



ICEG EUROPEAN CENTER

# WORKING PAPER



Kovács Olivér

**GAZELLÁK A KÖDBEN:  
ÚJFAJTA IPARPOLITIKA FELÉ DÉMONIDÉZÉSSEL? II.**

No.  
31

M Á J U S  
2 0 2 0

## KOVÁCS OLIVÉR

### Gazellák a ködben – Újfajta iparpolitika felé démonidézéssel? II.\*

Kétrészes tanulmányunk azt a talányt vizsgálja, hogy az Ipar 4.0 és a digitális transzformáció korában indokolható-e közgazdaságilag a gyors-növekedésű (gazella) vállalatokra kiemelten fókuszáló szakpolitika, amely rajtuk keresztül kívánja visszafordítani a fejlett világ romló termelékenységi dinamikáját és gyenge növekedésének egyre inkább anti-inkluzív jellegét? Másképpen szólva, arra keressük a választ, hogy van-e még közgazdaságtudományi relevanciája annak a konvencionális bölcsességnek, miszerint a szakpolitikának mindig és mindenkor érdemes a semlegesség elvét követnie lévén, hogy az Laplace elképzelt démonjával szemben egyáltalán nem mindentudó és mindenható? Az *I. rész* a gazellák elméleti és empirikus természetrajzát adta, bemutattuk mi tudható közgazdaságilag a gyors-növekedésre képes vállalatok (gazellák) természetéről (főbb jellemvonások, növekedési mintázatok, valamint szakpolitikai relevanciájuk), illetve mi a gyakorlati jelentőségük az európai térben és mely dinamikus kölcsönhatások befolyásolják az effajta vállalkozói mentalitást. A *II. rész* a gazellákat a világgazdasági kihívások komplex rendszerébe ágyazza és arra kíván választ adni, hogy a modern gazdasági kormányzás tényleg feladhatja-e (és egyáltalán fel kell-e adnia) a semlegesség elvét e vállalatokra koncentrááló újfajta iparpolitikai megközelítéssel azért, hogy előmozdítsa a kormányzásba vetett bizalmat erősítő termelékenységi javulást és inkluzívabb növekedést az Ipar 4.0 és a digitális gazdaság korában?

*Journal of Economic Literature* (JEL) kód: L5, L6, O25, O4, O3.

Annak ellenére, hogy a 2008-as pénzügyi és reálgazdasági válság előrejelzése (pontosabban előre nem jelzése) kapcsán súlyos csorba esett a főáramú közgazdaságtudományon,<sup>1</sup> újra találkozni a legméltányolhatóbb szakmai alázatot és önmérsékletet átmenetileg (?) felfüggesztő válságjövendölésekkel. Eltekintve attól, hogy jó marxista csak az lehet, aki mindig hisz a következő nagy válságban; a különböző folyamatok mintha valóban azt üzennék, hogy *jön a vihar, tajtékja ében*<sup>2</sup>. Mindenekelőtt nagyon is szembeötlő a globális liberális rendszerből való kiábrándultság, aminek anomáliáit – amelyek a 2008-as válsághoz is vezettek – eleddig nem sikerült orvosolni.<sup>3</sup> A történelemkönyvekből rendre kihagyják az unalmasabb időszakokat, a gazdaságtörténet számára azonban a 2008-as válság és az azt követő Nagy Recesszió végképp világossá tette, hogy a gazdasági élettel foglalkozóknak kifejezetten káros kényelmesen

---

\* A tanulmány a Bolyai János Kutatási ösztöndíj támogatásával készült. Az Innovációs és Technológiai Minisztérium ÚNKP-19-4-NKE-2 kódszámú Új Nemzeti Kiválóság Programjának szakmai támogatásával készült.

<sup>1</sup> Ezt járja körbe Kovács [2019] abból a célból, hogy rávilágítson milyen irányú továbblépések szükségesek ahhoz, hogy a közgazdaságtudomány jobban tudjon felelni arra a kérdésre, hogy mi is folyik a gazdaságban.

<sup>2</sup> József Attila *Jön a vihar...* kezdetű verse (1937).

<sup>3</sup> A globális liberális rendszer súlyos problémáiról lásd Wolf [2019], ehhez kapcsolódóan a globalizáció súlyos következményekkel járó mellékhatásairól lásd Goldin és Mariathan [2015] vagy Jacobs és Mazzucato [2016] gondolatébresztő kötetét, a legújabb válság-várakozások kapcsán lásd az angol jegybank korábbi elnökének, Lord Mervyn King beszédét (King [2019]).

hátradőlni olyan „unalmas” időszakban, amikor a főbb makromutatók volatilitása alacsony (Nagy Mérséklet), mert pontosan ekkor kódolódnak ama kritikus instabilitások, melyek akár a globális kapitalizmus ostromozásához, súlyosabb esetben a politikától való erőteljesebb elforduláshoz, populizmushoz, protekcionizmushoz és szecesszionizmushoz vezet(het)nek. Épp úgy ahogy egy színi előadásban a szünet is zene és/vagy üzenet, úgy a komplex társadalmi-gazdasági innovációs ökoszisztémában tapasztalható alacsony volatilitás is üzenetértékű. De nem mindegy az sem, hogy régi és/vagy új kölcsönhatások dinamikus konfigurációjaként jön létre ez az időszak: például átszövik-e tartósabb tendenciák, mint ahogy az egyébként megfigyelhető a termelékenységi növekedés évtizedes romlásában (szekuláris stagnálás) és a gyengülő gazdasági növekedés inkluzív élének egyre látványosabb tompulásában (anti-inkluzív növekedés) – ahogy erről a tanulmány I. részében szóltunk.

Ebből fakadóan kézenfekvőnek tűnik, hogy nagy szerep hárul a gyors növekedésű (jobbára magasabb termelékenységgű, bővülő foglalkoztatással jellemezhető) gazella vállalatokra, amelyek egyszerre mind a társadalmi-gazdasági innovációs ökoszisztéma stabilitásának és dinamizmusának fontos szereplői, a rugalmasság (*resilience*), a rendszer sokktűrő képességének szavatolói. Tanulmányunk I. részéből az is kitetszett, hogy a gazellák természete nem önmagában, hanem a szélesebb kontextus alakulásának függvényében értelmezhető és fejthető fel. Meglátásunk szerint csak ilyesfajta megközelítés adhat valaha is módot arra, hogy a szakpolitika értékteremtő módon támogassa e vállalkozások megszületésének komplex folyamatát. Ellenkező esetben jóllakhatunk ugyan a róluk szóló elméletekkel, ám közben a valóság gazellái éhen halnak.

Kétségtelen, hogy a rendszer sokktűrő képességének kultiválása prioritást kell, hogy kapjon. Ennek gyakorlati megvalósítása azonban gigászi feladat, mert jelenkori világgazdaságunk szinte felfoghatatlanul (modellezhetetlen) komplexé vált: integráltabb, mint valaha, ezért tulajdonképpen a sokféleség, az egyidejűség, az intenzív hálózatosodás korát éljük, amit aszimmetrikus interdependenciák, a mellékhatások globalizálódása, nem-lineáris kölcsönhatások, irreverzibilis viselkedések jellemeznek, s amiben intenzívebben találkozni a makroszférát elérő mikroszintű ingadozásokkal (pozitív és negatív visszacsatolásokon keresztül<sup>4</sup>), valamint a kumulatív okság jelenségével. Következésképpen nincs egyetlen felelőse a folyamatoknak és kihívásoknak. Nincs semmilyen szervezet vagy egyén, ami vagy aki precízen, tudományosan megalapozottan át tudná látni az egész rendszert, és ami/aki képes

---

<sup>4</sup> A lélektan szerepéről nem is beszélve, főleg a pénzügyi szféra esetében (ismeretes például, hogy a nagy tőzsdemozgásokat 95%-ban nem a makro-adatokról szóló hírek váltották ki, hanem egészen más. Lásd: *Joulin et al.* [2008]).

volna *ex ante feltárni* az egyes gazdaságpolitikai intézkedések (kölsön)hatásainak teljes vertikumát. Ebből egyfelől talán az következik, hogy nincs üdvözítő és standard iparpolitika sem, amely a digitális transzformáció és Ipar 4.0 korában a tervezetteknek megfelelően idézné elő a termelékenység látványos emelkedését és erősítené a növekedés inkluzívabb természetét. Másfelől az is igaz, hogy a komplexitás miatt senki sem tetszeleghet *clairvoyance* üzemmódban: nem bocsátkozhatunk jóslásokba a következő nagy válság méretéről és kitörésének várható idejéről – mint ahogy a legnagyobb válságot 2023-ra jósoló legfrissebb bestseller írói teszik.<sup>5</sup> Meglátásunk szerint maximum csak körvonalazható – a gazellák fejlődése szempontjából kiemelten releváns – bizonyos komplex kihívások nexusa, ami tulajdonképp előhírnöke egy következő válságnak: (i) klímaváltozás; (ii) szekuláris stagnálás; (iii) demográfiai kihívás és krónikus egyenlőtlenségek; (iv) vállalatok közti egyenlőtlenség; (v) a pénzügyi szféra és a reálgazdaság megtört harmóniája; valamint (vi) a negyedik ipari forradalommal kapcsolatos bizonytalanságok széles köre.

Jelen tanulmányban először ezeket a nexusokat vesszük végig kiegészítve azzal, hogy melyek a kölcsönhatások dinamikus konfigurációjának bizonyos tartós és szakpolitikaalkotás szempontjából megszívlelendő jellemvonásai. Tesszük mindezt azért, hogy ezután – építve az I. rész tanulságaira is – képesek legyünk általánosabb teoretikus és empirikus megállapításokat tenni a gazella vállalatok európai természetéről; valamint a gazellák-iparpolitika nexus kapcsán megválaszoljuk fundamentális kutatási kérdésünket, miszerint tényleg feladhatja-e (és egyáltalán fel kell-e adnia) a modern gazdasági kormányzás a semlegesség elvét e vállalatokra koncentráló újfajta iparpolitikai megközelítéssel azért, hogy elősegítse a kormányzásba vetett bizalmat erősítő termelékenységi javulást és inkluzívabb növekedést az Ipar 4.0 és a digitális gazdaság korában? Megkísérthető-e tehát Laplace démonjának megidézése, azaz egy hathatós iparpolitika kivitelezése?

### **Kölcsönhatások dinamikus konfigurációja**

#### *Klímaváltozás*

A növekvő átlaghőmérséklet, a fokozódó időjárási anomáliák (szárazságok, hőhullámok, árvizek stb.)<sup>6</sup>, a levegő-, zaj- és fényszennyezés fokozódása, a hulladékképződés, a túlfogyasztási mintázatok mind komoly kihívásként és egyben lehetőségként is jelentkeznek a fejlett, fejlődő és feltörekvő országok számára egyaránt. Egy 2016-os kis- és középvállalkozások (KKV) körében végzett felmérés rávilágított arra, hogy a megkérdezett 2600

---

<sup>5</sup> Lásd: Friedrich–Weik [2019].

<sup>6</sup> Lásd Ophelia hurrikán, amely a hurrikánok megfigyelése óta először érte el 2017-ben az európai kontinenst.

KKV<sup>7</sup> (beleértve a gazellákat is) jelentős része tart a klímaváltozás negatív következményeitől. A válaszadók mintegy ötöde tart az erős esőzések (22%), a szárazság (20%) hatásaitól, de az anyagi kárt (36%) és az üzletmenetben tapasztalható megszakítások fokozódásától (26%) is félnek. Az európai cégek 75%-a negatív következményektől fél, 22%-uk az áradásoktól. A gazellák fenntartható működéséhez szükséges investíciók és tudásbázis kialakításához ösztönző és támogató programok szükségesek, hogy a zöld-növekedési paradigmára – *öko-hatékonyság* (nagyobb hozzáadott érték alacsonyabb környezetterheléssel) gazdasági működésbe történő bekapcsolása és fokozása – történő átállás meggyorsítható legyen a gazellák közreműködésével. Az európai mikrovizsgálatok már ma megerősítik azt a feltételezést, hogy a zöld-növekedésre történő átállásban meghatározó a gazellák helyzete, a zöld technológiákat nyújtó cégek növekedési potenciálja egyszerre mind nagyobbá vált. Öko-hatékony innovációval gazellává válhatnak a cégek és nagy valószínűséggel fenntarthatóságot érhetnek el.<sup>8</sup> Ez különösen fontos mérlegelve a klímaváltozás hosszabb távú negatív hatásait, amelyeket a gazdasági kormányzásnak valahogy meg kell próbálnia mérsékelnie (pl.: a klímaváltozás a szegényebb régiókat érinti erőteljesebben, minekutána még tovább növekszik az extrém szegénységben élők száma, illetve súlyosbodnak az egyenlőtlenségek<sup>9</sup>). Teret nyer az öko-hatékonyság növelésének, a klímaváltozás elleni küzdelemnek, s ha úgy tetszik, akkor a minőségi növekedésnek a missziója (az állami, a piaci, a civil szféra részéről egyaránt).

### *Szekuláris stagnálás*

Az úgynevezett teljes tényezőtermelékenység (*total factor productivity, TFP*) – ami minden hibájával együtt leképezi az országok innovációs képességét – világviszonylatban és szekuláris értelemben romlik.<sup>10</sup> Az USA és az EU átlagos növekedési rátája 4-5% volt az 1950-1960-as években, a hetvenes évektől kezdve lassulni kezdett és a 2010-es évekre már csak 2% körüli a potenciális növekedés. Hovatovább az is látszik, hogy a mai gyengébb termelékenységi eredmények realizálásához hússzor több kutatóra van szükség, mint a hetvenes évek előtt. Sokan úgy vélték azonban, hogy a szekuláris stagnálás voltaképp csak mérési módszertanunk tökéletlensége miatt merül föl, ami képtelen a minőség terén tetten érhető javulásokat megragadni, ily módon méréseink rendre a termelékenység romlásáról tájékoztathatnak. *Byrne és szerzőtársai* [2016] érzékletesen és átfogóan bemutatják, hogy az USA kapcsán a mérési

---

<sup>7</sup> Európában Ausztria, Németország, Portugália és Spanyolország KKV-it vonták be. Lásd: <https://www.zurich.com/en/media/news-releases/2016/2016-1103-01> Letöltve: 2020.01.10.

<sup>8</sup> Lásd: *Colombelli et al.* [2019].

