

垂直・混合型企業結合規制の
法学・経済学的考え方に関する調査

2004年8月

競争政策研究センター共同研究

垂直・混合型企業結合規制の法学・経済学的考え方に関する調査

【執筆者】

林秀弥

神戸市外国語大学専任講師

(公正取引委員会競争政策研究センター客員研究員)

shuya.hayashi@nifty.ne.jp

石垣浩晶

公正取引委員会競争政策研究センター研究員

hiroaki_ishigaki@jftc.go.jp

五十嵐俊子

公正取引委員会競争政策研究センター研究員

toshiko_igarashi@jftc.go.jp

【この研究報告書における役割分担と位置付けについて】

- 1 この共同研究は、法学的分析を林秀弥(主に第2章)、経済学的分析を石垣浩晶(主に第3章)及び五十嵐俊子(主に第4章)が担当し、執筆を行った。また、はじめに及び第5章については、研究員がそれぞれの担当部分を基礎として、議論を重ねた成果であり、その意味で、本報告書は、法学と経済学の融合を志した試みである。
- 2 本稿の内容は筆者達が所属する組織の見解を表すものではなく、記述中のあり得べき誤りは筆者達のための責任に帰する。

垂直・混合型企業結合規制の法学・経済学的考え方に関する調査（目次）

はじめに.....	1
1 本調査の目的.....	1
2 本報告書の構成.....	2
3 本報告書の結論.....	3
第1 垂直・混合型企業結合の定義.....	6
1 企業結合の類型を考える意味.....	6
2 垂直型企業結合の定義.....	6
3 混合型企業結合の定義.....	7
第2 垂直・混合型企業結合に関する法学的分析.....	10
1 問題の所在.....	10
2 欧米の垂直型企業結合規制.....	15
(1) 米国.....	15
ア 最高裁判例の概観.....	15
イ 84年ガイドライン.....	19
ウ 近時の展開.....	20
(2) 欧州.....	23
ア 投入物閉鎖.....	24
イ 顧客閉鎖.....	28
3 欧米の混合型企業結合規制.....	31
(1) 米国.....	31
ア 混合合併規制の歴史.....	31
イ ガイドラインとその変遷.....	36
ウ 米国法と「ポートフォリオ効果」.....	41
エ 潜在的競争が電気通信産業の規制緩和との関連で問題となった例.....	44
(2) 欧州.....	45
ア 混合合併規制の前史.....	45
イ 混合合併規制の成立と展開.....	46
ウ GE/Honeywell 事件欧州委員会決定.....	60
エ 米国における GE/Honeywell 合併の評価.....	67
オ ポートフォリオ効果理論をめぐる欧米の議論.....	68
4 まとめ：垂直・混合型企業結合に関する競争法上の問題.....	72
(1) 効率性.....	72
(2) 競争阻害要因.....	73
ア 垂直型企業結合の競争法上の問題.....	73

イ 混合型企業結合の競争法上の問題.....	75
(3) 欧米の規制態度の違い - 規制当局者のスピーチから -	77
5 考察：垂直・混合合併の違法性判断における「有効な牽制力ある競争者」の意義	87
第3 垂直型企業結合の経済理論.....	98
1 垂直型企業結合の効率性.....	98
(1) 生産費用の削減.....	98
(2) 取引費用の削減.....	99
(3) 外部性の解決.....	100
(4) 効率性の実現可能性.....	101
2 垂直的市場閉鎖の経済理論.....	101
(1) シカゴ学派の理論.....	102
(2) ポスト・シカゴ学派の理論.....	103
ア 垂直的市場閉鎖による競争の実質的制限の典型的シナリオ	104
イ 垂直的市場閉鎖による競争者費用の引上げメカニズム.....	106
ウ 垂直的市場閉鎖による川上価格と川下市場への影響	111
エ 垂直型企業結合による市場閉鎖の蓋然性	116
オ まとめ.....	124
3 経済理論の結合審査プロセスへの示唆.....	126
(1) ポスト・シカゴ学派理論の垂直型企業結合審査への応用可能性	126
(2) Riordan and Salop (1995) への批判.....	127
4 実証研究.....	128
第4 混合型企業結合の経済理論.....	131
1 混合型企業結合の効率性.....	131
(1) 生産費用の削減.....	131
(2) 取引費用の削減.....	131
(3) 外部性の解決.....	132
(4) 効率性の実現可能性.....	133
2 混合型企業結合の競争阻害要因に関する経済理論.....	133
(1) 潜在的競争の消滅.....	134
(2) 水平的市場閉鎖.....	135
ア 参入障壁理論	135
イ シカゴ学派までの抱き合わせ理論.....	136
ウ ポスト・シカゴ学派の抱き合わせ理論.....	139
エ まとめ.....	167
3 経済理論による混合型企業結合審査への示唆.....	168
(1) 潜在的競争の消滅.....	168

(2) 水平的市場閉鎖.....	169
4 実証研究.....	172
(1) 主な実証研究の結果.....	172
ア 効率性.....	172
イ 潜在的競争の消滅.....	172
ウ 水平的市場閉鎖.....	173
(2) 経済理論と実証研究との整合性.....	173
第5 まとめ.....	175
1 垂直・混合型企業結合の違法性判断.....	175
(1) 実質的判断基準.....	175
ア 欧米の規制態度の相違.....	175
イ 経済学的観点からの整理.....	176
(2) 価格支配力の内容.....	176
ア 欧米の規制態度の相違.....	176
イ 経済学的観点からの整理.....	177
(3) 垂直・混合型企業結合による競争の実質的制限のシナリオ.....	177
ア 欧米の規制態度の相違.....	177
イ 経済学的観点からの整理.....	178
(4) 垂直・混合型企業結合における競争の実質的制限の蓋然性.....	179
ア 欧米の規制態度の相違.....	179
イ 経済学的観点からの整理.....	179
2 効率性に対する考え方.....	180
(1) 欧米の規制態度の相違.....	180
(2) 経済学的観点からの整理.....	181
3 日本の垂直・混合型企業結合規制への示唆.....	182
(1) 日本の規制態度.....	182
(2) ガイドライン・審査への示唆.....	183
(3) 今後の課題.....	185
参考文献.....	187
<参考資料> RIORDAN & SALOP (1995): EVALUATING VERTICAL MERGERS: A POST-CHICAGO APPROACH による垂直型企業結合の審査プロセス.....	196

はじめに

1 本調査の目的

垂直・混合型企業結合¹は、競争者の数を減らさない一方、効率性を向上させるため、水平型企業結合に比べて競争上の弊害が少ないと考えられてきた。このため、競争当局は、垂直・混合型企業結合に対して、水平型企業結合に比べて寛容な態度を示してきた。

ところが、欧米では、従来低調だった垂直・混合型企業結合に対する競争法上の規制が、1990年代以降になって再度行われるようになった。この動きは、経済学の領域で垂直・混合型企業結合の競争への影響の再検討が、ゲーム理論を用いてより精緻に行われるようになったことと連動している。これらの研究は、垂直・混合型企業結合は効率性を向上させるため、競争促進的であるというシカゴ学派の主張を再検討し、垂直・混合型企業結合が競争者費用の引上げを念頭においた垂直的市場閉鎖や抱き合わせ²の契機となり得るため、競争阻害的になる可能性を示している。そのため、欧米当局はそのような懸念が大きいと考えられる垂直・混合型企業結合を再度規制し始めたのである。

ただし、欧米の競争当局間では垂直・混合型企業結合の違法性に関して見解の相違がある。米国は、垂直型企業結合については規制するが、混合型企業結合については比較的寛容な態度を採っている。他方、欧州は、混合型企業結合に関しては「ポートフォリオ効果」という概念を重視して規制する傾向がある。このような欧米の規制態度の違いは、何によって生じているのか。その背景としては、例えば、競争制限効果を何に求めるのか、効率性をどのように位置付けるのかといったスタンスの違いがあるように思われる。

本調査の目的の第1は、欧米の垂直・混合型企業結合に対する規制態度を明らかにして、その特徴や相違点を整理し、欧米における垂直・混合型企業結合規制の現状と課題を検討するとともに、日本の垂直・混合型企業結合規制に対する示唆を得ることにある。日本の近年の独占禁止法第4章関係の届出等をみても合併や営業譲渡の届出件数において垂直型は約5～10%、混合型は約20～30%を占めており、欧米におい

¹ 以下では、市場集中規制における企業結合を指すものとして、この言葉を用いる。なお、市場集中規制に該当する独占禁止法上の違反類型は、次のとおりである。独占禁止法10条1項(会社の株式保有の制限)、同13条1項(役員兼任の制限)、同14条(会社以外の者による株式保有の制限)、同15条1項1号(会社の合併の制限)、同15条の2第1項(会社分割の制限)、同16条1項(営業譲受等の制限)。

なお、本報告書においては、主に欧米の企業結合規制や事例を紹介する場合において、「企業結合」と「合併」、「結合企業」と「合併企業」及び「当事企業」を同義に用いていることがある。

² 以下、本報告書における「抱き合わせ」とは、独占禁止法2条9項3号における不当な顧客誘引・取引の強制(不公正な取引方法)に該当する「抱き合わせ販売等」(一般指定10項)よりも広い概念で用いられている。すなわち、「抱き合わせ(tying)」、「バンドリング(bundling)」等、欧米における「レバレッジ」、「ポートフォリオ効果」などを生じる行為の総称として「抱き合わせ」の用語を用いている。本報告書第2章3(2)イ(7)「レバレッジ」理論)参照。

て垂直・混合型企業結合がどのような場合に競争に影響を及ぼし、どのような場合には問題がないとされているのかを整理することは、我が国の企業結合規制にとっても有益な示唆を与えるものと考えられる。

調査目的の第2は、垂直・混合型企業結合規制の基礎となっている経済理論・実証研究を整理し、その論理的整合性や、規制根拠の妥当性を検証することである。企業結合規制は、競争法の中でもとりわけ経済学と関わりの深い分野であり、我が国においても、企業結合規制に対し、経済学的知見を活用することが喫緊の課題といわれている。経済学の活用において先行する欧米の企業結合規制が、どのような経済学的根拠に基づくのかを整理することは、我が国の企業結合規制の精緻化にとって必要不可欠な作業であると思われる。他方、垂直・混合型企業結合は、水平型企業結合と異なり、水平的な市場構造に直接的な影響を及ぼすものではなく、競争促進的となるか競争阻害的となるかは、前提条件に依存する部分が大きいのである。したがって、規制根拠とされる経済学的研究の帰結が、どのような前提条件に拠って導かれているのかを吟味することも極めて重要である。

調査目的の第3は、垂直・混合型企業結合に関する経済学的議論を法律学的議論に架橋することである。経済学による知見をガイドラインや企業結合審査の実務に生かすためには、単なる理論的可能性を示すだけでは難しく、経済学的知見を法技術的に利用可能な道具とする作業が必要になると考えられる。そのためには、法学者とエコノミストそれぞれの作業結果の融合として、法学者が抽出した欧米の垂直・混合型企業結合の法制度や判例等の特徴や相違点について、エコノミストが経済理論・実証研究の成果を生かした分析を加え、これらを踏まえた日本の企業結合規制・審査への示唆について議論する。垂直・混合型企業結合に係るこのような法学と経済学の両面からの協働による作業は、これまで国内外においてあまり行われておらず、企業結合規制に対し、経済学的知見を真に活用するために極めて意義深いものと思われる。

2 本報告書の構成

本報告書の構成は、以下のとおりである。まず、第1章において、企業結合を水平・垂直・混合の型に分けて分析することの意義を説明し、垂直・混合型企業結合の定義について整理する。次に第2章において、垂直・混合型企業結合に対する米・欧の規制態度の変遷と現状を整理し、法学的見地から、垂直・混合型企業結合について、どのような競争法上の問題が存在し、どのような場合に反競争的であると考えられるのか、また、効率性をどのような見地から評価するのか、競争制限効果と効率性を比較考慮し得るのかといった点を検討する。

第3章では、垂直型企業結合に関する経済理論の整理を行う。垂直型企業結合の効率性にはどのようなものがあるのかを整理した後、第2章で検討した垂直型企業結合の競争阻害要因のうち、垂直的市場閉鎖に焦点を絞って、そのメカニズムを明らかに

する。また、経済理論が示唆する垂直型企業結合の審査手法についても検討を行う。

第4章では、混合型企業結合に関する経済理論の整理を行う。第3章同様、まず混合型企業結合の効率性について整理し、次いで、混合型企業結合の競争阻害要因について、特に「ポートフォリオ効果」議論の素地ともなっている水平的市場閉鎖を中心に、理論的なメカニズムを明らかにする。また、経済学の理論的研究・実証的研究が企業結合規制にどのような示唆を与えるかについても検討する。

最後に、第5章では、第2章で整理した欧米の垂直・混合型企業結合の特徴や相違点について、第3章及び第4章で行った経済理論・実証研究の整理を応用して経済学的分析を加え、垂直・混合型企業結合に対する独占禁止法上の考え方、規制のあり方について示唆を得ることによって、総括とする。

3 本報告書の結論

欧州と米国の垂直・混合型企業結合規制は総論では合意が見られるが細部では違いが存在する。

(1) まず、欧米においては「消費者利益の保護」が企業結合規制の目的であるという観点から、価格上昇の蓋然性が高い企業結合を違法と判断する点において合意があると思われる。

また、欧米では、一般的に、垂直型企業結合に関しては垂直的市場閉鎖と協調促進による競争への影響を検討し、混合型企業結合に関しては水平的市場閉鎖と潜在的競争の喪失による競争への影響を検討するという点で共通である。

他方、欧州は、企業結合による効率性向上が結合企業の優位性を高める結果として競争者が市場から排除されることになり、競争が阻害される可能性を重視する傾向があるが、米国はそのような可能性自体を完全には否定しないものの、効率性の向上は価格下落や競争促進の役割を果たす可能性の方が高いと判断する傾向がある。この点では、両者間で企業結合への規制態度が異なっている。

(2) このような欧米の垂直・混合型企業結合に対する規制態度のうち、共通する点は経済理論上のコンセンサスと整合的であると思われる。他方、欧米で見解の異なる規制態度については、依拠する経済理論の違いが原因というよりも、制度や競争に対する価値観の違いによって説明されるものであると思われる。

まず、企業結合規制の目的である「消費者利益の保護」は、経済学的観点からは消費者余剰の最大化と整理できるため、消費者余剰の減少につながるような価格上昇の蓋然性が高い企業結合を違法と判断する考え方には経済学との整合性がある。

次に、市場閉鎖のシナリオによる競争への悪影響は、近年のゲーム理論的研究がその可能性を示していると考えられる。これらの研究は、投入物閉鎖、顧客閉鎖、

抱き合わせといった市場閉鎖的行動が競争者の費用を引き上げ得ることに注目し、企業結合の結果として価格支配力が高まり、市場価格が上昇する可能性があることを明らかにしている。ただし、企業結合による反競争的な結果が発生するためには、経済理論上、競争者費用の引上げが可能であって、結合企業にとってその戦略が利益になる市場環境が存在していることを立証する必要がある。水平型企业結合と比べると、反競争的效果の蓋然性の高さを証明することは容易でない。また、水平型企业結合と比べると、垂直・混合型企業結合は、範囲や規模の経済性、取引費用の削減、外部性の解決といった企業結合による効率性向上の余地が大きく、これらの効率性の向上が著しい場合には、市場閉鎖戦略が採られたとしても消費者の厚生が高まる蓋然性が高い可能性がある。協調促進の可能性については繰り返しゲームの研究によって説明することが可能であり、潜在的競争の消滅のシナリオの背後にはBainに始まった参入阻止価格理論が存在していると考えられる。

他方、企業結合による効率性向上が結果として競争阻害的に働く可能性に関する欧米間の見解の相違は、経済理論の観点からは説明できないと思われる。経済理論上は、一定の市場条件が満たされている場合、垂直・混合型企業結合による効率性の向上が、抱き合わせ等の行為を通じて、競争を促進するというよりもむしろ阻害する方向に作用することを示し得るからである。したがって、欧米の規制態度の違いは、企業結合の違法性判断の立証水準の違いや、市場メカニズムに対する信頼性の違いに起因する可能性があると思われる。

- (3) 上記のような欧米の規制実態や経済理論の研究を考慮すると、垂直型・混合型企業結合に関する競争法上の規制については主に以下のような示唆を得ることができると思われる。

第1に、垂直型及び混合型企業結合における違法性判断基準は、市場の閉鎖性や競争者の排除ではなく、水平型企业結合の場合と同様に、市場価格の上昇とすべきである。市場の閉鎖性や競争者の排除は必ずしも消費者厚生を低下させるとは限らないからである。なお、消費者厚生の低下という観点を踏まえれば、価格の上昇だけでなく、品質の低下や商品選択肢の減少なども考慮されるべきである。

第2に、垂直・混合型企業結合の審査は、水平型企业結合の場合と同様に、合理の原則によるべきである。垂直・混合型企業結合は、水平型企业結合と比べて効率性の向上をもたらす余地が大きく、より競争促進的な側面を有する一方、水平型企业結合にはない市場閉鎖等の競争制限的な側面を有する可能性があることも指摘されており、一律に競争促進的であるとも競争制限的であるともいえないからである。

第3に、垂直型企业結合による競争の実質的制限のシナリオとして垂直的市場閉鎖又は協調促進を、混合型企業結合による競争の実質的制限のシナリオとして水平

的市場閉鎖又は潜在的競争の消滅を考慮する必要があると考えられる。

第4に、市場閉鎖に関する企業結合審査に当たっては、そのシナリオ成立の蓋然性を厳密に判断するために、次の3段階に分けて検討することが適当である。

当該企業結合の結果、結合企業が市場閉鎖を行い、競争者の費用が上昇する蓋然性が高まるか。

競争者の費用が上昇する結果、結合企業の価格支配力が高まるか。

企業結合による効率性の効果によって、価格上昇の悪影響が緩和されるか。

なお、これらの判断に当たっては、水平型企业結合の審査で用いられるような考慮要因について検討することになる。

第5に、結合企業の市場シェアが小さく市場集中度が低い場合には、通常、競争への影響はないと判断する「ホワイトリスト」を設定することは可能であると思われる。例えば、垂直型企业結合の場合であれば、結合企業の川上又は川下市場における市場シェアが大きくない場合には、顧客閉鎖や投入物閉鎖を行ったとしても、川上市場や川下市場における価格への影響は小さいと考えられるからである。他方、少なくとも一つの市場において結合企業が「不可欠商品」や「必携ブランド」といったものを有している結果として市場シェアが高い場合には、市場閉鎖が行いやすい環境である可能性が高いと思われる。このようなときに、商品間の補完性（垂直型企业結合であれば投入物と生産物の関係、混合型企業結合であればOSとアプリケーションソフトといった関係）が高い場合には、市場閉鎖戦略が有効となりやすく、その結果、価格が上昇する可能性が高いと思われるからである。

第1 垂直・混合型企業結合の定義

1 企業結合の類型を考える意味

企業結合が一定の取引分野(関連市場)における競争に与える影響を検討するためには、当該企業結合の類型を水平、垂直、混合に分けて判断する必要がある。一定の取引分野における競争者の数を減少させる水平型企業結合と、競争者の数が変化しない非水平型企業結合とでは競争に及ぼす影響の表れ方が大きく異なり、非水平型企業結合である垂直型企業結合と混合型企業結合の間においても競争に及ぼす影響の表れ方にはある程度の違いがあるからである³。

2 垂直型企業結合の定義

垂直型企業結合(vertical merger, vertical integration)とは、非水平型企業結合のうち、垂直的取引関係において現行の又は潜在的な売手(以下「川上企業」という。)と買手(以下「川下企業」という。)の関係にある企業同士が一つの組織として結合することを指す⁴。この川上企業と川下企業の関係としては、川下企業が川上企業から商品を購入し、その商品には物理的には手を加えずに次の流通段階に再販するとといったメーカーと小売店の関係、川下企業が川上企業から購入した商品(又はサービス)を投入物(input)として利用して最終生産物を製造し、次の流通段階に販売するといったセメント製造業者と生コンクリート業者、光ファイバーネットワーク保有者とインターネット接続サービス業者などが当てはまる。

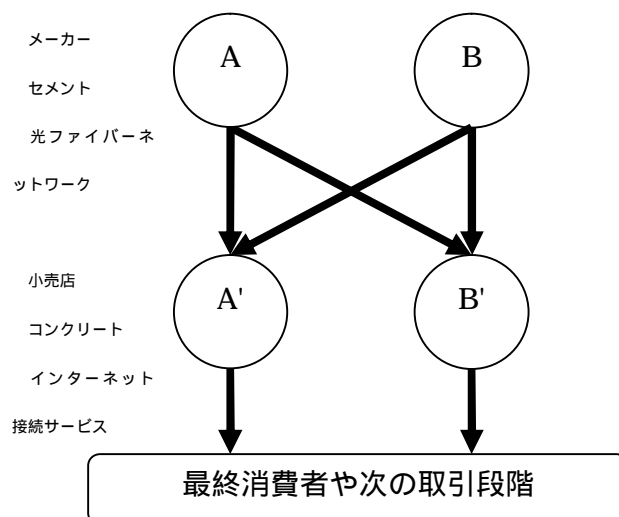
このような関係を図に表すと、例えば図1のようになる。図1では、A'とB'はAとBが生産する商品を購入しそのまま最終生産物として再販するか、その商品を投入物として利用して生産物を製造し最終消費者に販売する状況を例示している(以下、AやBが投入物をA'やB'に販売する投入物市場を「川上市場」、A'やB'が最終生産物を次の流通段階に販売する市場を「川下市場」という。)。したがって、メーカー、セメント製造業者、光ファイバーネットワーク保有者などはAやBに対応し、小売店、生コンクリート業者、インターネット接続サービス業者などはA'

³ 単一の一定の取引分野でのみ活動している企業同士の結合は、純粋な水平型、垂直型、又は混合型であると判断されて分析されることになるが、傘下に多数の子会社、関係会社を抱える企業同士の企業結合は、水平型企業結合の側面と非水平型企業結合の側面の両方を併せ持つため、それぞれの側面ごとに競争への影響が分析されることになる。また、複数の一定の取引分野が関連する水平型企業結合において、これら複数の一定の取引分野が相互に関連する場合に、混合型企業結合と同様の効果をもたらす場合がある。そのような場合には、企業結合の型に関わらず、競争への影響を検討することが必要となる。

⁴ 投入物や販路の獲得手段は、組織内から獲得するか組織外から獲得するかによって大きく二つに分けることができる。組織内で獲得する手段には、垂直型企業結合以外には、企業設立時に投入物等を自社生産できるようにする垂直的形成(vertical formation)や企業設立後に企業内で内生的に獲得する垂直的拡張(vertical expansion)が考えられる。組織外から獲得する手段としては、市場取引や他社との契約が考えられる。

やB'に対応する。このような場合において、垂直型企業結合とは、例えばAとA'が結合することを指す。

【図1 垂直型企業結合のイメージ】



3 混合型企業結合の定義

混合型企業結合 (conglomerate merger) とは、非水平型企業結合のうち、結合企業が同一の一定の取引分野に属さず、また、潜在的な販売者と購入者の関係にもない企業結合を指す。さらに、競争法上、形式的には結合する企業の扱う商品や営業する地域間の関係によって、商品拡大型 (関連する商品を扱う企業同士の企業結合)、地域拡大型 (同一の商品を扱っているが異なる地域に存在する企業同士の企業結合)、純粹コングロマリット型 (合併企業の扱う商品や地域間に特段の関係がない場合の企業結合) に分類されることが多い⁵。ただし、競争への影響を審査する際には、経済学的な観点からの分類が必要である。すなわち、混合型企業結合の対象となる商品や地域間の需要の交叉弾力性⁶の値によって、代替性の高い商品・地域同士 (交叉弾力性が負の関係にある。)、補完性の高い商品・地域同士 (交叉弾

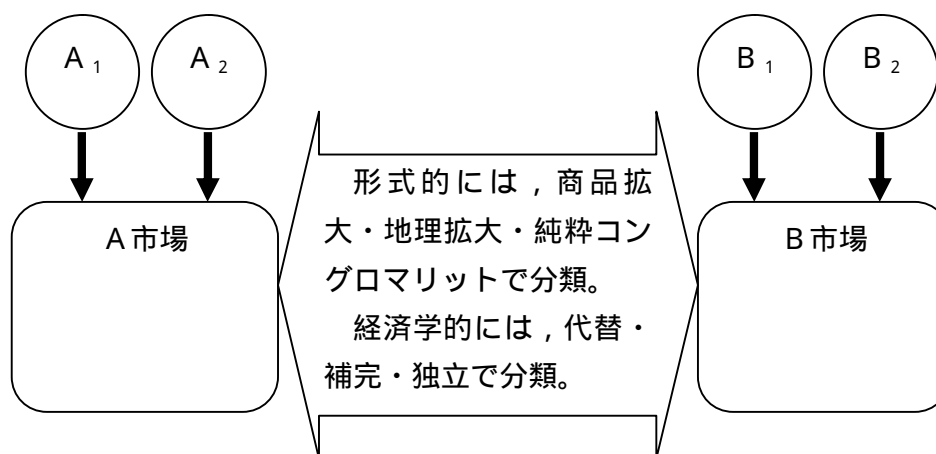
⁵ Wish(2001), p.781。なお、1950年のクレイトン法7条改正当時の議論によれば、「コングロマリット合併」とは、すべての非水平的、非垂直的合併を含み、地域拡大型、商品拡大型も含んでいるとされる。また、製品関係についても、製品の特性や生産の共通性が大きいものも小さいものもともに含んでいた。現在でも「混合型企業結合」を「Conglomerate Mergers」と呼ぶ場合があるのは、その名残であるともいえる。ナーヴァー(1971), 78-79ページ。

⁶ 2つの商品A, Bが存在した場合に、それらの交叉弾力性が正の関係にあるとは、例えばA商品の価格が上昇した場合に、B商品の需要量が減少するような関係であり、交叉弾力性が負の関係にあるとは、A商品の価格が上昇した場合に、B商品の需要量が増加するような関係である。

力性が正の関係にある。), 関連の低い独立的な商品・地域同士(交叉弾力性がゼロに近い。)に分類できる。

このような関係を図に表すと, 例えば図2のようになる。図2では, 企業A₁, 企業A₂がA市場に供給し, 企業B₁と企業B₂がB市場に供給している。A市場とB市場は, 市場画定の上では異なる商品市場や地理的市場として画定されるが, 経済学的には代替・補完・独立の関係があり得る。そこで, 例えば, A市場がOS市場でB市場がそのOSで動くアプリケーションソフトの市場である場合における企業A₁と企業B₁の混合型企業結合は, 競争法上, 形式的には商品拡大型と区分されるが, 経済学的には補完性の高い商品間での企業結合と判断されることになる。A市場が銀行サービスの関東市場でB市場は銀行サービスの関西市場である場合における企業A₁と企業B₁の混合型企業結合は, 競争法上, 形式的には地域拡大型であるが, 経済学的には代替性の高い商品間の混合型企業結合として区分されることになる。また, A市場が関東の不動産市場でB市場は関西の広告市場である場合における企業A₁と企業B₁の混合型企業結合は, 競争法上, 形式的には商品拡大型であると同時に地域拡大型と分類できるが, 関連性の低い独立的な商品・地域同士の混合型企業結合として分析されることになる。

【図2 混合型企業結合のイメージ】



なお, 米国の1984年ガイドライン⁷においては, 結合企業が潜在的競争者の関係にある企業結合(商品面での潜在的競争関係だけでなく, 地理的な潜在的競争関係も含む)については, "Potential Competition Mergers"として, 非水平的合併に分類しており, 後記第2でみるように1980年代以降の米国における混合型企業

⁷ U.S. Department of Justice, Non-Horizontal Merger Guidelines (1984)。

結合規制の事例は、多くが潜在的競争の消滅を問題とするものである。これに対して、欧州においても潜在的競争の消滅を問題とした事例は存在するものの、欧州委員会の水平合併の評価に関する告示においては、潜在的競争者の企業結合について、水平合併の問題として取り上げている⁸。潜在的な競争者の関係にある企業間の企業結合を水平型企業結合として扱うか非水平型企業結合として扱うかの違いは、市場（一定の取引分野）の画定にも依存し⁹、また、潜在的競争の消滅の問題は、混合型企業結合だけでなく垂直型企業結合にも当てはまると考えられるが、本研究では、混合型企業結合の問題の一部として、取り上げることとする。

⁸ European Commission, Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings (2004) para. 58-60.

⁹ 同一の商品を隣接する地域で生産・販売する企業同士の結合の場合に、隣接する地域を2つの異なる一定の取引分野として画定した場合には、混合型企業結合と考えられるが、同一の一定の取引分野として画定した場合には、水平型企業結合とみることからである。

第2 垂直・混合型企業結合に関する法学的分析¹⁰

1 問題の所在

第1章で見たように、垂直・混合合併は、一定の取引分野(関連市場)において現に競争を行っている事業者間の合併ではなく、当該合併が、当該市場における競争単位の減少をもたらすものではない。また、後述するように、垂直・混合合併には、一定の効率性が期待できる場合がある。このため、水平合併ほどには、競争法上厳しい目で見られることはなかった。とりわけ、混合合併は、垂直合併ほどには、直接的な市場閉鎖の蓋然性に乏しく、競争制限効果が明りょうでない一方、また、範囲の経済性や規模の経済性の獲得・向上が期待できるからである。しかし、競争制限効果が自明であるとはいえないということは、垂直・混合合併規制において、微妙で複雑な判断を要する。例えば、次のような事例を考えてみれば、垂直・混合合併の違法性を判断することが、いかに困難で微妙な判断かが分かる。

例えば、ウイスキーやジン、ラム酒に多くのリーディングブランドをもつ有力蒸留酒メーカーと、ブランデーやウォッカ、テキーラに多くのリーディングブランドをもつ有力蒸留酒メーカーが合併したとする。合併により、多種類の蒸留酒で、結合企業の抱えるリーディングブランドが集積されることによって、競争者が対抗できないブランドポートフォリオが構築される。蒸留酒メーカーの顧客であるスーパーマーケットや卸売業者、飲食業者(レストラン)は、商品の品揃えの必要上、リーディングブランドを多く抱える結合企業と取引せざるを得ない。こうした状況では、競争者は将来的には市場から退出を余儀なくされるか、あるいは、退出までには至らなくても、自社保有のブランドによる顧客獲得能力では、結合企業に対して有効な牽制力を行使できなくなるかもしれない。その結果、競争者が排除されたり、無力化(marginalization)されたりした後、価格が上昇し、イノベーションが低下し、あるいは提供される商品の多様性(variety)が減少するとすれば、これは、看過し難い競争上の懸念と考えられるかもしれない。

その一方で、次のような望ましい効果も合併によって生じる可能性がある。顧客は、自らが取り揃えたいと望む商品(ブランド)を結合企業からまとめて買い受けることができるので、複数の会社と逐一交渉・契約して必要な商品を取り揃える手間とコストを省くことができる(いわゆるワンストップ・ショッピングの利便性)。また、合併に伴って生じる、複数の酒類のブランドをまとめて購入してくれればその割引するといったセット割引の販売方法は、顧客にとってみれば、短期的には、仕入れ価格の低減に資するため、望ましいと考えるかもしれない(合併に伴う価格

¹⁰ 本章について、林は、池田千鶴・神戸大学大学院法学研究科助教授による独占禁止法研究会及び関西経済法研究会等における混合合併に関する一連の研究報告・ディスカッションから有益な示唆を得た。また本章は、林が2003年に行った米国・EUヒアリング調査の内容を含むものである。

低下の可能性)。また、異なる分野に投資を行うに当たって必要となる多額の資金を一括して調達することにより、より低利のコストで資金調達を行うことができるかもしれない(規模の経済性)。また、合併によって種類の増えた複数の商品を、既存の販売網や配送設備を使って流通することができれば、販売コストを追加的にあまり負担することなく、売上げを拡大することができるかもしれない(範囲の経済性)。

したがって、合併に伴い、極端な場合、短期的に価格は下がるけれども、その一方で、長期的に競争者が排除されたり、牽制力を行使し得ない状態がもたらされたりする状況をどのように競争評価すればよいかという難しい問題がある。また、そもそも、競争者の退出や無力化、あるいは、ワンストップ・ショッピングの利便性や価格低下の可能性をどのように立証するか、合併による固有の便益と害(競争制限効果)とが現実に比較衡量可能なのかという現実の問題がある。

上に挙げた例は、混合合併の例であるが、同様の局面は、垂直合併の場合にも多かれ少なかれ当てはまると考えられる。

以上の設例に照らし、垂直・混合合併(特に混合合併)の法的評価においては次の論点が問題となる。

第一に、垂直・混合合併の競争制限効果について、「価格を支配する力」と「競争を排除する力」との関係について整理することが必要であると考えられる。

仮に価格支配力(のみ)をもって市場支配力と捉えれば、合併を契機として商品役務の市場価格が下がる蓋然性が大きい場合に、たとえ競争(者)を排除する力が形成・強化されるおそれがあるとしても、結果として、市場支配力が合併によって形成ないし強化されたと主張するのは、法的説得力をもちがたいことが予想される。そもそも、そのような場合には、合併審査の段階で重点審査からはねられて、結果的に、提訴されること自体乏しいかもしれない。一方、市場支配力の中身を価格支配力のみならず、競争を排除する力も含めて捉えつつ、後者について、前者を獲得する「手段」の問題にすぎないとみるのではなく、むしろ「それ自体」が問題であると考えられる場合、短期的に価格が下がる蓋然性が大きくとも、中長期的にみて、競争者が排除又は無力化¹¹されて、市場全体の競争圧力(市場に存する競争プレイヤー相互の牽制作用)が減退する蓋然性が大きければ、そのことを捉えて合併の競争制限効果を認めることがより容易かもしれない。垂直・混合合併における競争上の懸念は、合併に伴うシェア・集中度という市場構造上の変化に対するものではなく、むしろ市場閉鎖効果が生じて、競争者が市場から排除又は無力化されるところにある。競争者が排除されることを通じて価格支配力が生じることを問題にするのか、

¹¹ ここで「無力化」とは、競争者が合併後の企業に対して、有効な牽制力を行使できないような状況を指すものとする。

競争排除力それ自体を問題にするのか、垂直・混合合併規制における競争制限効果を何に求めるかについて、経済学的知見も踏まえて、今一度整理することが必要だと考える。この検討は、競争者の隣接市場及び顧客へのアクセスの閉鎖ないし狭小化を、効率性¹²の見地からのみ捉えるのか、取引・機会の自由の観点からも捉えるべきではないかという、合併規制政策(広くいえば競争政策)の保護すべき目的ないし価値の一元性、多元性の問題にもつながるものである。

第二に、第一の論点とも関連するものであるが、垂直・混合合併の競争制限効果として、価格支配力だけでなく、消費者の商品選択の多様性(バラエティ)をも重視した運用をすべきではないかという問題意識がある。米国の近時の議論が、主に価格面(品質や技術革新面での考慮を含む)での影響をもって、合併の競争制限効果を見る傾向が強いのに対し、欧州共同体(European Community、以下「EC」という。)がそれのみならず、消費者の商品選択の多様性への影響を強調しているように見受けられる¹³。EC競争当局の幹部が繰り返し、この点をスピーチなどで語っていることが注目される¹⁴。合併後の企業によるレパレッジをはじめとする種々の行為によって、競争者の商品が市場から排除され、淘汰されていくことで、結果として、消費者の商品選択の多様性が減少していくことについて、合併に伴う競争制限効果においてどの程度勘案するのか。垂直・混合合併の競争制限効果を何に求めるかの判断を行うに当たってこの点の検討を欠くことはできないように思われる。

第三に、特に混合合併の評価において、そもそも、何をもちて効率性と捉え、何をもちて競争制限効果と捉えるのか、という問題がある。近時の混合合併をめぐる規制で米欧が対立したのも、効率性と捉えるか、競争制限効果と捉えるかの評価の違いに起因するところが大きいと考えられる。合併後の企業が、合併に伴い、技術力、販売力を強化して、規模を拡大して豊富な資金力を獲得し(規模の経済性)、多数のリーディングブランドを傘下におさめて範囲の経済性を獲得することは、まさに、合併に伴う効率性の向上と捉えることもできる。しかしその一方で、競争者からしてみれば、これは競争上の脅威(competitive threat)であって、自らが追従できない競争上の優位性(competitive advantage)を結合企業が獲得することでもあり、そのような競争上の優位性によって、競争者が市場から退出を余儀なくされる、

¹² ここで、効率性とは、資源配分上の効率性、生産上の効率性、動態的効率性を指す。

¹³ 一例として、新合併規則に対するFAQ(New Merger Regulation frequently asked questions(2004年1月20日付けプレスリリース))やEC水平合併告示(COMMISSION NOTICE on the appraisal of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings, 11. 12. 2002 COM(2002))の記述(段落9参照)、さらには、Monti委員による次註のスピーチも参照。ただし、商品役務の選択肢への影響の問題は、米国合併ガイドラインにも同様の記述があるので、その意味では、欧米の違いは相対的なものである。

¹⁴ 例えば、Mario Monti, Merger control in the European Union: a radical reform, speech on Nov. 7, 2002.; Gotz Drauz, Unbundling GE/Honeywell: the Assessment of Conglomerate Mergers under EC Competition, 25 Fordham Int'l L.J. 885(2002).

