

VALENTINY PÁL

Közgazdaságtan és gazdaságtörténet találkozása a fúziókontrollban

A tanulmány a fúziókontroll során felmerülő nehézségekhez, a közgazdasági bizonyítékok és a vállalati magatartás értelmezéséhez kíván hozzájárulni. Az utóbbi években az Egyesült Államokban megerősödött az a nézet, hogy a fúziók engedélyezése túl engedékenynek bizonyult, a piaci koncentráció erősödött, gyakorivá vált a potenciális versenytársak felvásárlása. A 20. század elején lezajlott Fisher Body–General Motors-egyesülés megítélése évtizedekre a vertikális integráció közgazdasági példájává vált – egészen addig, amíg ennek példaértékét nem vetették alaposabb vizsgálat alá. A fúziókontroll jelenlegi megújítási szándéka fényében próbáljuk ezt a folyamatot a közgazdasági elmélet és a gazdaságtörténet egymásrautaltságával bemutatni.*

Journal of Economic Literature (JEL) kód: B25, G34, K21, L14, L22, L42, L62, N62.

Bevezetés

Az elmúlt évtizedben, elsősorban az Egyesült Államokban, megerősödtek a verseny-szabályozás addig alkalmazott elveinek újragondolását követelő, a korábbi megengedőbb fúziókontroll helyességét megkérdőjelező hangok (Gönczöl [2019]). Egyes piacok növekvő koncentrálódása is aggodalmat keltett (Berezvai [2024]). Ezek a gondolatok különösen élesen fogalmazódtak meg a digitális piacokkal és a Big Tech vállalatokkal összefüggő problémák kapcsán. A koronavírus-járványt közvetlenül megelőző időszakban és a járvány elején Európában és az Egyesült Államokban is számos jelentés készült azokról a digitális piacokról, amelyeken a Big Tech cégek dominanciája a járvány alatt még jelentősebb lett. A kezdetben tudományos publikációkban, majd kormányzati jelentésekben megfogalmazott problémák orvoslását a versenyhatóságok élén végrehajtott személyi változtatásokról remélték.

* Köszönettel tartozom Antal-Pomázi Krisztinának, Berezvai Zombornak, Halpern Lászlónak és Nagy Csongornak a sok hasznos ötletért, javításért.

A Big Tech vállalatok elleni fellépést sürgető Lina Kahn jogászt 2021 júniusában Biden elnök a szövetségi kereskedelmi bizottság (*Federal Trade Commission, FTC*) elnökének nevezte ki.¹ Egy hónappal később Biden az igazságügyi minisztérium (*Department of Justice, DoJ*) versenyszabályozási részlegének élére egy másik, a Big Tech vállalatokkal szemben kritikus jogászt (Jonathan Kanter) javasolt. Kilenc, a posztot korábban betöltő személy nyílt levélben támogatta javaslatát, amelyet a szenátus 2021 novemberében megerősített (*Valentiny [2022]*). A kinevezések óta újabb versenykorlátozási kérdésekben indított eljárást az FTC és a DoJ. Az Európai Unióban, ahol a problémákat részben új szabályozások bevezetésével kívánták orvosolni, irányelveket fogadtak el a digitális piacokról és a digitális szolgáltatásokról (*Polyák és szerzőtársai [2022]*, *Firniksz [2022]*).

Ebbe a sorba illeszkedett bele a fúziókontroll újragondolása is. A már Lina Kahn vezette FTC 2021 szeptemberében visszavonta a társhatósággal (DoJ, Antitrust Division) közösen készített 2020-as iránymutatást a vertikális összefonódások szabályozásáról, annak nem elég radikális voltára hivatkozva. A fúziók minden típusára vonatkozó új iránymutatást 2023-ban adták ki (*Gönczöl–Teleki [2024]*, *Szilágyi [2024]*). Ez az iránymutatás sok esetben reflektál a digitális piacokon zajló vertikális integráció olyan formáira, amelyek egy későbbi, horizontális piacon esetleg felépülő potenciális versenytárs kiiktatását célozzák. Az Európai Unióban a figyelem középpontjába a fúziókontroll-eljárások egyszerűsítésének lehetőségei kerültek. Ennek eredményeként 2023-ban egy új intézkedéscsomag lépett életbe.²

A Big Tech vállalatok korábbi, engedélyezett fúzióinak egy részét ma már nem engedélyeznék, egyes esetekben a lépések visszafordításáért szállnak síkra (például Facebook–Instagram, Facebook–WhatsApp, Google–Waze, Google–DoubleClick). Vannak olyan fúziók, amelyeket a potenciális versenytárs korai kiiktatásának tekintenek. Így például a brit versenyhatóság elutasította a Giphy Meta általi felvásárlását.³ Más esetekben a más vállalatokba való befektetés ténye is felvetheti a versenykorlátozás szándékát. A Microsoft–OpenAI együttműködés⁴ pedig a vállalat határainak a kérdését feszegette – azt, hogy mikor válik az innovációt célzó együttműködés, az ennek érdekében történő jelentős befektetés, a látszólag önálló cégek közötti viszony az egyik fél által gyakorolt közvetlen ellenőrzéssé. Erre az együttműködésre a brit versenyhatóság 2023 decemberében véleményeket kért be minden érdekelt féltől,⁵ majd 2024 januárjában ugyanezt tette az Európai Bizottság

¹ Trump elnök 2025 januárjában leváltotta Lina Kahnt.

² https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2357.

³ <https://www.gov.uk/government/news/cma-orders-meta-to-sell-giphy>.

⁴ A 2019 óta fennálló együttműködés keretében a Microsoft 13 milliárd dollárt fektetett a ChatGPT kifejlesztésébe. 2023. november végén az OpenAI igazgatótanácsa menesztette Sam Altman vezérigazgatót, ezért más tagok tiltakozásul elhagyták a céget. A két vállalat kapcsolatát illetően kérdések merültek fel, amikor a hírek szerint a Microsoft felvette Altman és Greg Brockman társalapítókat egy „új, fejlett mesterséges intelligenciával foglalkozó kutatócsoport” élére. Még ugyanazon a héten azonban az OpenAI bejelentette, hogy „elvi megállapodásra jutottak arról, hogy Sam Altman visszatér az OpenAI-hoz vezérigazgatóként, egy új igazgatótanáccsal”. A Microsoft állítólag döntő szerepet játszott Altman visszahelyezésében.

⁵ <https://www.gov.uk/government/news/cma-seeks-views-on-microsofts-partnership-with-openai>.

is,⁶ többek között azt is vizsgálva, hogy a Microsoft befektetése nem tartozik-e az EU fúziókontrollja alá. Ezenkívül az Egyesült Államokban az FTC az Amazon és a Google hasonló jellegű befektetéseit is vizsgálni kezdte.⁷

A tanulmány első részében a fúziók közgazdasági indokaival, a hatékonyságjavulás értékelésével összefüggő vélekedések változását foglaljuk össze. Ezt követően a fúziók egy lehetséges okaként említett hiányos szerződések és az ezzel összefüggő akadályozás problémáját érintjük, aminek illusztrálására a közgazdasági elmélet egy plasztikusnak tűnő példát talált. Ezt, a Fisher Body–General Motors-összeolvadás körül kibontakozó vitát járjuk körül alaposabban, a gazdaságtörténet és a közgazdasági elmélet egymáshoz való viszonyát érintve. Végül bemutatjuk ennek a vitának az utóéletét, jelentőségét.

Fúziók, avagy a vállalat határai

A fúziók következetesebb ellenőrzésének egyik sarokköve a jogi érveléshez felhasználható közgazdasági bizonyítékok minősége. Ennek fontosságára az amerikai fúziókontroll legújabb irányelveinek kidolgozásakor is felhívta a figyelmet az FTC és a DoJ 17 volt vezető közgazdásza. Azt javasolták, hogy a készülő irányelv különítse el a megbízható és már konszenzuson alapuló közgazdasági érveket a jogi elemzéstől azért, hogy az iránymutatás olyan dokumentum legyen, amelyre a vállalkozások és a bíróságok egyaránt támaszkodhatnak majd annak érdekében, hogy világosabb legyen, hogyan értelmezik az eljáró hatóságok a gazdasági bizonyítékokat.⁸ A tervezetet látva ugyanezt javasolta⁹ Fiona Scott Morton, akit az Európai Bizottság a versenypolitikáért felelős főigazgatóság vezető közgazdászának szeretett volna látni.¹⁰ A javaslatokat megfogadva a végleges változat külön fejezetben foglalkozott a közgazdasági elemzési eszközökkel és bizonyítékokkal.¹¹

A vállalatok közötti verseny fúziók utáni feltételezett állapotát esetenként közgazdasági modelleken alapuló szimulációval igyekeznek feltárni. Ezek megbízható elvégzéséhez sok feltételnek kell teljesülnie. A modellépítésben való jártasságon túl elegendő mennyiségű adatnak kell rendelkezésre állnia. Ezek birtokában is lehet olyan esetekkel találkozni, amikor a fúzió után várt piacszerkezet alapvetően eltér a fúzió előtti-től, pedig a szimuláció során éppen a fúziót megelőző állapot hosszabb távú trendjeit kell összehasonlítani a fúziót követővel. Ilyen esetekben a szimuláció előrejelző képessége csökken, inkább csak rövid távú hatásokat lehet kimutatni. A modellezési

⁶ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_24_85.