<sup>9</sup> Lásd: *Burzynski et al.* [2019]

<sup>10</sup> Lásd: *Gordon* [2012]; *Teulings–Baldwin* [2014].

hibával kapcsolatos ezen magyarázat nem áll: A TFP tartósan és nem csupán az információs-technológiai (IT), hanem hagyományos szektorokban is romlik. Az OECD és Nemzetközi Valutaalap közös kutatási projektje is arra jut, hogy bár létezik a mérési hiba (pl. a GDP mérése terén és az ahhoz mért termelékenység kapcsán), annak korrigálásával sem vagyunk képesek megmagyarázni a széles körben megfigyelhető romlást a teljes, vagy a többlettermelési termelékenységi rátában.<sup>11</sup>

A szekuláris stagnálás tehát rendszerszinten velünk él, és úgy fest, hogy inkább csak rendszerszemlélet segítségével magyarázható: a technológiai-gazdasági paradigmaváltások rendszerszemléletű elméletével.<sup>12</sup> A technológiai-gazdasági paradigma az információs forradalomra építve immáron a szolgáltatások dominálta tudásgazdaság (amiben kezd kibontakozni az úgynevezett 4. ipari forradalom a maga okos gyáraival és a digitális gazdaság széleskörű diffúziójával). A paradigmában a technológiai innovációk mellett megnőtt a szerepe a nem-technológiai jellegűeknek (szervezeti, marketing, folyamat). Ezeknek elsősorban minőségi és nem pedig mennyiségileg mérhető termelékenységi hatásuk van (növekvő fogyasztói lojalitás, érzelmi kötődés, vásárlói kényelem és jobb felhasználói élmény). A termelő szektor is egyre több szolgáltatással egészíti ki termékportfólióját, így szükségképpen az alacsonyabb termelékenységi javulást alapozzák meg. Miközben pedig a társadalmi-gazdasági rendszer egyre komplexebbé vált, egyre szofisztikáltabb termékek és szolgáltatások nyújtására vált szükség, amelyek nagyobb kutatás-fejlesztési és innovációs intenzitást, egyszersmind viszont nagyobb kockázatot rejt magában. Ennek igazolásához elég csak azt a mintázatot figyelembe vennünk, hogy az ipari vállalatok 1980 és 2006 között egyre csak fokozták a készpénz-eszköz arányukat<sup>13</sup>, mert a cash-flow a bizonytalanabb környezetben sokkal volatilisabbá vált.

A szekuláris stagnálás tehát endogén módon alakult ki, nem externális sokkról van szó; s benne a gyors-növekedésű innovatív vállalkozások tendenciaszerű teljesítmény-gyengülése és azok számosságának csökkenése is szerepet játszik. Az elmúlt több mint két évtized amerikai tapasztalata is ezt erősíti: az Egyesült Államokban a magas növekedésre képes fiatal és érettebb korú cégek aránya látványosan csökkenni kezdett a kilencvenes évek közepétől (a 2000-es évektől kezdve pedig még intenzívebben) (*Decker et al.* [2016]). A gazellák transzformatív ereje tehát a 2000-es évektől kezdődően megcsappant (legalább is, ami a foglalkoztatás bővítő szerepüket illeti). *A paradigma kiteljesedésével párhuzamosan a gazellák növekedési*

---

<sup>11</sup> Lásd: *Ahmad et al.* [2017].

<sup>12</sup> Az egymást váltó paradigmákról és jellemzőikről lásd: *Kovács* [2015] 107-110. o.

<sup>13</sup> Az Egyesült Államok esetében lásd *Bates és szerzőtársai* [2009], Európa kapcsán pedig *Bachurov* [2013].

*folyamatának természete is átalakult:* mára a gyors növekedést elsősorban az üzemi eredményben realizálják, ezt követi az eszközállomány, majd az értékesítések további növekedése, és esetleg majd csak a folyamat végén lehet foglalkoztatás bővítést regisztrálni. A tudásgazdaság és a digitalizáció előrehaladtával fokozatosan megcsappanni látszik a gyors-növekedésű vállalatok ereje és száma (nem csupán a high-tech, hanem a többi ipari szektorban, de a szolgáltatások terén is).<sup>14</sup> Nagy a rendszerben lévő bizonytalanság – amit csak tovább súlyosbít a kibontakozó globális kereskedelmi háború, ami negatívan érintette a globális ipari tevékenységet és kereskedelmet<sup>15</sup> – tehát, ennél fogva nem lepődünk meg azon, hogy a 2008-as válság óta eltelt több mint egy évtizedben (így 2019 végére) a gyengülő világgazdasági növekedés egyik hajtóerejévé az üzleti szféra mérséklődő költési hajlandósága vált (pl.: gépekre és berendezésekre), a keresleti oldalon pedig a fogyasztók tartós áruk iránti keresletének megcsappanása. Radikális bizonytalanság uralkodik, aminek egyik forrása az egyenlőtlenségek szárba szökkenése és megoldatlansága.

### *Demográfiai kihívás és krónikus egyenlőtlenségek*

Bár elvitathatatlan, hogy a globalizációnak köszönhetően az emberiség által létrehozott anyagi javak 80-90%-át az elmúlt 90-100 évben hoztuk létre, valamint, hogy a felgyorsult és irreverzibilis globalizációnak hála emberek milliói emelkedtek ki a szegénységből<sup>16</sup>, súlyos demográfiai kihívással és fokozódó egyenlőtlenséggel nézünk szembe, ami a gazdasági kormányzáshoz szükséges bizalmi infrastruktúrán ejt komoly sebeket, politikai instabilitást kódozva a rendszerben sok helyütt.

Az OECD országokban a reál medián háztartási jövedelem stagnált az elmúlt 20-25 évben. Ebből fakadóan egyenlőtlen növekedés alakult ki több dimenzióban. Nem csak az igaz, hogy mára egy tipikus OECD ország gazdasági növekedésének közel harmadát a régiók csupán 5%-a adja; de az is, hogy nőtt a vagyoni és jövedelmi egyenlőtlenség. Ez a növekedés nagyon magas fokú földrajzi koncentrációására utal, tehát nem véletlen, hogy gazellákat is inkább a nagy lélekszámú fővárosokban regisztrálnak<sup>17</sup> (ezzel elszívó-hatást kifejtve a vidékre, annak esetleges kiürülését, divergenciáját előidézve). Az a helyzet alakult ki, hogy a leggazdagabb

---

<sup>14</sup> Fernald [2015] bemutatja, hogy a magas technológiai hozzáadott értéket előállító szektorokban tevékenykedő gazellák visszaesése a szektorok termelékenységének érezhető romlásával járt együtt.

<sup>15</sup> Lásd: <https://blogs.imf.org/2019/12/18/2019-in-review-the-global-economy-explained-in-5-charts/> Letöltve: 2020.01.10.

<sup>16</sup> 1970-ben még a 3,96 milliárd fős emberiségből 2,2 milliárd ember élt extrém szegénységben, azaz napi \$1,9 dollárból; 2015-ben a 7,35 milliárd emberből már „csak” 705,5 millióian. Lásd ENSZ, Világbank statisztikái, vagy <https://ourworldindata.org/extreme-poverty/> Letöltve: 2020.01.10.

<sup>17</sup> Lásd: Marchese [2016].

10% tízszer többet keres, mint a legszegényebb 10% (az 1980-as években még csak hétszeresét keresték); illetve a háztartások leggazdagabb felső 1%-a az OECD háztartások összvagyonának 19-20%-át birtokolja, míg a legszegényebb 40% csak 3 százalékot. A dinamikus elszegényesedés jelen van, zsugorodik a középosztály (*hollowing out*)<sup>18</sup>, a fejlett országokban a szegénység mérséklése egyre nehezebbé vált, igen csekély előrelépés volt e tekintetben 1990 és 2013 között (*Ravallion–Chen [2017]*), sőt, a Nagy Recesszió óta a folyamat meg is állt.

Egyfelől tehát az aktív munkaképes korú népesség csökken Európában, amivel párhuzamosan a fizetőképes és az innovációk diffúziójában kulcs szerepet játszó széles középosztályi bázis sincs már meg. Ez azt jelenti, hogy a társadalmi csoportok sérülékenységi fokában is rendkívül nagyok lettek a differenciák. A válság hatására a rendelkezésre álló reáljövedelem számos országban – így még az EU motorjaként funkcionáló Németországban is csökkenni kezdett, a középosztály pedig fokozatosan elszegényedik, azaz zsugorodik a mérete. Az Európai Unióban nagy szükség van a gazdasági növekedés inkluzívá tételére, az egyének kibontakozási lehetőségeinek fokozására, az egyenlőtlenségek tompítására<sup>19</sup>, hiszen még azon országokban is nagy a kihasználatlan emberi tőke és kapacitás, ahol a munkanélküliségi ráta viszonylag alacsonynak tekinthető. Hivatalosan összesen 20,9 millió munkanélkülit regisztráltak 2016-ban az EU-ban. Mindazonáltal, ha ehhez hozzávesszük az alulfoglalkoztatott részmunkaidős (9,5 millió fő) embereket, illetve azokat, akik bár elérhetőek, de nem vállaltak munkát (8,8 millió fő), továbbá azokat, akik munkát keresnek, de nem tudnak rövid időn belül munkába állni (2,3 millió fő), akkor a helyzet súlyosabb: közel 42 millió ember nem talált értelmes munkát az EU-ban (még 2018-ban is a munkanélküliek 43%-a több mint egy éven át volt állás nélkül). A foglalkoztatási trend azóta ugyan javul, a számok mögötti struktúra azonban továbbra is arról árulkodik, hogy bár nő a magasan és alacsonyan fizetett munkahelyek száma, a közepes-jövedelműeknek megfelelő munkahelyek száma gyors iramban csökken ezzel növelve azon társadalmi réteget (prekariátus)<sup>20</sup>, amelyeknek ugyan ideig-óráig van munkájuk, de szinte folyamatos létbizonytalanságban élnek (pl. biztosítás hiánya, juttatások hiánya állásvesztés esetén stb.). Ez a körülmény bizonyosan negatívan befolyásolja a magas növekedésű gazellák számát, illetve a meglévők foglalkoztatásra gyakorolt hatását.<sup>21</sup>

---

<sup>18</sup> Lásd: *OECD [2019]*.

<sup>19</sup> Eurostat adatok alapján látható, hogy az EU 28-ban tartósan romlik a jövedelemegyenlőtlenség. Az uniós lakosság legjobban kereső ötöde 2010-ben 4,9-szer többet keresett, mint a jövedelmi skála alsó ötödébe tartozók. 2018-ra ez az érték megközelítette az 5,2-t. A szegénység vagy társadalmi kirekesztés kockázatával szembesülők száma sem mutat látványos javulást (2010-ben 117 millióan, 2018-ban még 110 millióan).

<sup>20</sup> Lásd: *Standing [2016]*.

<sup>21</sup> Statisztikailag (Eurostat) kimutatott tény, hogy a gazellák összes vállalkozáson belüli aránya azokban az európai országban lett a legkisebb 2015-re, ahol egyébként a középosztály zsugorodásának foka a legnagyobb (Ausztria, Románia). Németországban és még a skandináv országokban is (Svédország, Finnország) megfigyelhető, hogy a



Az elmondottak rávilágítanak arra, hogy a humántőke általános minőségi színvonalának emelésére és folyamatos utánpótlására, illetve az akkumulált tudás kiaknázására nagyobb az igény, mint valaha. A gazellák ama képessége, hogy egy nagyobb sebességű növekedést követő érzékelhető lassulásból újra képesek magasabb növekedési dinamikára kapcsolni arra utal, hogy a gazellák többsége túlnyomóan tudásbővítést (*explorative knowledge creation*) végez – teszi ezt úgy, hogy főleg immateriális eszközállományra épít, azaz humán tőkére, tudásra (tacit tudásra is) a technológiai és nem-technológiai innovációi megalapozásához –, mintsem már meglévő tudás folytonos kiaknázására fókuszálna (*exploitative knowledge creation*).<sup>22</sup> A demográfiai helyzet ezért nagyon is hat a gazellákban rejlő potenciál kihasználtságára. S persze vannak, akik az egyenlőtlenségek csökkentésének letéteményeseiként is tekintenek e vállalati létformákra.

Ugyanakkor az empirikus irodalomból *ki kellene* olvasni a gazellákkal kapcsolatos szakpolitikai diskurzus résztvevőinek azt, hogy igen komoly átváltás lehet az inkluzivitás és a termelékenység megtámogatása között. A gyors-növekedésű vállalkozások nem csökkentik mindig és mindenhol a társadalmi egyenlőtlenségeket. Sőt, a magasabb termelékenységi dinamikát rendszerint növekedési gócban, hatékonyabb innovációs ökoszisztémában realizálják (pl.: főváros, nagyvárosok). S ezen növekedési gócpontokba települő vállalatok komoly elszívó hatást gyakorolnak a vidéki régiók tehetségeire.<sup>23 24</sup> Nem beszélve arról, hogy még az aktív munkaerő-piaci szakpolitikákkal – amelyek az inkluzivitást hivatottak dedikáltan elősegíteni (pl.: bértámogatási sémák, közmunka programok, mikro-vállalkozások, vagy független munkavállalók támogatása stb.) – kapcsolatos eddigi *state-of-the-art* ismeretünk is az, hogy *némi* eredményességet is inkább csak eleve magasabb növekedésű (GDP) időszakban és alacsonyabb munkanélküliségi trend mellett sikerült elérni.<sup>25</sup> Az óvatosságra és felelősségre törekvő szakpolitika mozgástere mindezek tükrében tehát rendkívül korlátos gazella-politika terén.

---

gazellák aránya csökken és a középosztály szignifikánsan csökken. A középosztály zsugorodását lásd még: <https://www.eurofound.europa.eu/news/news-articles/europes-shrinking-middle-class> Letöltve: 2020.01.10. illetve *Vacas-Soriano és Fernández-Macías* [2017].

<sup>22</sup> Lásd: *Colombelli et al.* [2014].

<sup>23</sup> Az angol Vállalkozáskutató Központ (Enterprise Research Centre, ERC) legfrissebb kutatásában több mint 6 millió cég tapasztalatát vette alapul az 1997-2013-as időszakban. Megállapították, hogy egy régióban a gazella vállalkozások előfordulásának 1%-os növekedése átlagosan 0,35%-kal csökkenti a foglalkoztatást. Ez körülbelül 122 000 munkahely nettó elvesztésével ért fel (*ERC* [2019]). Ezt az aspektust lásd még: *Giner et al.* [2017].

<sup>24</sup> *Lee és szerzőitársai* [2015] bemutatja, hogy a nagyvállalati dominancia a növekedés lassulásához, az egyenlőtlenségek fokozódásához vezetett ország-keresztmetszeti empirikus vizsgálata szerint.

<sup>25</sup> Tudomásunk szerint az eddigi legátfogóbb elemzést ebben a tárgykörben *Levy-Yeyati és szerzőitársai* [2019] adták.

