geopolitikai kihívásokkal kell megküzdenie.

A felvázolt kínai–orosz projektelképzelések kapcsán bizonytalansági tényező a kínai földgáztermelés alakulása, a kínai energiaigény növekedésének lassulása, a közép-ázsiai földgáztermelés által kiváltott fokozott verseny, valamint a földgázpiacra az utóbbi években nagy arányban érkező amerikai és ausztrál LNG. Ezen piaci indokok mellett pedig lényeges politikai kockázatot rejt magában az, ha Kína mélyülő energiapolitikai kapcsolatai révén Oroszországhoz közeledik, és ezáltal potenciális nyugati befektetőket idegeníthet el (Henderson & Mitrova, 2016:51). Például Kína számára a hosszabb távú közel-keleti kapcsolataik fenntarthatósága szempontjából is problémás lehet az, ha hagyományos közel-keleti kőolaj- és földgázszállító partnereit átmenetileg részben orosz forrásokkal váltja ki. Idővel ugyanis Kínának nagyobb szüksége lehet a már évtizedek óta megbízható módon szállító partnereire, mint egy új, átmenetileg olcsó, de geopolitikai szempontból problémás szállítóra.

A tanulmány elején felvetett ellentmondás – a Kína és Oroszország közötti konfliktus hiánya – magyarázata egyrészt az, hogy a gazdaságilag összekapcsolt világban a katonai erő mint az érdekek kikényszerítésének eszköze háttérbe szorul, a gazdasági pedig a nagyhatalmi versengés során előtérbe kerül (Diesen, 2018:11). Emiatt a felek nem érdekeltek az esetleges érdekellentétek miatti feszültségek eskalációjában, mivel az még több veszteséggel járna, mint Kínának a fokozatosan megvalósuló gazdasági és hatalmi dominanciája Oroszország felett. Másrészt Oroszország a távol-keleti területeinek gyenge integrációja miatt érdemben nem versenyezhetett Kína ipari, demográfiai és infrastrukturális erejével. Harmadrészt a kínai–orosz együttműködésnek jelentős motorja volt a közös vetélytárs, az Egyesült Államok fenyegetése (például afganisztáni katonai jelenléte). E tényezők miatt a felek az egymással szembeni problémákat háttérbe szorították, mivel úgy ítélték meg, hogy a közös, globális érdek fontosabb, mint a nyílt lokális versengés. A gyakorlatban ez a bilaterális kapcsolatok egyes elemeinek kompartmentalizációjához vezetett,

vagyis egyes területeken a versengést fenntartották, más területeken korlátozták, és az együttműködés irányába mozdultak el. Ekképpen a hatalmi aszimmetria kialakulása és az ahhoz való alkalmazkodás a két nagyhatalom közötti energiapolitikai tárgyalások során kristályosodik ki (Kaczmarski, 2015:4).

Kínának Oroszország relatív elszigetelődése miatt ügyesen kell egyensúlyoznia Oroszország és a nyugati államok között, mert ahhoz fűződik érdeke, hogy mind a Nyugattal, mind pedig orosz szomszédjával fenntarthassa gazdaságilag és politikailag előnyös kapcsolatait. Jelenleg Kína várhatóan tovább növeli előnyét Oroszországhoz képest, mivel meggyengült partnerével szemben erősebb tárgyalási pozícióval bír. Bár Kínát és Oroszországot számos közös politikai érdek (szíriai konfliktus, terrorizmus elleni együttműködés, az USA hatalmának ellensúlyozása) köti össze, nem hagyható figyelmen kívül, hogy a két ország közti térben, elsősorban Közép-Ázsiában, köztük is geopolitikai versenyfutás zajlik, amelyet a két állam leginkább gazdasági eszközökkel (befektetések, felvásárlások, segélyek, kereskedelem) folytat. A kínai biztonsági percepcióban Oroszország az Egyesült Államok kontinentális változatát képviseli, mert míg az utóbbi a kínai szállítási útvonalakat a tengereken ellenőrzi, addig az előbbi közép-ázsiai katonai túlsúlya révén Kína szárazföldi utánpótlási útvonalaira tekintve jelenthet kihívást.

A mélyebb kínai–orosz együttműködés tágítja mindkét ország mozgásterét, mivel így közös határaik helyett Oroszország katonailag Kelet-Európára koncentrálhat, Kína pedig a Dél-kínai-tengerre. Egyik fél sem érdekelt abban, hogy egyedül maradjon a Nyugattal való szembenállásban. Jelenleg a biztonsági kihívások (beleértve az energiaszállítási útvonalak biztonságát) többsége Kína számára kelet és dél felé található (Oroszország számára pedig nyugat felé), így észak és nyugat (Közép-Ázsia) biztonságának megtartása elsődleges cél. Ezért az Oroszországgal való valamilyen mértékű együttműködés Kína stratégiai érdeke, sőt, az a Kína szempontjából jelenleg valószínűtlen forgatókönyv mindenképpen megakadályozandó, hogy Oroszország a nyugati szövetségi rendszer felé mozduljon el. A két ország nyugati szövetségi rendszerrel szembeni konfrontációja várhatóan további közeledést eredményez Kína és Oroszország között, aminek nyomán középtávon – ha tényleges kínai igény mutatkozik rá – egy újabb földgázvezetékes összeköttetés jöhet létre a felek között.

A két ország kapcsolatát versengés és együttműködés („coopetition”) egyszerre jellemzi (Vasa, 2020:334; Henderson & Mitrova, 2016:8). A szakirodalomban megoszlanak a vélemények arról, hogy a két ország viszonya a szövetség, a stratégiai partnerség és az érdekházasság hármásában hová helyezhető el (Eszterhai, 2022:46). Eszterhai (2022:43) amellett érvel, hogy az Oroszország és Kína közti kapcsolat szí-

lárd partnerségnek tekinthető, amelyet külső szereplők nem tudnak negatívan befolyásolni. Ugyanakkor véleményem szerint az energiaszektorban (főképpen pedig a behatóan vizsgált földgázszektorban) két szempontból is akadózhat az együttműködés. Egyrészt a kínálati oldalon Oroszország nem képes rövid távon jelentős földgázmennyiséget exportálni Kínába, ezáltal a nyugati irányú földgázszállítások csökkenése miatt kieső jövedelmet keleten pótolni. Oroszország gazdasági-pénzügyi hiányosságai – infrastruktúra, pénzügyi korlátok, fejlesztések elmaradása – és távolsága miatt nem tud nagyhatalomként viselkedni a távol-keleti térségben. Másrészt a keresleti oldalon meghatározó, hogy Kínában nincs a földgázra akkora igény, amely olyan kényszert helyezne a kínai döntéshozókra, hogy mindenképpen az Oroszországból történő földgázbeszerzést részesítsék előnyben.

A két fél közötti kapcsolatok jellegét szokás aszimmetrikus viszonyként definiálni, amely az energiakereskedelemben is jól látható. E tekintetben két, egymással párhuzamosan zajló folyamat bontakozik ki: Oroszország relatív szerepe Kína kőolajjal és földgázzal való ellátásában várhatóan csökken, ugyanakkor Kína az orosz energiahordozók számára egyre fontosabb célországá válik.¹² A két ország közti szorosabb partnerség eddigi irányzatai alapján ugyanis Oroszország könnyen a termelési értékláncok alacsonyabb hozzáadott értéket képviselő végére szorulhat (Diesen, 2018:97). Ebben az új geopolitikai helyzetben Kína továbbra is együttműködik a Nyugattal, ám Oroszország nyugati kapcsolatai (beleértve az azok talapzatát képező energiaipart) középtávon jelentős mértékben visszaeshetnek. Oroszország számára tehát a kínai kapcsolat szerepe felértékelődött, ezzel párhuzamosan viszont Kína számára nem vált sürgetőbbé elmélyíteni a kialakult bilaterális kapcsolatokat.

A kínai–orosz földgázkapcsolatok ebben a tanulmányban valószínűsített fejlődési irányait természetesen számos, előre nem látható rendszerszintű változás (például a nyugati hatalmak és Oroszország közeledése, az Egyesült Államok vezetett szövetségnek a Kínával való direkt katonai konfrontációja, vagy éppen ellenkezőleg, a Kínával való békés együttműködés), illetve belső folyamat (vezetőváltás, újabb földgázvezetékek építése politikai cserealkuk eredményeképp) befolyásolja. Ezek az előre nem látható események egyben érdemessé is teszik a témát arra, hogy a kutatók folyamatos figyelmet szenteljenek neki, kiegészítve olyan új szempontokkal is, mint például a Kína és Oroszország közötti egyéb energiahordozók kereskedelme (kőolaj, urán, szén, illetve a megújuló energiaforrások alkalmazására irányuló technológiák). A két ország közötti földgázpolitikai együttműködés a bi-

¹² 2021-ben a Kínába irányuló orosz kőolaj-, szén-, LNG- és vezetékesföldgáz-export értéke 53,2 milliárd dollár volt, ez a Kínába irányuló orosz export 67 százalékát tette ki (Webster, 2022).

laterális kapcsolatok csupán egyetlen szeletét képezi, és bár e téren folyamatos az előrehaladás, az mégsem jelenthető ki, hogy a földgázpolitikai kapcsolatok esetleges jövőbeni fejlődése vagy visszaesése alapjaiban határozná meg a kínai–oroszbilaterális kapcsolatokat.

Hivatkozások

- Afanasiev, V. (2023). *Gazprom in limbo after loss of European market*. Upstream Online. <https://www.upstreamonline.com/production/gazprom-in-limbo-after-loss-of-european-market/2-1-1382583>
- Andrews-Speed, P., & Dannreuther, R. (2011). *China, Oil and Global Politics*. Routledge.
- Atlantic Council (2022). *China's role in Russian energy: What's changed since Feb 24th?* <https://www.youtube.com/watch?v=A9ciIwmngkk&t=4s>
- Bolt, P. J., & Cross, S. N. (2018). *China, Russia, and Twenty-First Century Global Geopolitics*. Oxford University Press.
- BP (2022). *BP Statistical Review of World Energy*. <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/energy-economics/statistical-review/bp-stats-review-2022-full-report.pdf>
- Calder, K. E. (2012). *The New Continentalism. Energy and Twenty-First-Century Eurasian Geopolitics*. Yale University Press.
- China-Russia Report (2022). June 3, <https://chinarussiareport.substack.com/p/special-report-sino-russia-bilateral>
- Chow, E., & Hendrix, L. (2010). *Central Asia's Pipelines: Fields of Dreams and Reality*. NBR Special Report (No. 23). <https://www.csis.org/analysis/central-asias-pipelines>
- Deák, A., & Szunomár, Á. (2015). Az orosz–kínai reláció a 21. század elején – haszonelvű kapcsolat vagy világpolitikai tandem? *Nemzet és Biztonság*, 1, 3–22. https://www.nemzetesbiztonsag.hu/cikkek/nb_2015_1_03_deak.pdf
- Diesen, G. (2018). *Russia's Geoeconomic Strategy for a Greater Eurasia*. Routledge.
- Downs, E. (2022). *Q&A | China-Russia Energy Relations: Will New Oil and Natural Gas Deals Help Russia Weather Economic Sanctions?* Columbia Energy Policy. <https://www.energypolicy.columbia.edu/publications/qa-china-russia-energy-relations-will-new-oil-and-natural-gas-deals-help-russia-weather-economic>
- Eder, T. S. (2014). *China-Russia Relations in Central Asia. Energy Policy, Beijing's New Assertiveness and 21st Century Geopolitics*. Springer.
- Erkan, A. Ç. (2021). *Çin-Rusya Enerji İlişkilerinde Yeni Dengeler*. Nobel Yayınları. https://www.researchgate.net/publication/358511519_Cin-Rusya_Enerji_Iliskilerinde_Yeni_Dengeler
- Eszterhai, V. (2022). Az orosz–kínai tengely az ukrajnai háború tükrében. *Külgügyi Szemle*, 21(2), 43–66. http://doi.org/10.47707/Kulugyi_Szemle.2022.2.2
- Gabuev, A. (2022). China's New Vassal. How the War in Ukraine Turned Moscow Into Beijing's Junior Partner. *Foreign Affairs*. <https://www.foreignaffairs.com/china/chinas-new-vassal>
- Gleason, G. (2011). China, Russia, and Central Asia: Triangular Energy Politics. In C. L. Currier & M. Dorraj (Eds.), *China's Energy Relations with the Developing World* (pp. 83–100). The Continuum International Publishing Group.
- Groce, M. S. (2018). Uncovering the Domestic Factor in the Sino-Russian Energy Partnership. *Geopolitics*, 25(4). <https://doi.org/10.1080/14650045.2018.1511541>

- Henderson, J. (2011). *The Pricing Debate over Russian Gas Exports to China*. Oxford Institute of Energy Studies (No. 56). <https://www.oxfordenergy.org/publications/the-pricing-debate-over-russian-gas-exports-to-china-2/>
- Henderson, J., & Mitrova, T. (2016). *Energy Relations between Russia and China: Playing Chess with the Dragon*. Oxford Institute of Energy Studies (No. 67). <https://www.oxfordenergy.org/publications/energy-relations-russia-china-playing-chess-dragon/>
- Kaczmarek, M. (2015). *Russia-China Relations in the Post-Crisis International Order*. Routledge.
- Krajcsír, L. (2014). *A kínai–orosz kooperáció a XXI. század elején. Kína, Oroszország és a Sanghaji Együttműködési Szervezet*. Veszprémi Humán Tudományokért Alapítvány.
- Lubina, M. (2017). *Russia and China. A political marriage of convenience – stable and successful*. Barbara Budrich Publishers.
- Manning, R. A. (2014). *The Shale Revolution and the New Geopolitics of Energy*. Atlantic Council. <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/the-shale-revolution-and-the-new-geopolitics-of-energy/>
- Meidan, M. (2022). *The Russian invasion of Ukraine and China's energy market*. Oxford Institute of Energy Studies. <https://www.oxfordenergy.org/publications/the-russian-invasion-of-ukraine-and-chinas-energy-markets/>
- Meidan, M., & Andrews-Speed, P. (2021). *China's power crisis: Long-term goals meet short-term realities*. Oxford Institute of Energy Studies. <https://www.oxfordenergy.org/publications/chinas-power-crisis-long-term-goals-meet-short-term-realities/>
- Meidan, M., Mukherjee, M., Andrews-Speed, P., Qin, Y., Fulwood, M., & Economou, A. (2022). *Asian Energy Markets Following the Russian Invasion of Ukraine*. Oxford Institute of Energy Studies. <https://www.oxfordenergy.org/publications/asian-energy-markets-following-the-russian-invasion-of-ukraine/>
- Mikulska, A. (2018). *Yamal LNG – A Big Win for Russian Gas?* Kleinman Center for Energy Policy. <https://kleinmanenergy.upenn.edu/news-insights/yamal-lng-a-big-win-for-russian-gas/>
- Mikulska, A. (2019). *Yamal LNG: Success Has Many Fathers, Indeed*. Kleinman Center for Energy Policy. <https://kleinmanenergy.upenn.edu/news-insights/yamal-lng-success-has-many-fathers-indeed/>
- Paik, K.-W. (2012). *Sino-Russian Oil and Gas Cooperation. The Reality and Implications*. Oxford University Press.
- Paik, K.-W. (2015). *Sino-Russian Gas and Oil Cooperation: Entering into a New Era of Strategic Partnership*. Oxford Institute of Energy Studies (No. 59). <https://www.oxfordenergy.org/publications/sino-russian-gas-and-oil-cooperation-entering-a-new-era-of-strategic-partnership/>
- Pallardy, D. (2020a). *Gazprom's plans for Power of Siberia 2 pipe to China move forward*. Independent Commodity Intelligence Services. <https://www.icis.com/explore/resources/news/2020/03/31/10488588/gazprom-s-plans-for-power-of-siberia-2-pipe-to-china-move-forward/>
- Pallardy, D. (2020b). *GIF Inside Story: Power of Siberia 2's new route makes Russian gas supplies to China more feasible*. Independent Commodity Intelligence Services. <https://www.icis.com/explore/resources/news/2020/04/30/10503185/gif-inside-story-power-of-siberia-2-s-new-route-makes-russian-gas-supplies-to-china-more-feasible/>
- Pieper, M. (2022). *The Making of Eurasia. Competition and Cooperation between China's Belt and Road Initiative and Russia*. I.B. Tauris.
- Saferworld (2015). *Saferworld Preventing Violent Conflict. Building Safer Lives Central Asia at a crossroads Russia and China's changing roles in the region and the implications for peace and stability*. Saferworld. <https://www.saferworld.org.uk/downloads/central-asia-at-a-crossroads.pdf>

- Tracy, E. F., Shvarts, E., Simonov, E., & Babenko, M. (2017). China's new Eurasian ambitions: the environmental risks of the Silk Road Economic Belt. *Eurasian Geography and Economics*, 1–33. <https://doi.org/10.1080/15387216.2017.1295876>
- Vasa, L. (2020). Közép-Ázsia: Eurázsiai Gazdasági Unió vagy Övezet és Út? *Polgári Szemle*, 16(1–3), 333–350. DOI: 10.24307/psz.2020.0720
- Webster, J. (2022). *Special Report: Sino-Russia Bilateral Trade and Energy Ties*. China-Russia Report. <https://chinarussiareport.substack.com/p/special-report-sino-russia-bilateral>
- Yermakov, V., & Meidan, M. (2022). *Russia and China Expand Their Gas Deal: Key Implications*. Oxford Institute of Energy Studies. <https://www.oxfordenergy.org/publications/Russia-and-china-expand-their-gas-deal-key-implications/>

ÚJ KÖNYVEK

Várhegyi Éva: A bankrendszer elfoglalása – Hogyan állítja szolgálatába a bankokat a politikai hatalom?

(Magyar Narancs könyvek, Tea Kiadó, 2023, 254 oldal)

című könyvéről

MÉRŐ KATALIN*

Várhegyi Éva könyve a széles közvélemény számára is közérthetően, de nagy szak- tudással vezeti végig az olvasót azon a folyamaton, amelynek célja, hogy a 2010-et követően hatalomra kerülő Orbán-kormányok minél nagyobb befolyást szerezzenek a magyar bankrendszer felett. A könyv részletesen elemzi a folyamat lépéseit a bank- szektor egyes szegmensei szerint sorra véve azokat. A Magyar Nemzeti Bank (MNB), a Magyar Fejlesztési Bank (MFB) és az Eximbank politikai „elfoglalásának” elem- zése után azt mutatja be, hogyan került sor a magántulajdonú bankok feletti po- litikai befolyás következetes kiépítésére: Hogyan számolta fel a kormány előbb a takarékszövetkezeti szektort, hogy annak, valamint a Magyar Külkereskedelmi Bank (MKB) és a Budapest Bank (BB) bázisán létrehozza az OTP versenytársának szánt nagybankot, az MBH Bankot? Hogyan jutalmazta, illetve büntette a külföldi tulaj- donban maradó bankokat, hogy „megszelídítse azokat”, illetve milyen az OTP-vel való, ellentmondásos viszonya? A könyv utolsó fejezetében, illetve a könyvet befejező zárógondolatokban pedig a korábban bemutatott tulajdonosi struktúra és működési rendszer által kiépített haveri rendszer sajátosságait és kockázatait veszi számba a szerző.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: G21, G28, P14.

Kulcsszavak: bankpolitika, banktulajdon, tranzitállamosítás, haveri rendszer.

* *Mérő Katalin* egyetemi docens, Budapesti Gazdasági Egyetem, Pénzügyi és Számviteli kar, Pénz- ügy Tanszék. Email: mero.katalin@uni-bge.hu ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8180-4371>

A kézirat 2023. október 16-án érkezett a Külgazdaság szerkesztőségébe.

<https://doi.org/10.47630/KULG.2023.67.9-10.67>

Abstract

**Review on the book of
Éva Várhegyi: The occupation of the banking system – How the political
power is putting the banks at the service of the political power
(Magyar Narancs books, Tea Publishing House, 2023, 254 pages)**

KATALIN MÉRŐ

Éva Várhegyi's book guides the reader through the process aimed at giving the Orbán governments that came to power after 2010 as much influence as possible over the Hungarian banking system. The book is easy to read for the public yet written with great expertise. The book analyses in detail the steps in this process, broken down by segments of the banking sector. Following an analysis of the political "occupation" of Magyar Nemzeti Bank, Hungarian Development Bank (MFB) and Eximbank, it shows how political influence gained over private banks was consistently built up: How did the government first liquidate the cooperative banking sector in order to create MBH Bank, a large bank intended to compete with OTP, on the basis of cooperative banks, the Hungarian Foreign Trade Bank (MKB) and the Budapest Bank (BB). How it rewarded and punished foreign-owned banks to "tame them", and what its controversial relationship with OTP was. The final chapter of the book, and the concluding reflections, take stock of the peculiarities and risks of the crony system set up by the ownership structure and operating system described earlier.