⁷ <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2024/01/ftc-launches-inquiry-generative-ai-investments-partnerships>.

⁸ https://www.promarket.org/2023/11/27/letter-to-the-editor-former-ftc-and-doj-chief-economists-urge-separation-of-economic-and-legal-analysis-in-merger-guidelines/?mc_cid=3d94abffdf&mc_eid=075e8f17d3.

⁹ <https://www.promarket.org/2023/09/18/split-the-legal-economic-and-policy-arguments-of-the-draft-merger-guidelines/>.

¹⁰ <https://www.bruegel.org/first-glance/unjustified-campaign-against-nomination-fiona-scott-morton>.

¹¹ https://www.ftc.gov/system/files/ftc_gov/pdf/2023_merger_guidelines_final_12.18.2023.pdf.

és adatfeldolgozási tapasztalatok növekedése ellenére viszonylag ritkán használnak szimulációs modellt a versenyhivatalokban. A jobban felkészült versenyhatóságok [FTC, DoJ, EC, CMA (Egyesült Királyság), NMa (Hollandia), DCCA (Dánia)] által végzett szimulációkat vizsgálva *Budzinski–Noskova* [2022] megállapította, hogy a szimulációs modellek használata a 2010-es évek közepéig növekedett, utána viszont – az elérhető elemzési technikák javulása ellenére – stagnált vagy csökkent.¹²

A fúzió utáni feltételezett állapot szimulációs vizsgálata képet adhat a verseny várható alakulásáról, azonban a fúziók indoklásaként általában a fúzió következtében beálló hatékonyságjavulás szerepel. Miközben a várható hatékonyságjavulás modelljei és elméleti keretei jól kidolgozottak, az empirikus elemzések inkább a számbavétel nehézségeit és az eredmények kiábrándító voltát tükrözik. *Röller és szerzőtársai* [2006] szerint az empirikus irodalom némileg megerősíti azt a feltételezést, hogy a horizontális fúziók növelhetik a piaci erőt, de ellentmondanak annak a várakozásnak, hogy a fúziók általában hatékonyságjavulással járnak,¹³ bár vannak egyes esetek, amikor ez bekövetkezhet.

A hatékonyságjavulást gyakran azoknak a hatékonyságveszteségeknek a megszüntetésével hozzák összefüggésbe, amelyek a vállalatok különállásából fakadó tranzakciós költségekkel magyarázhatók. A különállás idején a cégek szerződésekkel kapcsolódnak egymáshoz, amelyek azonban – Oliver Hart munkássága nyomán tudjuk – sok probléma és tranzakciós költség forrásai lehetnek, mert hiányosak (*Hart* [1995/2006]). A fúziók egyik lehetséges oka a szerződések nem teljes körű volta, pontosabban a hiányos szerződések teremtette olyan helyzet, amelyben valamelyik fél visszaélhet a hiányosság adta lehetőséggel, például akadályozza a másik felet döntésében, magatartásában. A fúzióra ebben az elméletben akkor kerülhet sor, ha a hiányos szerződés okozta tranzakciós költségek magasabbak a fuzionálás költségeinél. A hatékonyságjavulást ebben az értelemben a hatékonyságvesztés eltűnése okozhatja. Az empirikus eredmények azonban ennek kimutatásával is adósak maradtak, és ezért ma már jogos Hart egy 2023-as interjújában megfogalmazott álláspontja, hogy

„sok-sok évnyi munkával számos ember próbálta kitalálni, hogy milyen hatékonyságnövekedés származik a fúziókból, de nem hiszem, hogy tényleg meg tudtuk volna találni [az okot ...]. Jelenleg tehát az a véleményem, hogy nem világos, miért kell két vállalatnak egyesülnie a hatékonyság növelése érdekében, szerintem ezt gyakran más módon is elérhetnék.” (*Hart* [2023])

Hart korábbi munkáiban azt feltételezte, hogy az integrációnak, fúzióknak egyértelmű előnyei és költségei vannak, és megpróbálta formalizálni ezeket. De annak ellenére – mondja 2023-ban –, hogy sok időt töltött ezzel, mostanra kissé megváltozott a véleménye:

„Azon tűnődtem, hogy talán azért olyan nehéz ezeket a dolgokat meghatározni, mert valóban nincsenek is [...]. Bizonyos értelemben lerombolom saját korábbi munkámat.” (Uo.)

¹² A közgazdasági elemzés egyéb módszereiről, a közgazdasági bizonyítékok szerepéről lásd *Antal-Pomázi* [2015] és *Antal-Pomázi–Valentiny* [2023].

¹³ A telekommunikációs piacok hasonló problémáit elemzi *Csonka* [2020].

Hart eredeti kérdésfeltevése *Coase* [1937/2004] nyomán az volt, hogy vajon miért vásárol fel egy cég egy másikat ahelyett, hogy szerződéses viszonyban maradnának, azaz milyen korlátaik vannak a szerződéseknek, és miként alakulnak ki a cégek (*Hart* [2017]). A korábbi munkájának elvetése abban nyilvánul meg, hogy míg korábban a szerződések szükségszerű hiányosságai voltak vizsgálatainak középpontjában, amelyek fúziókhoz vezetnek, most inkább a hiányosságok megszüntetésének lehetőségéről ír, amely így megőrzi a szerződéses kapcsolatokat, s nem vezet integrációhoz. A figyelem súlypontja megváltozott, kezdetben a „rosszindulat” feltételezésén volt a hangsúly, a szerződések hiányossága visszaélésre, önérdékkövető magatartásra ösztönzött, vagy legalábbis lehetővé tette ezeket. Legutóbbi munkájában (*Frydinger–Hart* [2023]) inkább arra épít, hogy az emberek általában erkölcsileg nem kifogásolható módon viselkednek, hajlandók a széles körben elfogadott társadalmi normákat követni, nem tévesztenek meg, nem hazudnak, igyekeznek igazságosak és méltányosak lenni, azaz a szerződések ezekre építve jobbra tehetők, nem kell, hogy fúzióhoz vezessenek.

A vállalatok közötti kapcsolatokban is tipikus az a helyzet, amelyben valamelyik termelési tényező birtokosa a „normál profitnál” magasabb profitot, Alfred Marshall kifejezésével, kvázijáradékot élvez (*Marshall* [1920/2013] 352. o.), amelyet a rövid távon felmerülő költségek megtérülésének igénye nem, csak a hosszú távon felmerülőké indokol. Ugyanezért a kvázijáradék csak időleges lehet, hosszabb távon fokoatosan eltűnik. Gyakori változata az, amikor valamely befektetett eszköz specifikusan csak egyetlen célra használható, mint például, amikor egy beszállító jelentős beruházást hajt végre ahhoz, hogy a megrendelő igényét kielégítse. Ilyen esetben a kapcsolathoz tartozó specifikus eszközök generálta kvázijáradékot is meg kell osztani a tranzakcióban részt vevő feleknek, amire Marshall szerint az üzletben részt vevő különböző személyek között a szokások és a méltányosság vezette alku során kerül sor (*Marshall* [1920/2013] 520. o.). Azt látjuk, hogy Oliver Hart az utóbbi időben egyre közelebb került az üzletfelek Marshall által vélt magatartásának a feltételezéséhez.

Hiányos szerződések és akadályozás

A hiányos szerződések elméletében bár lehet, hogy a felek jóindulatúan szeretnének megállapodni, de a nem teljeskörűség megnyitja az utat a visszaéléseknek, az önérdékkövető magatartásnak. Ha a szerződéskor megfigyelhető haszon felett meg is tudnak állapodni, a kvázijáradék forrása és mértéke bizonytalan lehet, ennek kiszámításáért egymást akadályozó (*hold-up*) magatartásformák alakulhatnak ki. Az akadályozás problémáját az 1987-ben megjelent *The New Palgrave: A Dictionary of Economics* még nem tárgyalta önálló címszóként. Viszont tíz évvel később már helyet kapott a jog és közgazdaságtannal foglalkozó 1998-as hasonló kiadványban (*The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*), ahol Benjamin Klein írta a címszót. A rövid elméleti bevezető után Klein négy oldalon át a Fisher Body karosszéregyártó cég és a General Motors közötti szerződéses viszony, illetve az ezt követő vertikális integráció példáján „illusztrálta” az akadályozás problémáját (*Klein* [1998] 240–244. o.). A 2002-ben megjelent második kiadás változatlan formában

tartalmazta a két cég kapcsolatára vonatkozó állításokat, pedig időközben élénk vita zajlott a példa alkalmazhatóságáról.

