



Vállalkozáskutatói  
Műhely

---

## **MCC Jegyzetek a vállalkozásokról**

---

2026.1.

**Öt éve a bizonytalanság korában  
Kifelé vagy befelé megyünk a viharba?**

Összefoglaló a VI. Vállalkozáskutatói  
Konferencián elhangzott  
kerekasztalbeszélgetésről

# **Öt éve a bizonytalanság korában Kifelé vagy befelé megyünk a viharba?**

Összefoglaló a VI. Vállalkozáskutatási  
Konferencián elhangzott  
kerekasztalbeszélgetésről

Szepesi Balázs  
Mathias Corvinus Collegium Alapítvány

Pogácsás Péter  
Mathias Corvinus Collegium Alapítvány

**Working paper 2026-1**

**ISBN: 978-615-6221-33-9**

**Összefoglaló az "Öt éve a bizonytalanság korában. Kifelé vagy befelé megyünk a viharba?" címmel,  
a VI. Vállalkozáskutatási Konferencián elhangzott kerekasztalbeszélgetésről**

**A beszélgetés résztvevői:**

Sass Magdolna, KRTK VGI igazgatója,

Balázs Bálint, a Bravogroup Holding társtulajdonosa,

Szabó Barna közgazdász

moderátor: Szepesi Balázs, az MCC Közgazdasági Iskolájának vezetője

**A beszélgetés időpontja:** 2025. november 20. 17:30

A beszélgetés azért került megszervezésre, hogy minél többet megtudjunk arról, **hogyan hatottak az elmúlt öt év bizonytalanságai a vállalkozásokra, miben más ez a 2020-as évtől megélt világ az előzőhöz képest?**

A résztvevők egyetértettek abban, hogy az elmúlt években valami lezárult és valami új következik. De azt, hogy pontosan mi vár ránk, nem tudjuk, és ez mindenkit bizonytalansággal tölt el. A bizonytalanság sem a gazdaságnak, sem a politikának nem jó, bár a változások megfejtése kétségkívül intellektuális kihívás. A bizonytalanság korszakának emlegetése és a múlt megszipítése akár egy tipikus emberi reakció is lehetne, de ami az elmúlt öt évben történt, az tényleg ijesztő. Egyelőre csak annyit tudunk, hogy egy korszak valóban lezárult, de azt még nem tudhatjuk biztosan, hogy már új korszakban vagyunk-e benne, vagy csak egy átmeneti időszakban járunk.

**Mi a rend a káoszban? A különböző válságok egymást követik, csak a tartós bizonytalanság állandó?**

Covid, inflációs válság, energiaár sokk, technológiai sokkok (AI, különféle iparági átállások), geopolitikai feszültségek (USA-Kína, EU-Kína, orosz-ukrán) követték egymást. Kérdés, hogy ezekbe a sokkokba még befelé megyünk-e, vagy már kifelé? Mindkettőre találhatunk érveket. Megnézve az egyes válságtípusokat leíró mutatókat (pl. ellátási láncok, infláció, digitalizáció, demográfiai mutatók, munkaerőhiány, fragmentáció, technológiai problémák) az uniós, OECD, IMF anyagok szerint a fejlett világban mindenütt ugyanazokkal a kihívásokkal néznek szembe, és egyelőre nem látszanak a megoldások. Trump elnök is megoldásokat próbál keresni, de könnyen lehet, hogy azok sem működnek majd. Vannak az amerikaiánál rosszabb próbálkozások is. Például az EU intézkedései inkább odavezetnek, hogy Európa kicsúszik a vezető hatalmak köréből. A nyugati világban a hetvenes években is volt egy ilyen hosszas útkeresés, ami végül a reagenomicshoz és a theacherizmushoz vezetett. De 10-15 évbe telt, amíg megtalálták a megoldást. Ezt az USA-ban elveszett évtizednek nevezik. Ugyanakkor lehetséges, hogy az akkor megtalált piacpárti megoldás termelte ki a következő válságot,

aminek az iszonyatos polarizáció és a tőke túlzott jutalmazása ágyazott meg. Most megint megoldást keresünk.