Journal of Economic Literature (JEL) codes: G21, G28, P14.

Keywords: banking policy, bank ownership, transit nationalization, crony system.

A kérdés, amit Várhegyi Éva könyvének alcímében tett fel, és ami a könyv vezérfonalát adja, semmiképpen nem tekinthető újszerűnek abban az értelemben, hogy a politikai hatalom birtokosai évszázadok óta igyekeznek szolgálatukba állítani a bankokat. Szemléletes példája ennek az 1694-ben magántulajdonú kereskedelmi bankként az angol állam finanszírozására létrehozott Bank of England (BoE) korai története. A BoE alapító okirata szerint a bank működési engedélyét a parlament 11 év után bármikor, egyéves felmondási idővel felmondhatta¹. Az engedélyért cserébe a bank már az alapítás évében 1,2 millió font hitelt nyújtott a kormánynak. A kormány rendre olyankor kezdeményezte a bank engedélyének felülvizsgálatát, amikor pénzre volt szüksége. Cserébe a bank is számos privilégiumot kapott, például az első, 1697-es újratárgyalásnál a parlament megtiltotta új bankok alapítását, és a BoE tevékenységéből származó profitot adómentessé tette. Vagy például a BoE engedélyének a spanyol örökösödési háború finanszírozása miatt kezdeményezett

¹ Ez a rendelkezés egészen 1844-ig, az ún. Peel-törvény elfogadásáig volt érvényben.

1708. évi újratárgyalásánál a bank 400 000 font kamatmentes hitelt nyújtott a kormánynak, amiért cserébe a már létező részvénytársaságoknak is megtiltották, hogy amennyiben több mint 6 tulajdonosuk van, akkor Angliában banktevékenységgel foglalkozhassanak (Borz & Grossman 2004).

Számos hasonló történeti példát idézhetnénk a bankok és a politika összefonódására. Magyarországi példaként a szocialista pártállam egyszintű bankrendszerének banki hitelnyújtási gyakorlatát említhetjük. Ezt éppen Várhegyi Éva elemezte, Kornai Jánosnak a puha költségvetési korlát érvényesülésére vonatkozó kutatásaihoz kapcsolódva. Az 1980-as évek elejének hazai hitelezési sajátosságaira vonatkozó statisztikai adatok átfogó elemzése révén arra a következtetésre jutott, hogy „[a] hitelek elosztása során a gazdaságpolitikai stratégiáját tükröző szempontok, [...] illetve a gazdaságideológiai vagy hatalmi-pozicionális szempontok [...] a hitelmegtérülés banki érdeke ellenében jutnak érvényre” (Várhegyi, 1987:122).

Ha azonban a gazdaságtörténeti példák helyett a jelenkor fejlett és fejlődő kapitalista országainak bankrendszerét elemző szakirodalmat nézzük, akkor a politikának a bankokra gyakorolt hatását jellemzően nem a privát tulajdonban lévő bankok vonatkozásában, hanem leginkább az állami tulajdonú bankok esetére szorítkozva szokták elemezni. Ennek oka nyilvánvaló: az állami tulajdonban levő bankokat a kormányzat által kinevezett és így a politikától függő menedzsmenten keresztül a hatalom könnyen fel tudja használni saját céljai elérésére. Kevésbé jellemző azonban, hogy a hatalom a magántulajdonú bankokat használja fel hatalmi céljai érvényesítésére, politikai céljai finanszírozására. Jól illusztrálja a bankrendszerek és a politika kapcsolatának ezt a sajátosságát Dinc (2005). A tanulmány 43 fejlődő ország adatait elemezve kimutatta, hogy a választási években az állami tulajdonú bankok számottevően nagyobb mértékben növelik hitelezési aktivitásukat, mint a magántulajdonú bankok.

Várhegyi Éva kérdésfeltevése tehát abban az értelemben újszerű, hogy a bankok politikai befolyásolását nem az állami tulajdonú versus magántulajdonú bankok vonatkozásában elemzi, hanem elsősorban azt követi végig, hogy Magyarországon a magántulajdonban lévő bankrendszerre hogyan gyakorol egyre nagyobb befolyást a politikai hatalom. Nem hagyja ki az elemzésből az állami tulajdonú bankokat és a Magyar Nemzeti Bankot sem, így ad teljes képet a témáról, de a könyv zömét a magántulajdonú bankokra gyakorolt politikai befolyás kiépítési mechanizmusának következetes feltérképezése teszi ki. Így tehát nemcsak az alcímben feltett kérdés, hanem magának az egész könyvnek a szemlélete is egyedi, hiszen egy korábban nem vagy alig vizsgált nézőpontból elemzi a bankrendszer és a politikai hatalom kapcsot

latát. Ezzel a hazai bankrendszer fejlődéstörténetének egy sajátos, a közgazdasági és a politológiai szempontokat ötvöző elemzését adja.

A könyv letehetetlenül érdekes olvasmány, bár bőven vannak benne elvileg „száraz” bankszakmai tények és összefüggések, de mindig közérthetően, a nem szakmabeli olvasó számára is élvezetesen bemutatva. Ez nem meglepő, ha ismerjük a szerző munkásságának történetét, kettős jellegét. Várhegyi Éva egyrészt remek bankszakember. A Magyar Nemzeti Bankban töltött éveket követően előbb a Pénzügykutatói Intézetben, majd ennek megszüntetése után a Pénzügykutató Zrt.-ben dolgozott, mindvégig a pénzügyi rendszer, ezen belül is kiemelten a bankrendszer tevékenységét elemezve. Ebből a témából írta akadémiai doktori értekezését is, valamint számos szakkönyvet, magyar és idegen nyelvű cikket és tanulmányt írt a bankrendszer működéséről, sajátosságairól. Másrészt Várhegyi Éva népszerű szakmai közíró, aki rendszeresen jelennek meg cikkei nem a szakmai, hanem a szélesebb olvasókörzönséget megcélzó hetilapokban és folyóiratokban is, a Magyar Narancsban, az Élet és Irodalomban és a Mozgó Világban. Ezekben a cikkekben szintén általában a bankokról vagy a pénzügyi rendszer kérdéseiről ír, de egész más céllal és nézőpontból, mint a szakmai publikációiban. Írásaiban rendre valamilyen aktuális szakpolitikai történet, a közvéleményt is foglalkoztató probléma kapcsán elemzi az adott kérdést, az oknyomozó újságíró alaposágát és stílusát vegyítve az elemző közgazdász szakmaiságával. Ez a kettősség jellemezte már a szerző 2002-ben megjelent, Bankvilág Magyarországon (Várhegyi, 2002) című könyvét is, és vonul végig ezen a könyvön is. Jól mutatja ezt a kötet végén található 15 oldalas irodalomjegyzék is, amelyben egyaránt megtalálhatóak a napi sajtóban, internetes oldalakon megjelent hírek és az azokhoz kapcsolódó háttérpublikációk, a hetilapok elemzései és csak a szűkebb szakma által olvasott szakkönyvek és szaccikkek is.

Mivel a magántulajdonban levő bankok politikai befolyás alá vonása a 2010 után hatalmon levő Orbán-kormányokra jellemző, a könyv időhorizontja is a 2010-től napjainkig tartó időszakot öleli fel. Korábbra csak a könyv első fejezete nyúlik vissza, amely rövid történeti áttekintést ad a hazai bankprivatizációkról, illetve az 1998 és 2002 között hatalmon lévő első Orbán-kormányok a Postabankkal és a Magyar Fejlesztési Bankkal kapcsolatos bankpolitikájáról, amelyek esetében már felfedezhetőek voltak a 2010 utáni bankpolitika elemei.

A következőkben először a könyv harmadik és negyedik fejezetét ismertetem, amelyek az MNB és az állami tulajdonú fejlesztési bankok szerepéről szólnak. Ez a két fejezet annyiban különíthető el a többi fejezettől, hogy sem a jegybanki függetlenség, sem az állami tulajdonú fejlesztési bankok gazdaságpolitikai szerepvál-

lalása nem speciálisan a hazai bankpiacra jellemző kérdések, hanem a nemzetközi szakirodalomban is sokat elemzett problémakört jelentenek. Gazdaságpolitikát támogató szerepük s ennek okán a politikával való összefonódásuk megítélését számos szempont befolyásolhatja. Ezt követően ismertetem azokat a fejezeteket, amelyek a kereskedelmi bankok politikai befolyás alá vonásáról szólnak. A versenyszférába tartozó bankok politikai befolyás alá vonása (azok tulajdonosi szerkezetétől függetlenül) nyilvánvalóan ellentétes a piacgazdaságok logikájával, jelentős piactorzító hatása van, és alkalmas arra, hogy a banki finanszírozást a politikai hatalom céljai szolgálatába állítsa.

Az MNB, az MFB és az Eximbank elfoglalása

A Magyar Nemzeti Bankról szóló fejezetben a szerző bemutatja azt a folyamatot, ahogyan az Orbán-kormány már 2010 és 2013 között, a korábbi kormány által kinevezett jegybankelnök mandátumának lejárta előtt is számos sikeres és sikertelen kísérletet tett a jegybankelnök hatáskörének csökkentésére és a jegybanki függetlenség csorbítására. 2011 után erre már egyre kevésbé volt szükség, mivel a monetáris tanácsban többségbe került az Orbán-kormány emberének tekinthető négy újonnan kinevezett tag, és innen fogva a kamatpolitikai döntéseket ők határozták meg, többször is leszavazva a tanács belső tagjait. 2013 márciusától pedig Orbán Viktor egyik bizalmasa, korábbi minisztere, Matolcsy György lett a jegybank elnöke. Ahogy azt Várhegyi Éva részletesen dokumentálja, ettől a pillanattól kezdve az MNB a kormány érdekében működött, elsődleges céljává nem az árstabilitás biztosítása, hanem, akár figyelmen kívül hagyva a hosszabb távú inflációs hatásokat, a kormány gazdaságpolitikájának támogatása vált. Rögtön 2013-ban, a korábban elkülönült hatóságként működő Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletét beolvasztották az MNB-be, ami lehetőséget adott a felügyeleti politikáknak az MNB – és elnökének – sajátos értékei alapján való részrehajló alkalmazására.

A speciális, a kormány gazdaságpolitikáját és a kormányközeli vállalkozásokat támogató eszközök között kiemelt helye volt az önfinanszírozási programnak, a növekedési hitel- és kötvényprogramoknak. Ezeknek a programoknak a kockázatát jellemzően nem a kereskedelmi bankok, hanem a jegybank vállalta. Az önfinanszírozási program keretében vásárolt államkötvények kamatkockázatát a bankok az MNB-vel kötött kamatsereügyletekkel, ún. swapokkal semlegesítették. Vagyis amikor 2022-től az infláció meglódult, a bankok kamatjövedelemként nem a korábban meghatározott, alacsony fix kamatokat kapták az állampapír-portfóliójukra,

hanem piaci kamatot. A swap veszteségeit pedig az MNB fedezte. Hasonlóképpen, a növekedési hitelprogram keretében nyújtott hitelek kamatkockázatát is az MNB vállalta azzal, hogy nulla százalékos refinanszírozási hitelt nyújtott a finanszírozó bankoknak. A növekedési kötvényprogram keretében pedig olyan vállalati kötvényeket vásárolt az MNB, amelyeknek nemcsak a kamat-, de a visszafizetési kockázata is az MNB-t terhelte. Márpedig, ahogy ezt a könyv dokumentálja, a többnyire BB minősítésű kötvények futamidő alatti, vagyis tízéves bukási valószínűsége 16–22 százalék.

Vagyis ezek a nem szokványos programok borítékolták, hogy ha véget ér a nagyon alacsony kamatokkal jellemezhető időszak, az MNB-nek hatalmas vesztesége fog képződni. Azt is kimutatja a szerző, hogy az MNB nem szokványos eszközei nemcsak általánosságban a költségvetés konszolidációját és a gazdasági növekedés támogatását célozták. A kötvényvásárlási program elsődleges hasznélvezői a kormányközeli vállalkozások voltak. A program keretében érintett kötvényvásárlások összegének több mint a felét tudta Várhegyi Éva ehhez a vállalkozói körhöz kötni.

Megjegyzendő, és erre a szerző is több helyen utal, hogy a növekedési célú hitelezés jegybanki refinanszírozása, valamint a jegybanki kötvényvásárlási programok a 2008-as válságot követő recesszió és alacsony kamatkörnyezet együttes időszakában, amikor a kamatcsökkentésen keresztül történő gazdaságélénkítés nem volt lehetséges, számos jegybank eszköztárának részét képezte. Azonban az igen kockázatos hitelek és kötvények refinanszírozása, illetve vásárlása nem képezte részét ezeknek a programoknak, mint ahogy a kockázatok teljes átvállalása, és ezzel a bankok, a hitelfelvevők és a kötvénykibocsátók számára való erkölcsi kockázat, az ún. moral hazard keletkeztetése sem.

Az is megjegyzendő, hogy a Magyar Nemzeti Bankot a jegybanki függetleniséget és átláthatóságot rangsoroló kutatások rendre a legfüggetlenebb és leginkább átláthatóan működő jegybankok közé sorolták. Ezek a kiváló értékelések jellemzően 2010. és 2011. évi adatokon alapultak (Dincer & Eichengreen, 2014; Horvath & Vasko, 2016). A 2010-es években a jegybanki függetlenség indexeken keresztüli értékelése már kevésbé volt a kutatások fókuszában. Ekkorra a jegybanki politikák körüli viták abba az irányba tolódtak el, hogy a 2008-as globális válságot követően, amikor a központi bankok makrostabilitási mandátuma jelentősen megnőtt, és ezzel a korábbiakhoz képest felértékelődött az elosztási kérdésekben való döntéshozataluk, vajon a jegybanki függetlenség növelése (Eichengreen et al., 2011) vagy éppen annak korlátozása (Buiter, 2014) lenne indokoltabb, különös tekintettel arra, hogy az elosztási kérdésekről való döntés leginkább a választott politikusok dolga. Ezért

érvel úgy könyvének záró gondolataként Paul Tucker, aki a jegybankot mint nem választáson szerzett hatalommal rendelkező intézményt elemzi, hogy „[a] központi bankok és más független hatóságok csak abban az esetben tudják igen jelentős hatalmukat az emberek jólétének növelésére használni, ha ezeket az intézményeket úgy alakítják ki, hogy azok megfelelő ösztönzőket teremtsenek” (Tucker, 2018:567).² Várhegyi Éva könyvének olvasása arról győzi meg az olvasót, hogy az MNB esetében ezek az ösztönzők nem megfelelőek, az MNB indexekkel mért kiváló függetlensége egy olyan pajzs, amely mögött adott a lehetőség a kormányzati politikai célok érvényesítésére, hiszen a függetlenség hangoztatása arra is alkalmat ad, hogy az MNB döntéseit – például az átmeneti nyereségéből létrehozott alapítványok finanszírozását – megkérdőjelezhetetlenné tegye.

A könyvnek külön fejezete foglalkozik az MFB-vel és az Eximbankkal, amelyeket Várhegyi Éva a kormány házipénztárainak nevez. A jellemzően állami tulajdonban lévő nemzeti fejlesztési bankok a 2008-as válságot követően számos országban jelentős szerepváltozáson mentek keresztül. A gazdasági fejlődés támogatására az EU több országában is új állami fejlesztési pénzüzeteket alapítottak, a meglévők pedig jellemzően nagyon nagy mértékben növelték az aktivitásukat (Mertens & Thiemann 2019; Mertens et al., 2021). Így a magyar MFB és Eximbank hitelállományának a könyvben bemutatott igen gyors növekedése tulajdonképpen beleillik ebbe a sorba.

Ami viszont egyáltalán nem illeszthető bele az európai folyamatokba, az a fejlesztési bankok által finanszírozott projektek szerkezete. Az MFB-ről és az Eximbankról szóló fejezetben tételesen nyomon követhetjük azokat a törvénymódosításokat, amelyek lehetővé tették, hogy a két állami tulajdonú bank szabadon bővíthesse tevékenységi körét, túlléphessen eredeti mandátumán, és gyakorlatilag bármilyen projektet megfinanszírozhasson. A legfontosabb ebben a sorban az Eximbankról szóló törvény 2014. évi módosítása volt, ami lehetővé tette, hogy belföldre termelő cégeket is finanszírozhasson a bank, ha ezzel az adott cég nemzetközi versenyképességét növeli. Vagyis bármilyen céget. A törvénymódosítást követően az Eximbank élt is az újonnan kapott felhatalmazással, és az a furcsa helyzet állt elő, hogy hitelállományának növekedése többszörösen meghaladta nemcsak a bankrendszerét, hanem az MFB-ét is. Hogy ezeknek a hiteleknek milyen nagy része kötött ki a kormányfő családjának és bizalmi körének vállalkozóinál, arra szintén számos, tényszerűen bemutatott példát találunk a könyvben. A példák 2011-től

² A szerző fordítása.

a mai napig sorjáznak, konkrét vállalatnevekkel, összegekkel, megkérdőjelezhetetlenül, igazolva a fejezet címét, vagyis azt, hogy a két intézmény valóban a kormány házipénztáraként működik.

A kereskedelmi bankok elfoglalása

A könyv három fejezete foglalkozik a kereskedelmi bankok elfoglalásának egy-egy fontos epizódjával. A három fejezet együttesen mutatja be, hogy a korábban külföldi bankok által dominált hazai kereskedelmi bankrendszerből hogyan lesz hazai többségű, az ún. haveri bankok számottevő szerepével jellemezhető bankrendszer. (Megjegyezzük, hogy a „haveri bank” kifejezés nem afféle szleng, hanem – ahogy arra a szerző is rámutat – a politológiában használt haveri rendszer – *cronyism* – és haveri kapitalizmus – *crony capitalism* – fogalmának használata.) Kutatóként Várhegyi Éva a hazai kétszintű bankrendszer megalakulása óta követi és elemzi a bankok tulajdonosi struktúrájának változásait, így ez a fejezet akár korábbi írásainak folytatása is lehetne, amelyekben a folyamatok leírása mellett a tulajdonosi struktúra „jóságának” kérdéseit is feszegeti (Várhegyi, 1998a; 1998b; 2001).

Az ebbe a sorba tartozó három fejezet közül az első „A takarékhadművelés” címet viseli, és a kormánynak a takarékszövetkezeti szektorral kapcsolatos politikáját, lépéseit mutatja be 2010-től egészen az MBH Bank 2023. évi létrehozásáig. Ez a fejezet egy igen személyes hangvételű része a könyvnek, hiszen Várhegyi Éva nyolc éven át kollégája és számos projektben együttműködő partnere, szerzőtársa volt a takarékbank-hadművelés kulcsszereplőjének, Spéder Zoltánnak, akinek a portréját is megrajzolja.

Az, hogy a hazai takarékszövetkezeti szektor élet- és versenyképessége az egyre bonyolultabbá váló üzleti és szabályozási környezetben csak jelentős, államilag is támogatott átalakulás révén biztosítható, régóta köztudott volt. Az MNB például már a 2003-ban, a Bázeli II-es szabályozásra való felkészülés keretében vizsgálta, hogy a takarékszövetkezeti szektor vajon meg tud-e felelni az új szabályozás támasztotta kihívásoknak. Bethlendi & Nagyné (2003) bemutatták, hogy a szövetkezeti tulajdonforma hátrányait a nemzetközi tapasztalatok alapján két úton lehet csökkenteni. Vagy centralizációval, ahol – a tulajdonforma megtartása mellett – egy összeolvadási és integrációs folyamat megy végbe, vagy pedig a szövetkezeti tulajdonforma feladásával, ahol a jobban működő szövetkezeteket egy-egy kereskedelmi bank jó áron fel tudja vásárolni. Magyarország esetére az előbbi megoldást, vagyis a szereplők számának fúziókon keresztüli csökkentését (2002-ben még 183 takarékszö-

vetkezet működött az országban) és a szereplők közötti integráció mélyítését látták célravezetőnek.