A „sima” közgazdasági kiadvány (The New Palgrave: A Dictionary of Economics) 2008-as második kiadásában a Che–Sákovics szerzőpáros már önálló címszóként szerepeltette az akadályozás problémáját, de semmilyen empirikus vizsgálatot nem idézett, ahogy a 2018-ban megjelent harmadik kiadásban sem (Che–Sákovics [2018] 5909–5915. o.). Idézte viszont a Fisher Body–General Motors-példát a 2008-ban, majd változatlan módon a 2018-as harmadik kiadásban is szereplő vállalatirányítás (*corporate governance*) címszót író Luigi Zingales. Zingales itt a Klein által adott információkat használta fel (Zingales [2018] 2319–2329. o.).

Miért érdekes a Fisher Body–General Motors-példa? Úgy tűnt, hogy az a folyamat, amelynek során a General Motors végül teljes egészében felvásárolta a Fisher Body céget, tökéletes megvalósulása annak az elméletnek, hogy a nagy értékű, lényegében egycélú berendezéseket (*asset specificity*) működtető cég mint szállító és a megrendelő közötti hiányos szerződések vagy az egyik, vagy a másik fél részéről visszaélésekhez (akadályozás) vezethetnek, amit csak a vertikális integráció képes feloldani. Ezzel a példával először a Klein és szerzőtársai [1978] cikkben találkozhattunk. A szerzők az autó- és az olajipart használták példázatként, a Fisher Body–General Motors-ügy mindössze másfél oldalon szerepelt.

A két cég közötti történések röviden így foglalhatók össze: a Fisher testvérek által üzemeltetett Fisher Body autókarosszéria-gyárnak 60 százalékát 1919-ben megvásárolta a General Motors. A Fisher testvérek ennek ellenére megőrizték a felügyeletet a vállalat felett, mert a szavazati jog a 60 százalékos részesedés esetén öt évre egy négy főből álló vagyonkezelő testület kezébe került, amelybe a testvérek és a GM két-két főt delegált, és csak egyhangú döntések születettek. Emellett aláírtak egy szerződést, amely szerint a Fisher Body – a megállapodott árképzési elvek betartásával – a GM zárt karosszériáinak kizárólagos szállítója lesz az azt követő tíz évben. Két évvel a vagyonkezelő testület megszűnése után, 1926-ban a GM a részvények maradékát is felvásárolta, és a Fisher Body a GM egyik részlegévé vált (Langlois [2018] 6–8. o.).

Az eseményeket Klein és szerzőtársai [1978] úgy interpretálta, hogy ugyan a GM visszaélhetett volna a helyzettel, hiszen a Fishernek jelentős, a GM autómárkáinak megfelelő présgépkapacitást kellett létrehoznia, de a váratlanul megugró igények a zárt karosszériájú modellek iránt megváltoztatták a visszaélési lehetőség irányát. A szerződés árképzési elvei alapján a tanulmány szerzői szerint a Fisher kevésbé hatékony, munkaintenzív termelési technológiát választott, majd nem volt hajlandó karosszériagyártó kapacitását a GM összeszerelő üzeme közelébe telepíteni. Emiatt – a szerződés tovább már nem tolerálható (a szerzők megfogalmazása) volta miatt – került sor a részvények maradékának felvásárlására és a vertikális integrációra (Klein és szerzőtársai [1978] 309–310. o.).

A cikk megjelenése utáni tíz évben a Fisher Body–General Motors-példát öt írásban említették. Ebből három esetben csak hivatkoztak rá, egy esetben ismertették is, továbbá Klein [1984] új cikkében több mint két oldalon ismertette az esetet. 2000-ig 22 cikk részben vagy egészben ismertette a Klein és szerzőtársai [1978] által leírt esetet. Könyvekben és tankönyvekben is egyre gyakrabban szerepelt a történet

(Williamson [1985], Tirole [1988], Carlton–Perloff [1990], Milgrom–Roberts [1992]). Elterjedésére a legfontosabb hatást talán az gyakorolta, hogy – mint említettük – Klein [1998] a *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*-ban az akadályozás címszó alatt négy oldalon mutatta be a példát. Mindezek miatt különböző szerzők a Fisher Body–General Motors-esetre „klasszikus”, „híres”, „kanonikus” példaként hivatkoztak, és a piac- és vállalatelméleti, szerződéselméleti kurzusok bevett részévé vált (Coase [2006]).

A Fisher Body–General Motors-példa közelebbről

A Fisher Body–General Motors-példa anélkül vált klasszikussá az elméleti közgazdasági irodalomban, hogy érvényességét különösebben megvizsgálták volna. A hivatkozó szerzők elfogadták az első interpretációt, és örültek, hogy egy empirikus példán illusztrálhatják az elméleti tételeket. Ugyan Coase-ra hivatkozva Hart is utalt rá 1995-ben, hogy 1988-ban „némi vita alakult ki” az ügy körül, de ez nem változtatott a példa felhasználásán (Hart [1995/2006] 18. o.). A példával összefüggő kétségeket Coase-nak A vállalat természete című cikke megjelenésének ötvenedik évfordulója alkalmából rendezett konferencián elhangzó előadása keltette (Coase [1988]).

Coase nemcsak azt vetette fel, hogy nem elég, hogy a szerződési költségek jobban nőhetnek, mint a vertikális integráció költségei, és ez vezetne az integrációhoz, ahogy ezt Klein és szerzőtársai [1978] állította, hanem a szerződések teljes költségének is magasabbnak kell lennie az integráció teljes költségénél, és erre – a kváziáradékok ismert szintjei mellett – nem valószínű, hogy sor kerülhet. A visszaélés lehetőségét vizsgálva Coase úgy találta, hogy ennek kicsi a valószínűsége, egyrészt, mert a rövid távú nyereség a reputáció csökkenése miatt hamar elveszhet, másrészt, a hosszú távú szerződéseket számos informális megállapodás kíséri. A General Motors esetében a Fisher Bodyhoz hasonló viszony alakult ki az alvázszállító legnagyobb céggel, az A. O. Smith vállalattal, amely harmonikus együttműködésben több száz kilométeres távolságról szállította az alvázakat a cikk megjelenése idején is. Az alvázak készítéséhez használt speciális eszközöket pedig maga a megrendelő finanszírozta (Coase [1988] 43–46. o.).

Coase ekkor még inkább elvi vitában volt az integrációt indokló megállapításokkal, elfogadta, amit Kleinék állítottak a Fisher Body-esetről, de azt kivételnek tekintette. Ugyanabban az évben azonban Klein – korábbi állításait némileg módosítva – önálló cikkben foglalkozott most már kizárólag a Fisher Body-esettel. Szerinte Coase csak a szerződések papírmunkáinak költségeit tekinti tranzakciós költségnek, ellenben a hiányos szerződések miatti akadályozás költségeit is annak kell tekinteni (Klein [1988] 200. o.). A cikk hatására alaptétellé vált, hogy az egycélú berendezések problémája általában visszaélésre ad lehetőséget, és ennek elkerülésére a vertikális integráció a megoldás. Ennek klasszikus példája pedig a Fisher Body–GM-eset.

A példa „klasszikussága” azonban sokak érdeklődését felkeltette. Coase-on kívül – akit kezdettől fogva zavartak a tisztázatlan és a tapasztalatainak ellentmondó részletek – Robert Freeland a Stanford Egyetemről az 1990-es évek második felében vizsgálódni kezdett. Mindketten cikket írtak a *Journal of Law and Economics*-ba,

sőt Ramon Casadesus-Masanell és Daniel Spulber is jelentkezett egy közös cikkkel ugyanerről a kérdésről. A 2000-ben megjelent három független írás közös pontja az volt, hogy a Klein-cikkek eseményfeldolgozása nagyrészt pontatlan és félrevezető volt, ugyanis a Fisher Body részéről semmiféle visszaélésre, akadályozásra utaló magatartás nem volt tapasztalható (Coase [2000], Freeland [2000], Casadesus-Masanell–Spulber [2000]).

A karosszériagyártó kapacitások létrehozásának vizsgálatakor kiderült, hogy azok 1921 és 1925 között a GM összeszerelő üzemei közelébe települtek. A két cég közötti szerződés szerint a Fisher Body vállalta a legmodernebb, hatékony és gazdaságos termelési technikát, amiben azért is érdekelt volt, hiszen a GM-en kívüli partnereknek is szállított. A GM vezetése és a Fisher Bodyt irányító Fisher testvérek közötti szoros kapcsolat megkérdőjelezte Kleinék azon vélekedését, hogy a szerződéses viszony „tűrhetetlenné” vált. Az árazásra vonatkozó megállapodás alaposabb vizsgálata azt is kimutatta, hogy semmilyen érdekeltség nem fedezhető fel kevésbé hatékony, munkaintenzív technológia választására, hiszen a Fisher Body a tőke-költségeket is átháríthatta a GM-re. A karosszériagyártáshoz szükséges speciális préseket pedig a GM finanszírozta.

