

CZÉKUS Ábel

AZ AMERIKAI EGYESÜLT ÁLLAMOK TRÖSZTELLENES SZABÁLYOZÁSA – A SHERMAN ACT-TŐL A CELLER-KEFAUVER ACT-IG

A szerző tanulmányában az Amerikai Egyesült Államok antitröszt-szabályozásának fejlődését vizsgálja. Bemutatja, hogy melyek voltak a nyugati világ első modern antitröszt törvénye megalkotása mögött meghúzó társadalmi, közgazdasági és politikai motivációk, illetve, hogy az idők folyamán ezek az igények miképpen formálták a szabályozás fejlődését. Az 1890-es Sherman Act elfogadásához vezető legfőbb gazdasági probléma a monopolerő megjelenése és megerősödése volt; ezt az amerikai polgárháború utáni gyors ipari és technológiai fejlődés indukálta, beleértve a méretgazdaságossági előnyök kihasználása előtt álló korlátok lebomlásának lehetőségét is. A Sherman Act jelenti azóta is a szabályozás alapját, de nem a gerincét. A törvény által hagyott számos joghézag jó részét az 1914-es Clayton Act, és a szintén az adott évben elfogadott Federal Trade Commission Act szüntette meg. Az 1936-ban elfogadott Robinson-Patman Act természetét tekintve inkább volt intervencionista, mintsem liberális, míg a Celler-Kefauver Act tovább erősítette az antitröszt és fúziókontroll közötti – az Egyesült Államokban egyébként sem gyenge – kapcsolatot.*

Kulcsszavak: trösztellenes szabályozás, Amerikai Egyesült Államok, monopolerő

A XX. század fordulóján a világgazdasági erőterben jelentős változások következtek be. A gyarmatokkal rendelkező nyugat-európai országok esetében kétségkívül azok gazdasági hatalmának csúcsáról beszélhetünk, míg a többi európai nemzet ezen a téren kihívni kívánta ezeket az államokat. Ez a rivalizálás azonban – a világháború következtében – a kontinens meggyengülését eredményezte. Mindeközben az Egyesült Államok korábban soha nem tapasztalt gazdasági fejlődésen és növekedésen ment keresztül. Mindez egyúttal azt is jelentette, hogy a XX. századra a kapitalizmus fejlődésének motorja számos tekintetben áttevődött a tengerentúlra, s ezzel karöltve, bizonyos, a kapitalizmus jelentette kihívásokra is először az USA-ban kerestek válaszokat. Így jellemezhető a gazdaságszabályozás keretében megvalósuló modern antitröszt-szabályozás is, amelynek első jelentős állomása az 1890-ben elfogadott Sherman Act volt.

A XIX. század végén kezdődő amerikai trösztellenes szabályozás a monopolerő, pontosabban az ahhoz

kapcsolódóan (potenciálisan) felmerülő gazdasági kihívásokra keresett választ. A szabályozás ekkor még egyáltalán nem volt kiforrott; a sok joghézag ugyanakkor mindenkor serkentett a szabályozás tökéletesítésére és kiterjesztésére. Ez utóbbi két jelleg természetesen csak feltételesen értelmezhető, abszolút állapotról nem beszélhetünk. Az antitröszt-szabályozási folyamatot tehát főleg a problémákra keresett utólagos válaszok sorozataként értelmezhetjük, és ily módon annak „tökéletessége” nagymértékben függött a gazdasági folyamatok, a piaci változások sebességétől, illetve attól, hogy a közgazdaságtudomány mennyire tudta ezeket helyesen definiálni. Tanulmányunkban az amerikai antitröszt-szabályozás fejlődését tekintjük át oly módon, hogy a fejlődést a mindenkor felmerülő piacműködési zavarokra adott válaszként értelmezzük, de magukat a piacműködési zavarokat nem tárgyaljuk. Ezek klasszikusan a mikroökonómia és a modern piacelmélet (*Industrial Organisation – IO*) kutatási területei közé sorolhatók.

Az első fejezetben a korabeli angolszász gondolkodás néhány, a monopolerővel foglalkozó tételét említjük meg. Adam Smith munkássága ebből a szempontból is kiemelkedő, hiszen az antitröszt területén ma is helytálló összefüggéseket írt le. A második fejezetben a XIX. század második felére jellemző egyesült államokbeli gazdasági-társadalmi viszonyokat mutatjuk be, de csak olyan szinten, hogy a későbbiekben bemutatásra kerülő szabályozást megfelelő értelmezési kontextusba tudjuk helyezni. A tanulmány harmadik nagy egysége az amerikai trösztellenes szabályozás fejlődését írja le. A szabályozás fejlődése – évtizedes időtávokban gondolkozva – mindazonáltal a fúziókontroll felé történő „nyitással” is jellemezhető, így témánk taglalása nem lenne teljes a két versenyszabályozási ág metszetét jellemző legfőbb eredmények ismertetése nélkül. A tanulmány zárásaként röviden jellemezzük a corporate governance vívmányait, meglátásunk szerint ugyanis ezen elvek követése nélkül a trösztellenes szabályozás nem tudná elérni a hozzá fűzött célkitűzéseket, beleértve az egyik legfontosabbat is: az etikus üzleti magatartás gyakorlását.

Gondolatok a korabeli angolszász trösztellenes felfogásról

A kapitalista világrend mai arculatának kialakulását jórészt a nyugati társadalmak gazdaság- és társadalomfejlődése határozta és határozza meg. A fejlődés, ami természetesen nem volt tudatos és egyenes vonalú folyamat, először Nyugat-Európában indult meg. Ennek első jelentősebb, klasszikusnak mondható szellemi manifestálódása Adam Smith, David Ricardo és más korabeli gondolkodók nevéhez köthető,¹ de a közgazdaságtan fejlődése ekkor még nem feltétlenül választható el élesen a többi tudománytól, hiszen ennek intézményesített formája később alakult ki. Az ipari forradalom szerepe ezekben a folyamatokban mindenesetre nem tagadható, és ez olvasható ki a korabeli közgazdasági eszmék kialakulásának földrajzi vetületéből is. Ebben az időben még nem beszélhetünk a mai értelemben vett, a mai tartalommal rendelkező *trösztellenes szabályozásról* sem, ennek alapjai esetenként a közgazdaság más területein gyökereznek. Témánk szempontjából ezek közül kiemelendő a kereskedelempolitika, amelynek mentén Smith és Ricardo is megalkotta híres elméletét, és az iparpolitika. Mindezen eszmei fejlődés mellett, és azokat indukálva, a nyugati társadalmak – az eredeti tőkefelhalmozás révén – megvetették a ma is működő kapitalista piacgazdaság alapjait. A tőke, mint termelési tényező, előtérbe kerülése (a munka, de elsősorban a föld kárára) azonban egy új, addig esetlegesen

csak más formában ismert helyzetet eredményezett: a *tőkés gazdasági hatalmat*. A tőkés hatalom jellege jelentősen különbözött a földesúri hatalomtól, amely jellemzői közül, tanulmányunk szempontjából legalábbis, elsősorban a tőke mobilitása, a termelés relatív állandósága és annak relatív magas volumene emelendő ki. A technológiai és infrastrukturális fejlődés ugyanis lehetővé tette a termelési hullámvölgyek kisimítását és a nagyobb földrajzi távolságok leküzdését (Waldman – Jensen, 2001). Ez egyrészt további ösztönzőként is hatott a fejlődésre, a pénztőke mint eszköz megjelenése és megerősödése azonban csakhamar új problémákat is eredményezett. Ilyen például a monopolerővel való visszaélés kérdése vagy a piac állami szabályozásának és ellenőrzésének mértéke, amelyek kapcsán a válasz esetenként csak évtizedekkel később született meg. Az állam korai piacsabályozási gyakorlata tehát inkább *reaktív*, semmint *proaktív*, ez a jegy a kapitalista gazdasági rendről jobbra azóta is elmondható.