Ahogy azt Várhegyi Éva bemutatja, 2010-ben még az Orbán kormány is ezt az elképzelést támogatta, erre tett ígéretet a szektor fejlesztése iránt elkötelezett és abban érdekelt Demjén Sándornak. Később azonban ez a koncepció megváltozott, és az az elképzelés került előtérbe, amely a kormány banktulajdonnal kapcsolatos politikáját máig jellemzi: az első lépésben történő államosítást követően a kormány által kiszemelt baráti vállalkozói körnek való átjátszás (eladás), amit a szerző tranzit-államosításnak hív, és ami a haveri bankok rendszerének kialakítását célozza. Első lépésben, 2013-ban a takarékszövetkezetek többségi tulajdonában lévő Takarékbankot vásárolta meg az államot képviselő MFB, majd adta tovább a magántulajdonban lévő és Spéder Zoltán által vezetett Földhitel- és Jelzálogbanknak (FHB). Maga a történet igen szövevényes, több kizárólag erre a célra létrehozott jogalkotási lépéssel, valamint néhány krimibe illő elemmel, zsarolással és a tulajdonosi jogoktól való kényszerű – önkéntes – lemondással, baráti intézmények számára nyújtott, még az államfőt is közbeiktató kivételekkel, illetve néhány – megbízható vezetés alatt álló – takarékszövetkezet tulajdonosi helyzetbe hozásával. Az eseménysorozat végére a takarékszövetkezetek korábbi tulajdonosai gyakorlatilag elvesztették korábbi tulajdonukat, a szektor 2018-ra 12 szereplőssé, a Takarékbank tulajdonosi struktúrája pedig áttekinthetetlenné vált.

Ugyanilyen szövevényes a Takarékbankot felvásárló FHB bank története is, amelyet a 2008-as válság nagyon megviselt, és amelynek megsegítéséhez az IMF-től felvett kölcsönre is szükség volt. Már ennyiből is elég nyilvánvaló, hogy az FHB-nak nem lehetett pénze bankvásárlásra. Ahhoz különféle (később az EU által is erősen vitatott) kerülőutak, részben burkolt (a Magyar Postát mint állami vállalatot közbeiktató) állami pénzjuttatások, illetve a takarékszövetkezeti szektor pénzének az FHB felé való átcsoportosítása voltak szükségesek. Várhegyi Éva részletesen dokumentálja ennek a folyamatnak a történéseit is, valamint azt is, hogy ez hogyan vezetett Spéder bukásához és az FHB TakarékJelzálogbankká alakulásához.

A kereskedelmi bankok elfoglalásával foglalkozó következő fejezet szerves folytatása a takarékszövetkezeti szektor és a Takarékbank elfoglalásának. Azt a folyamatot mutatja be, ahogy az MKB, a Budapest Bank és a Takarékbank összevonásával megszületik a haveri irányítás alatt álló nagybank, a Magyar Bankholding, amely az OTP versenytársaként a hazai bankpiac meghatározó szereplője lehet. Ehhez az első lépést az MKB és a BB megvásárlása jelentette. A szerző itt is részletesen bemutatja, hogy a mai MBH Bank létrehozásához milyen út vezetett. Hogyan vásárolta meg

először az állam az MKB-t és a BB-t, majd adta el újra, megint a tranzitállamosítás technikáját használva. Az állam első lépésben visszautasíthatatlan ajánlatot tett a bankok tulajdonosainak. Az MKB anyabankját a német állam a 2008-as válságot követően feltökésítette, amiért cserébe előírta a leányvállalati struktúra karcsúsítását. A BB tulajdonosa pedig profiltisztítás miatt akarta eladni magyar leánybankját. Így mindkét bank eladósorban volt. Ráadásul ezekben az években nem volt nagy kereslet a válságból alig-alig vagy még egyáltalán nem kilábaló bankokra. Az ügyletek ennek ellenére – ahogy az a könyvben dokumentálva van – indokolatlanul gyorsan és vélhetően túlárazottan történtek. Második lépésben az állam eladta (átjátszotta) a bankokat az általa kiszemelt baráti vállalkozóknak, illetve azok magántőkealapjainak úgy, hogy a kívülállók számára a tulajdonosi struktúra teljesen átláthatatlan volt, és az oknyomozó újságírók is csak egy részéről tudták feltárni, hogy a tulajdonos magántőkealapok Mészáros Lőrínchez és Száraz Istvánhoz köthetőek. A történet az MKB vonatkozásában sokkal összetettebb egy egyszerű felvásárlásnál és újraértékesítésnél. Esetében azt is végigkövethetjük, hogy az MNB mint szanálási hatóság is aktív szerepet vállalt a folyamatban azzal, hogy az állami felvásárlást követően, megkérdőjelezhető módon, szanálás alá vonta az MKB-t. A szanálási folyamat után a bankot az MNB értékesítette, de maga a szanálási folyamat a nyilvánosságtól elzárva zajlott. Ez a fejezet azt a kockázatot is bemutatja, amely a Magyar Bankholding tulajdonosainak banktulajdonosi és egyéb vállalkozásokban lévő tulajdonosi szerepének érdekütközéséből fakad.

Az ebbe a blokkba tartozó harmadik fejezet „A körön kívüli bankok megszelídítése” címet viseli. Első részében arról olvashatunk, hogy milyen a kormányzatnak a külföldi bankokkal szembeni politikája. Itt követhetjük nyomon, hogy miként alakul át a dominánsan külföldi tulajdonban lévő bankszektor többségi hazai tulajdonúvá, és hogyan növekszik a haveri tulajdonú bankok piaci részesedése.

A 2010-es évek első felében még a külföldi bankok kiszorítása volt a cél, de ez csak kisebb sikereket hozott: kivonult a Volksbank, a Credigen Bank és a Banco Popolare. A magyar piac a kormányzati beavatkozások (például a nemzetközi összehasonlításban is magas banki különadó) ellenére is vonzó maradt a külföldi szereplők számára. Ennek okai, ahogy azt Várhegyi Éva már a 2000-es évek elején is bemutatta (Várhegyi, 2003), a hazai bankpiac strukturális sajátosságaiban és az ebből fakadóan alacsony szintű versenyben és magas potenciális profitabilitásban keresendők. Ennek megnyilvánulása a fejlett országokhoz viszonyított magas kamatmarzs és díj- és jutalékszint.

A hazai piacon maradó külföldi tulajdonú bankok megszelídítésének, vagyis a felettük való kormányzati hatalom folyamatos érzékeltetésének fő elemét a büntetések és jutalmazások sokrétű eszköztára képezi. A pozitív, jutalmazói oldalon olyan eszközöket találunk, mint az állami projektek finanszírozásában, az államilag támogatott és a bankok számára is igen jövedelmező hitelek közvetítésében való részvétel, illetve az állami tulajdonú fejlesztési bankokkal való finanszírozási együttműködés. De az MNB számos lépése is ebbe a sorba illeszthető, mint például a jegybank gazdaságélénkítő finanszírozási programjaiban való, a bankok számára igen kedvező konstrukciókat kínáló részvétel. A büntetés oldalon a bankellenes propaganda bevetése, a különadók innovatív használata, a hatósági intézkedések alkalmazása jelenik meg. Ez utóbbi elsősorban az MNB felügyeleti hatóságként végzett tevékenységére vonatkozik, de ide sorolható a Gazdasági Versenyhivatal eljárásainak felhasználása is. A könyvben mindkét típusú lehetőségre, illetve azok használatára is találhatunk példákat.

A körön kívüli bankok megszelídítésének sorában önálló alfejezet foglalkozik a legnagyobb hazai bankkal, az OTP-vel. Az OTP piaci súlya és kiemelt lakossági finanszírozó szerepe miatt különleges, így esetében a kormányzattal való kapcsolat kétirányú. Az OTP számos epizódban, üzleti- és jogalkotási lépésben megnyilvánuló, eredményes érdekérvényesítését 1990-től kezdődően dokumentálja a szerző egészen addig, hogy 2010-ben sikerült elérnie: a bankadó vetítési alapja – számára kedvezőbben – ne a bankok jövedelme, hanem mérlegfőösszege legyen. Az OTP-vel kapcsolatban nem szerepelnek külön a büntetések, azok gyakorlatilag megegyeznek a többi, körön kívüli bankra vonatkozókkal. Bemutatásra kerülnek viszont azok a bankpolitikai lépések, amelyeket az OTP kezdeményezett, de nem jártak sikerrel. Ide sorolhatóak az OTP belföldi felvásárlási törekvései: a Konzumbank megvétele, a K&H bank kisebbségi állami tulajdonrészének megszerzése, a Postabank, illetve az MKB megvásárlása, valamint egy közös, OTP és állami tulajdonú zöldbank megalapítása. Ezeknek a törekvéseknek a meghiúsulása után kezdett az OTP regionális terjeszkedésbe, és vált a közép- és kelet-európai régió meghatározó banksoportjává. Az OTP-ről szóló részt szintén igen érdekesen megírt és informatív, Csányi Sándorról szóló portré zárja.

Hogyan működik az elfoglalt bankrendszer?

Az állami és magántulajdonú bankok sikeres elfoglalását elemző fejezeteket követően kerül bemutatásra az, hogy mekkora ma, hogyan működik és mire hasz-

nálható a haveri bankok rendszere. A haveri bankok közé a két állami tulajdonú fejlesztési bank és a Magyar Bankholding mellett két kisebb bankot, a Gránitbankot és a Duna Takarékszövetkezetet sorolja a szerző. Mindkét bankkal találkozhattunk már a könyv korábbi fejezeteiben. Az akkor még Garancsi Istvánhoz köthető Dunabank elődje, a Duna Takarékszövetkezet volt az egyik olyan intézmény, amelyik – vélhetően speciálisan rá szabott jogi kikapunak köszönhetően – kimaradhatott a kényeszerű takarékszövetkezeti integrációból. A Gránit Bank többször részesült állami tőkeemelésben, amikor szüksége volt rá úgy, hogy ezért az állam nem kért érdemi beleszólást a bank ügyeibe. Az állam később a Gránitbankban meglévő tulajdonrészét pályázatos formában értékesítette úgy, hogy azt egyedül a korábban már szavazats többségi részvényhez jutó fő tulajdonos, Hegedűs Éva vehette meg. Azokat a sajtóforrásokat is idézi a könyv, amelyek szerint az MKB megvásárlását is a Gránitbank hitele finanszírozta. Később a Duna Takarékszövetkezet Mészáros Lőrinc, a Gránitbank pedig Tiborcz István érdekeltségi körébe került. Így a haveri bankok körébe sorolásuk megkérdőjelezhetetlen.

A haveri bankok piaci részesedése 2021-ben a bankok mérlegfőösszegéből 24 százalék, hiteleiből 25 százalék, betéteiből pedig 19 százalék volt (192. oldal, 3. táblázat), vagyis a bankszektor mintegy egynegyedét foglalta magába. De ezen túlmenően az ide tartozó bankok számos alapkezelővel, lízingcéggel egyéb pénzügyi vállalkozással is rendelkeztek. Mindezek mellett megindult a biztosítási szektor elfoglalása is: 2023 januárjában megalakult a Magyar Biztosítóholding is.

Elfoglalásuk után a haveri bankok a hatalom szolgálatába állíthatók. Erre is számos példát találunk a könyvben. Ide sorolható a klientúra részére történő szívességi hitelek nyújtása, ami a hatalmi pozícióban levők vagyonát és jövedelmét gyarapítja, az MFB tőkeprogramjai, amivel a kormányfő köréhez tartozó személyek magántőkealapjait finanszírozza, vagy a politikai célú hitelezés, amelynek szemléletes példája az MKB által 2022 tavaszán Marine Le Pennek nyújtott hitel.

A haveri bankok rendszere és működése komoly kockázatokat, költséget jelent a magyar társadalom számára. A tőkeerős tulajdonosok helyett innen fogva a magyar államnak kell egy esetleges bankmentés következményeit és költségeit állnia. De ha nincs válság, a haveri bankok felé irányuló jövedelemátcsoportosítás (például az MNB és az állami fejlesztési bankok olcsó finanszírozásán keresztül) a bankoknak nem a gazdaság megfelelő működését, hanem az állami megrendelésekkel kitömött baráti cégeket preferáló finanszírozási gyakorlata mindenképpen komoly károkat okoz, és jelentős társadalmi költséget jelent.

Várhegyi Éva könyvét ajánlom mindenkinek, aki érdeklődik a hazai szakpolitikák, különösen a bankpolitika iránt, valamint kíváncsi arra, hogy miként fonódik össze a politika és a gazdaság a mai Magyarországon. Ahogy azt a szerzőnek a Magyar Narancsban, a HVG-ben vagy az Élet és Irodalomban megjelent cikkeit figyelemmel kísérők már megszokhatták, a részletesen, nagy tényanyag feldolgozására építve és nagy szakértelemmel bemutatott folyamatok könnyen érthető, olvasmányos, esetenként kifejezetten szórakoztató stílusban vannak megírva, ami a könyvet nemcsak szakszerű munkává, de mindenki számára élvezetes olvasmánnyá is teszi.

Hivatkozások

- Bethlendi, A., & Nagyné Vas, E. (2003). *A szövetkezeti tulajdonforma és a nemzetközi tőkeszabályozás kettős kihívása a takarékszövetkezeti szektorral szemben*. MNB Jelentés a Pénzügyi Stabilitásról, május, 142–151. <https://www.mnb.hu/letoltes/penzugyi-stabilitasi-jelentes-2023-majus.pdf>
- Borz, J. L., & Grossman, R. S. (2004) Paying for privilege: The political economy of Bank of England charters, 1694-1844. *Explorations in Economic History*, 41, 48–72. https://econpapers.repec.org/article/eeexehis/v_3a41_3ay_3a2004_3ai_3a1_3ap_3a48-72.htm
- Dinc, S. I. (2005). Politicians and banks: Political influences on government-owned banks in emerging markets. *Journal of Financial Economics*, 77, 453–479. DOI: 10.1016/j.jfineco.2004.06.011
- Dincer, N., & Eichengreen, B. (2014). Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures. *International Journal of Central Banking*, March, 189–253. <https://www.ijcb.org/journal/ijcb14q1a6.pdf>
- Horvath, R., & Vasko, D. (2016). Central Bank transparency and financial stability. *Journal of Financial Stability*, 22(c), 45–56.
- Mertens, D., & Thiemann, M. (2019). Building a hidden investment state? The European Investment bank, national development banks and European economic governance. *Journal of European Public Policy*, 26(1) 23–43. DOI: 10.1080/13501763.2017.1382556
- Mertens, D., Thiemann, M., & Volberding, P. (2021). *The Reinvention of development Banking in the European Union*. Oxford University Press. <https://academic.oup.com/book/39651>
- Tucker, P. (2018). *Unelected Power: The Quest for Legitimacy in Central Banking and the Regulatory State*. Princeton University Press. <https://press.princeton.edu/books/paperback/9780691196305/unelected-power>
- Várhegyi, É. (1987). A hitelelosztás tendenciái Magyarországon. *Pénzügykutatási Intézet Tanulmányai*, 3.
- Várhegyi, É. (1998a). A magyar banktulajdonosi szerkezet sajátos vonásai. *Közgazdasági Szemle*, október, 906–922. <http://epa.niif.hu/00000/00017/00042/pdf/varhegyieva.pdf>
- Várhegyi, É. (1998b). *Bankprivatizáció*. Állami Privatizációs és vagyongazdálkodási Rt.
- Várhegyi, É. (2001). Külföldi tulajdon a magyar bankrendszerben. *Közgazdasági Szemle*, július–augusztus, 581–598. <http://epa.niif.hu/00000/00017/00073/pdf/Varhegyi.pdf>
- Várhegyi, É. (2002). *Bankvilág Magyarországon*. Helikon Kiadó.
- Várhegyi, É. (2003). Bankverseny Magyarországon. *Közgazdasági Szemle*, december, 1027–1048. https://penzugyututato.hu/sites/default/files/Bankverseny_Magyarorszagon.pdf

ÚJ KÖNYVEK

Új válságok felé

**Recenzió Guillaume Pitron: Ritkafémek háborúja.
A tiszta energia és a digitális technológiák sötét oldala**

(Pallas Athéné Könyvkiadó Kft., Budapest, 2023, 288 oldal)

című könyvéről

SALÁT GERGELY*

A ritkafémeket és az azok egy alcsoportját képező ritkaföldfémeket sokan a jövő olajának nevezik, mivel a következő évek gazdaságának alapjait jelentő eszközökben nélkülözhetetlenek. Különösen a digitális és a zöldátálláshoz van szükség ezekre a különleges anyagokra. A ritka(föld)fémekkel kapcsolatban azonban van két probléma: egyrészt kitermelésük rendkívül környezetszennyező, másrészt néhány ország, elsősorban Kína, monopolizálta az előállításukat. Ez jelentős zavarokhoz, konfliktusokhoz, akár háborúkhöz vezethet. Guillaume Pitron francia újságíró-dokumentumfilmese meglehetősen aggasztó jövőt felfestő könyve a ritka(föld)fémekkel kapcsolatos veszélyeket járja körül.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: F18, F51, F52, F64, O13, Q34, Q53.

Kulcsszavak: ritkafémek, ritkaföldfémek, környezetszennyezés, digitalizáció, zöldtechnológiák, Kína.

* *Salát Gergely*, a PPKE BTK Kínai Tanszék tanszékvezető egyetemi docense, a Magyar Külügyi Intézet vezető kutatója.

E-mail: salat.gergely@btk.ppke.hu ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8430-5466>

A kézirat 2023. szeptember 23-án érkezett a Külgazdaság szerkesztőségébe.

<https://doi.org/10.47630/KULG.2023.67.9-10.80>

Abstract

**Toward new crises
Reflections on the book of
Guillaume Pitron: The rare metals war – The dark side of clean energy and
digital technologies
(Pallas Athéné Publishing House Ltd., Budapest, 2023, 288 pages)**

GERGELY SALÁT

Rare metals and rare earth elements, a subset of rare metals, are often called the oil of the future, as they are essential in the technologies that will underpin the economy of the years to come. These special materials are particularly needed for the digital and green transition. However, there are two problems with rare (earth) metals: first, their extraction is highly polluting and second, some countries, notably China, have monopolized their production. This can lead to serious disruptions, conflicts, and even wars. French journalist and documentary filmmaker Guillaume Pitron's book, which paints a rather worrying picture of the future, explores the dangers of rare (earth) metals.

Journal of Economic Literature (JEL) codes: F18, F51, F52, F64, O13, Q34, Q53.

Keywords: rare metals, rare earth elements, pollution, digitalization, green technologies, China.

A ritkafémek és az azok egy csoportját képező ritkaföldfémek valójában nem ritkák: a világon sok helyen megtalálhatók, viszont csak kevés helyen bányásszák őket. Ennek okai sokrétűek. Egyrészt általában annyira kis koncentrációban fordulnak elő, hogy nem érdemes foglalkozni velük. Másrészt a kitermelésük annyira környezetszennyező, hogy a fejlett országokban a közvélemény és a kormányok nemigen engednék meg kiterjedt bányászat folytatását. Márpedig a ritkafémekre szükség van, mert különleges mágneses, optikai, katalitikus és egyéb tulajdonságaik miatt a modern technikai eszközök fontos alkotóelemét képezik. Különösen két olyan területen nélkülözhetetlenek, amelyek a jövő meghatározó iparágai: a zöldenergiák termelésében és tárolásában, illetve az információs és kommunikációs technológiákban. A mikrocipek, az akkumulátorok, az elektromágnesek, illetve az ezeket tartalmazó elektromos autók, mobiltelefonok, számítógépek, napelemek, szélkerekek, vadászrepülőgépek és műholdak nem létezhetnek a mintegy harmincféle ritkafém nélkül. Nem véletlen, hogy egyes kutatók a jövő olajának nevezik ezeket a különleges anyagokat.

Guillaume Pitron francia újságíró, dokumentumfilmese könyve kilenc nyugtalanító fejezetben mutatja be, hogy mik azok a ritkafémek, miért van szükség rájuk,

milyen módon szerezhetők meg, és mindez milyen problémákat okoz. A már a bevezetésben szereplő végkövetkeztetés meglehetősen pesszimista: „Azt hittük, hogy megszabadulhatunk az olaj- és szénéhségünk okozta hiányoktól, feszültségektől és válságoktól. Ehelyett ezeket az új és példátlan hiányok, feszültségek, illetve válságok kora váltja fel” (22. o.).