A káosz azt jelenti, valami átrendeződik, ami a vállalkozások számára lehetőségeket is jelenthet. Az üzletemberek szeretik az ilyen helyzeteket, mert motiválja őket a változtatásokra. Ha azonban ez túl hosszú a válságidőszak, új és új káoszok jönnek, akkor a legjobbak is elfáradnak. A rend a káoszban az, hogy az üzleti életben tevékenykedők tipikusan képesek kezelni a bizonytalanságot, de a túl hosszú bizonytalanság mindenkinek rossz.

A Covid egy olyan, többlépcsős válság volt, ami a hosszú strukturális trendeket vagy felgyorsította, vagy megfordította. Pl. a nyolcvanas évek óta csökkenő reálkamatok trendje megfordult és növekedővé vált. A globalizálódó világ, az egyre olcsóbb, egyre hatékonyabb termelés trendje is megfordulni látszik, többpólusú blokkosodás felé tartunk. A digitalizáció vagy a munkaerőhiány trendje ugyanakkor felgyorsult a pandémiával. Ha számba vesszük, a változások közül mi az, ami a vállalatok költségeit növeli, és mi az, ami csökkenti, akkor a költségnövekedés lesz túlsúlyban. Drágább lett a pénz, az energia, a munkaerő, ugyanakkor a digitalizáció az olcsóbbodás irányába hat. Ehhez kell alkalmazkodni.

**Mi hozta létre a válságokat és a változásokat? A korábbi modellek már folytathatatlanok voltak? Globális hatalmi átrendeződés zajlik? Esetleg a digitalizáció változtatott meg mindent?**

Talán Kína felemelkedése lehetett az első fontos elem, azután a 2008-09-es pénzügyi válság is biztosan egy vízvonalzó volt. Ezek az események arra indították a kormányokat, hogy erős iparpolitikai beavatkozásokkal reagáljanak. Van olyan elmélet is, hogy a túlpörgött a globalizáció, és amit most látunk, az egy természetes korrekció az egészséges irányba. Ez vezet a regionalizációhoz, a fragmentációhoz és a tömbösödéshez. A Covid valóban fontos szerepet játszott egyes folyamatok felerősítésében. A deglobalizáció már elindult a pandémia előtt, de a Covid erősítette föl. Hasonlóképpen történt ez a digitalizációs és technológiai alkalmazásokkal. Többdimenziós folyamatról van szó, ahol minden mindennel összefügg.

Kínának köszönhető a világgazdaságban hosszú ideig tartó deflációs hatás, emellett Kína példát is mutatott a feltörekvő országok számára, hogy a globalizáció kihasználásával ki lehet lépni a kiszolgáltatottságból és utol lehet érni a fejlett országokat. Kínába az oda kiszervezett olcsó gyártásból építkezve hightech csúcshatalommá vált, ma már az innovációs gyártás jelentős része is oda került. Ez ugyan geopolitikailag súlyos következményekkel jár, de a vállalkozások számára olyan adottság, amit el kell fogadni.

Kína merkantilista gazdaságpolitikát követ, vagyis exporttal tarolja le más országok piacát. A mesterségesen alacsonyan tartott bérekkel és állami támogatással megtámogatott vállalatok a világgazdasági töredezettség ellenére leuralják a világpiacokat. De ez a modell kifulladásra látszik. A kínai növekedés lassul, a széttöredező világgazdaságban már nehéz exportra építve növekedni. A fogadó országok ellen fognak állni, mert a saját kapacitásaik vannak veszélyben. Amíg ez nem fordul át, a magyar vállalkozásoknak is nehezített pályán kell mozogniuk.