A monopólium problémakörével mindazonáltal már Adam Smith is foglalkozott. Legismertebb művében, *A nemzetek gazdagsága* (1776) című könyvében párhuzamba állítja a monopolerőt és a tökéletes versenyt, kiemelve ezek legfőbb – ma is helytálló – jellemzőit. A monopóliumokkal kapcsolatos véleményét úgy fogalmazza meg, hogy mivel az „állandó áruhiányt idéző azzal, hogy sohasem elégíti ki a tényleges keresletet, a monopolista áruját jóval a természetes ár felett adja el, s így a jövedelmét, legyen az munkabér vagy profit, jelentősen a természetes ráta szerinti szint fölé emeli” (Smith, 1959: 110. o.). Smith párhuzamba állítja előbbi a szabad versennyel, és rámutat, hogy a tisztá verseny hosszú távon alacsonyabb árakat eredményez.

Smith versenypiac melletti elkötelezettsége tehát egyértelmű, de műve arra is választ ad, hogy hogyan vélekedik az államnak a piactorzító tevékenységekkel kapcsolatos feladatairól. Ezt két síkon lehet értelmezni, amit aktív és passzív magatartásként értelmezhetünk. Előbbi, azaz az állam által aktívan *kifejtett tevékenység* vonatkozásában jogalkotást és kikényszerítést vár el az államtól, és ennek fényében fogalmazza meg elvárásait is az állami szabályozással szemben. Smith szerint a „szakmabeli összejövetelek ... majdnem mindig azzal végződnek, hogy a résztvevők mintegy összeesküsznek a közönség érdekei ellen, valamiféle áremeléseket gondolnak ki. ... De ha már nem tudja meggátolni, hogy az egy szakmához tartozók néhanapján összejöjjenek, legalább azt ne tenné meg a törvény, hogy megkönnyítí, sőt egyenesen szükségessé teszi összejöveteleiket” (Smith, 1959: 179. o.). Smith másik elvárását az államtól a monopolhelyzetek „kezelése” kapcsán az állami beavatkozás *módja* elleni kritikaként is felfoghatjuk.

Szerinte ugyanis az állam megerősíti a polgárok kollúziós aktivitását azáltal, hogy bizonyos adminisztratív előírásokat kötelezővé tesz.

Általánosságban a szabadság témakörével a korabeli angol gondolkodók közül John Locke is foglalkozott, aki szerint „mindenkinek joga van ahhoz, hogy a boldogságot keresse és meghatározza érdekeit” (Neumann, 2001: 3. o.). Locke-hoz hasonlóan John Stuart Mill sem csak a piaci szabadságról értekezik, jóllehet úgy a tág értelemben vett, mint a piaci szabadságot kívánatosnak tartja. A XVIII. század nagy angol gondolkodója a *Szabadságról* (1859) című művében a kérdéskörrel így ír: „ma azonban – igaz, hosszú küzdelem eredményeként – azt tartják, hogy a javak olcsóságát is, jobb minőségét is az biztosítja a leghatékonyabban, ha tökéletes szabadságot adnak termelőnek is, eladónak is, melyet csupán az korlátoz, hogy a vásárlónak ugyancsak teljes szabadságában áll másutt beszerezni a kívánt javakat. Ez a szabad kereskedelem tana...” (Mill, 1983: 199. o.).

Smith és Mill monopóliumokkal kapcsolatos álláspontjából kitűnik, hogy már a korabeli piaci viszonyok közepette sem tartották kívánatosnak a piac túlságos polarizálódását. A tudományterület szigetországi elméleti fejlődését, amelyet természetesen nem merítettünk ki a két gondolkodó releváns meglátásainak rövid bemutatásával, nem választhatjuk el a tengerentúli jogfejlődéstől sem, meglátásunk szerint a kettő között ok-okozati összefüggés van, amely folyamat indikátorai többek között az esetjog amerikai alkalmazásában, a közös történelmi múltban, vagy a betelepülők etnikai összetételében is kereshetők. Saját korában az újonnan elfogadott Sherman Act mindazonáltal messze túlmutatott az Egyesült Királyság (és egész Európa) trösztellenes gyakorlatán, így a következőkben a Sherman Act elfogadásához vezető főbb amerikai társadalmi és gazdasági fejleményeket tekintjük át, annak érdekében, hogy a Sherman Act rendelkezéseit (és későbbi módosításait) helyesen tudjuk értelmezni.

Út az amerikai antitröszt-szabályozás megteremtése felé

A modern állam, mint a piaci szabályozást megvalósító, a piactól – a liberális felfogás szerint – független szervezet, mindig is hozott piacsabályozó intézkedéseket, mégpedig közvetlen vagy közvetett módon. Az ilyen állami intervenció úgy az Óvilágban, mint az Újvilágban megjelent, de az időben, a beavatkozás módjában és a beavatkozás mélységében igencsak eltérő jellegeket figyelhetünk meg. Németországban például az állam első, kartellekkel kapcsolatos „állásfoglalása” indirektnek tekinthető, hiszen egy 1897-es bírósági ítélet azt

mondta ki, hogy „a kartellszerződések nem korlátozzák más szereplők szabadságát” (Pelle, 2010: 93. o.), s így a kartellek létezését ez az ítélet egyenesen igazolta (Neumann, 2001). Az Egyesült Államokban, a helyi piacon végbemenő folyamatokra válaszul, 1890-ben fogadták el az első trösztellenes törvényt, amely előterjesztője – John Sherman – után a Sherman Act nevet kapta.

„Ha egy olyan világban élnénk, amely a tökéletes verseny paradigmája szerint működne, kevés szükség lenne antitröszt-szabályozásra és egyéb szabályozó tevékenységre” – érvel egy statikus modellben a Viscusi – Vernon – Harrington, Jr. (2000: p. 2.) szerzői hármas, de rögtön el is ismerik, hogy a teljesen tökéletes verseny elmélete igencsak elrugaszkodik a valóságtól. A Waldman – Jensen (2001) szerzőpáros tulajdonképpen ezt az alapállapotot dinamizálja, hiszen rámutatnak, hogy a Sherman Act elfogadásához több olyan tényező is hozzájárult, amelyek egyértelműen a gazdasági-társadalmi környezet változásának tudhatóak be. A szerzők a következő négy jelenséget emelik ki: a) a tömegtermelés megjelenését és elterjedését, általánosan fogalmazva: a méretgazdaságosság kiteljesedésének lehetőségét, b) a vasúthálózat fejlődését, amelynek köszönhetően a nagy távolságok is leküzdhetőkké váltak, c) a tőkepiacok fejlődését, amely hozzájárult a minden korábbinál nagyobb vállalatok létrejöttéhez, és d) a fúziós jogszabályok elterjedését (a szövetségi államok szintjén).