A szerző számításai szerint, ha a zöld és digitális gazdasági átállásra vonatkozó céljainkat el akarjuk érni, akkor az emberiségnek a következő harminc évben több ércet kell kibányásznia, mint az elmúlt hetvenezer évben összesen. Ez azonban rendkívül súlyos ellentmondáshoz vezet: amíg – a tudomány jelenlegi állása szerint – nincs zöldforradalom ritkafémek nélkül, addig ezek kibányászása rendkívül környezetpusztító és energiaigényes. Egész hegyek, hegységek tűnnek el, hiszen ahhoz, hogy hozzájussunk a zöldszközökhöz szükséges fémekhez, hatalmas mennyiségű kőzetet kell kibányászni, összezúzni és mérgező anyagok segítségével feldolgozni. Például egy kilogramm vanádium előállításához nyolc és fél tonna kőzetre van szükség, egy kiló cériumhoz tizenhat tonnára, egy kiló galliumhoz ötven tonnára, és a legritkább ritkafém, a lutécium egyetlen kilójának előállításához ezerkétszáz tonnára. A feldolgozás után a mérgező anyagokba áztatott kőzuzalék a helyszínen marad, ennek semlegesítésére nincs mód és pénz. A Blacksmith Institute-nak a szerző által idézett jelentése szerint a bányászat az ólomakkumulátorok újrahaznosítása mögött a második helyen áll a világ legszennyezőbb iparágai között, megelőzve a festékipart, az ipari hulladéklerakókat és a cserzőüzemeteket. Ráadásul a folyamat rendkívül sok energiát igényel, így sok zöldszköznel az is felvetődik, hogy teljes életciklusa során – amiben előállítása és szétbontása is szerepel – több fosszilis energiát fogyaszt, mint amennyit megtakarít. A ritkafémek mellett más anyagokból is több kell: például „egyenértékű beépített kapacitáshoz a nap- és szélenergia 15-ször több betont, 90-szer több alumíniumot és 50-szer több vasat, rezet és üveget igényelnek, mint a fosszilis tüzelőanyagok vagy az atomenergia” – idéz Pitron egy jelentést, s hozzáteszi, hogy ugyanez vonatkozik a napenergiával működő, valamint hidrogénalapú villamosenergia-rendszerekre is, amelyek „összetételüket tekintve lényegesen anyagigényesebbek, mint a jelenlegi hagyományos, fosszilis tüzelőanyag-alapú energiaellátó rendszerek” (161. o.).

A nyugati világ ezt a problémát úgy oldotta meg, hogy a bányászatot és az elsődleges feldolgozást kiszervezte a környezetszennyezéssel kevésbé törődő fejlődő országokba. Gazdaságaik kizöldítése tehát csak látszólagos: valójában nem lett kevésbé szennyező, csak a környezetpusztítást helyezte át máshová. Ezzel a globális

problémákat, például a klímaváltozást nem szüntetik meg vagy enyhítik, hanem fokozzák, miközben abban a tévhitben ringatják magukat, hogy jó irányba mennek.

A környezetpusztítás mellett a ritkafémekkel kapcsolatos másik problémát – inkább problémahalmazt – az új függőségek, monopóliumok és szűk keresztmetszetek kialakulása okozza. Néhány évtizeddel ezelőttig az USA volt a legnagyobb ritkafémtermelő, és például Franciaországban is jelentős bányászat folyt. Mára azonban a fejlett világ bányái jórészt bezártak, és a termelés nagy része – különösen a ritkaföldfémeké – Kínába került. Pitron szerint a távol-keleti óriás az 1980-as évek óta tudatos stratégiát követ. Ennek első lépése az volt, hogy a környezeti hatásokkal nem törődve növelte a kitermelését, dömpinggel leszorította az árakat, és ezzel bezárásra kényszerítette a konkurens országok bányáit. A 2010-es évekre már Kína termelte ki a ritkaföldfémek 95 százalékát, és az egyéb ritkafémeknél is domináns pozícióba került (például a germániumkitermelés 71 százalékát, az antimonénak 77 százalékát adja). A második lépésben Kína elkezdte korlátozni a ritkafémek exportját, arra kényszerítve az ezeket felhasználó cégeket, hogy tevékenységüket helyezzzék át Kínába, ahol hozzájuthattak a szükséges alapanyagokhoz. Tehát aki mobiltelefonalkatrészt, szupermágnesset, napelemet akart gyártani, annak Kínába kellett települnie, ha nem akart versenyhátrányba kerülni. Így Kína, miután megszerezte az ércek kinyeréséhez és feldolgozásához szükséges technológiákat, idővel szert tett azokra a csúcstechnológiákra is, amelyekhez nélkülözhetetlenek a ritka(föld)fémek. Ennek a folyamatnak tipikus példái a ritkaföldfémmágnesek, az elektromos motorok és az intelligens bombák nélkülözhetetlen alkotóelemei. Ezek 90 százalékát az 1990-es évekig Japán, Európa és az USA termelte, ma már azonban 75 százalékát Kína állítja elő. A harmadik lépés pedig az, hogy Kína külföldön is érdekeltségeket szerez a bányákban és feldolgozóüzemekben, tehát maga is kiszervezi a bányászatot, illetve azokat a lelőhelyeket és üzemeket is ellenőrzése alá veszi, amelyek korábban alternatív beszerzési forrásokként szolgáltak a versenytársak számára.

A ritkaföldfémek kitermelésében szerzett monopóliumát Kína arra használja, hogy kvótákkal, exportvámokkal és egyéb módokon manipulálja a piacot, és adott esetben politikai érdekeit embargó kilátásba helyezésével történő zsarolással érvényesítse. Erre az első példa az volt, amikor 2010-ben egy vitatott sziget körüli incidens miatt leállított minden ritkaföldfém-kivitel Japánba, óriási nehézségeket okozva a japán csúcstechnológiai iparágaknak. (A könyvben már nem szerepel, mert korábban íródott, de 2023. augusztus 1-től Kína eseti engedélyhez köti a gallium és germánium kivitelét, az amerikai csipembargóra válaszul.) Mára az a helyzet alakult

ki, hogy a külvilág szinte teljesen ki van szolgáltatva Kínának azon anyagok körében, amelyek nélkül fő fejlődési céljai (digitalizáció és zöldátmenet) nem érhetők el, de még az amerikai hadiipar sem működik kínai alkatrészek nélkül. Például a legmodernebb F-35-ös vadászgépből kínai mágnesek vannak, mert az USA-ban már nem maradt olyan cég, amely ilyeneket gyártana. Eközben Kína a zöldtechnológiák legnagyobb előállítójává vált. „Azzal, hogy Peking a megújuló energiaforrásokra fogadott, a fosszilis tüzelőanyagokon alapuló ipari rend – amelyben a Nyugat jeleskedett – bukását idézte elő egy olyan új energiarendszer javára, amelyben a Nyugat már most is lemaradásban van” – írja Pitron (134. o.). Mindez elképesztő sebezhetőséget jelent a Nyugat számára, már csak azért is, mert egyes kitermelhető fémek a következő évtizedekben elfognak, és a csökkenő mennyiséget Kína magának fogja megtartani.

Bár Kína a ritkafémipiac legnagyobb szereplője, néhány más ország is megkevlhetetlenné vált. Öt kontinens legalább harmincöt országában vannak ismert ritkaföldfém-lelőhelyek. Ezek feltárását a bányavállalatok már sok száz helyen megkezdték Indiától Portugáliáig, Kanadától Kirgizisztánig. Az ezzel párhuzamosan megjelenő bányászati nacionalizmus azonban súlyos nemzetközi konfliktusokat idéz elő. A piacok politikai érdekek alá rendelése, egyes anyagok monopolizálása és az ellátási láncok felborítása több problémát okozhat, mint amennyit a lelőhelyek diverzifikálása megold.

A nehézségek enyhítésére kézenfekvő az újrahaznosítás. A felhasznált ritka(föld) fémek nem tűnnek el, hanem bekerülnek az elektromos eszközökbe, amelyek előbbutóbb e-hulladékká válnak. Innen elméletileg ki lehetne nyerni őket. Ezzel az a probléma, hogy a folyamat rendkívül költséges, ugyanis az eszközök egészen kis mennyiségben tartalmaznak ritkafémeket, azokat is különböző ötvözetekben, ezért a technológia jelenlegi fejlettségi fokán nem lehet gazdaságosan kinyerni őket, így a bányászat még mindig jelentősen olcsóbb.

A szerző szerint a fejlett világ számára nincs más választás, mint feléleszteni a nyugati (benne az európai) bányászatot, persze a szükséges környezetvédelmi előírások betartásával. Ez nem lesz könnyű, mert mára a hagyományos környezetvédelmi NIMBY (Not In My Backyard! – A kertembe ne!) hozzáállást felváltotta a BANANA (Build Absolutely Nothing Anywhere Near Anything! – Ne építsünk semmit semmi közelébe!) mentalitás. Zöldebb világot azonban nem lehet bányászat és rá épülő ipar nélkül létrehozni. A bányák újraindítása azért is szükséges lenne, hogy a nyugati fogyasztó szembesüljön életmódjának valódi környezeti költségeivel, amelyek eddig a szennyezés kiszervezése miatt el voltak rejtve előle.

A könyv, bár kiterjedt jegyzetapparátussal van ellátva, nem tudományos szakmunka. A szerző újságíró, s bőven használ igencsak hatásvadász eszközöket, amelyekkel a ritkafémekkel kapcsolatos problémákra igyekszik felhívni a figyelmet. Valószínűleg a kínaiaknak is a valóságosnál nagyobb tudatosságot tulajdonít a ritkaföldfémekkel kapcsolatos lépéseik bemutatásakor. A bányászatot jelentős részben nem az állam, hanem a – sokszor illegálisan működő – magán bányavállalatok pörgették fel, és a külföldi cégek Kínába településében vagy az afrikai bányák megszerzésében is nagyobb szerepe van a piaci erőknek, mint a kínai párt- és állami vezetők stratégiai gondolkodásának. A szerző nem szentel nagy figyelmet annak, hogy a technológiai fejlődéssel van esély a ritkafémek egy részének kiváltására, így a fenti problémákat a tudományos fejlődés jelentősen enyhítheti. Például Elon Musk 2023-ban bejelentette, hogy a jövőben a Tesláknak nem fognak ritkaföldfémeket tartalmazni (jelenleg egy járműbe 520 gramm neodímium van beépítve). Jelenleg nem állapítható meg, hogy ez mennyire reális, de az biztos, hogy a fejlesztőmérnökök nagy erővel dolgoznak a ritkafémek kiváltásán. A szükséges technológiák kidolgozásával talán az újrahajszosítás is kifizetődővé válhat a belátható jövőben. Mindezek ellenére a Pitron által felvetett problémák nagyon is léteznek, és fontos tudatosítani őket.

Mivel a ritkafémek területén számottevő változások történtek az elmúlt években, a könyv némileg elavult számadatokat tartalmaz. A francia eredeti 2018-ban jelent meg, a magyar verzió alapjául szolgáló angol kiadás 2020-ban, az anyaggyűjtés a 2010-es években zajlott, s azóta lezajlott egy globális pandémia, illetve egy elnökváltás az Egyesült Államokban; kitört egy jelentős szárazföldi háború, és már-már hidegháborúig fokozódott az amerikai–kínai vetélkedés. A világ sokkal bizonytalanabb helyévé vált, az ellátási láncokban súlyos zavarok alakultak ki, s mindez nem független a ritkafémekkel kapcsolatos piaci és politikai fejleményektől. Pitron jól látta, hogy a ritkaföldfémek a nemzetközi politikai játszmák főszereplőivé válnak, ami az utóbbi években be is következett. Erre válaszul mindenhol megjelent a diverzifikálás igénye, s egyes adatok szerint valamelyest csökkent is Kína relatív súlya a ritkaföldfémek piacán. A fő tendenciák azonban az elmúlt fél évtizedben nem változtak, tehát egyes adatainak elavulása ellenére a könyv most is rendkívül tanulságos olvasmány.

A magyar kiadást Kristály Ferenc geológus lektorálta, aki a függelékkel fogalommagyarázattal is kiegészítette, így az anyagtanban kevésbé járatos olvasók könnyebben megérthetik a kötetben írtakat. Tudomásunk szerint Guillaume Pitron műve az első könyv, amely magyarul a ritkafémekkel kapcsolatos politikai, gazdasági, biztonsági, társadalmi és környezeti problémákról napvilágot látott, s dicséret illeti

a Pallas Athéné Könyvkiadót, hogy vállalta a magyar változat megjelentetését. Valószínűnek tartjuk ugyanakkor, hogy nem ez az utolsó könyv a témáról. A ritkafémek várhatóan a következő évtizedek főszereplői lesznek, sokat lehet még hallani róluk. Pitron könyve hasznos bevezetést nyújt az ezen igencsak különleges anyagok kapcsán zajló komplex folyamatokba mindenkinek, aki szeretné megérteni, hogy mi zajlik a világban.

Jogi melléklet

Külgazdaság, LXVII. évf., 2023. szeptember–október (87–119. o.)

A startupvállalkozás funkciójának és szabályozásának megítélése

STIPKOVITS TAMÁS ISTVÁN*

Jelen tanulmány az üzleti élet, a szakirodalom és a statisztika meghatározásainak tükrében mérlegeli a Magyarországon hatályos jogi szabályozás startupfogalmának helyénvalóságát, illetve azok fejlesztésével kapcsolatos észrevételeket közöl. A vállalás teljesítéséhez először számba veszi az adott fogalmakat (az üzleti élet, a szakirodalom, a jog és a statisztika területéről), majd az egyes definíciós elemek vizsgálatából von le következtetéseket. A fogalmi elemek kapcsán kifejti a nagy növekedési potenciált, a kis méret és a korai életszakasz paramétereit és más definíciós elemekkel való kapcsolatukat. A jogi meghatározások terén a magas növekedési potenciál kritériumának hiánya figyelhető meg. A jogi definíciók terén az innováció fogalmának tartalmi újragondolása és a startupvállalkozásokhoz fűződő kapcsolatának átértékelése szükséges. E területeken a pontosabb szabályozás végett javaslatokat tesz a cikk.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: K20, K33, K34, K40.

Kulcsszavak: startup, innováció, fogalom, 651/2014/EU rendelet, kockázati tőke, kkv, nagy növekedési potenciál.

* Stipkovits Tamás István, a Széchenyi István Egyetem Állam- és Jogtudományi Doktori Iskolájának PhD-hallgatója, továbbá a Kereskedelmi és Agrárjogi Tanszék tanársegéde.

Email: dr.stipkovits.tamas@gmail.com ORCID: 0000-0002-3512-6514

Jelen cikk a Kulturális és Innovációs Minisztérium ÚNKP-22-3-I. kódszámú Új Nemzeti Kiválóság Programjának a Nemzeti Kutatási, Fejlesztési és Innovációs Alapból finanszírozott szakmai támogatásával készült.

A kézirat 2023. június 5-én érkezett a Külgazdaság szerkesztőségébe.

<https://doi.org/10.47630/KULG.2023.67.9-10.87>

Perception of the startup entrepreneurial function and regulation

TAMÁS ISTVÁN STIPKOVITS

The present study reflects on the definitions of startups in the business world, in the relevant economic literature and in statistics, and assesses the appropriateness of the startup concepts in the Hungarian legal regulation and provides comments on their development. To meet these objectives, it first takes stock of the relevant definitions (from the fields of business, literature, law and statistics) and then draws conclusions from the analysis of the individual definitional elements. For the conceptual elements, the parameters of high growth potential, small size and early life stage and their relationships with other definitional elements are explained. In the field of legal definitions, the absence of the criterion of high growth potential is noted. In the area of legal definitions, the concept of innovation needs to be rethought in terms of content and its relationship with startups. The article makes proposals for more precise regulation in these areas.

Journal of Economic Literature (JEL) codes: K20, K33, K34, K40.

Keywords: startup, innovation, definition, 651/2014/EU regulation, venture capital, risk capital, SME, high potential growth.

Bevezetés

A startupvállalkozások megítélése összetett. Sokan az *innováció zászlóshajói-ként* tekintenek rájuk: a befektetők a magas hozam lehetősége (Karsai, 2020:4-5), a kormány pedig a nemzeti versenyképesség növelése terén játszott szerep miatt fordít figyelmet rájuk (Karsai, 2021:29). A startupvállalkozások magas szintű kockázati tényezőt is hordoznak magukban, amiből adódóan túlélési arányuk is alacsony. A bennük rejlő lehetőségek és veszélyek miatt e speciális entitások megértésének, illetve hatékony szabályozásának első lépése a megnevezés, vagyis azon jellemzők kiválasztása, amelyek más piaci szereplőkkel szemben a startupvállalkozásokat egyedivé teszik.

A tanulmány arra a kérdésre keresi a választ, hogy a Magyarországon hatályos jogi normákban a startupvállalkozásokra vonatkozó meghatározások mennyire felelnek meg az üzleti élet, a tudomány és a statisztika definícióinak, mi lehet az oka az esetleges eltéréseknek, és milyen fejlesztési lehetőségek vetődnek fel a jogi fogalmakkal kapcsolatban. A cikk célja a jelenlegi helyzet elemzéséből normatív következtetések levonása és jogi ajánlások kidolgozása a gazdaságpolitikai és a jogi döntéshozók számára a startupokra vonatkozó jogi környezet javítása érdekében.

Ezeknek a szabályozási javaslatoknak a releváns jogszabályokba történő átültetése nem csekély mértékben járulhat hozzá a startupok fejlődéséhez és terjedéséhez. Az írás nem terjed ki a gazella- és scaleupvállalkozások fogalmi ismertetésére és a startupvállalkozáshoz fűződő viszonyuk elemzésére.

A tanulmány felépítése a következő. Az első rész a fogalmi meghatározásokat tekinti át négy kategória megkülönböztetésével. Az *üzleti élet*, vagyis a startupok tulajdonosai vagy a velük közeli kapcsolatban állók saját tapasztalataikra építő meghatározásainak ismertetését a *tudományos fogalmak* számbavétele követi. A *jogi definíciókat* a múltbéli előzményekkel együtt a 331/2017. (XI. 9.) Korm.-rendelet, a 2014. évi XVI. törvény, a 800/2008/EK bizottsági rendelet, a 651/2014/EU bizottsági rendelet és az Európai Parlament és Tanács által kiadott 2019/790 irányelv tartalmazza. A statisztikai fogalomrendszer bemutatása a Központi Statisztikai Hivatalnak (KSH) az Országos Statisztikai Adatfelvételi Program keretében készített, 2445. számú, *Jelentés a startupvállalkozások tevékenységéről* címet viselő kérdőívre és az azzal kapcsolatos módszertani áttekintésre és kitöltési útmutatóra támaszkodik (KSH, 2023a; 2023b). A cikk második része a tárgyalt meghatározások egyes elemeit tartalmi szempontból elemzi.

I. Fogalmi meghatározások

I.1. Az üzleti életben használt fogalmak

Blank számos sikeres startup működésében vett részt (például: Zilog Inc.), Dorffal közösen megjelent könyvében a startupvállalkozást az alábbiak szerint definiálta: „egy ideiglenes intézmény, amely egy skálázható, megismételhető és nyereséges üzleti modellt keres” (Blank & Dorf, 2012:18). A *megismételhetőséget* a vállalkozás által nyújtott termék másolhatóságában, a *skálázhatóságot* pedig a növekvő bevétel és profit formájában határozta meg (Blank & Dorf, 2012: 68–69). Az *ideiglenességet* abban látta megvalósulni, hogy amint a vállalkozás talál egy skálázható, megismételhető és nyereséges üzleti modellt, elveszíti startup mivoltát (Blank & Dorf, 2012:68).

Ries, az IMVU LLC alapítója így határozta meg a startupvállalkozást: „emberi intézmény, amelynek célja új termék vagy szolgáltatás létrehozása szélsőségesen bizonytalan feltételek között” (Ries, 2011:34). A szerző hozzáteszi, hogy a meghatározás szempontjából az a lényeges, ami nincs benne: a vállalat mérete, tevékenysége vagy gazdasági szektora. A könyv témája, hogy a lean gyártás elemeit hogyan lehet

alkalmazni innovációt elősegítő üzletvezetési módszerként (Ries, 2011:15). Vagyis nem egy objektív startupfogalom létrehozására vállalkozott, hanem saját tapasztalatai alapján a startupvállalkozások említett tulajdonságait emelte ki – ezért tekinthető a kontextus ellenére is mérvadónak –, és ennek a szemléletnek a használatára ösztönzött.¹

Kádas, a TractionTribe akcelerátor alapítója szerint a startup induló vállalkozás, amely egyrészt gyors és globálisan skálázható növekedésre képes, másrészt hosszú távú versenyelőnyt valamilyen technológiai vagy üzleti innovációra alapozza (Kádas, 2013). Dobos (2015) meghatározása szerint: olyan gyorsan növekedni kívánó vállalkozás a startup, amely növekedési potenciállal rendelkezik, folyamatosan keresi a működő üzleti modellt, továbbá a nemzetközi piacokon is létjogosultsággal bír.

1.2. Tudományos fogalmak

A startupvállalkozás szoros kapcsolatban áll a kockázati tőke(befektetés) fogalmával. Ennek az az oka, hogy a kockázati tőke (*venture capital, risk capital*) *differentia specificája* a magántőkéhez képest (*private equity*) a befektetés tárgyául szolgáló céltársaság sajátosságaiban rejlik (1. táblázat).