## *Gazellák és debellák - Vállalatok közti egyenlőtlenség*

A gazellák a társadalmi-gazdasági dinamizmus fontos letéteményesei megannyi dimenzióban (foglalkoztatás, tanulási képesség erősítése, abszorpció és diffúzió serkentő aktorok stb.). Miközben világgazdaságunk soha nem látott mértékű digitalizációt és integráltságot mutat, a fejlett országok – így az Európai Unió tagországai – innovációs dinamizmusa arról árulkodik, hogy nem csak a jövedelem- és vagyoni egyenlőtlenségek növekszenek, de a termelékenységi növekedés évtizedek óta tartó gyengülése is olyan, hogy *a vállalatok között is növekvő és krónikus egyenlőtlenség tapasztalható*.

A téma nem új, csak új köntösben és sokkalta komplexebb kontextusban merül újra fel. Theodore Roosevelt már több mint száz esztendője kifejtette abbéli aggodalmát, hogy a vállalati óriások bizonyos köre képes lehet átvenni az amerikai gazdaság feletti teljes kontrollt; így különböző privilégiumok biztosítása számukra csak arra jó, hogy aláássuk az egyenlő lehetőségek (*equability*) biztosításának elvét. Vagyis, a verseny mérséklődésétől, potenciális megszűnésétől tartott. Az alapvető szakpolitikai dilemma tehát a következő: miképp támogassuk a vállalkozókat/vállalkozásokat úgy, hogy az a lehető legtöbb társadalmi haszonnal kecsegtessen, miközben minimalizáljuk a monopolisztikus járadékszerzés kultúrájának kialakulását és bebetonozását.

A mai digitális gazdaság korában újra napirenden van a monopóliumok (*winner-takes-all*) dominanciájának kérdése. Az IKT-ra építő, szolgáltatások dominálta hálózatos tudásgazdaságban az IKT törvényszerűségeiből fakadóan könnyebb monopolisztikus viszonyokat kialakítani és fenntartani, azaz a piacok megtámadhatóságának baumoli elve vesztett eredeti erejéből<sup>26</sup> (itt most nem a szabályozás miatt meglévő belépési költségről van szó – aminek a leépítéséért szállt síkra számos szakpolitikai javaslat az elmúlt években –, habár annak drasztikus leépítése már nem sarkalná a belépni kívánkozó kicsiket kockázatosabb ám átütőbb innovációkra).

Nem csak az igaz, hogy a fejlett országokban az üzleti vállalkozások átlagos életkora évtizedek óta szinte folyamatosan növekszik (*Hathaway–Litan* [2014]), hanem az is, hogy eközben a gazellák üzleti vállalkozásokon belüli aránya is mérséklődik (20%-os foglalkoztatás

---

<sup>26</sup> Gordon Moore, George Gilder jól ismert IKT törvényszerűségein túl, jelen esetben a Bob Metcalfe nevéhez fűződő hálózati hatás lényeges: vagyis, hogy a hálózat értéke négyzetesen arányos a hozzá csatlakozó tagok számával. A leggyakrabban emlegetett példa a telefonhálózat: ha a rendszerhez egy új tag csatlakozik, akkor minden már bent lévő tag telefonja értékesebb lesz, hiszen eggyel több emberrel lehet kommunikálni. Gyakorlatilag a digitális platformok, alkalmazások (applikációk), és az adathalmazok (Big Data) tekinthetők manapság az új természetes monopóliumok színtereinek, ahol egy cég is domináns lehet (pl. PayPal). Az utóbbi szolgáltatást nyújtó cég alapítója Peter Thiel szerint a verseny ma már nem elsődleges („*competition is for losers*”, lásd: <https://www.wsj.com/articles/peter-thiel-competition-is-for-losers-1410535536> Letöltve: 2020.01.10).

növekedést produkáló vállalkozások).<sup>27</sup> Régen pedig olyan nagy formátumú gondolkodók, mint Ronald Coase, vagy Hal Varian is úgy hitték, hogy az Internet (és a digitalizáció általában) révén csökkenni fognak a tranzakciós költségek, ilyesformán pedig a vállalatoknak könnyebb lesz nagyobbakká válniuk.<sup>28</sup> Nem így történt. Ebből is kitűnik egyébként, hogy a gazellák fiatal kisvállalkozás jellege csupán mítosz. Ez tünete a mai tudásgazdaság és a kiépülő (Ipar 4.0-val fűszerezett) digitális gazdaságnak, amikor az automatizálás a munkahelyteremtés nélküli növekedés korszakát alapozza még jobban meg.<sup>29</sup> Ennek minimum két implikációja van.

1) A mai nagyvállalatok nem a klasszikus dimenziók mindegyikében számítanak már nagynak (nagy társasági vagyon, magas foglalkoztatás, gazdag helyi kapcsolatrendszer), hanem inkább piaci kapitalizációban, piaci részarányban tekinthetők nagynak. Nagy domináns vállalatokat egyre inkább csak másik nagyvállalat szoríthat meg és válthat föl; az ambiciózus és gyors növekedésű vállalatok száma is csökken, és azokon belül egyre kevesebben képesek valóban naggyá növekedni. Vagyis, változóban vannak a be- és kilépési korlátok, hiszen úgy fest, hogy a piaci szereplők is képesek ilyen „intézményes” korlátokká avanszálni. *Kaya és Persson* [2019] például bemutatta, hogy a gazellák növekedésük fenntartása érdekében megpróbálnak ugyan már piacon bennlévő cégeket felvásárolni, de a kiszemelteket sokszor nagyvállalat hampolja el előlük, hogy a gazella még véletlenül se képes legyen „felőni” melléjük és veszélyeztetni a nagyvállalati profitot. Mindez azt is involválja, hogy míg korábban a gazellák többnyire már meglévő nagyobb vállalatoktól eltávozó, tapasztalt munkavállalók által indított vállalkozások (vagy spin-off) voltak (*Shuman et al.* [1985]; *Feeser–Willard* [1989]), addig mára ez a mintázat megfakult. Ez a rendszerben lévő bizonytalanságra, a nagyvállalati túlsúlyt kódoló szélesebb (országhatárokon túlmutató) innovációs ökoszisztéma természetére irányítja a figyelmet.

2) A gazellákat tanulmányozva a kontextust nem lehet negligálni, vagyis a mai digitális korban az önfoglalkoztató (*freelancer*) típusú mikro- kisvállalkozások száma szaporodik; ekkor

---

<sup>27</sup> Érdeemes megnézni az EU motorjául szolgáló országok (Franciaország, Németország) adatait. Franciaországban a gazellák aránya 2008-ban még 7,7% volt, 2012-ben már csak 5,5%. Németország esetében a 2007-es év teljesítményét 100-nak véve, a létrehozott vállalkozások aránya 2011 első negyedévében 96, míg 2017 első negyedévében már csak 80 volt. E közben a megszűnések száma csökkent (2011: 100,38; míg 2017-ben már csak 89,45; szintén 2007-es bázisához viszonyítva). Lásd: OECD Stats.

<sup>28</sup> Lásd Coase 2002-es beszédét, amely írásban csak két évvel halála után jelent meg: *Coase* [2015].

<sup>29</sup> Az OECD országokban az elmúlt 20-25 évben a medián jövedelem stagnált. A stagnáló bérek az innováció, a tudásba fektetés, az átképzés markáns ellenőztőnzői, s most nagyon sokaknak kellene magasabb képzettséget szerezni, hogy helyt tudjanak állni másutt (pl. Kínában a munkahelyek 77%-a, az Egyesült Államokban azok 47%-a, míg Európában körülbelül 54%-uk váltható ki robotikával/automatizálással) (Lásd: *Kovács* [2017a,b]). Ha pedig nem tudják őket másutt felszívni – mert jobban át kell képezniük magukat ahhoz, hogy az automatizált/számítógépesített és ezért komplexebb munkakörökhez felnőjenek (*Spitz-Oener* [2006]) –, akkor az amúgy is eladósodott magán/háztartási szektor válságos helyzettel nézhet szembe.

pedig a konvencionális foglalkoztatás-bővítés alapú megközelítésük elveszti létjogosultságát (pl.: a 2012-es bázisévhez képest 2016-ben 110% volt az önfoglalkoztatási ráta Hollandiában, 104% Finnországban, Franciaországban és az Egyesült Királyságban<sup>30</sup>). Az önfoglalkoztatók pedig egyre növekvő mértékben dolgoznak be nagyvállalatokhoz, és úgy tűnik ez új normálállapottá válik (Írországban az üzleti vállalkozások több mint fele szerződött önfoglalkoztatókat).<sup>31</sup>

Az IKT-specialistát alkalmazó vállalatok százalékarányos megoszlása azt tolmácsolja (*I. táblázat*), hogy az IKT diffúzió súlypontja eltolódik a nagyvállalatok javára (szorul vissza a középvállalati szegmens, „winner takes all”). Továbbá, az is egyre jobban bizonyítást nyer, hogy aki globális élvonalba került, azt nagyon nehéz megszorogatni, tartósan ott is tud maradni. Ma már a nagyvállalatok az elsőszámú foglalkoztatók az EU-ban (összes foglalkoztatott 33 százalékát adják, 29,2 százalékát pedig a mikrovállalkozások) és míg 50%-uk keres IKT specialistát, addig KKV-k esetében ez a szám alig éri el a 8-10%-ot. 2008 és 2016 között például az 1. táblázatban is feltüntetett EU-országok mindegyikében kimutatható volt, hogy a közepes méretű vállalkozások aránya csökkent, a mikrovállalkozásoké pedig csak enyhén nőtt (ez azért baj, mert a közhiedelemmel ellentétben nem mindig a nagyvállalat termelékenyebb, a vezető KKV-k igen gyakran még termelékenyebbek, lásd *OECD* [2018]).

**1. táblázat: IKT-specialistát alkalmazó vállalatok százalékaránya (pénzügyi szektor vállalatai nélkül)**

	2012	2015	2017
<b>Kis- és középvállalkozások (10–249 fő foglalkoztatott)</b>			
Németország	19	19	17
Ausztria	30	22	21
Magyarország	29	24	26
Egyesült Királyság	29	21	20
Franciaország	13	15	16
<b>Nagyvállalatok (250 főnél több foglalkoztatott)</b>			
Németország	83	82	77
Ausztria	87	89	87

<sup>30</sup> Lásd: OECD Entrepreneurship at a Glance 2017 adatai.

<sup>31</sup> Lásd: <https://www.closecommercialfinance.ie/news-and-insights/survey-findings-support-freelance-boom-throughout-ireland> Letöltve: 2020.01.10.

Magyarország	66	82	82
Egyesült Királyság	81	71	77
Franciaország	71	77	71

Forrás: Eurostat.

Egyenlőtlenség van tehát a vállalatok között is, ami a termelékenység növelhetősége szempontjából további szakpolitikai beavatkozást igényelne (ez igaz a termelő és szolgáltató szektorbeli vállalatokra is, utóbbiak esetében a teljesítménybeli különbség még nagyobb, lásd *Andrews és szerzőtársai* [2016]).<sup>32</sup> Ez az egyenlőtlenség állhat többek között az új digitális diffúzió lassúsága mögött.

Az ipari termelői szektorbeli cégek (10 főt, vagy többet foglalkoztatók) esetében is inkább a stagnálás jele látszik. 2012-ről 2016-ra a következő arányokkal találkozunk: Németország (26%, 25%); Ausztria (35%, 35%); Magyarország (28%, 26%); Egyesült Királyság (30%, 26%); és Franciaország (16%, 17%). Azonban, a globális vezető cégek termelékenysége és a többi lemaradó (alacsony, vagy stagnáló termelékenységű, azaz innovativitású) közötti rés nem elég, hogy szűkítendő, de egy újabb összetett problémát is rejt.

*Egyrészt*, a szakpolitikának figyelembe kell vennie, hogy van a rendszerben egy zombivállalat-jelenség, vagyis, amikor a termelékenyebb és innovatívabb nagyvállalatok már nem szorítják ki a nem oly termelékeny és innováció szempontjából is gyengén szereplő vállalatokat, hanem azok tovább élnek (többek között állami támogatásoknak és különféle KKV támogató politikák révén). Nem csak az igaz, hogy a piaca lépő vállalatok arányában csökkenő tendencia érvényesül, hanem az is, hogy egy hatékony versenykörnyezetben egyébként a piacról már rég kilépő, vagy megszűnő cégek tovább tudnak úgy létezni, hogy egyébként az átlagos termelékenységük tartósan gyengül.<sup>33</sup> Vagyis, az idők folyamán könnyebbé vált a mai gazdasági-társadalmi innovációs ökoszisztémában a gyengébb vállalkozásoknak talpon

<sup>32</sup> Lényeges, hogy a fejlett világban (így például az Egyesült Államokban, az euróövezet országaiban vagy például az Egyesült Királyságban) a 2000-es évek elejétől kezdődően leállt az IKT diffúziója. Lásd: *Cette et al.* [2015]. Továbbá, az IKT-diffúzió lassabb és alacsonyabb hatékonyságú Európában, mint az Egyesült Államokban (*Cette-Lopez* [2012], *Cette et al.* [2016]). Vagyis, az uralkodó innovációs ökoszisztéma inkább gátolja, mintsem elősegítené az infokommunikációs technológia elterjedését, azon keresztül pedig az Ipar 4.0 technológiák és szolgáltatások diffúzióját.

<sup>33</sup> Európában a 2008-2009-es válságra adott válaszreakció (monetáris lazítás, mennyiségi csillapítás) megnövelte a zombi cégek arányát (*BIS* [2017] 13. o.); vagyis azokét a nem-pénzügyi vállalkozásokét, amelyek nem képesek folyó bevételeikkel fedezni az adósságok után fizetendő kamatterheket. A zombi-jelenség egyébként Szingapúrban is létezik, holott sokáig élvonalbeli gazella-keltető ökoszisztémaként tekintettek az országra. 2017-ben a technológiai start-up-ok már csak 8%-a volt gazella, és azok mindössze harmada volt képes innovációkkal új termékeket és szolgáltatásokat piacra vinni, a nagy többségük imitátor (másol és helyi viszonyokhoz adaptál). Lásd erről bővebben: *Financial Times*, 2017. május 7. Elérhető: <https://www.ft.com/content/c9892022-318c-11e7-9555-23ef563ecf9a> Letöltve: 2020.01.10.

maradniuk mindenféle kényszerítő adaptáció és technológiai újítás nélkül.<sup>34</sup> Ennek a folyamatnak a makroszkopikus hatása az, hogy a termelékenység átlagos javulását mindinkább lefelé húzzák ezek a vállalkozások, a bérszínvonal stagnálásával párhuzamosan az alacsony infláció, lassú növekedés, alacsony beruházási aktivitás környezetét alapozzák meg, amelyben az egyenlőtlenségek jobban kiéleződnek a jövedelmi és vagyoni dimenzió túl is (pl. készségek, képességek), ami visszacsatol az alacsony termelékenységi javuláshoz.<sup>35</sup> Ennek egyik mögöttes hajtó mechanizmusa az az európai kontinensre jellemző elszántság, hogy a komoly foglalkoztatási problémák miatt (2008-as válság utóélete, negyedik ipari forradalom és automatizálási, digitalizálási potenciális állásvesztés fokozódása) a növekedést a korábbinál is inkluzívabbá kell tenni, amelyben a KKV-k szerepe óriási.