あるいはそこまでいかなくとも、結合企業に対して競争上の牽制力を行使できなくなり(marginalization)、市場全体としての競争圧力(competitive pressure)が緩和するのであれば、これは、見方によっては、合併に伴う競争上の懸念と捉えることもまた可能であろう¹⁵。このように、何を競争促進効果と捉え、何を競争制限効果と捉えるかの整理は、垂直・混合合併の規制基準を考えるに当たって不可欠であると考えられる。

第四に、合併により、短期的に、価格が下がるとしても、長期的にみて、競争者が市場から排除されたり、排除されなくても無力化されて、有効な牽制力を持ち得なくなる場合に、当該合併をどう競争法上評価すべきか。すなわち、短期での価格低下の蓋然性と、長期での競争者排除の可能性のどちらに重きを置いて当該合併を評価するのか、という問題である。短期的な価格低下の蓋然性を重視して、長期的な競争者排除の可能性を将来の話であり憶測的(speculative)なものであると捉えるならば、当該合併を審査段階で不問視することになるかもしれない。これに対して、を重視して、は真の効率性ではなく一時的なものにすぎず、合併企業のライバル排除のための一連の戦略的行動の一環であると捉えるならば、今述べたのとは逆に、合併を問題視することにつながる。後記の GE / Honeywell 事件において、米国と EC の混合合併審査の結果が分かれたのは、まさにこの点である。

短期での価格低下の蓋然性と、長期での競争者排除の可能性のどちらに重きを置いて当該合併を評価するのかという問題は、規制の「事前」・「事後」の問題とも関わる。垂直・混合合併に伴い、合併後企業のレバレッジ、略奪的価格設定等の戦略的価格設定による競争者排除行為が問題となる場合、当該行為が生じた段階で行為規制として¹⁶捕捉すれば足りるのではないかと、競争上の懸念を引き起こすような行為が生じる可能性があるという段階で合併規制として捕捉する必要はないのではないかと、という考え方もあり得る。まして、二重限界性の排除、取引費用、生産費用の削減といった各種効率性が期待される垂直・混合合併の場合には、競争制限効果の可能性があるとこの段階で規制するのは慎重であるべきではないとも考えられる。垂直・混合合併の場合には、水平合併とは異なり、競争単位の減少を引き起こすものではなく、合併前と合併後とで、関連市場における市場構造それ自体には変化はない。垂直・混合合併の場合に問題となるのは、水平合併規制が懸念するような、独占ないし寡占的市場構造への変容ではない。むしろ、市場閉鎖をもたらす合併後のレバレッジ「行為」や戦略的価格設定「行為」を垂直・混合合併規制では問題にする。そうであるからこそ、かかる「行為」が現実生じた段階で規制すれば足りる

¹⁵ 市場全体の競争圧力の低下が、市場の均衡価格の上昇を招き、イノベーションの減退を生じさせる蓋然性があることまで立証できれば、競争制限効果と捉えられることに問題はない。

¹⁶ 米国であれば、シャーマン法 2 条による規制(独占化規制)、EU であれば、EC 条約 82 条(市場支配的地位の濫用規制)による規制を指す。

のではない。以上の点は当然に予想される疑問である。これに対して、合併規制は、合併後に招来される市場構造の永続的変容に起因した競争制限的「行為」の蓋然性を将来予測に基づいて規制することにその眼目があり、これを合併時において将来予測に基づいて規制するのは、合併規制の本分とするところであって、何ら違和感はないとの反論も考えられる。このように、規制の「事前」・「事後」の問題は、合併規制の目的を何に求め、その領分をどこまで押し及ぼすのか(合併後に生じるかもしれない、競争上懸念される「行為」をどこまで合併規制において射程に含めるか。)という合併規制の本質論に関わるとさえ言い得るように思われる。

第五に、短期での価格引下げを競争促進効果としての「効率性」と捉えるべきかどうか。価格引下げは将来を見据えた競争者排除のための手段であり、その効果は一時的なものであるとして競争評価に当たって否定的に捉えるのか、あるいは、当該合併の、まさに憶測的ではない競争促進効果として肯定的に捉えるのか。いずれともとれる二面の評価をどう考えるかという問題である。

第六に、合併による効率性と合併の競争制限効果をどのように合併の評価の対称軸にのせるかという点がある。すなわち、効率性と競争制限効果との「比較衡量」を認めるのかという問題である。これについては、大別して、二つの立場が考えられる。第一は、合併に伴い、効率性と競争制限効果の両方の存在が一応認められる場合に、両者を衡量し、競争制限効果を上回る効率性が認められるならば、合併を認めてよいと考える立場である。訴訟法的に言うと、これはいわば効率性を「抗弁」として用いる場合である。第二は、競争制限効果の存在が認められれば、それで当該合併は違法であり、競争制限効果が認められる以上、その限りで、合併の違法性判断において効率性を考慮する余地はない。一方、市場閉鎖に起因して競争者の費用が上昇する結果、最終製品の価格上昇のおそれが生じるものの、合併に起因する効率性の結果として、合併後の価格上昇の悪影響が緩和されるのであれば、そもそも競争制限効果それ自体はない、と考える立場である。訴訟法的に言えば、これはいわば効率性を競争制限効果がないことの「反証」の材料として用いるものである。

そもそも効率性と競争制限効果の「比較衡量」といっても、両者を定量的に把握できるわけではなく、結局、「衡量」を行おうとする者の価値判断に委ねられるおそれもある。また、実際には、合併が違法か合法かという「二分法」ではなく、条件付承認という手法も採られることは多い。相当程度の効率性が想定される一方で、競争制限効果が限定的な場合には、合併の救済措置(remedy)の段階で是正(ファインチューニング)すれば足りるからである。欧米の垂直・混合合併事案において、譲渡措置(divestiture)等の条件を付した上で合併そのものは承認するという手法が水平合併と比べてより広範に採用されているのは、一つには、垂直・混合合併において、効率性向上の可能性があることを配慮するがゆえであると考えられる。このように、垂直・混合合併の場合には、水平合併の場合と比べて、競争制限効果の存在

がそれほど自明ではなく、かつ、合併に伴う効率性の向上が相当程度期待できるため、効率性と競争制限効果との関係をどう考えるのかという論点が水平合併以上に問題となる。

最後に、合併規制において、競争者との関係をどうみるかという問題である。競争法の格言として最も有名な「反トラスト法は競争を保護するのであって、競争者を保護するものではない」という(米国が特に強調する)命題も、競争は競争者との関係で成り立つ競い合いのプロセスであり、「競争者なくして有効な競争はあり得ない」という(欧州が特に強調する)命題も、どちらも真である。GE/Honeywell 事件等を契機として、米国から、欧州の法運用は競争者を保護するものであって、競争を保護するものではなくなっているとの批判が寄せられた。その批判は当を得ていないにしても、「競争者」との関係で合併の違法性をどう考えるかという問題は、垂直・混合合併規制に限らず合併規制一般に通有する問題である。特に、垂直・混合合併規制は、生産費用が上昇して競争者が市場から排除されるという市場閉鎖効果が分析の焦点であるために、上述の問題は、水平合併以上に前面に現れるといっても過言ではない。本章では、最近とみに活発な欧州の混合合併規制を特に検討することを通じて、この問題について、試論的に、検討を加えることとしたい。本章が、混合合併規制、それも近時の欧州における混合合併規制に重点を置いて検討しているのはこのためである。

本章では、上記に挙げた問題意識に基づき、欧米の垂直・混合型企業結合の判例・ガイドラインを題材として取り上げ、垂直・混合型企業結合に関する規制態度を明確にして、その特徴や議論の相違点を整理し、欧米で何が問題視され、両者の考え方にいかなる違いがあるのかについてのエッセンスを抽出することを目的とする。その上で、第一から第七の論点について検討することを企図している。

2 欧米の垂直型企業結合規制

(1) 米国

ア 最高裁判例の概観

米国の垂直型企業結合規制においては、最初期より市場閉鎖効果が問題とされていた。垂直型企業結合における市場閉鎖効果は、大別して、「投入物閉鎖」と「顧客閉鎖」とに分かれる(詳しくは、本報告書第三章の垂直合併の経済学的分析を参照)。

投入物閉鎖とは、次のような市場閉鎖状況を指す。すなわち、結合企業の川上部門が独立川下企業に投入物を販売することを拒否することを契機として、川上市場における投入物の供給量が減少し、その結果、この投入物価格が上昇して、それを通じて川下企業の生産費用が増加し、独立川下企業が市場から排除される可能性があることをいう。

顧客閉鎖とは、結合企業の川下部門が独立川上企業から投入物の購入を拒否することを契機として、投入物閉鎖の場合と同様、独立川下企業の生産費用が上昇し、結果として、当該独立川下企業の生産量が減少し、市場から排除されるおそれのある場合をいう。

垂直的合併の最初期の事件¹⁷は、合衆国対 Yellow Cab Co. 事件(1947 年)¹⁸である。この事件は、タクシー車両メーカーである Checker Cab Manufacturing 社がタクシー会社である Yellow Cab 社他数社の株式を取得し、これらタクシー会社に自社製のタクシー車両を購入させ、それにより、他のタクシー車両メーカーをタクシー車両の販売事業から排除していたこと(顧客閉鎖)が問題とされた事件である。最高裁は、本件買収が川下のタクシー運送業市場での競争を抑圧することを「意図」して行われるときには、シャーマン法 1 条に違反すると判示した。そして、本件買収の結果、被買収企業は自社のタクシー車両を Checker 社のみから購入しなくてはならなくなり、他のタクシー車両メーカーはタクシー車両製造販売事業の競争から排除されたと裁判所は認定した。このように当初の判例理論は、競争抑圧の「邪悪な意図(evil intent)」と市場閉鎖(market foreclosure)とに着目して垂直合併を違法としていた。

1950 年にクレイトン法 7 条が修正され(セラーキーフォーバー法改正)、同条が水平的合併のみならず、垂直的合併にも適用されることとなった¹⁹。さらに、原始反トラスト法の立法史及び同条改正の立法史からは²⁰、合併が競争制限効果を発揮する「萌芽のうちに」違法とするよう厳しい基準を設けること、原子的(atomistic)な市場構造を維持すべく中小事業者の保護を議会が望んでいたことが示されている(後に最高裁が「萌芽理論(incipiency doctrine)」による厳格な合併政策を採る立法史的根拠ともなった。)。

クレイトン法 7 条改正後に、はじめて垂直合併に対する最高裁の判断が示された事件が、合衆国対デュポン事件²¹である(なお訴訟自体は改正前の 7 条に基づいて 1949 年に提起され、改正された法律は 1950 年以前に行われた合併には適用されなかった。)。この事件では、自動車用塗料及び資材(人工皮革など)のメーカーであるデュポン社が 1917 年から 19 年にかけて自動車メーカー GM の株式の 23%を取得したことが問題とされた。デュポン社は、GM が使用する塗料のうち 67%(1946 年当時)、資材のうち 38.5%(1947 年当時)を占めていた。本

¹⁷ 関連して参照、United States v. American Tobacco Co., 221 U.S. 106(1911)。

¹⁸ United States v. Yellow Cab Co., 332 U.S.218 [1947]。

¹⁹ 原始クレイトン法 7 条にあった「取得会社及び被取得会社間の(競争)」という文言が削除されたことに基づく。

²⁰ SEN. REP. No. 698, 63 d Cong., 2d. Sess.,1(1914); H.R. REP. No. 1191, 81 st Cong., 1st Sess.(1949);SEN. REP. No. 1775, 81st Cong., 2d. Sess(1950)

²¹ United States v. E.I. Du Pont de Nemours & Co.,353 U.S. 586 (1957)。

件で争点とされたのは、デュポンの GM に対する自動車の塗料や資材の供給者としての地位は、競争上のメリットのみに基づいて得られたのか、それとも GM 株の取得とそれに起因する会社間の結合関係により GM への販売が自由競争から隔離されたことによるものか、というものであった。結合会社間(川上、川下会社間)の取引は競争上のメリットに基づくものなのか、株式の所有によるものなのかという点について、裁判所は、デュポンの GM に対する自動車の塗料や資材の供給者としての優越した地位は、株式取得によって生じたものであり、同社の競争上のメリットによって生じたものではないと判示して²²、本件株式取得を違法とした。

さらに、クレイトン法 7 条の立法史における「萌芽理論」の精神に依拠しつつ、垂直合併を違法にしたものとして著名な事件が、合衆国対ブラウンシュー事件である²³。本件は、周知のとおり、靴の製造・小売を営むブラウン社と同じく靴の製造・小売を営むキニー社との合併がクレイトン法 7 条に違反するとされたものである。ブラウン社の靴製造市場におけるシェアは約 4%、キニー社の靴小売市場でのシェアはわずか 1%程度であった。本件は、ブラウン社の靴の製造とキニー社の靴の小売との垂直的統合が、論点の一つとして、問題とされたものである²⁴。最高裁は、垂直合併の競争の実質的減殺を判断するに当たっては、市場閉鎖の割合が重要な考慮要因となるが、それだけが唯一の基準となるべきものではないとした上で、本件合併によって、他の靴メーカーが小売への靴の販売に関して有効に競争することから閉め出されるという「確固とした傾向(definite trend)」があることを指摘した。本件合併の結果として、合併企業と対等に競争するために、他の靴メーカーと小売も垂直的に統合することを余儀なくされ、そのような累積効果は無視し得ないとした。

ブラウンシュー事件での最高裁のこの判示には、現在では問題があるとされている。靴産業において市場閉鎖により垂直的統合が余儀なくされると最高裁は説明した。しかし、結合企業以外の他の靴小売業者は、卸や供給源が見つからないために統合せざるを得なくなるのではなく、垂直的統合が統合企業と競争することを可能とするために統合するのである。「市場閉鎖」の実際の原因は垂直的統合企業の効率性にあり、合併によって企業が効率的になったがゆえに、ライバルはその効率性に対抗するために、結合企業と同様に垂直的に統合せざるを得ないのであって、最高裁の論理は、合併によって効率性が向上することを捉えて問題とすることに他ならないという批判がある²⁵。さらに一般的

²² Id. at 588-589.

²³ Brown Shoe Co. v. United States, 370 U.S. 294 (1962).

²⁴ 本件は、周知のとおり、水平的側面も問題とされたが、ここでは省略する。

²⁵ Herbert Hovenkamp, Federal Antitrust Policy, §9.4, 341(1994).

に、垂直合併が効率促進的であることを理由に原則として合法と判断すべきだというシカゴ学派からの強力な主張がある²⁶。

ブラウンシュエー事件判決に続く垂直合併の最高裁判決である、Ford Motor Co. ケース²⁷では、二段階参入の必要性に基づく参入障壁に言及した。この事件は、Ford 社が、スパークプラグ及びバッテリーメーカーである Electric Auto Lite 社の製造・販売設備(商標を含む。)を取得したことが違法とされた事件である。スパークプラグの市場は上位三社の合計シェアが95%を占めるという高度寡占市場であった。自動車メーカー最大手の GM は、垂直的統合を行って、自社でスパークプラグの生産を行っていた(GM のスパークプラグの生産シェアは約30%で2位(1960年当時))。また、自動車メーカー2位の Ford は、本件買収前、スパークプラグ生産最大手の Champion 社(シェア約50%でスパークプラグの生産第1位の企業(1960年当時))からスパークプラグの供給を受け、3位のクライスラー社は本件被買収企業の Autolite 社(シェア約15%でスパークプラグの生産第3位の企業(1960年当時))からスパークプラグの供給を受けていた。Ford が Autolite 社を買収した結果、Ford にスパークプラグを供給していた Champion 社は Ford という供給先を失い(顧客閉鎖)、同時に、Autolite 社は、クライスラーにスパークプラグを供給することをやめてしまった。Champion 社は Ford の代わりにクライスラーにスパークプラグの供給を開始したが、Ford に比べてクライスラーのシェアは小さいため、Champion 社のシェアは1960年当時のシェア50%から33%(1966年当時)に減少した。最高裁は、スパークプラグ市場において潜在的競争者であった Ford が本件買収により消滅し、市場における競争圧力が低減することのほかに、全スパークプラグ生産量の10%を占める Ford との取引分が本件買収によって他のスパークプラグメーカーにとって閉鎖され、その結果、スパークプラグの潜在的競争者にとって、スパークプラグ市場への参入障壁が高まることを問題視した。

しかし、この参入障壁の懸念に対しては、効率性を参入障壁と混同しているのではないかという批判がある。垂直的統合が効率的なら、垂直的統合は参入障壁になる。垂直統合により効率性が増すことで、いかなる参入者もその効率性と競わなければならないからである。最高裁の判示を読む限り、効率性と参入障壁が明確に区別されていたとはいえない。

もちろん、統合企業的一方が独占者であるときには、参入障壁の議論は一定

²⁶ A Policy At War With Itself 226(1978). ポークは、すべての垂直的合併は合法(legal)にすべきだと説く。垂直的制限規制緩和論については、関連して参照、Richard Posner, The Next Step in the Antitrust Treatment of Restricted Distribution: Per Se Legality, 48 U. Chi. L. Rev. 6(1981); Frank Easterbrook, Vertical Arrangements and the Rule of Reason, 53 Antitrust L.J. 135(1984).

²⁷ Ford Motor Co., v. United States, 405 U.S. 562 (1972)。

の説得力をもっている。ある製品 B を製造するために専ら用いられる不可欠の原料 A について世界で唯一の生産者甲が、製品 B の製造業者乙を買収して、独立の B 製造業者に売ることを拒否すれば、乙以外の既存の B 製造業者に対しては完全な投入物閉鎖となり、潜在的な B 製造業者に対しては実質的な参入障壁となり得る。何となれば、乙以外の B 製造業者は A を入手することができないからである。その結果、独立の B 製造業者が市場からすべて排除されれば、A の生産に参入しようとする企業は同時に B 製造業にも参入しなければならない(二段階参入)。

1970 年代以降、シカゴ学派の隆盛とともに、垂直合併規制は下火になっていった。前述の Ford Motor Co. 事件最高裁判決以後、垂直的合併に関する最高裁判例は今日まで登場していない。

イ 84 年ガイドライン

シカゴ学派の隆盛以来、垂直的合併に対する規制は活発ではないが、1984 年司法省合併ガイドライン第 4 章²⁸では、§ 4.2「垂直合併から生じる競争上の諸問題」が取り上げられている。垂直的合併については、今でも 1984 年ガイドラインが生きている²⁹。

1984 年ガイドラインでは、垂直合併の反競争効果として、参入障壁の構築、共謀の助長、料金規制の回避に分けて分析を行っており、近年問題とされている「市場閉鎖理論」については明確に意識された形とはなっていない。

「参入障壁の構築」の問題については、第一に、二段階参入の必要性があるかどうか、第二に、両市場に同時に参入することが、一次市場に参入する場合に比べて、どれだけ参入の困難さを増大させるかどうかをみる。二次市場への新規参入が可能であれば、一次市場への参入が困難であろうとなかろうと、合併は容認する。第三に、一次市場の市場構造及び市場成果の検討も行い、一次市場の集中度(HHI)が 1800 以下の合併を提訴することはないとする。ただし、共謀を示す証拠がある場合はこの限りでない。

ガイドラインのこの説明からも示されるように、単に二段階参入が必要となるだけでは合併を反競争的とするには不十分である。二段階参入が必要となるだけでなく、二段階参入が新規参入を相当程度阻止することを証明する必要がある。また、第三の点については、市場構造が競争的であれば、参入障壁の存在は問題にならないことを確認したものと解される。

²⁸ U.S. Dep't of Justice, Merger Guidelines(1984), 49 Fed. Reg. 26,823(1984). reprinted in Trade Reg. Rep.(CCH), para. 13102. § 4.

²⁹ 正確には、市場画定と参入分析は、1992 年のガイドラインに示された方法に基づいて分析するが、垂直的合併の規制基準については 1984 年のガイドラインの基準に従って分析される。

次に、「共謀の助長」については、第一に、合併により価格のモニターがより容易になるかどうかをみる。この場合、川上市場の HHI が 1800 以下で、市場閉鎖の部分が小さい場合に、合併を容認する。第二に、洗練された買手が合併によって排除されるかどうか(共謀阻害要因としての買手の排除)をみる。この場合、川下市場の HHI が 1800 以下で、当該買手が購買量等の点で他の買手と変わらない場合には、合併を容認する。

最後に、料金規制の回避については、規制産業の事業者が、垂直的に合併することで、料金規制を回避するために、規制料金部分を規制されていない部分に上乗せして、消費者に請求される可能性を検討するとしている。

なお、効率性については、水平合併よりも効率性に比重を置くとしか述べられておらず、効率性考慮の基準が明確化されているわけではない。

ウ 近時の展開³⁰

1990 年代に入り、それまで比較的だった低調だった垂直合併規制が、垂直合併に関する経済分析の精緻化を受けて、活発化をみせるようになってきている。例えば、市場閉鎖効果は、同等に効率的な他に利用可能な手段が存在するかどうかは鍵であることが認識されることになり、閉鎖割合が取るに足りないにもかかわらず違法とするかのごとき規制は影を潜めることになる。また、投入物閉鎖や顧客閉鎖といった市場閉鎖効果により、ライバルの費用が増大し、その結果、当該ライバルが市場から排除されたり、新規参入が抑圧されたりすることによって、市場の競争圧力が緩和され、市場支配力(価格支配力)が形成・強化される(他方で合併固有の効率性向上の余地がある。)という点について経済学的知見の普及により、認識が洗練されるようになる。また、垂直的統合を通じた略奪戦略(ここでは、「ライバルの退出を誘い出し独占利潤を得ることを目的に、競争状態でなら稼げたかもしれない利益の一部を犠牲にしたライバルへの対応」のことを指す。)も注目されるようになる。さらに、協調行動の容易化についても、「洗練された買手(sophisticated buyer)」を合併・買収により無力化することがクローズアップされることになる。

これらを受けて、一時停滞していたかに見えた、垂直合併規制も活発化の兆しをみせるようになる。最近の事件として、後記 3 (1)ウで詳しく説明する Time Warner 事件(1997 年)のほか、Cytac/Digene ケース(2002 年)の垂直合併がある³¹。FTC は、この合併により、消費者が被害を受けると考え、訴追の決定を下

³⁰ 近時の議論については、垂直合併に対する四段階の規制アプローチを提唱する Riordan & Salop(1995)を参照(本報告書末尾の参考資料参照)。

³¹ Federal Trade Commission, "FTC Seeks to Block Cytac Corp.'s Acquisition of Digene Corp. ", Press Release, June 24, 2002 (http://www.ftc.gov/opa/2002/06/cytac_digene.htm)

したものの、最終的に、当事者が合併計画を撤回したため、事件は終結した。Digene社は、ヒト乳頭腫ウイルス(human papillomavirus, HPV)検査のためのDNA検査キット(HPVテスト)を米国内で販売する唯一の企業である。HPVウイルスは、ヒト乳頭腫をもたらすものであり、子宮ガンを直接罹患させるものではないが、HPVの感染を放っておくと非常に高い確率で子宮ガンを引き起こすことが知られていた。他方、Cytyc社は子宮ガン発見に広く用いられている検査(Papテストと呼ばれる。)のキット販売の93%のシェアを占めている。Papテストのメーカーにとって、Digene社のHPVテストへアクセスできることが死活的に重要とされていた(現在では、Papテストだけでは、子宮ガンの確実な検査はできず、子宮ガンの早期発見のためには、PapテストとHPVテストを併用する必要があるようである。)。本件合併により、Cytyc社は、競争者がDigene社のHPVテスト(技術)へアクセスすることを制限することにより、自己の唯一の既存競争者を排除する戦略的地位を獲得できることになる。同様に、近い将来、Papテストを販売しようと計画している企業の新規参入を、FDAへの必要な認可を困難にさせることによって、脅かすことができる。このように、当該合併は、川下商品市場(ここではPapテスト販売市場)におけるライバル企業が、必要な投入要素を占める川上市場(HPV市場)へのアクセスを制限されることによって、当該ライバルを川下市場から排除する効果(投入物閉鎖)をもたらす、競争者数が減少することにより、子宮ガン検査のための単体のテスト(HPVテスト技術)へのアクセスを必要とせずに、それだけで子宮ガンの検診ができるようなテスト開発のための将来の競争に影響を与えることになり、消費者に悪影響をもたらすものだとして、FTCは問題にした。

本事件において注目されるのは、垂直的合併の競争制限効果を判断するに当たって、合併後の価格の動向や製品の品質だけでなく、提供商品の多様性(バラエティ)の減少・喪失も重要な競争制限効果として認識していることである。垂直合併において、製品の品質やバラエティの減少・喪失が反競争効果の中心として真正面から問題とされた事例は存在しないが、潜在的に問題になったものとして、Lilly事件がある³²。この事件では、当事者は、医薬品メーカーのLilly社、Mckesson社、及びPCS社(Mckesson社の子会社)であり、PCS社の業務は、FDAから製造・使用の認可を受けている医薬品の中から、一定の薬品を選んで、同社の処方薬リストに掲載して薬局等に提供する、処方薬品管理サービス(ファーマシーベネフィットマネージメント(PBM)サービスという。)を提供している。関連市場は、PBM市場、及び、特定の治療分野の薬品(注射用イ

³² Federal Trade Commission, "FTC GIVES FINAL APPROVAL TO LILLY ORDER; PLEDGES CONTINUED MONITORING FOR ANTICOMPETITIVE PRACTICES (FTC File No. 941 0102, Docket No. C-3594), July 31, 1995. (<http://www.ftc.gov/opa/1995/07/lilly22.htm>)

ンシュリン,セロトニン再摂取抑制剤,抑うつ剤,抗潰瘍剤等)の開発,製造,販売の市場(特定医薬品販売等市場)である。問題となった取引は,Lilly が, Mckesson の全社外普通株式に現金公開買付をかけ,その後,Lilly の子会社と合併することを計画するものであった。ここで問題とされた競争制限効果は次のとおりである。両市場とも高度集中市場であり,参入障壁は高く,新規参入はあり得たとしても時間がかかる。Lilly 以外の医薬品メーカーが PCS 社の処方薬リストから閉め出されるおそれがある。Lilly と,その他の垂直統合された医薬品メーカーとの間で,互惠取引,協調行為が高まるおそれがある。

薬価を医薬品メーカーから独立して交渉する者としての PCS 社の立場が失われるおそれがある。他の医薬品メーカーがイノベティブな医薬品を開発するインセンティブが減少する。二段階参入が必要となることから関連市場への参入がより困難となるおそれがある。Lilly 社の医薬品が Mckesson 社グループに独占的に取り扱われることによって,医薬品卸売業者間の競争が減退する。上記の結果,医薬品価格が上昇するおそれがあり,消費者に利用可能な医薬品の品質が低下するおそれがある。ここでは,垂直的合併の反競争効果として,市場閉鎖効果や合併の価格効果が問題とされているだけでなく,合併の結果,医薬品の品質の低下が挙げられていることに注目する必要がある。例えば,Lilly 以外の医薬品メーカーが PCS 社の処方薬リストから閉め出される結果,需要者が享受できる医薬品の「バラエティ」が減少することも,本件合併の悪影響の一つとしてなり得ることをこの事件は示唆しているとも考えられる³³。最終的に合併前後の価格の動向だけを元に,垂直合併の執行の是非を論ずることに必ずしも十分なコンセンサスがあるわけではなく,欧米の違いはあくまで相対的なものと考えられる。

垂直的合併の消費者への影響について,最終財の価格上昇の存在を証明しなければならないかという点については,有力なライバルが排除され,市場閉鎖効果が生じ得れば,通常は,消費者への悪影響が生じ得る蓋然性は高い。そのような状況を覆す特段の事情があり,その立証に当事者が成功すればともかく,そうでない限り,厳密に最終製品への価格上昇を証明する必要はない。そもそも合併による価格の上昇を正確に予測するのは困難である。また,ライバルを排除するという当事者の目的を推し量ると,利潤最大化を目指す企業にとって,ライバルの製造費用を引き上げて自己の有力なライバルの退出を促す行為は,合理的にみて,価格支配力の獲得をもくろんでいると推認される可能性が高い。そのような場合,取引費用や生産費用等の有意な削減により,

³³ 本件がこのことを明示的に述べているわけではないが,これを示唆するものとして,FTC の Leary 委員の 2002 年 1 月 17 日の講演(The essential stability of Merger policy in the US)を参照。

結果として、消費者価格が下がるという場合でない限り(言いかえれば、垂直合併固有の実質的な効率性が達成され得るような場合でない限り)、ライバルの効率性によらない排除は、競争に対して悪影響をもたらすものと推認されると考えられる。

また、1984年ガイドラインは、集中度の閾値を掲げているが、ガイドラインは、文字どおり、執行「指針」であり、一つの執行の目安にすぎず、必ずしもそれに拘束されるものではない。閾値が競争制限効果の蓋然性が高いものを示すとしても、集中度は一つの目安にすぎず、提訴しない場合もあり得る。相対的に、市場構造的指標の占める重要性は水平合併に比べて低い。最近の事件である Avant!/Synopsys 合併ケース(2002年)では、コンピュータチップのデザインに用いられるソフトウェアメーカー間の合併が問題となった³⁴。Synopsys は、チップデザインのフロントエンドシステムソフト(川上市場)の90%のシェアを占め、Avant は、バックエンドシステムソフト(川下市場)の40%を占める企業であった。フロントエンド製品とバックエンド製品との間には、システム間の相互性(相性の良さ)が必要とされていた。ここで問題とされた競争上の懸念は、本件合併が、Avant のライバル事業者の競合バックエンドシステム製品と Synopsys の支配的なフロントエンドシステム製品との相互性の保持を困難ならしめることによって、Synopsys に、合併前独立した事業者であった Avant のバックエンド市場における優越的地位を高める能力とインセンティブを付与するかどうかであった。顧客(コンピュータチップメーカー)は、この合併に賛成した。すなわち、フロントエンドとバックエンドシステムのシステム統合がコンピュータチップのダウンサイジング開発にとって望ましいものであり、必要であったからであった。加えて、本件合併が、上記の能力とインセンティブを付与することを示す十分な証拠が得られなかったため、FTC は、全員一致で、本件合併を承認した。なお、近時の垂直合併の重要事例である Time Warner 事件については、後述のポートフォリオ効果のところでもまとめて説明する。

(2) 欧州

米国において、垂直合併規制が、経済分析の精緻化によって再活性化したのと同様、欧州委員会の垂直合併規制は、ポスト・シカゴ学派の経済理論の影響を受け、近時活発な規制がみられる。ここでは、垂直合併による競争上の問題を、投入物閉鎖(川上市場閉鎖)と顧客閉鎖(川下市場閉鎖)に分けて代表的な事例の紹介を行う³⁵。

³⁴ In the Matter of Synopsys, Inc./Avant! Corporation (FTC File No. 021 0049)

³⁵ 以下に掲げる事例においては、投入物閉鎖と顧客閉鎖の両面が問題になっている場合もあるので、両者の場合分けは、あくまで便宜的なものである。

ア 投入物閉鎖

【Nordic Satellite Distribution Case(1996年)】³⁶

本件は、NT(Norsk Telekom AS)社、TD社(Tele Danmark A/S)、Kinnevik社(Industriforvaltnings AB Kinnevik)の三社が、放送衛星を経由してあるいはテレビケーブルを通じてテレビ番組を放送するために、Nordic Satellite Distribution(NSD)という名でジョイント・ベンチャーを設立することが問題となった事案である。NT社は一般家庭向け衛星テレビ放送を行っているノルウェーの放送会社である。TD社はデンマークの電気通信事業者であり、子会社のケーブルテレビ放送事業者は、デンマークにおいて約50%のシェアを獲得している。Kinnevik社は、北欧において多数の人気チャンネルを抱える総合メディア企業である。本件買収によって、NSDと競合する他の衛星テレビ放送会社は結合企業が有する人気チャンネルの供給を受けられなくなること、及び、ケーブルテレビ局を経由した衛星放送サービスの提供について、TD社(の子会社)と競合する他のケーブルテレビ会社よりも有利な条件で、NSDはTD社(の子会社)と取引を行い得ることを欧州委員会は問題視し、本件計画を禁止する決定を行った。

【RTL/Veronica/Endemol Case(1998年)】³⁷

本件は、RTL(RTL4 SA)社、Veronica社(Vereniging Veronica Omroeporganisatie)及びEndemol(Endemol Entertainment Holding BV)社が共同してジョイント・ベンチャーを設立することが、問題とされた事案である(出資比率、RTL:51%、Veronica・Endemol:49%)。RTL社は、ルクセンブルクの放送事業者であり、Veronica社は、オランダの放送事業者である。Endemol社は、オランダ最大のテレビ番組制作事業者である。また、ジョイント・ベンチャーのHMG(Holland Media Group SA)は、オランダ及びルクセンブルクでテレビ及びラジオの放送を行うこととしていた。HMGの設立に併せて、RTLは、自社の2チャンネル(オランダ語放送)をHMGに譲渡し、Veronicaによるオランダ語放送のチャンネルと合わせるとオランダにおけるテレビ放送市場でのシェアは42~43%に達することとなった。欧州委員会は、ジョイント・ベンチャーのHMGにオランダ最大手のテレビ番組事業者のEndemolが参加することにより、HMGは、Endemolの有する多くの人気番組の供給を優先的に受けることになり、上記市場シェアはさらに強固なものになると判断した。さらにオランダにおけるテレビ番組制作市場においても、Endemolは、HMGという有力な番組流通先を優先的

³⁶ Nordic Satellite Distribution, Case No IV/M490 [1996] O.J. L53/20.

³⁷ RTL/Veronica/Endemol, Case No IV/M.553(20 September 1998)

に確保でき、Endemolのライバル事業者は市場から排除されることを問題にした。このように欧州委員会は、番組制作市場と番組放送市場の垂直的統合、なかんずく、HMGのライバル放送事業者が人気番組を多数抱える最大手番組制作会社Endemolに対してアクセスできない、あるいはHMGよりも差別的待遇に置かれることを懸念し、垂直的統合による投入物閉鎖を主に問題にした。

本件は、共同体規模を有しない企業結合であったが、合併規則22条に基づいて欧州委員会に付託され、欧州委員会の上記判断の結果、HMGの設立が禁止された。なお、その後、EndemolがHMGに参加しないこととなったため、HMGの設立は容認された。

【Imetal/English China Clays Case(1999年)】³⁸

本件は、Imetal SA(Imetal)によるEnglish China Clays PLC(ECC)の買収が問題となった事件である。Imetalは世界16カ国にグループ企業を多数抱えるフランスの鋳業会社であり、ECCは、欧米各国で主にモロカイトをはじめとする陶土(kaolin)と炭酸カルシウムを生産するイギリスの鋳業会社である。本件買収は、水平的側面、垂直的側面の両方が問題となった。垂直的側面について、欧州委員会は次の点を問題にした。本件買収により、Imetalは、耐熱素材産業(kiln furniture industry, kiln furniture とは窯の中の陶器(瓦や食器、便器等)を棚に並べたり、保護したりするために用いられる耐熱素材(refractory pieces)のこと)の原料として不可欠(essential)な素材であるモロカイト(molochite)の供給において独占力を獲得することになる。Imetalは、当該耐熱素材産業において事業活動を行っているため、他のライバル耐熱素材メーカーにとって障害になるように、モロカイトの価格を吊り上げることができる地位に立つ。このように、欧州委員会は、耐熱素材製造とその原料であるモロカイト生産との垂直的統合により、合併企業がモロカイト生産を独占するとともに、他の耐熱素材メーカーのモロカイトへのアクセスを妨げることが可能となり、当該耐熱素材メーカー他社は、耐熱素材製造市場から排除(又は無力化)されるおそれがあることを問題視した。結局、本件は、条件付承認として処理された。

【MMS/DASA/Astrium Case(2000年)】³⁹

本件は、人工衛星の製造及びその打ち上げ等、宇宙事業を営むMMS(Matra Marconi Space N.V.)とDASA(DaimlerChrysler Aerospace AG)が、宇宙事業に

³⁸ IMETAL / ENGLISH CHINA CLAYS, Case No IV/M.1381(26 April 1999)

³⁹ MMS/DASA/Astrium, Case No IV/M.1636(21 March 2000)

関するジョイント・ベンチャーであるAstrium社を新たに立ち上げ、同社の共同支配を獲得したことが問題となった事案である。MMSは、人工衛星等宇宙システム(space system)のメーカーである。DASAは、人工衛星システム及びそのサブシステム(人工衛星の製造部品等)の供給を行っている。人工衛星の製造において、有力なライバルとしてAlcatel社が存在した。Astrium社は、人工衛星の製造等宇宙システムの生産(川下部門)を行うほか、衛星部品等(subsystems and equipment products)の供給(川上部門)を行うものであった。本件も、水平的側面と垂直的側面の両方が問題となったが、垂直的側面について、欧州委員会は主に次の点を問題にした。結合企業グループは、Alcatel社に対して軍事衛星部品等の提供(川上部門)において供給者の立場にあるとともに、軍事衛星等の製造(川下部門)においては競争者の立場にもあった。部品の供給において、Alcatel社は結合企業グループ(DASA)に依存せざるを得なかったため、本件結合により、Alcatel社向け衛星部品等の供給において、少なくとも短期においては、結合企業グループはグループ内のAstrium社を優遇しAlcatel社を冷遇する(価格の引上げ、品質の引下げを行う)ことが懸念された。Astrium社は、人工衛星の製造においてAlcatelの競争者であったためである。また、当事企業は、Alcatelに対して、原料となる衛星部品等の供給を拒絶することにより、Alcatelを人工衛星の製造の市場から排除(又は無力化)するおそれのあることが問題視された。本件も、問題となっている製品の製造技術のライセンスの提供等を内容とした約束(commitments)により条件付で承認された。

【Skanska/Scancem Case (1998年)】⁴⁰

この事件は、セメント製造業者とセメントを原料にするコンクリート製造業者との垂直的統合が問題となった事例である。本件は、建設業、建設資材(コンクリート等)の生産、流通、不動産管理などを手がけるスウェーデンのSkanska社が、主にセメントの生産、流通を手がけるScancemを買収することが問題となったものである。Scancemは、スウェーデンのセメント市場で80%から90%の市場シェアをもつ支配的企業であった。他方、Skanskaは、スウェーデン最大のゼネコンであり、Scancemからの最大のセメント購入者でもあった。本件買収により、合併企業は、スウェーデンにおける川上のセメント市場でシェア80%から90%をもつ支配的企業になるとともに、川下のコンクリートの市場で、最大のコンクリート製造企業となる。本件合併について、欧州委員会は次の点を問題にした。合併企業は、他のライバルセメント需要者(彼らは、コンクリート製造業者であり、また多くは建設業者でもあるという点で、川下

⁴⁰ Skanska/Scancem, Case IV/M.1157 (11 November 1998)

市場において合併当事企業の Skanska と競合する立場にある。)の事業活動が合併企業自身の利益に合致しないと判断する場合には、合併企業は、川上のセメント市場での支配的地位を利用して、当該ライバルセメント需要者に対して、セメントの供給条件を悪化させたり、場合によっては停止するとの脅しをかけることが可能となるとした。このように、本件垂直的統合がなされる結果、川下市場のライバルは、原材料へのアクセスにおいて合併企業よりも劣位な立場に置かれることになり、ライバル費用の増大につながる。また、合併企業は、コンクリートの原料を Scancem の競争業者(セメントの輸入業者)から購入するインセンティブを喪失し、その結果、セメントの輸入・販売業者にとって、有望な顧客先が奪われ、市場が閉鎖される(顧客閉鎖)ことも問題となった。このように、本件では、川上市場のセメント市場、その川下市場であるコンクリート市場、さらにその下の川下市場である建設市場(construction market)への垂直的統合が問題になった事件ともいい得る。

【Vodafone Airtouch/Mannesmann Case (2000年)】⁴¹

この事件は、Vodafone Airtouch による Mannesmann の買収が問題となった事案である。合併企業は、ともに携帯電話事業を営む英国とドイツの企業である。本件では、垂直・混合の両側面が問題となったが、欧州委員会が特に問題にしたのは、本件買収により、合併企業が携帯電話の電波到達区域を拡大して、競争他社が追随できないようなヨーロッパ全域(pan-European)での携帯電話サービスネットワークを確立することであった。第三者は、自らの加入者に対して高度なサービス(advanced services)を提供するため合併企業のネットワークにアクセスする必要がある。このため、合併企業は、自己のネットワークにアクセスするのを拒絶したり、第三者の提供サービスを、魅力的でなくさせたり、競争的でなくさせたりするような条件でしかアクセスを認めないおそれがある。欧州委員会はこの点を問題にし、ボトルネックとなっている川上の自社ネットワークへの他社のアクセスを拒絶又は冷遇することによる市場閉鎖(投入物閉鎖)が問題とされた。なお、本件は、結合企業の Vodafone が、第三者へ、自社のネットワークに非差別的にアクセスさせること等を内容とする約束を提出したことにより、条件付で承認された。

⁴¹ VODAFONE AIRTOUCH/MANNESMANN, Case No IV/M.1795 (12 April 2000)

イ 顧客閉鎖

【VIAG/Continental Can(1991年)】⁴²

EC 合併規制において、顧客閉鎖が問題とされた古典的な事件が、VIAG/Continental Can 事件である。

本件は、VIAG 社が Continental Can 社のヨーロッパ・パッケージ事業部門(以下「CCE」という。)を取得したことが、欧州委員会により問題とされた事件である。VIAG 社はアルミニウム、化学薬品、セラミック、ガラス製品等を生産しているドイツ企業である。CCE は飲料、食品等の金属・プラスチック容器を生産している企業である。CCE が生産している金属缶容器のうち、アルミニウム缶については、原料のアルミニウム製品を VIAG の子会社 VAW から CCE は供給を受けていた。本件の垂直的側面について、欧州委員会は、投入物閉鎖と顧客閉鎖の両面から審査を行った。前者の投入物閉鎖については、川上のアルミニウム供給者(VAW)と川下のアルミニウム缶メーカー(CCE)が垂直的に統合する結果、川下市場で VAW からアルミニウムの供給を受けていた CCE の競争者にとって、アルミニウム購入のコストが引き上げられたり、(川下)市場から排除されたりすることが問題となった。しかし、川上市場において、VAW のほかに十分な供給能力を持った企業が存在し、CCE の競争者は当該企業からアルミニウム製品の供給を受けられるため、VAW に全面的に依存することにはならない。また、アルミニウムを輸入することもでき、原料の確保は一定程度達成される。結論的に、欧州委員会は、投入物閉鎖は生じないと判断した。

次に、顧客閉鎖については、川上のアルミニウム供給者 VAW と川下のアルミニウム缶メーカー CCE が垂直的に統合することにより、川上のアルミニウム供給者は、アルミニウムの leading purchaser だった CCE を失い、その一方で VAW は安定的に・継続的にアルミニウムの供給先を確保することができて、ライバルよりも有利な立場に立ち得る。欧州委員会が懸念したのは、この結果、顧客閉鎖が生じて、川上市場で結合企業の競争者が市場から排除されるのではないかという点であった。この点について、アルミニウム需要の約 40% が垂直統合されていない独立した企業からのものであり、アルミニウム供給者はこれらの企業にアルミニウムを提供可能なことから、欧州委員会は、アルミニウムメーカーにとって顧客閉鎖のおそれは大きくないと判断した。

⁴² VIAG / CONTINENTAL CAN, Case No IV/M.0081(06 June 1991)

【INA/LuK Case(1999年)】⁴³

顧客閉鎖が生じるかどうかは、シェアの値が重要であるが、それだけに限られるものではなく、他に利用可能な有望取引先が存在するかどうかケースバイケースで判断されることになる。例えば INA/LuK 事件では、川下市場の合併企業のシェアは90%を超えていたが、欧州委員会はこの合併を認めた。

この事件では、INA Group が LuK Group を買収するというもので、従前、LuK 社が INA 社と Valeo 社とで共同支配されている関係にあったものを INA 社の単独支配にするというものである(LuK 社は INA 社と Valeo 社とで50%ずつ株式が保有されていたが、これを INA 社の100%子会社にするというものである。)。INA 社は、各種ベアリング、エンジン部品等自動車部品を主に生産するドイツの企業であり、LuK 社は、クラッチやブレーキバンド、パワーステアリングポンプ等の自動車部品を生産する企業である。両社は、ともに自動車部品を生産するという点で共通するが、製品間の(水平的)重複はなかった。しかし、製品の一部で垂直的關係があった。すなわち、LuK がほぼ独占的に生産している Dual-Mass flywheels という製品について(本件での関連市場の一つでもある。)、当該製品の投入要素(input)となる deep groove ball bearings という製品を INA は生産し、LuK に供給していた。LuK の Dual-Mass flywheels のシェアは90%以上を占めていた。欧州委員会の懸念は、川上での deep groove ball bearings メーカーと川下での Dual-Mass flywheels 独占的メーカーが垂直的に統合する結果、川下市場が閉鎖され、他の deep groove ball bearings メーカーが有望な取引先を失い市場から排除されるのではないかというおそれであった。