A Fisher Body–GM illusztratív példa „könnyűsége” már abban is kifejezésre jutott, hogy az amerikai gazdaságtörténet egyik legismertebb alakjának, Alfred Chandlernek a műveit Klein meg sem említi a témával foglalkozó első három írásában. Pedig Alfred Chandler az 1962-ben megjelent *Strategy and Structure* című könyvében 50 oldalon elemzi a General Motors 1920-as évekbeli működését, igaz, elsősorban a menedzsment szervezeti problémáit (Chandler [1962]), de az 1971-ben megjelent, Stephen Salsburyval közös könyve már 160 oldalon, mindenféle szempontból, többek között a vállalatfelvásárlások szempontjából is végigtekinti a GM működését. Ebben a könyvben öt oldalon keresztül a Fisher Bodyhoz fűződő viszonyt is részletesen bemutatta (Chandler–Salsbury [1971] 574–579. o.).

A korabeli dokumentumok és visszaemlékezések alapján a viszonyt alapvetően szívélyesnek, bizalmon alapulónak látták. Ezt erősítették meg Robert Freeland későbbi elemzései is, aki azt emelte ki, hogy a Fisher Body családi cég vezetői, a Fisher testvérek magasan kvalifikált szakemberek voltak, a cég elsősorban a „emberi tőke” minősége alapján vált az egyik legnagyobb karosszériagyártóvá, és a General Motors vezetésének az önállóságot sokáig megőrizni kívánó testvéreket kellett bizalmi alapon megnyernie. Ezt a folyamatot már a Chandler–Salsbury szerzőpáros is részletesen bemutatta, Freeland újabb anyaggyűjtése megerősítette, hogy a GM alapvető célkitűzése a Fisher testvérek által képviselt tudás megszerzése volt.

Klein (és szerzőtársai) a cégre vonatkozó kezdeti információkat az Egyesült Államok igazságügyi minisztériuma (DoJ, Antitrust Division) által indított per dokumentumaiból vették. A per 1949-ben kezdődött a du Pont társaság, a General Motors és a United States Rubber Company ellenében. A vádak súlyosak voltak: egyrészt a kereskedelem korlátozása és monopolizáció (a Sherman-törvény első és második szakaszának a megsértése), másrészt részesedésszerzések révén elért versenykorlátozás, illetve monopóliumra törekvés, ami a Clayton-törvény hetedik szakasza szerint volt törvénytelen (Stocking [1958]). Az elsőfokú bíróság 1954-ben nem állapított meg törvénsértést,

a fellebbezést követően a Legfelsőbb Bíróság 1957-ben már igen. Újabb peres fordulók után – az 1961-es legfelsőbb bírósági kötelezés alapján – 1965-re a du Pont megvált a General Motorsban lévő részvényeinek maradékától is (*Handler* [1961]).

A per középpontjában a világ legnagyobb vegyipari cége a világ legnagyobb gépipari cégébe való befektetésének a miértje állt. A du Pont 1918 és 1938 között változó mértékben, 23–38 százalék közötti részesedéssel rendelkezett a GM-ben, és jelentős szerepe volt a GM vállalatvezetésében is. Például 1920-ban a du Pont igazgatósági elnöke egyben a GM elnöke is lett. A bizonyítékok azt mutatták, hogy a du Pont háromféle módon próbálta befolyásolni a General Motors üzletmenetét: 1. bizonyos du Pont-termékek vásárlásának elérése; 2. a General Motors megrendeléseinek a du Pont és a versenytársak közötti megosztásának szabályozása; és 3. a du Pont-termékek ajánlása a GM-ügyfeleknek. A vizsgált termékek köre a műbőrtől a festékeken és lakkokon át a gumiszövetig és a fagyállóig terjedt. Az 1926 után a GM önálló egységévé váló Fisher Body érintettségét is vizsgálták, de a megállapítások szerint a 40-es évek végéig – a cégen belüli önállóságát megőrizve – a Fisher Body nem követte a GM megrendeléspolitikáját.¹⁴

A perekben a Fisher Body felvásárlása körüli időszakot is vizsgálták. A meghallgatások során felgyűlt dokumentumok, nyilatkozatok, tanúvallomások sokféle következtetésre adhattak alapot. A Fisher testvérek kifejezték a General Motorsszal való szorosabb együttműködés iránti vágyukat, és 1922-ben Fred Fisher, aki már a General Motors igazgatója volt, a General Motors végrehajtó bizottságának tagja lett. 1924-ben megállapodtak abban, hogy a testvérek közül hárman a General Motorsnak szentelik teljes munkaidejüket, a másik három testvér pedig a Fisher Bodyt működteti. Továbbá abban is, hogy mind a hatan a munkaszerződésekben előírt kompenzáció helyett a menedzsment részvényopcióiból azonos módon részesülnek, miután a vagyonkezelő testület megszűnik. A levelezésekből kiderült, hogy 1924 októberében a General Motors hónapok óta tárgyalásokat folytatott a Fisher testvérekkel, hogy kielégítő tervet dolgozzanak ki a General Motorsszal való további együttműködésükre. Ugyanakkor a per anyaga az addigiaktól eltérően összefoglalóan röviden közli, hogy 1926. június 30-án a General Motors megvásárolta a Fisher Body fennmaradó 40 százalékos részesedését azzal az indokkal, hogy a Fisher Body nem volt képes a General Motors által igényelt árcsökkentésre, illetve arra, hogy bővítse üzemének kapacitását, és teljes termelését a General Motors számára tartsa fenn.¹⁵

Klein csak a 2000-ben megjelent válaszcikkében nyúlt más forrásokhoz. Míg korábban úgy értékelte, hogy a szerződéses viszonyok 1924-re már elviselhetetlenné váltak, 2000-ben úgy látta, hogy 1924-ig a szerződés jól funkcionált, csak 1925-re alakult úgy, hogy a Fisher Body akadályozni kezdte a GM-et egy új telephely létesítése körüli vitával. Az érvelésből a kapcsolatfüggő specifikus eszközök korábbi központi szerepe és a munkaintenzív, nem hatékony munkavégzésre vonatkozó érvelés eltűnt. Coase számára a Fisher Bodynek a telephelyválasztással összefüggő fenntartásai jogosak voltak – hiszen a Fisher Body más cégeknek is szállított karosszériákat –, de

¹⁴ *United States v. E. I. du Pont de Nemours & Co.*, 353 U.S. 586 (1957). <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/353/586/#top>.

¹⁵ *United States v. E. I. du Pont de Nemours and Company*, 126 F. Supp. 235 (N.D. Ill. 1954) <https://law.justia.com/cases/federal/district-courts/FSupp/126/235/1625186/>.

ezt a helyzetet egy szokásos üzleti vitának tekintette, amire a visszaélésszerű akadályozás bélyege semmiképp sem illik. Ahogy fogalmazott, olyan ez, mintha a postakocsi utasainak a rablóval szembeni ellenállását a rabló akadályozásának minősítenénk (Coase [2006] 270. o.).

A Fisher Body-esetből kiindulva – sőt az akörül zajló vitától ösztönözve – 2000-ben további publikációk is megjelentek ebben a témában, de már a teljes iparági viszonyokat vizsgálva. Az egyik a japán autógyártás tapasztalataival, a másik az amerikai autógyártás szerződéses viszonyaival foglalkozott. A japán témájú cikkben a szerzők a kapcsolatfüggő speciális eszközök problémáját empirikusan járták körül, és úgy látták, hogy standard gyártástechnológiák mellett a japán autógyártásban az esetleges érdekellentétek a szerződésekkel jól szabályozhatók voltak, és a kapcsolatfüggő eszközökkel összefüggő elméletek magyarázó ereje sokkal szűkebb területen lehet érvényes (Miwa–Ramseyer [2000]).

Az amerikai autógyártást elemezve *Helper és szerzőtársai* [2000] bemutatta, hogy a cégek a nyolcvanas, kilencvenes években növekvő mértékben váltak hajlamossá a beszállítóikkal inkább csak szerződni, emiatt csökkent a vertikális integráció mértéke. Azt látták, hogy

„olyan pragmatista megoldások, mint a teljesítményértékelés, az egyidejű tervezés és a »gyökeres« hibák felderítése és kijávítása lehetővé teszik a »megfigyelés általi tanulást« – egy olyan kapcsolatot, amelyben a vállalatok és együttműködő partnereik folyamatosan javítják közös termékeiket és folyamataikat anélkül, hogy a tulajdonjogok egyértelmű megosztására lenne szükség” (*Helper és szerzőtársai* [2000] 443. o.).