2008-09-ig azt gondoltuk, több kereskedelemmel, több piaccal, több versennyel és Amerika vezetésével több jólétet tudunk teremteni. A pénzügyi válság az addigi rendszer belső logikájából

következett. Akkor ezt a régi logika ragtapaszaival próbáltuk kezelni (vagyis stimulusokkal és szabályozással), és a kettőezertízes években úgy tűnt, a régi logika működik. A Covid azonban egy újabb nagy csapás volt, ami ezúttal a régi rendszeren kívülről jött. A régi válságkezelési technikák már nem működtek, sem a pénznyomtatás, sem a szabályozás, sem a kereskedelem. Egyelőre csak a régi rendszert eszközeit tudjuk bevetni, de ez hatalmas adósságfelhalmozódással jár. Most még nem látszik, mi tudná a folyamatot egy másik pályára állítani.

### **A fragmentáció milyen szintig képes elterjedni a modern, összefonódott gazdaságban? Indiának milyen szerepe van ebben a világban?**

Paradoxon, de a világgazdaságban a káosz ellenére sincs jelenleg visszaesés. Ennek az az alapja, hogy mindenki megtanult a kínaiakkal együtt élni, illetve a kihívásokat kezelni (friendshoring, nearshoring). A káosz tehát nem nyomja rá teljesen a bélyegét a gazdaságra. Kína másként használta ki, hogy bevették a globális értékláncokba. Megszerezte a technológiát és tudást, kiépített egy mások részéről elérhetetlen sorozatnagyságot, és a méretével is rákényszeríti a partnereket a szempontjai elfogadására. India a szervezettségét, infrastruktúráját és munkaerejének mentalitását tekintve teljesen más, nem valószínű, hogy hasonló szerepet tölthet majd be, mint Kína.

Aki élt benne, vagy könyvből ismeri a tervgazdaságot, az tudja, hogy milyen alacsony hatékonysággal működött. A kínai tervgazdaság sikere egy másik paradoxon. A Nyugat sem érti. Az irodalom egyik része azt állítja, hogy a kínai tervgazdaság sem hatékony, mert hatalmas eladósodottság jön létre az önkormányzatok szintjén, az állami beavatkozás pedig a vállalatokat már-már a veszteséges működésre kényszeríti rá. A szakcikkek másik része szerint ugyanakkor a kínai emberek mentalitása mellett ez a piacialapú szocializmus igenis működik. Újabban kiderül, hogy a kínai GDP adatok megbízhatatlanok, vagyis sem korábban, sem most nem igazán tudjuk, mi van Kínában.

### **Mit várhatunk az európai-amerikai viszonytól? Hogyan alakul a gazdasági kapcsolat a jövőben? Hova fog menni a külföldi tőke? Gyorsan kell-e lépni, vagy ki kell várni?**

A vállalatok számára nem kérdés, hogy érdemes-e Kínából vásárolni, mert ők a kínai áru anyagárát sem tudják kihozni ennyi pénzből. A jelenlegi fragmentáció, piacvédelmi intézkedések mellett a kínai vállalatok egyelőre meg tudják oldani, hogy kerülőutakkal, rugalmassággal fenntartsák a jövedelmezőségüket. Csökkent ugyan az USA-ba irányuló kínai export, de nem olyan mértékben, mint amit várni lehetett az ilyen jelentős vámoctól. Az Európába érkező kínai áruk mennyisége pedig nem, hogy csökkent volna, hanem az USA-ból kiszorult áruk is ideérkeznek. A világkereskedelemben akkor lenne drasztikus visszaesés, ha a geopolitikai feszültségek fegyveres konfliktusba csapnának át. 2019-20 óta fennállnak a kockázatok, hogy az üzleti kapcsolatok megszakadhatnak. Erre a cégeknek fel kell készülniük, diverzifikálniuk kell, figyelniük kell a geopolitikai eseményekre.