Az amerikai polgárháború (1861–1865) utáni idők jelentős gazdaságpolitikai-piacszabályozási kérdéseket vetettek fel. Higgs (2011) a korabeli (1865 utáni) acélipari termelésfelfutásra hívja fel a figyelmet, rámutat, hogy „az acél iránti kereslet oly gyorsan növekedett, hogy a vállalkozói haszon magas maradt, ami sok acéltermelőt ... milliommossá tett” (3. o.). Nem jellemezte hasonló mértékű felfutás az összes iparágat, viszont – az acélipar mellett – az olajipar koncentrációja is felvetett versenyjogi kérdéseket.² Az olajipar kapcsán a *Standard Oil* vállalat esete jelentős versenyjogi ítéletet hozott a századfordulón, de erről majd később, a jogértelmezés kapcsán ejtünk szót.

Higgs (2011) a XIX. sz. második felére jellemző amerikai piaci környezet vizsgálata kapcsán tett legfőbb megállapítása az, hogy „a polgárháború utáni amerikai gazdaság nem volt tökéletesen versenyző” (9. o.), viszont nem volt kirívó a verseny korlátozása. Országos szinten azonban csak a – méretgazdaságossági értelemben – kellően nagy vállalatok voltak képesek domináns pozíció kialakítására. Viscusi – Vernon – Harrington, Jr. (2000) explicite is kimondja, hogy „az 1890-es Sherman Act volt a politikai reakció az 1880-as években létrejövő, nagyméretű „üzleti kombinációk”, vagy trösztök terjedésére” (65. o.). A Legfelsőbb Bíróság a

Brown Shoe Company vs United States (1962) hozott ítéletében pedig kiemeli, hogy „a verseny az, és nem a versenytársak, amit a Törvény véd” (Justitia, 2013: 370. o.). A korabeli amerikai gondolkodásmód teljes képéhez azonban az is hozzátartozik, hogy voltak, akik üdvözölték (de legalábbis megtűrték) a kartellek működését. John Bates Clark egy 1887-es művében kiemeli, hogy „az összeállítás gyökerei a társadalmi felfogású iparba („social industry” – a szerző) nyúlnak vissza, és eredetüket, fejlődésüket és gyakorlati működésüket tekintve normális képződményeknek tekintendők. Nem kell őket sem a tudósoknak elítélni, sem pedig a jogalkotóknak elnyomni” (Neumann, 2001: 25).

Az 1880-as évekre tehát az ipari-technológiai fejlődés és a méretgazdaságosság felfutásának következtében egyre nagyobb problémává vált a monopóliumok kezelése, amely egyúttal jelentős gazdaságszociológiai kérdéseket is felvetett. Neumann (2001) megállapítása jól szemlélteti a gazdaság társadalmi „alávetettségét”, amikor kimondja, hogy „a Sherman Act-et egy olyan évtized után hívták életre, amelyet társadalmi nyugtalanság, sztrájkok és anarchista izgatottság jellemzett” (32. o.). A következőkben e kihívás orvoslására megalkotott Sherman Act-et mutatjuk be és elemezzük.

A Sherman Act-től a Celler-Kefauver Act-ig

Az állam piaci beavatkozásával kapcsolatban a szabályozás két síkon is megvalósulhat: egyrészt a *trösztellenes szabályok* megalkotásával (és betartatásával), másrészt pedig a *közvetlen szabályok* (*direct regulation*) meghozatala révén (Viscusi – Vernon – Harrington, Jr., 2000; Waldman – Jensen, 2001). A közvetlen szabályozás kapcsán Waldman – Jensen (2001) rámutat arra, hogy az az 1880-as évek végétől figyelhető meg, jóllehet az első állami szabályozói tanácsot (*state regulatory board*) már 1874-ben életre hívták, a közszolgáltatási bizottságok (*public utility commissions*) pedig jelentős hatalommal rendelkeztek a piaci folyamatok irányításában (Waldman – Jensen, 2001). A közvetlen szabályozásra mindazonáltal jelentős befolyással *lehet* a mindenkor aktuális politikai irányítás, eszmei felfogás és a technikai haladás. Ezzel továbbá párhuzamba állítható a terjedő dereguláció (Waldman – Jensen, 2001) és a liberalizáció³ is, ami a piaci folyamatok (zavartalan) érvényesülése előtt álló akadályok lebontásában nyilvánul meg.

A másik törvénykezési „séma”: a klasszikus értelemben vett piacsabályozás lényegesen eltér a közvetlen szabályozástól. A trösztellenes szabályok korokon átívelő, általános gazdasági problémára kívánnak választ adni. Ez a kettős jelleg megfigyelhető a Sherman Act kapcsán is, hiszen egyrészt az – a módosítások mel-

lett – 1890 óta hatályos, másrészt olyan általános – a szabad verseny szempontjából – „torzulásra” kíván(t) választ adni, mint amilyen a monopolerővel történő visszaélés. Az immár tradicionálisnak mondható amerikai antitröszt-szabályozás így szoros kapcsolatot mutat a fúziókontrollal. Az amerikai trösztellenes szabályozás tárgyalásakor ezért nem tekinthetünk el a vállalati koncentráció kérdéskörének érintőleges vizsgálattól sem.⁴

Az Egyesült Államok trösztellenes szabályozásának alapját a *Sherman Act* jelenti. A törvény tervezetét John Sherman (1823–1900), ohioi republikánus szenátor előterjesztésére az amerikai szenátus 1890. IV. 8-án 51–1 szavazati arányban fogadta el, amit 1890. VI. 20-án a Felsőház 242–0 arányban meg is erősített. Benjamin Harrison elnök 1890. VII. 2-án írta alá, és az ezáltal jogerőre emelkedhetett (Ourdocuments, 2013; Congress, 2013). A Sherman Act 1. cikke általános tiltást fogalmaz meg a kollúzív magatartások kapcsán, amikor így fogalmaz:

„Minden szerződés, öltön az tröszt, vagy más szövetkezési formát, illetve összeesküvés, amelynek célja, hogy korlátozza a forgalmat vagy a kereskedelmet az Államok között vagy más népekkel, ezáltal illegálisnak ítéltetik. Minden személy, aki ilyen szerződést köt, vagy ilyen jellegű összeesküvésben vesz részt, vétséget követ el, és annak büntetéseként ötezer dollárt meg nem haladó bírsággal, vagy egy évnél nem hosszabb börtönbüntetéssel büntetetik meg, vagy mindkét említett büntetéssel, a bíróság mérlegelése alapján.” (Sherman Act, 1890: 1. cikk)

A Sherman Act legfontosabb rendelkezése tiltja a horizontális és vertikális korlátozásokat is, de monopóliumhelyzetbe kerülni nem tilos. Az 1. cikk központi eleme a kereskedelem korlátozásának tilalma, jóllehet a szabályt megszegő elleni büntetőeljárás lehetőségét is magában hordozza. Ez utóbbi, tehát a megállapodásban részes fél büntetőjogi felelősségre vonhatósága sajátossága nemcsak az amerikai, de ma már az angol-szász jogi gondolkodásnak is, hiszen több országban is (például az Egyesült Királyságban és Írországbán) így kívánják „nyomatékosítani” a kartellben való részvételért járó pénzbüntetést, illetve elrettenteni a kartelltevékenységtől (Sherman Act, 1890; Aubert, 2007). A bíróság szerepe azonban nemcsak a kikényszerítésben érhető tetten, hanem a jogértelmezésben is. Kérdést vet fel ugyanis, hogy mit értettek a „megállapodás” fogalma alatt; Nagy (2010) rámutat arra, hogy „az amerikai antitröszt jog, az európai versenyjoghoz hasonlóan, szintén rögzös utat járt végig annak érdekében, hogy a „megállapodás” számára egy működőképes meghatározást alkosson; sajnos, hasonló sikertelenséggel” (15. o.).