*Másrészt*, a jelenlegi gazdasági klíma a bizonytalanság melegágya, aminek hatására a befektetők kockázatkerülőbbé válnak (túl azon, hogy sokszor a vállalati menedzserek stratégiái, vagy a politikusok valós szándékai a műszaki haladásénál is nagyobb bizonytalanságokat rejtenek). Ennek következtében *a tőke egyre csekélyebb mértékben megy a termelékenyebb – ám az innováció miatt kockázatosabb, elsősorban immateriális eszközállománnyal rendelkező új, innovatív és gyors-növekedésre képes – vállalkozásokhoz, és egyre nagyobb mértékben vándorol a nagyobb nettó értékű, ám nem feltétlen termelékenyebb vállalatokhoz.*<sup>36</sup> Mindezeket csak alátámasztják az ország-keresztmetszeti vállalati szintű empirikus vizsgálatok.<sup>37</sup> A banki kölcsönzés dinamikája lassult, volumene is csökkent a KKV-k felé, a bankok klasszikus pénzügyi közvetítői szerepének megroggyanása ebből a szempontból is megmutatkozik.<sup>38</sup>

---

<sup>34</sup> Az inkubátorokról nem tudni pontosan, hogy valóban pozitívan hatnak a vállalkozások egészséges fejlődésére, sőt, az eredmények sokszor meglehetősen kiábrándítóak. *Mas-Verdú és szerzőtársai* [2015] igazolják, hogy nem garanciája a túlélésnek az inkubátorokban való „születés”. *Amezcuca és szerzőtársai* [2013] 178 inkubátor esetének áttekintésével is ezt támasztják alá. Továbbá, az érem másik oldala, hogy míg sokáig életben tudnak maradni a nem oly innovatív és termelékeny vállalkozások, addig a vállalkozói kedv viszont stagnálni látszik: azaz nem növekszik szignifikánsan azok aránya, akik vállalkozásindításra reális esélyt látnak. Ha arra vagyunk kíváncsiak, hogy a 18-64 éves népességen belül mekkora azok aránya Európában, akik a következő három esztendőben új vállalkozást szándékoznak indítani, akkor azt látjuk, hogy a 2002. évi 7,4% tovább apadt 6,8%-ra 2008-ban. Arányuk 2016-ban az EU motorjának számító Németországban is csak 6,2% volt, miközben az európai átlag 11,9%. Lásd: Global Entrepreneurship Monitor kiadványait.

<sup>35</sup> Lásd: *McGowan–Andrews* [2015].

<sup>36</sup> Persze a mintázat országról-országra eltérő, a nagy strukturális lemaradással bíró mediterrán országokban az ilyen típusú tőkeallokáció-változás nagyobb volumenű, míg az uniós mag-országokban nem mutatható ki hasonló nagyságrend. Kiválóan mutat erre rá *Gopinath és szerzőtársai* [2017].

<sup>37</sup> Bár a fiatal start-up vállalkozások a KKV-k csoportján belül fontosak, az összfoglalkoztatás 17%-át adják csak, és a start-up vállalkozások csupán töredéke járul hozzá jelentősen a munkahelyek létrehozásához. A start-up vállalkozások piacra lépési rátája is krónikusan csökken az OECD országok többségében. Például, az Egyesült Királyságban 2001-2004 között még átlagosan 14,6 volt ez a ráta, addig 2009-2013 között már csak 9,9; ugyanezen időszakokra vonatkozó adatai az Egyesült Államoknak 9,9, illetve 7,7; a magyarországi 11,1 és 7,5. Lásd: OECD DynEmp Projekt.

<sup>38</sup> Sőt, az alacsony kamatok politikája szintén a nagyobb vállalatok felé történő hitelezést/kölcsönnyújtást támogatja. 2008-ban 15%-kal több kamatot fizetettek a KKV-kkal a bankok a nagyvállalatokra kivetettekhez

*Harmadrészt*, a gazellák arányát mindenféleképpen növelni igyekvő gazdaságpolitika egy sokszor mellőzött, ám valóban nehezen mérhető átváltással (*trade-off*) szembesül. Az információs forradalom óta kibontakozó digitális gazdaság korában a hálózati hatás révén domináns szerepre jutó nagyok által nyújtott termékek és szolgáltatások egyre jobban olyanok, hogy a marginális költség szinte zérusra csökkent (pl.: szoftverek, applikációk). Így ösztáradalmilag ez a monopolisztikus karakter valójában nagyobb diffúziót, szélesebb spektrumú életminőségi javulást is képes eredményezni. Valójában tehát a makrofundamentumok által eleddig statisztikailag nem kellően megragadott minőségi növekedés jelenségét jeleit látjuk egyre több területen.<sup>39</sup> Ilyesformán pedig átváltás keletkezik a gazellák arányának a nagyok rovására történő szakpolitikailag megtámogatott növelése és a minőségi értékteremtés támogatása között. *Úgy tűnik tehát, hogy egy bizonyos fokú koncentrációt tolerálnunk kell.* Összességében arra van szükség, hogy a 2008-2009-es pénzügyi és reálgazdasági válság után megnövekedett állami szerepvállalást a finanszírozás terén mérsékeljük, impulzusos jellegű beavatkozásra lehet szükség, hogy ne konzerválódjon a zombikultúra és a szakpolitika inkább az alternatív külső piaci finanszírozási instrumentumok elérhetőségét mozdítsa elő a gazellák számára.

#### *Pénzügyi szféra és a reálgazdaság megbomlott harmóniája*

A pénzügyi szféra és a reálgazdaság közti harmónia megbomlott, ezt a 2008-as válság is jelezte. Nagy lett a távolság a két világ között. Az USA-ban a forgalmazott értékpapírok összértéke a GDP 300%-át is meghaladta a Lehman Brothers csődje előtt, később megindult a konszolidáció időszaka, de még így is 200% felé tendál. De tetten érhető ez a túlzott mértékű hitelfogyasztás jelenségében (*excessive credit consumerism*), abban, hogy a belső pénzügyi kitettség a derivatív piacokon túlzott méreteket öltött.<sup>40</sup> Mindez egyszersmind jelzi, hogy a pénzügyi szféra a reálgazdaságon túlterjeszkedett, ma már nem elsősorban pénzügyi közvetítő, vagyis a reálszektor termelékenységét előmozdító csatorna, hanem önmagából élő pénzügyi kaszinóvá vált. A szabályozó persze igyekszik élénkíteni (alacsony reálkamatok), a likviditás azonban olyan eszközök felé megy, amelyek piacán ma már a buborék szó használata teljesen adekvát (pl.: ingatlan kapcsán 2012 óta 2019. szeptemberéig lényegében nagyfokú drágulás volt tapasztalható, és több eurózóna tagállambeli nagyváros kapcsán mutatták ki a buborékot<sup>41</sup>). A

---

képeket, 2015-ben már 56%-kal többet. Lásd: *OECD* [2017]. Az ezzel kapcsolatos elégedetlenség és bizalmatlanság teret nyert. *Brown és Lee* [2017] ezt dokumentálja az új gazellák esetében az Egyesült Királyságban.

<sup>39</sup> Lásd: *Mokyr et al.* [2015].

<sup>40</sup> Lásd: *European Systemic Risk Board* [2016].

<sup>41</sup> Lásd: *UBS* [2019].

pénzügyi szféra olyan hihetetlenül komplex és integrált globális rendszer lett, amelynek visszasságait csak is globálisan lehetne eredményesen megoldani, ugyanakkor a reálgazdaságon is túlterjeszkedő természetét más visszasságok teremtik és tartják fenn (szabályozatlanság, vállalatok közti egyenlőtlenségek okán a nagyvállalati dominancia, akik a pénzügyi szféra jelenlegi természetének fennmaradásában érdekeltek). Ez egyúttal azt jelenti, hogy már túlhaladtunk az úgynevezett visszatérési ponton (*point of no return*), ami előtt még a folyamatok egymásba fonódó konfigurációját lehetett volna befolyásolni, netán visszafordítani bizonyos káros folyamatot. Persze, a globális pénzügyi rendszerben számos töredezettség van, ami eltérő mintázatokat, s elméletileg kivitelezhető szabályozási lehetőséget jelent. Az általunk is említett demográfiai problémák visszacsatolnak a folyamathoz, hiszen az aktív munkaképes korú népesség csökkenése és az idősödés folyamata növelte (és még növeli) a megtakarítási hajlandóságot, azon keresztül mérsékelte (és még tartósan mérsékelni is fogja) a reálkamatokat, ilyesformán pedig a pénzügyi rendszert, konkrétan pedig a bankrendszert elkezdhetette uralni a pénzügyi befektetési célú tevékenység (és nem pedig a reálgazdasági folyamatok megtámogatása hatékony közvetítésen keresztül, ezért sem meglepő, hogy a KKV-knak nyújtott banki kölcsönök/hitelek aránya csökken). Európában elsősorban az adósságfinanszírozó hitelkonstrukciók dominálnak, a gazelláknak viszont növekedési tőkére van szükségük (már csak ezért sem ildomos megállni az európai bankunió létrehozásánál, európai tőkepiaci unióra is szükség van). Az Európai Befektetési Bank felmérései szerint az új norma az lett, hogy a bankok nem hiteleznek eleget a KKV-knak (főleg nem a gazelláknak, vagy az azzá válni igyekvő kockázatosabb vállalkozásoknak sem); egy másik vélekedés szerint viszont pont eddig lehetett túlzott hitelezési gyakorlatot tapasztalni, most viszont megromlott a bizalom infrastruktúrája és a biztonságosabb, alacsonyabb kockázatú ügyfelek és lehetőségek felé fordulnak a bankok (pl. nagyvállalatok, pénzügyi befektetések).<sup>42</sup> Az interpretációk tehát sokszor többértelműek. Az biztos, hogy történelmileg is rekordalacsony szintre süllyedtek a reál-és nominális kamatok (pl.: az Európai Központi Bank esetében az egynapos betéti kamatok 2014. második felétől gyakorlatilag negatívak), amivel szimultán viszont a reálgazdasági termelékenység növekedési adatok nemhogy javulnának, de immár több évtizede mutatnak romlást, ahogy a 3.2 alfejezetben bemutattuk.<sup>43</sup>

---

<sup>42</sup> 2017 első és második negyedévére a helyzet némileg javulni látszik, mérsékelték a hitelnyújtással kapcsolatos korlátozásokat (ECB [2017]), és egyre több bank kezdett el 'puha' információkat is gyűjteni a vállalatokról (Ferri et al. [2017]), hogy hitelképességüket felmérje. Ez javította a hitelezés/kölcsönnyújtás intenzitását.

<sup>43</sup> Az eredeti szándék az élénkítés lenne, ám perverz hatás alakult ki: tudjuk, hogy a piacok nem tisztulnak meg maguktól, ahhoz az állam értő beavatkozása kell. A hangsúly az értő jelzőn van, mert hiszen a jelenlegi helyzet épp arra hívja fel a figyelmet, hogy a beavatkozás káros, csak elodázza a megtisztulást, s a jelenlegi feltételekkel inkább lélegeztető gépen tartják a zombi vállalatokat, így aztán aligha lehet meglepő, hogy a valódi innováció és



Mindezzel párhuzamosan az is befolyásoló erővel bír(t), hogy az adórendszerek *progresszivitása vesztett erejéből*: a munkát terhelő adók növekedtek, míg a tőkét terhelők csökkentek. E mögött az a gazdaságpolitikai cél lebegett, hogy stimulálják a növekedést, a tőkebefektetéseket; a folyamatok tartalma és alakja persze másképp alakult: a pénzügyi szektor növekedéséhez, a reálgazdasági teljesítmény mérséklődéséhez, az egyenlőtlenségek meglódulásához vezetett.<sup>44</sup> Ezért is valószínű, hogy az OECD országokban az adórendszer gazella-stimuláló ereje jelentősen meggyengült az idők folyamán.<sup>45</sup> Ez az egy aspektus is komplex elemzésekre szólít minket, mert világossá teszi, hogy a gazella vállalatok arányának csökkenésének magyarázatakor a cégalapítás utáni szabályozói környezet politikáinak profitabilitást befolyásoló erejét is érdemes lehet bekapcsolni.

Továbbá, *a kialakult diszharmónia rendszerében van egy hajlam (bias) a nagyvállalatok felé fordulásra*, ami roncsolja a piacok megtámadhatóságát, hisz a nagyok szabadalmaikat stratégiaileg használva jelentősen megnehezít(het)ik az új szereplők, így a gazellák belépését és fejlődését. Az új normálállapot ma már a pénzügyi befektetések dominálása a reálgazdasági investíciók helyett, amelyek egyébként kockázatosabb technológiai, vagy nem-technológiai innovációkat és K+F tevékenységeket takarnának.<sup>46</sup> Számos további indikátor historikus fejlődése támasztja ma már alá ezt az állítást (pl.: részvény-visszavásárlások intenzívebbé válása; túlzott mértékű hitelfogyasztás; a munkajövedelmek aránya csökken, míg a tőkejövedelmek részaránya növekszik stb.). A kialakult rendszer lényegi vonása, amiről már szóltunk: vállalatok közti egyenlőtlenség, azaz, hogy van egy erőteljes belső eltolódás a

---

így termelékenységi növekedés elmarad. Másképpen: beavatkozási mozgástért szinte teljesen leszűkült, nem véletlen hangsúlyozta az Európai Központi Bank új elnökhelyettese, Christine Lagarde 2019. szeptemberében azt, hogy a monetáris politika csak az egyik lehetőség, amit alkalmazhatunk (utalva a monetáris politika tehetetlen szerepére az élénkítés és a recesszió elkerülése kapcsán).

<sup>44</sup> 2016-ban az EU országai összesen 5,4 billió euró adóbevételt realizáltak, s ennek 51-52 százaléka a munkát terhelő adókból jön. Lásd: Eurostat.