A szerzők szerint ezzel a folyamatos monitoringlehetőség megteremtésével kézben tartható az önérdkek érvényesülése, összehangolhatók az együttműködők érdekei. Úgy látták, hogy ez a helyzet a húszas években is gyakori volt, és a Fisher testvérek fokozatos részvétele a General Motors különböző bizottságaiban nagymértékben hozzájárult a multidivizionális vállalatirányítási rendszereknek a GM vezetője, Alfred Sloan általi kialakításához. Az együttműködés elemeit a Fisher Body-ügyben elemezve arra a következtetésre jutottak, hogy a Fisher Body felvásárlására nem azért került sor, mert a GM nem bízhatott bennük, hanem éppen fordítva, mert annyira bíztak bennük, hogy a GM vállalat részeivé szerették volna tenni ezt a tudást (*Helper és szerzőtársai* [2000] 459. o.).

Ezt a folyamatot legrészletesebben *Freeland* [2000] írása tárta fel, elutasítva Kleinék vertikális integrációról szóló magyarázatát, bár annak az elvi lehetőségét felvetette, hogy éppen az integráció után kerültek a Fisher testvérek olyan pozícióba, hogy jelentősen befolyásolhatták a GM működését. Az 1919-es év közepére más cégek is szorosabb kapcsolatot szerettek volna kiépíteni a Fisher testvérekkel, ezért a GM-nek olyan ajánlatot kellett tennie, amely nemcsak pénzügyileg volt kedvező a Fisher testvérek számára, hanem megfelelt annak az igényüknek, hogy a családi cég hosszabb távon is az irányításuk alatt maradjon. A vagyonkezelő testület szabályai biztosították, hogy a Fisher testvérek autonómiája teljesüljön, a családi vállalkozás életben maradjon. A testvérek egyike, Fred Fisher már 1922-ben felvetette a GM-mel történő egyesülés lehetőségét, de a testvérek számára megfelelő megoldás csak az utolsó pillanatban, az ötéves szerződés

lejárta, 1924-ben körvonalazódott, amelyben a GM menedzsmentjével egyenlő részvényopciókat kaptak, és a juttatások immár a GM egészéhez, nem pedig csak a Fisher Body tevékenységéhez kapcsolódtak. A részvények további 40 százalékának 1926-os megvásárlásakor a GM rendkívül magas árat fizetett, ezzel azonban nem a gyártókapacitásokat értékelte nagyra, hanem azt az egyezményt, hogy a Fisher testvérek a GM alkalmazásába kerültek. A GM nem fizikai tőkét, hanem emberi tőkét vásárolt. Azzal, hogy a Fisher Body a GM önálló egységévé vált, a testvérek a későbbiekben érvényesíteni tudták akaratukat. 1934-re a testvérek úgy látták, hogy a válság okozta személyes veszteségeiket a GM-mel kötött új megállapodás keretében tudják majd rendezni, aminek eléréséhez a kilépésükkel való fenyegetést is felhasználták. A GM menedzsmentje nem volt abban a helyzetben, hogy a testvéreket nélkülözni tudja, így a követeléseket elfogadták. A hat fivér közül négyen hároméves megállapodást kötöttek.

Klein végül 2007-ben ismét hosszan foglalkozott a Fisher Body–GM-ügy közgazdasági tanulságaival (Klein [2007]). Az általa vizsgált kérdéskörben – azaz hogy egy szerződéses viszony miért vezethet vertikális integrációhoz – sok elméleti írás született, de az empirikus vizsgálatok nehézségekbe ütköznek, mert a szerződések általában üzleti titoknak minősülnek, és csak kevés olyan terület van, mint például az amerikai közszolgáltatásoké, ahol kötelezően nyilvánosságra hozzák ezeket (Lyons [1996]). Emiatt a Fisher Body-eset vizsgálata Klein számára különösen fontossá vált. Cikkében elismeri, hogy az első cikke óta feltárt új bizonyítékok sok korábbi állítását már nem támasztják alá (telephelyek GM számára korábban kedvezőtlen elhelyezése, nem hatékony technológia alkalmazása stb.), de fenntartja azt az állítását, hogy a Fisher Body részéről akadályozás történt.

A 2007-es érvelésben Klein a hangsúlyt az 1922-es évre helyezi, amikor a kereslet jelentősen megugrott. Azt, hogy a karosszériagyártó telephelyeket korábban a GM összeszerelő üzemei közelébe telepítették, Klein szerint itt ellenkezőképpen kell értékelni: éppen a megnövekedett igények és a jelentős kapacitásbővítés tette lehetővé a Fisher Body számára az akadályozással való fenyegetést. A szerződés hiányossága helyett ebben a cikkben inkább a szerződés merevségét emelte ki Klein, amihez képest a vertikális integráció rugalmasabb keretet adott. Ez az érvelés azonban már kivezet a vállalatelmélet tranzakciós költségekre épülő magyarázó szerepéből, és inkább a tulajdonjogi elméletekhez (tulajdonosként ki miről dönthet) visz át, ahogy Hart is a Fisher Body–GM-problémát mindkét keretben elemezhetőnek találta (Hart [1995/2006] 37–38. és 43–44. o.). A tulajdonjogi keretben történő tárgyalás alapján egyes szerzők a formális modell kiterjesztésével lehetőséget láttak Klein keresletnövekedésre épülő érvelésének az alátámasztására (Roider [2006]).

A keresletnövekedés ténye azonban számos más tényezőt takar. A kereslet a zárt terű kocsik iránt kezdett megnőni, ami a gépkocsik megjelenése utáni legnagyobb technológiai ugrást jelentette, és egy sor technológiai lépéssel együtt hatott a GM piacára. A GM főrészvényese, a du Pont cég olyan lakkot fejlesztett ki, amely radikálisan csökkentette a száradási időt, a Fisher Body pedig a GM riválisával, a Chryslerrel fejlesztette ki azt a sajtológéptípust, amely a későbbi „áramvonalas” kocsik gyártását tette lehetővé. Az 1920-as évek elején a beszállító vállalatok összeszerelő üzemek általi finanszírozása és felvásárlása az iparágban ugyan gyakori volt (Curcio [2000]

252–254. o.), de voltak kivételek, mint például a Chrysler, ahol a beszállítók részaránya 80 százalék fölötti volt, és részben ezért vált a legnyereségesebb vállalattá az 1920-as években (*Langlois* [2023] 158. o.), egyben ezzel a rugalmassággal válhatott a legsikeresebbé az évente változó új modelltypusok bevezetésénél. A nagy cégek vezetői és mérnökei között gyakori volt az átvándorlás, a Fordtól a GM-hez vagy a GM-től a Chryslerhez. A Chrysler vezetője még 1925-ben is a Fisher testvérek egyikével, a GM Cadillac-részlegét vezető Lawrence Fisherrel töltötte az év első felét Európában (*Curcio* [2000] 335. o.).

Mindebből az látszik, hogy az élénk verseny mellett többféle vállalati stratégia tűnt életképesnek. Ugyanakkor nagy szerepet játszott az iparágban innovatív személyek cégekhez csábítása, ahogy ez a Fisher testvérek esetében is látható volt. Fokozatosan próbálták őket „becserkészni”, a GM stábjába integrálni. Ugyanakkor innovatív hátterük lehetővé tette, hogy még a GM keretén belül is megőrizték bizonyos fokú önállóságukat. A második világháború idején ez az önálló részleg átalált a tankgyártásra, továbbfejlesztve a Chryslerrel együtt tervezett sajtológépet, amelynek segítségével több mint 11 ezer Sherman tankot készítettek (*Langlois* [2023] 300–301. o.).

A vállalati stratégiák sokféleségét a vállalatelmélet különféle modellekkel igyekezett leírni. Ebben *Gibbons* [2005] próbált rendet tenni, de sok nehézségbe ütközött, mert az egyes szerzők is gyakran következetlenek maradtak az általuk addig vallott elmélet további érvényességét tekintve. *Gibbons* négy nagyobb elméleti csoportot próbált megkülönböztetni, ezeket formalizálni, végül tárgyalásukhoz egységes keretet találni. A kvázijáradékon alapuló járadék vadász-elméletek mellett a tulajdonjogi megközelítést, az ösztönzésen alapuló és az alkalmazkodást hangsúlyozó (adaptációs) elméleteket különböztetett meg. Az előző kettővel szemben, amelyek a „venni vagy gyártani” probléma felől közelítik meg a vállalatokat, az ösztönzésalapú elméletek a megbízó és ügynök kapcsolatrendszerére koncentrálnak. Az adaptációs elmélet az integráció vagy önállóság kérdésénél azt vizsgálja, hogy bizonytalan környezetben milyen alkalmazkodó, fokozatos lépésekkel lehet a kockázatokat kezelni. Maguk a vizsgált magatartások is hol az egyik, hol a másik elméletbe helyezve vizsgáznak jobban, ezért nem meglepő, hogy az elméletek közötti határok is cseppfolyósakká váltak. A Fisher Body-féle vitáról szólva emiatt mondhatta Richard *Langlois* azt, hogy *Klein* [2007] a harmadik magyarázat típusával nagyon közel került Coase-hoz, szerinte általánosságban már mindketten adaptációs elméletet vallanak (*Langlois* [2018] 21. o.).