Amint arra a fentiekben is utaltunk, az amerikai trösztellenes szabályozás szoros kapcsolatot mutat az összefonódás-ellenőrzéssel, amelynek gyökerei fellelhetők a Sherman Act-ben. A jogalkotó közgazdasági tudatosságáról tesz tanúbizonyságot, hogy nem pusztán a kollúziót, de az ebből potenciálisan „adóó” monopolhelyzetet is bevonta a szabályozásba. A Sherman Act 2. cikke, amit az amerikai szakirodalom csak „Section 2”-nak nevez (Viscusi – Vernon – Harrington, Jr., 2000; Adkinson – Grimm – Bryan, 2008; Klotz, 2008), a *monopolizálás* törvénytelen jellegét mondja ki.

Mindazonáltal, a Sherman Act-nek talán éppen a monopolhelyzetek kezelése a legkevésbé kiforrott területe, és ez visszaköszön a bírói joggyakorlatban is. Neumann (2001) rámutat arra, hogy az amerikai bíróságok – eltérve az angol gyakorlattól – mindenféle versenykorlátozó magatartást tiltanak, s ez az általános tiltás vezetett el a Sherman Act viszonylag korai újragondolásához is, hiszen nem tudta megfelelően kezelni a monopolerővel történő visszaélést. 1898-ban ugyanis a fellebbviteli bíróság a *US vs Addyston Pipe and Steel Company* ügyben hozott ítélettel általános, azaz *per se* jelleggel törvényellenesnek minősített minden horizontális megállapodást, és ez egyenesen vezetett a XIX–XX. század fordulóján minden addiginál erősebb fúziós aktivitáshoz (Neumann, 2001). A szerző szerint a Standard Oil Company (1882) volt az első tröszt az Egyesült Államokban, de a trösztösödés ütemét szemléltetendő, a Nevins – Commager szerzőpáros alapján megjegyzi, hogy „1904-ben 319 ipari tröszt létezett, amelyek 5300, korábban független vállalatot öleltek fel” (Neumann, 2001: 6. o.).

A Sherman Act körüli jogértelmezési bizonytalanságnak nemcsak a *per se* felfogás „segítségül hívása” volt a jellegzetessége, hanem a *rule of reason* elvének kialakítása is. A Legfelsőbb Bíróság ugyanis az 1911-ben a Standard Oil Company magatartása kapcsán hozott ítéletében kimondta, hogy „sem a nagyság, sem a monopolerő birtoklása önmagában nem vétség. A Sherman Act a monopolizálási szándék és cél ellen irányul, mint olyan magatartás ellen, amely túllép az ipari fejlődés normális módszerein” (Neumann, 2001: 35. o.).

A Sherman Act által nyitva hagyott kérdések orvoslására, illetve a fúziós hullám kihívásaira a trösztellenes szabályozás válasza 1914-ben érkezett. A *Clayton Act* és a *Szövetségi Kereskedelmi Bizottságról szóló törvény*⁵ (*Federal Trade Commission Act – FTC*) elfogadásával a Sherman Act által hagyott joghézagokat kívánták megszüntetni, növelve a jogbiztonságot és a piaci szabadság védelmét. Fiorito (2011) megállapítja, hogy „az 1914-es Clayton Act sorolta fel elsőként azokat a tilos magatartási gyakorlatokat, amelyek valószínűsíthe-

tő hatásai »a verseny jelentős csökkenését és monopólium felé történő elmozdulást« hordoznak magukban” (3. o.). A törvény értelmében jogellenesnek minősült az árdiszkrimináció, az árukapcsolás és a kizárólagos forgalmazás, a versenytárs vállalkozás bekebelezése és a vállalati igazgatóságok összekapcsolása (Neumann, 2001; Fiorito, 2011; DoJ, 2012). Neumann (2001) kiemeli továbbá, hogy míg „a Sherman Act a monopolerő káros hatásait kívánta elhárítani, és ...karakterét tekintve defenzív volt, a Clayton Act pozitív lökést adott az USA antitröszt szabályozásának” (34. o.). A szerző ezt két olyan tényezővel is alátámasztja, amit a Clayton Act honosított meg. Egyrészt, míg a Sherman Act alapján utólagosan kellett bizonyítani a trösztellenes szabályok megszegését (azaz: igazolni kellett a visszaélés gyanúját), addig a Clayton Act magát a tiltást olyan formában írta elő, hogy nem volt engedélyezett a piacon meghatározott magatartást tanúsítani. Ugyanakkor a jelentéktelen versenykorlátozások kikerültek az általános tiltás hatálya alól, és ezt később a bíróság meg is erősítette.

Viscusi – Vernon – Harrington, Jr. (2000) rámutat, hogy az *amerikai antitröszt-szabályozás gerincét a Sherman Act – Clayton Act – Federal Trade Commission Act* képezi, és ennek középpontjában – legalábbis közgazdaságilag – a gazdasági hatékonyság védelme és növelése áll. Az 1929–33-as válság azonban felülírta ezeket a megfontolásokat, hiszen az állam piacsabályozó tevékenysége a válság alatt reaktívnek tekinthető olyan értelemben, hogy az inkább a kialakult gazdasági helyzetre, semmint egy konkrét magatartásra kívánt választ adni. Az Amacher – Ulbrich (1986) szerzőpáros rámutat, hogy habár a Roosevelt-adminisztráció mandátuma elején nem foglalkozott különösképpen a trösztösödés szabályozásával, a National Recovery Administration (NRA) elfogadásával a versenyszabályokat gazdaságösztönző célokra használták fel; rámutatnak, hogy „az NRA versenyellenes volt, mivel engedélyezte és ösztönözte a vállalatok közötti megállapodásokat” (335. o.). Ginsburg (2009) a New Deal kapcsán ugyanakkor megjegyzi, hogy az USA-ban a modern szabályozás a program elfogadásához kötődik, hiszen előtte „a kereskedelmet pusztán gazdasági alapokon »szabályozták«, majdnem kizárólag csak antitröszt szabályok révén” (Ginsburg, 2009: 1. o.). A szerző a New Deal előtti és utáni kor legfőbb különbségét abban látja, hogy „a New Deal, amely inkább a szabályozásra, semmint a versenyre és az iparspecifikus jellegekre helyezi a hangsúlyt, radikális szakítás volt az ortodox antitröszt politikával” (1. o.). Szerinte az új antitröszt felfogás középpontjában a korporációs állami szabályozás állt, melynek célja, hogy a verseny korlátozása révén megteremthető termelői többletet végül is

a gazdaságba visszajuttatva (bérek és beruházások révén), kimozdítsák a gazdaságot a holtpontról. Ugyanakkor azt is leszögezi, hogy a Legfelsőbb Bíróság az *A.L.A. Schechter Poultry Corp. vs United States* (1935) ügyben alkotmányellenesnek minősítette a szabályozás ezen módját.