A Bravogroup alapítói a nyolcvanas években kezdtek üzlettel foglalkozni, a világméretű piacot, bővülő világkereskedelemben, az optimista üzletpolitika uralta. A második menedzsergeneráció viszont a kettőezertízes és húszas években már a válságok és a korábbi keretek szétrohadásának időszakában szocializálódott. A geopolitikai viszonyok átalakulnak. A mai menedzserek azt tapasztalják, hogy Németországba, Lengyelországba, Csehországba egy magyar cégnek nehéz belépnie, ezért a Balkán felé fordulnak. Az okok között szerepelhet, hogy a szlávok könnyebben tudnak üzleti

kapcsolatot teremteni egymással, mint mi velük; Lengyelországban a nagy belső piac és kereslet hozzásegítette a cégeket, hogy könnyebben tudtak külföldre ugrani; Csehországban a kilencvenes években olyan tőkésréteg alakult ki, amely egy léptékkal nagyobb, mint a hazai legnagyobbak, és ez felhúzza a kisebb cseh cégeket is. A mi számunkra nyitott piac, az a Balkán és Közép-Ázsia. Ha egy országban egy sikeres magyar cég megvetette a lábát, mellettük mások is be tudnak lépni oda. Üzbegisztán a nyolcvanas évek Magyarországára emlékeztet. De fontos a változásokat a helyükön kezelni. Magyarországon ma is a német cégek a legnagyobb foglalkoztatók, csak az új lehetőségek között tört előre a Távol-Kelet és Közép-Ázsia.

Az Európai Unióról jövőjéről szólva meg kell jegyezni, hogy egyrészt a világgazdaság blokkosodása felértékeli a regionális integrációkat, másrészt viszont az integráció számos belső problémával küzd. A KRTK VGI egy tanulmányában tavaly megvizsgálta az EU-s tagállamokat FDI és külkereskedelem tekintetében. Az eredmény nagyfokú heterogenitást mutat. Vagyis a tagállamok adottságai és érdekei annyira eltérőek, hogy a kellő hatásvizsgálatok nélkül bevezetett közösségi szabályozások nehezen érhetik el a céljukat. A kellően át nem gondolt szabályok tehát nem viszik előre az integrációt. Ez történt pl. az autóiparban, ahol a szabályozással jelentősen meggyengítették a korábbi zászlóshajó iparágat.

Az egy éve megjelent Draghi-jelentés (más EU-s jelentésekkel ellentétben) jól olvasható, áttekinthető, reális helyzetértékelésen alapuló összefoglalás volt, pedig a megrendelés és az összeállítás is erősen be volt kötve az európai uniós hatalmi központba. Egy idei értékelő konferencián azonban Mario Draghi szomorúan azt állapította meg, hogy az összes diagnosztizált probléma tekintetében a helyzet tovább romlott. Az elmúlt 20 évben az EU vezetése tulajdonképpen a „menedzselt hanyatlást” vezényelte le az integráció élén. Úgy néz ki, a rendszer erre van beállva, nem várható tőle pozitív változás. A nagy tagállamokban évek óta elhúzódó politikai válság van.

Ugyanakkor a heterogenitáson belül mindig, mindenre akadnak pozitív példák is. Lengyelország erős motor Közép-Európában, Spanyolország és a többi mediterrán ország kijött a hosszú ideje tartó stagnálásból.

### **A háborús feszültségekkel felértékelődik a biztonságpolitika. A NATO által előírt 5%-os ráfordítás, hogy alakítja át az üzleti világot?**

Látványos, ahogy a korábbi hadiipari céloktól való elzárkózás megszűnik a cégek üzletpolitikájában. Ez is jelzi, hogy másik korszakba lépünk be, megváltozik a hadiiparral kapcsolatos európai uniós közgondolkodás. Optimistán abban reménykedhetünk, hogy a fegyveripar dinamizáló hatást fog kifejteni a gazdaságokra, ahogy az USA-ban és Izraelben teszi. Csehország a pacifista időkben is ügyesen fenntartotta a szocializmusból örökölt fegyverexportját. Az előírt magas hadiipari ráfordítás pozitív hatása azon múlik, hogy milyen kapacitásokat építünk fel belőle. Ha az EU-n belül költjük el, dinamizálhat más szektorokat is, szétterjedhet sok területre.