<sup>45</sup> *Henrekson és Johansson* [2008] megjegyzi, hogy a nagyobb munkát terhelő adók egyfelől ösztönzőleg hatnak az önfoglalkoztatás kultúrájának kialakítására, másfelől viszont gátjai is a nagyobb növekedésnek / a bővülésnek. Az adórendszerek progresszivitásának kérdése napirenden van, ugyanakkor elhanyagolhatatlan az adóelkerülés és az adócsalás ellen komolyabban fellépni, hisz a jelenlegi szisztémában a nagyvállalatok, a magas jövedelműek nagyobb kapacitással is rendelkeznek ahhoz, hogy drága adótervezési tanácsokat vegyenek igénybe adócsökkentése érdekében, illetve, hogy kevesebb realizált jövedelmet tüntethessenek fel. Lásd: *Brys et al.* [2016].

<sup>46</sup> A Bretton Woods-i rendszer összeomlása után előre tört a pénzügyi globalizáció (pl.: a banki eszközállomány és a GDP növekedés elszakadt egymástól; a kihelyezett hitelállomány folyamatosan nőtt, miközben a termelékenység alig javult, azaz a hitelek hatékonysága csökkent stb.). Az árnyékban pedig szárba szökkenek a nem banki pénzügyi szervezetek, amelyek buborékokhoz, túllárazott eszközökhöz vezettek (az EU bankjainak árnyékbanki-kitétsége igen jelentős – *Abad és szerzőtársai* [2017] 35. o.). A pénzügyi szféra a reálgazdaság parazitájává vált. Beszédés a részvény-visszavásárlás növekvő trendje is, amivel mesterségesen kívánják lendületbe hozni a részvénypiacot, egyfajta jele ez annak, hogy jellemzően nem keresnek (nem találnak) kockázatosabb, de termelékenységet javító reálgazdasági befektetéseket (1990-ben az S&P 500 tőzsdei cégek alig 40%-a vásárolt vissza részvényeket, arányuk 1997-2003 között már 60% volt, míg manapság 85%!).

nagyvállalatok irányába (akik akadályokat görgetnek a belépni kívánó *start-up*-ok elé<sup>47</sup>). Mindez rendszerszinten ágyaz meg a bérstagnálásnak, a gyengülő növekedési dinamika munkahely-megtakarító jellegének, a szekuláris stagnálásnak és a mérsékelt innovációs aktivitásnak, valamint a növekvő egyenlőtlenségeknek; s mindezzel párhuzamosan pedig szinten megalapozza a csökkenő gazella részarányt és aktivitást.<sup>48</sup>

Egyáltalán nem irreleváns tehát, hogy mivel az Ipar 4.0 (és a digitális gazdaság) jelentős K+F és innovációval összefüggő reálgazdasági beruházásokat igényel – amelyeket a fiatal, sok esetben kis cégek (így a gazella-potenciállal rendelkezők) nagyon nehezen engedhetnek meg maguknak – az ismertetett jelenség fokozódása reális forgatókönyv.

### *Az Ipar 4.0 bizonytalanságai*

Kézenfekvőnek tűnik az az elképzelés, hogy a gazdasági kormányzás gazellákat próbáljon világra hozni, illetve megtámogatni annak érdekében, hogy azok mind sikeresebben bekapcsolódjanak a jelenleg zajló negyedik ipari forradalomba (*Industry 4.0*) és a digitális átalakulásba minekutána a vágyott termelékenységi hatás is látványosabb lehet.<sup>49</sup>

Tágabb megközelítés szerint az Ipar 4.0 és a digitális gazdaság nem más, mint (i) IKT alkalmazása az információk digitalizálására és a különböző rendszerek (termelői és fogyasztói/felhasználói oldalon) integrálása a vállalatokon belül és között; (ii) szenzorok széleskörű alkalmazása a virtuális (cyber) és fizikai rendszerek hatékonyabb ellenőrzésére és felügyeletére, robotika illetve additív gyártás (3D nyomtatás) alkalmazása; (iii) digitalizált, Internet alapú folyamatos kommunikáció és interakció nem csak emberek, vagy emberek és gépek között, de gép-gép viszonylatban egyaránt; (iv) szimuláció és (virtuális) modellezés a termelési folyamatok és a design során; valamint (v) felhő alapú szolgáltatások használata, kiterjesztett valóság (*augmented reality*), valamint adatbányászat, adattudósok alkalmazása a Big Data kiaknázására gépi tanulás és mesterséges intelligencia bevetésével.<sup>50</sup>

---

<sup>47</sup> A nagyobb vállalatok sokkalta jobban képesek vertikális korlátozásokat kialakítani és a szabadalmaikat úgy felhasználni, hogy csökkentsék a kockázatát a sokszor igen költséges K+F+I tevékenységüknek (lásd *Sovinsky és szerzőtársai* [2016]). Ezért is lehet az, hogy 100 piacra lépő mikro-vállalkozásból öt év elteltével maximum 8 tudja átlépni a 10 fős foglalkoztatotti létszámot, míg 26-56%-uk már nem is létezik.

<sup>48</sup> *Hall és szerzőtársai* [2017] érzékletesen bemutatják, hogyan képesek a nagyok a szabadalmaikkal az átfedő technológiákkal próbálkozó újak piacra lépését ellehetetleníteni.

<sup>49</sup> *Kovács* [2015] bemutatta, hogy az új gazdaság (információs, tudás alapú gazdaság) felé történő átterelést sikerrel abszolválta a finn gazdasági kormányzás költségvetési politikáján keresztül. Gyorsan jegyezzük meg, hogy erre ott a kilencvenes évek elején került sor, azóta a fejlett világban jelentősen beszűkültek a költségvetési források, a világ komplexebb, mint annak előtte, ezért félok, hogy a beavatkozás hatékonysága ma koránt sem lenne akkora.

<sup>50</sup> A Big Data felhasználására építő munkák eddigi tapasztalata az, hogy még jókora adatmennyiség sem garancia arra, hogy pontosabban meg tudjuk majd jósolni, miből lesz a cserebogár, azaz gazella. Lásd: *Coad–Srhoj* [2019].

Az ipar 4.0 szempontjából releváns iparágakban tevékenykedő – potenciális vagy már jelenleg is annak számító – gazellák támogatása azért is releváns, mert könnyen lehet, hogy rajtuk múlik az ipar 4.0 technológiai és nem-technológiai megoldásainak elterjedése és transzformatív ereje. Az empiria ugyanis azt közvetíti, hogy a gazellák eredményeznek felívelő és erősödő iparági növekedést, és nem pedig az eleve magasabb iparági növekedés hívja életre az adott szektorban a gazellákat.<sup>51 52</sup>

Mégis, rendkívül nagy a bizonytalanság a tekintetben, hogy valóban képes lehet-e a szakpolitika az Ipar 4.0 és a digitális gazdaság „jelzőfényénél” okos gazellapolitikát végrehajtani. A bizonytalanságokat bizonyos átváltások és nem szándékolt következmények halmazai adják.

## 1. BOX: AZ IPAR 4.0 ÉS DIGITÁLIS GAZDASÁG BIZONYTALANSÁGAIRÓL

### Átváltások

- *átváltás gyors diffúzió–bizalmi szint*: disruptive technology, sőt, általános célú technológia, népes az ellenérdekeltek tábora, a *status quo* azonban nem ördögtől való, a bizalom infrastruktúrájának szerves építő eleme (is);

- *kiberbiztonság fokozása–energiafogyasztás közti átváltás*: A kiberbiztonság fokozása az egyes eszközök nagyobb energiahasználatát válthatja ki;

- *munkaerő-piac rugalmasabbá tétele–innovációs teljesítmény fokozása közti átváltás*: elméleti közgazdászok szerint a rugalmasabb munkaerő-piac előmozdítja az általános innovációs teljesítményt (olcsóbb felvenni kreatívabb és innovatív munkavállalót, s olcsóbb elbocsátani a kockázat-kerülőbbeket), viszont az Egyesült Államok évtizedes példája megmutatta – ahol a világ egyik legrugalmasabb munkaerő-piacával találkozhatunk –, hogy a vállalatok inkább vesznek fel könnyebben olcsó (nem annyira képzett és nem oly innovatív) munkaerőt, mintsem befektetnének (emberi) tőkébe.<sup>53</sup> Sőt, USA példáján okulva, a rugalmasabb munkaerőpiac Európában bérnövekedés visszaesésével, bérstagnálással is járhat, ami ellenősztoznye az innovációnak, ami pedig a gazellává válás és annak fenntartása szempontjából káros;

- *Big Data alkalmazása–adatbiztonság fokozása közti átváltás*; illetve Big Data és valós idejű foglalkoztatotti monitoring–termelékenység javulása közti átváltás: Nem tűnik realiztikusnak az, hogy egyszerre férünk hozzá a nyilvános Big Data-hoz, s e közben az adatvédelem és a szabályozás kérdését is maradéktalanul rendezni tudjuk. A digitalizáció Big Data-t eredményez, arra építő alkalmazásokat szül (pl.: *People Analytics*), amelyek intenzív használata negatívan érintheti a dolgozók mentális állapotát, és végső soron a termelékenységüket, ami a gazellák akadályozója. A gazellák erejét az azt alkotó emberi tőke jobb kiaknázási szintje adja (*Sage*

<sup>51</sup> Ezt számos ország gazella-kutatás kimutatta. Hollandia esetén lásd *Bos és Stam* [2013] tanulmányát. Az ipar 4.0 kapcsán azonban hangsúlyozzuk az *'upskilling'* fontosságát, hogy a standardizálás és robotizálás (automatizálás) időszakában megszűnő munkahelyeket máshol értelmes munkahelyekkel lehessen felváltani.

<sup>52</sup> Egyelőre még a nagyvállalatok állnak felkészültebben az Ipar 4.0 technológiáinak alkalmazása elé, esetükben például 2014-ről 2016-ra a felhő alapú szolgáltatást használók aránya 35%-ról 44-45%-ra nőtt, míg a KKV-k hasonló aránya 17-18%-ról körülbelül 19%-ra. Lásd: Eurostat.

<sup>53</sup> Legújabb könyvében erre is rámutat *Skidelsky* [2018] 305. o.

[2017])<sup>54</sup>. Az ipar 4.0 és a digitalizáció korában tartósabb növekedés eléréséhez segítheti őket hozzá a People Analytics eljárások alkalmazása (HR, tudásmenedzsment stb.). De, az erőteljes digitalizáció erősítheti a kiégésre való hajlamot: 1) növekvő egymásrataltság és együttműködések csatornáján keresztül; 2) gyenge időmenedzsment és önfegyelem (beavatkozások nőnek, nő a munkavégzés megszakítottága<sup>55</sup>); 3) mivel feltárul kik a legtehetségesebbek, legkreatívabbak, jobban támaszkodni kezd rájuk a cég, így azok túlterhelése meggyorsítja kiégésüket. Kiégés, a lelki-fizikai leterheltség fokozódása a gyors-növekedésű vállalatoknál még látványosabban merül fel.

### **Nem szándékolt következmények**

- digitalizált, összekapcsoltság miatt megnőhet az ipari kémkedés, fokozódik a kiberbiztonság, kiberterrorizmus: ha a szereplőket félelemmel tölti el a tudat, hogy a kiberbiztonság kérdése még sokáig megoldatlan marad<sup>56</sup>, akkor inkább lassulni, mintsem gyorsulni fog az Ipar 4.0 diffúziója<sup>57</sup>;
- az állam támogató szerepe visszajára sülhet el, az állami támogatások túlfogyasztása buborékokat szülhet, ami eredménytelenséget, a zombi vállalatok életben tartását jelenti;
- a gyors-növekedésű vállalat és a gazella tipikusan magasabban képzett emberi tőkével gazdálkodik, az automatizálás, a rugalmasabb munkaerőpiac lehetősége már az ő munkahelyeiket is veszélyezteti, és ha a gazdaság nem tudja őket másutt felszívni záros határidőn belül, akkor erősödik az aggódás kultúrája, megbomlik a bizalom infrastruktúrája, az állam fenntarthatósága, a politikai stabilitás. Összességében a gazellák egyre rövidebb életűek lesznek és megszűnik inkluzív növekedést támogató élük.

### **A konfiguráció jellemvonásai**

Egy szélesebb megközelítéssel azt mondhatjuk, hogy a közpolitikáknak ma már egy sokkal komplexebb világ gazdaságban kell(ene) formálódniuk és érvényre jutniuk. Pontosan ez a komplexitás az, ami miatt a hatékony gazdasági kormányozhatóság sokkalta korlátozottabb, mint valaha. Ennek egyik plasztikus bizonyítéka a tanulmányunkban is érintett szekuláris stagnálás jelensége, ami minden kormányzati igyekezet ellenére alakult ki. Az inkluzív gazdasági növekedést megtámogató gazellák stimulálásán dolgozó közpolitika komplex kihívások dinamikus konfigurációjával néz szembe, a beavatkozás megkonstruálása közben

<sup>54</sup> Az idézett kutatás rámutat, hogy a gazellák jellemzően jobban építenek automatizált HR tevékenységre, a munkavállalókkal kapcsolatos adatok elemzésére bizonyos döntések meghozatalában és törekednek minél több valós idejű adat beszerzésére és kiértékelésére.

<sup>55</sup> A szélesebb együttműködés egyfelől kollektív és nyílt innovációkra tehet képessé, másfelől viszont az együttműködés növeli az interakciókat, hosszabbítja a döntések meghozatalának előkészítő fázisát. Egy tanulmány szerint egy új email lekezelése után kb. 15 perc telik el, míg újra fel tudja venni az adott munka ritmusát a dolgozó. Lásd: *Iqbal-Horvitz* [2007]. Mindez növeli a frusztrációt, a stresszt, gyorsítja a kiégést.

<sup>56</sup> Az Oxford Economics 2019-es felmérése egyértelműen azt mutatja, hogy azon KKV-k aránya, akik komolyan tartanak a kiberkockázattól a 2018. évi 7%-ról 27%-ra nőtt. Lásd: *Oxford Economics* [2019:9].