1. táblázat

A magántőke, a kockázati tőke (explicit) és a startupvállalkozás (implicit) meghatározásai

Szerző	Fogalmak		
	Magántőke	Kockázati tőke	Startupvállalkozás (implicit módon)
GOMPERS & LERNER (2001:146)		„független, professzionális irányítású, célzott tőke, amely saját tőke típusú befektetéseket eszközöl magántulajdonú, nagy növekedési potenciállal rendelkező társaságokban”	„...magántulajdonú, nagy növekedési potenciállal rendelkező társaság...”
CUMMING & JOHAN (2009:5)	„...későbbi szakaszban (is) megvalósuló (buyout, turnaround) befektetés ...”	„korai fázisú cégek (seed vagy startup) részére irányuló befektetés”	„...korai fázisú cég...”

¹ Például szélsőségesen bizonytalan feltételnek tekintette egy nagyvállalatban belülről a társadalmi munka sikeres bevezetését vagy egy kormányzati fogyasztóvédelmi szerv költséghatékony felállítását (Ries, 2011:64–71).

Szerző	Fogalmak		
	Magántőke	Kockázati tőke	Startupvállalkozás (implicit módon)
GLAVANITS (2015:24)	„...befektetési szerződések, amelyek eredményeként egy gazdasági társaság részesedést szerez egy másik gazdasági társaságban azáltal, hogy a részesedését később nagy haszonnal értékesítse.”	„Kifejezetten erre a célra alapított kockázati tőke-társaságok által megvalósított ügylet, amely során a kockázati tőketársaság nagy növekedési potenciállal rendelkező gazdasági társaságban való tulajdonszerzést követően részesedését előre meghatározott feltételek mellett meghatározott idő elteltével értékesít.”	„...nagy növekedési potenciállal rendelkező gazdasági társaság...”

Forrás: Saját szerkesztés a megadott források alapján.

Gompers & Lerner (2001:146) meghatározása kiemeli, hogy a kockázati tőke célja a „nagy növekedési potenciállal rendelkező társaságokba” való investálás. Cumming & Johan (2009:5) kategorizálása szerint kockázati tőkén korai fázisú cégek részére irányuló, magántőkén későbbi szakaszban (is) megvalósuló befektetéseket kell érteni. Glavanits (2015:24) definiál egy általános magántőke-fogalmat, amelyet szembeállít a kockázati tőke speciális kritériumaival, utóbbival impliciten körülrva a startupvállalkozás fogalmát is.

A kockázati tőke-befektetés tárgya a startupvállalkozás, ezért ebben a kontextusban célvállalkozásként szoktak rá hivatkozni (Glavanits, 2015:27). Magalhães (2019) arra hívja fel a figyelmet, hogy a startup kifejezés (ködőjellel elválasztva és egybeírva is) könyvekben kimutatható használata az 1960-as évektől ugrott meg.²

Maga a startup mint elnevezés eredetileg a céltársaság egy meghatározott életciklusára és az ahhoz illeszkedő befektetési formára utalt. Az ebben az írásban is használt kibővült jelentés szerint startupvállalkozásnak (Magalhães, 2019:9) tekinthető az a céltársaság, amely a magvető előttitől (*pre-seed*) a terjeszkedésig (*expansion*) bezárólag valamelyik létszakaszban tartózkodik.³

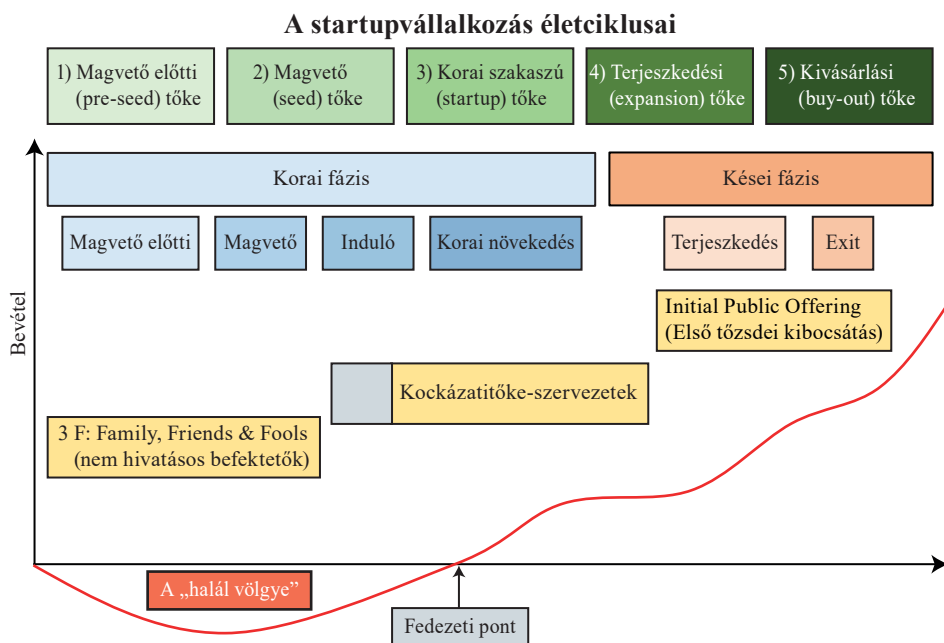
A *pre-seed*, azaz a magvető előtti létszakaszt és a hozzá kapcsolódó befektetéseket a digitális jólét program keretében létrehozott „Magyarország digitális startup stratégiája” címet viselő, 2016-ban nyilvánosságra hozott dokumentum (MDSS

² A Google Books Ngram Viewer (https://en.wikipedia.org/wiki/Google_Ngram_Viewer) segítségével azt vizsgálta, hogy 1800 és 2008 között milyen gyakorisággal fordult elő a startup és a startup kifejezés.

³ Lásd még: Merriam–Webster-szótár 2023.05.23. <https://www.merriam-webster.com/dictionary/startup>

2016) alapján a Minimum Viable Product (MVP) létrehozásáig lehet datálni (MDSS, 2016:29). A seed, vagyis magvető létszakaszt és a hozzá kapcsolódó befektetéseket az MVP utáni finomhangolások, a vállalkozásindítás – és a vállalkozások támogatása – jellemzi (MDSS, 2016:29; Glavanits, 2015:26). A startup, vagyis korai létszakaszban a befektetésekkel a már működő, de nyereséget még nem – vagy minimálisan – termelő céltársaságot támogatják (MDSS, 2016; Glavanits, 2015). A terjeszkedési létszakaszban a befektetéseket a termelési kapacitás növelése és a piac- vagy termékfejlesztés motiválja (Glavanits, 2015). A startupvállalkozás életciklusait a 1. ábra mutatja.

1. ábra



Forrás: MDSS (2016:27) alapján saját szerkesztés.

Damodaran (2009) a startupvállalkozásokat nagy növekedési potenciállal bíró, a korai fejlődési szakaszban erősen tőkeigényes és alacsony túlélési rátával rendelkező vállalkozásokként határozza meg. Kollmann et al. (2015:15) a startupvállalkozások fogalmát az alábbiak szerint írták körül: tíz évnél fiatalabb, kiemelkedően innovatív

technológiával és/vagy üzleti modellel működő, továbbá jelentős alkalmazotti létszámú vagy eladási növekedést megvalósító vagy arra törekvő entitások.

Hazai viszonylatban Környei (2014:8) fogalma szerint a startup „egy olyan induló vállalkozás, amely egy olyan intézményt működtet, amely az adott gazdasági és piaci körülmények között történő lehető leghatékonyabb működés elérése érdekében tömöríti az ehhez szükséges ismereteket, személyeket és eszközöket, és amely egy technológiai innováció eredményeképpen létrejött árut visz piacra, valamint a működéséhez szükséges anyagi forrásokat és eszközöket túlnyomórészt harmadik személyektől szerzi.” Fogarassy & Bakosné Böröcz (2016:20) a következő fogalmat használta: „öt évnél fiatalabbak, önálló, független vállalkozásként működnek, jellemzően 250 alkalmazottnál kisebb létszámmal rendelkeznek, nemzetközi üzleti vállalkozást folytatnak, vagy éppen annak az indítását tervezik egy innováció vagy már meglévő új technológiai alkalmazás segítségével”. Barta & Pitlik (2017:2) szerint a startupvállalkozás „egy olyan innovatív vagy innovatívnak gondolt, főleg szellemi terméket fejlesztő társaság, amely a jövő kellően részletes ismerete hiányában kockázatot vállal a tulajdonosok és a befektetők kárára, gyors és nagy profit elérése érdekében”.

A startupvállalkozás fogalmi ismérveinek összegyűjtése gyanánt a Nemzeti Innovációs Hivatal 2014-ben 8 paramétert jelölt meg, ezzel Magyarországon a legrészletesebb szempontrendszert alkalmazva. E kritériumokat – saját átrendezés alapján – figyelembe véve összegzem a 2. táblázatban, hogy az eddigi meghatározások milyen elemeket használtak fel.

2. táblázat

Az üzleti élet és a szakirodalom startupfogalmainak összesítése

NIH (standard)	Üzleti élet				Szakirodalom							
	BLANK	RIES	KÁDAS	DOBOS	GOMPERS & LERNER	CUMMING & JOHAN	GLAVANITS	DAMODARAN	KOLLMANN ET AL.	KÖRNYEI	FOG. & BAK. BÖR.	BARTA & PITLIK
Sajátos finanszírozási igények és problémák								X		X		X
Nagy növekedési potenciál és nagy bizonytalanság	X	X	X	X	X		X	X	X			X

NIH (standard)	Üzleti élet				Szakirodalom							
	BLANK	RIES	KÁDAS	DOBOS	GOMPERS & LERNER	CUMMING & JOHAN	GLAVANITS	DAMODARAN	KOLLMANN ET AL.	KÖRNYEI	FOG. & BAK. BÖR.	BARTA & PITLIK
Korai életszakasz	X		X			X		X	X	X	X	
Kis méret											X	
Innovativitás		X	X						X	X	X	X
Cél: a globális piac			X	X							X	
Speciális szellemiség és munkakultúra		X								X		
Speciális ágazat?												X
Egyéb											X	

Forrás: Saját szerkesztés a megadott források alapján.

1.3. Jogi definíciók

1.3.1. Magyar jog

A) Adó jog

A jogi definíciók közül a legkonkrétabb paramétereket meghatározó szabályozás a korai fázisú vállalkozások és a korai fázisú vállalkozásokat támogató vállalkozások nyilvántartásba vétel iránti eljárásának részletes szabályairól szóló 331/2017. (XI. 9.) Kormányrendelet (Kr.) (3. táblázat). Ez a társasági adó terén kíván kedvezményt adni nem formális kockázatitőke-befektetőknek (Pintér, 2021:55–57). A meghatározott paramétereken belüli mutatószámokkal rendelkező vállalkozások kérelmezhetik a Szellemi Tulajdon Nemzeti Hivatalánál (SZTNH) korai fázisú vállalkozásként való nyilvántartásukat (Kr. 1-2. §§).

A korai fázisú vállalkozás fogalmi ismérvei

Tulajdonságok		331/2017. (XI. 9.) Korm. rendelet
Korai életszakasz		2.§ a) ...kérelem benyújtásának napját megelőző <i>három naptári éven belül alapítottak</i>
Kis méret	Éves nettó árbevétel	2.§ b) ...éves nettó árbevétele nem haladja meg a <i>100 millió forintot</i>
	Alkalmazottak száma	2.§ c) ...foglalkoztatottak <i>átlagos állományi létszáma legalább két, legfeljebb húsz fő</i>
Innovativitás		2.§ f) ...tevékenysége a[z] ... <i>innováció feltételeinek megfelel</i>
Speciális ágazat?		6. § (2) <i>nem végez tevékenységeket: a) a halászati és akvakultúra ágazatban stb.</i> (3) <i>nem végez főtevékenységet: a) szállítási ágazat, b) kereskedelmi ágazat, c) ingatlanügyletek</i>
Függetlenség	más vállalkozástól	2.§ d) amely vállalkozás esetében <i>kockázatitőkealap-kezelő befektetést nem eszközölt</i>
	a vállalkozástól	2.§ e) amely <i>nem rendelkezik részesedéssel (üzletrészesel) más gazdasági társaságban</i>
Tartozás		2.§ g) amelynek... nincs állami vagy önkormányzati <i>adóhatóságnál nyilvántartott, végrehajtható adótartozása</i>

Forrás: Saját szerkesztés a 331/2017. (XI.9.) Kr. alapján.

A Kr. értelmében a korai fázisú vállalkozás esetén a korai fázis határa a nyilvántartásba vételtől eltelt három naptári év. A kis méret az éves nettó árbevétel és a foglalkoztatotti létszám meghatározásában ölt testet. A Kr. meghatározása az innovativitás mellett az önállóságot is elvárja egyrészt más vállalkozástól (kockázatitőkealap-kezelő nem fektethet be ilyen vállalkozásba), másrészt magától a vállalkozástól (az adott vállalkozásnak sem lehet tulajdoni részesedése más gazdasági társaságban) (Kr. 2.§ és 6.§).

B) Kockázatitőke-befektetés (kockázatitőke-alap)

A korábban ismertetett összefüggések alapján a startupvállalkozást körülíró paramétereket okkal kereshetjük a kockázatitőke-befektetést szabályozó hazai jogi normák között. A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes

pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (Kbftv.) nem definiálja a kockázatitőke-befektetés fogalmát, ezért a kockázatitőke-alap – mint a kockázatitőke-befektetést megvalósító entitás – definíciós körülhatárolását kell megvizsgálni.

A Kbftv. tartalmának történeti fejlődését nyomon kísérve az alábbi tendenciák rajzolódnak ki. A közlönyállapot⁴ szerinti kockázatitőke-alap meghatározás, amely 2014.III.14. és 2015.I.1. között volt hatályban, a startupvállalkozást implicit módon az alábbiak szerint definiálta: „[a kockázatitőke-alap vagyona egy részét] a vállalati fejlődés kezdeti szakaszában lévő kisvállalkozásokba fekteti”. Ehhez képest az egyes pénzügyi tárgyú törvényeknek a betétbiztosítást, valamint a pénzügyi közvetítő rendszert érintő módosításáról szóló 2014. évi CIV. törvény változtatásának köszönhetően, a jelenleg is hatályban lévő meghatározás a kisvállalkozás⁵ helyett a vállalkozás kifejezést használja. A kockázatitőke-alap definíciójából következő, implicit és a Kbftv.-ben fellelhető startupfogalom továbbra is tartalmazza a korai életszakaszra való utalást, viszont a méretbeli (és függetlenségre utaló) megkötést eltörölte a jogalkotó (4. táblázat).

4. táblázat

A startupvállalkozás implicit fogalmának hazai jogi meghatározása

Kbftv. (2014. évi XVI. tv.)	
Közlönyállapot-féle verzió (2014. III. 15-től 2015. I. 1-ig)	2014. évi CIV. törvény-féle verzió (2015. I. 1-től)
<p>4.§ (1) 59. kockázatitőke-alap: <i>olyan zárt végű ABA, melyet vállalkozás-fejlesztés finanszírozásának céljából hoztak létre és befektetési politikája szerint az összesített tőke-hozzájárulása és a le nem hívott tőkéje legalább 70%-át a vállalati fejlődés kezdeti szakaszában lévő <u>kisvállalkozásokba fekteti</u>, amelynek kollektív befektetési értékpapírjait zártkörűen kizárólag szakmai befektetők részére hozzák forgalomba, és amely nem tőkeáttétellel finanszírozott</i></p>	<p>4.§ (1) 59. kockázatitőke-alap: <i>olyan zárt végű ABA, amelyet vállalkozásfejlesztés finanszírozásának céljából hoztak létre és befektetési politikája szerint az összesített tőke-hozzájárulása és a le nem hívott tőkéje legalább 70%-át a vállalati fejlődés kezdeti szakaszában lévő vállalkozásokba fekteti, amelynek kollektív befektetési értékpapírjait zártkörűen kizárólag szakmai befektetők részére hozzák forgalomba, és amely nem tőkeáttétellel finanszírozott</i></p>

Forrás: saját szerkesztés a Kbftv. alapján.

⁴ Azon időbeli állapota a jogszabálynak, ahogyan a Magyar Közlönyben kihirdették.

⁵ A kisvállalkozás fogalmát az uniós jog tárgyalása során fejtjük ki.

I.3.2. Európai uniós jog

A) Az állami támogatások joga

Az Európai Unió működéséről szóló szerződés (EUMSZ) 107. cikkének (1) bekezdése általános tilalmat hirdet a belső piaccal összeegyeztethetetlen állami támogatásokkal szemben. Az Európai Bizottság feladata annak a vizsgálata, hogy a tagállamok által nyújtott támogatások összeegyeztethetőek-e a belső piaccal, ezért a tagállamoknak tájékoztatási kötelezettségük van a Bizottsággal szemben (EUMSZ 108. cikk [2] és [3]). A Bizottság 800/2008/EK rendelete (régóta általános csoportmentességi rendelet, régi ÁCSR) meghatározott olyan eseteket, amikor egyrészt a tagállamok mentesülhetnek az előzetes bejelentés kötelezettsége alól, másrészt az adott támogatási formáció a közös piaccal összeegyeztethetőnek minősül. Jelenleg ezeket a kedvezményeket a 651/2014/EU bizottsági rendelet (új általános csoportmentességi rendelet, új ÁCSR) tartalmazza. Az új ÁCSR a mikro-, a kis- és a középvállalkozásoknak (kkv-k) nyújtandó támogatások jogcíme alatt írja körül a startupvállalkozások paramétereit, ezért első lépésként a kkv fogalmát kell tisztáznunk, amihez a mikro-, kis- és középvállalkozások meghatározásáról szóló, 2003. május 6-i 2003/361/EK bizottsági ajánlás (Kkv-ajánlás) segít.

1) A kkv fogalma

A Kkv-ajánlás értelmében – 5.táblázat – három követelménynek kell teljesülnie ahhoz, hogy egy gazdasági entitás kkv-nak minősülhessen: a) gazdasági tevékenységet kell végeznie, b) a méretét tekintve bizonyos értékek alatt kell lennie (összes foglalkoztatotti létszám, éves nettó árbevétel és mérlegfőösszeg), végül c) az önállóság paraméterének kell érvényesülnie (Bizottság, 2003:1–3. cikk). Az önálló vállalkozás (*autonomous enterprise*) a maradékelv alapján se nem partner, se nem kapcsolt vállalkozás (Bizottság, 2003:3. cikk, 1. pont).

2) Támogatható vállalkozás

A régi ÁCSR a kockázati tőke formájában nyújtott támogatást (*aid in the form of risk capital*) külön támogatási kategóriaként kezelte, viszont magáról a támogatott kockázati tőke-befektetéssel megfinanszírozott célvállalkozásról (*target undertaking*) csak annyit mondott, hogy egy befektetés leendő tárgyának (régóta ÁCSR 28. cikk 8.) és kkv-nak kell lennie (régóta ÁCSR 29. cikk 1.).

**A támogatható vállalkozás definíciós elemei az új ÁCSR jelenleg hatályos és
2023 júniusáig hatályos szövege alapján**

Feltételek	Új ÁCSR 21. cikk	
	2023 júniusától (21. cikk 3. bek.)	2023 június előtt (21. cikk 5. bek.)
Tőzsdén nem jegyzett	...olyan vállalkozások, amelyek a tőzsdén nem jegyzett ...	az első kockázatfinanszírozási célú befektetés biztosításakor nincsenek jegyezve a tőzsdén
Vagylagos feltételek	a) semmilyen piacon nem működtek még	a) semmilyen piacon nem működtek még
	b) valamely alábbi időszakon át működtek valamely piacon: i. a nyilvántartásba vételüket követő kevesebb mint 10 évben vagy ii. az első kereskedelmi értékesítésüket követő kevesebb mint 7 évben	b) az első kereskedelmi értékesítéstől számítva kevesebb mint 7 éve működnek bármely piacon
	c) olyan induló beruházást igényelnek , amely – új gazdasági tevékenység céljából készített üzleti terv alapján – meghaladja az előző 5 évben elért átlagos éves árbevételük 50%-át	c) olyan első kockázatfinanszírozási célú befektetést igényelnek , amely – új termék- vagy földrajzi piacra való belépés céljából készített üzleti terv alapján – meghaladja az előző 5 évben elért átlagos éves árbevételük 50%-át
Kkv.	Gazdasági tevékenységet folytat	
	Méretek	
	Összes foglalkoztatotti létszám (fő)	$x < 250$ ÉS
	Éves nettó árbevétel (EUR)	$x < 50$ millió VAGY
	Mérlegfőösszege (EUR)	$x < 43$ millió
	Önállóság	
	a vizsgált vállalkozás jegyzett tőkéjében / annak szavazati jogaiban 25%-nál alacsonyabb más vállalkozás befolyásának mértéke (<i>kivéve VC befektető, üzleti angyal</i>) ÉS	a vizsgált vállalkozás más vállalkozás jegyzett tőkéjében / szavazati jogaiban 25%-nál alacsonyabb befolyással rendelkezik. (<i>kivéve VC befektető, üzleti angyal</i>)

Megjegyzés: A változás dőlten szedve.