### **Hogyan tud működni a hadiipari keynesi élénkítés a már eladósodott országokban?**

A modern történelemben csak a háborúk után láttunk olyan magas adósságrátákat, mint most, békeidőszakban. Az adósság kezelésének három útja van: kinövekedni, elinflálni, vagy a folyamatos adóemeléssel kifizetni. A legvalószínűbb forgatókönyvnek az elinflálás látszik, ilyenkor a negatív

reálkamat formájában a megtakarítók fizetik az adósság leépülését. Reális forgatókönyv, hogy középtávon a monetáris politikák szabadságát korlátozni fogják az államok. Az adóemelés a mai turbulens világban politikailag járhatatlan útnak tűnik.

### **Hogyan kell értelmezni az AI technológiai jelentőségét, várható hatásait?**

Az AI-val sokan találkozunk, de valószínűleg csak néhány ember tudja reálisan megítélni, milyen hatásokat fog gyakorolni a gazdaságra. Az átlagos magyar vállalkozások informatikai lemaradásban vannak az európai és a régiós vezetőkhez képest. Ennek ledolgozását segítheti az AI, mert könnyen, olcsón, mindenki rendelkezésére áll, kevesebb speciális emberi tudást igényel a használata. A munka hatékonyabbá válik és „demokratizálódik”. Kevesebb tanácsadói szolgáltatás, kevesebb kívülről bevonandó tudás kell a működéshez, és mindez ugyanúgy a rendelkezésére áll a magyar vállalatnak, mint a szilícium-völgyinek. Ugyanakkor a magyar cégek körében óriási különbségek léteznek az AI-hoz való hozzáállás tekintetében. Sokan vannak, akik úgy nyilatkoznak, hogy még csak „ismerkednek vele”. Akik így válaszolnak, azok még semmit sem látnak az AI által nyújtott lehetőségekből.

Az AI cégek piaci értékelése az AI reálgazdasági hatásaitól független. A mostani mesterséges intelligencia modellek még nem igazán alkotnak új minőséget, a piac viszont azt árazza, hogy jön egy cég, aki ezt majd meg tudja tenni. Ami a piacokon jelenleg megfigyelhető, azt buboréknak mondhatjuk. De ha ki is pukkan, nem várható tőle olyan tovább terjedő hatás, mint amit az ingatlanpiaci buboréknál láttunk.

### **A beszélgetés tanulságaként a vállalkozók számára az alábbi tanácsok fogalmazódtak meg:**

- **Fedezettel előre!** Sok a piaci, technológiai, biztonságpolitikai bizonytalanság, de ha a kockázatokat megfelelően lefedezik, van tér a növekedésre.
- **Kapcsolódjunk mindenhova!** A régióban hasznos lehet szlávul tanulni, ugyanakkor fontos cél minden irányú a konnektivitásra törekedni.
- **Ne várj sokat az EU-tól!**
- **Gyárts hadisajtót!** A kibontakozó militarizmusra érdemes gazdaságilag rákapcsolódni.
- **Készülj inflációra vagy adóemelésre!**
- **Digitalizálj!**
- **Készülj a kiberháborúra!** Az IT Security tekintetében a magyar vállalatoknak is lehet keresni- és tennivalója.
- **Úgy állj bele a napi küzdelmekbe, mintha az életed múlna rajta!** A túléléshez ez a mentalitás válhat szükségessé.
- **Diverzifikálj!**
- **Légy optimista!** Vannak pozitív példák is.

**A munkaerőpiac és humántőke nagyon fontos!** Az oktatás és szakképzés területén van sok tennivaló. Meg kell tartani