結論として、欧州委員会は、このおそれはないと判断した。その最も大きな理由は、deep groove ball bearings は Dual-Mass flywheels だけでなく、さまざまな用途に広範に用いられていたために、deep groove ball bearings メーカーは、LuK あるいは他の Dual-Mass flywheels メーカーに deep groove ball bearings の販売を経済的に依存していなかったという点であった。

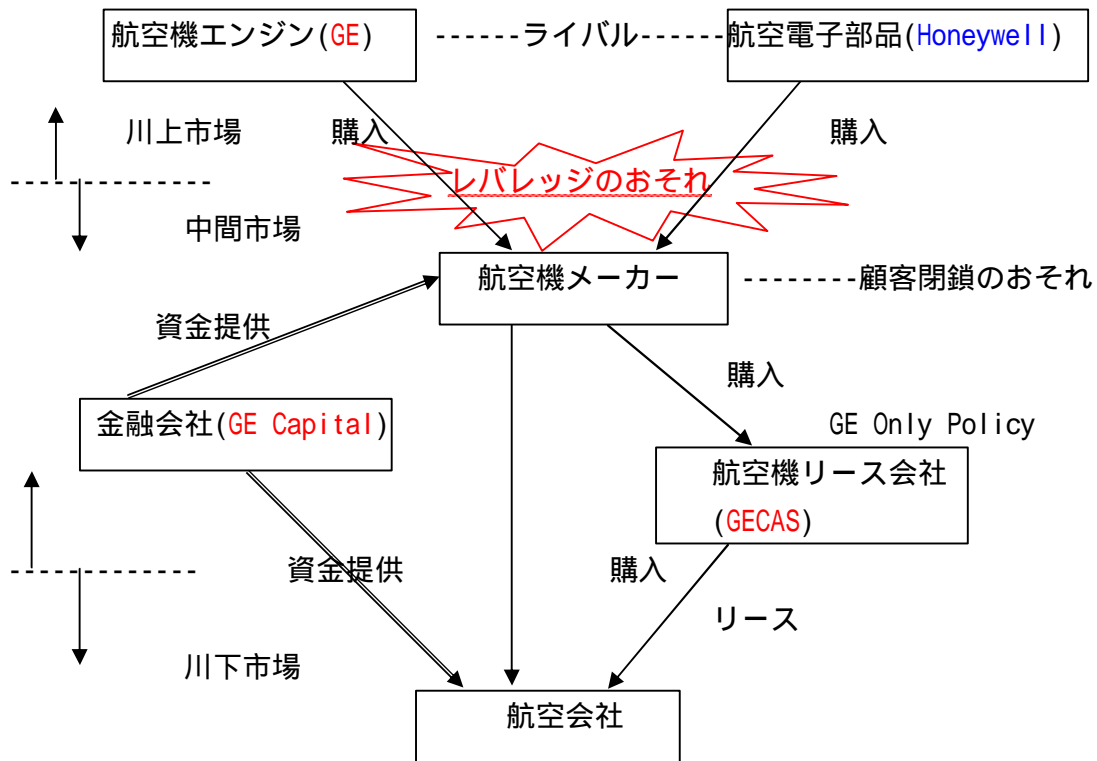
【GE/Honeywell(2000年)】⁴⁴

顧客閉鎖が問題になった最近の事件として、最も著名なものが、GE/Honeywell 事件である。GE/Honeywell 事件は、後記3(2)ウで検討するように、混合的側面も問題とされたが、ここで検討するように垂直的市場閉鎖効果も問題とされた。本件の垂直的統合を図示したものが図3である。

⁴³ INA/LUK, Case No IV/M.1789 (22 December 1999)

⁴⁴ General Electric/Honeywell, Case COMP/M.2220(3 July 2001)

【図3：GE/Honeywell 事件での垂直的統合】



この事件で、垂直的統合による競争制限効果とされたのは、大別して次の2点である。第一に、GE社のグループ企業（子会社）の大手航空機リース会社のGECAS（GE Capital Aviation Services）がGE社製エンジンを搭載した航空機のみを購入するとしたそれまでのGE Only政策を、合併に伴いHoneywell社製品にも拡大する結果、Honeywell社の競争者が市場から排除されるという「顧客閉鎖」である。第二に、GEのグループ企業であり、世界最大の金融会社であるGE Capitalが、新機種開発において航空機メーカーに多額の資金援助を行う代わりに、GE社は航空機メーカーに独占的にエンジンを供給するという見返りを得ることができた。このようなGE Capitalの莫大な資金力をHoneywell社の製品にまで拡大する結果、Honeywell社の競争者が市場から排除される。また、破綻したコンチネンタル航空に対するGE Capitalの10億ドルもの資金投入条件の一つが、同航空が購入する航空機のすべてについて、GE社製エンジンを搭載しなければならないということであった。このことから示されるように、GEグループが航空会社に資金を投入することにより、航空会社の購入行動にも影響を与えることが懸念された。航空会社がGE社及びHoneywell社部品搭載の航空機を希望することが多くなれば、そのことを通じ

て、間接的に、顧客閉鎖が生じ得る。

なお、本件では、GECASの航空機購入のシェアは10%未満だったことから、GE Only 政策によって有意な顧客閉鎖が生じることはありそうもないという批判がある。米国が、GE/Honeywell 事件を問題視しなかったのは、このことにも起因する。

これに対して、欧州委員会は、GECASのGEグループの経済力(特に資金力、購買力)を背景としたこれら一連の行為をとらえて、全体として、顧客閉鎖が生じることを問題にした。他社が追いつけないGE Capitalの豊富な「資金力」とGECASの大手航空機購入者としての「購買力」、この二つが、中間市場で威力を発揮する結果、顧客閉鎖により、川上市場での合併企業の競争者が排除されることを欧州委員会は問題視した。

3 欧米の混合型企業結合規制

(1) 米国

ア 混合合併規制の歴史

米国において、混合合併規制の根拠とされてきた法理論は、主として三つある。その第一は「エントレンチメント」理論、その第二は「互惠取引(Reciprocal dealing)」理論、第三が「潜在的競争」理論である。

「潜在的競争」理論は、「知覚された潜在的参入者」理論と「現実の潜在的参入者」理論に大別される。前者の「知覚された潜在的参入者」理論は、寡占市場において新規参入の脅威が既存企業による価格設定行動を抑制している状況の下で、合併を通じてかかる新規参入の脅威が消滅することにより価格引上げ、産出量引下げが可能となる場合、すなわち、潜在競争者が関連市場の外又は周辺にあるため、既存会社が競争政策上望ましい行動を採らざるを得なくなることを潜在競争の現在効果と見て、それが、合併により消滅することが問題であるとする考えである。これに対して、「現実の潜在的参入者」理論とは、将来の参入によって合併前における既存会社間の協調が困難になることを潜在競争の将来効果と見て、それが合併によって減殺されることが問題であるとする考えである。「現実の潜在的参入者」理論においては、合併によらなくても現実に潜在的参入者は単独で参入していたであろうことの主観的証拠が必要とされており、その立証が困難であるため、「現実の潜在的参入者」理論は事実上援用されなくなっている。

「エントレンチメント」理論は、巨大企業が他市場の有力企業を取得する場合に、被買収企業が、買収企業である巨大企業の経済力(巨大な資金力、広告宣伝力)を背景に、略奪的価格設定や莫大な広告宣伝費支出を行うことが可能となり、その結果、競争企業を圧倒し、同時に市場の参入障壁を高めるとい

理論である。当時、米国では、atomisticな市場構造に対する信奉から、合併による企業規模の拡大に対して過度に否定的ともいえる姿勢を示していた(いわゆる Bigness is Badness の思想)。そのような「エントレンチメント理論」のリーディングケースの一つとなっているのが、P&G 事件(1967年)⁴⁵である。

この事件は、大手家庭用品メーカーの P&G が家庭用漂白剤メーカーのクロロックス社を買収したことが FTC により提訴された事件である。P&G は、家庭用漂白剤は生産していなかったが、クロロックス社は米国における家庭用漂白剤の半分近く(48.8%)を占めるトップメーカーであった。このように、本件は、家庭用漂白剤を生産していない P&G がそのトップメーカーであるクロロックス社を買収しようとした商品拡大型の混合合併であった。

裁判所(及び FTC)が問題にした本件買収の違法性の根拠は、次の 2 点である。第一に、本件買収はクロロックス社の液体漂白剤産業における既に支配的な地位を強めたこと、第二に、本件買収によりクロロックス社の潜在的競争者としての P&G 社が取り除かれたことであった。前者については、液体漂白剤は生産していないものの、家庭用品メーカーとして支配的企業である P&G 社の経済力(資金力、広告宣伝力)が問題になった。漂白剤市場では、漂白剤という製品には、個々のメーカー間で品質面の違いはほとんどなく、広告(とそれに基づくブランドイメージ)が主たる競争手段(顧客獲得手段)として重要であった。このことを背景として、P&G が、その豊富な資金力に基づいて他を圧倒する広告宣伝を行って、クロロックス社のライバルを市場から排除し、あるいは無力化すること、新規参入が阻害される(参入者が萎縮して参入をためらう)ことを裁判所は問題にした。また、P&G は、豊富な資金力(いわゆる deep pocket)を背景にして、他の製品の収入から内部相互補助を行うことで、安売りをを行い、ライバルを排除することが問題視された。このように、裁判所が問題にしたのは、被買収企業が、買収企業である巨大企業の経済力(巨大な資金力、広告宣伝力)を背景として、略奪的価格設定や莫大な広告宣伝費支出を行うことが可能となり、その結果、競争企業を圧倒し、同時に市場の参入障壁を高めることであった。

混合合併規制の第三の根拠は、「互惠取引」である。これが問題になったのが、コンソリディテッド・フーズ事件最高裁判決(1965年)⁴⁶である。この事件では、大手食料品卸・小売業者で、加工食品の購入者であるコンソリディテッド・フーズ社が、乾燥たまねぎ・にんにく(dehydrated onion and garlic)の製造業者であるジェントリー社の株式を取得したことがクレイトン法 7 条に

⁴⁵ FTC v. Proctor & Gamble Co., 386 U.S. 568 (1967)

⁴⁶ FTC v. Consolidated Foods Corp., 380 U.S. 592 (1965)

違反するとして問題となった事件である。本件株式取得によって、加工食品について購買力を有するコンソリディテッド・フーズ社が、当該商品の供給業者(コンソリディテッド・フーズ社に加工食品を納入する加工食品供給業者)に対して、ジェントリー社から当該加工食品の原料となる乾燥たまねぎと乾燥にんにくを購入するように強制し、それにより乾燥たまねぎと乾燥にんにくの競争業者(ジェントリー社のライバル企業)を加工食品供給業者向けの市場から排除することを裁判所は問題とした。また、品質・価格という商品決定の要素とは関係のない異質な要素(an irrelevant and alien factor)で顧客の商品選択を行わせ、顧客の商品選択の自由を奪うことも裁判所は問題視した。

現在、「エントレンチメント理論」や互惠取引のおそれを根拠にした混合合併規制は放棄されている⁴⁷。これに対して、「潜在的競争」理論は、米国における混合合併規制の唯一の根拠として生き残っている。「潜在的競争」理論のリーディングケースとなっているのが、ペン・オーリン事件最高裁判決(1964年)⁴⁸である。この事件は、塩素酸ナトリウムの全米第三位の製造企業であるペンソルト社と塩素酸ナトリウムを生産していないが化学薬品メーカーのオーリン・マチソン社が塩素酸ナトリウムを生産・販売を行うジョイント・ベンチャーを設立したことがクレイトン法7条違反に問疑された事件である。ペンソルト社は、合衆国の西部及び南東部で塩素酸ナトリウムの生産を行い、西部地域のシェアは約58%、南東部地域のシェアは8.9%であった。設立されたジョイント・ベンチャーは、合衆国南東部で生産を開始するもので、その地域では、オーリン・マチソン社は塩素酸ナトリウムの製造を行っていなかった。南東部の市場は、当該ジョイント・ベンチャー設立による進出以前、3社寡占の状態にあり(1960年当時、Hooker社49.5%、American Potash社41.6%、Pennsalt社8.9%)、そのうち上位二社が市場の90%以上を占めるという「事実上独占(virtual monopoly)」の状態にあった。このジョイント・ベンチャーは、南東部地域においてシェア27.6%を獲得するに至った。

連邦地裁は、本件ジョイント・ベンチャーのクレイトン法7条違反を認めなかった。地裁の事実認定によれば、ペンソルト社とオーリン・マチソン社の2社は、ジョイント・ベンチャーの設立を決定する以前、それぞれ独自に南東部に自社の塩素酸ナトリウムの工場を建設する可能性を検討してはいたが、両社が工場を建設したであろうという事態の可能性は極めて低く、したがって、潜在

⁴⁷ 互惠取引については、合併規制においてその可能性が評価の対象として扱われなくなったものの、シャーマン法1条ないしはクレイトン法3条、FTC法5条の適用対象として、行為規制の対象となる場合がある。我が国においても、「流通・取引慣行に関する独占禁止法上の指針」(平成3年7月10日公正取引委員会)において、互惠取引が不公正な取引方法に該当するとして規制の対象となる場合を明らかにしている。

⁴⁸ United States v. Penn-Olin Chemical Co., 378 U.S. 158 (1964)

的競争の減殺も生じていないと判示した。仮に当該ジョイント・ベンチャーがなければ、ペンソルト社とオーリン・マチソン社の両社が南東部に工場を建設していたとする。すると、このジョイント・ベンチャーは南東部での将来の競合企業数を4社から3社に減らすことにより、クレイトン法7条に違反したであろうが、本件の場合、その可能性は低い、というのが地裁の考え方であった。

これに対して連邦最高裁は、事件を連邦地裁に差し戻した。最高裁によると、連邦地裁がペンソルト社とオーリン・マチソン社の両社とも工場を新たに建設することはなかったという地裁の認定自体は否定しなかった。しかし、最高裁は、もし2社のうち1社のみが工場を建設していたとすれば、もう一方がその市場参入の脅威によって当該市場にいる企業の価格設定に対する制約要因となる重要な潜在的競争者であったかどうかを認定させるために、事件を差し戻した。連邦最高裁は混合合併規制に関する次のような一般的な考慮要因を示した。

「事実審裁判所が競争の実質的減殺の蓋然性を評価するに当たって、右事実審裁判所は、以下の基準を考慮に入れることができる。関連市場に存在する競争者の数と力、これらの競争者が成長する背景、ジョイント・ベンチャー参加者の力、参加者の商業分野(lines of commerce)の関係、参加者の間に存在する競争及び各自がお互いの競争者に対処する力、ジョイント・ベンチャーが結成された状況、ジョイント・ベンチャーの存在の理由及び必要性、ジョイント・ベンチャーの商業分野及びこの商業分野と親会社の商業分野との関係、ジョイント・ベンチャーの商業分野が非競争的な慣行へ順応しやすいか、関連市場におけるジョイント・ベンチャーの潜在的能力、ジョイント・ベンチャー参加者の一方がペン・オーリンの結成による代わりに単独で参入した場合に関連市場における競争がどのようになっていたのかについての評価、その場合に、もう一方のジョイント・ベンチャー参加者による潜在的競争の効果、さらに、関連市場における競争への潜在的危険(potential risk)を示し得る他の要因」⁴⁹。

しかし、この基準は、Posner(2000)が批判しているように、規制の明確性、透明性を高めるものではなかった⁵⁰。例えば、ポズナーは、ペン・オーリン事件最高裁判決を以下のように批判する⁵¹。

⁴⁹ Id. at 176-77.

⁵⁰ ポズナーは、「この長々とした洗濯物リスト(laundry list)を読んだ人で、連邦最高裁が潜在的競争の問題について、あるいは裁判所による事実認定の実際的な限界について明確な理論を持っていたと信じることのできる人はいないだろう。」と述べる。Richard Posner, *Antitrust Law* 138(2nd ed, 2001).

⁵¹ Posner, *supra* note 46, 138 頁以下参照。

第一に、クレイトン法7条の目的は、経済的観点からは共謀の抑止にある。共謀可能性のある企業の製品需要(競争的価格での製品需要)が弾力的でないほど、かつ共謀の費用が少ないほど、共謀は起こる蓋然性が高い。このため、共謀の費用を減らさないで需要の弾力性を増やすことができれば、独占力は減少する。潜在的競争者の存在は、価格が競争的水準よりも上昇した場合に消費者が転換できる供給源を提供することにより、当該市場の既存企業が直面する需要の弾力性を増すようにも考えられる。連邦最高裁は、ペン・オーリン事件で争われたジョイント・ベンチャーが南東部地域における塩素酸ナトリウムの需要の弾力性を減少させたと考えたようである。なぜなら、当該ジョイント・ベンチャーがなければ、ペンソルトかオーリン・マチソン社が南東部に工場を建設し、もう一方はそうする脅威を与え続けたらと判断したからである。しかし、連邦最高裁は、ペンソルト社とオーリン・マチソン社の両社が単独で市場に参入することはなかったであろうという、連邦地裁の事実認定を受け入れていたことからすると、この判断は誤りである。

第二に、このジョイント・ベンチャーは南東部の市場に新しい競争者を加えたのであり、市場における競争者の増加は、明らかに共謀の起こる蓋然性と共謀の有効性を減らした。共謀の実効性確保のために、価格調整に必要な企業数が増えるからである。

第三に、連邦最高裁は、ジョイント・ベンチャーなかりせば、当該ジョイント・ベンチャー参加者のうちの一社が単独で南東部に参入し得たことを理由に、ジョイント・ベンチャーの競争促進的効果を軽視したが、ジョイント・ベンチャー参加者の一方が独自に参入し得たというのは、あくまでその可能性があるというだけであって、確実ではない。企業がジョイント・ベンチャーという参入手段を採用したということは、少なくともこの方法による参入が彼らにとってはより魅力的であり、ゆえに別の手段による参入よりも、早く新規参入が起こったことを示している。ポズナーは、不確実な手段より確実な手段に重きを置くべきであると批判する。

さらに、第四として、ポズナーは、南東部の塩素酸ナトリウム市場において潜在的競争者たり得るのは、ペンソルト社とオーリン・マチソン社だけではなく、ジョイント・ベンチャーの設立後に、ペン・オーリン社が南東部の既存企業と共謀したとすれば、合衆国に散在する他の化学薬品会社が、共謀によって生じ得る独占利潤によってひきつけられ、南東部の塩素酸ナトリウム市場に参入し得る潜在的競争者となる可能性がある」と指摘し、連邦最高裁が示した上記考慮要因のリストには、一人の潜在的競争者を排除することが、潜在競争全体

の強さにどう影響するかという点を欠いていると指摘した⁵²。

ポズナーは、潜在的競争者理論一般について、次のように批判する。市場に存する既存企業にとって、最も参入の脅威を与えている参入者を識別するために、市場の潜在的競争者を参入の蓋然性ないし切迫性によってランク付けするような実際的方法は存在しない。市場の既存企業に対して、潜在的競争に関する見解を証言するよう求めることは、無駄な調査方法である。ある企業が市場に参入するとの恐れから共謀をやめていると彼らが証言することはあまり期待できない。また、たとえ調査によって最も参入しそうな潜在競争者のグループを識別できたとしても、裁判所は、この集団のうちメンバーがなくなることによって市場の競争にどのような重大な影響を与えることができるかどうかを適切に決めることは困難である。ポズナーによれば、潜在的競争者であるか顕在的競争者であるかは、市場画定次第であるから、潜在的競争者との合併とされているものの一部は水平的合併として見直され得る。とりわけ、92年ガイドラインによって、参入分析が精緻化した結果、潜在競争理論は、水平分析における参入分析の一環として収れんされる可能性を指摘する。同様に、潜在競争理論の一部は、排除的慣行の問題として見直され得る。潜在競争という概念を廃棄することはできないものの、潜在競争理論として特別な法理の存在する余地は乏しい、とポズナーは主張する。

イ ガイドラインとその変遷

このように、混合型企業結合をめぐる米国の判例理論には、「潜在的競争」「エントレンチメント」「互惠取引」の3つの系譜が存在し、1968年のガイドライン⁵³では、第3章「コングロマリット合併」において、「潜在的競争」及び「互惠取引」理論が取り上げられ（第18節及び第19節）、また、「エントレンチメント」理論に関しては、第20節において、「1以上の理由により被取得企業の市場力を強固にし、あるいは強化するおそれがある合併」として取り上げられた。ガイドラインでは、次のように規定している。

まず、「潜在的競争」に関して、潜在的競争者と次に該当する企業との合併については、司法省は通常は訴追するとしていた。

- (1) 市場シェアがおおむね25%以上を占める企業
- (2) 上位2社の市場シェアの合計がおおむね50%以上を占める市場において当該2社のうちの1社

⁵² ポズナーはP&G事件についても同様の批判を行っている。Posner, *supra* note 47, 140頁以下参照。

⁵³ U.S. Dep't of Justice, *Merger Guidelines*(1968), reprinted in *Trade Reg. Rep.*(CCH), para. 13101.

- (3) 上位 8 社の市場シェアの合計がおおむね 75%以上を占める市場において、上位 4 社のうちの 1 社。ただし、当該市場における結合企業のシェアがおおむね 10%以上を占める場合に限られる。
- (4) 上位 8 社の市場シェアの合計がおおむね 75%以上を占める市場において、当該上位 8 社のうちの 1 社、ただし、当該市場における合併企業の市場シェアが相当であり(not insubstantial)、かつその市場へ参入する見込みのある企業が 1 社ないし 2 社しかない場合、又は 結合企業が急速に成長している企業である場合に限られる。

また、企業が市場へ潜在的に参入する見込みが大きいかな否かを判断するに当たっては、司法省は、技術的資源あるいは資金源において参入能力があるかどうか、参入の経済的インセンティブがあるかどうかを重視している。

次に、「互恵取引(自己の顧客が販売する製品を購入するに当たってその顧客を優遇すること)」については、優遇された企業を製品それ自体の真価(merit)と関係なく競争上優遇する、経済的に正当化されない事業慣行であるとして、合併によって互恵取引の生じるおそれが高い場合には、当該合併を通常訴追するとしていた。

最後に、「エントrenchメント理論」については、司法省は、相対的に集中した、若しくは急速に集中化しつつある市場における主導的企業の買収によって、買収される企業の市場支配力が固定化し(entrench) ,若しくは増大するおそれがある場合、又は当該市場の参入障壁を高めるのに資するおそれがある場合には、通常は、どのような反競争的結果のおそれがあるかを調査し、特定の場合には、提訴するとしていた。この種の合併として、司法省は次の三種の合併を例示していた。

- (1) 合併後の企業と関連市場における他の最大企業との間に絶対的な規模(absolute size)の点において非常に大きな格差が生じる合併
- (2) 関連する製品を製造する企業間の合併であって、購入者が、合併後企業のレバレッジ利用の可能性をおそれて、競争者の製品よりもむしろ合併後の企業の製品を購入する購入者を誘引するおそれのある合併
- (3) 関連市場において、合併後企業の製品差別化を行う能力を高めるおそれのある合併

その上で、司法省は、混合合併には、水平・垂直合併の場合に比べて、十分に研究が進んでいないことを認めていた。このため、ガイドラインにおいて、「混合合併に関する司法省の規制方針を十分明確に示すことができなかった」

と司法省自らが認めていた。

1968年のガイドライン公表の後、1970年代には、混合型企業結合の競争上の問題に関する法理論は、フォルスタッフ・ブリューイング事件最高裁判決(1973年)⁵⁴、マリン・バンコーポレーション事件最高裁判決(1974年)⁵⁵などを経て「潜在的競争」理論に集約されるようになった。その結果、1984年の司法省合併ガイドラインにおいては、混合型企業結合に関して、「潜在的競争」についてのみ取り上げられている。米国において企業結合に関するガイドラインは、1992、1997年に見直しが行われているが、混合型企業結合を含む非水平的企業結合については、1992・1997年水平合併ガイドラインでは対象とされておらず、1984年司法省合併ガイドラインの第4章が「非水平合併ガイドライン」として参照される⁵⁶。

(1) 規制の対象となる企業結合

1984年司法省合併ガイドラインの第4章では、「非水平的合併の水平的影響」として、第1節「具体的な潜在的参入者の排除」がいわゆる商品拡大型・地理的拡大型の混合型企業結合を対象としていると考えられるが、「混合型企業結合」(conglomerate mergers)という表現は使われていない。したがって、同ガイドラインでは、1960年代のように純粋コングロマリット型の企業結合を主な規制の対象とはみていないものと思われる。実際にも、純粋コングロマリット合併が競争に悪影響をもたらすおそれはないと通常考えてみてよい。

(2) 競争上問題となる場合

競争への影響を検討する非水平型・非垂直型企业結合として、潜在的競争者が消滅する企業結合を対象としているが、潜在的競争には、2つの種類が定義されている。

第1は、「知覚された潜在的競争(Perceived Potential Competition)」理論であり、第2は、「現実の潜在的競争(Actual Potential Competition)」理論である。前者は、潜在的競争者が関連市場の外や周辺に存在することが、関連市場内の既存の企業の行動に競争政策上好ま

⁵⁴ United States v. Falstaff Brewing Corp. 410 U.S. 526(1973).

⁵⁵ United States v. Marine Bancorporation, 418 U.S. 602(1974).

⁵⁶ 1992年、1997年の合併ガイドラインにおいては、水平型合併しか取り上げられていないことから、垂直・混合合併などの非水平型合併は合併規制の対象とされなくなったとする見解もあるが、1984年司法省合併ガイドラインの第4章は、「非水平合併ガイドライン」として、現在も引用されていることを考えると、規制の対象から外された結論付けることはできないと考えられる。司法省のホームページにも、“The 1984 Merger Guidelines have also been superseded, except for Section 4, which is still in effect.” (下線筆者)と明記されている。

しい行動をとらせていた場合に、潜在的競争者との企業結合によって、そのような効果が期待できなくなることを問題視する。これに対して、後者は、潜在的競争者が、内部的な成長によって、将来、単独で関連市場に新規参入したり、関連市場内に存在する、より小規模の企業との合併によって参入したりする場合よりも、当該企業との企業結合によって、競争に及ぼす悪影響がより大きくなる場合を問題視する。

これら2種類の潜在的競争の減殺に関する基本判例となったのが、フォルスタッフ・ブリューイング事件判決（1973年）⁵⁷とマリン・バンコーポレーション事件判決（1974年）⁵⁸である。

「知覚された潜在的競争」の消滅に関しては、マリン・バンコーポレーション事件判決において、ターゲット・マーケットの集中度がかなり高いかどうか、買収する企業が現在の潜在的な新規参入者としての特徴と能力と経済的インセンティブを与えているか、買収企業のターゲット・マーケット周辺での活動が、既存のプレイヤーの寡占的な行動を妨げているか、の3点によって、地域拡大型合併が違法とされる可能性があるとし、政府は、そのことを証明するのに失敗しているとして、訴えが斥けられた⁵⁹

他方、「現実の潜在的競争」の消滅に関しては、フォルスタッフ・ブリューイング事件及びマリン・バンコーポレーション事件の双方で取り上げられたが、マリン・バンコーポレーション事件では、市場に参入する企業が、合併以外の手段によって市場に参入することが可能かどうかという証拠、そのような代替手段によって、市場集中度が下がる又は競争促進効果が存在するという証拠が必要とされ、以後の判決においても、これらの要件が参照されている。

前者（知覚された潜在的競争）と後者（現実の潜在的競争）との関係については、前者のみで競争に与える影響が十分であるとされる場合もあれば、後者が固有の重要性を有するとされる場合もある。

（3）判断基準

1984年司法省合併ガイドラインでは、知覚された潜在的競争又は現実の潜在的競争のいずれかについて問題を引き起こす合併について、水平的合併に適用される分析に類似した分析手法を用いるとしている。す

⁵⁷ United States v. Falstaff Brewing Corp., 410 U.S. 526 (1973)

⁵⁸ United States v. Marine Bancorporation Inc., 418 U.S. 602 (1974)

⁵⁹ 判決原文のほか、ABA Section of Antitrust Law, Antitrust Law Developments(4th Ed.) (1997), pp.342-350 も併せて参照。

なわち、第1に、競争に有害な影響を与えるおそれのある事案を識別するための客観的基準(セーフハーバー)に基づいて検討を行う。第2に、客観的基準を満たした事案について、競争上有害な影響の蓋然性の程度及びその影響の大きさの程度について検討する。つまり、セーフハーバーの基準を満たす合併については、原則合法(Per se legal)と考えられている。他方、セーフハーバーの基準を超える合併については、違法となるおそれがより大きくなるとしているが、原則違法(Per se illegal)とは考えず、合理の原則(Rule of reason)によって判断を行うと考えられる。

セーフハーバーとしては、以下の3つが言及されている。第1に、取得される企業の当該市場がHHI 1800未満である場合である。その理由として、市場構造が、独占や共謀を誘発しない場合には、参入障壁が市場成果に影響を与えるおそれはないとしている。

第2に、3社以上の他の企業が結合企業と同等の参入上の優位性を保有する場合である。これは、少なからぬ数の企業が、結合企業と同等又は匹敵する優位性を有する場合には、1企業の排除が競争に有害な影響を及ぼすおそれが少ないからとされている。他方、3社以上の他の企業が結合企業と同等の参入上の優位性を保有する場合であっても、取得企業による現実の参入の蓋然性が高いという証拠が特に有力である場合には、当該合併を問題とするおそれがあるとしている。そのような現実の参入の蓋然性が高い場合の判断を行うに当たっては、まず見込まれる参入の規模を、当該企業が提出する文書又は当該産業における最小最適規模のいずれかをを用いて決定し、次に、この参入規模を前提として、水平的企業結合の場合の参入の判断基準を用いて、当該合併を判断するとしている。

第3に、合併によって取得される企業のシェアが5%未満の場合である。関連市場における相対的に小規模の企業は、関連市場における協調の形成に対して、周辺的な役割しか果たさない。他方、取得される企業のシェアが5%を超えるごとに、競争に及ぼす影響は大きくなるおそれがあるとし、第1及び第2の条件を満たし、被取得企業のシェアが20%以上の場合には、提訴するおそれがあるとしている。

これらのセーフハーバーは、「知覚された潜在的競争」と「現実の潜在的競争」について、区別されておらず、双方共通に用いられていると考えられる。

一方、潜在的競争関係にある合併を判断する場合の考慮要因として、水平合併と同様の効率性を考慮するとしている。水平合併における効率

性については、合併に固有であるか、実現可能であるか等の考慮要因が検討されるとしているが、非水平合併に関して、効率性がどのように考慮されるかについては、明らかではない。

ウ 米国法と「ポートフォリオ効果」

混合合併に関するガイドラインは形式上存続しているものの、主に潜在的競争の問題を取り上げるのみであり、1980年代以降、米国における混合合併の規制事例は事実上存在しないとされる。また、後記3(2)で詳述するように、「ポートフォリオ効果」理論に代表される欧州の混合合併規制に対し、かつての「エントレンチメント理論」に類似しているとして、米国は批判的である。しかしながら、米国においても、「ポートフォリオ効果」同様、合併を通じて生じる市場閉鎖の問題について、懸念を表明していないというわけではない。そのことを示す事件が、Time-Warner/Turnerの合併事件(1997年)⁶⁰である。この事件は、混合合併というより、むしろ垂直合併に関する事案であるが、ポートフォリオ効果との関係では、むしろ混合合併規制の中で論じた方が適切であると考えられるため、ここで説明する。

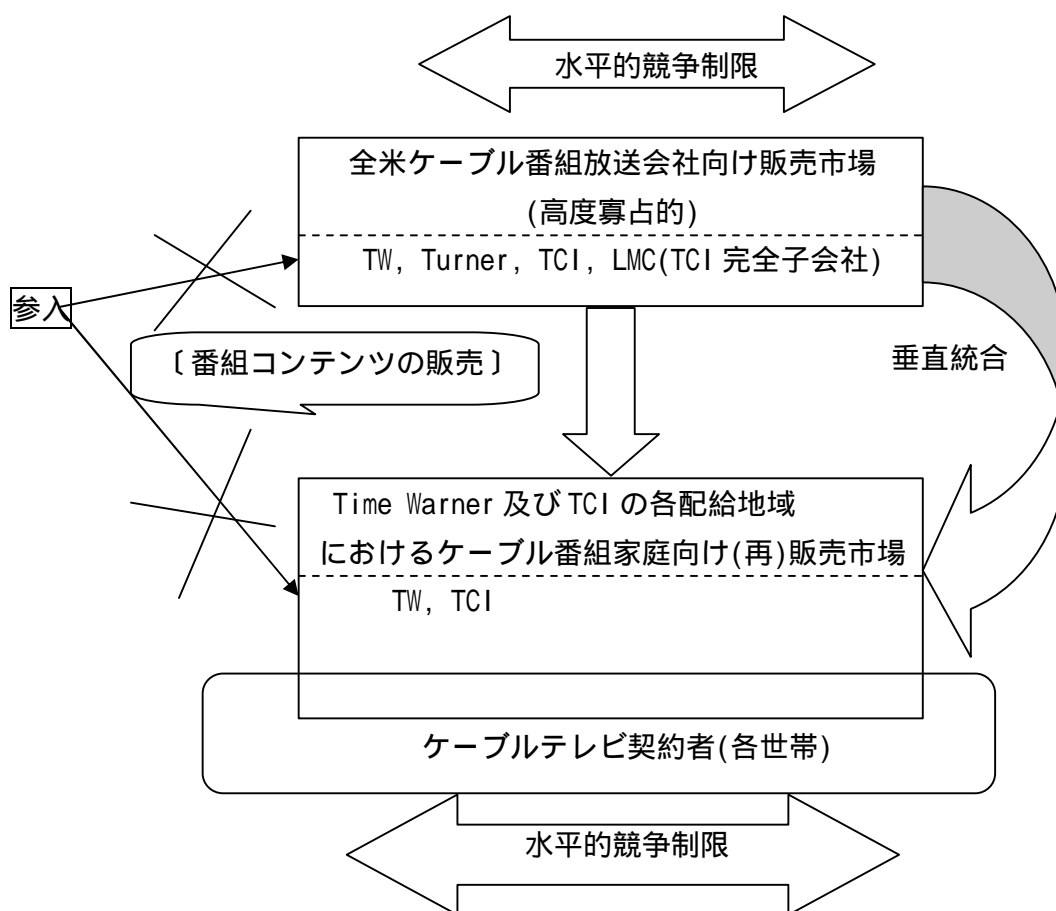
この事件は、Time Warner社が、Turner Broadcasting社(以下「Turner」という。)を買収しようとしたことが、買収の水平的側面、垂直的側面の両面から問題とされた事案である。Time Warner社は、全米第二位のケーブル番組放送会社であり、主に、ケーブルテレビ番組制作会社の株式保有を通じて、ケーブル番組の制作も営んでいた。Turner社は、ケーブル番組制作会社であり、傘下に、CNN(完全子会社)など多くのケーブルテレビ番組制作会社を保有していた。また、本件は、TCI(Tele-Communications, Inc.)が計画にかかわっていた。TCIは、ケーブル番組放送会社であり、また、Discovery Channelなど多くのケーブル番組制作会社を保有することにより、ケーブル番組の制作も行っていた。本件で問題とされた市場は、川上市場であるケーブル番組放送会社向けのケーブル番組販売市場(以下「ケーブル番組販売市場」という。)と、その川下市場であるケーブル番組個人契約者向け再販売市場(以下「ケーブル番組放送市場」という。)であり、ともに新規参入は困難であるとされていた。ケーブル番組放送市場において、Time Warnerは、全米におけるケーブルテレビ契約者全体の17%のシェアを占め(契約者数1150万世帯)、TCIは、全米におけるケーブルテレビ契約者全体の27%のシェアを占めており(契約者数1800万世

⁶⁰ Time Warner, Inc., FTC Docket No. C-3709(D.D.C. filed Feb. 3, 1997).

<http://www.ftc.gov/os/caselist/c3709.htm> 本件については、上記司法省発表資料のほか、John E. Kwoka, Jr. and Lawrence J. The Antitrust Revolution: Economics, Competition and Policy (3rd ed. 1999), Case 19 at 452 以下も参考にした。

帯), とともに 2 位と 1 位の企業であった。TCI は, 従前, Turner 社の株式 24% を保有していたが, 本件買収に伴い, Time Warner 社の発行済株式総数の 7.5% を保有することとなる。また, 本件買収に先立ち, TCI は, Time Warner/Turner との間で, Time Warner/Turner 傘下のチャンネル(CNN, Headline News 等)に係る 20 年の長期放送契約を締結していた。本件買収により, ケーブル番組販売市場では, HHI が 1549 から 2212 へと上昇し, 買収後の Time Warner は, シェア 40%以上を占める業界最大手となる。また, ケーブル番組放送市場でも, Time Warner と TCI の合計シェアは, 44%を占めることになる。このように関連市場が高度寡占的となることから, FTC は, 本件買収について, 次のような競争上の懸念を示した⁶¹。

【図4 Time Warner/Turner 事件の模式図】



⁶¹ See Time Warner, Inc., FTC Docket No. C-3709, Complaint(D.D.C. filed Feb. 3, 1997).