Forrás: Saját szerkesztés a jogszabályok alapján.

Ezzel szemben az új ÁCSR-ben a kkv-k finanszírozási eszközökhöz való hozzáférését elősegítő támogatás (*aid for access to finance for SMEs*) kategória alatt

kockázatfinanszírozási támogatási (*risk finance aid*) jogcímként jelenik meg. Ennek az az oka, hogy amíg a régi ÁCSR még csak a sajáttőke- és kvázi sajáttőke- (*equity & quasi equity*) befektetésekről rendelkezett, addig az új ÁCSR a kockázatfinanszírozás fogalmába már beleérti a kölcsönt (*loan*), a kezességvállalást (*guarantee*) és ezek ötvözetét is (Gyürkés, 2018:266.). A támogatás a közvetett kedvezményezettjeit támogatható vállalkozás (*eligible undertaking*) néven határozza meg (új ÁCSR 21. cikk 5.). A támogatható vállalkozással szembeni követelmények – összehasonlítva a célvállalkozással – szigorúbbak (Gyürkés, 2018), kkv-nak és tőzsdén nem jegyzett vállalkozásnak kell lennie, és a három (plusz egy) vagylagos feltétel közül valamelyiknek teljesülnie kell: a piacon még nem vagy kevesebb mint 7 éve működik (korai életszakasz), vagy a nyilvántartásba vétel óta kevesebb mint 10 év telt el (korai életszakasz), vagy olyan beruházást igényel, amelynek következtében az előző ötévi éves nettó árbevétele több mint felével nő – új gazdasági tevékenység céljából készített üzleti terv alapján⁶ (innováció és nagy növekedési potenciál). Mindezt az 5. táblázat foglalja össze.

3) Induló vállalkozás

A régi ÁCSR a regionális támogatások kategóriáján belül rendelkezett az újonnan létrehozott kisvállalkozások részére nyújtott támogatásokról (*aid for newly created small enterprises*) (régis ÁCSR 14. cikk), viszont az új ÁCSR a kkv-k finanszírozási eszközökhöz való hozzáférését elősegítő támogatások szakaszán belül rendelkezik az induló vállalkozásoknak nyújtott támogatásokról (új ÁCSR 22. cikk). Az angol címből (*aid for startups*) levonható lenne az a következtetés, hogy az egész cikk a startupvállalkozások támogatásáról szól,⁷ a német fordítás (*Beihilfen für Unternehmensneugründungen*) és a 22. cikk tartalma viszont arra enged következtetni, hogy a tágabb értelmezés a helyes. A 22. cikk (5) bekezdése kitélt tartalmaz az (induló) innovatív kisvállalkozások számára (*innovative and small enterprises*). A méret szerinti lehatárolásnál a középvállalkozásokat kizárja a definíció, az induló jelleget illetően taxatív követelményeket fogalmaz meg, az innovativitás szempontjából viszont választási lehetőséget ad: vagy független szakértő bizonyítja az innovativitási potenciált, vagy a kutatási és fejlesztési költségeknek kell elérniük a működési költségek 10 százalékát.

A 22. cikk által elvárt kritériumok kapcsán említést érdemel, hogy az új ÁCSR kezdetben nem tartalmazta azt a kikötést, amely szerint az induló kisvállalkozás

⁶ Ezzel felváltotta azt a koncepciót, hogy az üzleti terv új termék- vagy földrajzi piacra való belépés célját szolgálja.

⁷ A startup kettős jelentése miatt.

nem egy másik vállalkozás tevékenységét vette át (új ÁCSR 22. cikk 2 bek. a pont). Mindezt a 6. táblázat foglalja össze.

6. táblázat

Az induló, innovatív kisvállalkozások fogalma az új ÁCSR jelenleg hatályos és 2023 júniusáig hatályos szövege alapján

Feltételek	Új ÁCSR 22. cikk	
	2023 júniusától (22. cikk 2. és 5. bek.)	2023 júniusa előtt (21. cikk 5. bek.)
Induló	legfeljebb 5 éve bejegyzett	legfeljebb öt éve bejegyzett
	tőzsdén nem jegyzett	tőzsdén nem jegyzett
	a) <i>nem vette át egy másik vállalkozás tevékenységét</i>	
	b) még nem osztott nyereséget	még nem osztottak nyereséget
	c) nem vásárolt fel másik vállalkozást vagy nem összefonódás útján jött létre	nem összefonódás útján jöttek létre
Innovatív	független szakértő által készített értékeléssel alá tudja támasztani, hogy a belátható jövőben új , az iparági technika mindenkori állásához képest jelentős javulást jelentő , ugyanakkor technológiai vagy ipari problémák kockázatát hordozó termékeket, szolgáltatásokat vagy folyamatokat fejleszt majd ki VAGY	
	k+f-költségei az összes működési költség legalább 10%-át teszik ki	
Kis-vállalkozás	Méret	
	Összes foglalkoztatotti létszám (fő)	x < 50
	Éves nettó árbevétel (EUR)	x < 10 millió
	Mérlegfőösszeg (EUR)	x < 10 millió
	Önállóság	
	a vizsgált vállalkozás jegyzett tőkéjében / annak szavazati jogaiban 25%-nál alacsonyabb más vállalkozás befolyásának mértéke (<i>kivéve VC befektető, üzleti angyal</i>) ÉS	a vizsgált vállalkozás más vállalkozás jegyzett tőkéjében / szavazati jogaiban 25%-nál alacsonyabb befolyással rendelkezik (<i>kivéve VC befektető, üzleti angyal</i>)

Megjegyzés: A változás dőlten szedve.

Forrás: Saját szerkesztés a hivatkozott jogszabályok alapján.

B) Európai kockázatitőke-alap

Az Európai Parlament és Tanács, az európai kockázatitőke-alapokról szóló 345/2013/EU rendelete (EuVECA-rendelet) kritériumokat határoz meg a kollektív befektetési vállalkozások számára. Ha a kockázatitőke-alapok teljesítik ezeket a feltételeket, akkor jogosultak az EuVECA megnevezés használatára (EuVECA-rendelet 1. cikk). A rendelet nemcsak a minősített kockázatitőke-alapok, hanem a minősített portfólióvállalkozások (*qualifying portfolio undertaking*) fogalmát is meghatározza (EuVECA-rendelet 3. cikk, d pont). Ha a fogalmat megfosztjuk a vállalkozás letelepedését meghatározó és az egyes tevékenységi köröket kizáró részekről, akkor a minősített portfólióvállalkozás számára a kkv-k esetén megállapított követelmények az irányadóak a foglalkoztatotti létszám, az éves nettó árbevétel vagy az éves mérlegfőösszeg terén (7. táblázat).

7. táblázat

A minősített portfólióvállalkozás fogalma az EuVECA-rendelet alapján

Minősített portfólióvállalkozás az Európai Parlament és Tanács 345/2013/EU rendeletének 3. cikk d) pontja alapján	
i. amelyet a minősített kockázatitőke-alap által eszközölt befektetés idején:	<p>nem vezettek be a 2004/39/EK irányelv 4. cikke (1) bekezdésének 14. pontjában meghatározott szabályozott piacon vagy a 15. pontjában meghatározott multilaterális kereskedési rendszerben való kereskedésre,</p> <p>alkalmazottainak létszáma nem éri el a 250 főt, továbbá</p> <p>az éves árbevétele nem haladja meg az 50 millió EUR-t, vagy az éves mérlegfőösszege összesen nem haladja meg a 43 millió EUR-t</p>
ii. amely önmaga nem kollektív befektetési vállalkozás	
iii. nem sorolható az alábbiak közül egy vagy több közé:	<p>...hitelintézet,</p> <p>...befektetési vállalkozás,</p> <p>...biztosító,</p> <p>...pénzügyi holdingtársaság, vagy</p> <p>...vegyes tevékenységű holdingtársaság</p>
iv. valamely tagállam területén vagy [bizonyos feltételek fennállása esetén] egy harmadik országban letelepedett	

Forrás: Saját szerkesztés a hivatkozott jogszabály alapján.

C) Ágazati szabály (CDSM-irányelv)

Az Európai Parlament és Tanács által kiadott a digitális egységes piacon a szerzői és szomszédos jogokról, valamint a 96/9/EK és a 2001/29/EK irányelv módosításáról szóló 2019/790 irányelv (CDSM-irányelv) 17. cikk (6) bekezdése könnyített feltételeket határoz meg azon online tartalommegosztó szolgáltatók számára, amelyek szolgáltatásai kevesebb mint három éve elérhetők a nyilvánosság számára, és éves forgalmuk nem éri el a 10 millió eurót – a Kkv-ajánlással összhangban. Az összhang feltételezhetően arra utal, hogy a kisvállalkozási kategória szerint, ha az éves nettó árbevétel és a mérlegfőösszeg is meghaladja a 10 millió eurót, akkor elveszíti a kedvezményt. A CDSM-irányelv Preambulumának (67) bekezdése szolgálhat alapul a jogalkotói szándék megértéséhez: „...az ezen irányelvben foglalt szabályok célja azon induló innovatív vállalkozások sajátos helyzetének figyelembevétele, amelyek új üzleti modellek kidolgozása érdekében használják a felhasználók feltöltéseit”. A kedvezmény terén szintén a (68) bekezdés a három évet tartja a tökéletes zsinór-mértéknek: „...ezért három évvel szolgáltatásaiknak az Unióban való első online elérhetővé válását követően meg kell szüntetni e rendszer alkalmazását”. A CDSM nem általános jelleggel, hanem egy konkrét ágazat, a digitális piac szempontjából közelítette meg a startupvállalkozás fogalmát. A 10 millió eurós értékhatár a Kkv-ajánlás kisvállalkozás meghatározásához kötődik, a három év pedig vélelmezhetően egy ágazatspecifikus elem.

A Magyarországon hatályos jogi szabályozásban a korai életszakasz és a kis méret követelményei terén valósult meg a legnagyobb mértékű konszenzus. A nagy növekedési potenciál és a globális piac megcélzása mint követelmény egy helyen jelenik meg, mégpedig az új ÁCSR 21. cikkében, de ott is mindkettő fakultatív elemként. Az innovativitás az új ÁCSR 21. és 22. cikkében és a Kr.-ben tűnik fel mint fogalmi elem. A hazai és az uniós jogszabályokat veti össze egymással a 8. táblázat.

A startupvállalkozás jogi definíciói hazai és uniós jogforrások alapján

NIH (standard)	Hazai jog		Uniós jog			
	331/2017. (XI. 9.) K.r.	2014. évi XVI. tv. (Kbftv.)	651/2014/EU bizott- sági rendelet (új ÁCSR)		345/2013/EU rendelet (EuVECA- rendelet)	2019/790 irányelv (CDSM- irányelv)
			21. cikk	22. cikk		
Sajátos finanszí- rozási igények és problémák	X		(X)			
Nagy növekedési potenciál és nagy bizonytalanság			(X)			
Korai életszakasz	X	X	(X)	X		X
Kis méret	X		X	X	X	X
Innovativitás	X		(X)	X		
Cél: a globális piac						
Speciális szellemi- ség és munkakul- túra						
Speciális ágazat?	X				X	X
Egyéb	X		X	X	X	

Forrás: Saját szerkesztés.

1.4. Statisztikai definíció (KSH)

A KSH 2445. számú, „Jelentés a startupvállalkozások tevékenységéről” címet viselő OSAP-jelentésében (KSH, 2022a) feltett kérdésekben is körvonalazódik egy startupfogalom, amelynek alaposabb megértéséhez segítséget nyújt a kérdőívhez tartozó módszertani ismertető és a kitöltési útmutató. Az utóbbi alapján különbséget lehet tenni elsődleges és másodlagos (nem kizárólagos, további) jellemzők között (KSH, 2022b:2). (9. táblázat)

A KSH 2445 OSAP kérdőív kitöltési útmutatója szerinti startupfogalom

KSH 2445 OSAP Jelentés a startupvállalkozások tevékenységéről (kitöltési útmutató)	
Elsődleges	független, önálló vállalkozás , ami az alapítók többségi tulajdonában van és ők is működtetik/ spin-off
	legfeljebb 7 éves
	éves nettó árbevétele nem haladja meg a 100 millió forintot
	legfeljebb 20 fő teljes munkaidős alkalmazottja van
	tevékenységét illetően egy konkrét ötletre , megoldásra építi működését (kevés tevékenységi kör)
	innovációs tevékenységet végez, ami megjelenhet termékinnovációként (áru, szolgáltatás), vagy üzletifolyamat-innovációként
Nem kizárólagos	külföldi piacokat céloz meg , globális piacra tör
	működéséhez elengedhetetlen a digitalizáció , ami – mint háttérkapacitás jelenik meg – nem jelenti tevékenységi körének az információs technológiára történő szűkítését
	gyors ütemű piaci növekedés jellemzi , az üzleti modellre jellemző a skálázhatóság

Forrás: Saját szerkesztés a KSH vonatkozó dokumentumai alapján.

Az elsődleges ismertetőjegyek körében található az önállóság követelménye, amelyet az alapítók többségi tulajdonához köt a kitöltési útmutató. Bár a(z) akadémiai és vállalati) spin-off-vállalkozások⁸ is – mint kivételek – minősülhetnek startupvállalkozásnak (KSH, 2022b:2). Megjelenik továbbá az ismertetőjegyek között az innovációs tevékenység végzésének, a korai életszakasznak és a kis méretnek a kritériuma is, utóbbit az éves nettó árbevétel és az alkalmazotti létszám alapján határozza meg a kitöltési útmutató (KSH, 2022b). A tevékenységi köröket illetően a kitöltési útmutató álláspontja szerint mivel a startup egy ötletre építi a tevékenységét, kevés melléktevékenységgel foglalkozik más vállalkozásokhoz képest (KSH, 2022b:2). A kitöltési útmutató másodlagos jellemzőként jelöli meg a külföldi piac megcélzását, azt, hogy a digitalizáció a startup működéséhez elengedhetetlen legyen, és a gyors ütemű piaci növekedést (KSH, 2022b:2).

⁸ A spin-off-vállalkozások kapcsán vállalati és akadémiai spin-off-vállalkozások különböztethetők meg. Az előbbi esetben egy vállalkozás valamilyen projektet – annak érzékenysége vagy kockázata miatt – közvetett módon, leányvállalatán keresztül hajt végre, az utóbbi esetben pedig valamilyen felsőoktatási, kutatóhelyi innováció gazdasági életbe való kipörgetéséről van szó (Makra, 2019:59).

II. A fogalmi meghatározások elemzése

Az üzleti élet és a szakirodalom fogalmai esetében a nagy növekedési potenciál és a nagy bizonytalanság, a jogi és statisztikai meghatározások esetében pedig a kis méret és a korai életszakasz mutatta a leggyakoribb egyezési pontot. Ennek fényében ez a rész a korábban ismertetett definíciók tartalmi elemeik szerint történő átfogó elemzése során először a nagy növekedési potenciál és a nagy bizonytalanság, majd a kis méret és a korai életszakasz fogalmi elemeit tárgyalja, tartalmuk és más fogalmi elemekkel fennálló kapcsolatuk alapján.

II.1. A nagy növekedési potenciál és nagy bizonytalanság

A nagy bizonytalanság tényéből következik, hogy a vállalkozás magában rejti a nagy növekedési potenciál (és az üzleti sikertelenség) lehetőségét. A bizonytalanság mint kritérium megjelenik Blank & Dorf (2012:68) esetében azáltal, hogy a startup keresi a skálázható, megismételhető és nyereséges üzleti modellt, de amint megtalálja, már nem minősül startupvállalkozásnak. Ries (2011:34) pedig definíciójában az új termék vagy szolgáltatás létrehozását szélsőségesen bizonytalan feltételek között vázolja fel. A nagy növekedési potenciál jelen van Kádas (2013) esetében a gyors és globálisan skálázható növekedésre való képesség és Dobos (2015) esetében a magas növekedési potenciál jegyében. Gompers & Lerner (2001:146) és Glavanits (2015:24) is nagy növekedési potenciállal rendelkező társaságként írja azt körül. Damodaran (2009) is megemlíti a növekedési potenciált. Kollmann et al. (2015:15) jelentős alkalmazotti létszámbeli vagy eladási növekedésként, Barta & Pitlik (2017:2) gyors és nagy profit formájában utalnak rá.

Ezzel szemben a jogi definíciók között csak az új ÁCSR 21. cikk 5) bek. c) pontjában, a támogatható vállalkozás kapcsán mint esetleges fogalmi elem jelent meg: „olyan... befektetést igényelnek, amely – új termék- vagy földrajzi piacra való belépés céljából készített üzleti terv alapján – meghaladja az előző 5 évben elért átlagos éves árbevétel 50 százalékát.” A módosítás után az új ÁCSR 21. cikk 3) bek. a) magas növekedési potenciált már az üzleti tervben megjelenő új gazdasági tevékenység alapfeltételéhez köti. A KSH kérdőívének vonatkozásában pedig nem kizárólagos, másodlagos elem (KSH, 2022a:2).

A szignifikáns eltérésre, miszerint a jogi fogalmak között csupán egy helyen bukkant fel a magas növekedési potenciál mint definíciós elem – ellentétben az üzleti élet és a tudományos világ fogalmaival – Karsai (2021:30) szolgál magyarázattal,

amely szerint kormányzati szempontból nehéz (*ex ante*) előre jelezni azt, hogy mely vállalkozások képesek a gyors növekedésre. Magas növekedésű vállalkozásokon az OECD/Eurostat (2007:82) azokat a vállalkozásokat érti, amelyek három éven keresztül évi húsz százalék fölötti, a foglalkoztatottak számában vagy az árbevételben megnyilvánuló növekedést érnek el. Az utóbbi definíció pedig utólagos (*ex post*) jellege miatt alkalmatlan a potenciál kiszűrésére.

Kérdés, hogy ez a meghatározás miként viszonyul más fogalmi elemekhez: önmagában az innováció vagy az innovativitás kritériumának teljesülése szükségszerűen magával hozza-e a nagy bizonytalanságot és növekedési potenciált? A globális piac megcélzása, az üzleti tervben megtalálható tartalmi elemek, bizonyos meghatározott tevékenységformák vagy a speciális finanszírozási igény előfeltételei-e a nagy növekedési potenciálnak (és bizonytalanságnak)?

II.1.1. Nagy növekedési potenciál (bizonytalanság) = innováció?

A) Az innováció fogalma

A feltett kérdés megválaszolásához először célszerű számba venni, hogy az egyes definíciók milyen módon utaltak az innováció követelményére, és ezek tartalmilag mennyire feleltethetőek meg a modern innováció fogalmának.

Ries (2011) szerint az új termék vagy szolgáltatás létrehozása mint a startup célja értékelhető innovációra utaló fogalmi elemként.⁹ Kádas (2013) szerint a startup a versenyelőnyt valamilyen technológiai vagy üzleti innovációra alapozza. Kollmann et al. (2015) definíciójában a működéssel szembeni elvárás, hogy kiemelkedően innovatív technológiával és/vagy üzleti modellel történjen. Környei (2014) úgy fogalmaz, hogy a startup egy technológiai innováció eredményeképpen létrejött árut visz piacra. Fogarassy & Bakosné Böröcz (2016:20) szerint a startupvállalkozás egy innovációra vagy már meglévő új technológiai alkalmazásra építi működését. Barta & Pitlik (2017:2) megfogalmazásában a startup „egy... innovatív vagy innovatívnak gondolt, főleg szellemi terméket fejlesztő társaság...”

A jogi definíciók között a Kr. az innováció feltételei kapcsán a 2.§ f) pontban a 2014. évi LXXVI. törvény 3. § 6. pontjára hivatkozik. Az uniós jogforrások kapcsán az új ÁCSR módosítása előtt, a 21. cikk (5) bekezdésében a támogatható vállalkozás kapcsán vagylagos feltételként jelent meg. Eszerint a vállalkozások nagy növekedési potenciáljának a záloga az új termék- vagy földrajzi piacra való belépés (új ÁCSR 21.