<sup>57</sup> Az Egyesült Államokban a Kiberbiztonsági Intézet az Energia-hatékony Gyártásért (lásd: <https://www.energy.gov/articles/doe-announces-70-million-cybersecurity-institute-energy-efficient-manufacturing>) pályázati úton támogatja a termelőcégeket, hogy azok minél előbb szerezzenek be okos szenzorokat és automata kontroll rendszereket az energiahatékonyság növelése érdekében. A gond ezen eszközök kiberbiztonsági kockázatával van, ami miatt a cégek nem az elképzelt intenzitással jelentkeznek a pályázatra. Ha most megfontoljuk, hogy több millió európai polgár személyes és meta-adata csupán néhány amerikai óriás kezében van, akkor nem lehetünk túl optimisták a hasonló programok sikerét illetően Európa kapcsán sem.

pedig illő figyelembe vennie azt a tény, hogy a társadalmi-gazdasági innovációs ökoszisztémát egyre inkább magával ragadta a *volatilitás*, a *komplexitás*, a *bizonytalanság* és a *többértelműség* (*volatility, complexity, uncertainty, ambiguity, VUCA*). A következőkben ezekre térünk ki röviden a gazellákkal kapcsolatos vizsgálódásaink szemüvegén keresztül.

### *Volatilitás*

A komplexitás növekedésével párhuzamosan nem csak a makroszféra, de a mikroszféra fokozódó volatilitása is megfigyelhető. Makroszinten a kihívások nemlineáris természetűek és ezért nagyobb a váratlan események valószínűsége a társadalmi-gazdasági innovációs ökoszisztémában (pl.: a pénzügyi rendszerben a nagysebességű számítógépeken futtatott algoritmusokon alapuló automatizált kereskedés (*high-frequency trading*) nagyobb volatilitást visz a rendszerbe, következésképp tetemesebb és gyorsabb összeomlást idézhet elő<sup>58</sup>). Míg a makroszintű alacsony volatilitásról azt mondtuk, hogy a kódoló instabilitások időszaka (magasabb lesz a kockázatvállalási hajlandóság, minekutána a háztartások/gazdaságok magasabb adóssággal mennek bele egy válságba, még mélyebb megrázkódtatásnak kitéve ezzel magukat), addig a gazellák kapcsán a tartós, kimagasló és alacsony volatilitású növekedést siker- és definíciós kritériumként tartjuk számon. A valóság gazellái azonban volatilisak, a gyorsabb ütemű növekedést egy renyhébb időszak követi, minekutána impulzusos jellegű megtámogatásuk csak fokozná a volatilitást (az impulzusos iparpolitika csak azt érné el, hogy az optimumnál nagyobb lenne a gyors-növekedésű szakasz, míg a visszaesés pedig még mélyebb lenne), folytonos megtámogatásuk viszont a túl fontos, hogy elbukjon elv<sup>59</sup> (*too important to fail*) gyakorlati megvalósulása lenne és ezen keresztül kiiktatná a kisselektálódás evolúciós folyamatát és nagy valószínűséggel kódolná a rendszerbe az erkölcsi kockázatot (pl: zombi vállalatokat).

### *Komplexitás*

A globalizáció komplexitásán nagyot lendítő információs forradalom óta lényegében elértük azt a pontot, ahonnan már nincs visszatérés. Napjainkat a sokféleség, az egyidejűség, az intenzív hálózatosodás koraként írhatjuk le, amit aszimmetrikus interdependenciák, a mellékhatások globalizálódása, nem-lineáris változások, irreverzibilitások, a makroszférát elérő mikroszintű ingadozások, valamint kumulatív okság jellemez (nexus a pénzügyi szféra és

---

<sup>58</sup> Pl.: Flash Crash 2010-ben, lásd: [https://en.wikipedia.org/wiki/2010\\_Flash\\_Crash](https://en.wikipedia.org/wiki/2010_Flash_Crash) Letöltve: 2020.01.10.

<sup>59</sup> A gazdasági kormányzás számára túl fontos alapelvek miatt: termelékenység minél előbbi javítása, az inkluzív növekedés érzékelhető beindítása.

a reálgazdaság között, a klímaváltozás és az államok fiskális politikai mozgástere között stb.). Ebből legalább két dolog sejthető: (i) az újfajta iparpolitikának vitathatatlanul holisztikusnak (globális szemléletűnek) kellene lennie, ami jelenlegi tudásunk szerint lehetetlen. Csak két példát említünk. Az első az, hogy a reálgazdasági teljesítményt jobbra csak alig-alig szolgáló, azaz az önmagából élő kaszinóvá avanszált globális és liberalizált pénzügyi piacoknak az újbóli regulázása is csak és kizárólag globálisan képzelhető el. Erre gyakorlatilag semmilyen hajlandóság nem mutatkozik a folyamatot érdemben befolyásoló felső körökben (pl.: 2008 óta még mindig nem megoldott a „túl nagy, hogy elbukjon” jelenség, a nagyok még nagyobbak lettek, nőtt a koncentráció, sőt, a nem-banki pénzügyi közvetítés felfutása a rendszerkockázatot növeli).<sup>60</sup> A másik a tanulmányunkban is tárgyalt inkluzivitás kérdése, amellyel alapelvi szinten kellene szintén rendelkeznie az újfajta iparpolitikának, viszont mivel a gazellák növekedési gócpontokban koncentrálnak, bármiféle rájuk történő (horizontális vagy vertikális) iparpolitikai fókusz csak tovább erősítené más régiók kiürülésének tendenciáját és ezáltal fokozná a regionális egyenlőtlenségeket.<sup>61</sup> (ii) Fontosabbá vált a hálózati hatás, és ezért érdemesebb a gazellák támogatása során hálózatos beágyazottsággal is rendelkező inkubátorokkal próbálkozni, mint azok pusztán a vállalkozásindításra és növekedésre tanító változatával. Mindebből következik, hogy érdemes ama komplex kölcsönhatást is figyelembe venni, hogy miképp is hat a gazella-támogató politika a regionális különbségekre, voltaképp pedig inkább nem is gazellákra, hanem nagyhatású vállalatokra (*high-impact SMEs*) van szükség, amelyek több régióban próbálkoznak és a kiegyenlítettebb növekedést és inkluzivitást szolgálják. Ezek „növesztése” azonban organikus és az egész társadalmi-gazdasági innovációs ökoszisztéma teljesítményén múlik, mintsem egy-egy koncentrált, időben korlátozott és izolált szakpolitikán.

### *Bizonytalanság*

A komplexitás és a volatilitás miatt nincs egyetlen felelőse a dolgoknak, nincs semmilyen szervezet vagy egyén, ami/aki precízen, tudományosan megalapozottan át tudná látni *ex ante* az egész rendszert, valamint képtelen az egyes gazdaságpolitikai/szabályozásbeli intézkedések

---

<sup>60</sup> Lásd: *Admati* [2019]. Nem beszélve a kereskedelem kérdését, amiben szintén nem a konszenzusos, szabályalapú nemzetközi kereskedelmi rendszer tisztelete és primátusát látjuk. Gondoljunk csak az éles ellentétre, ami a trumpi logika és a politikai kapitalizmust sikerre vivő Kína között kiéleződött 2018-tól.

<sup>61</sup> Aligha lehet véletlen, hogy nő azon intézkedések száma, amelyek révén külföldről akarnak bevonítani gazellákat. Lásd: <https://ec.europa.eu/growth/tools-databases/regional-innovation-monitor/support-measure/vienna-start-package-2018> Ennek sikerében talán nem ördögtől való a kételkedés, hiszen már a külföldi közvetlen tőkebefektetések esetén is tapasztalati tény, hogy inkább növelték, mintsem csökkentették volna a helyi ökoszisztéma sérülékenységet. Erről lásd *Sass* [2019].

hatásainak teljes vertikumát előre feltárni. Még a bőséges információkkal és adatokkal jellemezhető digitális gazdaság korában is inkább csak hiszterézissel tudjuk, hogy nagyjában-egészében mi folyik a gazdaságban.<sup>62</sup> Nincsenek tehát üzembiztos ismereteink a valós és pillanatnyi állapotról, nincsenek ezért üzembiztos és végső megoldásaink a vázolt kihívásokra sem; ezért aztán sok tekintetben nagyfokú a fundamentális bizonytalanság. Ebből legalább három dolog következik: (i) nem feltétlen igaz az a konvencionális bölcsesség, hogy a piaci szereplők mindig jobb információval rendelkeznek, mint az állam, ezért az állami beavatkozásnak, ha úgy tetszik missziók (pl.: öko-hatékony zöld gazdaság kiépítésének missziója, aminek piaci ösztönző mechanizmusát kellene az államnak inkább megtámogatnia, mintsem a misszióban szerepet vállalni kész gazellákat) kijelölésének és *koordinálásának* lehet terepe az Ipar 4.0 kibontakozásában, a digitális technológiai-gazdasági paradigma megalapozásában, konkrétan az állam *fenntarthatósági informátor szerepét* kellene erősíteni;<sup>63</sup> (ii) a bizonytalanság miatt a pénzügyi szektor érdekelt a stabilabb, alacsonyabb kockázatú vállalatok (nagyok) preferálásában, ami a gazellává válást megnehezíti (a hitelképességi vizsgálatok ráadásul mennyiségi aspektusra fókuszálnak);<sup>64</sup> (iii) de az is következik, hogy a gazellák előzetes kiválasztására nincs mód, kiválasztásuk tökéletlensége csak elnyújtaná a zombi vállalatok agóniáját és kontraszelekciót is kódolna a rendszerbe; ezért lehet indokolt, hogy a szakpolitika inkább afféle kertészi minőségében lépjen fel és tegye olyanná a társadalmi-gazdasági innovációs ökoszisztémát, azaz a környezetet, hogy a kísérletezgetésre (a bukások elviselésére) alkalmas közeg jöjjön létre (túlszabályozás<sup>65</sup>, túlzott adminisztrációs terhek csökkentésével, a pénzügyi szektorbeli verseny fokozásával stb.).

---

<sup>62</sup> Mivel a kormánynak teljes kontrollja jobbra csak az inputok fölött van, azaz a rövid és hosszabb távú eredmények teljes ismerete (*outcomes*) nem áll rendelkezésre; ezért nem meglepő, hogy a gazella stimuláló kormányzati programok hatásait nem sikerült számszakilag pontosan kimutatni. Az Ipar 4.0 és a digitális transzformáció felgyorsításában betöltött szerepük is rendkívül bizonytalan. Az információáradat percepciókat (pl.: ipar területén a kiberbiztonság megoldatlansága), az elemzések interpretációkat szülnek, amelyek aztán döntéseket alapoznak meg és reakciókat váltanak ki (pl.: Ipar 4.0 technológiák átvételének halogatása, a gyorsnövekedéstől való örízkedés kultúrája).

<sup>63</sup> Nem oszthatjuk a már többször idézett Mazzucato azon álláspontját, hogy a sikeres beruházásokból származó profitok társadalmosítása végett kellene jobban beavatkozni az államnak, hiszen a kudarcok költségét is mindenkor az adófizetők viselik. Meglátásunk szerint ezt totálisan kioltaná az innovációs dinamizmus egyik meghatározó hajtóerejét, a *Kornai* [2010] által kiválóan leírt *nagy jutalmat*. Az állam fenntarthatósági informátor szerepe erősíthető a cégek közzétételi kötelezettségeinek módosításával, amelyben a környezeti- és társadalmi kérdések iránti fogékonyságukat, a fenntarthatóság melletti elkötelezettségüket is közvetíthetik a fogyasztók, a részvényesek felé. Ennek, mármint az információ nyújtása utáni piaci fegyelmező erő létének empirikus igazolásához lásd: *Gantchev et al.* [2019].

<sup>64</sup> Minél fejlettebb a pénzügyi piac, annál kisebb az esély a gyors növekedés fenntarthatóságára. *Arellano és szerzőtársai* [2012] és *Sorin* [2019] igazolják ezt több oldalról.

<sup>65</sup> Kimutatott például, hogy a környezetvédelmi szabályozás, az ezzel kapcsolatos szakpolitika szigorúsága igen is befolyásolja a gazellává válást. *Colombelli és szerzőtársai* [2019] a környezeti hatások csillapításának céljával fogant úgynevezett öko-innovációkkal operáló gazellák kapcsán mutatta ki a szabályozásnak ezt a hatását.

## *Többértelműség*

A fundamentális bizonytalanságokat ismeretlen ismeretlenek (*unknown unknowns*) szövik át, amelyeknek közpolitikai jelentősége van. Ebből kifolyólag sokszor csak homályos, többértelmű interpretációk és/vagy scenáriók fölvázolására van mód. Csak négy példát említünk. (i) Az első az, hogy a vállalatok közötti egyenlőtlenség egyszerre implikálja azt, hogy az innovációs ökoszisztémát arra kellene ösztönözni, hogy csökkenjen a nagyvállalati dominancia, ugyanakkor ez a dominancia adott esetben forrása és terepe is lehet az önfoglalkoztató és kreatív emberek üzleti tevékenységének, akik később gazellákat alapíthatnak. (ii) A második az, hogy a piacok nem megtisztuló természetének felismerése miatt beavatkozó állam és független jegybank egyfelől a fellendülés céljával fogant, másfelől pont ez a fajta beavatkozás (olcsó pénz politikája, negatív kamatok stb.) lassítja le az egyébként is nagyon súrlódásos megtisztulási folyamatot (zombi cégeket tart életben, ingatlanpiaci buborékoknak ágyaz meg, konzerválja az alacsony és romló dinamikájú termelékenységet és anti-inkluzív jellegű gyenge növekedést, a nagyvállalati szféra dominanciáját és érdekeltségét a pénzügyi szektor kiteljesedésében a reálgazdaság kárára). (iii) A harmadik példa a többértelműsége az, hogy amikor a direkt támogatásokon alapuló iparpolitika tervezői és kivitelezői azt tapasztalják, hogy néhány gazellánál lassul a növekedés, akkor az lehet természetes volatilitás, de azt is jelentheti, hogy a támogatások mumifikálták a szervezetek tanulási képességét és tisztán piaci körülmények között elbuknának;<sup>66</sup> (iv) A negyedik példa a többértelműsége az, hogy az Ipar 4.0 és a digitális gazdaság innovációira is igaz lesz az exaptáció lehetősége, azaz, amikor nem pusztán átvesznek és a helyi viszonyokhoz igazítanak a cégek egy-egy innovációt úgy, hogy lényegében ugyan arra a célra használja, amire az adott innovációt szánták; hanem továbbfejlesztik az adott innovációt és teljesen más területen, teljesen más célra használják. Az Ipar 4.0 és digitális technológiai innovációk is ilyen többes értelemmel bírnak, ugyanakkor ez előzetesen aligha tudható. Következésképp, meglehetősen korlátozott fantáziára vallana a gazellák abbéli állami támogatása, hogy azok konkrét Ipar 4.0 és digitális technológiákat konkrét és ismert célokra használjanak.

---

<sup>66</sup> A skóciai (*High-Growth Spinout*) és a német (*High-tech Grunderfonds*) programok tapasztalatai ezt erősítik. Lásd: *OECD* [2013].