図4は本件の模式図である。まず垂直的側面として次の2点が問題とされた。(a) 本件買収後、Time Warnerは、ケーブル番組販売市場において、Turnerの既存のライバルとの取引を不当に拒絶することで、ライバルがケーブル番組放送会社向販売市場から排除されるおそれが強まる(顧客閉鎖)。(b) Time Warnerは、他のCATV放送会社に対して、自社系列のチャンネルの供給を不当に拒絶したり、供給に当たって差別的な高価格を設定したりすることで、ケーブル番組放送市場においてライバルが市場から排除されるおそれが強まる(投入物閉鎖)。

その他(水平、混合)の側面として、(c) ケーブル番組販売市場において、買収後のTime Warnerは、買収によって得た、配給会社に対する交渉力の拡大と相当数の人気チャンネル(俗に“crown jewel” channelと呼ばれる)の囲い込みにより、買収前より高値でチャンネルを他の放送会社に売ることができる。また、当事企業が人気番組を囲い込み、人気番組とそうでない番組とを抱き合わせて販売することには、次のような効果も生じる。テレビ番組放送会社は、人気番組の放送なくして競争できないため、放送会社は、当事企業と取引せざるをえず、その結果、当事企業のライバルの番組制作会社との取引が減少し、ライバルの番組制作会社は、自社番組(チャンネル)の流通経路を確保することが困難となる。そのことが、ライバル費用の増大を招き、ひいては、当事企業の人気番組に匹敵するような番組を開発・制作することができなくなる。このような当事企業の抱き合わせ販売戦略によるライバル費用の増大も競争制限的効果の一つとして挙げられた。この点は、まさに、欧州で問題とするポートフォリオ効果に(一部ではあるが)かかわるものである。(d) TCIは、Time Warnerに相当数の持株を保有し、また、Time Warner/Turnerとの間の長期供給契約の存在により、TCIは、本件買収後は、ケーブルテレビ番組制作に投資するインセンティブが減少し、あるいは、他のCATV会社のチャンネルを放送するインセンティブを減らす。本件買収により、顧客奪取効果が内部化され、TCIとTime Warnerは、ケーブル番組販売市場で積極的に競争するインセンティブを減らす。

本件は同意命令により、以下の問題解消措置が講じられることで、条件付きで合併が承認された。TCIの持株7.5%をTCIからスピンオフの手法により分割した別会社に移転させる。TCIは、別会社の運営に影響力を行使させないようにする(役員兼任の禁止、TCI支配株主による議決権行使の制限)。TCIは、Time Warnerの発行済株式総数の9.2%以上を取得しないことを確約し、また保有株は、無議決権化される。TCIとTime Warner/Turnerとの間の長期供給契約を破棄し、今後の契約期間を5年に制限する。買収後のTime Warnerが、買収によって得た放送会社に対する交渉力の拡大に乗じて、他の放送会社に対

して、Turner 社の人気チャンネル(例えば CNN)と自社の他のチャンネルとを組み合わせ販売することを禁止する。Time Warner は、他の CATV 放送会社に対して、自社系列のチャンネルの供給を不当に拒絶したり、供給に当たって差別的な高価格を設定したりすることを禁止する。Time Warner が、自社系列以外との供給取引を不当に拒絶することで、ライバル CATV 会社をケーブル番組配給会社向販売市場から排除することを禁止する。Time Warner は、他の新規ニュースチャンネル(Fox News Network ,MSNBC)を配給できるようにする。

このように本件では、川上市場のケーブル番組販売市場において TCI と Time Warner との競争インセンティブが減少し、かつ、川下市場のケーブル番組放送市場において、TCI は、Time Warner を利するため、川上市場で Time Warner と競合関係にある他の CATV 番組制作会社の放送を減らすインセンティブをもつという、TCI による Time Warner の 9%の株式一部取得に起因する二つの問題について、既存の持株を別会社に処分させ、今後 TCI の持株数を制限し、かつそれを無議決権化することで、問題解消が図られた⁶²。

エ 潜在的競争が電気通信産業の規制緩和との関連で問題となった例

米国の潜在競争理論に基づく混合合併規制においては、電気通信産業での興味深い事例がある⁶³。ベル・アトランティックとナイネックスの合併事件⁶⁴では、地域電話会社であるベル・アトランティック社とナイネックス社が、1996 年に合併しようとしたことが FCC(連邦通信委員会)及び DOJ において問題とされたものである。本件合併の最大の競争法上の関心事は、潜在競争への影響であった。

ベル・アトランティック社は、バージニア州からニュージャージー州までの東部 16 州で地域電話事業を展開し、ナイネックス社は、ニューヨーク州からメイン州まで 7 州において地域電話事業を展開している。つまり、両社は互いに地理的に隣接した市場で事業展開していたが、同一地域では地域電話事業を行っていなかったため、その事業展開地域は重複しておらず、直接の競争相手ではなかった。本件合併が発表される数か月前に、1996 年電気通信法が成立し、地域電話サービス市場での競争導入を意図していた。本件合併に関する競争法からの検討のポイントは、次のとおりであった。

⁶² この事件については 林秀弥「株式の一部保有と競争法(1)」神戸外大論叢 54 巻 5 号 141 頁以下を参照。

⁶³ 規制産業ではないが、本件と同様、「現実の潜在競争」が問題となった最近の混合合併規制事例として、Air Liquide/BOC, Case No COMP/M.1630(Jan. 18 2000).参照。

⁶⁴ FCC, Memorandum Opinion and Order. File No. NSD-L-96-10, In the Application of NYNEX Corporation and Bell Atlantic Corporation For Consent to Transfer Control of NYNEX Corporation and It's Subsidiaries, August 14, 1997. 本件ではこのほか、John E. Kwoka, Jr. and Lawrence J. The Antitrust Revolution: Economics, Competition and Policy (3rd ed. 1999), Case 5 at 116 以下も参考にした。

第一に、合併しなければ、2社のうち、1社あるいは両社が、隣接市場に参入して、相互に競争することになるかどうか。

第二に、垂直的統合により、合併企業は、合併企業からアクセス許可を受けざるを得ない長距離通信業者に対して不利益を与えるインセンティブを持ち、あるいは増大させるおそれはないかどうか、というものであった。地域電話通信事業の場合、ベル・アトランティック社とナイネックス社のように、既存業者がほとんど唯一の事業者であり、市場は高度に寡占的な状況にある。また、1996年改正法の登場、市場の変化、技術革新の進展など、電気通信事業を取り巻く環境は急速に変化していた。このような状況の中、争点とされたのは、当事企業は、新しい市場環境下で、より効率的なサービスの提供を可能とするために合併するのか、それとも、それまで既存企業を守ってきた規制の態様・水準が下げられた状況下で、自己の元々の支配的地位を維持・強化しようとして合併しようとするのかという点であった。

結果的には、本件合併は承認された。現実の競争理論の下で合併による競争制限効果を示すためには、合併当事企業的一方が当該合併がなかりせば、他方の市場に参入したことと、この参入が行われなかったことで、市場が集中化し、市場内部での競争が減退することを立証する必要がある。本件では、この点、すなわちベル・アトランティック社が市場に参入し、競争を仕掛けることの証拠は存在したが、この点、すなわち合併によるベル・アトランティック社の消滅が、市場内部での競争を減退したかどうかについては、十分に立証可能ではなかった。当局が、本件合併について、競争上の懸念を示しながらも、結果として承認したことには、このような背景(潜在競争理論における立証の困難性という問題)があった。

(2) 欧州

ア 混合合併規制の前史

ECでは、1997年に後記の重要事件が登場するまで、混合合併規制は総じて低調であったと考えられる。1997年までの混合合併の事件としては、Matsushita/MCA事件(1991年)⁶⁵、Tetra Pak/Alfa-Laval事件(1991年)⁶⁶、AT&T/NCR事件(1991年)⁶⁷、Aerospatiale-Alenia/de Havilland事件(1991年)⁶⁸、AkzoNobel/Monsanto事件(1995年)⁶⁹が挙げられる。これらの事件では、混合合

⁶⁵ Case No. /M.037(Jan. 10. 1991).

⁶⁶ Case No. /M.068 (July. 19. 1991).

⁶⁷ Case No. /M.050(Jan. 18. 1991).

⁶⁸ Case No. /M.053(Oct. 2. 1991).

⁶⁹ Case No. /M.523(Jan. 19. 1995).

併により、企業の規模が拡大し、補完的な商品・役務を結合企業が幅広く扱うことによって、ライバル企業に対する競争上の優位性 (competitive advantages) が支配的地位を導くかどうか議論されている。上記の事件を読むと、資金力や技術力、販売力(マーケティング能力)、品揃え能力(商品の取り扱う種類の拡大)等といった、合併によるいわゆる総合的事業能力⁷⁰の拡大が問題とされている⁷¹。しかし、これは、合併による効率性やシナジー効果の拡大(範囲の経済性、規模の経済性、技術力の拡大)を、ライバルとの追従・対抗が困難になるという意味で、危険視する立場ともとれる。欧州委員会は、規制形成期の当初から、混合合併による効率性の増大に配慮するというよりも、合併によって結合企業が競争優位(competitive advantages)を確立し、長期的に見て、競争者の牽制作用が徐々に失われて、市場全体の競争圧力が低下することを問題視していたようである。鍵となる概念は、結合企業の競争優位(competitive advantages)であり、この概念は、今日に至るその後のケースでも頻繁に言及されている。ただし、この期(1997年まで)においては、混合合併では、市場シェア・市場集中度の増大はないとして不問に付した例も多く⁷²、相対的に見て、混合合併規制が活発であったとは言いがたい。

イ 混合合併規制の成立と展開

(ア) 「レバレッジ」理論

1997年の Guinness/Grand Metropolitan Case において「ポートフォリオ効果(portfolio effect)」という概念が誕生し、これ以降、混合型企業結合に対する積極的規制が行われることになる。「ポートフォリオ効果理論」を理解するに当たって重要となる競争上の懸念として、「レバレッジ」行為が挙げられる。混合合併におけるレバレッジとは、ある商品について有している市場支配力を、他の商品に文字どおり梃子として用いて拡大することである。レバレッジには、大別して、「抱き合わせ」、「バンドリング」及び「戦略的価格設定(strategic pricing)」の三つの行為態様がある⁷³。

「抱き合わせ(tying)」とは、結合企業が意図して、ある商品・役務の購

⁷⁰ EC法の用語でいうと、「経済力(economic power)」概念がこれに当たる。関連して参照、EC新合併規則案2条2項参照。

⁷¹ とりわけ、合併による資金力(financial power)の拡大が重視されている。See Commission of the European Communities, 21st Report on Competition Policy 1991(1992), at 369.

⁷² See e.g., Scandinavian Project, Case No. /M.522(Nov. 28. 1994).この事件については、Barry E. Hawk, Henry L. Huser, European Community Merger Control:A Practitioner's Guide(1996)262頁以下参照。

⁷³ 以下の整理に当たっては、個々の事件のほか、次の文献を参照した。European Commission contributions for OECD Roundtable on Portfolio Effects in Conglomerate Mergers, DAFEE/COMP(2002)5, 239; Department of Justice Antitrust Division Submission for OECD Roundtable on Portfolio Effects in Conglomerate Mergers, Range Effects: The United States Perspective, DAFEE/COMP(2002)5.

入に他の商品・役務の購入を条件として行われるものであり、複数商品の購入が顧客の必ずしも希望しない形で強制されているところに特色がある。複数商品のパッケージ購入でなければ、販売を拒絶するとか、パッケージ販売を契約で義務付けるなど全量購入強制(full line forcing)が挙げられる。パッケージ販売される複数商品の中に、顧客にとって購入が欠かせない「不可欠商品」が入っていることが多い。また、パソコンのオペレーションソフトとアプリケーションソフトのように、技術的に補完関係にある製品について、個別の供給を認めず統合された商品として販売し、合併後企業の製品とライバルの競合製品との技術的互換性をなくすことで、ライバルの製品を市場から駆逐する効果をもたらす「技術的抱き合わせ(technical tying)」がある。「技術的抱き合わせ」は、ライバル製品を市場から排除する効果がある一方、統合商品として、結合企業の商品間の機能や操作性の向上に資することも考えられるため、一概に競争上の害悪として識別することが困難な側面もある。

「バンドリング(bundling)」とは、複数商品のまとめ買いに割引(値引き)特典を与えることによって、複数商品の購入を強制するものではないものの、複数の商品を単体(バラ)で購入するよりも、パッケージで購入するよう仕向ける(誘導する)行為を指す(値引き価格自体は略奪的価格ではない。。「バンドリング」は、さらに2種類に分けられる。第一に、パッケージ販売だけでなく、単体でも販売されている場合は、「混合バンドリング(mixed bundling)」という。第二に、パッケージでしか販売されない場合は、「純粋バンドリング(pure bundling)」という。「純粋バンドリング」は、事実上、単体での購入ができない点で、「抱き合わせ」と同様の効果を持つ。

戦略的価格設定とは、次のような場合を指す。合併により、企業全体の金融力(フリーキャッシュフロー、借入れ能力等に依拠した資金力)が上昇し、内部補助を行う能力が高まる。そうした能力により、例えばリベートを提供することで、合併後企業のある商品の価格について戦略的に安く設定することができる。かかる戦略的価格設定に対しては、一時的に購入価格が安くなることで、短期的には顧客に対して望ましい効果を生じさせる一方で、当該価格設定に対抗できない競争者が市場から排除されたり、無力化(有効な牽制力を行使できない状態)されたりして市場全体の競争圧力が低減すれば、競争上の懸念が生じ得る。

なお、以上に分類した用語の整理は、あくまで便宜的なものにすぎない。

欧米の実務においても確立された用語法があるわけではない⁷⁴。例えば、価格誘引 (pricing incentives) に基づく「商業的抱き合わせ (commercial tying)」は、合併に伴う製品ラインナップの拡大と資金力の増大によって価格・商品提供面での柔軟性が可能となり、そのことを通じた、複数商品購入を条件とする割引を一般に意味するが、これは、バンドリングや戦略的価格設定の内容と重なるものである。

(イ) 「ポートフォリオ効果」という概念の登場 - Guinness/Grand Metropolitan 事件(1997年)⁷⁵

Guinness/Grand Metropolitan 事件では、欧州委員会決定の中で初めてポートフォリオ効果という用語が登場したのものとして、その内容を知る上で貴重なケースである。

この事件は、蒸留酒の販売額において世界第一位と二位のメーカーである Guinness 社と Grand Metropolitan 社が合併しようというものである。欧州委員会は、本件合併が、世界の有名ブランドの多くを結合企業に集積させる点を問題視した。すなわち、結合企業の取引相手(卸売業者、小売業者)が事業(酒類卸売業、酒類小売業)を行う上で、その商品を取り扱わなければ自らの顧客(小売業者、消費者)の需要に十分に答えられないため、当該商品を結果的に取り扱わざるを得ないような有名ブランド(以下「不可欠商品」という。)が結合企業に集積されることに起因する、以下の行為ないし効果を懸念した。

【欧州委員会の懸念】

第一は、「レバレッジ(抱き合わせないしバンドリング)の懸念」である。不可欠商品の集積が、顧客に対する取引上の有利性を結合企業に与える⁷⁶。それにより、結合企業は、複数の酒類のレバレッジを行う可能性(能力、機会)がある。例えば、合併後の企業は、セカンダリーブランドにとどまっている、あるウイスキーブランドのてこ入れをはかるため、ブランドロイヤリティが確立し、リーディングブランドとなっているラム酒のブランド(例えば「Bacardi」ブランド)やジンのブランド(例えば「Gordon's」ブランド)を、当

⁷⁴ 例えば、Nalebuff (2003)では、抱き合わせ (tying) とバンドリング (bundling) について、若干異なる整理を行っている。

⁷⁵ Guinness/Grand Metropolitan Case No. /M.938(Oct. 15 1997).

⁷⁶ Guinness/Grand Metropolitan Case No. /M.938(Oct. 15 1997), para. 100.

該ウイスキーブランドにレバレッジして販売するおそれがある⁷⁷。結合企業は、過去、複数ブランドのまとめ買いを行った場合に割引を行うことで、顧客をまとめ買いに仕向けるような取引を行っていた。

第二は、「取引上の地位の強化に対する懸念」である⁷⁸。合併後の企業は、不可欠商品を多数囲い込むことにより、顧客である卸のほか、酒類を扱う飲食店(レストラン、ナイトクラブ、バー、ホテル)、小売店に対して著しく交渉力を強化することができる。その結果、結合企業が、合併がなければあり得た水準よりも低く販売促進費(year end bonus 等)を抑えることができ、顧客に対しての略奪(predation)戦略を採ることが可能であるとした。

第三は、「効率性に対する懸念」である。本件合併の結果、結合企業は、多くの種類のブランドを抱え込んでいるので、顧客は、品揃えに必要な不可欠商品の取引を複数のメーカーと交渉してまわる必要がなく、必要な酒類は、結合企業から一手に購入することができる。顧客は、合併により、このようなワンストップ・ショッピングの利便性を受けられることができる⁷⁹。欧州委員会は、顧客からみたワンストップ・ショッピングの利便性を合併の望ましい効果とは考えなかった。むしろ、欧州委員会は、競争者が、結合企業に匹敵する酒類ブランドのポートフォリオを獲得することができず、品揃えの点で結合企業に追従できないことを問題視した。顧客側からみたワンストップ・ショッピングの利便性、結合企業側からみた「範囲の経済性」の獲得は、ライバルから見れば競争上の脅威であり、競争者が結合企業に匹敵するワンストップ・ショッピングの利便性や範囲の経済性を獲得できないことは、長期的に見て、結合企業に対する競争上の牽制力を失わせ、ひいては市場全体の競争圧力を低減させることを欧州委員会は問題にした⁸⁰。

このように、欧州委員会は、効率性の望ましい効果それ自体よりもむしろそれが競争者に与える脅威を重視した。すなわち、競争者は、結合企業の完全な酒類ブランドポートフォリオに比べて、不連続なブランドポートフォリオしか獲得することができず、また既存のポートフォリオの維持・拡大のために投入の必要な資金力においても競争者は結合企業に比べて不利である。このことが、結合企業から価格設定の柔軟性(price flexibility)を奪い⁸¹,

⁷⁷ 本文では、異なるカテゴリーに属する酒類同士のレバレッジを例に挙げたが、同じカテゴリーに属する酒類同士の抱き合わせ(例えば、ウイスキーにおけるリーディングブランド(例: Jonnie Walker Red Rabel) とセカンダリーブランドの抱き合わせ)も欧州委員会は問題にしていた。Guinness/Grand Metropolitan Case No. /M.938(Oct. 15 1997), para. 101.

⁷⁸ Id. para. 112.

⁷⁹ Id. para. 101.

⁸⁰ Id. paras. 41, 42, 46, 67, 98, 103, 116.

⁸¹ Id. para. 103.

競争者の牽制作用を失わせて市場圧力の低減を招くおそれがある。欧州委員会は、競争者による結合企業の牽制作用の低減を懸念した。

【欧州委員会の判断への批判】

この欧州委員会の判断には、二つの論点からの批判がある。一つは競争評価に当たって、効率性をそれ自体として肯定的に評価するのか、それとも、効率性がライバルの牽制力を有効でなくならしめるものとして否定的に評価するのかという論点である。つまり、欧州委員会が考えるように、合併によって生じた結合企業と競争者との競争力(企業規模、取扱商品の豊富さ、資金力、技術力、ブランド力、信用力の総体)の決定的な格差が、市場におけるライバルの牽制力を次第に失わせ、市場から排除ないしは無力化されることにより、長期的には結合企業が市場支配力(価格その他の取引条件を左右する力)を行使しやすい状況が生じるのではないかという懸念がある一方、効率性として社会的に望ましいと考えられるワンストップ・ショッピングの利便性や範囲の経済性を競争制限効果として問題視してよいかどうか。競争者が結合企業並みに連続したブランドポートフォリオを獲得できずに、牽制力を行使し得なくなる点を懸念することは、効率性を獲得・向上できないがゆえに市場から淘汰されるのを問題視することと同根ではないかという批判である。米国の多くの論者は、欧州委員会が懸念するポートフォリオ効果が、規模の経済性ないし範囲の経済性の結果であるならば、それはまさに効率性の具現化であるとする。同様に、ワンストップ・ショッピングの利便性は、顧客の利益に資するものであり、それらを根拠に合併を規制することは、defenseであるべき効率性をoffenseであるがごとく扱っているとして批判している⁸²。

第二の批判は、「レバレッジの懸念」についてである。不可欠商品を含む複数のブランドのまとめ売りが、割引を伴って行われる場合には、顧客にとってみれば、まとめ買いは害というよりもむしろ利益となり得る。特に、まとめ売りの中に不可欠商品が入っている場合、顧客にとってみれば、いずれにせよ買わざるを得ないものであり、また、抱き合わせ購入の強制ではなく単なる割引の誘引にとどまる場合、顧客が、個別に購入して高い代金を払うよりも、まとめて購入して割引の恩恵にあずかるほうがよいと考えるならば、顧客にとっての当面の不利益はない。欧州委員会は、短期的な価格効果よりも、長期的な市場閉鎖効果を懸念し、その見地からレバレッジを問題にしたが、欧州委員会の判断は、合併により結合企業がそのような能力と機会を獲

⁸² See, Simon Baker & Derek Ridyard, Portfolio Power: A Rum Deal? [1999]E.C.L.R 181.

得できる可能性があるという可能性評価にすぎない。特定のレバレッジ行為により、競争者が排除・無力化されて有効な牽制力を行使できなくなることが具体的に認定されているわけではないというものである。この点の立証は、後に続く GE/Honeywell 事件欧州委員会決定に委ねられることになる。

【本件の問題解消措置】

本件は、最終的に、水平的側面と混合的側面の両面での救済措置(remedy)によって解決された。水平的側面として、結合企業は、水平的重複のあったウイスキー市場でのブランド「Dewar's」(ギリシャ第3位のウイスキーブランド)の売却が命じられた。また、混合的側面として、ギリシャのラム市場でトップブランドを占める「Bacardi」ブランドの代理店販売契約(brand agency distribution agreement)の打切りが命じられた。欧州委員会は、これにより、本件で問題とされた広範なブランドポートフォリオの獲得による競争優位性の問題は一定程度解消されると判断した。

【米国の審査】

本件は、米国でも問題とされた(審査を担当したのは連邦取引委員会(FTC)である。)が、欧州で問題とされたような、ブランドポートフォリオの獲得による競争者排除ではなく、もっぱら水平的側面のみが問題とされた⁸³。すなわち、本件合併により結合企業は、米国における高級スコッチウイスキー市場において92%のシェアを有し、また高級ジン市場においても、結合企業は73%のシェアを有することになり、その結果、同市場において、結合企業が単独で若しくは他の競争者と協調して市場支配力が行使される(価格が引き上げられる)おそれが問題視された。本件は、結局、同意命令によって、結合企業が有するウイスキー及びジンのトップブランドを売却することを条件に容認された⁸⁴。

(ウ) Boeing/McDonnell-Douglas 事件(1997)

本件は、商用航空機(commercial aircraft)事業と防衛・宇宙(defense and space)事業を行っている Boeing 社が、軍用航空機事業、防衛・宇宙事業を行っている McDonnell-Douglas 社(MDC)を買収した事件である。Boeing 社は、大型ジェット機事業のリーディングカンパニーであり、その売上は世界1位(シェア64%)を占め、商業ジェット機事業が同社の収入の7割を占めてい

⁸³ FTC File No. 971-0081, Docket No. C-3801(Complaint).

⁸⁴ FTC File No. 971-0081, Docket No. C-3801(Complaint, Decision and Order).

た。MDC は、軍用航空機のトップ企業であり、商業航空機では世界第 3 位、防衛事業では同 2 位の企業である。本件は、大型商用ジェット機市場における水平的重複も問題とされたが⁸⁵、加えて欧州委員会が問題としたのは、次のようなポートフォリオ効果であった(これを欧州委員会は overall effects と称している。)。すなわち、大型商用ジェット機市場においてボーイング全体の資源(overall resources)が大幅に増大し、かつ、ボーイングの防衛・宇宙事業が大幅に拡大することが、大型商用機市場での Boeing の地位に顕著なスピルオーバー効果をもち、Boeing のかかる地位をより一層切り崩し難いものにし、そのことを通して、Boeing の既存の支配的地位を強化するというものであった。この決定では、ポートフォリオ効果ないし範囲効果という言葉こそ用いられていないものの、欧州委員会の第 27 次競争政策報告書は、本件を範囲効果が関わった事案だと紹介している⁸⁶。

欧州委員会が本件で問題とした競争上の懸念は、大別して以下の三点である。

【欧州委員会の懸念】

第一は、「レバレッジ(抱き合わせ・バンドリング)の懸念」である。これについて、欧州委員会は次のように指摘する。「Boeing の、より幅広い製品範囲、資金力及び短期のリードタイムでの納入によって航空会社のニーズへの対応を可能にする高い生産能力は、それぞれが合わさって、航空会社に排他的取引⁸⁷を締結するよう慫慂する Boeing 社の能力を著しく高める。」⁸⁸ これに対して、大型商用機市場における Boeing 社の唯一の競争相手である「Airbus は、航空機の完備した『機種(family)』を提供することができないので、排他的取引を提供することはできないことを指摘しなければならない。」⁸⁹とする。加えて、大手航空会社(世界のトップ 10 の航空会社)に対する排他的取引によって、世界市場(worldwide market)の 40%以上を閉鎖することとなり、そのようなシナリオは極めて実現可能性が高いこと、航空機の寿命が 30 年程度と非常に長いことを前提とした場合、排他的取引による市場閉鎖効果は長期的な影響(extended effect)をもたらすこと、Boeing からの長期の排他的取引の後には、航空会社は、他社の航空機種へ乗り換える費

⁸⁵ Boeing/McDonnell-Douglas, Case No /M. 877(July 30, 1997), 1997 O.J.(L 336) 16, para. 120.

⁸⁶ European Commission, XXV th Report on Competition Policy 1997, p56.

⁸⁷ 排他的取引の内容は次のようなものである。すなわち、20 年間 Boeing 社から独占的に航空機を購入する代わりに、航空会社は、割引の提供や注文から納品までの迅速対応に応じてもらえる権利等の提供を受けるといったものであった。Boeing/McDonnell-Douglas, Case No /M. 877(July 30, 1997), 1997 O.J.(L 336) 16, para. 43-45.

⁸⁸ Id. para. 70.

⁸⁹ ibid.

用に直面したとしないと考えるのは合理的であるとした⁹⁰。

第二は、合併による「規模の拡大に伴う懸念」である。欧州委員会は次のように指摘している。「政府資金による軍事部門の研究開発費が2倍になり、Boeingの防衛・宇宙部門からもたらされる一般収入が3倍になることは、Boeingが、…特定分野の競争を受けて立ちとうとする場合に、Boeingの商用航空機の販売を内部相互補助(cross-subsidization)する余地を高めることになる。」⁹¹ その上で、「…MDCからの製品の追加と全体的な資源が大幅に増加することは、強力ですます増大しつつあるキャッシュフロー上の地位(cash-flow position)の点で、特にそのような価格設定〔-略奪的価格設定のこと-筆者注〕を行う機会を高めるのは明らかである。」⁹²とした。

欧州委員会は、合併による規模の拡大による懸念を、「総合的效果(overall effects)」と称し、かかる総合的效果は、次の4点を通じてBoeing社の支配的地位の強化をもたらすとする⁹³。

- (1) Boeing社全体の資金規模の増大(an increase in Boeing's overall financial resources)
- (2) 公的資金に基づく研究開発及び知的財産のポートフォリオに対するBoeing社のアクセスが増大すること(an increase in Boeing's access to publicly funded R&D and intellectual property portfolio)
- (3) 航空部品供給者に対するBoeing社の交渉力が増大すること(an increase in Boeing's bargaining power vis-a-vis suppliers)
- (4) オフセット取引⁹⁴及びバンドル取引の機会(opportunities for offset and 'bundling deals')が高まること

この4つの指標からもうかがわれるように、欧州委員会は、結合企業のいわゆる総合的事業能力の増大が、結合企業の支配的地位の強化をもたらすと考えた。

第三は、「効率性に対する懸念」である。結合企業に顕著な範囲の経済が生じることを、競争者との競争格差の拡大につながるものとして懸念してい

⁹⁰ Id. para. 71.

⁹¹ Id. para. 78.

⁹² Id. para. 81.

⁹³ Id. para. 72.

⁹⁴ オフセット取引とは、供給者の製品をある国が購入すると引き換えに、供給者が購入国に対し、技術や生産能力を提供する仕組みをいい、このような仕組みは、特に国有航空会社(State-owned national carriers)を抱える国(マレーシア、南ア等)では、重要な役割を果たしている。Id. para. 109, 110.

る。懸念の第一として、「商用機メーカーにとって防衛部門の研究開発から生じる明らかな有利性とは、公的資金による援助の下で開発された航空技術を商用機部門へ転用することができることである。」⁹⁵ 防衛部門と商用機製造部門の両方を兼ね備えることは、結合企業による両事業間での低コストでの技術の転用を可能にし、結合企業に範囲の経済性をもたらす。その結果、競争者が追従できない有利性を結合企業にもたらし、競争者の競争的牽制作用が低下するおそれがある。同様に、「商用航空機製造のようなハイテク産業においては、知的財産の存在は、特許化されていようと特許化されていないノウハウの段階であろうと、市場のプレイヤーの潜在的競争力にとって極めて重要である。商用機の世界的リーディングメーカーが軍用機の世界的リーディングメーカーと結合することは、知的財産の2つの大きなポートフォリオの結びつきをもたらす。」⁹⁶とも指摘している。

効率性に対する懸念の第二として、航空機は耐久財であるところ、本件合併は、MDC と Boeing 社のユーザー(航空会社)にとって、補修部品や保守サービスの統合の点において共通性の利益(commonality benefits)が達成され、顧客がそれによるコスト節約を可能にする。そのことが、ユーザーの需要を固定化し(他の航空機メーカーへの乗換えを起こりにくくさせ)、当該競合航空機メーカーの牽制力を低減させる。

効率性に対する懸念の第三として、Boeing 社は、大型商用機的全機種 of 提供が可能となることも、顧客にとって他社への乗換えを起こりにくくし、結果としてライバルの牽制作用を低減すると考えられているようである⁹⁷。大型商用機市場においては、本件合併に伴い Boeing 社の競争者は Airbus 社一社だけとなり、合併後、Boeing 社と Airbus 社との間の事業格差が拡大することにより、Airbus 社が有効な牽制力を行使できなくなることを欧州委員会は問題視した。例えば、本件合併により、Boeing 社は大型商用機市場のシェアを 64%から 70%に拡大すること⁹⁸、これに対して、Airbus の顧客基盤はわずか 14%にすぎないこと⁹⁹、運行中の航空機の顧客基盤(customer base)を 60%から 84%に拡大すること¹⁰⁰、Boeing 社が特に熟練労働力の点で生産能力を拡大すること¹⁰¹、Boeing 社が排他的契約の締結能力を高め、それが

⁹⁵ Id. para. 92.

⁹⁶ Id. para. 102.

⁹⁷ Id. para. 41. 42.

⁹⁸ Id. para. 54.

⁹⁹ Id. para. 62.

¹⁰⁰ Id. 54.

¹⁰¹ Ibid.

さらに市場を閉鎖することになること¹⁰²は、いずれも、唯一のライバルである Airbus 社の有効な牽制が期待し得なくなることを示唆するものと欧州委員会は考えた。また、「Boeing 社の購買力(buying power)の増大は、Airbus 社の競争上の地位を著しく弱め、その結果として、Boeing 社の地位を強めるおそれがあると考えられる。」と欧州委員会は指摘している¹⁰³。

【本件の問題解消措置】

本件もまた、救済措置の採用により、合併自体は容認された。第一に、MDC の顧客基盤をレバレッジするとの懸念に対しては次の措置を採ることを Boeing は約束した。10 年間は DAC(MDC の商用機事業を営む子会社)を別法人として維持し、独立の会計監査人により認証された報告書を提出し、当該報告書は公開されること。Boeing 社は、同社機に提供しているのと同じ高品質水準で DAC 製航空機に対しても顧客サポートを提供しなければならない。航空会社が他社製航空機を購入しようとすることを理由に、MDC 製航空機に対して保守サポート(修理部品を含む。)を拒否したり、修理部品の価格を引き上げたり、納期を延長したりすると脅すなどの制裁を課したりしないこと。現在の DAC 製航空機の運航者(operators)に Boeing 社製航空機を購入させる便宜を図るために、運航中の DAC 機への優先的アクセスを利用しないこと。特に、DAC 機の運航者に Boeing 機を購入させるよう仕向けるために、一部の DAC 機運航者に対して、他社よりもより有利な条件で修理部品と製品サポートを提供しないこと¹⁰⁴。

欧州委員会は、上記の新規航空機購入に関して DAC 機に対する製品サポートをレバレッジしないと約束(commitments)により、Boeing 社の運航中の DAC 機に対するアクセスについての競争上の有利性(competitive advantages)は減少すると評価した¹⁰⁵。また、については、Boeing 社が DAC 社製航空機を「割引」航空機('discount' aircraft)として利用するリスクを減少させると評価した¹⁰⁶。

第二に、排他的取引の懸念に対しては、原則として、今後 10 年間(2007 年 8 月 1 日まで)は追加的に排他的契約を締結しないこと、既に締結した航空会社 3 社(American, Delta and Continental)との排他的契約に基づく排他的権利(exclusive rights)を行使しないことを約束した¹⁰⁷。欧州委員会

¹⁰² Ibid.

¹⁰³ Id. para. 108.

¹⁰⁴ 以上につき、Id. para. 115.

¹⁰⁵ Id. para. 121.

¹⁰⁶ Ibid.

¹⁰⁷ Id. para. 116.

は、これらの約束によって、Boeing 社の排他的契約締結能力の拡大が、予見可能な将来において無関係(irrelevant)なものとなり、さらに、排他的権利の破棄は、排他性に起因する市場の閉鎖性を除去し得るものとして評価した¹⁰⁸。

第三に、防衛・宇宙事業の大幅な拡大に由来する大型商用機市場における Boeing 社の市場支配的地位の強化の懸念について、Boeing は次の措置を採用することを約束した。第一に、知的財産については、公的資金の援助の下に獲得した特許は、非排他的かつ合理的な実施料負担で(on a non-exclusive, reasonable royalty-bearing basis)ライセンスすること、さらに、当該特許の完全、実効的で、かつ迅速な実施に必要な特許関連ノウハウもライセンスすることを Boeing 社は約束した¹⁰⁹。欧州委員会は、公的資金による研究開発によって得られた知的財産権のアクセスを他の航空機メーカーに与える約束は、Boeing 社の特許ポートフォリオの拡大についての一般的懸念に対処するものだと評価した¹¹⁰。第二に、Boeing 社は、同社が参画する米国政府の航空研究開発計画(US Government aeronautics R&D projects)の透明性を高めるために、今後 10 年間、一定の制約(米国国家安全保障法規・規則上の制約)の下に、Boeing 社が関わる当該計画の内容等について毎年年次報告書を提出することを約束した¹¹¹。欧州委員会は、防衛産業から民間部門へのスピルオーバーをより透明にするものだと評価した¹¹²。このほか、Boeing 社が、取引先(部品供給者等)にライバルメーカーとの取引を不当に拒絶・縮小・妨害させるために、合併により拡大された当該取引先に対する購買力を濫用しないことを約束する行為約束もとられ¹¹³、欧州委員会は、Boeing 社の購買力濫用のリスクを減少させるものとして評価した¹¹⁴。

以上のように、本件では、救済措置は行為約束が主たる柱となっているが、これは分離譲渡措置が採り難かったという事情がある。というのも、大型商用機市場において競争者は Airbus 社一社しかないところ、同社は DAC が将来性に乏しいとの判断から DAC の資産買収には消極的であり、また、MDC の資産を買収して同市場に参入しようとする新規参入企業も現れなかった¹¹⁵。

¹⁰⁸ Id. para. 121.

¹⁰⁹ Id. para. 117.

¹¹⁰ Id. para. 122.

¹¹¹ Id. para. 118.

¹¹² Id. para. 122.

¹¹³ Id. para. 119.

¹¹⁴ Id. para. 122.

¹¹⁵ Id. para. 123.

【米国の審査】

本件は、米国のFTC(連邦取引委員会)でも審査に付された。FTCでは、本件合併について水平的側面が中心に検討された。まず大型商用機市場での市場集中による競争制限の懸念については、MDC(DAC)は、経営破たんしているわけではないが、将来的にみて、もはや牽制力(meaningful competitive force)を行使できる有力な競争者ではなく、同社の買収は、既存の競争状況(competitive dynamics)にさしたる影響を与えないとした¹¹⁶。また、Boeing社の垂直的取引については、市場閉鎖の程度が小さいとして、特に問題とはされなかった(商用機市場の11%を占めるにすぎず、市場閉鎖して問題とする水準にはない¹¹⁷)。結果として、FTCは、本件合併は、防衛市場及び商用機市場において競争を実質的に減殺しないとして承認した¹¹⁸。

このように、米国と欧州において、本件合併の評価が分かれたのは、次の点にあると思われる。米国の考えでは、MDCが将来的にみて、有効な牽制力(meaningful competitive force)を行使できる競争者となり得る見込みがなく、同社が買収されても市場の競争状況(competitive dynamics)にさしたる影響はなく、結果として、市場価格に悪影響を及ぼさないとみたようである¹¹⁹。これに対して、欧州では、本件買収によって、資金力、技術力の増大、顧客基盤と交渉力(購買力)の拡大、特許の集積とともに、大型商用機市場において、他社の提供することのできない広範な機種を提供でき、レバレッジを行うことができる点を考慮して、結合企業の経済力(総合的事業能力)が高まる点に競争上の懸念を求めたようである。

(I) ポートフォリオ効果を扱ったその他の事件

このほか、この時期(1997年)の事件としては、COCA-COLA/Amalgamated BeveragesGB事件(1997年)や、COCA-COLA/Carlsberg事件(1997年)でも、Guinness/Grand Metropolitan事件やBoeing/McDonnell-Douglas事件(1997年)と同様に、ポートフォリオ効果が扱われている。

¹¹⁶ Robert Pitofsky, Staples and Boeing: What They say about Merger Enforcement at the FTC, Speech on Sep. 23, 1997.

¹¹⁷ Robert Pitofsky, Vertical Restraints and Vertical Aspects of Mergers -- A U.S. Perspective, Speech on FORDHAM CORPORATE LAW INSTITUTE 24th Annual Conference on International Antitrust Law and Policy October 16-17, 1997. 及び次注を参照。

¹¹⁸ Statement of Chairman Robert Pitofsky and Commissioners Janet D. Steiger, Roscoe B. Starek III and Christine A. Varney in the Matter of The Boeing Company/McDonnell Douglas Corporation File No. 971-0051.

¹¹⁹ Robert Pitofsky, Staples and Boeing: What They Say About Merger Enforcement at the FTC, Speech on Sep 23, 1997. ピトフスキーは、米国の合併規制実務においては合併の将来の市場価格に及ぼす影響が重視されている点を指摘している。

COCA-COLA/Amalgamated BeveragesGB 事件¹²⁰では、結合企業が、「コカ・コーラ」や「スプライト」といった、清涼飲料における「不可欠商品」を含む幅広い清涼飲料ポートフォリオを獲得することで、規模の経済性、範囲の経済性、顧客に対するワンストップ・ショッピングの利便性を提供できることによる競争者に対する優位性が議論された。ただし、本件で問題となった取引は、親会社の共同支配から単独支配という支配構造の変化にすぎず、取引の前後で飲料ブランドのポートフォリオに変化がなかったことから、結局、無条件で承認された。

COCA-COLA/Carlsberg 事件は、The Coca-Cola Company(TCCC)と Carlsberg A/S(Carlsberg)とのジョイント・ベンチャーである、Coca-Cola Nordic Beverages(CCNB)の設立が問題となった。本件取引により、Carlsberg の完全子会社でデンマークの有料飲料ボトリング会社である Dadeko が CCNB の傘下に移されることになった。関連市場(デンマークにおける炭酸清涼飲料水市場)において、TCCC は、ブランドレベルで支配的な事業者であり、Dadeko はボトリングレベルで支配的な事業者であった。本件について、欧州委員会は、ブランドレベルにおいて TCCC の支配的地位が強化され、かつ、ボトリングレベルにおいて CCNB のブランドポートフォリオの拡大によって CCNB の支配的地位が強化され、かつ TCCC がボトリングレベルに垂直的統合することについて、問題視した¹²¹。

本件で問題とされた競争上の懸念は、第一に、バンドリングの懸念である。欧州委員会は、「『Carlsberg』ブランドのような、強力なビールと容器詰め飲料水(packaged water)のブランドが飲料ポートフォリオに含まれることは、その飲料ポートフォリオ内の各ブランドに、それらが単体で(on a 'stand-alone' basis)販売される場合に比べて、より大きな市場支配力(market power)を与える」¹²²と指摘している。

第二に、効率性に対する懸念である。欧州委員会は、CCNB により提供される飲料ポートフォリオが拡大することが競争を制限すると考えた。すなわち、「ブランドへのアクセスと流通へのアクセスは、炭酸清涼飲料産業において、『鍵となる競争要素(key competitive factors)』であ」¹²³る。結合企業によるブランドポートフォリオの拡大は、範囲の経済性を達成させるが、ライバルは結合企業のブランドポートフォリオに対抗できないこと。炭酸清涼飲料の流通は、規模の経済が働くところ、「最大の流通量を持ち最

¹²⁰ COCA-COLA/Amalgamated BeveragesGB, Case No. /M.794(Jan. 22, 1997), 1997 O.J.(L 218)15.

¹²¹ COCA-COLA/Carlsberg, Case No IV/M.833(Sep. 11 1997).

¹²² Id.para. 67.

¹²³ Id.para. 66.

も広範な飲料ポートフォリオを持つ会社は、最も低コストで最大数の顧客を獲得することができる」¹²⁴。このような炭酸飲料市場における規模の経済性と範囲の経済性の存在ゆえに、結合企業がそれらの経済性を高めることは、同程度の経済性を獲得できないライバルによる競争的牽制作用を低減させるとして、欧州委員会は問題視した¹²⁵。

第三に、飲料メーカーの TCCC とボトリング企業との垂直統合による懸念については、これにより、結合企業は、顧客と直接のコンタクトをとれるようになり、顧客に対する取引上の地位(bargaining position)が高まり、リベートや割引等による商業的レバレッジ(commercial leverage)が採られるおそれのあることを欧州委員会は懸念した。

本件では、TCCC は、Jyske Bryg Holding AS という持株会社を通じて、デンマーク第二位の飲料メーカーBryggerigruppen A/S の株式を保有していた。本件もまた、救済措置により条件付で承認されたが、そこでは、Carlsberg が保有する Dansk Coladrik 社(デンマークにおける第三位のコーラブランド「Jolly Cola」を抱える。)の株の売却とともに、Jyske Bryg の株式の売却も命じられた。これは、デンマークにおける第二位の競争者である Bryggerigruppen を有効な牽制力ある競争者たらしめようとの判断からである¹²⁶。

¹²⁴ Id. para. 68.

¹²⁵ Id. para. 71.

¹²⁶ Id. para. 108 以下.

ウ GE/Honeywell 事件欧州委員会決定¹²⁷

GE/Honeywell 事件は、EC における近時の混合合併規制の代表例と目されるものであり¹²⁸、本件を契機として、欧米の混合合併をめぐる考え方の違いが明らかになったという点で、重要な事件である¹²⁹。

(ア) 事案の経緯¹³⁰

本件は、航空機エンジン事業、金融、電力等、有力事業を多数抱えるコングロマリット企業である General Electric Company(以下「GE 社」という。)が、Honeywell International Inc(以下「Honeywell 社」という。)との間で、GE の子会社(General Electric 2000 Merger Sub, Inc)と Honeywell 社が合併することにより(2000 年 10 月 22 日)、Honeywell 社が GE 社の完全子会社になるというものである(取得総額 420 億ドル。以下、単に「本件合併計画」という。)。GE 社も Honeywell 社もともに、米国の企業である。

GE 社は、2000 年 11 月 15 日に、米国の司法省に対して、本件合併計画の届出を行った。また翌年 2001 年 2 月 5 日に、欧州委員会に対して、本件合併計画を届け出た。米国司法省では、米国の軍用ヘリコプター用エンジンの製造分野等における競争が実質的に減殺されるおそれがあると判断し、Honeywell 社によるヘリコプターエンジン部門の分離譲渡措置を条件に承認した¹³¹。米国では、基本的に、合併の水平効果のみを問題にした。

一方、欧州委員会は、本件合併計画について、予備審査を経て、2001 年 3 月 1 日に、共同体との両立性に重大な疑義があると判断し、詳細審査を開始した。欧州委員会は、2001 年 5 月 8 日に、異議告知書を結合企業に送付した。同年 5 月 29 日、30 日に、結合企業及び競争者等の関係事業者を呼んで非公式の聴聞を行い、同年 6 月 14 日及び同月 28 日に、欧州委員会に競争制限効果を取り除くための約束(undertakings)が提出されたが、欧州委員会の

¹²⁷ GE/Honeywell, Case No COMP/M. 2220(July 3. 2001).