Természetesen az Egyesült Államok antitröszt-szabályrendszerét is többször módosították, de a változtatások – a Sherman Act – Clayton Act – Federal Trade Commission Act – hármas megalkotásának volumenéhez nem mérhetők. A trösztellenes regulákban hozott következő jelentős változásra 1936-ig kellett várni, amikor is elfogadták a Robinson-Patman Act-ot a termelőipari kiskereskedők védelmére (Neumann, 2001). A szerző úgy látja, hogy a törvény jelentős állami beavatkozásnak tekinthető, mivel ezáltal „az antitrösztpolitikát fellazították, és intervencionista iparpolitikával váltották fel” (36. o.) – az egyik motíváció ugyanis a nagykereskedők erejének megtörése volt. A Robinson-Patman Act az árdiszkrimináció három fajtáját *per se* törvényellenesnek minősítette. Ezek az adott ügylet igazolhatóságával, az alkuszdíjjal és a fizetésbeli diszkriminációval kapcsolatos tiltásokat fogalmazták meg (Waldman – Jensen, 2001). A szerzők ugyanakkor arra is rámutatnak, hogy a törvény „rendkívül ellentmondásos, mivel azt gyakran a versenytársaknak és nem magának a versenyfolyamatnak a védelmére használták” (560. o.). A törvényt később

fő változtatás értelmében annak hatálya kiterjedt a vertikális és konglomerátum jellegű összefonódásokra is (Waldman – Jensen, 2001). A szabályozás hatása ezen messze túlmutat, hiszen a szerzők kiemelik, hogy – a Celler-Kefauver Act alapján – a *Brown Shoe Company vs United States* ügyben hozott ítélet precedensként szolgált, ami adott esetben rányomhatta bélyegét a későbbi jogértelmezési trendekre is. Leszögezik: a precedens „azt sugallja, hogy a horizontális fúziókat még a versenyző piacokon is tiltani kellene, megelőzendő a jövőbeli koncentráció növekedését” (Waldman – Jensen, 2001: 592. o.). A törvény elfogadása után a horizontális fúziók száma visszaesett (Audretsch, 1985). Ezek után (és révén) ismét az a szabályozói felfogás nyert teret, melynek eszmei fő iránya szerint „a verseny a legjobb piacsabályozó” (Ginsburg, 2009: 2. o.).

A vállalati összefonódások ellenőrzését azonban nemcsak a Celler-Kefauver Act szolgálja. 1968-tól kezdődően az Igazságügyi Minisztérium iránymutatásokat ad ki az összefonódásokkal kapcsolatban. Az iránymutatások közös jellemzője, hogy azok nemcsak a horizontális, hanem a vertikális és konglomerátum összefonódásokat is szabályozzák. Az 1982-es iránymutatás már a Herfindahl-Hirschmann Index (HHI) alapján értékeli az összefonódásokat, és nem az input- vagy outputrészesedés alapján (Waldman – Jensen, 2001). A horizontális összefonódások jelentette potenciálisan versenykorlátozó magatartások megállapítása

1. táblázat

A Herfindahl-Hirschmann Index és az összefonódás-ellenőrzés hatásvizsgálata az Egyesült Államok horizontális trösztellenes értékelésében

Fúzió utáni HHI-érték	A fúzió jelentette HHI-érték változása	Összefonódás-ellenőrzés hatásvizsgálata
1000–1800	0<HHI<100	nem valószínű
1000–1800	100<HHI	valószínű
>1800	100<HHI	nagyon valószínű
>1800	0<HHI<100	valószínű
>1800	0<HHI<50	nem valószínű

Forrás: Waldman – Jensen, 2001 alapján saját szerkesztés

alkotmányellenesnek minősítették, és az 1950-es évektől ismételten visszatértek a szigorúbb versenyszabályozási elvekhez (Neumann, 2001).

Az amerikai antitröszt-szabályozás utolsó nagyobb kiegészítése az 1950-ben elfogadott Celler-Kefauver Act volt, amely egy fúziós joghézagot kívánt megszüntetni. A törvény egyrészt kimondta, hogy a Clayton Act vonatkozó (7.) cikke⁶ nemcsak a részvénytulajdonosok útján történő összefonódásokra irányadó, hanem az eszközök megszerzésével végrehajtott fúziókra is. A másik

érdekében, a HHI-re alapozva, értékelési sémát alakítottak ki, ennek sarokpontjait szemlélteti az 1. táblázat.

Az összefonódás-ellenőrzési iránymutatás jogszabályi formában a Hart-Scott-Rodino (HSR – 1976) Act révén testesült meg (IP, 2013). Ez a fúzió létrejötte előtt ír elő bejelentési kötelezettséget (*premerger notification report – PNR*), amiben a fuzionálni kívánó nagyvállalatok üzleti eredményeiről⁷ kell nyilatkozni a Clayton Act 7. cikke alapján. A vállalatok a bejelentést a Federal Trade Commission-nél és az Igazságügyi Minisztériumnál kötelesek megtenni, amely szervek a HSR Act-ben meghatározott határidőn belül döntenek

a kérelemről (FTC 2013b). A Waldman – Jensen (2001) szerzőpáros ugyanakkor rámutat arra, hogy az 1982-es iránymutatás a vertikális vagy konglomerátum-piaci összefonódás-értékeléskor nem a HHI alapján jár el.⁸

A Hart-Scott-Robinson Act megalkotásával a jogalkotó célja összességében az volt, hogy elejét vegye a potenciálisan versenyellenes összefonódásoknak (IP, 2013), mindezt pedig úgy kívánta megvalósítani, hogy az idők folyamán az összefonódás-ellenőrzési irányvonal „felhagyott az agresszív antifúziós politikai gyakorlattal” (Waldman – Jensen, 2001: 600. o.). A vállalati egyesülés ilyen jellegű ellenőrzése jelentős hasonlóságot mutat tehát az Egyesült Államok és az Európai Unió központi motívumai között.

A két jogrendszer közeledése felé mutat az a tendencia is, mely szerint az összefonódások potenciális hatásainak értékelésében egyre nagyobb szerepet kap azok gazdasági hatékonyságra gyakorolt hatásának vizsgálata. Waldman – Jensen (2001) szerint, amíg az 1982-es iránymutatás elveti ennek vizsgálatát, a két évvel későbbi felülvizsgálat már elismeri a fontosságát, de nem mint kizárólagos tényezőt kezeli. A korábbi, az iparági koncentrációs fokra összpontosító szempontrendszer relevanciája pedig az 1992-es felülvizsgálattal tovább csökkent.

Piacszabályozás a gyakorlatban: a corporate governance magatartási alapelvei

Az 1929–1933-as gazdasági világválság, mely az Egyesült Államok gazdaságában okozta a legnagyobb visszaesést (Romer, 2003), több szempontból is új gazdaság(irányítás)i gyakorlatok és módzatok meghonosodását eredményezte. Mivel ez a válság minden korábnál jelentősebb megrázkódtatást jelentett az Egyesült Államok gazdasága számára, a reá adott válaszok is újszerűek voltak, ezeket azonban immár két síkon értelmezhetjük. Egyrészt az állami beavatkozás és szabályozás szintjén, ahogy jelen dolgozatnak is ez a központi témája. Másrészt a válság éveiben született meg a vállalatirányítási magatartást tudományosan vizsgáló irányzat (Berle – Means, 1991), melyet ma már a *corporate governance* fogalmával illetünk.