⁹ Ries maga is kifejti, hogy a startupvállalkozások vonatkozásában az innovációt is fogalmi elemnek tartja (2011:35).

cikk 5 bek. c). Ezzel szemben az új ÁCSR hatályos verziója már a vállalkozás szempontjából új gazdasági tevékenységhez köti a magas növekedési potenciált (21. cikk 3. bek. c). Az új ÁCSR 22. cikk (5) bekezdése szerint az induló innovatív vállalkozás innovativitását vagy egy független szakértői értékelés kell, hogy alátámassza, vagy az összes működési költség legalább 10 százalékát kell, hogy kitegyék a kutatás-fejlesztési költségek (új ÁCSR 2. cikk 80. pont).

A KSH 2445-ös kérdőívének szempontjából elsődleges elem, hogy innovációs tevékenységet végezzen a startup, ami megjelenhet termékinnovációként (áru, szolgáltatás), vagy üzletifolyamat-innovációként (KSH, 2022a:2).

10. táblázat

A negyedik Oslo kézikönyv és az új Inno. tv. definícióinak összehasonlítása

Negyedik Oszló-kézikönyv		új Inno. tv.
Eredeti szöveg	Saját fordítás	Törvényszöveg
<i>A business innovation is a new or improved product or business process (or combination thereof) that differs significantly from the firm's previous products or business processes and that has been introduced on the market or brought into use by the firm. in 33. o.</i>	<i>Az üzleti innováció egy új vagy továbbfejlesztett termék vagy üzleti eljárás (vagy ezek kombinációja), amely jelentősen különbözik az adott vállalkozás korábbi termékeitől vagy folyamataitól, és amelyet bevezetett a piacra, vagy használatba vett a vállalkozás.</i>	3.§ 6. innováció: egy új vagy továbbfejlesztett termék vagy folyamat, vagy ezek kombinációja, amely jelentősen különbözik a jogi formájától vagy finanszírozási módjától függetlenül az adott szervezet korábbi termékeitől vagy folyamataitól, és amelyet termék esetén a potenciális felhasználók számára elérhetővé tettek, vagy amelyeket folyamat esetén a szervezet használatba vett...

Forrás: Saját szerkesztés az Oslo kézikönyv és az új Inno. tv. alapján.

A 2014. évi LXXVI. törvény (új Inno. tv.) innováció fogalma – amire a Kr. is hivatkozik – megkülönböztet termék- és üzletifolyamat- [eljárás-] innovációt (Új Inno. tv. 3.§ 6. pont a) és b). A hatályos innovációfogalmat és kategorizálást a 2019. évi CXXIII. törvény iktatta be, a módosító jogszabályhoz tartozó miniszteri indokolás így határozza meg a változás célját: „az egység megteremtése az EU- és az OECD-dokumentumokban használt fogalomrendszer és a törvény értelmező rendelkezései között”¹⁰. A teleologikus értelmezés segítségével tehát az a következtetés vonható le,

¹⁰ Végső előterjesztői indokolás a tudományos kutatásról, fejlesztésről és innovációról szóló 2014. évi LXXVI. törvény és egyes kapcsolódó törvényi rendelkezések módosításáról szóló 2019. évi CXXIII. törvényhez – Indokolások Tára 2020/5., 2023.06.27. <https://jogkodex.hu/doc/5872432>

hogy a jogalkotó meg akart felelni OECD/Eurostat (2018) (Oslo kézikönyvi útmutató, negyedik Oslo kézikönyv) definíciójának (10. táblázat).

Kádas (2013); Kollmann et al. (2015); Környei (2014); Fogarassy & Bakosné Börcz (2016), valamint az új ÁCSR 2. cikk 80. pont szerinti definíció az innovációra (részben vagy egészben) mint technológiai innovációra tekint, eltérően a negyedik Oslo kézikönyv és az új Inno. tv. által használt fogalommal, amely üzleti innováció. Az innovációt sokáig értelmezték technológiai jellegű változásként (*technological product and process*), ami viszont a szolgáltatászektorban keletkező innovációkkal szemben kirekesztő volt. Ennek következtében a 2005. évi Oslo kézikönyvi útmutató (harmadik Oslo kézikönyv) már szakított a pusztán technológiai jellegű innováció gondolatával OECD/Eurostat (2005:46). Eszerint a pusztán technológiai jellegű innováció gondolata meghaladott, bár az üzleti innováció jellegéből eredően nehezebben mérhető.

B) Az innováció viszonya a nagy növekedési potenciálhoz (bizonytalansághoz)

A negyedik Oslo kézikönyv innovációfogalma nem határoz meg magas követelményt azzal szemben, hogy mi tekinthető innovációnak: csupán jelentősen kell különböznie az adott vállalkozás korábbi termékeitől vagy folyamataitól (OECD/Eurostat, 2018:33). Ennek oka – a fentiekkel összefüggésben – az, hogy ennek célja az innováció mérése. Ennek azzal tesz eleget, hogy az innováció terjedését (*diffusion*) vizsgálja, tehát a cél a terjedés, vagyis a vállalkozás által mástól átvett innováció mérése (OECD/Eurostat, 2005:18; OECD/Eurostat, 2018:129).

Ebből adódóan kérdés, hogy ha az újdonság magasabb fokát kérnénk számon – Kollmann et al. (2015) a kiemelkedő innovativitást szabják meg feltételnek – akkor eljuthatunk-e odáig, hogy a nagy növekedési potenciált az innováció bizonyos fokával össze lehessen kötni.

A negyedik Oslo kézikönyv – bár nem az üzleti innováció fogalmi meghatározásában – különböző innovációs szinteket határol el: a világ, a vállalkozás piaca számára vagy a vállalkozás számára új innovációs szintet (OECD/Eurostat, 2018:77). Önmagában viszont az, hogy mekkora újdonság képezi az innováció alapját, nem függ össze azzal, hogy az innováció milyen ütemben tud elterjedni, és ebből mekkora nyereséget, illetve növekedést tud realizálni a vállalkozás. Emiatt az új ÁCSR 21. cikk (5) c) pontjában írt, már módosított kritériuma kapcsán is fontos a fenti állítást szem előtt tartani, amely szerint a gyors ütemű növekedés nem az újdonság fokával áll szükségképpen kapcsolatban. Ezt ismerhette fel a jogalkotó, amikor a magas növekedés lehetőségét nem az új termék- vagy földrajzi piacra való belépéshez, hanem a vállalkozás számára új gazdasági tevékenység megkezdéséhez kötötte (új ÁCSR 22. cikk 3. bek.).

II.1.2. Nagy növekedési potenciál (bizonytalanság) és egyéb fogalmi elemek

A) A globális piac megcélzása

A globális piac megcélzásának követelménye megjelenik a következő szerzőknél: Kádas (2013), Dobos (2015), Fogarassy & Bakosné Böröcz (2016).¹¹ A jogi fogalmak közül az új ÁCSR 21. cikk (5) c) pontja áttételesen tett utalást az új termék- vagy földrajzi piacra való belépés támogatásával a globális ambíciókra, a KSH kérdőívében mint másodlagos fogalmi elem szerepel. A kockázatotóke-piaccaal kapcsolatban pedig Karsai hangsúlyozza, hogy jellegéből adódóan csak globalizált módon tud működni (KSH, 2022b:1025).

Önmagában a nemzetközi piacra való termelés vagy annak megcélzása még nem garantálja a nagy növekedési potenciált, viszont fontos előfeltétele annak. Megfordítva: az a vállalkozás, amely üzleti modellje alapján nem a nemzetközi piacra tervez, nem fog tudni olyan szignifikáns növekedést elérni, amellyel a startup nagy bizonytalansági követelményének eleget tehetne. Statisztikai oldalról ellenben érthető, hogy a potenciális startupvállalkozások kiszűrése végett a megvalósult külföldi piacra termelés nem elsődleges szűkítő szempont, bár fontos figyelembe venni, hogy a nagy növekedési potenciálnak előfeltétele.

B) Üzleti terv

A nagy növekedési (bizonytalansági) faktor másik potenciális indikátora maga az üzleti terv, amelynek minősítésével a fogalmak közül egyedül az új ÁCSR 21. cikk 5 bek. c) pontja foglalkozik. Az üzleti terv segíthet annak a feltérképezésében, hogy a vállalkozás szándékozik-e például globális piacra lépni, ezért ebből a szempontból szolgálhat fogódzóként, viszont Blank & Dorf (2012) startupfogalmával élve a bizonytalanságnak pontosan az az esszenciális eleme, hogy az intézmény még keresi a skálázható, megismételhető és nyereséges üzleti modellt. A Ries (2011) által (is) említett szélsőségesen bizonytalan feltételek miatt életszerű az a szituáció, hogy a startupvállalkozásnak – eredeti elgondolásával szemben – gyökeresen új koncepciót kell kidolgoznia, amely ellentétes a korábbi elképzeléseivel és terveivel.¹²

¹¹ A magyar szerzők külön hangsúlyt fektetnek a nemzetközi piac megcélzásának motívumára, aminek oka gyökerezhet abban, hogy egy tengerentúli forrás az USA méretei, valamint a világpiaci és jogi dominanciája miatt mellőzheti ezt a kritériumot.

¹² Ries (2011:76-77) szerint a startup feladata, hogy az alkotás-mérés-tapasztalás ciklust minimális ráfordítással és a legkevesebb fejlesztési idővel tudja bejárni. Ennek a végén irányt kell váltani, ha az eredeti elgondolás mellett való kitartás a továbbiakban már nem indokolt.

C) Speciális tevékenységfajták

A harmadik megvizsgálandó kérdés, hogy bizonyos speciális tevékenységfajták végzése biztosíthatja-e a startupvállalkozások számára a növekedési (bizonytalansági) potenciált. Barta & Pitlik (2017) például azt állítja a startupvállalkozásról, hogy főleg szellemi terméket fejlesztő társaság. Az MDSS (2016:22–23.) ezzel az indokkal veti el az ilyen jellegű megkötéseket: „egy ilyen gyorsan változó vállalkozói körnek rugalmas szabályozásra van szüksége, és mert startupok szinte minden ágazatban lehetnek”. Gompers (1994:3) pedig utal arra, hogy nem csak a high-tech cégek voltak a kockázatitőke-befektetések tárgyai az 1960-as és 1970-es években az USA-ban sem, ezért az ilyen fajta lehatárolás nem célravezető. A KSH (2022a:2) azon álláspontja is megkérdőjelezhető, hogy a startup egy ötletre építi a tevékenységét, ezért kevés melléktevékenységgel foglalkozik más vállalkozásokhoz képest. A magas bizonytalansági tényező következménye, hogy a startup ugyan indulhat egy ötlettel, viszont alacsony a valószínűsége annak, hogy nem kell újragondolnia az alapkonceptiót.¹³ Mivel a tevékenységi kör változása miatti változásbejegyzési eljárásnak illetékvonzata¹⁴ van, célszerű több melléktevékenységet megjelölni az alapításkor, így a KSH (2022a) fenti állítása nem állja meg a helyét. Bizonyos jogi normák (Kr. és EuVECA-rendelet) ugyan leszűkítik azokat a (fő- és mellék-) tevékenységeket, amelyeket – az általuk használt meghatározás szerint – egy startupvállalkozás végezhet. Hangsúlyozom viszont, hogy nem azt fektette le a jogalkotó, hogy milyen szektorok területén kell (fő)tevékenységet folytatnia a startupvállalkozásnak, hanem – a pozitív helyett – negatív módon, egyes (fő)tevékenységeket kizárt a körből.¹⁵ Az új ÁCSR 22. cikke az induló vállalkozásnak nyújtott támogatás kapcsán egy speciális feltételt tartalmaz: nem egy másik vállalkozás tevékenységét vette át (új ÁCSR 22. cikk 2. bek. a) pont). Ez a meghatározás, amely feltételezhetően a startup által megtestesített innováció egyediségét kívánja a tevékenységén keresztül garantálni, véleményem szerint felesleges, mert az innováció újdonsága nem áll összefüggésben a nagy növekedési potenciállal, és reális az a lehetőség, hogy az innováció előállítója nem tud olyan sikeres lenni a hasznosításban, mint más vállalkozás, ezért azt értékesíti.

¹³ Lásd a Ries által írottakat az igazolt tapasztalat megszerzésének fontosságáról, amit saját, az IMVU-nál szerzett tapasztalatai alapján állít (2011:43-51.).

¹⁴ 1990. évi XCIII. törvény 45. § (3b) illetve közzétételi költségtérítést is kell fizetni ilyenkor 22/2006. (V. 18.) IM rendelet 5. § (1)

¹⁵ Ennek oka egyrészt más szabályoknak való megfelelés (lásd.: Kr. 6. § [2] bek.), másrészt bizonyos szektorok stabilitásának a megőrzése lehet.

D) Speciális finanszírozási igény

A speciális finanszírozási igény követelményére Damodaran (2009) is utal definíciójában, amikor erősen tőkeigényesnek minősíti a startupvállalkozást. Környei (2014) úgy fogalmaz, hogy a startup „a működéséhez szükséges anyagi forrásokat és eszközöket, túlnyomórészt harmadik személyektől szerzi”. Barta & Pitlik (2017) is a speciális finanszírozási igényre utal, amikor az alábbi megállapítást teszi a startupvállalkozással kapcsolatban: „a jövő kellően részletes ismerete hiányában kockázatot vállal a tulajdonosok és a befektetők kárára...”. Amellett, hogy a megfogalmazás meglehetősen pontatlan, a befektető és a tulajdonos elválasztása annyiból lehet indokolt, hogy a befektető bizonyos befektetési formákban nem szerez tulajdoni részesedést, viszont valamennyi befektető és startuptulajdonos kockázati közösséget vállal, vagyis a kár helyett a kockázat kifejezés alkalmazása tekinthető célravezetőnek. A jogi meghatározások tekintetében a Kr. azon kritériuma tartozik ide, amely előírja, hogy a vállalkozás még nem képezte kockázattitőkealap-kezelő befektetésének a tárgyát (Kr. 2.§ d) pont). Tágabb kontextusban – de rendszertanilag ide sorolva – az új ÁCSR 21. cikkének azon kikötése is ide tartozik, amely szerint az első kockázattitőke-befektetéskor a támogatható vállalkozás tőzsdén még nem jegyzett piaci szereplő kell, hogy legyen.

Összességében a speciális finanszírozás mint követelmény logikai kapcsolatban áll a nagy növekedési potenciállal, annak következményeként értelmezhető.

II.2. A kis méret és korai életszakasz követelményei

II.2.1. Kis méret

Fogarassy & Bakosné Böröcz (2016) szerint a startupvállalkozás a foglalkoztatottak száma alapján akkor kis méretű, ha jellemzően 250-nél kevesebb alkalmazottja van. A Kr. a foglalkoztatotti létszámot 2 és 20 fő közé teszi, éves nettó árbevétel szempontjából pedig 100 millió forint alá helyezi a kis méret követelményét. Az új ÁCSR 21. cikk 5) bek. és az EuVECA-rendelet a foglalkoztatotti létszámot 250 fő alatt határozza meg, ugyanakkor az éves nettó árbevételnek 50 millió alatt vagy a mérlegfőösszegnek 43 millió euró alatt kell lennie – ezzel megfelelvén a Kkv-ajánlás kritériumainak. Az új ÁCSR 22. cikk a Kkv-ajánlás szerinti kisvállalkozás követelményeit tartja szem előtt, így 50 fő alatti foglalkoztatotti létszám, 10 millió euró éves nettó árbevétel vagy mérlegfőösszeg alatt szabja meg a kis méret határait. A CDSM-irányelv a 10 millió euró alatti éves forgalom követelményét írja elő. A KSH pedig

– a Kr.-hez hasonlóan – 20 fő alatti foglalkoztatotti létszámban és 100 millió forint alatti éves nettó árbevételben határozza meg, hogy mit ért kis méreten.

A fenti összegzésből az a következtetés vonható le, hogy a méretbeli megkötések elsősorban a jogszabályi és a statisztikai meghatározásokban jelentek meg, bár a Kbftv. implicit fogalmi meghatározásából kikerült a kisvállalkozás mint szűkítő kritérium. A jogi jellegű definíciók, amelyek a startupvállalkozás fogalmi elemeként a kis méret követelményét tartják számon, valamilyen kedvezmény megadása végett alakultak így. A Kr. az adójog, az új ÁCSR az állami támogatások, az EU-VECA (implicit módon) speciális megjelölés, a CDSM-irányelv pedig a szankciók szempontjából kínál kedvezőbb feltételeket a startupvállalkozásoknak. Statisztikai szempontból a KSH a Kr. definíciójához igazodik, bár nem várja el a minimum kétfős alkalmazotti létszámot. Véleményem szerint – ahogy az innováció fogalmánál is látható volt – statisztikai szempontból érdekesebb nagyobb címzetti kört vizsgálni, mint a normaalkotás szempontjából meghatározott legszűkebb paramétereket követni. A nagyobb mérési értékek megadásával lehet érdemben következtetéseket levonni arra nézve, hogy mennyire sikeresek azok a jogalkotási aktusok, amelyek tág értelemben véve támogatni kívánják a startupvállalkozásokat.

Mivel a Kr. fogalmát leszámítva az összes jogi meghatározás a Kkv-ajánlás fogalmi paramétereire (kkv és kisvállalkozás) igazítja a kis méret definíciós elemeit, kérdés, hogy a kkv mint fogalom önmagában csak a vállalkozás méreteire ad-e megkötést, vagy a vállalkozás önállóságára is.

A) Kis méret és önállóság

Az önállóság mint fogalmi elem megjelenik Fogarassy & Bakosné Böröcz (2016) és a Kr. meghatározásában egyrészt abból a szempontból, hogy a vállalkozáson kockázatitőkealap-kezelő befektetést nem eszközölt, másrészt a társaság nem rendelkezik más társaságban tulajdoni részesedéssel (Kr. 2.§ d-e). A Kkv-ajánlás szerinti kkv-fogalom pedig a gazdasági tevékenység végzéséből, a méretbeli megkötésekkel és az önállóság kritériumaiból tevődik össze (Kkv-ajánlás, 2003:1-3. cikk). Az önállóság feltétele, hogy a vállalkozás ne minősülhessen se partner-, se kapcsolt vállalkozásnak (Kkv-ajánlás, 2003:3. cikk 1. pont). Az a vállalkozás tartozik ide, amelyben más vállalkozásnak a jegyzett tőkéből vagy szavazati jogokból való részesedése nem éri el a 25 százalékot, illetve magának a vállalkozásnak nincs más vállalkozásban ugyanilyen arányt meghaladó részesedése a jegyzett tőke vagy a szavazati arány alapján (Kkv-ajánlás, 2003:3. cikk 2. pont). Eszerint egyszerre van szó a vállalkozás függetlenségéről és a vállalkozástól való függetlenségről. A Kkv-ajánlás kivételként

határozza meg a kockázati tőke-befektető társaságokat (*venture capital companies*), az üzleti angyalokat (*business angels*), az egyetemeket (*universities*) és a nonprofit kutatóhelyeket (*non profit research centers*), ami értékelhető a startupvállalkozásoknak tett egyfajta gesztusként – ezzel is kihangsúlyozva, hogy a startup szétfeszíti a kkv fogalmi kereteit (Kkv-ajánlás, 2003:3. cikk 2. pont [a] és [b]).

Összességében tehát megállapítható, hogy az EU állami támogatási jogpolitikája a startupvállalkozásokat a kkv fogalmi elemein belül kezeli, ahogy ez rendszertanilag is megmutatkozik az új ÁCSR szerkezetén¹⁶. A kkv mint kategória azonban nem pusztán egy méretbeli kategóriát jelöl, hanem gazdasági erőforrás-allokációt is, vagyis nem azoknak a vállalkozásoknak a kényszerű közössége, amelyek bizonyos mutatók (foglalkoztatotti ráta, éves nettó árbevétel és mérlegfőösszeg) alatt teljesítenek, hanem mindemellett még önállóak is (és gazdasági tevékenységgel foglalkoznak). A startup számára a méretbeli megkötések ugyan iránymutató jellegűek lehetnek, viszont az önállóság szempontjából láthatóan más fogalmi kategóriába esnek.

II.2.2. Korai életszakasz

Arra, hogy a startupvállalkozás fogalma egy meghatározott életciklushoz társítható, már Blank & Dorf (2012) is felhívja a figyelmet, amikor az ideiglenes intézmény szókapcsolatot használja. Kádas (2013) az induló vállalkozás jelzöt említi. Cumming & Johan (2009) implicit megfogalmazásában is előkerül a korai fázis jelzőként. Damodaran (2009) a startupvállalkozással szemben a korai fejlődési szakasz kritériumát támasztja. Kollmann et al. (2015) a tíz évnél fiatalabb megkötéssel határozzák meg a korai életszakaszt. Környei (2014) induló vállalkozásról ír a startup kapcsán. Fogarassy & Bakosné Böröcz (2016) az öt évnél fiatalabb jellemzőt tekinti a startup fogalmi elemének.