¹²⁸ なお、GE/Honeywell 事件までの EC における垂直・混合合併事例として、次の事件がある。Nowell/Rubbermaid, Case No /M. 1355(Jun 13. 1999); Danish Crown/Vestjyske Slagterier, Case No /M. 1313(Mar. 9. 1999); Schneider/Lexel, Case No /M. 1434(June 3. 1999); Akzo Nobel/Hoechst Roussel Vet, Case No COMP/M. 1681(Nov. 22. 1999); AlliedSignal/Honeywell, Case No COMP/M. 1601(Dec 1. 1999); Air Liquide/BOC, Case No COMP/M. 1630(Jun 18. 2000); B SKY B/Kirch Pay TV, Case No COMP/JV. 37(Mar. 21. 2000); Vodafone Airtouch/Mannesmann, Case No COMP/M. 1795(Apr. 12. 2000); Boeing/Hughes, Case No COMP/M. 1879(Sept. 29. 2000); Pernod Ricard/Diogo/Seagram Spirits, Case No COMP/M. 2268(May 8. 2001). BC Funds/Sanitec, Case No COMP/M. 2393(June 6. 2001).

¹²⁹ 本件は、非常に浩瀚な事件であるため、事案の概要や詳細な事実認定は必要に応じて大幅に省略した。詳しくは、原文を参照されたい。

¹³⁰ 本件については、池田千鶴「GE/Honeywell 事件欧州委員会決定-GE による Honeywell の支配権の取得を欧州委員会が禁止した事例-」公正取引 627 号 77 頁(2003 年)。なお、本章執筆後、同氏の次の文献に接した。「EC と米国の合併規制 - GE/Honeywell 事件をめぐる -」国際商事法務 32 巻 6 号 723 頁(2004 年)。

¹³¹ Press Release from Department of Justice May 2, 2001.

承認を得ることができなかった。

欧州委員会は、2001年7月3日に、本件合併は、大型商用機用エンジン市場等¹³²においてGE社の市場支配的地位が強化されることになり、また航空機電子機器市場等においてHoneywell社の市場支配的地位が形成されることになるため、本件合併計画は共同体市場と両立しない旨宣言し、本件合併を禁止する決定を行った。なお、結合企業は、本決定を不服として欧州第一審裁判所に取消しを求めて提訴し、現在審理が行われている。

(イ) 欧州委員会の懸念

結合企業のGE社は、航空機エンジン、家電製品、情報サービス、電力システム、照明、産業システム、医療システム、プラスチック、放送、金融サ

¹³² 本件の市場画定については、次のようにまとめられる(原文4頁以下)。本件の関連商品市場は、一つは、航空機エンジン市場である。航空機エンジン市場は、座席数、航続距離、機体価格等の航空機の購入目的により、大型商用機用エンジン市場、リージョナルジェット機用エンジン市場、法人用ジェット機用エンジン市場に分けられる。大型商用機用エンジン市場は、座席数100席超、航続距離200海里から800海里、機体価格3500万米ドルの航空機用のエンジンであり、航空会社の保有機の大部分を占める。大型商用機は、座席数30席から90席超、航続距離200海里未満、機体価格3000万米ドルの航空機用のエンジンであり、法人用ジェット機用エンジンは、機体価格300万米ドルから3500万米ドルの法人用に設計された航空機のエンジンをいう。さらに、関連市場として、保守・補修・分解市場、航空電子機器市場、非航空電子機器市場、エンジンスターター市場、ガスタービン市場が存在する。リージョナルジェット機用エンジン市場はさらに、大型リージョナルジェット機用エンジン市場と小型リージョナルジェット機用エンジン市場に分けられる。法人用ジェット機用エンジン市場は、軽量型法人用ジェット機用エンジン市場、中型法人用ジェット機用エンジン市場、重量型法人用ジェット機用エンジン市場に分けられる。航空電子機器市場は、大型商用機用とリージョナルジェット機用、法人用に分けられる。航空電子機器市場、非航空電子機器市場は、Buyer-Furnished-Equipment (BFE)、Supplier-Furnished-Equipment (SFE) 等に分けられ、さらに、航空電子機器市場は、価格、技術等の違いにより、大型商用機用と、リージョナルジェット機用と法人用ジェット機用に分けられる(非航空電子機器市場には、このような区別はない。)。またガスタービン市場は、大きさや用途によりそれぞれ分けられる。地理的市場は、いずれも世界市場である。

大型商用機市場における各社のシェアは次のとおりである。GE/CFMIが52.5%、Pratt & Whitney/IAEが26.5%、Rolls-Royce /IAEが21%で、現在製造中の航空機エンジン受注残高は、GE/CFMIが52.5%、Pratt & Whitneyが16%、Rolls-Royceが19%である。

大型リージョナル機用エンジン市場の各社シェアは次のとおりである。現在生産中の航空機エンジンのインストールベースで、GE社のシェアは60-70%、Honeywell社のシェアが30%-40%である。生産が終了した分を含めた全インストールベースでも、GE社のシェアは40-50%、Honeywell社のシェアが40%-50%を占める。運行中の大型リージョナルジェット機用エンジンの受注残高でみると、GE社が90%-100%、Honeywell社が0%-10%を占める。

法人用ジェット機用エンジン市場の各社シェアは次のとおりである。インストールベースでみると、GE社が10%-20%、Honeywell社が40%-50%、Pratt & Whitneyが30%-40%、Rolls-Royceが10%-20%のシェアである。特に、現在製造中の中型法人用ジェットエンジンのインストールベースでみると、GE社が10%-20%、Honeywell社が60%-70%、Pratt & Whitneyが10%-20%、Rolls-Royceが0%-10%のシェアであり、Honeywell社が主導的なエンジンメーカーとなっている。

最後に、オリジナルエンジンメーカーの補修部品は、全部品の90%-95%を占めており、オリジナルエンジンメーカーは、取替え部品市場において圧倒的なシェアを維持しており、多くの補修部品は、競争に直面していない。オリジナルエンジンメーカー製の部品以外は、技術及び保証の点で、代替品とは考えられがたく、競争圧力とはなり得ない。GE社は、エンジンの保守・修理・分解修理市場において強力な地位にあり、ここ数年間でその地位は強化されてきている。GE社の大型商用機用エンジン市場での総売上高は最近10年間を通じてほぼ4倍に、最近5年間を通じて2倍超に増加した。Pratt & WhitneyとGE社は、大型商用機用エンジン向け保守・修理・分解修理サービスの二大メーカーで、第三位はRolls-Royceである。

ービス、運輸システム等の分野で事業活動を行うコングロマリット企業である。他方、結合企業の Honeywell 社は、住宅、建築、産業制御装置とともに、航空宇宙産業に関する製品(役務)、全自動製品、電子素材、特殊化学、高性能ポリマー、運輸、動力システムを全世界的に供給するハイテク企業である。ここで特に問題となった製品は、GE 社においては、GE 社製航空機エンジン、Honeywell 社においては、Honeywell 社製航空機電子部品(以下では、非航空電子部品を含めて、単に「Honeywell 社製品」という。)である。

【GECAS, GE Capital を利用したレバレッジの懸念】

本件で問題となった最大の競争上の懸念は、第一に、GE 社のグループ企業(子会社)の GE Capital Aviation Services(GECAS)による、GE 社製航空機エンジンのみを搭載した航空機しか購入しないとする政策(GE Only Policy)が、合併によって、Honeywell 社製品にまで拡大されること、それによって、Honeywell 社の競争者が市場から排除されたり、その牽制力が無力化されたりすることであった。第二に、GE 社のグループ企業であり、世界最大の金融会社である GE Capital の豊富な資金力を梃子として、内部補助によって、大量の割引を行い、GE 社製エンジンと Honeywell 社製品とをまとめて購入させようとすることによって、Honeywell 社の競争者が市場から排除されたり、その牽制力が無力化されたりすることであった。つまり、GECAS と GE Capital がいわば車の両輪となって、GE 社のレバレッジ戦略を進める上で鍵となることを、欧州委員会は懸念した。

まず、GECAS による GE Only Policy の役割は極めて重要である¹³³。GECAS は、航空機購入、融資、リース事業を行い、新規製造航空機の最大の購入者である(全購入数の 10%を占める。)とともに、現在運航されている航空機の最大の保有者であり(1040 機を保有し、221 億米ドルに相当する。この数は、ライバルリース会社の ILFC 社の約 2 倍に相当する。)、注文済航空機数においてマーケットリーダーの地位を占める(GE 社が 796 機、ILFC 社が 535 機。)。10%という市場シェアは、伝統的な市場支配力の概念からすると小さいが、GE 社製エンジンのライバルを排除する力を適切に表すものとなっていないと欧州委員会は言う。GECAS が新規製造航空機を購入する際、GE 社製エンジン搭載航空機のみを選択する政策(これを GE Only 政策という。)を採った結果、GECAS が注文した大型商用機用の 99%が GE 社製エンジン搭載機となっている¹³⁴。

¹³³ Id. para 121 以下参照。

¹³⁴ GE/Honeywell, Case No COMP/M. 2220(July 3. 2001). para. 132.

GE 社は、GECAS の航空機購入を通じ、次のような手段で、GE 社航空機エンジン部門の市場における地位を高める。第一に、GECAS は、新機種開発の段階から一度に複数の新機種の発注を出す顧客(a launch customer)として、その顧客としての力を利用し、GE 社製エンジンを搭載することに影響力を行使することができる。GECAS は、新機種の購入を保証することにより、機体メーカーを通じて、機体の機種選定に影響力を行使することができる。GECAS の launch customer としての役割は、特に、新機種の独占的エンジン供給を獲得するのに資するものとなっている¹³⁵。

第二に、GE 社は、金融を含む多様な手段(aircraft financing, leasing and fleet management including straight aircraft purchase, aviation consulting, engine financing, finance leases, operating leases, pilot training, sales and leaseback as well as aircraft trading)を提供して、航空会社の保有航空機を GE 社製エンジン搭載機に標準化(standardise)させる能力がある¹³⁶。

第三に、航空会社に GE 社製エンジンを搭載した航空機のみをリースして市場シェアをシフトさせる GECAS の能力は、航空機の共通性(commonality)を所与とすると、GE 社製エンジンの販売を増やす効果がある。GECAS の購入を梃子として用いることにより、GE 社は、GE 社製エンジンの利益になるようにジェットエンジンのシェアを動かすことができる。さらに、GE 社は、資金提供の余裕があるので、「独占的エンジン供給権」を獲得し、その後のアフターマーケット、リース、融資の収入を獲得することができる¹³⁷。「独占的エンジン供給権」とは、航空機メーカーが GE 社グループから資金提供を受ける見返りに、GE 社から独占的にエンジン供給を受けることを認めるというものである。

次に、GE 社の割引戦略の原資となる GE Capital の豊富な資金力については、次のように認定されている¹³⁸。GE 社は世界最大の時価総額を有しており、その金融部門である GE Capital は、GE の総収入の約半分(3700 万ドル)、GE 社の総資産の 80%超を有している。GE Capital が独立企業であれば、フォーチュン 500 社のトップ 20 位の中に入る。GE 社は、子会社も含めてトリプル A に格付けされており、競争者より迅速かつ安価に資金を調達できるので、GE Capital は、豊富な資金力をもとに、GE 社の事業部門に巨大で即時の金融手段を提供できる。GE Capital は、GE 社が製品開発でライバルよりもよ

¹³⁵ Id. para. 133.

¹³⁶ Id. para. 135.

¹³⁷ Id. para. 136.

¹³⁸ Id. para. 107 以下(煩雑を避けるため、個々の箇所の引用は省略する)。

りリスクをとり、将来の新製品開発を危うくすることなく、製品の失敗を吸収することを可能にする。また、エンジンの最初の販売において大幅な割引を行ない、これらの割引を補修部品や修理の販売を通じて埋め合わせするという金融手段を提供する。最初のエンジン販売で低価格で売るという戦略は、競争者のエンジン事業の採算を悪化させ、GE 社よりも高い調達費用で外部の金融手段に頼る必要性を増やして借り入れ費用を増大させ、ライバルの投資コストを引き上げる。このような GE 社の資金力の優位性により、結果的に、競争者を現在及び将来の市場から排除する。しかしながら、エンジンの割引販売は、最終消費者に対する価格の引下げを意味しない。エンジンの製品寿命の間の保守と補修部品の費用は、最初の購入価格の約 2 倍であり、毎年、オリジナルエンジンメーカー製の専用補修部品の費用は、最初の購入価格の約 2 倍であり、専用補修部品の価格は毎年値上がりするので、最初のエンジン購入価格に保守と補修部品の費用を加えた全平均費用は、10 年間で 10%から 30%も上昇していることになる。GE 社は、世界中の多数の修理店の買収を通じて、アフターマーケット市場に大量の資金を投資し、利潤の上がる保守・修理・分解修理サービス市場での地位を強化するのに資金を利用している。

さらに、GE 社は、豊富な資金力を背景に、当該機種の特権的供給を獲得するために、機種開発について機体メーカーに直接金融支援を行って、競争者が特権的供給の機種にアクセスするのを奪う。実際、GE 社は、機体メーカーにより保証された 12 の特権供給のうち 10 を確保した。また、機体メーカーに影響を与えるだけでなく、決定的な時期に航空会社に資金を投入することにより、航空会社の購入行動にも影響を与える。例えば、1993 年に、コンチネンタル航空の破綻後の再建期間中に GE Capital は 10 億ドルもの資金を投入したが、かかる資金投入の条件の一つが、コンチネンタル航空が購入する航空機のすべてについて、GE 社製エンジンを搭載しなければならないということであった¹³⁹。

このように GE 社は、巨大な経済力を有する GECAS と GE Capital を戦略的に梃子として利用してきたが、Honeywell 社との合併後、次のような行為が可能となる¹⁴⁰。

第一に、GE Capital の豊富な資金力を背景に、割引販売や金融支援等を通じて、航空機メーカーに GE 社製エンジンを購入するよう仕向けてきたが、これを Honeywell 社製品にまで拡大して行うことが可能となる。航空機は

¹³⁹ Id. para. 117.

¹⁴⁰ Id. para. 342 以下参照。

何十年という長期の使用に耐え得る耐久品であるから、エンジン(GE 社)にしる部品(Honeywell 社)にしるいったん航空機に搭載されれば、GE 社は、収益率の高い保守サービスから、安定的かつ継続的に収入を得ることができる。

第二に、GECAS による大量の航空機発注を梃子に、航空機メーカーに対して、GE 社製エンジンの搭載を購入の条件にすることをしてきたが(GE Only Policy)、そのような GECAS の購買力を Honeywell 社製品にまで拡大して、航空機メーカーに対して新機購入の条件に GE 社製エンジンのみならず、Honeywell 社製品の搭載を求めることができるようになる¹⁴¹。

第三に、GE 社が複数市場で主導的地位を占めることに由来する莫大なキャッシュフローにより、Honeywell 社は、合併に伴い、GE 社から金融支援や内部補助による便益を受けることができる¹⁴²。

これに対して、Honeywell 社の競争者は、GECAS の強力な購買力も GE Capital の莫大な資金力も利用することはできず、両社を傘下にかかえるコングロマリット企業 GE 社に対抗することができない。上記の GE 社の戦略により競争者の製品は次第に顧客から遠ざけられて販売機会が減少する。製品の販売機会の減少は、単に当該製品の売上げの減少にとどまらず、それらのメンテナンスを提供することによって得られるはずの安定的、かつ継続的なサービス収入をも減少させることとなる。その結果、収益力の落ちた競争者は、将来の製品改良のための研究開発に向ける資金が乏しくなり、さらに、結合企業と互角に競争する能力を奪われる。結果として、競争者は市場から排除され、又は、有効に牽制力を行使できず無力化される。欧州委員会はこのように判断した¹⁴³。

【バンドリングの懸念】

また、欧州委員会は、結合企業が、航空機メーカー及び航空会社に対して、競争者が追従・対抗できない、航空機エンジン、航空電子機器、非電子機器、関連サービスのパッケージ販売(bundled offers)が合併により可能となり、それに基づく競争者排除効果を問題にした。

すなわち、第一に、航空会社が航空機を交換(replaces)、補充(complements)するたびごとに、Honeywell 社製品を、GE 社製エンジン及び付随的サービス(保守サービス、リース、融資(finance)、操縦訓練(training)等)からなる広範なパッケージの一部として販売することにより、Honeywell

¹⁴¹ Id. para. 343 参照。

¹⁴² Id. para. 345 参照。

¹⁴³ Id. para. 357 参照。

社製品の購入選択の機会を拡大する¹⁴⁴。第二に、本件合併の結果として、合併企業は、競争者の製品よりも先んじて、GE 社製エンジンと Honeywell 社製品とを購入してもらうよう顧客に働きかけるような方法で、合併企業のパッケージ販売(packaged deal)に割引価格を設定できるようになり、両社の製品のシェアを拡大することができる。これは、パッケージ販売を構成する製品全体に対して、割引に対して内部相互補助できる資金力(financial ability)の結果である¹⁴⁵。第三に、短期では、混合バンドリング(個々の製品の単体での販売も可能にするが、単体での販売よりもまとめ販売の方を割安にする。)を行って、それに対抗できない競争者を市場から排除する。その結果、本件合併は、既存の機種での市場閉鎖に導き、続いて、これらの分野での競争の排除がもたらされる。また、中期的には、技術的バンドリング(結合企業の製品とライバルの製品との互換性をなくすることによりライバルの製品を次第に市場から排除する行為)を行って、GE 社製品と Honeywell 社製品とを競争者の個々の製品と互換性のない技術的に統合したシステムでのみ利用可能なものとする。これにより、混合バンドリングの場合よりも競争者の収益性を大幅に悪化させ、市場閉鎖の蓋然性を高める。技術的バンドリングにより、競争者の製品が市場で流通することが困難となり、その結果、競争者の競争インセンティブに悪影響を与え、結果として、結合企業に対して牽制力を低減させることとなる¹⁴⁶。

このように、欧州委員会は、バンドリングによって短期的に製品の価格を下げ顧客にとって利益になるかもしれないとしても、中長期的にみれば競争者が市場から排除されたり、あるいは排除されるまでには至らなくても当該市場で有効な牽制力を行使できなくなり、その後市場支配力が行使されるおそれがあることを懸念している。

【Honeywell 社製品のレバレッジ】

以上見たように、本件で中心的な懸念は、GE 社の GE Only Policy を Honeywell 社製品に拡大することによって、GE 社の経済力を Honeywell 社にまでレバレッジすることであるが、これとは逆に、合併により Honeywell 社製品のもつ市場支配力をレバレッジして GE 社製エンジンを購入させる戦略も欧州委員会は問題にした。欧州委員会は次のように認定している。結合企業は、Honeywell 社が 100%のシェアを持つ製品を梃子として、その販売に GE 社製エンジンの購入を条件とすることによって、GE 社製エンジンを購入

¹⁴⁴ Id. para. 350.

¹⁴⁵ Id. para. 353.

¹⁴⁶ Id. para. 354.

させる能力を持つようになる。航空会社は、当該 Honeywell 社製品を手に入れるためには、結合企業が提供する GE 社製エンジンを購入する以外に選択肢がなくなってしまう¹⁴⁷。

【競争者の無力化(marginalization)】

欧州委員会がこのような懸念を問題とした背景には、欧州委員会が、一貫して、合併によるライバルによる牽制力の低減・喪失を問題にしていることがある。結合企業のレバレッジやバンドル販売(パッケージ販売、技術的バンドリング)によって、競争者は、結合企業と同様の戦略によって対抗できないため、市場シェアを低下させ、それに伴って利潤の減少に直面する。こうして、新製品開発や技術革新を行う競争者の将来における投資能力が著しく脅かされることになる¹⁴⁸。競争者の競争能力と競争インセンティブは次第に失われて、競争者が、結合企業に対して牽制力を行使できる蓋然性を失わせる¹⁴⁹。また、欧州委員会は、結合企業の顧客も結合企業の市場支配力を抑制する対抗的購買力(countervailing buyer power)をもち得ないことも重視している¹⁵⁰。

本件の合併救済措置について、合併企業の GE 社と Honeywell 社は、GE 社と Honeywell 社の製品を抱き合わせないこと等を内容とする約束を申し出たが、欧州委員会は、「行為」の約束では、実効的なモニタリングも容易ではなく、本件合併の競争制限効果が完全には解消されないとして、欧州委員会は、合併企業が申し出た約束を妥当とは認めなかった。

エ 米国における GE/Honeywell 合併の評価

米国では、本件合併について、水平的側面に関してだけ、その競争制限効果が問題とされた。欧州が問題とする競争上の懸念を採用しなかった理由は、必ずしも明らかではないが、以下の点にあったと考えられる¹⁵¹。欧州委員会が懸念する競争制限効果は十分な証拠に基づくものとはいえない。本件合併によって得られると予想される、価格の引下げに代表される利益は、確実かつ直ちに生じ得るが、それに対する害悪は、遠い将来のことであり、かつ憶測的

¹⁴⁷ Id. para. 415.

¹⁴⁸ Id. para. 400.

¹⁴⁹ Id. para. 354.

¹⁵⁰ Id. para. 1.B.4 以下参照.

¹⁵¹ 関連して参照, U.S. Department of Justice, “Range Effects: The United States Perspective”, Antitrust Division Submission for OECD Roundtable on Portfolio Effects in Conglomerate Mergers, October 12, 2001.

(speculative)である。合併企業が、効率性の向上により、より安い価格でより優れた製品を提供することにより、競争者を凌駕し、その結果、ライバルが退出を余儀なくされることは、真価に基づく競争の帰結であり、そのこと自体は何ら非難に値することではない。また、仮に(欧州委員会が懸念するような)市場閉鎖効果が生じるとしても、本件合併によって生じ得る効率性と比較衡量するのはそもそも困難である。競争者が現状で合併企業に競争上対抗できないとしても、合併や事業提携により、あるいは他の企業からの支援を受けて、合併企業との競争に打ち勝つ戦略を模索することは可能である。合併企業が合併により経済力(総合的事業能力)が拡大して競争上の優位性を獲得し、その結果、ライバル企業が存立を脅かされることをもって、合併の規制根拠とみる考え方は、米国では既に放棄された考え方である¹⁵²。

オ ポートフォリオ効果理論をめぐる欧米の議論

GE/Honeywell 事件の後、EC における混合合併規制¹⁵³の焦点は、立証の点に移っていくことになった。Tetra Laval/Sidel 事件¹⁵⁴では、カートン紙容器の供給について支配的地位にある Tetra と、ペットボトル製造機械メーカーの Sidel との合併が問題となった。ここでは、カートン容器とペットボトルとの間の潜在競争の消滅によるカートン容器市場での支配的地位の強化と Tetra が、カートン容器市場での支配的地位を利用して、カートン容器装置と Sidel 製ペットボトル装置とを抱き合わせて販売することによる Sidel の競争者の排除とそれに伴うペットボトル装置市場での支配的地位の形成が問題となった。欧州委員会は、本件合併の違法性を認めたが、結合企業の上訴を受けた第一審裁判所では、上記の点について、いずれも立証不十分であるとして、欧州委員会敗訴の判決を下した¹⁵⁵。

以上みてきた、欧州委員会の混合合併規制において、欧州委員会が混合合併のポートフォリオ効果として考慮している要因をリストとしてまとめれば以下のものが挙げられよう。

価格、販売促進活動(promotions)、及び割引を自由に設定できる事業活動上の(価格面の)柔軟性が高まる。

¹⁵²Deborah Majoras, GE-Honeywell: The US Decision, Nov. 29 2001, Remarks of Deputy Assistant Attorney General Antitrust Division U.S. Department of Justice も同趣旨のことを述べている。

¹⁵³ 後記の Tetra Laval/Sidel 事件を除く GE/Honeywell 事件以後の混合合併事件としては、次のものが挙げられる。The Coca-Cola Company/Nestle/JV, Case No COMP/M. 2276(Sept. 27, 2001); Schneider/Legrand, Case No COMP/M. 2283(Oct. 10 2001); Cudbery Schweppens/Pernod Ricard, Case No COMP/M. 2504(Oct. 29, 2001); Masterfoods/Royal Canin, Case No COMP/M. 2544(Feb. 15 2002); Case T-310/01, Schneider Electric SA v. Commission, Judgement of Oct. 22, 2002(上記 Schneider 事件の上訴審)。

¹⁵⁴ Tetra Laval/Sidel, Case No COMP/M.2416(Oct. 30, 2001)。

¹⁵⁵ Case T-5/02, Tetra Laval BV v. Commission, [2002] ECR -4381, [2002] 5 E.C.L.R. 28.

抱き合わせ(バンドリング)の可能性が高まる。

供給拒絶(あるいは購入拒絶)の脅しをする余地が高まる。

内部補助の余地が高まる。

顧客に対する影響力(優越的地位)が高まる。

「不可欠商品(ブランド)」を含む商品(ブランド)の集積効果により、ライバルを排除し、あるいは新規参入を阻害する余地が高まる(ポートフォリオ効果)。

ワンストップ・ショッピングないし single-sourcing を提供できる余地が高まる。

規模及び範囲の経済性が高まる。

互惠取引のおそれが高まる。

このように、欧州委員会が問題とした「ポートフォリオ効果」の行動類型は多様であり、必ずしも当初から整理された形で提示されていたとは言い難い。このため、GE/Honeywell 事件の後、欧州と米国との間では、混合合併規制における競争制限効果をめぐって論争になった。米国からは、概念があいまいである、企業の規模ないし範囲の経済の獲得それ自体を問題とする印象がある、といった批判が寄せられ、これに対して、競争当局者のスピーチや、OECDの競争政策会合等の場で、欧州委員会の考え方がさらに整理された形で提示されている¹⁵⁶。

【欧州委員会の見解】

それらによれば、欧州委員会が問題とする「ポートフォリオ効果」とは、合併によって結合企業の商品範囲(range)が広がり、需要者が単独の商品よりも、それら複数の商品を合わせて購入したがるようになる一方、結合企業が市場における競争を変える能力とインセンティブを有することとなる場合に生ずる¹⁵⁷。また、そのような場合とは、特にそれらの商品が、互いに競争していないが密接な関係にある、例えば技術的な補完財、経済的な補完財、商業的な補完財である場合である可能性が高い¹⁵⁸。特に、結合企業が市場における一つ又は複数の商品について市場支配力を有する場合には、行動を変えることによって、

¹⁵⁶ OECD(2002), pp.239-244;Drauz(2001)

¹⁵⁷ Baker & Ridyard(1999)でも、ポートフォリオ効果には3つの効果があり、第1は、幅広い商品群を揃えることによって、顧客にとってより魅力的な企業となること、第2は、販売やマーケティングにおける規模の経済・範囲の経済、第3は抱き合わせやバンドリングの機会を与えることとしている。

¹⁵⁸ 具体例としては、技術的補完財はOSとアプリケーションソフト、経済的補完財はコーヒーとミルクやガソリンと灯油(消費や生産が同時に行われるもの)、商業的補完財はお酒やソフトドリンク(小売店が複数の商品の品揃えを必要とするもの)が挙げられている。

その市場支配力をレバレッジすることができる。とされる。

市場支配力をレバレッジするパターンには大別して3つある¹⁵⁹。第1は、需要者が必要とする商品における市場支配力を使って、商品範囲すべてを取引するように仕向けるフルライン・フォーシング（全商品取引強制）である。第2は、幅広い商品範囲を取り揃え、個別の商品を別々に販売するよりも、安く販売できるようになることを利用して行う戦略的価格設定である。第3は、技術的に補完的な製品がパッケージでしか入手できないようにする技術的抱き合わせであり、競争者は結合企業の有力製品と組み合わせる部品やソフトなどを販売できなくなってしまうものである。

このように、欧州委員会が「ポートフォリオ効果」を問題とするのは、ある市場における市場支配力をレバレッジして、他の市場における市場支配力を獲得する場合であり、欧州委員会がこれまで問題とした混合型企業結合は少なくとも一つの市場において、市場支配力を有する場合であるとした。

【米国司法省の見解】¹⁶⁰

これに対して、米国司法省は、欧州委員会が指摘するように、混合合併の結果、結合企業が補完財の抱き合わせによって競争者を追い出す能力とインセンティブを有する可能性自体は否定しないものの、むしろ効率性の向上を重視し、抱き合わせによる問題が生じた場合には事後的に対応した方がよいとしている。

その理由として、混合合併によって企業がより効率的になったり、規模を拡大したりすることによって、競争者よりも優位に立つこと自体を問題視する経済的根拠はなく、かつて1960年代に混合合併の規制根拠とされた、コングロマリット合併によって支配的地位にある企業が効率性や幅広い商品、資金調達などにおいて優位に立ち、小規模な競争者を追い出すという「エントレンチメント効果」理論は、シカゴ学派の理論や実証分析の結果によって否定されているとする。

また、補完財の抱き合わせには4つの効果があるとする。第1は、効率性の達成であり、二重限界性や取引費用の削減につながる。合併企業の効率化によって、たとえ非効率な企業が市場からの退出を迫られても、一般的には配分上の効率性が達成される。第2は、価格差別であり、消費者に及ぼす影響はあいまいである。第3は、差別化であり、競争者との差別化によって一種の市場分割のような状況が生まれ、競争が緩和される。第4が、欧州委員会が懸念する

¹⁵⁹ 後記のCarton & Waldman(2002)の論文では、tying through contract, tying through product design, virtual tie through pricingの3類型に対応すると思われる。

¹⁶⁰ OECD(2001), pp.213-238.

ような排他的な抱き合わせである。

これら4つの効果のうち、競争に悪影響を及ぼす可能性があるのは、第3、第4のシナリオのみであり、抱き合わせが行われるからといって、競争に悪影響があるとは限らない。したがって、補完財の抱き合わせによる排他戦略の可能性があるからといって、混合合併を規制するのは根拠として不十分であり、効率性の観点から問題である。特に、抱き合わせや全量購入強制(full-line forcing)は、行為規制として事後的に規制することが可能なので、いまだそれらの行為が行われていない段階で合併規制において当該混合合併を禁止する必要性は乏しい。もしも規制するのであれば、混合合併の結果抱き合わせが生じ、かつ、その戦略が消費者厚生を損なうという2つの条件を満たさなければならぬとしている。つまり、合併によって、補完財の抱き合わせが可能になり、競争に悪影響を及ぼす場合は非常に限定されているとみている。

実際、前記の Time Warner/Turner の合併ケースのように、米国が「ポートフォリオ効果」分析を当てはめた事例は存在する。しかしながら、米国が規制対象とする「ポートフォリオ効果」は、第1に、欧州よりも限定的であり、競争者のコストを効果的に上昇させることにより、(競争を激化させるのではなく)競争を緩和するものに焦点を当てている。第2に、中長期的な競争者の行動ではなく、短期的な競争への影響に着目する。第3に、複数の競争制限シナリオの複雑な交錯に頼ることなく、シナリオを絞って、消費者余剰及び総余剰の変化に着目しているとする。

米国のように、ポートフォリオ効果に謙抑的な態度を採ることには次の利点がある。すなわち、「ポートフォリオ効果」自体、その外延が定まった明確な概念とは言いがたく、確立した理論ともいまだ言いがたい。そこで、かかる理論に謙抑的な態度を採り、反競争効果として、経済学的にも、法学的にも十分なコンセンサスが得られている競争制限効果に合併の規制根拠を限定することが、事件処理の一貫性に資するという側面はある。事件処理の一貫性は、合併規制の透明性・予測可能性を高める上で重要な執行政策の一つであると考えられる。欧州が問題とするポートフォリオ効果について、米国では基本的に事後規制で足りると考える傾向が強い背景には、この点の考慮があるのであろう。

このように米国は、「ポートフォリオ効果」に対して謙抑的な態度を示すものの、先に見た Time Warner/Turner のように、短期的にみて、ライバル費用の増大を招くような、抱き合わせないしバンドリングの蓋然性は、混合合併の競争制限効果の一つとして、考慮されている。つまり、米国と欧州は、主として補完財の合併によって、抱き合わせの能力とインセンティブが高まり、競争者が取引をしにくくしたり、競争者のコストを引き上げるような行動を採ることで、競争者を市場から排除したり、又は市場への参入が難しくなるようにす

る「市場閉鎖効果」に着目している点では共通している一方、そのシナリオの蓋然性や効率性の評価の点では異なる姿勢を示しているといえる。

4 まとめ：垂直・混合型企業結合に関する競争法上の問題

本章のまとめとして、まずこれまでに見た欧米の事例・判例の流れから読み取れる、垂直・混合型企業結合の効率性及び競争制限効果に関する競争法上の一般的な扱いについて整理する。次いで、これらの事例・判例及び規制当局者のスピーチを素材として、「1 問題意識」で取り上げた論点(ただし、最後の論点については、後記5を参照)について、欧米の規制態度の特徴や相違点を抽出する。

(1) 効率性

効率性は、競争法上、一般的には競争促進的であり、競争制限効果を緩和する要素として評価されていると考えられる¹⁶¹。

特に、垂直・混合型企業結合は、一般的に、効率性の達成が大きく、競争促進効果が確実であるとされる。その理由は、垂直・混合型企業結合では、水平型企業結合には存在しない、取引費用の削減や外部性の解消の効果が大きいと認識されているからであると考えられる。

米国では、ガイドライン上は、垂直・混合型企業結合の効率性を水平型企業結合と同様に評価するとし、うち垂直型企業結合については、企業結合が競争に与える影響を判断するに当たって、水平型企業結合の場合よりも効率性に比重を置くことと説明するのみであるが、実務上は、垂直・混合型企業結合の効率性達成の可能性は、競争制限効果に比べてより大きく確実であると評価する傾向があると考えられる¹⁶²。

これに対して、欧州は、効率性の評価に対してこれまで慎重であっただけでなく、効率性の達成を通じて競争制限効果を生じる場合があると評価している場合があるように思われる。特に、混合型企業結合の場合、規模や範囲の経済の達成により、豊富な資金力を獲得し、多数のリーディングブランドを傘下におさめることによって、競争者が追従できない競争優位を獲得し、競争者の牽制力を無力

¹⁶¹ 効率性に対する欧州委員会の考え方は最近まであまり明確ではなく、合併規則(1989年、1997年)第2条第2項(b)号の「技術開発及び経済進歩」という文言から、効率性を考慮し得るという理解であったが、2004年2月に公表された水平合併の評価に関する欧州委員会告示においては、米国と同様の効率性が評価されることが示された。

¹⁶² 効率性の達成が大きく、価格が低下するとしても、市場が独占になったり、協調が容易になったりするなど、競争制限効果も同時に増大するため、価格支配力が行使できやすくなる場合には、効率性は評価されないと考えられる。米国の立場についての要を得たサーベイとして、U.S. Department of Justice, “Range Effects: The United States Perspective”, Antitrust Division Submission for OECD Roundtable on Portfolio Effects in Conglomerate Mergers, October 12, 2001.

化したり、市場からの退出を促したりするような場合について、競争上問題であると評価する傾向がある。

(2) 競争阻害要因

ア 垂直型企業結合の競争法上の問題

本章で見てきたように、欧米の事案・判例や企業結合ガイドラインでは、垂直型企業結合は、(1)垂直的市場閉鎖、(2)協調促進、(3)規制回避という競争法上の問題を引き起こす懸念があると認識されている。

(ア) 垂直的市場閉鎖

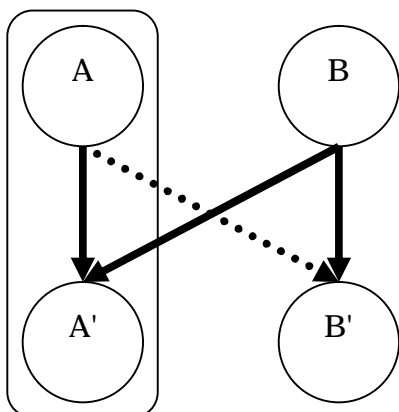
垂直的市場閉鎖(vertical foreclosure)には、投入物閉鎖(input foreclosure)と顧客閉鎖(customer foreclosure)が考えられる。

投入物閉鎖とは、垂直型企業結合を行う企業の川上部門が、川下部門と競合する企業への原材料の販売を拒否又は不公正な取引条件で販売することにより、川下市場における既存競合企業を市場から排除又は川下市場への新規参入を阻止する行為を指す。(すなわち、川下の競合企業による川上市場へのアクセスが閉鎖される。)例えば、図5におけるAとA'が垂直的に結合し、図5で表されるようにその結合企業の川上部門であるAがB'に投入物を販売することを取りやめる行為が当てはまる。

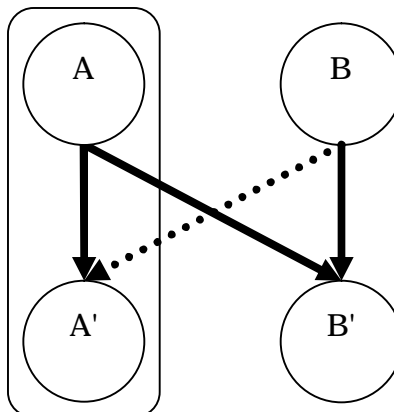
顧客閉鎖とは、垂直型企業結合を行う川下部門が、川上部門と競合する企業より投入物を購入することを拒否又は不公正な取引条件で購入することにより、川上市場における既存競合企業を市場から排除又は川上市場への新規参入を阻止する行為を指す¹⁶³。(すなわち、川上の競合企業による川下市場へのアクセスが閉鎖される。)例えば、図6におけるAとA'が垂直的に結合し、図6で表されるようにその結合企業の川下部門であるA'がBから投入物を販売することを取りやめる行為が当てはまる。

¹⁶³ 垂直型市場閉鎖に関連する法理として、梶子の理論 (leverage theory) とエッセンシャル・ファシリティの理論 (essential facility theory) がある。これらの法理は、ある市場において独占的地位を占める企業が、その関連市場における競争者が必要とする投入物やサービスの供給を拒否し関連市場においても独占的地位を獲得することを指す。垂直型市場閉鎖自体はそのような排除行為を行う企業が独占的地位を保有していることを前提としていないので、それらの理論は垂直的市場閉鎖の一例とみなすことができる。なお、梶子の原理は垂直型企業結合や垂直的取引制限 (vertical restraint) の文脈で使われることが多く、独占企業による排他的な取引自体は通常不公正な取引に当たるが、エッセンシャル・ファシリティの法理はネットワーク型産業などにおいて不可欠施設を保有する企業の規制の文脈で使われることが多く、独占企業は不可欠施設に対して私的所有権を持つため競合企業からの利用請求の拒否は必ずしも違法には当たらない。依田(1999)の脚注3参照。

【図5 投入物閉鎖のイメージ】



【図6 顧客閉鎖のイメージ】



したがって、垂直型企業結合を行い、投入物を他社に販売することも他社から購入することも取りやめてしまう場合には、投入物閉鎖と顧客閉鎖を同時に行うことになる。

(イ) 規制回避

垂直型企業結合は、規制回避の手段として用いられる可能性がある。例えば、一定の利益率を超えないような価格設定を強制されている独占企業（例えば、電力会社）が、原材料を供給する企業と垂直結合することによって投入物の費用情報を当局から隠蔽し、規制を破って価格を非合法的に引き上げることができるようになる場合がある¹⁶⁴。

(ウ) 協調促進

垂直型企業結合が行われる結果、市場環境が変化し、結合企業とその他の企業が協調的に行動し価格等を引き上げる可能性がある。

例えば、卸売業者と小売業者は相対取引で価格や取引量を決定するため、卸売業者は他の卸売業者の設定する卸売価格を知ることはできないことが多い。したがって、卸売段階において協調行動を可能とする市場条件が存在していたとしても、協調的価格設定の実施は困難であると思われる。しかし、小売価格は一般的に第三者から容易に観察できるため、そのような市場条件が存在する状況の下で卸売業者と小売業者が広範に垂直的に結合することになれば、結合企業間での協調的価格設定が実現する可能性が高まると思わ

¹⁶⁴ 例えば、米国 Non-Horizontal Merger Guidelines (1984) 4.23 を見よ。

れる¹⁶⁵。垂直型企業結合を行った川下部門が多数の独立川上企業からも投入物を購入しつづけるような場合、その川下部門が複数の川上企業の価格情報を保有することになるため、川上企業グループがその川下部門を情報交換の手段として利用し、協調的な価格設定を行う可能性も考えられる¹⁶⁶。また、価格交渉力が強く川上企業との協調行動の妨げとなってきた川下企業が川上企業に統合されることにより他の川上企業と取引しなくなる結果、川上企業間での協調的行動が容易になる場合もあると考えられる¹⁶⁷。

イ 混合型企業結合の競争法上の問題

欧米の事案・判例やガイドラインでは、混合型企業結合は、(1)潜在的競争の消滅、(2)水平的市場閉鎖という競争法上の問題を引き起こす懸念があると認識されている。なお、後記第4章でみるように、混合型企業結合固有の問題としては扱われていないものの、経済理論上は、混合型企業結合の結果、複数の市場において同一の企業が競争者となることが、協調行動を発生させやすくなる効果も指摘されている。

(ア) 潜在的競争の消滅

非水平型企業結合において、結合前の結合企業は同一の市場に属さないため、直接的な競争関係にはないが、互いに潜在的競争者である場合に、企業結合が潜在的な競争関係を消滅させることによって、競争に悪影響を及ぼすことがあると考えられる。

潜在的競争関係の消滅が、競争に悪影響を及ぼすとする考え方には二種類ある。第1は、「知覚された潜在的参入者」理論といわれるものであり、独占・寡占的な市場において、新規参入の脅威が既存企業による価格引上げ行動を抑制している状況の下で、既存企業が潜在的な新規参入者と合併する結果、新規参入の脅威が消滅し、価格引上げが可能となる場合である。第2は、「現実の潜在的参入者」理論といわれるものであり、将来の参入が、例えば既存会社間の協調を困難とするなど、競争に望ましい影響を及ぼすことが期待される場合に、そのような潜在的な新規参入者と合併することにより、将来の望ましい競争状態が実現できなくなることを問題視する。

後者の理論は、合併が行われなかった場合に、潜在的参入者が単独で参入し、競争に望ましい影響を及ぼしていたであろうという立証が困難であるため、事実上援用されなくなっている。

¹⁶⁵ 例えば、米国 Non-Horizontal Merger Guidelines (1984) 4.221 を見よ。

¹⁶⁶ Riordan and Salop (1995), pp. 557-561.