A Fisher Body–GM-vitának egy külön ága a szerződések jellegzetességeiről szólt. Ezeket hol hiányosnak, hol túl merevnek minősítették (*Hart*, *Klein*), mások inkább a tiszteletben tartás erős motívumát emelték ki, illetve a szerződéseket kiegészítő informális megállapodások szerepére hivatkoztak (*Coase*, *Freeland*, *Helper* és szerzőtársai). De felmerült a kikényszeríthetőség kérdése is. Volt, aki azzal a kijelentéssel szállt be a vitába, hogy a szerződések lényegében kikényszeríthetetlenek voltak, sőt szándékosan voltak azok (*Goldberg* [2008]). A „teljesíthetetlen ígéretek” már a Fisher Body–GM-szerződés előtt jellemzők voltak az autógyártók és a beszállítók között, amit bírósági perek is alátámasztottak. Ford például 1920–1930 között tudatosan alkalmazta ezt a szerződéses technikát. *Goldberg* szerint sokféle szerződéses

fordulat használható lett volna, amelyekkel kikényszeríthetővé válnak a szerződések, de a cégek – véleménye szerint – esetenként tudatosan nem éltek ezzel. A dolgok ritkán fordultak olyan rossz irányba, hogy a kapcsolat egészét veszélyeztették volna. A szerződések inkább egy referenciapontot jelentettek, amelyhez a felek egymás viselkedését mérhették, ezért a kikényszeríthetetlen szerződések is hatékonyak lehettek (Goldberg [2008] 1078–1082. o.). Klein [2008] válaszában elutasította Goldberg érvelését. Még ha Goldberg feltételezései igazak is lennének – mondta –, közgazdasági szempontból nincs jelentőségük, mert a cégek így vagy úgy, de érvényesnek tekintették a szerződéseket, magatartásukkal igazodtak hozzájuk. Arra pedig nincs bizonyíték, hogy szándékosan kötöttek volna kikényszeríthetetlen szerződéseket.

A Fisher Body–General Motors-vita utóélete, jelentősége és a fúziókontroll

A vita csúcspontja 2000-ben volt, de még 2008-ig jelentek meg a vitához szorosan kapcsolódó írássok. Természetesen a vertikális integráció, a szerződések hiányossága vagy az akadályozás kérdésköre folyamatosan jelen volt, csak a Fisher Body–GM-példa kezdett háttérbe szorulni, de – amint már említettük – a New Palgrave Dictionary of Economics 2018-as, harmadik kiadásában szereplő vállalatirányítás (*corporate governance*) címszót író Luigi Zingales a Klein által adott információkat használta fel (Zingales [2018]). Voltak szerzők, akiket éppen a vita ösztönzött új, a felek által előadottól eltérő magyarázatok keresésére. Így például Nicita–Sepe [2012] modellje az egymással való versengés által bekövetkező akadályozás lehetőségét vezeti be. Mások az akadályozást a bizonytalan alkupozícióval kapcsolták össze (Bao és szerzőtársai [2022]). Ha a felek túlzottan magabiztosak az előzetes alkupozíciójukat illetően, akkor mindketten inkább hiányos szerződést fognak választani, egy majdani akadályozást előrevetítve, a kikényszeríthetőbb teljes szerződés helyett. Meier–Sannaajust [2021] a vállalkozók oldaláról próbált tanácsot adni az akadályozás kikerülésére – felhasználva a blokklánc létrehozásával kialakult „okosszerződések” tapasztalatait. Ezeknél a hozzájárulásoknál látható, hogy a Fisher Body-ügyet „a klasszikus példának” említve, a szerzők az ügy stilizált feltételeiből indultak ki, az ügyet nem tárgyalták, említése inkább csak lehetőséget adott egy újabb modellváltozat kidolgozásához. A példa változatlan formában történő továbbélését láthatjuk ugyanakkor az Oxford Research Encyclopedia of Business and Management egyik, a vertikális integrációról szóló fejezetében, amelyet Jongwook Kim készített (Kim [2019]). A röviden tárgyalt Fisher Body–GM-példát itt is a kapcsolatfüggő specifikus eszközök és az akadályozás Klein-féle változatában mutatták be.

A vita kimondva és kimondatlanul az elmélet és empiria, a közgazdaságtan és a gazdaságtörténet különbözőségéről és egymásrautaltságáról szól. Nem véletlen, hogy a vita egyik generálója Coase volt, akinek életművét áthatotta a „való világ” keresése (Madarász–Valentiny [2015]). Az elméleteket és az ezekre épülő modelleket csak akkor tartotta érvényesnek, ha azok egy reális és nem egy elképzelt világot jelenítenek meg. Különbösen zavarta, ha az elméletet nem megalapozott, nem megkutatott empirikus tényekkel

akarták alátámasztani. Így volt ez a világítótornyok esetében is, amikor azt a közkeletű és sokak által hivatkozott elképzelést, hogy a világítótornyok a külső gazdasági hatások azon példái, amikor az állam részvétele igazolható, és létesítésük tipikusan kormányzati feladat, részletesen cáfolni igyekezett (Coase [1974/2004]).

A Fisher Body–GM-kapcsolat azt mutatta, hogy különösbbe át nem gondolt, meg nem kutatott eseményeket az elmélet könnyen beemel illusztrációként az igazolásába. A való világtól való távolság a közgazdaságtan sok ágában felfedezhető (Stigler [1988]), de különösen így van ez a piac- és vállalatelmélet területén, ahogy ezt Peltzman a Handbook of Industrial Organizationról írott kritikájában hangsúlyozta:

„A problémák és feltevések megfelelő változtatásával és kombinálásával szinte tetszés szerint új modellek állíthatók elő. Úgy tűnik, hogy az új modellek előállítása és a régiek rendbetétele e kutatási vállalkozás fő céljai közé tartozik. A beavatatlan megfigyelő, aki a modellek e hosszú menetével szembesül, hamarosan motivációt keres arra, hogy a parádé végéig kitartson.” (Peltzman [1991] 207. o.)

De a Handbook szerzői is elismerték, hogy

„a bizonyíték/elmélet arány [...] jelenleg nagyon alacsony ezen a területen” (Holmstrom–Tirole [1989] 126. o.).

Ha abban a hitben élünk, hogy az elmélet megmondja, hogy különböző körülmények között az emberek hogyan viselkednek, akkor szükségtelennek tűnik utánanézni annak, hogy ténylegesen mit csinálnak. Ilyen esetben a tényeket könnyen az elmélet szerint interpretálhatjuk. Coase szerint a piac- és vállalatelméletben különösen jellemző, hogy a közgazdászok nem azzal foglalkoznak, hogy valóságosan mi történik, hanem azon gondolkodnak, hogy mi történhet, és az esetleges tényeket ehhez igazítják. A Fisher Body–GM-eset így válhatott „klasszikus példává” (Coase [2006] 276. o.), valójában csak illusztráció lett, aminek a bizonytalan voltát felfedők a példa megte-remtőit is egyre inkább a tények összegyűjtése, a gazdaságtörténet megállapításainak figyelembevétele felé kényszerítették.

A kapcsolatfüggő beruházások problémája, a szerződések hiányosságának kérdése természetesen érdekes és vizsgálendő kérdés maradt, de ennek empirikus alapjai továbbra sem tisztáztak. Sőt az empirikus vizsgálódások alapján Oliver Hart jelezte, komoly kételyek merültek fel benne a szerződéskötések alapfeltevéseinél, azaz hogy vajon a visszaélésszerű magatartást kell-e a középpontba állítani (Hart [2023]). Korábbi tevékenységükkel kapcsolatos kételyeket fogalmaztak meg a közgazdasági szakma más jelentős képviselői is, és szükségesnek tartották más, közeli szakterületek eredményeinek a komolyabb figyelembevételét. Angus Deaton, a Nobel-díj 2015-ös kitüntetettje úgy látja, hogy

„A történészek, akik megértik a véletlenek, valamint a többszörös és többirányú ok-okozati összefüggések szerepét, gyakran jobb munkát végeznek a közgazdászoknál a fontos mechanizmusok azonosításában, amelyek kézenfekvők, érdekesek, és érdemes gondolkodni rajtuk, még akkor is, ha nem felelnek meg a kortárs alkalmazott közgazdaságtan feltételezett szabályainak.” (Deaton [2024])

A közzgazdászok szerepe ugyanakkor az elmúlt évtizedekben a versenyhatósági eljárások indoklásában, az ügyek mérlegelésében, így a fúziókontroll területén is, megnőtt, nem véletlenül ragaszkodott az Egyesült Államokban az FTC és a DoJ 17 volt vezető közzgazdásza a fúziós irányelvek megújításakor a közzgazdasági eszközök és érvelések transzparens bemutatásához.