## Záró gondolatok

Tanulmányunk I-II. részében nem tettünk mást, mint igyekeztünk betölteni tudós hivatásunkat, amikor is egy teljesen triviálisnak ható állításból indultunk ki, majd aztán eljutottunk egy olyan anomáliához, amelyet csak is egy szélesebb megközelítéssel voltunk képesek felfejteni és értelmezni. Kiindultunk abból, hogy a világgazdasági problémák árnyékában a gazdasági kormányzásnak eredményeket kell produkálnia több fronton, így a romló termelékenységi dinamika és az inkluzív növekedés érzékelhetőbb beindítása terén is. Ekkor pedig az úgynevezett gyors növekedésű vállalatokra való koncentráció ideája az Ipar 4.0 és a digitális gazdaság kialakulásának korában szinte triviálisan adódik. Írásainknak nem volt célja átfogó és részletes szakpolitikai csomag kimunkálása, sokkal inkább az, hogy minden döntéshozót óvintsunk a fönti triviálisnak ható elképzelés csábításától.

Jelen tanulmányunk a gazellák természetét a komplex világgazdaságban igyekezett felfejteni. A gazella típusú vállalkozások elemzése alapján a következő hat megállapítást tehetjük (főleg az EU gazdaságára vonatkoztatva): (i) magasfokú heterogenitás jellemzi őket; (ii) oroszlánrészük a szolgáltatási szektorokban koncentrálódik; (iii) az ipar területén rövidebb életűek, növekedésük hamarabb lelassul, mint a szolgáltatási szektorban; (iv) az innovatív gazellák növekedése nem egyenletes (pl.: gyorsabb növekedési időszakot, látványosabb lassulás követ); (v) növekedési potenciáljukat sokszor cégalapítás előtti tényezőkön múlik (vállalkozói attitűd, menedzsment szemlélet, az elképzelt üzleti modell megvalósítása közbeni tanulási képesség stb.), időről-időre növekedési fordulatokkal találkozhatnak, azaz fejlődésük és növekedésük meglehetősen komplex; (vi) a tartósabb trend a gazellák arányának és a foglalkoztatás-bővítő képességének gyengüléséről árulkodik. Mindezek miatt az a benyomás erősödik, hogy az európai innovációs ökoszisztéma gazella-támogató ereje gyengülőben van.

Valahol érthető tehát, hogy a legfrissebb nemzetközi irodalom és az EU-ra koncentráció szakpolitikai relevanciájú munkák egy újfajta iparpolitika szükségszerű eljövételéről szólnak, mert az Ipar 4.0-tól és a digitális forradalomtól a termelékenység és az életszínvonal látványos javulását remélik. A dolog úgy fest, hogy mintha a beavatkozó államnak állna a zászló, amelynek nem csupán a piaci kudarcok megoldásán, de új piacok teremtésén és a meglévők formálásán is aktívan dolgoznia kellene.<sup>67</sup> Adódik hát, hogy a szakpolitika az Ipar 4.0 és a digitális gazdaság fenntartható diffúziójában szerepet játszó gazellákra szeretne adott esetben

---

<sup>67</sup> Ennek a hangsúlyozásával foglalkozó munkája adott lényegében hírnevet Mariana Mazzucato-nak (lásd *Mazzucato* [2013]), aki számos díjat kapott eredeti és kritikus gondolataiért.

jobban fókuszálni a forradalom szempontjából releváns iparágakban (fejlett gyártástechnológia, korszerű anyagok, ipari biotechnológia stb.).

Az iparpolitika mezsgyéjére lépünk tehát, aminek gyakorlata mára már a feledés homályába merült az Európai Unióban. A Római Szerződés sehoh – és nem véletlenül – nem utal közös iparpolitikára, mert a semlegesség elvét, a verseny torzíthatatlanságát hirdeti. Ugyanakkor a 92-es cikkely<sup>68</sup> szerint abban az esetben van rá lehetőség, ha *célzott, specifikus, átmeneti érvénnyel és erővel bír*óan szeretné a gazdasági kormányzás az új/vagy megváltozott környezethez előmozdítani *a sikeres adaptációt*. S a negyedik ipari forradalommal átítatott digitális gazdasági paradigmához történő adaptáció és annak megítámogatása elvileg akár ilyen alkalom is lehetne.<sup>69</sup> Ámde, ha szigorúan értelmezzük a 92-es cikkelyben foglaltakat, akkor azt látjuk, hogy az ott fölvetettek számos ponton összeegyeztethetetlenek a világ gazdaság jelenlegi fejlődési pályájával, az Ipar 4.0 és a digitális gazdaság kiteljesedésének jelenségével. Egyrészt, a cikkely kimondja, hogy kerülendő minden olyan támogatási rendszer (ide érthetjük az iparpolitikát), amely torzíítja a versenyt és *alkalmas arra*, hogy befolyásolja a tagállamok közötti kereskedelmet; az Ipar 4.0 technológiai és a digitális gazdaság kibontakozása utóbbira viszont abszolút alkalmas, mert technológiáin keresztül felülírja és megbontja a kialakult kereskedelmi mintázatokat (globális értékláncok átalakulása, kiszervezés visszarendezése, a környezetterhelés szempontjából előnyösebb lokális termelés fölfitása stb.). Ennek alapján nem tolerálható az Ipar 4.0 és a digitális technológiai-gazdasági paradigmára való adaptációt felgyorsítandó/megkönnyítő iparpolitika. Másrészt, a cikkely arra is kitér, hogy elfogadható minden olyan támogatási politika, amely bizonyos régiók felzárkóztatását, az alulfoglalkoztatás kezelését célozza. Ebből viszont egy differenciált iparpolitika elvi lehetősége rajzolódik ki. Harmadrészt, a megváltozó környezethez történő sikeres adaptáció pontos időigénye sosem ismert, annyi bizonyos csak, hogy hosszabb időt vesz igénybe (így az Ipar 4.0 diffúziója és a digitális transzformáció útján kialakuló digitális gazdaság is időigényes<sup>70</sup>), azaz az

---

<sup>68</sup> Lásd: [https://ec.europa.eu/romania/sites/romania/files/tratatul\\_de\\_la\\_roma.pdf](https://ec.europa.eu/romania/sites/romania/files/tratatul_de_la_roma.pdf) Letöltve: 2020.01.10.

<sup>69</sup> Az innovációk értékének 80%-át azok sikeres átvétele adja. Az Ipar 4.0 és a digitális gazdaság társadalmi-gazdasági és környezeti haszna azon áll, hogy a vele kapcsolatos innovációk sikeresen el tudnak terjedni: vagyis, hogy képesek-e okos adaptációkra a KKV-k. Az iparpolitikának ebből a szempontból van/lesz kulcs feladata, hogy támogassa az adaptációt. A *'designing for adoption'* megközelítést hangsúlyozza *Curley és Salmelin* [2017].

<sup>70</sup> Jól ismert például a neves 20. századi amerikai szociológus, *William F. Ogburn* „kulturális késés” elmélete (Lásd: *Ogburn* [1922]), miszerint a technológiai fejlődést (vagy technológiai diffúziót) bizonyos lélektani és társadalmi tényezők mindig késleltetik (pl.: konzervativizmus, régi rutinok, értékek). Modern korunkban az inkluzivitás egyfajta érték, s ha a gazdasági kormányzás is ragaszkodik hozzá, akkor vélelmezhető róla, hogy az inkluzivitást aláásó technológiák intenzív támogatását kerülni fogja. Az időtényezőt idehaza is kiemelték már. A gazdasági rendszerekkel való foglalatalkodása közben ekképp vallott például *Bródy András* az idő szerepéről: „Mert ha a gazdasági rendszert valamilyen okból materiálisan ki akarjuk vagy ki kell cserélni, akkor e cseréhez átlagosan 33 évre [...] van szükség.” (*Bródy* [1997] 167. o.).

iparpolitikától elvárt átmeneti jelleg is meglehetősen homályos. Az iparpolitika lehetőségének megítélése ezek alapján rendkívül nehéz.

Tanulmányunk I. és II. részének tanulságai alapján egy még ennél is kényelmetlenebb álláspontot képviselünk. Kutatási kérdésünkre adható válaszuk az, hogy bár teljesen jogos az a társadalmi elvárás, hogy a gazdasági-társadalmi problémák súlyossága okán a modern gazdasági kormányzás igazolható és hathatós eredményeket produkáljon, ennek módja viszont meglátásunk szerint biztosan nem az, ha föl hagy a semlegesség elvével és a gazella vállalatokra koncentrálna újfajta iparpolitikai megközelítéssel igyekszik élni a termelékenységi javulás és inkluzívabb növekedés szorgalmazása érdekében az Ipar 4.0 és a digitális gazdaság korában. Figyelembe véve a gazella vállalatok természetét, a kölcsönhatások dinamikus konfigurációjának jellemvonásait (VUCA), azt állítjuk tehát, hogy egy tértől és időtől függetlenül alkalmazható újfajta iparpolitika pusztán önáltatás volna, megkísértése felérne egy naiv (Laplace) démonidézéssel.

Sőt, minden olyan munka, ami az iparpolitika primátusát húzza alá, továbbá azzal érvel, hogy a múlt adataira építve képes az állam a változások irányát előre látni és ekképpen irányba állítani az innovációs ökoszisztémát, téves feltételezéseken és a valóság komplexitásának teljes negligálásán nyugszik. E munkáknak nem céljuk *meglátni a ködöt a nagy fényességek mögött*.<sup>71</sup>

A gazellák sem a semmiből érkeznek, azaz a szakpolitikának inkább a környezettel, az innovációs ökoszisztéma *strukturális váltási képességének* ápolásával érdemes foglalkoznia az Ipar 4.0 és a digitális transzformáció korában. A strukturális váltási képesség kultiválása gyakorlatilag a gazdasági kormányzás bizalomépítő csatornája és alapvetően a következő két alapelvre kellene épülnie. Egyrészt, *a jó állam alapértékeinek pallérozására, az együttműködő és értékelvű gazdasági kormányzás kultúrájának megteremtésére* (pl.: átláthatóság, hitelesség, elszámoltathatóság, intézményi fékek és ellensúlyok rendszere, decentralizált és az együttműködést tovább mélyítő, a demonstrációs szerepet felvállaló és az inkluzivitás és egyenlő lehetőségek biztosításának szellemiségében tevékenykedő közszféra stb.). Másrészt, *a tudásteremtés szempontjából holisztikus ám korlátozottan diszkrecionális attitűddel felvértezett gazdasági kormányzásra*, ami főképp a keretfeltételek javításán és kölcsönhatások teremtésén dolgozik, mintsem bizonyos számszaki célok elérését erőlteti túlon túl önhitt intervencionizmussal (pl.: fiskális puffer fönntartása kutatás-fejlesztési és innovációs

---

<sup>71</sup> Az általunk korábban idézett, s az iparpolitikai aspektusnak – a szándékok szintjén – újfent nyomatékot adó *Mazzucato* [2013] is ebbe a hibába esik, amikor ugyanis valami jól sült el, azt mindig a gazdasági kormányzás intelligens tervezési képességének tudta be; nem feltételezte, hogy az általa bemutatott technológiai innovációk jószereivel csak az állami jelenlétnek és támogatásnak a későbbi és előre megjósolhatatlan pozitív externáliái voltak. Kiváló kritikáját adja Mazzucato nagyon fölkapott, ám megalapozatlan és parókiális munkájának *Mingardi* [2015].

kapacitásépítésre kiegyensúlyozott és prudens államháztartási menedzsment mellett, viszont a függőségi/zombi kultúra szigorú elkerülésével; beágyazott és széles szereplői gárdával működő üzleti akcelerátorok támogatása, ahol többek között a külső orientáció javításán keresztül nagyobb a tér a nyitott innovációkra és így a pozitív externáliákra, gazellák „megszületésére”; a pénzügyi szektorbeli verseny intenzitásának növelése a vállalatok közti egyenlőtlenség tompítása végett; a tudás létrehozásának, hozzáférhetőségének és fölhasználásának javítása minden szinten, hogy a kölcsönhatásokon keresztül a növekedéshez szükséges dinamikus képességek folyamatos fejlesztése valósulhasson meg stb.).

Végző soron a gazellák fejlődését a tudás hasznosításának terepül szolgáló innovációs ökoszisztéma folyamatainak dinamikus konfigurációja befolyásolja. Ebből következik, hogy e vállalati létforma természetének jobb megértéséhez rendszerszemléletre, a szélesebb kontextus bekapcsolására és a mélyebb folyamatok dinamikus kölcsönhatásainak feltárására van szükség. Utóbbinak a komplexitást kezelő közgazdaságtudományi gondolkodás is alapfeltétele.

### **Hivatkozásjegyzék**

- Abad, J. – D’errico, M. – Killeen, N. – Luz, V. – Peltonen, T. – Portes, R. – Urbano, T. [2017]: Mapping the Interconnectedness between EU Banks and Shadow Banking Entities. European Systemic Risk Board, *Working Paper* No. 40.
- Admati, A. R. [2019]: Towards a Better Financial System. ECONFIP, Economists for Inclusive Prosperity. *Research Brief* 2019. január.
- Ahmad, N. – Ribarsky, J. – Reinsdorf, M. [2017]: Can Potential Mismeasurement of the Digital Economy Explain the Post-Crisis Slowdown in GDP and Productivity Growth? OECD *Statistics Working Papers* No. 9. OECD Publishing, Párizs.
- Amezcuca, A. S. – Grimes, M. – Bradley, S. – Wiklund, J. [2013]: Organizational Sponsorship and Founding Environments: A Contingency View on the Survival of Business Incubated Firms, 1994-2007. *Academy of Management Journal*, 56. évf., 6. szám 1628-1654. o.
- Andrews, D. – Criscuolo, C. – Gal, P. A. [2016]: The Global Productivity Slowdown, Technology Divergence and Public Policy. Brookings Institute, *Hutchins Center Working Paper*, No. 24.
- Anton, S. G. [2019]: Leverage and Firm Growth: An Empirical Investigation of Gazelles from Emerging Europe. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 15. évf., 1. szám 209–223. o.
- Arellano, C. – Bai, Y. – Zhang, J. [2012]: Firm Dynamics and Financial Development. *Journal of Monetary Economics*, 59. évf., 6. szám 533–549. o.
- Bachurov, G. [2013]: Cash Holdings of European Firms. Tilburg University, Tilburg School of Economics and Management.
- Bates, T. W. – Kahle, K. M. – Stulz, R. M. [2009]: Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash than They Used To? *The Journal of Finance*, 64. évf., 1985-2021. o.
- BIS [2017]: International Banking and Financial Market Developments. *BIS Quarterly Review*, 2017. szeptember. Elérhető: [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1709.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1709.pdf) Letöltve: 2020.01.10.