¹⁶⁷ 例えば、米国 Non-Horizontal Merger Guidelines (1984) 4.222 を見よ。

(1) 水平的市場閉鎖

前記のように、欧州委員会が問題視する、混合型企業結合の「ポートフォリオ効果」については、その定義があいまいである、競争制限効果のシナリオが明確でない、混合型企業結合がもたらす効率性を正当に評価しないおそれがある等の批判があるが、競争当局幹部のスピーチやOECDのラウンド・テーブルにおける議論などを通じて明らかとなったのは、主として補完財の混合合併によって、抱き合わせの能力とインセンティブが高まり、競争者の販売機会を失わせたり、販売費用を引き上げることによって、市場から排除したり、参入を困難とするような「市場閉鎖効果」を問題としているということである。欧州の規制態度を批判している米国もそのような問題が存在する可能性自体については否定していない。

垂直型企業結合の市場閉鎖効果（垂直的市場閉鎖）が、企業結合によって投入物と産出物が垂直的に結びつくことから生じるのに対し、混合型企業結合の市場閉鎖効果は、企業結合によって結びつく商品同士が、投入物と産出物という異なる取引段階ではなく、同一の取引段階に属するため、「水平的市場閉鎖」(horizontal foreclosure)とも呼ばれ、その発生プロセスは垂直的市場閉鎖と類似している¹⁶⁸。

他方、垂直型企業結合の場合には、企業結合によって結び付けられる商品・役務間の関係が、投入物（川上市場）と産出物（川下市場）という関係に限定されるのに対し、混合型企業結合の場合には、代替関係、補完関係、独立と様々である。水平的市場閉鎖が生じるのは、主として補完財の場合が多いと考えられている¹⁶⁹。

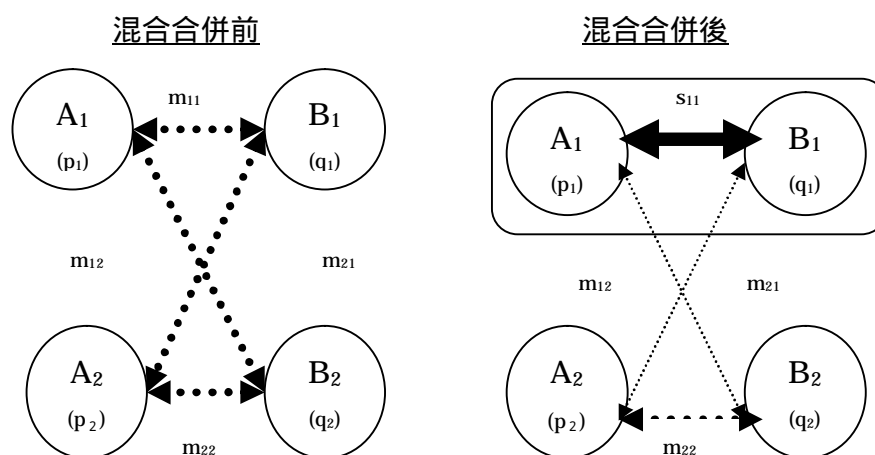
ここで、典型的な水平的市場閉鎖のシナリオを示すと、例えば、図7において、A市場はパソコン本体、B市場はモニターであり、両者は組み合わせてしか使用できない。ここで、パソコンを販売する A_1 とモニターを販売する B_1 が結合すると考える。結合前は、 A_1 、 A_2 、 B_1 、 B_2 がそれぞれ販売価格 p_1 、 p_2 、 q_1 、 q_2 を設定し、需要者は A_1 、 A_2 のパソコンと B_1 、 B_2 のモニターを自由に組み合わせて購入することができるが、 A_1 と B_1 の企業結合後は、両社はパソコンとモニターの別売りをやめ、セット販売のみとしたり、パソコンとモニターを別売りで販売する価格をセット販売と比べて割高と

¹⁶⁸ 水平的市場閉鎖の定義については、Rey & Tirole(2003), p.8 参照。

¹⁶⁹ 後記のWhinston(1990)のように、理論上は独立財の場合でも水平的市場閉鎖が生じる可能性が指摘されている。また、Guinness/GrandMetropolitan事件における様々な洋酒のブランドのように、最終消費者からみれば代替財であるが、小売業者からみれば補完財という場合があるため、混合型企業結合を行う当事者の直接の需要者から見た財の関係に着目する必要がある。Nalebuff(2002)参照。

したりすることによって、競争業者である A_2 、 B_2 は、販売費用が引き上げられ、自社のパソコンやモニターの販売機会を失ったり、安売りしなければ販売できなくなる。このため、 A_2 や B_2 の売上げが減少し、退出が促されることがある。その結果として、結合企業のシェアが増大し、結合企業は価格支配力を獲得すると考えられる。

【図7 水平的市場閉鎖のイメージ】



(3) 欧米の規制態度の違い - 規制当局者のスピーチから -

ここでは、規制当局トップのスピーチを中心に紹介することで、欧米の規制態度の違いをみる。彼らのスピーチは、GE/Honeywell 事件に代表される規制結果の違いが何に起因しているのかを鮮明に物語ってくれるのみならず、その背景にある混合合併規制の理念を説明している点で、規制態度の違いを探るに当たり格好の素材といい得る。また、両者の違いが、違法性判断基準の原理的レベルから生じているのか、審査手続の違いを反映したものに過ぎないのかに対する示唆も与えてくれる。なお、垂直合併規制については、欧米の間でそれほど大きな規制態度の違いがあるとは思われないため、ここでは専ら混合合併に焦点を当てて、比較検討する。

欧州委員会の近時の混合合併規制に対して、米国の執行当局者の評価は冷淡である。その評価の特徴はおおむね以下のようなものである¹⁷⁰。欧州委員会で近時問題となっているいわゆる「ポートフォリオ効果」は、米国でもかつては規制根拠

¹⁷⁰ U.S. Department of Justice, “Range Effects: The United States Perspective”, Antitrust Division Submission for OECD Roundtable on Portfolio Effects in Conglomerate Mergers, October 12, 2001.

とされており、そのリーディングケースは、既に見た Procter & Gamble v. FTC, 386 U.S. 568(1967) であったが、現在では基本的に規制根拠とされていない。その理由は、この理論の下では、混合合併のもたらす効率性を正当に評価しないおそれがあること、特に、この理論に依拠すれば、企業の規模ないし範囲の経済の獲得それ自体を問題とするかのごとき規制に墮するおそれがあること、概念自体があいまいである、という点がある。

特に、この点について、米国と欧州の見方は大きく分かれる。米国は、Guinness/Grand Metropolitan Case でポートフォリオ効果として問題とされていたものの一部は、まさに、範囲の経済性やワンストップ・ショッピングなど消費者(顧客)にとって便益となるものであり、反トラスト法上非難に値するものではないと主張する。欧州委員会は、合併当事企業が合併により獲得する、規模の経済性、範囲の経済性、資金力や技術力、販売力(マーケティング能力)、品揃え能力(商品の取り扱う種類の拡大)等が、競争者に与える影響を重視するが、むしろ合併当事企業がこれらの能力を獲得することにより、競争者も当該能力を獲得できるよう駆り立てられるのであり、本来、市場における競争を活発化するものとして積極的に評価されるべきものである。反トラスト法は、競争者を保護するものではなく、競争を保護するものである以上、合併当事企業に対して効率性において劣った企業が市場から退出することになるのは、競争の帰結であり、何ら非難に値することではない。我々は、効率性に基づく市場閉鎖と効率性に基づかない市場閉鎖とを区別しなければならない。我々が問題にするのは、後者であって、前者は、効率性において劣ったライバルが市場から退出を余儀なくされるという競争メカニズムの自然な帰結である。このように米国は、企業結合の結果達成される効率性が、競争を促進する側面を重視する。

同様に、ミューリス FTC 委員長は、GE/Honeywell 事件を例に挙げて、EC による近時の混合合併規制が、効率性の達成を阻害しかねないとして、次のように評している¹⁷¹。GE 社製エンジンと Honeywell 社製航空機電子部品との混合バンドリング(mixed bundling)を問題にすることは、「価格を引き上げる見込みのある効率的な行為を理由として、企業を処罰し得る」ことにつながる。GE/Honeywell 事件欧州委員会決定が、競争者を不利にするおそれがあるという理由で、企業に著しい規模の経済性や範囲の経済性をもたらす合併をさせないというのであれば、それは残念至極(most unfortunate)である。第二に、mixed bundling に基づいて合併を禁止することは、当該 bundling 行為が起こったならば、ライバルが効果的に対抗できず、結局市場から駆逐されることになると、確信をもって予測す

¹⁷¹ Merger Enforcement in a World of Multiple Arbiters, Prepared Remarks of Timothy J. Muris, Chairman of Federal Trade Commission, speech on Dec. 21, 2001.

る能力を仮定している。このような予測は、望むらくは、経験的証拠から構成される、高度な立証水準に依拠されるべきである。合併分析は、本質的に将来予測を伴うけれども、予測された行為の実効性、GE/Honeywell 事件のような状況下でライバルが対抗できないこと、最終的なライバルの退出のそれぞれを予測するのに必要な推測(speculation)の程度は、mixed bundling が生み出す見込みのある、即時で、比較的より確かな利益を犠牲にして、誤りを犯す著しいリスクを伴うように思える。

これとは対照的に、米国の合併政策は、実現可能性の高い短期的利益(likely near-time benefits)をより重視する。この評価は、一連の出来事の後で生じるかもしれない長期的害悪の可能性(possible long-term harm)の評価を行うよりも推測的でない。ミューリス FTC 委員長はこのように述べて、EC の合併政策を批判する。

その上でミューリス FTC 委員長は、GECAS の世界での航空機購入のシェアが 10%未満と低いにもかかわらず、欧州委員会が同社の GE Only 政策を本件合併の競争効果分析において重視したことについて、GE Only 政策がもたらす弊害の立証水準について疑念を示している。つまり、合併企業の購入シェアが小さいにもかかわらず、垂直的市場閉鎖の予測に基づいて合併を禁止するには、高度な確かさ(a high degree of confidence)、すなわち高度な立証の程度を要求すべきである。また、他の市場参加者のあり得る対応を考慮することが重要である。欧州委員会の意見は、かなりの市場参加者による対応力(adaptive powers)に懐疑的なように思われ、欧州委員会決定が想定するような市場の機能の仕方を前提とすると、(競争者の)エンジンメーカーがなぜエンジン供給先を求めて競争するに当たって多額の支出を続けているのかという疑問が残るとする。

ミューリス委員長は同時に、合併企業が、欧州委員会がおそれる行為を行ったとしても、事前規制ではなく、事後規制によってより適切に対処できると指摘した。つまり、たとえ合併企業が、EC がおそれる行為を行ったとしても、なぜこれらの行為が EC 条約 81 条や 82 条で事後的に規制できないのかは明確でない。当該合併が生み出したであろう、少なくとも短期の利益の蓋然性を前提とすれば、司法省が、違法な行為が行われたならばその後規制できるということを念頭に置きつつ、合併(自体)を承認したことはより理にかなっている。司法省は、より長期でより推測的な害悪のために、実現可能性が高く、そしておそらく実質的である利益を犠牲にしたくはなかったのであると述べた。

これに対し、モンティ欧州委員会委員は、欧州委員会の執行政策が「Efficiency Offence(効率性ゆえの攻撃)」となっていると批判されていることについて、次の

ように反論している¹⁷²。「我々は、中期的に消費者を搾取するため競争者を排除又は無力化する目的を持った支配的企業の戦略的行為の結果としての価格引下げをもたらすような合併と、消費者に均霑される見込みのある、有意かつ持続的な効率性の利益を客観的にもたらし得る合併とを明確に区別する。

効率性の獲得に関して、合併に起因する費用削減であれば何でも勘案するというわけではなく、競争当局にとって関連する次の要件を満たす効率性のタイプが勘案されるものである。すなわち、生産及び流通の限界費用の長期的かつ構造的な削減であって、それが、当該合併の直接かつ即時の結果として生じ、より競争制限的でない手段によっては達成することができず、価格の低下や品質の向上の点で、合理的に永続的規模で消費者に均霑され得るものである。

GE/Honeywell 事件のように、合併当事者が、効率性に関して、明確に説明され定量化された抗弁を提出しない場合には、競争当局が、市場閉鎖効果をもたらすおそれのある合併を承認するのはより困難となる。何となれば、もし市場閉鎖が生じて、競争者が無力化されれば、価格が、合併企業が競争を排除するために戦略的に設定した低い水準のまま、少なくとも中長期にわたり維持されることになる保証はないからである。」

また、欧州委員会による最近の混合合併に関する執行政策は、「競争法は競争を保護するのであって、競争者を保護するものではない」との原則に抵触するのではないかとの米国の批判に対して、モンティ委員は、次のように反論している。

「我々の合併政策は、合併や買収を通じた支配的地位の形成・強化を防止することを目的としている。そのような市場支配力は、競争上の害悪(competitive harm)を引きおこし、このことは、直接的には、合併後の高価格やイノベーションの減少を通じて現れる。あるいは、間接的には、競争者の排除を通じて現れる。いずれも、最終的に、価格やイノベーションの点で同じネガティブな結果をもたらすものである。我々は、より効率的な企業を作り出す合併に反対しているわけではないことを明確にしておきたい。そのような合併は、たとえ競争者が増大した競争から被害を受け得るとしても、消費者に利益をもたらすこととなるものである。しかしながら、我々は、効率性を生み出すことなしに、競争者に対して障壁を高め、その結果、最終的に、消費者厚生を減少させる合併には反対である。GE/Honeywell 事件では、競争者のみならず、顧客も異議を申し立てたのである。大西洋の両岸(すなわち欧州と米国)にある航空会社が、明らかに懸念を表明した。当該航空会社の中には、エンジン、補修部品、保守サービスの提供において GE 社に高度に依存していた者があり、とりわけ Honeywell 社の買収に由来する GE

¹⁷² Mario Monti, Extracts from a speech by Mario Monti European Commissioner for Competition matters The Future for Competition Policy in the European Union Merchant Taylor's Hall London, 9 July 2001.

社の(取引上の)地位強化に対して恐れていた者もいた。」(傍点筆者)¹⁷³。

同様に、ドラウツ競争総局合併審査局長は、米国の批判に対して次のように反論している¹⁷⁴。

「競争者は反トラスト法の懸念の焦点に決してすべきではないのであって、たとえ非効率的な競争者が市場から退出したとしても、全体としては、消費者に望ましい結果をもたらすという過度に単純化した立場を無条件に受け入れるのは、ミスリーディングある。

合併規制の目的は、1ないし少数の企業による過度の市場支配力の集積を予防することにあるという点に多くの読者が同意してくれるものと私は考えている。さらに、合併規制は、競争の結果として消費者が利益を受け得るような、競争的な市場構造の維持に配慮する必要がある。それでもやはり、競争者が締め出され(squeezed out)、牽制力を失い(marginalized)、又は市場から退出する場合には、競争者はもはやドミナントな合併企業に対してクレディブルな牽制力(competitive constraint)を行使できないということにもあなた方は同じく同意してくれることを私は希望している。言い換えれば、自然独占のような例外的な場合を除いて、競争者なしでは効果的な競争はあり得ない(there can be no effective competition without competitors)のである。これは、反トラスト法は競争者を保護するものではないという頻繁に耳にする格言の裏面(reverse side)を言い表すものである。

競争のプロセスは非効率な企業の犠牲の下により効率的な企業が成長することをエンカレッジするものであるという点を認めることには何も誤りはないが、反トラスト規制当局は、そのようなダーウィンの理論を無条件に採用するほど無思慮なわけではないであろう。・・・(中略)・・・あらゆる産業部門において、非効率な競争者が退出し、引き続いてより効率的な競争者に取って代わるという主張がごく一般的である。・・・(中略)・・・しかし、この議論は、[競争者の]市場からの退出が新規参入を伴わないおそれがある特定の市場の現実を無視している。そのような場合には、ある産業の競争的な構造を保護することと、非効率な競争者の保護とは混同されるべきではない。このことはGE/Honeywell事件にも当てはまり、同事件での高い参入障壁と非常に長い産業サイクルは、参入に有利ではなかった。いったん、ライバルが牽制力を失い、あるいは市場から追放されれば、そのような状態は永続的に続くことになる。」(傍線筆者)。

¹⁷³ Mario Monti, Extracts from a speech by Mario Monti European Commissioner for Competition matters The Future for Competition Policy in the European Union Merchant Taylor's Hall London, 9 July 2001.

¹⁷⁴ G?tz Drauz, Unbundling GE/Honeywell: the Assessment of Conglomerate Mergers under EC Competition, 25 Fordham Int'l L.J. 885(2002).

効率性の議論については、ドラウツ合併審査局長は混合合併が自動的に効率性を生み出すものと仮定することはできず、合併に伴う合併固有(merger-specific)の効率性を慎重に見極めることが必要であるという。

「……混合合併が、その他の種類の合併の場合と同じように、個々のケースにおいて一般的効率性の利益を生み出す可能性があることはそのとおりであるが、そのような合併が自動的にかような効率性を生み出すと仮定することはできない。

真に合併固有な効率性と当該市場に対する中・長期の損害との比較がなされる必要があり、これが競争当局の判断に求められている。その点を踏まえて、欧州委員会が効率性の抗弁を認識していないという批判をきっぱりと拒否したいと思う。」

「混合合併は、製品バンドリングを含むレバレッジ行為を生じさせ得るので、混合合併における効率性の主張を評価するに当たっては、正しいトレードオフを行うことが不可欠である。この種のレバレッジ行為は一時的な価格引下げを伴い得るが、それは、一定の状況と市場条件(market settings)の下で、当該市場からライバルを退出させる目的を持った略奪戦略を実行するために用いられるおそれのあるものである。ここでの罨は、正確には、自発的な価格引下げを伴うというバンドリングの機能の第一の側面である。そのような価格引下げを構造的な、そして持続可能な効率性と呼びたい、またそのように扱いたいと考える者もあるが、それらは、現実には、内部相互補助と価格差別とを通じて可能になる戦略的価格設定行動にすぎないのである。」

ドラウツ合併審査局長によれば、効率性の指標として挙げられるバンドリングに伴う価格引下げは真の効率性ではなく、それは、単なるバンドリングを実効性あらしめるための戦略的手段にすぎず、その真の目的と効果はライバル排除による競争の停滞であるということになる。

また、混合合併規制における規制の事前(Ex Ante)と事後(Ex Post)の関係については、彼は次のように反論する。

「製品抱き合わせのようなレバレッジ行為は、EC 条約 82 条の射程に入る当然濫用(per se abuse)となるというのはそのとおりであるが、市場支配に起因する濫用的な価格引上げやその他の濫用の場合はそうではない。このことは、いかなる場合でも、合併後の濫用行為は、事後の法規定の矯正・制裁メカニズムによって捕捉可能であるから、事前の合併規制は支配的地位の形成を禁止する必要はないということの意味するのだろうか。答えは確実に否である。

レバレッジ行為は、結果として、ライバルの市場閉鎖、すなわち、ライバルの漸進的な無力化(marginalization)や当該市場区分の一部からの退出となるおそれがある。この点で、事後的手段による制裁メカニズムは、そのような市場閉鎖

を阻止することができると思えるのは困難である。換言すれば、支配的企業に対する制裁金の賦課がいかに巨額であっても、いずれにせよ、弱められた、あるいは退出したライバルの競争圧力及び牽制力(competitive thrust and constraint)を元に戻すのには限界がある。競争に対するダメージはすでに生じており、有効な合併規制政策を通じた、市場支配力の形成を禁止する法体系は失敗することになるだろう。」

ドラウツは、結論として、「事前の合併規制の目的は、競争的な市場構造を維持することであり、このことは、弊害を伴う、より立ち入った市場行動規制の必要性を減らしていくことをまさに目的として追求されなければならない。」という(以上、斜字原文)。

以上の欧米の規制当局者の応酬から、欧米の規制態度の違いを次のようにまとめることができよう。

第一に、垂直・混合型企業結合の違法性を判断するに当たって、「競争の実質的制限」とは、究極的には消費者利益を損なうような価格支配力の獲得であるという点では、欧米ともに共通している。米国では、市場支配力(market power)とは「価格を支配し、又は競争を排除する力」と定義されており¹⁷⁵、「競争を排除する力」を明示的に含めている。しかし、「競争を排除する力」は、前者の価格支配力を獲得するための「手段」の問題であり、市場支配力の発現形態はあくまで価格支配力と捉える見方が一般的であるように見受けられる。欧州においても、若干のニュアンスの違いはあるものの、中心は価格支配力であり、競争排除力は、最終的に価格支配力を導く手段の問題だと捉えていることに変わりはない。例えば、モンティ委員は、合併の競争制限効果は、「直接的には」高価格やイノベーションの低減を通じて現れ、「間接的には」競争者の排除を通じて発現されるが¹⁷⁶、「最終的には」価格やイノベーションの点で同じマイナスの効果があると述べている¹⁷⁷。ただし、競争制限の実質的判断基準として、米国ではSLC基準を採る一方、欧州では従来 Dominance 基準を違法性判断基準としていたため¹⁷⁸、価格支配力の増大だけでなく、競争者の排除行為をもたらすおそれのある支配的地位の確立も実務上の違法基準としているようにも見受けられる。EC 競争法上、支配的

¹⁷⁵ United States v. E.I. du pont de Nemours & Co., 351 U. S. 377, 391(1956).

¹⁷⁶ この考え方の背景には、EC条約82条規制の講学分類である「搾取的濫用(exploitative abuse)」と「排除的濫用(exclusive abusive)」の二分類が影響していると考えられる。「搾取的濫用」と「排除的濫用」については、例えば、Alison Jones and Brenda Sufrin, EC Competition Law 240頁以下参照(2001年)。

¹⁷⁷ Mario Monti, Extracts from a speech by Mario Monti European Commissioner for Competition matters The Future for Competition Policy in the European Union Merchant Taylor's Hall London, 9 July 2001.

¹⁷⁸ 最近におけるEC合併規則の規制基準の変容について詳しくは、林秀弥「株式の一部保有と競争法(1)」神戸外大論叢54巻6号101頁以下を参照。

地位にある企業の行動に対して厳格に法執行を行おうとする思想的背景には、欧州においては、支配的地位にある企業には、「共同市場において歪められていない競争を侵害する行為をしないように保つ特別の責任がある (has a special responsibility not to allow its conduct to impair undistorted competition on the common market)。」¹⁷⁹という発想が底流にあるのかもしれない。

第二に、「消費者利益の保護」が合併規制の目的であるという観点から、「価格支配力」とは「消費者余剰を減少させる能力」と実質的には同意語であり、競争的価格を上回って価格を引き上げる能力だけでなく、品質向上の余地や商品選択肢の多様性が失われる可能性が発生する場合を含めているという点でも、欧米間で差異はないと考えられる。ただし、保護されるべき消費者利益として、欧州は米国に比べて、価格や品質だけでなく商品選択の多様性についてもガイドラインや競争当局幹部のスピーチ等で明示的に強調する傾向がある。

第三に、どのような手段によって「競争を排除する力の形成・強化」することを問題にするのかという競争制限のシナリオについて、欧州は、垂直・混合型企業結合を契機として、競争者と比べて合併企業の優位性が高まる結果、競争（者）の排除が行いやすくなり、そのことを通じて価格支配力を獲得するシナリオを重視している。例えば、企業結合による効率性の向上によって、結合企業が競合企業の排除を念頭に置かずとも合併前よりも低価格で商品を販売できる、マーケティングで優位に立つ等の場合に、競合企業が市場から排除され、結合企業がその後合併前よりも高価格で販売する可能性を欧州は問題視するが、米国はこれに対して、「競争」ではなく「競争者」を保護するものだとして、否定的な見解を示している。したがって、合併により短期的に価格が下落しても長期的には上昇する可能性がある場合に、米国が短期的な価格下落を合併による効率性の賜物と捉える傾向が強いのにに対して、欧州は競争者を排除又は無力化する目的を持った戦略的価格設定行動の構成要素の一つと捉える傾向がある。欧州では、競争者を凌駕した「経済力」や「資金力」を持った合併企業の行動に対して非常に敏感である。合併規則自体が、これらの要素を合併審査で考慮すべきことを求めている¹⁸⁰。欧州では、合併後に短期的に価格が下がるといっても、それは経済力や資金力を原資とした内部相互補助に基づくものにすぎず、効率性の結果であるとはいいたい、何となれば、それは、競争者が排除された後に合併企業が価格を引き上げることまでを見越した排除戦略スキームの一環であるからだと考える傾向が強いようである。

他方、競争者費用の増大戦略を通じて、牽制力ある競争者の数を減少させ（競

¹⁷⁹ Case 322/81 Michelin v. Commission [1983] ECR 3461; [1981] 1 C.M.L.R. 282.

¹⁸⁰ 合併規則 2 条 1 項 b 号

争者の参入阻止，退出，シェア縮小），合併企業が価格支配力を獲得する点を問題とするのは，欧米ともに同じであると考えられる。

第四に，競争制限のシナリオの蓋然性の評価に当たっては，欧州が競争者排除に起因する中長期での価格引上げ，選択肢の減少の蓋然性を問題にし，合併規制で事前に捕捉しようとする傾向が強いのに対し，米国は，長期的効果は予測困難だとして，短期で価格低減の蓋然性があれば，欧州が問題にするレバレッジ行為は事後規制(行為規制)で対処すべきとする傾向にある。このため，極端な例として，短期的に価格低下が見込めても，長期的に競争者が排除されることによって価格が上昇したり，商品の選択肢が減少したりするような場合を，欧州が問題視するのに対し，米国は不問とする傾向が現れる。しかしながら，市場閉鎖を通じて，価格支配力の発生が確実視され，その立証が十分である場合には，米欧いずれでも競争者の排除による市場閉鎖を規制の対象としているものと考えられる。

第五に，垂直・混合型企業結合の効率性の考え方については，合併に伴う，規模・範囲の経済性，ワンストップ・ショッピングの利便性獲得について，欧州が，これらが短期的にみて価格引下げにつながり得るとしても，その結果，競争者との競争力の格差につながり，競争者の牽制力(constraining power)の低下につながるのであれば，競争上の懸念として消極的に評価する場合があるのに対して，米国は，合併後の価格引下げにつながるものとして肯定的に評価し，欧州の考え方を，効率性を害悪視するもの(efficiency offense)だとして批判する。欧州では，合併に伴って，扱う商品・ブランドの種類が増えること，資金力が増えること，さらに規模・範囲の経済性が向上すること，顧客にとってのワンストップ・ショッピングの利便性が獲得される場合に，競争者が，合併当事企業と同等のこれらの利点を獲得できず，市場から排除されたり，排除されなくても市場において無力化されたりすることで，競争者による有効な牽制力が行使できなくなれば，長期的な競争環境の維持という観点から，競争上の懸念(competitive concern)をもたらすものとして問題視する。これに対して，米国では，「反トラスト法は，競争を保護するものであって，競争者を保護するものではない」との強いドグマの下に(それ自体は正しい命題である。)，これらの要因によって，競争者が退出を余儀なくされたり，無力化されたりしても，それは競争の帰結(合併が効率性をもたらすことの帰結)であり，競争上の懸念とされるべきいわれはないと考える傾向が強い。確かに，ギネスの事件やボーイングの事件を詳しく検討すると，合併に起因する効率性それ自体を問題視する傾向が看取できる。問題は，かかる効率性が，合併でなければ実現できない性質のものか，すなわち合併固有の効率性かどうかの吟味であろう。いいかえれば，合併固有の効率性でないのであれば，なぜ合併という「人為的」手段を用いて達成されたようなそうした便益を，「正当な利益」として評価しなければならないのかという疑問がある。合併でなけれ

ば達成できない便益であるからこそ、合併という「人為的」手段を用いても、そのような便益を達成したことが積極的に評価できる、いいかえれば、合併による「正当な利益」として評価される、ということではないだろうか。

第六に、効率性と競争制限効果との比較衡量については、米国は、垂直・混合型企業結合によって達成される効率性は一般的に大きく、短期的に実現される一方、長期的な市場閉鎖効果の実現可能性はより確実でなく、合併規制によって事前に対処するよりも、事後規制によって対処することが適切であるとする。したがって、合併の結果、効率性と競争制限効果の両方が認められる場合、両者を明示的に(すなわち明確に定式化された形で)は比較衡量するという形はとっていない。ただし、長期の競争制限効果よりも短期の効率性をより重視する傾向があるという点では、暗黙のうちに(すなわち、執行当局内部での事案の審査段階で)比較衡量的判断を行っているとも考えられる。これに対して欧州は、真に合併固有の効率性であれば、中・長期の損害との比較がなされる必要があるとするものの、抱き合わせやバンドリングに伴う価格引下げはそのような合併固有の効率性ではなく、戦略的価格設定行動であると見なし、衡量すべき効率性と認めていない。つまり、合併の違法性判断において効率性を考慮する余地がないとはしていないものの、考慮すべき効率性を限定的にしか認めていないという意味で、効率性と競争制限効果を衡量することには消極的であるといえる。

そもそも、合併による固有の便益と害(競争制限効果)とが現実と比較衡量可能な性質のものかという深刻な疑念があり、これについては、米欧の事件を通覧しても、はっきりとした解答は導き得ない。両者は、内容において、定量化した上で比較できる性質のものではない¹⁸¹。また、害と便益の比較衡量といっても、害があれば便益はない、便益があれば害はないという形で判断されることも考えられる。いいかえれば、便益が害に対して、「抗弁」として提出されているのか、それとも単なる反競争効果がないことの「反証」として提出されているのかについて、議論はあいまいなままである。合併の害と便益が定量的に比較衡量できる性質のものではない以上、効率性の議論は、競争制限効果の判断の中で、取り上げるしかないだろう。現にそうした扱いは、米国法において看取できる。合併によって効率性が向上し maverick firm(協調かく乱企業)になるという場合、当該 maverick firm の存在は、協調による市場支配力の形成・強化の阻害要因として考慮されるという意味で、効率性の考慮は maverick firm に形を変えて、競争制限効果の分析の中にいわば包摂されている¹⁸²。

欧米の主要事例を読んで検討した結果からいえば、垂直・混合合併規制におい

¹⁸¹ 定量的に把握できる便益や害があることは否定しないが、それらはむしろ例外である。

¹⁸² 林秀弥「米国合併規則における「違法性推定則」とマベリック分析-最近の展開-」公正取引 639号 87頁(2004年)参照。

て違いがあるとすれば、その違いは合併規制政策の「基本原理」にあるのではなく、むしろ、競争制限効果が生じるシナリオに対する見方の違いや個々の事象に対する評価の違いに起因している(にすぎない)ように思われる。前司法省反トラスト局長代理のコラスキーの言葉を借りれば、「もし EC と米国との間に違いがあるとしたら、それは…[競争政策の目的や考慮されるべき効率性の捉え方といった-筆者注-]基本原理(fundamental principles)の違いではなく、むしろ実際には、それらの基本原理をどのように適用するかという点についての違いである。」¹⁸³と考えられる。

5 考察：垂直・混合合併の違法性判断における「有効な牽制力ある競争者」の意義

本章の1〔問題の所在〕で示した6つの論点のうち、最後の論点について、本章の最後に検討する。

前記のとおり、GE/Honeywell 事件において、欧州委員会が一貫して問題にしていたことは、企業結合によるライバルの有効な牽制力の低減・喪失であるということが出来る。結合企業のバンドル販売(パッケージ販売、技術的バンドリング)によって、競争者は、結合企業と同様のバンドル販売によって対抗できないため、市場シェアを低下させ、それに伴って利潤の減少に直面する。この結果、将来において新製品開発や技術革新を行う競争者の投資能力が著しく脅かされ、競争者の競争「能力」と競争「インセンティブ」が次第に失われて、競争者が当事企業に対して牽制力を行使する蓋然性が失われる。GE/Honeywell 事件においては、結合企業の支配的地位認定の核心的要素の一つとして、結合企業(GE/Honeywell)が子会社であるGECASの購買力やGE Capitalの資金力を利用して行った種々の戦略的行為(GE Only Policy等)に対して、ライバル企業が競争上対抗・追従できないという点をあげている。

このような欧州委員会の態度をかんがみると、結合企業の戦略的行為に伴う市場支配力の形成・拡大の動きに対して、競争者が「有効な牽制力」を行使できないことが、混合合併の違法性を考える上での鍵となると思われる。

有力な競争者の存在は、水平合併の違法性判断のみならず、垂直・混合合併の違法性判断においても欠かすことはできない¹⁸⁴。とりわけ、EC競争法における垂直・混合合併規制では、結合企業に対する牽制要因(competitive constraint)としての競争者を重視し、競争者の排除ないし無力化(marginalization)が、競争上の懸念

¹⁸³ William Kolasky, U.S. and EU Competition Policy: Cartels Mergers and Beyond, speech on Jan. 25, 2002; see also, Kolasky, Global Competition Convergence and Cooperation: Looking Back and Looking Ahead, Nov. 7, 2002.

¹⁸⁴ 水平合併において、「有効な牽制力ある競争者」の存在を軸にして違法性判断を定式化した見解として、林 秀弥「企業結合の違法性判断における有効な牽制力ある競争者の位置づけ」社会科学研究 55 巻 3・4 合併号 157 頁(2004年)参照。

を引き起こす要件として一貫して述べられている。ここにいう競争者の無力化とは、競争者がまさに有効な牽制力を行使できない状況を指すものである。いうまでもなく、競争とは、顧客獲得をめぐる競争者との関係で繰り広げられる競い合いの過程である。「競争関係にある事業者は、利益追求の見地から自己の顧客を維持し、拡大するために、競争相手の顧客を奪おうとし、また競争相手に顧客を奪われまいと努力することによって、互いに牽制し、牽制される関係にあり、この牽制作用が有効に働(ママ)いている市場においては、いずれの競争者も、市場に対して恣意的な影響力をもつことができないのである」¹⁸⁵。

競争者の存在とその行動様式を考慮に入れることは、何も水平合併にのみ関わることではない。垂直・混合合併においても、程度の差こそあれ、競争者の存在とその行動様式は、競争効果分析にとって不可欠である。ドラウツ合併審査局長のいうように、「競争者なくして効果的な競争はない」のである。

以下では、経済理論の成果を踏まえつつ、主に欧州における混合型企業結合の規制態度を参考にして、日本法における「有効な牽制力ある競争者」の分析を中軸に、混合合併の違法性判断のメルクマール(指標)を提言する。能力(レバレッジ能力)を持った結合企業が市場閉鎖効果を伴うレバレッジ行為を行って利潤となり得るかどうかが、いいかえれば、レバレッジする能力を持った企業がレバレッジを行うインセンティブ(レバレッジインセンティブ)を持っているかどうかは、ライバル企業の競争的出方(有効な牽制)にかかっている。そこで、市場閉鎖効果を伴うレバレッジ行為等によって合併企業が市場支配力を形成・強化するかどうかを、適切に定義された「競争者」という分析軸を置くことにより、結合企業が市場支配力を形成・強化するかどうかの総合的勘案の作業をよりクリアに析出することができると考えられる。この牽制力分析と結合企業の市場支配力分析とは表裏一体(コインの裏表)の関係にあり、牽制力分析とは、合併企業の市場支配力分析を行っているかどうかを「競争者」との関係で相対的にみていこうということを述べているにすぎない。基本的に合併のタイプ(水平、垂直、混合)に関係なく、また欧州であろうと米国であろうと、日本であろうと、あまねく妥当し得る分析枠組みであってその意味で何ら特異な分析ではない。

(1) 「有効な牽制力ある競争者」の定義

「競争者は、顧客獲得の能力を有する限り、すべて市場において何ほどかの牽制力を有するものといえるのである。しかしながら、有効な牽制力が、……市場支配力を生ぜしめない効果を有する牽制力でなければならないとすれば、単に、

¹⁸⁵ 公正取引委員会事務局審査部「八幡製鉄株式会社ほか一名に対する件 審査官意見書の概要」(昭和44年(判)第二号, 昭和44年10月14日)。原文は、由良善彦『鉄の巨人誕生 資料編』(開放経済出版社昭和44年)119頁以下を参照した。

競争者が存在するというのみをもって有効な牽制力ある競争者が存在する
とすることができないのは明らかである¹⁸⁶。このため、単なる競争者と区別さ
れた「有効な牽制力ある競争者」の中身が問題となる。

まず、「牽制」とは、合併に伴う市場支配力の行使を抑止し得る競争企業の競争
的活動をいう。また「牽制力」とは、合併に伴う市場支配力の行使を抑止し得る競
争企業の力を指す。結合企業の市場支配力は協調行動や単独行動を通じて行使さ
れ得るものであるから、牽制力は、結合企業の競争制限的行動の意味を没却させ
得るような競争者の力として発現される。例えば、水平型企業結合によって市場
が寡占化し、協調行動が採られるおそれのある場合には、牽制力は、かかる協調
行動をかく乱し、その奏功を阻む力として機能する(この意味で、ここでの牽制
者は欧米でいう maverick firm として機能する。)。また、単独行動の場合には、
結合企業が産出量を削減して価格を引き上げようとした場合に、生産余力に欠け
るところのない競争者が当該価格を引き上げずに生産量を拡大して売上げを拡
大することができる力として機能すると考えられる。

「有効な牽制力ある競争者」とは、上記の意味で「牽制」する「能力」と「イン
センティブ」を持つ結合企業の競合企業を指す¹⁸⁷。ここでいう「能力」とは第一義
的には供給余力であるが、それに限られない。原材料調達力、技術力、販売力、
信用力、ブランド力、広告宣伝力等といったいわゆる総合的事業能力を含むもの
である。ここで重要なのは、結合企業が競争水準以上に価格を引き上げようとし
る行動(市場支配力の行使)に対して、ライバル企業がそれに競争的に反応して、
価格を引き上げることなく合併企業から顧客を奪取することのできる力である。
例えば、水平型企業結合の場合で、製品が同質的なときには基本的に供給余力(生
産能力)、販売能力を中心に牽制する能力が勘案される。結合企業の供給余力・
販売能力が大きいのに対し、競争者の供給余力・販売能力が小さい場合には、合
併企業が当該商品の価格を引き上げた場合に、当該競争者は、当該商品の価格を
引き上げないで売上げを拡大することは困難なので、牽制することは困難である。
また、製品が差別化されている場合には、同種他社商品の供給余力や販売能力の
みならず、ブランド力や広告宣伝力の点からも結合企業に競争上対抗できる力を
有しているかについて事案に即して牽制する能力をみる必要がある。例えば、合
併企業が当該商品の価格を引き上げた場合に、当該商品の需要が固定化されてお
り、需要者が他の競争者の同種他ブランド商品に乗り換えることが期待できない
場合には、当該競争者は、ブランド力等の点から、合併企業に対抗することがで
きず、牽制する能力は乏しいと考えられる。

¹⁸⁶ 前掲・「審査官意見書の概要」。

¹⁸⁷ なお、林・前掲文献は、「能力」、「インセンティブ」に加えて、有効な牽制力を行使できる市場環境に
あるかどうかという第三の判断基準を立てているが、これは整理の違いにすぎない。

「インセンティブ」とは、市場の諸条件から見て牽制することが競争者にとって利潤となる当該競争者の牽制意欲を指す。牽制能力を備えた競争者であっても、そもそも牽制するインセンティブに欠ければ、結局、牽制することは期待し難い。要するに、「有効な牽制力ある競争者」の吟味に当たっては、競争を本気で仕掛けてくるかという競争者の行動様式の検討が不可欠なのである。