Közzgazdászok természetesen a cégek álláspontjának kifejtésében is segédkeznek, ez a tevékenység az utóbbi időben vitákat gerjesztett, és a közzgazdászok szerepét fúziós eljárásoknál is kritika érte. 2016–2019 között az EU versenypolitikai főigazgatóságán vezető közzgazdászként dolgozó Tommaso Valletti úgy nyilatkozott, hogy a nagyvállalatokat támogató tanácsadó cégeknek jól kivethető taktikájává vált, hogy újabb és újabb, kevésbé megalapozott beadványokkal fordulnak a hatósághoz, túlterhelve és lelassítva a munkáját.¹⁶ Ezt a véleményt igyekezett alátámasztani *Jugl és szerzőtársai* [2024] – a 2005 és 2020 között született, komplex (a vizsgálat második fázisába jutó) ügyekben hozott uniós fúziós döntéseket vizsgálva. A cikk megállapításait vitatta *Padilla* [2023], szerinte a beadványok száma az ügyek bonyolultsága miatt nöhetett meg.

A fúziókontroll megújításának amerikai törekvései a formális eljárások gyakoribb alkalmazását vetítik előre, ami önmagában nem feltétlenül jelenti a közzgazdasági elemzések háttérbe szorulását. Az Európai Unióban is erős maradt az igény a közzgazdasági érvelések, bizonyítékok iránt, inkább a tanácsadói kör működését érte kritika. Jonathan Kanter, a DoJ versenyszabályozási részlegének vezetője a hatóság jó működésének jeleként említette a nem engedélyezett fúziókat, mert sok esetben megállították egyes piacok (például légi közlekedés, könyvterjesztés, építőipar, hajózás) koncentrációjának növekedését, elejét véve a versenyellenes magatartások kialakulásának.¹⁷ Ezekhez meggyőző közzgazdasági indoklásra volt szükség. Ugyanakkor a bíróságok elé kerülő ügyekben még nem látszik a közzgazdasági elemzések növekvő elfogadottsága. A versenypolitikában alkalmazott közzgazdasági elemzések színvonalának általános emelkedése még inkább igényli a fúziókontrollnál használt elemzések megbízhatóságát. A Fisher Body–GM-eset éppen arra mutat rá, hogy a látszólagos példák, a nem tesztelt közzgazdasági elmélet mennyire könnyen félrevehetik egy-egy fúzió értékelését.

Hivatkozások

- ANTAL-POMÁZI KRISZTINA [2015]: Közzgazdasági szakértők a bírósági eljárásokban. Megjelent: *Valentiny Pál–Kiss Ferenc László–Nagy Csongor István* (szerk.): *Verseny és szabályozás*, 2014. MTA KTI, Budapest, 125–149. o. <http://econ.core.hu/file/download/vesz2014/szakertok.pdf>.
- ANTAL-POMÁZI KRISZTINA–VALENTINY PÁL [2023]: *Versenyközzgazdászok*. Közzgazdasági Szemle, 70. évf. 6. sz. 647–671. o. <http://dx.doi.org/10.18414/KSZ.2023.6.647>.
- BAO, T.–DAI, Y.–WANG, Y. [2022]: Overconfidence and Endogenous Contract Incompleteness. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4008249>.

¹⁶ <https://braveneweuropa.com/the-counterbalance-the-european-system-of-monopoly>.

¹⁷ <https://thehill.com/policy/technology/4677465-doj-antitrust-chief-touts-blocked-mergers/>.

- BEREZVAI ZOMBOR [2024]: A piaci koncentráció és a verseny alakulása Magyarországon 2008 és 2021 között. Megjelent: *Valentiny Pál–Antal-Pomázi Krisztina–Berezvai Zombor–Nagy Csongor István* (szerk.): *Verseny és szabályozás*, 2023. HUN-REN KRTK Közgazdaságtudományi Intézet, Budapest, 13–29. o. https://kti.krtk.hu/wp-content/uploads/2024/07/Verseny2023_1_Berezvai.pdf.
- BUDZINSKI, O.–NOSKOVA, V. [2022]: Prospects and Limits of Merger Simulations as a Computational Antitrust Tool. *Stanford Computational Antitrust*, Vol. 2. No. 4. <https://law.stanford.edu/wp-content/uploads/2022/05/budzinski.pdf>.
- CARLTON, D.–PERLOFF, J. [1990]: *Modern Industrial Organization*. Addison-Wesley, Reading.
- CASADESUS-MASANELL, R.–SPULBER, D. [2000]: The fable of Fisher Body. *Journal of Law and Economics*, Vol. 43. No. 1. 67–104. o. <https://doi.org/10.1086/467448>.
- CHANDLER, A. [1962]: *Strategy and Structure: Chapters in the History of the Industrial Enterprise*. MIT Press, Cambridge.
- CHANDLER, A.–SALSURY, S. [1971]: *Pierre S. Du Pont and the Making of the Modern Corporation*. Harper & Row, New York.
- CHE, Y.-K.–SÁKOVICS, J. [2018]: Hold-up Problem. Megjelent: *The New Palgrave Dictionary of Economics*. 3. kiadás. Palgrave Macmillan, 5909–5915. o.
- COASE, R. [1937/2004]: A vállalat természete. Megjelent: *A vállalat, a piac és a jog*. Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest, 53–83. o. Eredeti angol kiadás: *The Nature of the Firm*. *Economica*, Vol. 4. No. 16. 386–405. o. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>.
- COASE, R. [1974/2004]: A világitótorony a közgazdaságban. Megjelent: *A vállalat, a piac és a jog*. Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest, 257–290. o. Eredeti angol kiadás: *The Journal of Law and Economics*, Vol. 17. No. 2. 357–376. o. <https://doi.org/10.1086/466796>.
- COASE, R. [1988]: The Nature of the Firm: Influence. *Journal of Law, Economics, & Organization*, Vol. 4. No. 1. 33–47. o. <http://www.jstor.org/stable/765013>.
- COASE, R. [2000]: The acquisition of Fisher Body by General Motors. *Journal of Law and Economics*, Vol. 43. No. 1. 15–32. o.
- COASE, R. [2006]: The Conduct of Economics: The Example of Fisher Body and General Motors. *Journal of Economics & Management Strategy*, Vol. 15. No. 2. 255–278. o.
- CURCIO, V. [2000]: *Chrysler. The Life and Time of an Automotive Genius*. Oxford University Press.
- CSONKA VIVIEN [2020]: A mobilhálózati szolgáltatók integrációjából fakadó versenytorzító hatások és hatékonysági előnyök elemzése. Megjelent: *Valentiny Pál–Nagy Csongor István–Berezvai Zombor* (szerk.): *Verseny és szabályozás*, 2019. KRTK KTI, Budapest, 185–208. o. https://kti.krtk.hu/wp-content/uploads/2020/12/CaR2020_CsonkaV.pdf.
- DEATON, A. [2024]: Rethinking my economics. International Monetary Fund, március, <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2024/03/Symposium-Rethinking-Economics-Angus-Deaton>.
- FIRNIKSZ JUDIT [2022]: Rangsorolás – új szabályozási igény a platformok és az információstúlterheltség korában. Megjelent: *Valentiny Pál–Antal-Pomázi Krisztina–Berezvai Zombor–Nagy Csongor István* (szerk.): *Verseny és szabályozás*, 2021. ELKH KRTK KTI, Budapest, 166–199. o. https://kti.krtk.hu/wp-content/uploads/2022/01/vesz2021_6-FirnikszJ.pdf.
- FREELAND, R. [2000]: Creating holdup through vertical integration: Fisher Body revisited. *Journal of Law and Economics*, Vol. 43. No. 1. 33–65. o.
- FRYDLINGER, D.–HART, O. [2023]: Overcoming contractual incompleteness: the role of guiding principles. *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol. 40. No. 3. 625–647. o. <https://doi.org/10.1093/jleo/ewac027>.