A Kr. a korai fázisú vállalkozások kapcsán három évet (Kr. 2.§ a) köt ki. Az új ÁCSR a támogatható vállalkozással szemben a korai életszakasz követelményét opcionális elemként határozza meg az alábbiak szerint: semmilyen piacon nem működött még, vagy pedig hét éve kezdte meg piaci működését (21. cikk 5.). Az induló vállalkozás kapcsán az új ÁCSR a legfeljebb öt éve történt bejegyzés követelményét támasztja (22. cikk 2. bek.). A CDSM-irányelv szerint a startupkedvezmény feltétele, hogy kevesebb mint három éve elérhető a nagy nyilvánosság számára a tartalom-

¹⁶ Azáltal, hogy az új ÁCSR-ben a 21. és a 22. cikk a 3. szakaszon, vagyis a kkv-k finanszírozási eszközökhöz való hozzáférését elősegítő támogatásán belül találhatóak.

megosztó/vállalkozás (17. cikk 6. bek.). A KSH 2445-ös kérdőíve szerint a legfeljebb hét éve alapított vállalkozások eshetnek a startupfogalom körébe (KSH, 2022a:2).

A korai életszakasz követelménye összhangban áll a startup szűk értelemben vett jelentésével is, mert a kifejezés – a kockázatitőke-befektetésnél kifejtettek alapján – a vállalkozásnak egy adott létszakaszára (és a hozzá tartozó finanszírozásra) utal. A források elemzésének következményeként megállapítható, hogy a szakirodalomban konkrét számok szintjén a legfeljebb 10 vagy 5 éve történt alapítás testesíti meg a korai életszakasz követelményét. A jogi definíciók kapcsán megjelenik a 3, 5 és 7 év, illetve egyes meghatározások a vállalkozás¹⁷ alapításától (bejegyzésétől), míg más fogalmak az adott tevékenység végzésének megkezdésétől számítják a megjelölt időintervallumot.

Következtetések

A fent elvégzett összehasonlítás tanulságait összegezve a startup fogalmának jogi kidolgozása szempontjából az alábbi változtatások indokoltak. Az uniós szinten indokolt az új ÁCSR rendszertani átstrukturálása. A kockázatfinanszírozási támogatásnak (21. cikk) és az innovatív induló kisvállalkozásnak (22. cikk 5. bek.) a kkv-k finanszírozási eszközökhöz való hozzáférését elősegítő támogatás helyett a kutatás-fejlesztési és innovációs támogatás alatt lenne a helyük. A jelenlegi felosztásból levonható az a hibás következtetés, hogy a startupvállalkozás valamiféle innovatív kkv-ként kezelhető.

A kis méret kritériuma nemcsak a foglalkoztatotti létszám, éves nettó árbevétel vagy mérlegfőösszeg, hanem az önállóság szempontjából is állít követelményeket a vállalkozások elé. Utóbbi kapcsán érdemes lenne a kisvállalkozást és a startupvállalkozást külön kezelni. Amíg a kkv esetében a szűkebb értelmezés, addig a startuznál (tekintettel a kockázatitőke- és az üzletiangyal-befektetőkre) a kiterjesztőbb szabályozás indokolt. Életszerű, hogy finanszírozási igényeik kielégítése során a startupek elveszítik önállóságukat (hosszú távon a startuptulajdonosok sikeres kilépésben vagy a tőzsdére való bevezetésben gondolkodnak).

Normatív rendelkezéseivel összefüggésben az ÁCSR két kihívásra kell, hogy válaszoljon. Az egyik a magas növekedési potenciál hatékony körülírása, a másik az innováció (innovativitás) fogalmának aktualizálása. Az előbbi esetében a nehézséget az *ex ante* jellegű szabályozás okozza, amelyre eddig a konkrét megoldási javaslatot az új ÁCSR 21. cikk 3. bek. c) pontja szolgáltatta. Pozitív tendenciaként értékelhető,

¹⁷ Feltételezve, hogy az gazdasági társasági formában működik.

hogyan az új ÁCSR a magas növekedési potenciál lehetőségét már nem köti új termék- vagy földrajzi piacra való belépéshez, hanem az aktualizált innovációfogalmakkal összhangban a vállalkozás számára új gazdasági tevékenység kialakítását várja el. A magas növekedési képesség üzleti terv alapján történő mérése időigényes és bürokratikus (egyedi vizsgálattal jár, és nem egyértelműek a szempontok). Ennek következtében érdemesebb azt a határon átnyúló kereskedelmi tevékenységhez kötni: ha egy vállalkozás akár az MVP szintjén képes bekapcsolódni a nemzetközi kereskedelemben, akkor teljesíti a magas növekedési potenciál kritériumát. Statisztikai szempontból pedig érdemes a nemzetközi kereskedelem kilátásba helyezésére rákérdezni a vállalkozónál (ennek hiányában ugyanis az elméleti lehetőség sem áll fenn).

Az innováció követelményével kapcsolatban lényeges a korszerű fogalomhasználat. A kutatási-fejlesztési költségek mellett nem korlátozódhat az innovativitás pusztán a technológiai innovációra (új ÁCSR 2. cikk 80. bek.), hanem azt ki kell bővíteni a negyedik Oslo kézikönyv mintájára a tágabb értelemben vett üzleti innovációra.

A hazai jogalkotásban a startup-ökoszisztémát serkenteni kívánó, tágabb értelemben vett állami támogatás (adókedvezmény) manifesztációjaként a Kr. és annak definíciója jelenik meg. Az innováció szempontjából naprakész fogalommal operál a meghatározás, viszont legnagyobb hiányossága, hogy nem tartalmaz semmilyen paramétert a magas növekedési potenciál körülírására. Ebben az esetben is – az uniós jognál leírottak alapján – a nemzetközi kereskedelem meglétének számonkérése indokolt. A korai életszakaszt illetően a Kr. túlságosan szűk paramétereket határoz meg. A nyilvántartásba vételtől eltelt idő figyelembevétele a célravezetőbb a kereskedelmi tevékenység megkezdése helyett (új ÁCSR 21. cikk), viszont érdemes lenne az új ÁCSR 22. cikk értelmében öt évre kitolni a határt. Az éves nettó árbevétel és mérlegfőösszeg vonatkozásában célszerű szintén a 22. cikk iránymutatása alapján a 10 millió eurót kitűzni felső limit gyanánt.

Összefoglalás

Jelen tanulmány az üzleti élet, a szakirodalom és a statisztika megközelítései alapján tekintette át és elemezte a Magyarországon hatályos jogi szabályozás startupfogalmait és az egyes fogalmi elemek helyénvalóságát, valamint azok fejlődését és fejlesztési lehetőségeit.

A tanulmány kihangsúlyozta, hogy jogi oldalról azért kapott ekkora figyelmet a kis méret, mert ez a speciális elem szolgál a – tág értelemben vett – állami támogatás

alapjául. A startup körülírásához a kkv foglalkoztatotti létszámára, az éves nettó árbevételre és a mérlegfőösszegre vonatkozó kritériumainak a használata indokolt, viszont az önállóság terén érdemes lenne nagyobb fokú szeparációt alkalmazni.

A tanulmány megállapította, hogy a magas növekedési potenciál kritériuma a jogi definíciók döntő többségéből hiányzik, ennek az oka, hogy – ellenben a kis mérettel – nehéz objektív és hatékony eszközökkel körülírni. Önmagában az innováció megléte még nem garantálja a jelentős növekedési potenciált, viszont a startup-ökoszisztéma és a kockázatitőke-befektetések innovációra gyakorolt hatásai (Karsai 2021b:25) miatt a startupok szorosabban kapcsolódnak az innovációhoz, mint a kkv-hoz. A tanulmány felvetése: egy másik ilyen kiegészítő feltétel a határon átnyúló kereskedelmi tevékenység folytatásának elvárása, amelynek megkövetelése mind uniós, mind hazai szinten indokolt.

Az elmúlt évtizedek rohamos átalakulása következtében az innováció fogalmát is folyamatosan újra kell értelmezni, ennek jegyében a naprakész (üzleti) innováció fogalmát kell mérvadónak tekinteni mind a jogalkotás, mind a statisztika számára.

Jelenleg a jogi definíciók terén nincs koherencia, mivel eseti jelleggel egymástól elkülönülten létező startupfogalmak alakultak ki. Adódik a kérdés, hogy a sokféle szempont alapján született sokféle definíció között szükség van-e egy egységes mag startupfogalomra. Véleményem szerint a mag startupfogalom létrehozható, ha az főszabályként általános jelleggel lenne irányadó, és csak indokolt esetben lehetne eltérni annak paramétereitől azért, hogy ezáltal átláthatóbb szabályozás jöjjön létre. Ennek a harmóniának a megteremtése érdekében praktikus lenne az állami támogatások szempontjából összehangolni a jogi fogalmakat és tisztázni a kkv-któl való különállásukat. Az adójogi szabályozásokat szintén az állami támogatásoknál használt fogalmi elemekhez célszerű igazítani, az indokolt eltérések (például speciális létszakaszba történő investálás) megtartásával. Jelen tanulmány a hazánkban hatályos jogi szabályozást vette vizsgálódása középpontjába, így a kutatás jövőbeni iránya lehet más ország szabályozásaival való összevetése, a startup fogalmának a scale-up vállalkozáshoz való viszonyítása, illetve a nyilvános befektetési és támogatói szerződések alapján kirajzolódó startupfogalom feltérképezése.

Hivatkozások

- Barta, G., & Pitlik, L. (2017). Startup felvásárlások multikulturális hátterének elemzése, avagy mesterséges intelligencia alapú ellenőrzőszámítás diszkriminancia-elemzéshez. *Magyar Internetes Agrárinformatikai Újság*, 20, 1–23.
- Bartucz, Z. (2018). A kis- és középvállalkozás fogalma az állami támogatási szabályok alkalmazásában. In Nyikos, Gy. (Szerk.), *Állami támogatások*. Dialóg Campus, Budapest. https://nkerepo.uni-nke.hu/xmlui/bitstream/handle/123456789/12632/Web_PDF_Allami_tamogatasok.pdf?sequence=1
- Blank, S., & Dorf, B. (2012). *The startup owner's manual: The Step-by-Step Guide for building a great company*. K & S Ranch Inc., Pescadero. https://smeportal.unescwa.org/sites/default/files/2019-12/The_Startup_Owner%20s_Manual-A%20step%20by%20step%20guide%20for%20building%20a%20great%20company.pdf
- Cumming, D. J., & Johan, S. A. (2009). *Venture capital and private equity contracting*. Elsevier Academic Press, New York. https://booksite.elsevier.com/samplechapters/9780121985813/Sample_Chapter/01~Front_Matter.pdf
- Csákné Filep, J., & Radácsi, L. (2019). Start up, spin-off, freelancer? Ki kicsoda az induló vállalkozások között? In: Kőszegi, I. R. (Szerk.), *III. Gazdálkodás és Menedzsment Tudományos Konferencia*, (pp. 940–944). Neumann János Egyetem, Kecskemét.
- Csákné Filep, J., Szennay, Á., & Radácsi, L. (2019). *A magyar startupvállalkozások nyomában*. BGE Budapest LAB Working Paper Series, 2, 1–46. https://budapestlab.hu/wp-content/uploads/2019/03/WP_2_2019_zart.pdf
- Damodaran, A. (2009). *Valuing young, startup and growth companies: Estimation issues and valuation challenges*. Stern School of Business, New York. <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/younggrowth.pdf>
- Dobos, I. (2015). *Startup cég vagy kisvállalkozás? – A startup cég fogalma*. 2023. 05. 20. <https://doboslegal.eu/startup-ceg-vagy-kisvallalkozas-a-startup-ceg-fogalma/>
- Fogarassy, Cs., & Bakosné Böröcz, M. (2016). *Tiszta fejlesztések inkubációjának jó gyakorlata politikai döntéshozók részére a megfelelő startup környezet kialakításához. A zöld vállalkozások inkubációjának legjobb gyakorlata Európában*. Szent István Egyetemi Kiadó Nonprofit Kft., Budapest. http://real.mtak.hu/34726/1/A_TISZTA_TECHN_politikai_donteshozoknak_Fogarassy_Borocz_u.pdf
- Glavanits, J. (2015). *A kockázati tőkebefektetések egyes jogi kérdései*. Universitas-Győr Nonprofit Kft. Győr. <https://dfk-online.sze.hu/images/egyedi/monogr%C3%A1fi%C3%A1k/Glavanits%20Judit.pdf>
- Gompers, P. A. (1994). The Rise and Fall of Venture Capital. *Business and Economic History*, 23(2), 1–26. <https://thebhc.org/sites/default/files/beh/BEHprint/v023n2/p0001-p0026.pdf>
- Gompers, P. A., & Lerner, J. (2001): The venture capital revolution. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145–168. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.145>
- Gyürkés, A. (2019). Kkv-finanszírozási eszközök, kockázatfinanszírozás In Nyikos, Gy. (Szerk.), *Állami támogatások*. (pp. 263–274). Dialóg Campus, Budapest. https://nkerepo.uni-nke.hu/xmlui/bitstream/handle/123456789/12632/Web_PDF_Allami_tamogatasok.pdf?sequence=1
- Kádas, P. (2013.) *Startup Szótár*. 2023. 05. 20. <http://startupdate.hu/startup-szotar/>
- Karsai, J. (2020). Innovatív cégek – innovatív finanszírozók. A startupokat finanszírozó tőkepiac működésének nyugati tapasztalatai. *Külgazdaság*, 64(7-8), 3–45. <https://doi.org/10.47630/kulg.2020.64.7-8.3>
- Karsai, J. (2021a). A startupok állami finanszírozásának nemzetközi gyakorlata. *Külgazdaság*, 65(11-12), 28–52. <https://doi.org/10.47630/kulg.2021.65.11-12.28>
- Karsai, J. (2021b). A kockázati- és magántőke-ágazat gazdasági szerepe a statisztika tükrében. In Jáki, E. (Szerk.), *Kockázati tőke*. Akadémiai Kiadó, Budapest. <https://mersz.hu/jaki-kockazati-toke/>

- Karsai, J. (2022). A kelet-közép-európai startupok romló kilátásai a nemzetközi kockázati tőke-piacon. *Közgazdasági Szemle*, 69(9), 1009–1030. <https://doi.org/10.18414/ksz.2022.9.1009>
- Kenney, M. (2011). How venture capital became a component of the US National System of Innovation. *Industrial and Corporate Change*, 20, 1677–1723. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1847203>
- Kollmann T., Stöckmann, C., & Linstaedt, J. (2015) *European Startup Monitor*. 2023. 07. 01. https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/03/esm_final_WEB.pdf
- Kovács, B. (2011). *Állami kockázati tőke a magyar kkv finanszírozásban*. Doktori értekezés. Széchenyi István Egyetem Regionális és Gazdaságtudományi Doktori Iskola, Győr. <https://rgdi.sze.hu/files/Ertekezések,%20tezisek/Doktori%20disszertacio%2011%2003%2014%20KB.pdf>
- Környei, M. (2014). *A startupvállalkozás jogi meghatározása*. 2023. 05. 20. https://www.academia.edu/12613081/A_startup_v%C3%A1llalkoz%C3%A1s_jogi_meghat%C3%A1roz%C3%A1sa
- KSH (2022a). *Jelentés a startupvállalkozások tevékenységéről – 2445-ös OSAP kérdőív*. <https://www.ksh.hu/docs/hun/info/02osap/2022/kerdoiv/k222445.pdf>
- KSH (2022b) *Módszertani ismertető – OSAP 2445 Jelentés a startupvállalkozások tevékenységéről c. kérdőívvel kapcsolatban*. 2023. 07. 01. https://www.ksh.hu/docs/hun/modsz/gsz_modsz.html
- Magalhães, R. P. (2019). *What is a Startup? A Scoping Review on How the Literature Defines Startup*. Católica Porto Business School. 2023. 05. 20. <https://repositorio.ucp.pt/handle/10400.14/28571>
- Makra, Zs. (2019). Az egyetemi spin-off vállalkozások jellegzetességei és alapításának folyamata a nemzetközi szakirodalom tükrében. In: Inzelt, A., & Bajmócy, Z. (Szerk.), *Innovációs rendszerek – Szereplők, kapcsolatok és intézmények*. (pp. 57–70). Szeged: JATEPress. <https://eco.u-szeged.hu/kutatas-tudomany/tudomanyos-kozlemenyek/innovacios-rendszerek>
- MDSS (2016). *Magyarország Digitális Startup Stratégiája*. <https://digitalisioletprogram.hu/files/51/80/518082ba18acf5b5d4e582f2969d4501.pdf>
- Nemzeti Innovációs Hivatal (2014). *Mi a startup?* 2023. 08. 19. http://penzsztar.hu/wp-content/uploads/mi_a_startup.pdf
- OECD/Eurostat (2005). *Oslo Manual Guidelines for collecting and interpreting innovation data*, 3rd Edition. <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5889925/OSLO-EN.PDF>
- OECD/Eurostat (2007). *Manual on Business Demography Statistics*. <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5901585/KS-RA-07-010-EN.PDF.pdf/290a71ec-7a71-43be-909b-08ea6bcde521?t=1414781381000>
- OECD/Eurostat (2018). *Oslo Manual Guidelines for Collecting, Reporting and Using Data on Innovation*, 4th Edition. <https://www.oecd.org/sti/oslo-manual-2018-9789264304604-en.htm>
- Pintér, A. (2021). *A kockázati tőkebefektetési szerződések, összehasonlító jogi tanulmány az Amerikai Egyesült Államok, Németország és Magyarország alkalmazott jogi megoldásainak elemzésével*. Eötvös Loránd Tudományegyetem, Budapest. <https://doi.org/0.15476/ELTE.2021.085>
- Ries, E. (2011). *The Lean Startup – How today's entrepreneurs use continuous innovation to create radically successful business*. Crown Publishing Group, New York. <https://www.amazon.com/Lean-Startup-Entrepreneurs-Continuous-Innovation/dp/0307887898>
- Rothwell, R. (1994). Towards the Fifth-generation Innovation Process. *International Marketing Review*, 1, 7–31. <https://doi.org/10.1108/02651339410057491>

Jogszabályok

1990. évi XCIII. törvény az illetékekről
2004. évi CXXXIV. törvény a kutatás-fejlesztésről és a technológiai innovációról (rég. Inno. tv.)
2014. évi CIV. törvény egyes pénzügyi tárgyú törvényeknek a betétbiztosítást, valamint a pénzügyi közvetítőrendszert érintő módosításáról
2014. évi LXXVI. törvény a tudományos kutatásról, fejlesztésről és innovációról (új Inno. tv.)
2014. évi XVI. a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról (Kbftv.)
- 22/2006. (V. 18.) IM rendelet a Céglétszámokban megjelenő közlemények közzétételéről és költségtérítéséről
- 331/2017. (XI. 9.) Kormányrendelet a korai fázisú vállalkozások és a korai fázisú vállalkozásokat támogató vállalkozások nyilvántartásba vétel iránti eljárásának részletes szabályairól (Kr.)
- A Bizottság 651/2014/EU rendelete a Szerződés 107. és 108. cikke alkalmazásában bizonyos támogatási kategóriáknak a belső piaccal összeegyeztethetővé nyilvánításáról (új ÁCSR)
- A Bizottság 800/2008/EK rendelete a Szerződés 87. és 88. cikke alkalmazásában a támogatások bizonyos fajtáinak a közös piaccal összeegyeztethetőnek nyilvánításáról (rég. ÁCSR)
- A mikro-, kis- és középvállalkozások meghatározásáról szóló, 2003. május 6-i 2003/361/EK bizottsági ajánlás (Kkv-ajánlás)
- Európai Parlament és Tanács által kiadott a digitális egységes piacon a szerzői és szomszédos jogokról, valamint a 96/9/EK és a 2001/29/EK irányelv módosításáról szóló irányelv (CDSM-irányelv)
- Európai Parlament és Tanács 345/2013/EU rendelete az európai kockázatitőke-alapokról (EuVECA rendelet)
- Európai Unió működéséről szóló szerződés (rövidítve: EUMSZ)
- Végső előterjesztői indokolás a tudományos kutatásról, fejlesztésről és innovációról szóló 2014. évi LXXVI. törvény és egyes kapcsolódó törvényi rendelkezések módosításáról szóló 2019. évi CXXXIII. törvényhez – Indokolások Tára 2020/5. 2023.04.27. <https://jogkodox.hu/doc/5872432>