競争者の牽制する能力の有効性とインセンティブの大きさは、以下の6つの要因を考慮することによって評価できる¹⁸⁸。まず、合併企業から独立した競争者であること(支配・従属関係にないこと)は「有効な牽制力ある競争者」であるための前提をなすものである。その上で第一に、競争者とのシェア格差である。合併企業のシェアと競争者のシェアとの格差が大きい場合には、それが小さい場合に比べて、合併企業が商品の価格を引き上げようとしたときに、競争者が当該商品の価格を引き上げないで、合併企業に代わって当該商品を十分供給することが容易ではない。このため、合併企業の当該商品の価格引上げに対する競争者の牽制能力は弱くなると考えられる。また、このように牽制能力が弱いことを前提にすれば、競争者はそれでもなお牽制しようと競争的に行動することは一般に利潤となり得ないと予想されるので、牽制インセンティブの点でも期待できない。ただし、合併企業のシェアと競争者のシェアとの格差が小さい場合であっても、供給余力が小さいと考えられる特段の事情(例えば、競争者の現在の工場生産能力が稼働能力の限界に近い状況にある場合)が存するには、牽制する能力は乏しいものと考えられる。

第二に、商品の代替可能性の程度である。すなわち、商品がブランド等によって強固に差別化されている、製品間の乗り換えにスイッチング・コストが高い、ユーザーに「使い慣れ」の問題がある、ネットワーク外部性(需要者側の規模の経済)が強く働く、といった場合には、同種の製品であっても、合併企業のブランドに顧客の選好が固定しているため、同種他社製品への乗換えが期待できない場合には、かかる同種製品の供給を増やしたところで、市場支配力行使を

¹⁸⁸ 「能力」と「インセンティブ」を判断するに当たっては、次の3点に注意する必要がある。第一に、能力とインセンティブは相互に密接に関係しあっており、例えば、牽制する能力が弱ければインセンティブ自体も弱いものと想定されることから(いいかえれば、牽制する能力は弱いのに、牽制するインセンティブは強い場合を想定することは現実的ではない。)牽制する能力とインセンティブは、相即不離の関係にある。例えば、合併企業のシェアと競争者のシェアとの格差が大きい場合には、それが小さい場合に比べて、合併企業が商品の価格を引き上げようとしたときに、競争者が当該商品の価格を引き上げないで、合併企業に代わって当該商品を十分供給することが容易でないで、合併企業の当該商品の価格引上げに対する競争者の牽制能力は弱くなると考えられる。また、このように牽制能力が弱いことを前提にすれば、競争者はそれでもなお牽制しようと競争的に行動することは一般に利潤となり得ないと予想されるので、牽制インセンティブの点でも期待できない。第二に、牽制能力とインセンティブは、何がしかの定量的指標によって一義的に判断されるものではなく、定量的判断と定性的判断を基に事案に即して行う必要がある。第三に、能力とインセンティブは提示した要因と常に一定の関係にあるわけではないため、個別事案に即して柔軟に判断される必要がある。

妨げることは困難である。このように、合併企業の販売する商品と競争者の販売する商品との間に代替性が乏しい場合には、ブランド力等の点から牽制する能力は乏しいものと考えられる。

第三に、合併に伴う市場集中度の変化である。牽制するだけの能力を保有している競争者であっても、合併により、市場が寡占的になればなるほど、あえて競争的に出るよりは、合併企業と価格面で同調的に行動して市場支配力行使の恩恵にあずかる方が得策だと考えるかもしれない。その意味で、高度寡占的市場においては、通常、経験的には、競争者が牽制力を行使して、他の主要事業者による寡占的協調を崩し、市場支配力の形成・強化を抑止するとは考えにくい。

第四に、結合企業間及び結合企業と競争者との間の過去の競争状況である。例えば、過去において、主要なライバルに対して積極的に競争行動を仕掛けていたのであれば、牽制能力に問題がなければ、牽制するインセンティブの存在は肯定的に評価することが可能である。また、協調が特に問題となっているような場合には、問題の市場が、協調を形成・維持しやすい特徴を有しているかどうか。それによって「有効な牽制力ある競争者」のインセンティブにも影響が生じる。例えば、製品が同質的で協調条件の設定を行いやすい場合や、市場価格に透明性があるため、協調からの逸脱を容易に発見しやすい場合には、通常、牽制インセンティブにマイナスに作用する。同様に、逸脱に対する制裁が十分かつ直ちに行われる状況の下では、有効な牽制力を行使しようとするインセンティブはそれだけ乏しくなると考えられる。

第五は、顧客の購買力である。結合企業との取引経緯や結合企業の取引誘引策等によって、顧客に、他の競争者に乗り換えることを通じて、協調等による市場支配力を回避・抑止し得るような対抗的購買力が乏しい場合には、同種他社製品を供給するライバルの牽制は事実上制約される。例えば、GE/Honeywell 事件では、いずれの航空会社も年 5%を超える購入注文はしないことに加えて、GE Capital が航空機メーカーや航空会社の資金提供(金融支援)を通じた GE Only 政策の積極的強化施策、さらには、リース会社である GECAS の航空機購入の購買力を通じた GE Only 政策の積極的強化策によって顧客である航空機メーカーは、GE 社製エンジンの需要に強固に固定化されており、競争者の牽制が働く余地が非常に小さいものとなっていた。このような場合には、競争者の牽制能力は否定的に解されよう。

第六は、結合企業による不可欠商品又は「エッセンシャル・ファシリティ」と目される設備等の保有である。顧客にとって取引実態等から不可欠商品(や必須ブランド)と目される商品、あるいは営業に不可欠となる設備を結合企業が専有し、競争者がそういった不可欠商品やエッセンシャル・ファシリティのサービスを供給できないことは、牽制能力の欠如と評価でき、ライバルの牽制能力は不可

能ないし非常に困難と考えられる。

以上に定義された「有効な牽制力ある競争者」は、八幡・富士合併事件同意審決で採られた「有効な牽制力ある競争者」理論とは異なるものである。同審決は「自主的な事業活動を行える事業者」の存否を「競争の実質的制限」のメルクマールとするかのごとき考え方を採ったために、自主的な活動を行える事業者(すなわち、競争者)が存在しさえすれば「競争の実質的制限」を認めないというのであれば、寡占的市場構造規制はなし崩しとなるとして学説上批判を浴びた¹⁸⁹。本節では、単に「競争者(自主的な事業活動を行える他の事業者)がいるかどうか」が問題なのではなく、結合企業の価格支配力の行使を抑止する「有効な牽制力を持つ競争者があるかどうか」が問題であるという立場を採っており、その意味で、八幡・富士合併事件同意審決での「有効な牽制力ある競争者」理論をそのまま援用するものではない。当該同意審決で採られた「有効な牽制力ある競争者」の問題点を踏まえた上で考え方を発展させ、競争者とのダイナミックな競い合いの関係から合併の競争制限効果を見ていこうとするものである。

(2) 市場閉鎖に関する混合合併の違法性判断における「有効な牽制力ある競争者」の存在

混合合併において、問題とされる競争制限効果は、典型的には次のようなものである。すなわち、隣接市場 A 及び B 市場において、A 市場において支配的地位にある企業甲が、B 市場の企業乙と混合型企業結合を行うことを契機として、A 市場での経済力を B 市場に拡大して、B 市場において市場支配力(支配的地位)の「形成」がもたらされるか、という点である。この点を GE/Honeywell 事件で再度確認する。

GE/Honeywell 事件においては、第一に、GE Capital の豊富な資金力を背景にして、GE 社は、航空機メーカーや航空会社に対して例えば次のような金融支援を行うことができる。GE グループが GE Capital を抱え、その豊富な金融力を利用することで、GE 社は、航空機メーカーへ GE 社製エンジンを割引販売する余力が生まれる。航空機メーカーが新機種開発を行う際に GE Capital が直接金融支援を行う。航空会社が航空機を購入する際に、GE Capital は、GE 社製エンジンの搭載を条件に有利な条件で融資を行う。GE 社は Honeywell 社と結合することになれば、これらの行為を Honeywell 社製品にまで拡大して行うことが可能となる。航空機は何十年という長期の使用に耐え得る耐久品であるから、エンジン(GE 社)にしる部品(Honeywell 社)にしるいったん航空機に搭載されれば、GE 社は、収益率の高い保守サービスから、安定的かつ継続的に収入を得ることができる。

¹⁸⁹ 詳細については、脚注 184 の林論文を参照されたい。

第二に、GECASによる大量の航空機発注を梃子に、航空機メーカーに対して、GE社製エンジンの搭載を購入の条件にすることをしてきたが(GE Only Policy)、そのようGECASの購買力をHoneywell社製品にまで拡大して、航空機メーカーに対して新機購入の条件にGE社製エンジンのみならず、Honeywell社製品の搭載を求めることができるようになる。

第三に、GE社が複数市場で主導的地位を占めることに由来する莫大なキャッシュフローにより、Honeywell社は、合併に伴って、GE社から金融支援や内部補助による便益を受けることができる。

他方、Honeywell社の競争者は、GECASの強力な購買力もGE Capitalの莫大な資金力も利用することはできず、両社を傘下に抱えるGEグループに対抗することができない。上記の結合企業の戦略により競争者の製品は次第に顧客から遠ざけられて販売機会が減少する。製品の販売機会の減少は、単に当該製品自体の売上げの減少にとどまらず、それらのメンテナンスを提供することによって得られるはずの、安定的かつ継続的なサービス収入をも減少させることとなる。そうして、収益力の落ちた競争者は、将来の製品改良のための研究開発に向けた資金に乏しくなり、さらに、合併当事企業と互角に競争する能力が奪われる。結果として、競争者は市場から排除され、又は、有効に牽制力を行使できず無力化される。

この欧州委員会の判断に見られるように、GE/Honeywell事件決定の核心は、航空機エンジン市場で資金力・購買力(GECASを梃子とした航空機の購買力)の点で支配的な事業者であるGEグループがHoneywell社と合併することにより、合併企業がGE Only政策をHoneywell社製品にも拡大し、その結果、Honeywell社が属する航空機電子機器市場等で支配的地位が「形成」されることが問題となったものである。欧州委員会の懸念は、バンドリングによって短期的に製品の価格を引き下げ、顧客にとって利益になるかもしれないとしても、中長期的にみれば競争者が市場から排除され、あるいは排除されるまでには至らなくても当該市場で有効な牽制力を行使できなくなり(marginalization)、そうした後に市場支配力が行使されるおそれがあることに存する。

このように、混合合併が違法であるかどうかは、究極的には、「有効な牽制力ある競争者」が関連市場において有効な牽制力を行使できるかどうかということに尽きる。そこで、A市場の企業甲が、B市場の企業乙と混合型企業結合する場合に、A市場での企業甲がそこで有する地位をB市場に拡大(レバレッジ)し、そこにおいて市場支配力の「形成」がもたらされる要件は、次のように定式化できるのではないかと思われる¹⁹⁰。

¹⁹⁰ 本件合併において、どのような競争制限的と目される「行為」の可能性があるのかをまず識別しなければならない(競争制限行為の識別)。ここで、競争制限的行為というのは、垂直合併であれば顧客閉鎖、投入物閉鎖をもたらすような市場閉鎖行為、混合合併であれば、一部の抱き合わせ行為がこれに当たる。

A市場で甲は市場支配的な地位にあり，甲の市場支配力行使を抑止し得る「有効な牽制力ある競争者」が存在せず，合併企業のレバレッジ行為に対して，有効な牽制力を行使できないこと。

B市場において「有効な牽制力ある競争者」が存在せず，競争が十分に機能していない状況(例えば寡占的状況)にあること。

A市場とB市場とがいわゆる隣接市場であり，両市場間で相互に競争的影響を及ぼしあっていること。

A市場及びB市場において十分で時宜にかなった新規参入ないし輸入が見込めないこと。

合併企業のレバレッジを抑止するに足るような，A，B市場以外の他の(複数の)隣接市場からの潜在的競争者による有効な牽制力が存在しないこと。

以上の要件を詳しく説明すると以下のようなようになる¹⁹¹。

第一の要件について，B市場へのレバレッジが功を奏するためには，レバレッジの元となるA市場で一定程度の市場支配力がないと難しい。換言すれば，A市場で「有効な牽制力ある競争者」が存在し活発に競争が展開されているのであれば，企業甲が市場支配力を有するような市場環境にないならば，そもそも乏しいA市場での市場支配力をB市場に拡大するおそれはないといえる。

A市場において有効な牽制力ある競争者がいないということは，結合企業の値引きを伴ったバンドリング販売に対して，A市場での競争者が競争上対抗できないことを示唆しており，合併企業の戦略的行動に対抗し得る競争者の有効な牽制力は期待し難いと考えられる。A市場で有効な牽制力が期待できない場合とは，例えば，結合企業がA市場において不可欠商品を専有している場合である。この場合にA市場で保有している支配的地位をB市場にレバレッジすれば，例えば，A市場における不可欠商品とB市場における結合企業の商品との純粹抱き合わせ(抱き合わせでなければ売らない)が行われれば，需要者はB市場における被抱き合わせ商品についても結合企業に固定化され他の競争者へ代替することは不可能ないし著しく困難となる。仮にB市場において「有効な牽制力ある競争者」がいたとしても(例えば，B市場において競争者の製品が消費者から見て最も魅力的でありトップのシェアを占めていたとしても)，かかる競争者の有効な牽制は期待し難いと考えられる。同様に，例えば，合併企業グループがA市場での支配的

¹⁹¹ ここでは，効率性については，あえて論議の対象に含めていない。これらの要件を満たした後，合併に競争制限効果があるとみなされれば，そのときに，改めて効率性との関係が問題とされることになる。効率性を抗弁とみるか，競争制限効果がないことの単なる反証とみるかについては，本章では，はっきりとした結論を出すことができなかった。

地位の源泉となり得る総合的事業能力(ここでは具体的には、原材料調達力、資金力、技術力、販売力、広告宣伝力、ブランド力、購買力(グループ企業の川下市場での購買力)、あるいは品揃え能力・サービス提供能力(技術指導、提供商品の研修プログラム、アフターサービス等の補完的サービスの提供能力を含む。))において他を圧倒し、競争者が同等の能力(牽制能力)を欠いている場合、やはり、結合企業に対して、有効な牽制を行うことは困難である。

第二の要件は、B市場において、「有効な牽制力ある競争者」が存在せず、主導的地位(leading position)にある結合企業の競争制限的行為(競争者を排除するような一部の排他的抱き合わせ)に対抗できないことである。換言すれば、「有効な牽制力ある競争者」が存在し、かかる競争者が合併企業の合併に起因した戦略的行動を抑止し得る競争的な牽制要因(competitive constraints)となるのであれば、合併による競争制限的な影響は乏しく、合併を違法とする必要はない。そのような牽制競争者がB市場に存在していれば、競争制限的なレバレッジ行為を行う合併企業の「インセンティブ」は、その分乏しくなると考えられるために、レバレッジが採られるおそれは乏しいものと考えられる。

第三の要件は、例えばA市場とB市場とが補完関係にある場合をいう。両市場が全く経済的ないし技術的に接点のない市場であれば、換言すれば、合併がいわゆる純粋コングロマリット型に属するような場合には、一般に競争制限効果が生じるおそれは乏しい。両市場が補完関係にあるからこそ、市場支配力のレバレッジが功を奏する可能性があり、それが意味を持つのである。

第四の要件は、混合型企業結合に限らず、企業結合の違法性判断一般にかかわる重要な要件である。参入も、「有効な牽制力ある競争者」とかかわるものである。市場の既存競争者が「顕在的」牽制競争者であるとするれば、参入予定者の存在は、「潜在的」牽制競争者であるといえる。現時点において関連市場の内と外にあるという違いはあるにせよ、合併企業の市場支配力を抑止し得る存在という点では違いがない。また、海外からの有意な輸入圧力についても、国内市場における牽制力と同様に考えることができる。

第五の要件は、A、B市場以外からの他の隣接市場からの牽制力が有効なものとして、結合企業の市場支配力の拡大を抑止し得るのであれば、合併を問題とする必要は乏しい。ただし、仮に第五まで挙げた要件を充足しながら、第六の要件ゆえに合併を不問にすることは實際上、想定するのが困難である。

仮にGE/Honeywell事件(同事件において、A市場とはGE社が属する航空機エンジン市場、B市場とはHoneywell社が属する航空電子部品(avionics products)市場である。)が我が国で起こったとして、欧州委員会の認定事実を基に本要件に当てはめてみると、次のようになる。

第一の要件について、航空エンジン市場において、GE社は過半のシェア

を占め、傘下に GECAS や GE Capital を抱えていることなどから、GE 社は支配的地位にあるとされ、他に「有効な牽制力ある競争者」となり得るものは存在しなかった。また、合併企業グループの競争者は、自社グループ内であるいは他社と提携等することによっては、GECAS と GE Capital のような合併企業グループに匹敵・対抗し得るだけの資金力、技術力、販売力、広告宣伝力、ブランド力、購買力を具備することができないため、合併企業の戦略的行動に競争上対抗できず、有効な牽制力を行使することができなかった。

第二の要件について、航空機電子部品市場は高度寡占的な市場であり、同市場において Honeywell 社は主要な供給者としての地位にあった。また、同市場における Honeywell 社の品揃え能力・販売能力は、他の競争者を圧倒していた。このため、航空機電子部品市場においても Honeywell 社に対抗し得るような「有効な牽制力ある競争者」がいたとはいえない。

第三の要件について、航空機エンジン市場と航空機電子部品市場が技術的にも経済理論的にも補完的市場であることに疑いはない。

第四の要件について、新規参入によっては合併企業に対して有効な牽制力を行使することは困難であった。

第五の要件についても、他の隣接市場からの牽制力は限定的であった。

(3) 潜在的競争理論に関する混合合併の違法性判断における「有効な牽制力ある競争者」の存在

混合型企業結合審査における潜在競争理論が問題となっている場合には、考慮要件は次のように定式化ができよう¹⁹²。ここでは、A 市場の企業甲が隣接市場 B の企業乙を買収することによって B 市場からの A 市場に対する牽制力が消滅し、A 市場での支配的地位が強化されるかどうか問題になっている¹⁹³。

A 市場での「有効な牽制力ある競争者」が存在せず、甲が支配的地位にあること。

B 市場において「有効な牽制力ある競争者」が存在せず、競争が十分に機能していない状況(寡占的状況)にあること。

A 市場と B 市場とがいわゆる隣接市場であり、両市場間で相互に競争的影響を及ぼしあっていること。

B 市場からの乙の競争が有効な牽制力として作用することを通じて、A 市場で甲を競争的に規律(decipline)し甲の戦略的行動を一定程度抑止してい

¹⁹² Alistair Lindsay, The EC Merger Regulation: Substantive Issues(2003), 206 頁以下を参考にした。

¹⁹³ 潜在競争が問題になった最近の欧州における事件として、前述の Tetra/Laval 事件がある。

たところ、そのような作用が企業結合によって消滅すること。

A 市場及び B 市場において十分に時宜にかなった新規参入ないし輸入が見込めないこと。

B 市場以外の隣接市場からの競争(有効な牽制力)が期待できないこと。

以上の分析は、主に混合型企業結合に焦点を合わせたが、この考え方は垂直合併にも基本的に妥当すると考えられる。とりわけ「有効な牽制力ある競争者」に着目すべきであるという考え方に変わりはないと考えられる。

第3 垂直型企業結合の経済理論

1 垂直型企業結合の効率性¹⁹⁴

垂直型企業結合は、水平型企業結合よりは効率性を向上させる可能性が高いと考えられている¹⁹⁵。この効率性向上の可能性としては、垂直型企業結合による生産費用削減、取引費用の削減、二重限界性の排除がある。

(1) 生産費用の削減

垂直的に企業が結合することによって生産費用（販売費用も含む。）を削減することができる可能性がある。

第一に、垂直型企業結合により、技術的な経済性が発生し、同量の最終生産物を生産するための投入物の量を減少させることができるという意味で、費用削減が可能になる場合がある¹⁹⁶。例えば、製鉄会社と製鋼会社が独立して経営されている場合には、製鋼会社は製鉄会社から購入した銑鉄を再加熱して鉄鋼を作る必要があるだろう。しかし、両社が垂直的に結合すれば鉄鋳製造のために銑鉄を再加熱する必要がなくなり、再加熱に必要となる燃料が削減され生産費用を削減することができることになる。また、メーカー、卸売、小売、というように流通段階が存在し、それぞれが独立しているときには、小売段階で獲得される需要に関する情報が時間的なずれや精確さを損なうことなくメーカーに到達し難いため、生産や物流の非効率が発生することもある。このような場合に、メーカー、卸売、小売という流通段階を垂直統合すれば、各取引段階の間の情報のやり取りの無駄を省くことを通じて生産や流通の効率性を高め費用を削減できる可能性がある。

第二に、垂直型企業結合を契機として、技術的に最も費用が低くなる投入物の組合せで生産できるようになる結果、費用の削減が発生する可能性がある¹⁹⁷。

¹⁹⁴ この節は Carlton and Perloff (2000), Church and Ware (2000), Riordan and Salop (1995), Perry (1989), Viscusi, Vernon and Harrington (2000), 小田切(2001), 長岡・平尾 (1998)を参考にした。

¹⁹⁵ 水平型に比べて、垂直型、垂直型の効率性の向上が実際に大きいのかどうかについては議論の余地がある。例えば、この点に関して実証研究を行った Gugler et al. (2003)では、水平型、垂直型、混合型の企業結合の売上げと収益に対する影響を比較し、製造業では水平型が垂直、混合型よりも売上げや収益を伸ばし、非製造業では、垂直型が最も改善が顕著であるとしている。また、水平型・混合型企業結合後に収益を拡大した企業は売上げが減少しており、市場支配力を強化した可能性が示唆される一方、垂直型企業結合は、売上げの減少はほとんどなく、効率性達成の可能性が示唆される。また、収益を減少させた企業は、水平型・垂直型・混合型ともに売上げが減少しており、効率性を低下させた可能性が示唆されるとしている。

¹⁹⁶ 経済学的には、同量の最終生産物を生産するための生産可能性フロンティアが、垂直型企業結合を契機に拡大することを指す。また、垂直型企業結合を契機として生産可能性フロンティアは変化しないとしても、その商品の品質が向上するという可能性も考えられる。

¹⁹⁷ 経済学的には、生産可能性フロンティアは変化しないものの、投入物価格の比率が変化するため等費用線の傾きが変化し、同量の生産物を生産するための費用が削減する可能性を指す。このアイデアに関する経済研究については脚注 207 を見よ。

例えば、鋼材は不完全競争市場で販売されているがその他の建築資材はすべて完全競争市場で販売されているとき、それらの商品を投入物として利用している建築会社が鋼材会社と垂直的に結合することで建築費用を削減できる可能性がある。両社が分離しているとき、不完全市場で供給されている鋼材の価格は競争価格（すなわち限界費用）を超えているため、建築会社は鋼材の利用をできるだけ避けて他の建材を利用することにより費用削減を図ると考えられる。この選択は建築会社自身の目からみれば費用を最小化しているという意味で合理的であるが、資源の有効利用という観点からは非効率的になり得る。建築会社と鋼材会社が垂直的に結合すれば、結合会社は鋼材をいわばその実質的な費用（限界費用）で購入することになるため、鋼材の利用を無理に避けて他の建材の利用を増やすことはやめることになる。すなわち、垂直型企業結合の結果、資源の有効活用という観点からみるとより効率的な投入物の組合せを使って生産活動が行われるようになることが期待できる。

(2) 取引費用の削減

取引費用(transaction cost)とは、物理的な生産に関わる費用とは異なり、市場や契約を通じた取引に伴って発生する費用を指す。(1)取引にふさわしい相手や商品（例えば、最も安価な原材料供給者）の探索の費用、(2)取引契約（取引価格・数量・時期・場所・決済方法等）の交渉・履行・確認の費用、また、(3)取引相手が契約条項の不備に付け込み機会主義的に行動する結果被る費用も取引費用と考えることができる。

このような取引費用が高くなる場合、垂直型企業結合は費用を削減する有効な手段になる¹⁹⁸。

例えば、自動車産業において特定の部品が長期的に自動車生産に必要である場合には、自動車会社はその部品が必要になるたびに適当な部品会社を探索して購入契約を結ぶよりも、その部品を製造する企業と合併すれば（垂直統合）、探索や契約に関わる取引費用を節約することができる。

医薬品開発会社と医薬品製造会社の間における新薬品の研究開発の成果の取引の場合であれば、研究成果の成否・価値や取引時の市場環境等は契約締結時に予想することができないため、将来のあらゆる状況を見越した契約を結ぶことは非常に困難になることが予想される。結果として、取引参加者が自己の利益のために契約の不備に付け込む機会主義的な行動を採ることによって取引費用を増加させることになると思われる。例えば、医薬品製造会社は契約内容に書いていない点について自分の都合の良いように解釈し、医薬品開発会社に不利益を与え

¹⁹⁸ この考え方の開祖は Coase (1937) や Williamson (1975) である。

ることが考えられる。しかし、両社が垂直的に結合されれば、機会主義的な行動は企業の一部門の利益の減少という犠牲を払い他部門の利益を増加させることになるため、そのような機会主義的行動は結合企業全体にとって利益になるとは考えられない。したがって、垂直型企業結合は機会主義的な行動を抑制することになり取引費用が削減されると考えられる。

なお、取引に関連して資産特殊性(asset specificity)が存在すれば、垂直型企業結合は市場取引と比べて更に有利になると考えられる。資産特殊性とは、資産が特別な環境の下でのみ効果を発揮することを指す。例えば、特定の自動車にだけ利用できる部品を製造している企業の製造設備やノウハウは、その自動車を製造する企業に部品を販売できる環境が整っているときのみ価値が発生すると考えられる。このような場合、自動車製造会社は、部品会社が他に部品を販売することができないことを逆手にとり安い価格で部品を買い叩くといった機会主義的な行動を採る可能性がある。これを予期する部品製造会社は、部品製造の技術や生産への投資を控えることになる。しかし、両企業が垂直型企業結合を行うこととなれば、機会主義的な行動は企業全体の利益とはならないため抑制され、結果として、部品製造の技術や生産への投資は促進されると考えられる。

(3) 外部性の解決

川上市場と川下市場において競争が不完全であるような場合、川上企業と川下企業の垂直型結合は、一方の企業の価格決定が他方の企業が直面する需要に影響と与えるという外部性の問題を解決するため効率性を向上させる可能性がある。

例として、餡子と（餡子入りの）鯛焼きがそれぞれ独占企業によって製造・販売されている状況を考える。鯛焼きの価格の下落は鯛焼きの需要増加を招き結果として鯛焼き屋による餡子の需要も増加させることになるため、鯛焼き屋の価格には外部性がある（同様の理由で、餡子の価格にも外部性がある。）。しかし、鯛焼き屋は、鯛焼きの価格下落による餡子屋の利益は受け取ることはないため、鯛焼きを安売りする誘因には制限がかかる。結果として、鯛焼き屋も餡子屋も高い独占価格で販売することになる。他方、餡子屋と鯛焼き屋が合併すると、鯛焼きの価格は鯛焼き部門だけでなく餡子部門への利益を考慮した上で決定されるという意味で外部性の問題が解消されるため、鯛焼きはより安く販売されることになる。結果として、社会的余剰が増加する¹⁹⁹。

¹⁹⁹ この問題は、通常、二重限界性(double marginalization)の排除として取り扱われる(Spengler (1950))。垂直的取引がある独占企業が独立している場合には、商品1単位の利益マージンは2度取られることになる。しかし、それらの企業が結合した場合には、利益マージンは1度しか考慮されないことになるため、その利益マージンはいわば独立していたときの川上企業と川下企業の利益マージンを加えたものになる。したがって、結合企業は、分離しているときよりもより多く販売する誘因が与えられ、川下市場での取引量は増加しその市場価格は下落することになる。

(4) 効率性の実現可能性

上記のような効率性の向上は垂直型企業結合を伴わずとも発生する可能性がある。もし、この可能性が大きいことになれば、垂直型企業結合は効率性を向上させるという伝統的信念の妥当性は損なわれることになる²⁰⁰。

まず、技術的な経済性は、生産関数（又は費用関数）の特性によっては、企業結合が契機となってむしろ総費用の増大をもたらす可能性がある²⁰¹。

次に、生産費用の削減は垂直型企業結合を行わずとも実現できる可能性がある。製鉄会社と製鋼会社を例にあげれば、それぞれの会社は独立に経営されているとしても工場を隣接して設置するだけで不必要な再加熱の費用を削減することができる。取引費用の削減は、独立した企業間で機会主義的な行動を抑制するような適切な契約を結ぶことで実現できる可能性がある。同様に、外部性の存在による過少生産の問題も、再販売価格維持契約やフランチャイズ契約といった契約を結ぶことで解決できる可能性がある²⁰²。また、参入が容易で埋没費用が存在しないのであれば（すなわち、コンテストブル・マーケット）、外部性の問題はそもそも存在しない。このように上記のような効率性の向上が垂直型企業結合なしに実現できるのであれば、垂直型企業結合が水平型企業結合よりも効率性に関しては望ましい結合であるという主張には疑念が生じることになる。

これらの主張に一定の正当性があることは間違いないだろう。しかし、上記で説明したように、垂直型企業結合は水平型企業結合と比べれば、効率性を向上させる「余地」が多いことも確かである。したがって、特定の垂直型企業結合が効率性の向上をもたらすか否かはその市場環境を注意深く観察して判断すべきであって、垂直型企業結合のすべてが効率性の向上をもたらすと盲信することはできないという判断が妥当ではないかと思われる。

2 垂直的市場閉鎖の経済理論

第2で議論したように、垂直型企業結合は独占禁止法に関して三つの観点から問題視されているが、経済学の領域で中心的に研究されてきたことは、垂直型企業結

²⁰⁰ 例えば、Riordan and Salop (1995)、Salop (1997)などは、本文の議論のように垂直型企業結合が効率性を常に向上させるとは限らないのではないかという疑念を表明している。しかし、Reiffen (1992)、Reiffen and Vita (1995)、Scheffman and Higgins (2003)などは、垂直型企業結合による効率性の向上の蓋然性は高いという態度を示している。

²⁰¹ 範囲・規模の経済性の成立の有無についても同様のことが言える。

²⁰² 川上独占企業は商品を卸す代わりに独占価格で商品を販売するという再販売価格維持契約を川下独占企業に押し付けるか、限界費用で投入物を販売する見返りにフランチャイズ料として独占利潤を要求することにより、垂直型企業結合をすることによって得られる利潤を企業結合することなく獲得することができる。前者は、通常、独占禁止法違反であるが、後者は合法である。

合と垂直的市場閉鎖の関係である²⁰³。そこで本節では、その関係についての主要な経済学的な理論研究について概観する。

(1) シカゴ学派の理論

垂直型企業結合は潜在的に垂直的市場閉鎖をもたらし得ると初めて主張されたのは、1911年のAmerican Tobacco事件である。この法理はその妥当性を本格的に検討されることなく長期にわたり垂直型企業結合の違法性判断の根拠となっていた。

この法理の妥当性の検討は、Posner (1976) や Bork (1978) が代表するシカゴ学派(Chicago School)によって1970年代後半になってやっと本格的に行われることとなった。シカゴ学派は、独占された川上市場と完全競争が実現している川下市場が垂直的に結びついている状況に注目し、垂直型企業結合は効率性向上を目的として行われ競争促進的であり、結合企業にとって市場閉鎖は最適行動にならないと主張し、それまで法廷で信じられてきた垂直型企業結合は必ず垂直的市場閉鎖をもたらすという法理を真っ向から否定した²⁰⁴。

シカゴ学派のこの主張は次のような数値例を用いると簡単に説明できる²⁰⁵。川上市場は独占されており川下市場では完全競争が実現しているとする。川下企業は独占川上企業より最終消費者に転売する目的で商品を購入する。川上企業が商品を1単位生産するためには限界費用が40円かかり、川下企業が商品を消費者に1単位販売するためには限界費用10円が必要となるとする。また、両企業とも生産には固定費用が必要ないことを仮定する。

独占川上企業が川下市場の一社と垂直的に結合し、競合する川下企業への投入

²⁰³ 垂直型企業結合による協調促進の懸念は、川上又は川下市場における売手企業間の水平的競争関係へ向けられたものである。したがって、議論の前提となる経済理論は、水平型企業結合の協調行動の分析の際に典型的に前提とされるクールノー、ベルトラン型の繰り返しゲームモデルが当てはまる(垂直型企業結合と川上市場における協調関係についての先駆的研究については、Nocke and White (2003)を見よ。この論文においても前提とされているのはそれらの経済モデルである。)。そこで、この協調促進のシナリオにおいては、垂直型企業結合が川上又は川下市場の企業間の協調行為を助長するような市場環境の変化をもたらすか否かが分析の中心になるといえる。第2の2で紹介したような各国のガイドラインや既存の研究でとりあげられた例を考慮すれば、例えば次のような取引環境の変化を起こす垂直型企業結合は協調促進という観点から独占禁止法上問題があると判断される可能性があるといえよう。垂直型企業結合が広範に行われる結果、取引条件が相互に確認しやすくなる。結合企業の川下部門が複数の川上企業と取引する結果、その川下部門を通じて価格情報を川上企業が共有することができるようになる。川上企業間の協調的価格設定を攪乱する役割を果たしてきた川下企業が垂直型企業によって投入物購入に参加しなくなる。川下市場において協調的な価格設定を攪乱してきた川下企業が川上企業と垂直結合することにより協調行動に同調しやすくなる。

垂直型企業結合が規制回避の手段として利用し得るということは、自明のことであって追加的な理論的探求が必要になる問題とはならないと思われる。実際、筆者の知る限りにおいてこの点に関する理論的研究は存在していない。

²⁰⁴ 厳密に言うと、川上市場には新規参入が不可能であって規制が存在せず、川下市場においては投入物を固定的な比率で利用して生産するという仮定されている。

²⁰⁵ 以下、Salop (1997)の例を参考にした。

物の販売を完全に拒否するという非常に極端な垂直的市場閉鎖戦略を実行したとき、結合企業は完全に川下市場を独占することになる。このとき、川下市場で利益を最大化する独占価格が100円であったと仮定すると、結合企業は100円の市場価格に対応する川下市場における需要量分だけ販売し1単位当たり $100 - 40 - 10 = 50$ 円の利益マージンを獲得することになる。

次に、川上市場と川下市場の間に垂直的な結合関係が存在しないときについて考えてみよう。独占川上企業が川下企業に投入物を販売する価格をR円とすると、川下市場では完全競争が実現しているので川下市場における価格は限界費用と一致し $10 + R$ 円に決定される。そこで、独占川上企業は $10 + R$ 円の市場価格に対応する川下市場における需要量分だけ販売し、1単位当たり $R - 40$ 円の利益マージンを獲得することになる。ここで、Rを90円に設定すると、川下市場では $10 + 90 = 100$ 円が均衡価格になり、独占川上企業は、100円の市場価格に対応する川下市場における需要量分だけ販売し、1単位当たり $90 - 40 = 50$ 円の利益マージンを獲得することになる。すなわち、独占企業は垂直的に川下企業を統合し、最も極端な市場閉鎖戦略を採ったときに得られる利潤を、垂直型企业結合なしで獲得できることが分かる。この意味において、独占川上企業は垂直的に川下企業を統合する必要はないことが分かる。また、この分析から、独占川上企業が川下市場の1社と垂直統合し競合する川下企業にも結合前と全く同じ条件で投入物を $R = 90$ 円にて販売しても、全く同じだけの利潤を獲得することは容易に理解できる。つまり、仮に独占川上企業は垂直的に川下企業を統合したとしても、市場閉鎖を行う誘因はないのである。

最後に、垂直型企业結合が効率性をもたらす結果、川下企業の限界費用は10円から5円に減少する場合について考えてみよう。もし、独占川上企業が川下市場の1社と垂直的に結合し、競合する川下企業への投入物の販売を完全に拒否し、川下市場で100円で商品を販売すると、100円の市場価格に対応する川下市場における需要量分だけ販売し、1単位当たり $100 - 40 - 5 = 55$ 円という結合前よりも大きな利益マージンを獲得する²⁰⁶。すなわち、垂直型企业結合によって費用削減等の効率性が達成できるのであれば、垂直型企业結合を行う誘因があるということが分かる。

(2) ポスト・シカゴ学派の理論

シカゴ学派の主張は、1982年の米国企業結合ガイドライン(1984年改訂)に色濃く反映され1980年代には法律家の間にも広く浸透することとなった。ところ

²⁰⁶ なお、限界費用が下落すれば、最適独占価格は100円を若干下回るので、消費者も垂直型企业結合から利益を受けることになる。

が、1990年前後を境にして Krattenmaker and Salop (1986)、Salinger (1988)、Hart and Tirole (1990)、Ordober, Saloner and Salop (1990)で代表されるポスト・シカゴ学派(Post-Chicago School)の一連の研究は、シカゴ学派の主張が必ずしも正しくないことを明らかにすることとなった²⁰⁷。

これらの研究は、シカゴ学派が暗黙的に前提とした市場環境とは異なり、寡占的な川上市場と川下市場が垂直的に結びついている状況に注目し、垂直型企業結合は垂直的市場閉鎖を目的(又は結果)として行われる場合があることを示した。また、垂直型企業結合が効率性を向上させるとしても垂直的市場閉鎖が同時に発生する場合には、垂直型企業結合が社会厚生を高めるか否かは、個別の状況に依存することを明らかにした。すなわち、ポスト・シカゴ学派は、シカゴ学派以前の通念である「垂直型企業結合は市場閉鎖をもたらすので反競争的である」と、シカゴ学派の主張である「垂直型企業結合は効率性の向上が目的なので競争促進的である」のどちらかが常に正しいというわけではなく、個別の状況によって判断する必要があることを明確に示すことになったといえる。

ア 垂直的市場閉鎖による競争の実質的制限の典型的シナリオ

具体的に経済理論について言及する前に、投入物閉鎖と顧客閉鎖に分けられる垂直的市場閉鎖の典型的シナリオについて経済学の考えを用いて簡単に説明する。

(ア) 投入物閉鎖シナリオ

結合企業の川上部門が独立川下企業に投入物を販売することを拒否した場合、独立川下企業は他の川上企業から投入物を購入することになる。このとき、川上市場における投入物の供給量が減少する結果として、投入物価格が上昇する可能性がある。この投入物価格の上昇は川下企業の生産費用を増

²⁰⁷ 独占川上企業が供給する投入物と競争市場で供給される他の投入物がある程度自由に組み合わせる最終生産物が競争的川下市場で販売される場合に注目して、シカゴ学派の主張を再検討する研究の流れも存在する(例えば、Warren-Boulton 1974、Mella and Nahata 1980 and Abiru 1988)。川上市場と川下市場の間に結合関係が存在しない場合、独占川上企業がその投入物の値段を吊り上げようとするれば、川下企業は競争市場で供給される代替的な投入物の購入を増やして対抗することになる。独占的に供給される投入物はその限界費用よりも高い価格で川下企業に販売されることになるので、最終生産物の生産は社会全体から見れば効率的に行われることはないが、川下市場では完全競争が成立しているため取引量は多くなる傾向があるといえる。他方、独占川上企業が川下産業全体を完全に垂直的に統合すれば(この話題に関する研究論文のほとんどがこの場合に注目)、結合企業は双方の投入物を限界費用で購入できることになるため社会全体の目から見て最も効率的な投入物の組合せを用いて最終生産物を生産することになるが、川下市場が独占化されるため供給量は減少する傾向がある。すなわち、垂直型企業結合の結果として最終生産物の生産は効率的に行われるようになるが最終生産物の供給量は独占化のため減少する。したがって、上記のように川下産業において複数の投入物を代替的に利用して生産できる場合には、川下産業で用いられる生産技術や川下市場の需要関数の性質などに依存するそれら二つの効果の大小関係によって、垂直型企業結合が競争促進的であるか反競争的といえるかが確定されることになる。

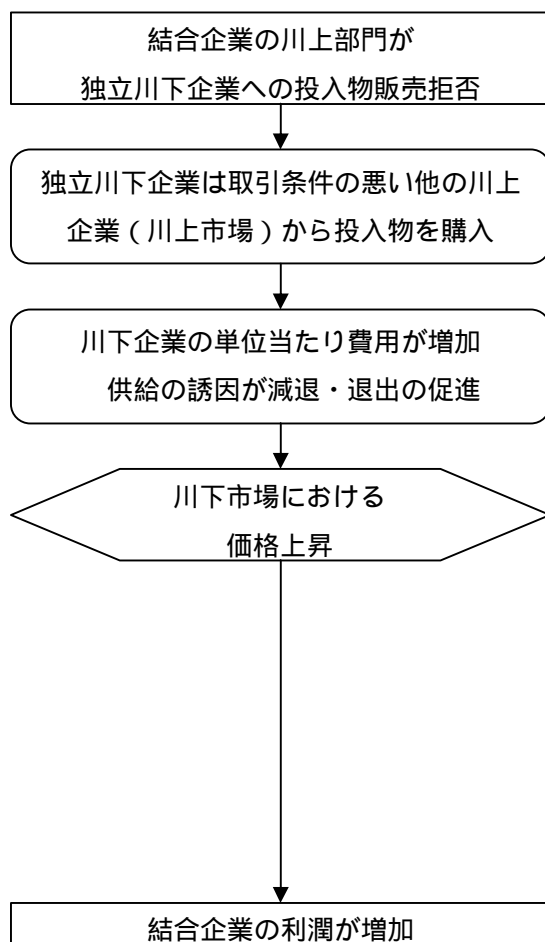
加させるため、独立川下企業は製造量を減少させたり、市場から退出する可能性がある。結果として、川下市場において、独立川下企業の供給量やその数が低下するため、結合企業（や結合企業以外の効率性の高い川下企業）が生産量を変化させないとしても、川下市場における価格支配力を強めることになり、市場価格は上昇する。結合企業は結合前よりも利潤を増加させることができると考えられる。