A corporate governance témakörében úttörőnek tekinthető Adolph Berle és Gardiner Means *The Modern Corporation and Private Property* című 1932-es műve. Az Egyesült Államokban jelentkező új trendet ez alapján úgy jellemezzük, mint amelyben a tőke tulajdonlása és az irányítás intézménye különválik (La Porta – Lopez-de-Silanes – Shleifer, 1999). Amacher és Ulbrich (1986) a fogalmat a „separation of ownership and control” kifejezéssel írja le (279. o.). Eltekintve

a szemantikai vizsgálódástól, érdemes megjegyezni, hogy a „control” kifejezés az „irányítás” mellett „felügyelet”-et is jelent; ezzel is a corporate governance-szel kapcsolatos, a piaci szabályok betartására irányuló felelősségvállalásra kívánjuk felhívni a figyelmet. A corporate governance irodalma és spektruma tehát rendkívül széles, ezért jelen tanulmányban csak azokat az általános elveket vesszük górcső alá, amelyek korunk döntéshozói, részvényesei és menedzserei számára iránymutatást jelenthetnek a vállalati magatartás gyakorlásában. Az idősíkok ilyen jellegű közelítésével nem titkolt célunk felhívni a figyelmet a versenyszabályozás és a corporate governance közötti kölcsönhatásra.

A szabályozásnak a corporate governance-re gyakorolt hatását olyan értelemben vizsgálhatjuk, hogy az milyen módon befolyásolja a vállalatok magatartását. A vállalati magatartást nemcsak a versenyszabályok alakíthatják, hanem a jog különböző ágai is (pl. a társasági vagy a pénzügyjog). Érdemes megemlíteni, hogy a döntésekkel járó felelősség viselésének kérdése is kettős. Az Egyesült Államok trösztellenes törvényei kiválóan kidomborítják ezt a dichotómiát. A törvényességért felelősségre vonható a vállalat mint gazdasági szereplő. Az ilyen peres eljárások végén születnek meg azok a (legfelsőbb) bírósági ítéletek, amelyek az Egyesült Államok trösztellenes esetjogának gerincét képezik. Az esetjogon kívül a trösztellenes szabályozás másik sarkalatos jellegzetessége a magánszemélyek perbe foghatósága, az ilyen jellegű kikényszerítés az Egyesült Államokból indult, de több angolszász ország büntetőjogában is fellelhető (Aubert, 2007).

A felelős vállalatirányítás fontosságát nemcsak a nemzetállamok tartják szem előtt, jóllehet ők a jogosultak a piacok szabályozására (hacsak nem ruházták át szuverenitásuk egy részét nemzetközi szervezetekre, amint azt az Európai Unió esetében látjuk). Bainbridge (2012) egyenesen megkérdőjelezi, hogy a legmagasabb törvényhozási szinten valóban hatékonyan lehet-e szabályozni a vállalati viselkedést. Minden bizonnyal az ilyen jellegű diskurzusok is hozzájárultak ahhoz – a szakmai támogatás igénye mellett –, hogy az OECD 2004-ben felülvizsgálta a corporate governance-ről korábban kialakított iránymutatásait. Az *OECD-alapelvek a corporate governance-ről* című kiadvány megszólítja a döntéshozók mellett a vállalatokat és a befektetőket is, felismerve ugyanis, hogy „a mai gazdaságokban a corporate governance vizsgálódása túlmutat a részvényesek azon érdekeltségén, hogy az egyes vállalatok hogyan teljesítenek. Mivel a cégek sarkalatos szerepet töltenek be gazdaságainkban..., a jó corporate governance a népesség széles és egyre növekvő szegmenseinek fontos” (OECD, 2004: 3. o.).

A corporate governance e „jóléti hatásának” kiemelése koherenciát mutat a közgazdaságtan (és a jogalkotók) azon tételével, mely szerint a versenykorlátozás a társadalom számára káros.⁹ A versenyszabályozás és a corporate governance kapcsolata ezek alapján nem merül ki a közgazdaság hatékonysági szemléletében, hanem egyfajta etikai kapcsolatot is megtestesít.

Az OECD 2004-es iránymutatása hat alapelvet nevesít a jó corporate governance ismérveként, amelyek az „egészséges” vállalatirányítási módszereket és struktúrákat helyezik a középpontba. Az első alapelv a működő corporate governance alapfeltételeinek megteremtését emeli ki, amely „támogatja a transzparens és hatékony piacokat, összhangban van a jog uralmával, és egyértelműen kifejezi a különböző felügyeleti, szabályozó és végrehajtó szervezetek közötti felelősségmegosztást” (OECD, 2004: 17. o.). Az iránymutatás kívánatosnak tartja, hogy a részvényesek gyakorolhassák a közvetlenül a vállalati tulajdonláshoz vagy a vállalatirányításhoz kapcsolódó jogaikat. Mindez azt sugallja, hogy a részvényesek és a menedzserek közötti „erőegyensúly” a gyakorlatban nem áll fenn.¹⁰ Szintén a részvényesek érdekeit hivatott védeni az az elv, melynek értelmében egyenlő bánásmódban kell részesíteni az összes tulajdonost. Jelentős versenyjogi kérdésekre világíthat rá a harmadik pont, kimondván, hogy „az igazgatóság és végrehajtó bizottság tagjait kötelezni kell, hogy felfedjék az igazgatóság előtt, ha ... anyagi érdekük fűződik bármely olyan tranzakcióhoz vagy üggyhöz, amely közvetlenül érinti a vállalatot” (20. o.). Az iránymutatás negyedik pontja rámutat a felek együttműködésének fontosságára. Az ötödik pont kimondja, hogy „az érintetteknek, beleértve az egyéni munkavállalókat és képviselői szerveket is, biztosítani kell annak a lehetőségét, hogy szabadon kommunikálják az illegális és etikátlan magatartással kapcsolatos aggodalmaikat...” anélkül, hogy emiatt sérelmet szenvednének. Szintén a vállalat stabilitását hivatott elősegíteni a rendszeres beszámolási kötelezettség és a transzparencia elve, beleértve a vállalatirányítási magatartási kódex rendelkezéseinek fokozott szem előtt tartását is. Végül, az iránymutatás hatodik elvére úgy is tekinthetünk, mint ami keretet ad a vállalatirányítás egészének. Az OECD rámutat, hogy „a corporate governance keretrendszerének biztosítania kell a vállalat stratégiai irányítását, az igazgatótanácsnak ellenőriznie kell a menedzsmentet, míg az igazgatótanácsnak a cég és a részvényesek felé kell elszámolnia” (24. o.).