- GIBBONS, R. [2005]: Four formal(izable) theories of the firm? *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 58. No. 2. 200–245. o. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2004.09.010>.
- GOLDBERG, V. [2008]: Lawyers asleep at the wheel? The GM–Fisher Body contract. *Industrial and Corporate Change*, Vol. 17. No. 5. 1071–1084. o. <https://doi.org/10.1093/icc/dtn030>.
- GÖNCZÖL TÜNDE [2019]: A hipszter antitrösztirányzat és kritikusai. Megjelent: *Valentiny Pál–Nagy Csongor István–Berezvai Zombor* (szerk.): *Verseny és szabályozás*, 2018. MTA KTI, Budapest, 13–43. o. https://kti.krtk.hu/wp-content/uploads/2019/03/Vesz2018_01_GonczolT_hipszter.pdf.
- GÖNCZÖL TÜNDE–TELEKI LÓRÁNT [2024]: Az Egyesült Államok fúziós jogának reformja – paradigmaváltás az új iránymutatás alapján. Megjelent: *Valentiny Pál–Antal-Pomázi Krisztina–Berezvai Zombor–Nagy Csongor István* (szerk.): *Verseny és szabályozás*, 2023. HUN-REN KRTK Közgazdaságtudományi Intézet, Budapest, 75–98. o. https://kti.krtk.hu/wp-content/uploads/2024/07/Verseny2023_4_Gonczol-Teleki.pdf.
- HANDLER, M. [1961]: Recent Antitrust Developments. *The Yale Law Journal*, Vol. 71. No. 1. 75–106. o. <http://www.jstor.org/stable/794212>.
- HART, O. [1995/2006]: *Vállalatok, szerződések és tőkeszerkezet*. Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest.
- HART, O. [2017]: Incomplete Contracts and Control. *American Economic Review*, Vol. 107. No. 7. 1731–1752. o. <https://doi.org/10.1257/aer.107.7.1731>.
- HART, O. [2023]: A Conversation with Nobel Laureate Oliver Hart. *ProMarket*, június 17. <https://www.promarket.org/2023/06/17/a-conversation-with-nobel-laureate-oliver-hart/>.
- HELPER, S.–MACDUFFIE, J. P.–SABEL, C. [2000]: Pragmatic Collaborations: Advancing Knowledge While Controlling Opportunism. *Industrial and Corporate Change*, Vol. 9. No. 3. 443–488. o. <https://www.researchgate.net/publication/5212821>.
- HOLMSTROM, B.–TIROLE, J. [1989]: The Theory of the Firm. Megjelent: *Schmalensee, R.–Willig, R.* (szerk.): *Handbook of Industrial Organization*. Vol 1. Amszterdam, 61–133. o.
- JUGL, M.–PAGEL, W.–JIMENEZ, M.–SALENDRES, J.–LOWE, W.–MALIKOVA, H.–BRYSON, J. [2024]: Spamming the regulator: exploring a new lobbying strategy in EU competition procedures. *Journal of Antitrust Enforcement*, Vol. 12. No. 1. 1–22. o. <https://doi.org/10.1093/jaenfo/jnad009>.
- KIM, J. [2019]: Vertical Integration and the Theory of the Firm. Megjelent: *Oxford Research Encyclopedia of Business and Management*. <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190224851.013.27>.
- KLEIN, B. [1984]: Contract Costs and Administered Prices: An Economic Theory of Rigid Wages. *American Economic Review*, Vol. 74. No. 2. 332–338. o.
- KLEIN, B. [1988]: Vertical Integration as Organizational Ownership: The Fisher Body–General Motors Relationship Revisited. *Journal of Law, Economics, & Organization*, Vol. 4. No. 1. 199–213. o. <http://www.jstor.org/stable/76502.1>.
- KLEIN, B. [1998]: Hold-up problem. Megjelent: *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*. Palgrave Macmillan, 241–244. o.
- KLEIN, B. [2007]: The Economic Lessons of Fisher Body–General Motors. *International Journal of the Economics of Business*, Vol. 14. No. 1. 1–36. o. <http://dx.doi.org/10.1080/13571510601141112>.
- KLEIN, B. [2008]: The enforceability of the GM–Fisher Body contract: comment on Goldberg. *Industrial and Corporate Change*, Vol. 17. No. 5. 1085–1096. o. <http://dx.doi.org/10.1093/icc/dtn032>.

- KLEIN, B.–CRAWFORD, R. G.–ALCHIAN, A. A. [1978]: Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process. *Journal of Law and Economics*, Vol. 21. No. 2. 297–326. o. <https://www.jstor.org/stable/725234>.
- LANGLOIS, R. N. [2018]: The Fisher Body Case and Organizational Economics. University of Connecticut, Department of Economics Working Paper Series, Working Paper 2018-13. <https://media.economics.uconn.edu/working/2018-13.pdf>.
- LANGLOIS, R. N. [2023]: The Corporation and the Twentieth Century. The history of American business enterprise. Princeton University Press.
- LYONS, B. R. [1996]: Empirical relevance of efficient contract theory: inter-firm contracts. *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 12. No. 4. 27–52. o. <http://dx.doi.org/10.1093/oxrep/12.4.27>.
- MADARÁSZ ALADÁR–VALENTINY PÁL [2015]: Vállalkozás, vállalatelmélet, vállalattörténet: Arthur Cole, Alfred Chandler és Ronald Coase – változatok egy „paradigmateremtésre”. *Korall*, 16. évf. 61. sz. 5–42. o. http://epa.oszk.hu/00400/00414/00052/pdf/EPA00414_korall_61_005-042.pdf.
- MARSHALL, A. [1920/2013]: Principles of Economics. 8th edition. Palgrave Classics in Economics. <https://eet.pixel-online.org/files/etranslation/original/Marshall,%20Principles%20of%20Economics.pdf>.
- MEIER, O.–SANNAJUST, A. [2021]: The smart contract revolution: a solution for the holdup problem? *Small Business Economics*, Vol. 57. 1073–1088. o. <https://doi.org/10.1007/s11187-020-00339-7>.
- MILGROM, P. R.–ROBERTS, J. [1992]: Economics, Organization, and Management. Prentice-Hall, Englewood Cliffs.
- MIWA, Y.–RAMSEYER, J. [2000]: Rethinking Relationship-Specific Investments: Subcontracting in the Japanese Automobile Industry. *Michigan Law Review*, Vol. 98. No. 8. 2636–2667. o. <https://repository.law.umich.edu/mlr/vol98/iss8/11>.
- NICITA, A.–SEPE, S. [2012]: Incomplete contracts and competition: another look at Fisher Body/General Motors? *European Journal of Law and Economics*, Vol. 34. No. 3. 495–514. o. <http://dx.doi.org/10.1007/s10657-010-9166-y>.
- PADILLA, J. [2023]: Expelling the economists from EU merger control. *CPI Antitrust Chronicle*, Vol. 2. https://www.pymnts.com/cpi_category/fall-2023-december-volume-2/.
- PELTZMAN, S. [1991]: The Handbook of Industrial Organization. *Journal of Political Economy*, Vol. 99. No. 1. 201–217. o. <https://www.jstor.org/stable/2937718>.
- POLYÁK GÁBOR–PATAKI GÁBOR–GOSZTONYI GERGELY–SZALAY KLÁRA [2022]: Versenyjogi előzmények és piacsabályozási eszközök a digitális piacokról szóló európai rendelet tervezetében. Megjelent: *Valentiny Pál–Antal-Pomázi Krisztina–Berezvai Zombor–Nagy Csongor István* (szerk.): Verseny és szabályozás, 2021. ELKH KRTK KTI, Budapest, 146–164. o. https://kti.krtk.hu/wp-content/uploads/2022/01/vesz2021_5-PolyakG-et al.pdf.
- ROIDER, A. [2006]: Fisher Body revisited: Supply contracts and vertical integration. *European Journal of Law and Economics*, Vol. 22. No. 2. 181–196. o. <http://dx.doi.org/10.1007/s10657-006-0310-7>.
- RÖLLER, L.-H.–STENNEK, J.–VERBOVEN, F. [2006]: Efficiency gains from mergers. Megjelent: *Iizkovitz, F.–Meiklejohn, R.* (szerk.): *European Merger Control. Do We Need an Efficiency Defence?* Edward Elgar, Cheltenham, UK–Northampton, MA, 84–201. o.
- STIGLER, G. J. [1988]: Palgrave’s Dictionary of Economics. *Journal of Economic Literature*, Vol. 26. No. 4. 1729–1736. o. <https://www.jstor.org/stable/2726859>.

- STOCKING, G. [1958]: The Du Pont–General Motors Case and the Sherman Act. *Virginia Law Review*, Vol. 44. No. 1. 1–40. o. <http://www.jstor.org/stable/1070959>.
- SZILÁGYI PÁL [2024]: Az újhullámos fúziókontroll viharai – az amerikai fúziós iránymutatás felülvizsgálata. Megjelent: *Valentiny Pál–Antal-Pomázi Krisztina–Berezvai Zombor–Nagy Csongor István* (szerk.): *Verseny és szabályozás*, 2023. HUN-REN KRTK Közgazdaságtudományi Intézet, Budapest, 99–126. o. https://kti.krtk.hu/wp-content/uploads/2024/07/Verseny2023_5_Szilagyi.pdf.
- TIROLE, J. [1988]: *The Theory of Industrial Organization*. MIT Press, Cambridge, MA.
- VALENTINY PÁL [2022]: A versenyszabályozás a járvány alatt zavartalanul működik? Megjelent: *Valentiny Pál–Antal-Pomázi Krisztina–Berezvai Zombor–Nagy Csongor István* (szerk.): *Verseny és szabályozás*, 2021. ELKH KRTK KTI, Budapest, 109–144. o. https://kti.krtk.hu/wp-content/uploads/2022/01/vesz2021_4-ValentinyP.pdf.
- WILLIAMSON, O. [1985]: *The Economic Institutions of Capitalism*. Free Press, New York.
- ZINGALES, L. [2018]: Corporate Governance. Megjelent: *The New Palgrave Dictionary of Economics*. 3. kiadás. Palgrave Macmillan. 2319–2329. o.