- Bos, J. W. B. – Stam, E. [2013]: Gazelles and Industry Growth: A Study of Young High-Growth Firms in The Netherlands. *Industrial and Corporate Change*, 23. évf., 1. szám 145-169. o.
- Bródy András [1997]: Hogyan is mozog a világ? In: Bródy András [1997]: Falraborsó. Válogatott mérgelődések. Savaria University Press, Szombathely. 143-181. o.
- Brown, R. – Lee, N. [2017]: Reluctant Borrowers? Examining the Demand and Supply of Finance for High Growth SMEs in the UK. *ICAS Report*, ISBN 978-1-909883-37-6.
- Brys, B. – Perret, S. – Thomas, A. – O'Reilly, P. [2016]: Tax Design for Inclusive Economic Growth. *OECD Taxation Working Papers* No. 26, OECD Publishing, Párizs.
- Burzynski, M. – Deuster, C. – Docquier, F. – de Melo, J. [2019]: Climate Change, Inequality and Human Migration. *CEPR Discussion Paper* No. 13997.
- Byrne, D. M. – Fernald, J. G. – Reinsdorf, M. B. [2016]: Does the United States have a Productivity Slowdown or a Measurement Problem? *Brookings Papers on Economic Activity*, 109-157. o.
- Cette, G. – Clerk, C. – Bresson, L. [2015]: Contribution of ICT Diffusion to Labour Productivity Growth: The United States, Canada, the Eurozone, and the United Kingdom, 1970-2013. *International Productivity Monitor*, No. 28. 81-88. o.
- Cette, G. – Lopez, J. [2012]: ICT Demand Behaviour: An International Comparison. *Economics of Innovation and New Technology*, 21. évf., 4. szám 397-410. o.
- Cette, G. – Lopez, J. – Mairesse, J. [2016]: Labour Market Regulations and Capital Intensity. *NBER Working Papers* No. 22603
- Coad, A. – Srhoj, S. [2019]: Catching Gazelles with a Lasso: Big Data Techniques for the Prediction of High-Growth Firms. *Small Business Economics*, DOI: 10.1007/s11187-019-00203-3
- Coase, R. H. [2015]: Why Economics Will Change. *Man and the Economy*, 2. évf., 2. szám 113-118. o.
- Colombelli, A. – Krafft, J. – Quatraro, F. [2014]: High Growth Firms and Technological Knowledge: Do Gazelles Follow Exploration or Exploitation Strategies? *Industrial and Corporate Change*, 23. évf., 1. szám 261-291. o.
- Colombelli, A. – Krafft, J. – Quatraro, F. [2019]: Eco-Innovation and Firm Growth: Do Green Gazelles Run Faster? Microeconomic Evidence from a Sample of European Firms. *Small Business Economics*, 1-19. o., DOI: 10.1007/s11187-019-00236-8
- Curley, M. – Salmelin, B. [2017]: Designing for Adoption. Megjelent: Curley, M. – Salmelin, B. (szerk.) (2017): *Open Innovation 2.0. The New Mode of Digital Innovation for Prosperity and Sustainability*. Part of the Innovation, Technology, and Knowledge Management book series (ITKM), Springer. 91-99. o.
- Decker, R. A. – Haltiwanger, J. – Jarmin, R. S. – Miranda, J. [2016]: Where Has All the Skewness Gone? The Decline in High-Growth (Young) Firms in the U.S. *European Economic Review*, 86. évf., július, 4-23. o.
- ECB [2017]: The Euro Area Bank Lending Survey. Second Quarter of 2017. Európai Központi Bank, Elérhető: <https://www.ecb.europa.eu/stats/pdf/ecb.blssurvey2017q2.en.pdf?ae15d875c87cbc4d60432ec0c1a79800> Letöltve: 2020.01.10.
- ERC [2019]: Fecundity, Fertility, Survival and Growth: High-Growth Firms in the UK and Their Contribution to Job Creation, a Demographic Perspective. Enterprise Research Centre, *Research Paper* No. 74

- European Systemic Risk Board [2016]: Shedding Lights on Dark Markets. First Insights from the New EU-wide OTC Derivatives Dataset. *Occasional Paper Series* No. 11
- Feeser, H. R. – Willard, G. E. [1989]: Incubators and Performance: A Comparison of High-and Low-Growth High-Tech Firms. *Journal of Business Venturing*, 4. évf., 6. szám 429-442. o.
- Fernald, J. G. [2015]: Productivity and Potential Output before, during, and after the Great Recession. Megjelent: *NBER Macroeconomics Annual* 2014, 29. évf., Parker and Woodford.
- Ferri, G. – Murro, P. – Peruzzi, V. – Rotondi, Z. [2017]: Bank Lending Technologies and Credit Availability in Europe. What Can We Learn from the Crisis? Money and Finance Research Group (Mo.Fi.R.) – Univ. Politecnica Marche – Department of Economic and Social Sciences, *Mo.Fi.R. Working Papers* No. 135
- Friedrich, M. – Weik, M. [2019]: *Der größte Crash aller Zeiten: Wirtschaft, Politik, Gesellschaft. Wie Sie jetzt noch Ihr Geld schützen können*. Eichborn; Auflage: 5. Aufl. 2019. október 31.
- Ganchev, N. – Giannetti, M. – Li, R. [2019]: Does Money Talk? Market Discipline Through Selloffs and Boycotts. European Corporate Governance Institute – *Finance Working Paper* No. 634
- Goldin, I. – Mariathasan, M. [2014]: *The Butterfly Defect – How Globalization Creates Systemic Risks, and What to Do About It*. Princeton University Press, Princeton. 320 o.
- Gopinath, G. – Kalemli-Özcan, Ş. – Karabarbounis, L. – Villegas-Sanchez, C. [2017]: Capital Allocation and Productivity in South Europe. *The Quarterly Journal of Economics*, 132. évf., 4. szám 1915-1967. o.
- Gordon, R. J. (2012): Is US Economic Growth Over? Faltering Innovation Confronts the Six Headwinds. *CEPR Policy Insight* No. 63.
- Giner, J. M. – Santa-María, M. J. – Fuster, A. [2017]: High-growth Firms: Does Location Matter? *International Entrepreneurship and Management Journal*, 13. évf., 1. szám 75-96. o.
- Hall, B. H. – Helmers, C. – von Graevenitz, G. [2017]: Technology Entry in the Presence of Patent Thickets. *NBER Working Paper* No. 21455
- Hathaway, I. – Litan, R. [2014]: The Other Aging of America: The Increasing Dominance of Older Firms. Brookings, Economic Studies. Elérhető: [https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/other\\_aging\\_america\\_dominance\\_older\\_firms\\_hathaway\\_litan.pdf](https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/other_aging_america_dominance_older_firms_hathaway_litan.pdf)  
Letöltve: 2020.01.10.
- Henrekson, M. – Johansson, D. [2008]: Competencies and Institutions Fostering High-Growth Firms. *Foundations and Trends in Entrepreneurship*, 5. évf., 1. szám 1-80. o.
- Iqbal, S. T. – Horvitz, E. [2007]: Disruption and Recovery of Computing Tasks: Field Study, Analysis, and Directions. CHI, 2007. április 28-május 3, San Jose, California, USA. ACM.
- Jacobs, M. – Mazzucato, M. (szerk.) [2016]: *Rethinking Capitalism: Economics and Policy for Sustainable and Inclusive Growth* (Political Quarterly Monograph Series). Wiley-Blackwell; 1. kiadás
- Joulin, A. – Lefevre, A. – Grunberg, D. – Bouchaud, J-P. [2008]: Stock Price Jumps: News and Volume Play a Minor Role. Cornell University, Quantitative Finance, Statistical Finance, *Working Paper*, arXiv: 0803.1769

- Kaya, M. C. – Persson, L. (2019): A Theory of Gazelle Growth: Competition, Venture Capital Finance and Policy. *North American Journal of Economics and Finance*, 50. évf., 101019. DOI: 10.1016/j.najef.2019.101019
- King, M. [2019]: Economic Policy in a World Turned Upside Down. Előadás az IMF éves washingtoni találkozóján, 2019. november 23.
- Kornai János [2010]: Innováció és dinamizmus. Kölcsönhatások a rendszerek és a technikai haladás között. *Közgazdasági Szemle*, 57. évf., január, 1-36. o.
- Kovács Olivér [2015]: *Stabilitás és dinamizmus. Az innovatív fiskális politika alapjai*. Alinea Kiadó, Budapest.
- Kovács Olivér [2017a]: Az Ipar 4.0 komplexitása – 1. rész. *Közgazdasági Szemle*, 64. évf., július-augusztus, 823-851. o.
- Kovács Olivér [2017b]: Az Ipar 4.0 komplexitása – 2. rész. *Közgazdasági Szemle*, 64. évf., szeptember, 970-987. o.
- Kovács Olivér [2019]: Grounding Complexity Economics in Framing Modern Governance. *Acta Oeconomica*, 69. évf., 4. szám 571-594. o.
- Lee, J. – Han, J. – Kim, H. – Park, J-K. – Lee, K. [2015]: Role of the Big Business in the Growth-Inequality Nexus. Elérhető: [https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db\\_name=WCCE2015&paper\\_id=198](https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=WCCE2015&paper_id=198) Letöltve: 2020.01.10.
- Levy-Yeyati, E. – Montané, M. – Sartorio, L. [2019]: What Works for Active Labor Market Policies? Harvard University Center for International Development, *Faculty Working Paper* No. 358.
- Marchese, M. [2016]: High-Growth Firms: Why They Matter and What Public Policy Can Do. *Public Administration Review*, 76. évf., 2. szám 239-240. o. The American Society for Public Administration. DOI: 10.1111/puar.12492
- Mas-Verdú, F. – Ribeiro-Soriano, D. – Roig-Tierno, N. [2015]: Firm Survival: The Role of Incubators and Business Characteristics. *Journal of Business Research*, 68. évf., 4. szám 793-796. o.
- Mazzucato, M. [2013]: *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths* (Anthem Other Canon Economics). Anthem Press, 1. kiadás. 266 o.
- McGowan, M. A. – Andrews, D. [2015]: Labour Market Mismatch and Labour Productivity. Evidence from PIAAC Data. *OECD Economics Department Working Papers*, ISSN: 1815-1973.
- Mingardi, A. [2015]: A Critique of Mazzucato's Entrepreneurial State. *Cato Journal*, 35. évf., 3. szám 603-625.
- Mokyr, J. – Vickers, C. – Ziebarth, N. L. [2015]: The History of Technological Anxiety and the Future of Economic Growth: Is This Time Different? *Journal of Economic Perspectives*, 29. évf., 3. sz. 31-50. o.
- OECD [2013]: An International Benchmarking Analysis of Public Programmes for High Growth Firms. OECD Publishing, Párizs.
- OECD [2017]: Financing SMEs and Entrepreneurs 2017. OECD Scoreboard. OECD, Paris. Elérhető: [https://www.oecd.org/cfe/smes/Financing%20SMEs%20and%20Entrepreneurs%202017\\_Highlights.pdf](https://www.oecd.org/cfe/smes/Financing%20SMEs%20and%20Entrepreneurs%202017_Highlights.pdf) Letöltve: 2020.01.10.
- OECD [2018]: Promoting Innovation in Established SMEs. OECD Policy Note, SME Ministerial Conference, 2018. február 22-23, Mexikóváros. 4. párhuzamos szekció. Elérhető:

- <https://www.oecd.org/cfe/smes/ministerial/documents/2018-SME-Ministerial-Conference-Parallel-Session-4.pdf> Letöltve: 2019.12.06
- OECD [2019]: *Under Pressure: The Squeezed Middle Class*. OECD Publishing, Párizs.
- Ogburn, W. F. [1922]: *Social Change with Respect to Culture and Original Nature*. New York, Viking Press.
- Oxford Economics [2019]: *SME Pulse 2019. Strategies to Boost the Bottom Line. A Global Study to Investigate How SMEs are Adapting to Disruption and Economic Uncertainty in 2019 and Beyond*. Oxford Economics. Elérhető: <https://www.oxfordeconomics.com/publication/download/310989> Letöltve: 2019.12.06
- Ravallion, M. – Chen, S. [2017]: *Welfare-Consistent Global Poverty Measures*. *NBER Working Paper* No. 23739.
- Sage [2017]: *Becoming a People Company – The Way to Unlock Fast Track Growth*. Sage People Research Report, Atlanta, USA.
- Sass Magdolna [2019]: *Jobb ma egy veréb, mint holnap egy tüzok. Alternatív növekedési utak keresése a visegrádi országokban. Előadás, 2020.01.10, Magyar Tudományos Akadémia, Világgazdasági Tudományos Tanács kilencedik ülése*.
- Shuman, J. C. – Shaw, J. J. – Sussman, G. [1985]: *Strategic Planning in Smaller Rapid Growth Companies*. *Long Range Planning*, 18. évf., 6. szám 48-53.
- Skidelsky, R. [2018]: *Money and Government: The Past and Future of Economics*. Yale University Press, 512 o.
- Sovinsky, M. – Eizenberg, A. – Pechy, A. [2016]: *Technology Adoption, Vertical Restraints and Partial Foreclosure: Changing the Structure of an Industry*. Annual Conference 2016 (Augsburg): Demographic Change No. 145680.
- Spitz-Oener, A [2006]: *Technical Change, Job Tasks, and Rising Educational Demands: Looking Outside the Wage Structure*. *Journal of Labor Economics*, 24. évf., 2. szám 235-270. o.
- Standing, G. [2016]: *The Precariat: The New Dangerous Class*. London: Bloomsbury, 2016, 4. kiadás.
- Teulings, C. – Baldwin, R. (szerk.) [2014]: *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*. VOXEU.org e-book, Elérhető: [http://www.voxeu.org/sites/default/files/Vox\\_secular\\_stagnation.pdf](http://www.voxeu.org/sites/default/files/Vox_secular_stagnation.pdf) Letöltve: 2020.01.10.
- UBS [2019]: *UBS Global Real Estate Bubble Index*. UBS, Elérhető: <https://www.ubs.com/content/dam/static/emailer/2019/sept/BR-108576/global-real-estate-bubble-index-2019-global-version.pdf> Letöltve: 2019.12.06
- Vacas-Soriano, C. – Fernández-Macías, E. [2017]: *Income Inequalities and Employment Patterns in Europe Before and After the Great Recession*. *Eurofound*, EF1663, No. 70.
- Wolf, M. [2019]: *The Crisis of the Liberal Global Order*. Workshop előadás, NAEC OECD, 2019.11.20, Párizs.