Amint az a felvázolt iránymutatásból is látszik, a corporate governance nemcsak a kívánatos magatartásokat rendszerező, a különböző vállalati szereplők felelősségét meghatározó keretrendszer, hanem alapelve-

inek betartása hozzájárul úgy a vállalaton belüli, mint a vállalaton kívüli kontroll kialakításához. Míg előbbi fókuszba a vállalati szereplők közötti kapcsolatokat tartja szem előtt (azon belül is főleg a tulajdonosok és menedzserek közötti egyensúly fenntartására és a szereplők jogainak biztosítására törekszik), addig a vállalaton kívüli kontrollon az állam (és tágabb értelemben a nyilvánosság) szerepét értjük az etikus vállalatirányításban.¹¹

A 2008-ban kibontakozó ingatlanpiaci és pénzügyi válság a közgazdaságtan ezen ágát sem hagyta érintetlenül. Az Egyesült Államokban a válságra adott reakcióként született meg a Dodd-Frank Act, amely a pénzügyi szabályozás kapcsán foglalkozik a vállalatirányítás kérdéseivel is (Bainbridge, 2012; CFTC, 2012). Történhetett mindez annak köszönhetően is, hogy az OECD háromrészes tanulmányt szentelt annak leírására, hogy a válság hatására a corporate governance-ben milyen gyengeségek kerültek a felszínre (Kirkpatrick, 2009), milyen tanulságokkal szolgál(t) a válság (OECD, 2009), és melyek a legjobb gyakorlatok (OECD, 2010). Kiemelésre érdemes az a gondolat, hogy „a pénzügyi válság jelentős mértékben a corporate governance hibáinak és gyengeségeinek tulajdonítható” (Kirkpatrick, 2009: 2. o.). A rendszer gyenge pontjai közül megemlíthető a – főleg a pénzügyi szolgáltatások piacára jellemző – túlzott kockázatvállalási kedv, a követett bérezési „elvek” okozta sebezhetőség, az egyes vállalatirányítási gyakorlatok, vagy a tőketulajdonosok jogainak gyakorlása (Kirkpatrick, 2009; OECD, 2009). Az OECD-tanulmány ugyanakkor kiemeli, hogy az elvek felülvizsgálata helyett a megvalósításukra kell helyezni a hangsúlyt. Ezt kívánja elősegíteni a legjobb gyakorlatok átvételét támogató OECD- (2010) iránymutatás is.

Összegzés

Tanulmányunkban az Egyesült Államok antitröszt-szabályozásának fejlődését mutattuk be. Megállapítottuk, hogy az ipari forradalom és az amerikai polgárháború utáni gyors gazdasági fejlődés és növekedés addig ismeretlen problémákat vetett fel a kapitalista gazdasági rendszer fejlődésében, mivel ebben a folyamatban ekkor már az Egyesült Államok vitte a prímet, ezekre az első válasz is innen érkezett. A Sherman Act-ot (1890) abban az értelemben maradandónak tekintjük, hogy a nyugati világban elsőként korlátozta a monopolerő révén gyakorolható jogokat, viszont a szabályozás még nem volt kiforrott. A Sherman Act-on nyugvó korabeli egyesült államokbeli bírósági gyakorlat vezetett el a törvény 1914-es felülvizsgálatához, melynek eredményeként elfogadásra került a Clayton és a Federal Trade Commission Act. A három törvény együttesen

jelent ma is azt a normatív jogszabályi keretet, amely az Egyesült Államok trösztellenes felfogását tükrözi: eszerint a monopolerővel való visszaélés a szabad verseny szempontjából káros, és ezért tiltott.

Az amerikai antitröszt-szabályozás maga után vona az összefonódás-ellenőrzési szabályok fejlődését is. A versenyszabályozás ezen ágában mindazonáltal nem figyelhető meg olyan markáns fejlődés, mint amilyen pályát az antitröszt-szabályozás evolúciója leírt. Összeségében ezek a szabályok is a potenciális versenykorlátozó formációk létrejöttét hivatottak megakadályozni.

A tanulmány zárófejezetében a corporate governance-szel foglalkoztunk, míg a trösztellenes szabályozás kijelöli a megengedett vállalati magatartás medrét, a corporate governance elvei hivatottak biztosítani, többek között, a vállalatban belüli etikus magatartást. A versenyszabályok eredményessége szempontjából az etikus magatartás, a jogok és kötelezettségek pontos meghatározása szintén kiemelkedő fontosságú; a kettő együttesen képes ugyanis biztosítani a társadalmilag kívánatos, jogkövető és korrekt üzleti magatartást.

Lábjegyzet

* A tanulmányba átemelt idézetek Mill (1983) és Smith (1959) kivételével a szerző fordításai.

¹ Mindazonáltal a XVII–XVIII. század előtt is található olyan állami (királyi) intézkedéseket, amelyeket esetenként szoros kapcsolatba lehet hozni a monopolerővel, a trösztösödéssel vagy a piacsabályozással, de ezek tárgyalásától – mivel mai befolyásuk többnyire elhanyagolható – eltekintünk.

² Az acél- és olajipar is tipikusan olyan iparágak, amelyekben – a beruházások és a felmerülő költségek nagysága következtében – kiemelkedő szerepet játszanak a méretgazdaságossági megfontolások.

³ Az állam által alkalmazott, a piaci folyamatokat különböző megfontolásokból befolyásolni kívánó törekvések az 1950-es évek után – a liberalizáció, a dereguláció, a privatizáció vagy a versenyélnéklítés révén – háttérbe szorultak, az Egyesült Államokban a liberalizáció az állami szabályozás lebontására irányult (Valentiny, 2008).

⁴ A témában l. részletesebben: Török, 2001.

⁵ A Szövetségi Kereskedelmi Bizottság feladata az USA antitröszt-szabályozásának adminisztratív jellegű kiteljesítése volt (Fiorito, 2011), azaz „vizsgálódási és ítélkezési feladatokkal rendelkező” (Viscusi – Vernon – Harrington, Jr., 2000: 66. o.); a törvény egyúttal megtiltotta a kereskedelemben a tisztességtelen versenyfeltételek gyakorlását (Waldman – Jensen, 2001). Az FTC-vel szembeni legfőbb elvárás tehát a trösztellenes szabályok kikényszerítése volt, így kitöltötte a Sherman Act által nyitva hagyott teret. Az antitröszt-szabályok kikényszerítése azonban nem csak a FTC révén történik, hanem az Igazságügyi Minisztérium Antitröszt Részlegével egyetemben (Antitrust Division of the Justice Department) (Viscusi – Vernon, – Harrington, Jr., 2000, Waldman – Jensen, 2001). Jelen tanulmányban a kikényszerítéssel nem foglalkozunk.

⁶ A Clayton Act 7. cikke a részvényszerzés útján történő vállalati irányítás-szerzést tiltotta meg, amennyiben az versenykorlátozó eredménnyel járt. Az ilyen jellegű szabályozásra mint a XX. sz. fordulóján megélenkülő, versenytársak közötti összeolvadási gyakorlatra adott válaszként tekinthetünk (Waldman – Jensen, 2001).

⁷ Évente felülvizsgálásra kerülő küszöbértékekről l. FTC 2013a.

⁸ A vertikális üzleti tevékenységek esetében a vizsgálat esetleges megindításakor három olyan szempontot vesznek szemügyre, amelyek az elsődleges piachoz kapcsolódnak. Ezek a következők: ha fennáll az az eset, hogy az összefonódás a potenciálisan új piacra lépő vállalat esetében valószínűtlenné teszi az elsődleges piacra történő belépést, anélkül, hogy belépne a másodlagos piacra is; az összefonódás eredményeképpen csökkenne az elsődleges piacra történő belépés esélye; és harmadsorban, versenyellenes korlátozások merülnének fel az elsődleges piacon. A konglomerátum összefonódások esetében a versenyjogi vizsgálódás általában akkor következik be, ha az jelentős versenyjogi aggályokat vet fel (Waldman – Jensen, 2001).

⁹ A versenykorlátozás szükségességét mindazonáltal nem vethetjük el teljes egészében, hiszen osztjuk azt a schumpeteri felfogást, mely szerint a monopolerő az újítás motorja.

¹⁰ A corporate governance áttekintéseként és a felelősségi kérdésekről l. részletesebben pl. Brennan – Solomon 2008.

¹¹ Vizsgálódásunkat itt csak a versenyszabályozás és a corporate governance kapcsolatát megtestesítő stratégiai vállalatirányítási döntésekre korlátoztuk.

Felhasznált irodalom

- Adkinson, W.F. – Grimm, K.L. – Bryan, C.N.* (2008): Enforcement of Section 2 of the Sherman Act: Theory and Practice. Working Paper, 2008. XI. 3., Washington D.C.: Federal Trade Commission
- Amacher, R.C. – Ulbrich, H.H.* (1986): Principles of Microeconomics. Third Edition. Cincinnati, Ohio: South-Western Publishing
- Aubert, C.* (2007): Instruments for Cartel Deterrence, and Conflicts of Interests. in: Ghosal, V. – Stennek, J. (eds.): The Political Economy of Antitrust. Amsterdam: Elsevier: 123–148. o.
- Audretsch, D.B.* (1985): The Celler Kefauver Act and the deterrent effect. Review of Industrial Organization, 2, 4: 322–338. o.
- Bainbridge, S.M.* (2012): Corporate Governance after the Financial Crisis. New York: Oxford University Press
- Berle, A.A. – Means, G.C.* (1991): The Modern Corporation and Private Property. New Brunswick, N.J.: Transaction Publishers
- Brennan, N.M. – Solomon, J.* (2008): Corporate governance, accountability and mechanisms of accountability: an overview. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 21, 7: 885–906. o.
- CFTC* (2012): Dodd-Frank Act. U.S. Commodity Futures Trading Commission. Interneten: <http://www.cftc.gov/lawregulation/doddfrankact/index.htm> (letöltve: 2013. IX. 23.)
- Congress* (2013): Sherman, John (1823–1900). Biographical Directory of the United States Congress. Interneten:

- <http://bioguide.congress.gov/scripts/biodisplay.pl?index=s000346> (letöltve: 2013. III. 18.)
- DoJ* (2012): Statutory Provisions and Guidelines of the Anitrust Division. The United States Department of Justice. Interneten: <http://www.justice.gov/atr/public/divisionmanual/chapter2.pdf> (letöltve: 2013. III. 24.).
- Fiorito, L.* (2011): The influence of American economists on the Clayton and Federal Trade Commission Acts. *Quaderni del Dipartimento di economia politica e statistica, Università degli Studi di Siena*, 2011, n. 623: 1–38. o.
- FTC* (2013a): Hart-Scott-Rodino Premerger Notification Program. Statement of Basis and Purpose. Federal Trade Commission. Interneten: <http://www.ftc.gov/bc/hsr/sbp.shtm> (letöltve: 2013. IV. 3.)
- FTC* (2013b): Hart-Scott-Rodino Premerger Notification Program. Federal Trade Commission. Interneten: <http://www.ftc.gov/bc/hsr/> (letöltve: 2013. IV. 3.)
- Ginsburg, D. H.* (2009): Synthetic competition. in: Lévêque, F. – Shelanski, H. (eds.): *Antitrust and Regulation in the EU and US*. Cheltenham: Edward Elgar
- Higgs, R.* (2011): The transformation of the American economy. 1865–1914. An essay in interpretation. Auburn, Alabama: Ludwin von Mises Intitute
- IP* (2013): Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act of 1976. Investopedia. Interneten: <http://www.investopedia.com/terms/h/hart-scott-rodino-antitrust-improvements-act-of-1976.asp> (letöltve: 2013. IV. 3.)
- Justitia* (2013): *Brown Shoe Co., Inc. vs United States – 370 U.S. 294 (1962)*. US Supreme Court Center. Interneten: <http://supreme.justia.com/cases/federal/us/370/294/case.html> (letöltve: 2013. III. 26.)
- Kirkpatrick, G.* (2009): The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis. OECD. Interneten: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/42229620.pdf> (letöltve: 2013. IX. 24.)
- Klotz, T.J.* (2008): Monopoly Power: Use, Proof, and Relationship to Anticompetitive effects in Section 2 Cases. Working Paper, 2008. XII. 1., Washington D.C.: Federal Trade Commission
- La Porta, R. – Lopez-de-Silanes, F. – Shleifer, A.* (1999): Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54/2: 471–517. o.
- Mill, J. S.* (1983): *A Szabadságról*. Bukarest: Kriterion Könyvk.
- Nagy Cs. I.* (2010): A vizonteladási ár rögzítésének megítélése a versenyjogi gyakorlatban: az amerikai szövetségi antitrösztjog legújabb fejleményei, az európai vertikális szabályozási rezsím reformja és a magyar versenyjog perspektívái. Budapest: Gazdasági Versenyhivatal
- Neumann, M.* (2001): *Competition policy. History, Theory and Practice*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited
- OECD* (2004): *OECD Principles of Corporate Governance* Organisation for Economic Co-operation and Development. Interneten: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> (letölt.: 2013. IX. 20.)
- OECD* (2009): *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*. Organisation for Economic Co-operation and Development. Interneten: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/43056196.pdf> (letöltve: 2013. IX. 24.)
- OECD* (2010): *Corporate Governance and the Financial Crisis – Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles*. Organisation for Economic Co-operation and Development. Interneten: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf> (letöltve: 2013. IX. 25.)
- Ourdocuments* (2013): *Sherman Anti-Trust Act (1890)* Interneten: <http://www.ourdocuments.gov/doc.php?flash=true&doc=51#> (letöltve: 2013. III. 18.)
- Pelle, A.* (2010): *Az Európai Közösség kartellszabályozásának német gyökerei*. Doktori disszertáció
- Romer, C. D.* (2003): *Great Depression*. Econometrics Laboratory Software Archive, University of Berkeley. Interneten: <http://elsa.berkeley.edu/~cromer/great-depression.pdf> (letöltve: 2013. IX. 28.)
- Sherman Act* (1890): *The Sherman Antitrust law*. Internet Archive. Interneten: http://archive.org/stream/shermanantitrust024534mbp/sherman-antitrust024534mbp_djvu.txt (letöltve: 2013. III. 20.)
- Smith, A.* (1959): *A nemzetek gazdagsága: e gazdaság természetének és okainak vizsgálata*. Budapest: Akadémiai Kiadó
- Török Á.* (2001): *Piacgazdasági érettség többféleképpen? – Néhány alapfogalom értelmezése és alkalmazása a világgazdaság három nagy régiójában*. *Közgazdasági Szemle*, 48: 707–725. o.
- Velentiny, P.* (2008): *A liberalizálódás foka*. Magyar Tudományos Akadémia, Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont, Közgazdaság-tudományi Intézet. Interneten: http://econ.core.hu/file/download/vesz08/10_liberalizalodas.pdf (letöltve: 2013. XI. 22.)
- Viscusi, W.K. – Vernon, J.M. – Harrington, Jr., J.E.* (2000): *Economics of regulation and antitrust*. Boston: The MIT Press
- Waldman, D.E. – Jensen, E.J.* (2001): *Industrial Organization. Theory and practice*. Second edition, Upper Saddle River: Addison Wesley Longman Inc.