(イ) 顧客閉鎖シナリオ

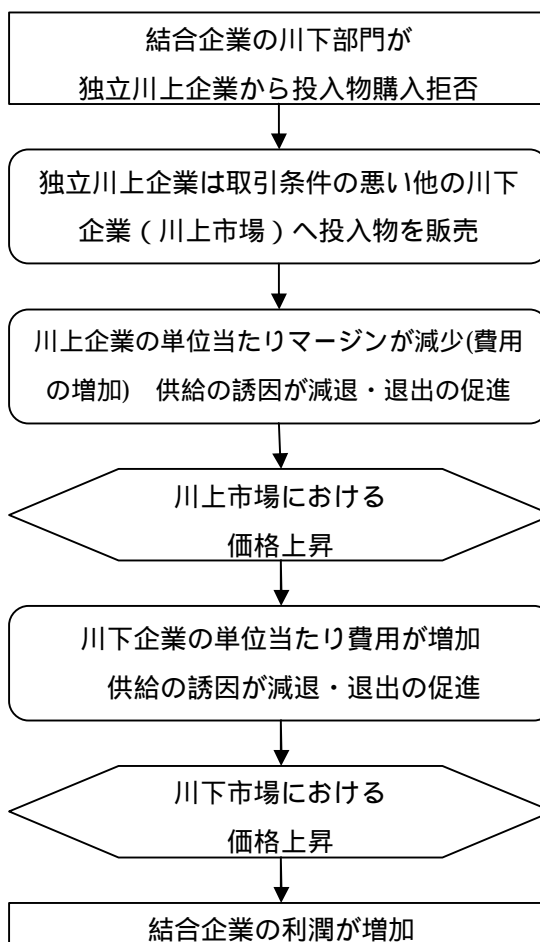
結合企業の川下部門が独立川上企業から投入物の購入を拒否した場合、独立川上企業は他の川下企業に投入物を販売することを試みることになる。このとき、例えば結合企業の川下部門の投入物購入の市場シェアが極めて大きいような場合、独立川上企業が直面する残余需要は大きく減少し、投入物価格の下落や販売可能量の減少といった独立川上企業の立場からは平均生産費用の増加とみなされ得ることが発生する可能性がある²⁰⁸。結果として、独立川上企業は生産量を減少させたり、市場から退出したりすることになり、結合企業以外の独立川上企業からの投入物の供給が減少し、川上市場における価格が上昇する可能性がある。このような投入物価格の上昇は、投入物閉鎖の場合と同様に、独立川下企業の生産費用の引上げにつながり、独立川下企業による生産の減少や市場からの退出を招くと考えられる。したがって、独立川下企業の供給量やその数が低下するため、結合企業（や結合企業以外の効率性の高い川下企業）が生産量を変化させないとしても、川下市場における価格支配力を強めることになり、市場価格は上昇する。結合企業は結合前よりも利潤を増加させることができると考えられる。

²⁰⁸ 川下市場が小売市場であるような場合なら、結合企業の川下部門が他の独立小売店と比べて販売シェアが高い小売店であるといった状況が当てはまる。

【図8 投入物閉鎖のフローチャート】



【図9 顧客閉鎖のフローチャート】



イ 垂直的市場閉鎖による競争者費用の引上げメカニズム

ポスト・シカゴ学派は、垂直的市場閉鎖がどのような「メカニズム」を通じて競争への悪影響を与えることになるのかを明らかにしたという点において、それまでの理論的研究と一線を画する。すなわち、ポスト・シカゴ学派は、垂直的市場閉鎖戦略は結合企業の競争者費用の引上げ(Raising Rivals' Costs)を起こす結果として、垂直型企业結合が反競争的になり得ることを示した。

ここでは、Krattenmaker & Salop (1986)に従い、結合企業が垂直的市場閉鎖を行うことを通じて競争者費用を引き上げる典型的なメカニズムについて紹介する。

(ア) ボトルネック

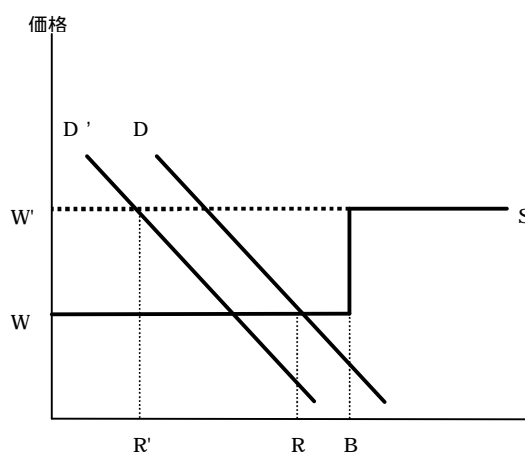
商品やサービスを提供するためには不可欠な施設や投入物の供給先で、その獲得や設立には莫大な費用がかかるものをボトルネック(Bottleneck)又

はエッセンシャル・ファシリティ (Essential Facility) という (以下, そのような設備・施設・供給先等のことを単にボトルネック施設と呼ぶ)。例えば, 電話やインターネット接続サービスを提供するための光ファイバー網, 飛行機サービスを提供するための空港, 銑鉄を製造するための極めて優良な鉱山などがボトルネック施設に当たる。

ボトルネック設備を保有する川上企業は, ボトルネック設備を利用する川下市場の 1 企業と垂直的に結合し, 競合する独立川下企業に対してはそのボトルネック施設の利用を拒否することによって, 競合する独立川下企業の費用を引き上げることができる。

この状況を説明するために川上市場の状況は以下の図 10 で表されると仮定する。図中の階段のような $W - S$ は市場供給曲線を表す。この市場供給曲線は, B の量までは最も安価に (限界費用 W) 投入物を供給できるボトルネック施設を保有する企業が 1 社存在し, その他の企業はより高い費用で (限界費用 $W' > W$) あれば, 何らかの代替的な方法で投入物を供給できるということを表している²⁰⁹。需要曲線は右下がりの D で表されている。

【図 10 ボトルネック】



川上市場と川下市場の間に垂直的な結合関係は存在していない場合について考えてみよう。企業が価格受容者として行動すると仮定すると, 価格 W で投入物は R だけ取引されることになる。

次に, 1 つ以上の川下企業が W で投入物を供給できるボトルネック施設を保有する川上企業と垂直合併し, 他の川下企業への投入物の販売を拒否した

²⁰⁹ この代替的な投入物供給先の存在を明示的に仮定する点がシカゴ学派の議論の前提とは異なる。

場合について考えてみよう。このとき、代替的な方法で投入物を提供できる独立川上企業のみが川上市場で供給を継続することになるので、市場供給曲線は水平線 $W'S$ に変化する。そして、結合企業の川下部門は川上市場から投入物を購入する必要がなくなるので、市場需要関数は左にシフトし、例えば D' になると考えられる²¹⁰。すなわち、販売拒否が投入物閉鎖になり市場供給関数を左にシフトさせることになり、外部購入の取止めが顧客閉鎖になり市場需要関数を左にシフトさせることになると分かる²¹¹。結果として、企業が価格受容者として行動すると仮定すると、価格は W' になり R' だけの取引が行われることになると考えられる。したがって、垂直型企業結合が行われると投入物価格が W から W' に上昇し、独立川下企業の費用が上昇するといえる。

(イ) 供給圧縮

ボトルネックと呼べるほどの特別な施設は存在しないものの垂直的な取引が存在する環境では、垂直的に結合した企業が競合する独立川下企業への投入物の供給を拒否することによって、競合する独立川下企業の費用を引き上げることができる。このような戦略は供給圧縮(Supply Squeeze)と呼ばれる²¹²。

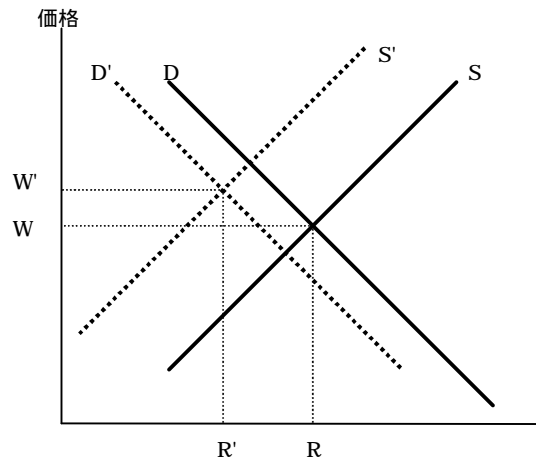
この状況を説明するために川上市場の状況は以下の図 11 で表されると仮定する。市場供給関数は S 、市場需要関数は D で表される。これらの曲線の形状は、同質的な投入物を製造する川上企業と、その投入物を利用して最終生産物を製造する川下企業が複数存在している状況を想定している。具体的な例としては、全く同質的なセメントを製造するセメント会社と、そのセメントを原料として購入する生コンクリート会社が複数存在する産業が考えられる。

²¹⁰ なお、川上企業の垂直統合は、必ずしもその投入物の直接の利用者である川下企業だけが行うわけではない。川下市場では競合するが、ライバル企業とは地理的に異なる川上市場から投入物を購入する企業が、競合企業の投入物価格を引き上げることを狙い、自らが投入物を利用する必要はないとしても、 W の価格で投入物の販売が可能な企業と垂直統合する可能性もある。この場合、需要関数はシフトせず D に留まるが、投入物価格は上昇する。

²¹¹ 同様の解釈は、以下の垂直型市場閉鎖の例の説明においても当てはまる。

²¹² 上で説明した、ボトルネック設備が存在する場合に検討した供給拒否も供給圧縮に当てはまる。

【図 11 供給絞込み】



川上市場と川下市場の間に垂直的な結合関係が存在せず、企業が価格受容者として行動すると仮定すると、 S と D が交叉する点で取引が行われ価格 W で取引量 R が実現すると考えられる。

次に、いくつかの川上企業と川下企業が垂直的に結合し、独立川下企業への供給を拒否する場合について考えてみよう。このとき、結合企業の川下部門が同時に投入物をその川上部門から調達することになれば、例えば、市場供給曲線は S から S' に、市場需要曲線は D から D' にシフトする²¹³。結果として、川上市場に参加する企業が価格受容者として行動するならば、価格は W' になり R' だけの取引が行われることになると考えられる。すなわち、この場合においても、垂直型企業結合が行われると投入物価格が W から W' に上昇し、独立川下企業の費用が上昇することが分かる。

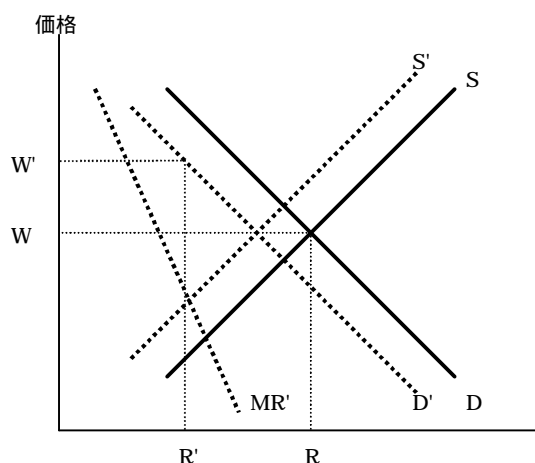
(ウ) 価格圧縮 (Price Squeeze)

垂直的に結合した企業は、競合する独立川下企業へ投入物の販売を拒否する代わりにその販売価格を吊り上げることによって、競合する独立川下企業の費用を直接的に引き上げることができる。このような戦略は、価格圧縮 (Price Squeeze) と呼ばれる。

上記の(イ)と同様の垂直的取引が存在する産業について考えてみよう。すなわち、図 12 にあるように、垂直型企業結合が存在しない状況において川上市場の市場供給関数は S で市場需要関数は D で表されるとしよう。

²¹³ ボトルネックの時の説明と同様に、川上企業と統合する企業がその川上市場に参加していない場合には市場需要関数のシフトは起こらず投入物閉鎖のみが発生することになる。この例では、市場需要関数がシフトする場合よりもさらに投入物価格が上昇すると考えられる。

【図 12 価格圧縮】



川上市場と川下市場の間に垂直的な結合関係が存在せず、企業が価格受容者として行動すると仮定すると、上記の(イ)の場合と同様に、 S と D が交差する点で取引が行われ、価格 W で取引量 R が実現すると考えられる。

次に、議論を単純にするために、ある川下企業がすべての川上企業と垂直統合したとしよう。このとき、結合企業は投入物の供給に関する独占的地位を利用して競合する独立川下企業に独占価格で投入物を販売することが可能になる。結合企業の川下部門が自家消費するだけの投入物は川上市場から調達されなくなるため、例えば、市場需要関数は D から D' にシフトする。同様に、自家消費分の投入物の供給も行われなくなるため、例えば、市場供給関数は S から S' にシフトする。結果として、結合企業は、限界収入曲線(MR')と限界費用曲線(この場合には供給曲線 S' と一致)が交わる点で確定される独占価格 W' で、独立川下企業に投入物を販売することができる。すなわち、独立川下企業の投入物調達価格は W から W' に上昇し、その費用が増加させられることになる。

なお、同様の結果は、垂直型企業結合を契機として、独立川上企業間の協調行動が促進される結果として発生する可能性がある。例えば、いくつかの川上企業と川下企業が垂直型企業結合を行い、川下企業への投入物の販売を取りやめることになれば、川上市場で投入物を供給する企業数が減少する。企業数が減少すると企業間の意思疎通が容易になり、独占価格を実現するような生産量割当て等が可能になる場合がある。結果として、垂直型企業結合を契機として、独立川上企業が協調的行動を採り、上記の W' のような独占

価格で、独立川下企業に投入物を販売することが考えられる²¹⁴。このシナリオでは、結合企業自らが価格絞り込みを行うわけではないが、価格絞り込み戦略を独立企業が実行していることになる。

ウ 垂直的市場閉鎖による川上価格と川下市場への影響

前節では、垂直型企業結合を契機として垂直的市場閉鎖によって投入物価格が上昇するメカニズムについて説明した。ここで問題となるのは、垂直型企業結合を契機として市場閉鎖戦略が行われた場合にライバル企業の費用が引き上げられたとしても、川下市場における価格が引き上げられることになるかどうかということ、必ずしも明らかではないということである。そこで、本節では垂直型企業結合を契機として、上記アで説明されたようなシナリオに従って川下市場における価格上昇が発生するか否かを、Salinger (1988)に従って検討する。

Salinger (1988)は、垂直型企業結合を行う企業数の増加が、川上市場と川下市場における価格にどのような効果をもたらすかを検討した。この検討に当たっては、次のような市場環境を仮定した。川上企業は川下企業が購入する同質的な投入物を製造する。川下企業はその投入物を利用して同質的な最終生産物を製造する。川上企業と川下企業は双方とも、限界費用一定の技術によって生産活動を行う。いくつかの川上・川下企業は既に垂直的に結合している。垂直型企業結合を行った企業は投入物閉鎖と顧客閉鎖の両方を行う(川上市場には全く参加しない)。川上市場と川下市場はクールノー競争²¹⁵が行われる寡占市場であるとする。ゲームのタイミングとしては、川下市場においてクールノー均衡が成立した後に川上市場においてクールノー均衡が成立すると考える。説明の便宜上、 c_U は投入物の限界費用、 p_U は投入物の市場価格、 c_D は最終生産物の限界費用、 p_D は最終生産物の市場価格であると定義する。独立川上企業、独立川下企業、結合企業のすべての企業がゼロ以上の利潤を獲得する状況を分析するために、 $0 < c_U < p_U < p_D - c_D$ が成立する均衡に注目する²¹⁶。

このSalingerが想定した川上市場と川下市場がクールノー寡占である環境の下では、垂直型企業結合をすることにより外部性の解決(二重限界性の排除)

²¹⁴ なお、垂直型企業結合の結果、市場で独立して販売する川上企業が1社になり、結合企業が川上市場において投入物の供給を行わない場合には、川上市場が単なる独占になるため、独立川上企業は他企業と協調的行動を採る必要なしに、川下企業に独占価格で投入物を販売できることになる。

²¹⁵ クールノー競争とは、各企業は他の企業が生産する生産量を所与として、自らの利潤を最大化する生産量を販売して競争することを指す。そして、クールノー均衡とは、そのような競争において、他社の生産量を所与とすると、自社の生産量を変化させる誘因が存在しない状況を指す。

²¹⁶ $p_U - c_U > 0$ 、 $p_D - c_U > 0$ 、 $p_D - p_U - c_D > 0$ の三つの不等式からこの条件は導かれる。

による効率性向上が見込まれることになる。結合をしない場合には、川下企業は川上市場より投入物価格 p_U で投入物を購入しなければならないが、川上企業と垂直統合すれば投入物を限界費用 c_U で獲得することになる。上記の仮定により $p_U > c_U$ であるので、川下企業は垂直結合することにより生産費用を低下させることができる。したがって、川下企業は、他の事情を一定とすれば、垂直型企業結合を契機として、川下市場において供給を増加させようとする誘因を持つことが分かる。

上記のような市場環境においては、垂直型企業結合を契機として市場閉鎖が発生したとしても、投入物の価格は必ずしも上昇しないことが分かる²¹⁷。市場閉鎖行動は川上市場における需要と供給の両面に影響を及ぼすからである。まず、垂直型企業結合を行った企業は川上市場で投入物を販売しなくなるため川上市場での供給者数（同様に供給量）が減少する。結果として、垂直型企業結合を契機として結合企業が川上市場で供給をやめることは、投入物価格の上昇要因になることが分かる。次に、垂直型企業結合を行った企業は川上市場から投入物を購入しなくなるため、川上市場における需要者（同様に需要量）が減少することになる。また、結合企業の投入物調達費用が限界費用 c_U であって、独立川下企業の調達費用 p_U よりも低くなることから結合企業の川下部門は独立していたときよりも多く生産し、より多くの最終生産物の需要を満たそうとする。これを受けて、独立川下企業の販売する最終生産物の量が減少するので、投入物の需要量は更に減ることが予想される。したがって、川上市場における市場需要関数が左にシフトする。結果として、結合企業が川上市場において投入物の購入をやめることは、投入物価格の下落要因になる。このように垂直型企業結合は相反する二つの効果をもたらすことになるため、前者の価格上昇効果が後者の減少効果を上回ることになれば投入物価格は上昇することになるが、逆が成立するときは投入物価格は下落する可能性がある²¹⁸。

²¹⁷ 上述したように、本モデルにおいては垂直型企業結合は外生的に決定されるので、ここの分析は、追加的に川上企業1社と川下企業1社が垂直型企業結合を行った場合についての事前の均衡と事後の均衡との比較に対応している。

²¹⁸ Salinger は、川下市場の需要関数が線形であるとき、川上市場の半分以上の企業が川下企業と結合しているときに追加的な垂直型企業結合が発生すると川上市場における投入物価格が上昇することを示している（この結果は、このモデル固有であって一般的ではない。後で示す数値例参照）。直感的には次のように説明できると思われる。結合企業の数が少ないとき（例えば、結合企業がゼロ）には、追加的な企業結合があっても、他の独立川上企業の数があるため供給側の価格決定力は小さく、総供給量が大きく減少することはない。しかし、結合企業が購入を止めてしまうだけでなく他の多くの川下企業の需要減もあるため、投入物需要減少効果は相対的に大きい。結果として、投入物価格は下落する傾向がある。他方、川上企業のほとんどが垂直的に結合しているような場合には、事前に供給を続けている企業の数が少ないため、追加的な企業結合は供給側の価格決定力を相対的により大きくし、総供給の減少割合も大きいと考えられる。ところが、川下市場における独立川下企業数は少ないため企業結合による需要奪取効果の影響は限定的になる。結果として、投入物価格は上昇すると考えられる。

更に、投入物の価格上昇が起こったとしても必ずしも最終生産物価格上昇をもたらすとは限らない。今説明したように、垂直型企業結合を行う企業が増加すると、投入物価格すなわち独立川下企業にとっての限界費用は上昇する可能性も下落する可能性もある。しかし、垂直型企業結合を行う企業の限界費用は二重限界性の排除の結果として必ず下落する。したがって、垂直型企業結合によって投入物価格が下落する場合には、すべての企業が供給を増やす誘因が発生するため最終生産物価格は下落する。他方、垂直型企業結合の結果として投入物価格が上昇する場合には、垂直型企業結合を行っている企業による供給の増加の傾向が独立川下企業による供給減少の傾向を上回るときのみ価格が下落することになる。すなわち、垂直的に企業結合を行う企業が市場閉鎖戦略を選択する結果として投入物の価格が上昇しても、最終生産物価格の上昇という形で消費者の不利益が発生するとは限らないことが分かる²¹⁹。

以下の表1～4は、川下市場の需要関数が $p = a - bq$ であり $a=10$, $b=1$, $c_0 = c_D = 1$ と仮定したときに、いくつかの川上企業と川下企業の数組合せにおいて、垂直型企業結合する企業の数の変化がどのように市場成果に影響を与えるかを示している。表1では川上企業の数5で川下企業の数も5である場合に、垂直型企業結合をするペア数が0から5まで変化するに従って、結合企業の川下市場への生産量、独立川上・川下企業が生産量、川上市場と川下市場の総取引量と価格、結合企業と独立川上・川下企業の利潤の数値を計算して示している。表2では川上企業の数5で川下企業の数11である場合、表3では川上企業の数5で川下企業の数8である場合、そして表4では川上企業の数8で川下企業の数5である場合に同様の数値を計算して示している。

Gaudet and Van Long (1996)は、Salinger (1988)のモデルを拡張して垂直型企業結合を行う企業は川上市場から投入物を自由に売買できると仮定し垂直型企業結合が(均衡として)発生する条件について分析している。その分析において、結合企業の数が相対的に少ない場合には、結合企業は投入物の価格上昇を意図して自社で入手するよりも割高になる投入物を購入し独立川下企業の費用を引き上げる可能性があるが、結合企業の数が多い場合には、結合企業は投入物を川上市場に販売することによってむしろ利益を受ける場合があることを示している。この結果は、上記のSalingerの結果と整合的である。結合している企業の数が多い場合には、追加的な企業結合によって投入物価格は下落する一方で、川下市場におけるシェア拡大の余地は大きいので、投入物価格を引き上げようとする「買占め」戦略は合理的である。逆に、結合している企業の数が多い場合には、追加的な企業結合によって投入物価格は上昇する一方で、川下市場におけるシェア拡大の余地は小さいので川上市場で投入物を販売する方が利益になる可能性が高いと考えられる。

²¹⁹ この点についてGaudet and Van Long (1996)は明示的な分析を行っていないが、定性的には全く同じ結論が成立する。

【表1：川上企業数 = 5；川下企業数 = 5】

N_M	0	1	2	3	4	5
q_M	/	1.87	1.67	1.56	1.47	1.33
q_U	1.11	1.07	1.00	0.89	0.67	/
q_D	1.11	1.07	1.00	0.89	0.67	0
Q_U	5.56	4.27	3.00	1.78	0.67	/
Q_D	5.56	6.13	6.33	6.44	6.53	6.67
P_U	2.33	1.80	1.67	1.67	1.80	/
P_D	4.44	3.87	3.67	3.56	3.47	3.33
π_M	/	3.48	2.78	2.42	2.15	1.78
π_U	1.48	0.85	0.67	0.59	0.53	/
π_D	1.23	1.14	1.00	0.79	0.44	0
$\pi_U + \pi_D$	2.72	1.99	1.67	1.38	0.98	0

【表2：川上企業数 = 5；川下企業数 = 11】

N_M	0	1	2	3	4	5
q_M	/	1.33	1.17	1.11	1.13	1.33
q_U	1.22	1.33	1.50	1.78	2.33	/
q_D	0.56	0.53	0.50	0.44	0.33	0
Q_U	6.11	5.33	4.50	3.56	2.33	/
Q_D	6.11	6.67	6.83	6.89	6.87	6.67
P_U	2.33	1.80	1.67	1.67	1.80	/
P_D	3.89	3.33	3.17	3.11	3.13	3.33
π_M	/	1.78	1.36	1.23	1.28	1.78
π_U	1.63	1.07	1.00	1.19	1.87	/
π_D	0.31	0.28	0.25	0.20	0.11	0
$\pi_U + \pi_D$	1.94	1.35	1.25	1.38	1.98	0

【表3：川上企業数 = 5；川下企業数 = 8】

N_M	0	1	2	3	4	5
q_M	/	1.51	1.33	1.26	1.24	1.33
q_U	1.19	1.24	1.33	1.48	1.78	/
q_D	0.74	0.71	0.67	0.59	0.44	0
Q_U	5.93	4.98	4.00	2.96	1.78	/
Q_D	5.93	6.49	6.67	6.74	6.76	6.67
P_U	2.33	1.80	1.67	1.67	1.80	/
P_D	4.07	3.51	3.33	3.26	3.24	3.33
π_M	/	2.28	1.78	1.59	1.55	1.78
π_U	1.58	1.00	0.89	0.99	1.42	/
π_D	0.55	0.51	0.44	0.35	0.20	0
$\pi_U + \pi_D$	2.13	1.50	1.33	1.34	1.62	0

【表4：川上企業数 = 8；川下企業数 = 5】

N_M	0	1	2	3	4	5
q_M	/	1.67	1.52	1.44	1.39	1.33
q_U	0.74	0.67	0.57	0.44	0.27	/
q_D	1.19	1.17	1.14	1.11	1.07	0
Q_U	5.93	4.67	3.43	2.22	1.07	/
Q_D	5.93	6.33	6.48	6.56	6.61	6.67
P_U	1.89	1.50	1.38	1.33	1.32	/
P_D	4.07	3.67	3.52	3.44	3.39	3.33
π_M	/	2.78	2.32	2.09	1.92	1.78
π_U	0.66	0.33	0.22	0.15	0.09	/
π_D	1.40	1.36	1.31	1.23	1.14	0
$\pi_U + \pi_D$	2.06	1.69	1.52	1.38	1.22	0

注1： N_M = 垂直型企業結合をする数； q_M = 結合企業の川下部門販売数量； q_D = 独立川下企業がの販売数量（= 購入する投入物量）； Q_U = 川上市場の総取引量； Q_D = 川下市場の総取引量； π_M = 結合企業利潤； π_U = 独立川上企業利潤； π_D = 独立川下企業利潤。

注2：斜め線の入っている箇所は、数字が定義できないことを意味する。例えば、結合企業数がゼロであれば、結合企業の川下市場での生産量や利潤は存在しない。

注3： N_M の増加に従って数値が増加する部分は背景に影がかかっている。

これらの表は、上で説明したように、垂直型企業結合が必ずしも川上価格を上昇させないこと、川上価格が下落すると川下価格も下落すること、そして、川上価格が上昇したとしても川下価格が下落する可能性があることを示している。まず、すべての表から、垂直型企業結合の数が少ないときは、追加的な企業結合の増加は川上価格を下落させる傾向があることが分かる。脚注 218 でも説明しているように、結合企業数が少ないときに追加的な企業結合が発生すると、川上市場における供給減少効果よりも需要減少効果が勝るからである。同様に、すべての表から、川上価格が減少しているときには川下価格も減少することを確認することができる。結合企業が二重限界性の排除のため限界費用を減少させることに加えて、独立川下企業も限界費用を減らすことができるからである。最後に、川上価格が上昇しても川下価格が下落する場合があることについては、表 3 の状況において結合企業数が 3 から 4 に増加するときに発生することが見て取れる（川上市場における価格上昇(1.67 1.80)があるが、川下市場において価格下落(3.26 3.24)が発生している。）。この例では、企業結合している数が多いような場合には、結合企業の効率性の改善の効果が川上価格の上昇効果を上回るため、川下価格が下落し得ることを示している。

なお、企業結合の合理性と川上価格と川下価格の関連に注意してみると、川上価格や川下価格の上昇が企業結合の十分条件ではないことが分かる。例えば、表 1 において、結合企業が 1 社存在する状況における川下価格は 1.80 で川上価格は 3.87 であって独立川上・川下企業の合算利潤($\pi_u + \pi_d$)は 1.99 であるが、結合企業が 2 社存在するときの川上価格は 1.67 で川下価格は 3.67 であって結合企業の利潤(π_{uu})は 2.78 になる。すなわち、結合企業が 1 社存在するときに、企業結合することは利潤を増加させるので合理的であるが、川上価格と川下価格は下落する。他方、川下価格や川上価格の上昇を帰結するような企業結合が合理的になる企業結合が存在することも分かる。例えば、表 3 において企業結合数が 3 から 4 に増加するときには、川上価格は上昇するが(1.67 1.80)川下価格は下落する(3.26 3.24)。表 3 においては結合企業数が 4 から 5 になると、川上価格は供給者がゼロになるので事実上無限大になり(1.80)川下価格も上昇する(3.24 3.33)。

これらの Salinger (1988) の研究の成果を要約すると次のようになる。第 1 に、前記イで説明されたような投入物価格上昇のメカニズムが働く場合には、前記アで説明されたような垂直的市場閉鎖がきっかけとなって川下価格が上昇することを経済理論に基づいて厳密に示すことができる。第 2 に、しかしながら、前記イで説明されたような投入物価格上昇のメカニズムが必ずしも働くわけではない。垂直的市場閉鎖は川上市場の需要と供給の両面に影響を与えるため、投入物価格が常に上昇するとは限らないのである。第 3 に、より重要な

発見として、前記イで説明された競争者費用の上昇のメカニズムが働く場合でも、前記アで説明された川下価格の上昇は必然ではない。垂直型企業結合を契機として結合企業が市場閉鎖戦略を選択した結果として競争者費用が引き上げられたとしても、垂直型企業結合を通じた外部性の解決(二重限界性の排除)といった効率性の向上の効果が大きい場合には、最終生産物の価格は下落することがある。すなわち、垂直型企業結合が競争者費用を引き上げるとしても、競争促進的であると判断される可能性を否定することはできないのである。

エ 垂直型企業結合による市場閉鎖の蓋然性

前節では、垂直型企業結合企業は必ず市場閉鎖を行うという前提の下で、垂直型企業結合が川上・川下市場の価格に与える影響について分析した。本節では、Hart & Tirole (1990)とRey & Tirole (2003)に従い、垂直的市場閉鎖の実施の有無は結合企業が合理的に決定するという仮定の下で、垂直型企業結合による川上・川下市場の競争への影響について検討する。

次のような市場環境を想定する。川上市場と川下市場は複占とする。川上企業($U_i, i=1,2$)は川下企業($D_i, i=1,2$)が購入する同質的な投入物を製造する。川下企業はその投入物を利用して同質的な最終生産物を(投入物1単位を最終生産物1単位に変換することで)製造し、川下市場の需要関数 $p = P(q)$ を考慮して販売する²²⁰。川上企業は限界費用一定($c_i > 0, i=1,2$)の技術によって生産活動を行うが、限界費用は必ずしも両川上企業の間で同一ではなく、 $c_1 < c_2 = \infty, c_1 < c_2 < \infty$ といった可能性があるとする。川下企業の生産費用は議論を簡単にするためゼロと仮定する。意思決定のタイミングは、まず、川上企業が川下企業と垂直的に結合するか否か決定する。次に、川上企業(結合企業においてはその川上部門)はそれぞれの川下企業に投入物の取引に関する排他的取引契約(exclusive dealing contract)を提案する。契約内容は、川下企業 D_i が購入する投入物の量 q_i とその総支払額 $t_i (i=1,2)$ で表現される²²¹。

「排他的」という形容詞は D_i に提案された契約内容は D_j には公開されないことを指す。最後に、川下企業(結合企業においてはその川下部門)は、川下市場において価格を設定して競争する(ベルトラン競争)。

分析の便宜上、川上企業 U_1 が直接川下市場で独占的に販売するときの最適生産量を $q^m = \arg \max_q \{(P(q) - c_1)q\}$ ²²²、最適価格を $p^m = P(q^m)$ 、その利潤

²²⁰ 需要関数は $p = a - bq$ といった右下がりの線形関数などが当てはまる。

²²¹ 伝統的な経済理論に従うと、川上企業はクールノー市場又はベルトラン市場を通じて川下企業に投入物を販売すると仮定するということになる。しかし、このような契約の形を仮定すれば、固定料金+可変料金といったいわゆる非線形価格による取引も考慮に入れて分析することができる。

²²² $\arg \max_q \{\cdot\}$ とは、中括弧の内の値を最大化する q という意味を持つ。

を $p^m = (p^m - c_1)q^m$, と定義する。そして, D_1 と D_2 がそれぞれ限界費用 c_1 と c_2 で生産してクールノー競争をするときの反応関数を $R_i(q_j) \equiv \arg \max_{q_i} \{ [P(q_i + q_j) - c_i] q_i \}$, 均衡生産量を q_i^c (この値は, $q_1^c = R_1(q_2^c)$ と $q_2^c = R_2(q_1^c)$ を満たす点で確定される。), 均衡価格を $p^c = P(q_1^c + q_2^c)$, 均衡利潤を $p_i^c = (p^c - c_i)q_i$ と定義する ($i=1,2$)。なお, D_1 と D_2 の限界費用が c_1 であって同一なときには, 均衡生産量, 均衡価格, 均衡利潤の下付きの添え字 1 と 2 を省略して表記する。

(ア) 川上独占 ($c_1 < c_2 = \infty$)

U_1 が例えばボトルネック施設を保有しているが U_2 はそのような施設を保有していない場合, $c_1 < c_2 = \infty$ といった費用関係が成立し川上市場は U_1 によって独占される。しかし, シカゴ学派の主張とは異なり, 企業間の取引が排他的取引契約で行われるときには独占川上企業は独占利潤を獲得することができないが, 投入物閉鎖を念頭に置いた垂直型企業結合を行うことにより独占利潤を獲得できることを示すことができる。すなわち, シカゴ学派の主張とは異なり垂直的市場閉鎖は垂直型企業結合の目的になり得る可能性があり, 反競争的になり得ることが示される。

分析の都合上, まず川下市場における(ベルトラン)均衡について明らかにする。仮に, 川上企業 U_1 が川下企業 D_1, D_2 と契約を結びそれぞれが投入物を q_1 と q_2 だけ購入したとする。このとき, 川下市場ではあたかもクールノー競争が行われたときのように, 均衡価格は $P(q_1 + q_2)$, それぞれの川下企業の利潤は $P(q_1 + q_2)q_i$ ($i=1,2$) になることが知られている²²³。すなわち, 両川下企業が購入した投入物を過不足なく利用して最終生産物を製造し販売する均衡が成立する。

川上企業(又は結合企業の川上部門)と川下企業は, このような川下市場における競争の結果を考慮して投入物に関する取引を行うことになる。そこで, 独占川上企業は上記の結果をみこして $q^m/2$ だけの量の投入物を $p^m/2$ という価格で川下企業に販売する排他的契約を締結すれば, 垂直的に川下企業と結びつくことなく独占利潤を獲得できることになる。しかし, このような取引契約の実施は不可能である。 D_2 が $q^m/2$ だけの量の生産物を川下市場で販売することを前提とすると, U_1 と D_1 が結託することで獲得できる結

²²³ 厳密に言うと, この均衡が成立するためには q_1 と q_2 の大きさの関係に一定の条件が満たされる必要があるが, 本論の分析結果を導出するためにはこの均衡を前提とすれば十分であり, その条件について詳細に議論する必要はない。厳密な説明は, 第1段階で生産能力を同時決定し第2段階で価格競争をする同質財を販売する限界費用同一の企業競争では, 第2段階における価格はクールノー均衡価格と一致することを明らかにした Kreps and Sheinkman (1983)で行われている。

合利潤は $[P(q^m/2 + q_1) - c_1]q_1$ になる。この結合利潤関数から、 U_1 と D_1 が $q^m/2$ の量の生産物を川下市場で販売すれば $p^m/2$ の利潤を獲得できるのは明らかであるが、この結合利潤を最大化する生産量は $q^m/2$ よりも大きい $R_1(q^m/2)$ であって U_1 と D_1 は $p^m/2$ 以上の利潤を獲得できる。すなわち、 U_1 が D_1 と D_2 に $q^m/2$ だけの量の投入物を $p^m/2$ という対価で販売するという排他的取引契約を結んでも、 U_1 が D_2 に隠れて D_1 に $R_1(q^m/2)$ だけの量の投入物を D_2 にゼロ以上の利潤を保証する $p^m/2$ を上回る価格で販売するという排他的取引契約を再度取り結ぶという機会主義的な行動を採ることで、 U_1 と D_1 は排他的取引契約を遵守するよりも大きな利潤を獲得することができる。 U_1 と D_1 がこのような機会主義的な行動をとれば、 D_2 は川下市場の競争において $p^m/2$ を下回る利潤を得ることになる。したがって、上記のような条件の排他的取引契約を川下企業が受け入れることはあり得ない。

今説明したような企業の機会主義的行動の可能性を考慮すると、企業間取引が排他的取引契約で行われる場合には、クールノー反応関数が交わる点で規定されるいわゆるクールノー均衡数量 q^c だけの投入量に対して p^c の価格で販売する排他的取引契約のみが実現可能であって、独占川上企業は p^m を下回る $2p^c$ の利潤を獲得することが分かる。なぜならば、その排他的取引契約を一方の川下企業と締結していることを前提とすると、独占川上企業は残りの川下企業と結託してクールノー均衡数量以上又は以下の生産量を川下市場で販売するという機会主義的な行動によっては結託利益を増加させることができないからである。川上市場が独占で企業間取引が排他的取引契約で行われるような場合には、川下市場で独占的な生産量の取引が実現するような企業間契約は実現不可能で、独占川上企業は独占利潤を獲得できないのである。

企業間取引が排他的取引契約で行われる場合に独占川上企業が独占利潤を獲得できないという問題は、独占川上企業が川下企業的一方と垂直型企業結合をすることによって解決できる。垂直型企業結合を行えば、機会主義的な行動は結合パートナーの利益を損ない自己利益が減少するので抑制されるからである。 U_1 が(例えば) D_1 と垂直的に統合し、 q^m だけの量を川下市場で販売することになれば、 U_1 は独占利潤 p^m を獲得できる。このときに、もし U_1 が自らの川下部門である D_1 に隠れて D_2 に投入物を販売する機会主義的な行動をとれば、 U_1 は D_2 とどのような契約を結ぼうとも U_1 は p^m を下

回る利潤しか獲得することはできない²²⁴。つまり、 U_1 は垂直型企業結合を行った後 D_2 には投入物閉鎖を合理的選択として行うことになる。排他的取引契約によって企業間取引が行われる場合には、垂直型企業結合は投入物閉鎖と川下市場における価格上昇をもたらすことになる。

垂直型企業結合が垂直的市場閉鎖と川下市場における価格上昇をもたらすという意味で「反競争的」であるというこの結論は、シカゴ学派の主張を完全に否定するものである。しかし、この違いは議論の前提となる状況が異なるために発生しているのであって、どちらかの結論が論理的に誤っているわけではない。シカゴ学派の主張は、前記(7)で想定された状況における $q^m/2$ だけの投入物を $p^m/2$ という対価で川下企業に販売する契約と全く同値である、 $q^m/2$ だけの量を投入物1単位当たり p^m の価格で川下企業に販売するという契約が履行可能であるという前提に基づいている。言い換えれば、シカゴ学派の主張は契約内容やその履行が第三者から確認可能なため機会主義的な行動は抑制されることを暗黙的に前提している。したがって、例えば U_1 が D_1 に隠れて D_2 と結託し、 $q^m/2$ よりも多くの投入物を投入物1単位当たり p^m より安い価格で D_2 に販売できるならば、シカゴ学派の主張は覆されることになる。

今説明したことを、数値例を使って説明すると以下ようになる。まず、川下市場の需要関数を $p = a - bq$ 、 $a = 10$ 、 $b = 1$ 、 $c_1 = 1$ 、 $c_2 = \infty$ と仮定する。企業結合が存在しない場合に、 U_1 が $q^m/2 = (a - c_1)/4b = 2.25$ の投入物量を $p^m/2 = (a - c_1)^2/8b = 10.125$ という対価で川下企業に販売する排他的契約を締結しようとしたとする。このとき、例えば D_2 が契約を結び $q^m/2$ だけの量を川下市場で販売するとすれば、 U_1 と D_1 が結託することで獲得できる結合利潤関数は $\{a - b(q^m/2 + q_1) - c_1\}q_1$ になり、この結合利潤を最大化する生産量は $q^m/2$ よりも大きい $R_1(q^m/2) = (a - c_1)/2b - (q^m/2)/2 = 3q^m/4 = 3(a - c_1)/8b = 3.375$ であって U_1 と D_1 は $p^m/2$ 以上の利潤 $\frac{9(a - c_1)^2}{64b} = 11.34$ を獲得できることが分かる。このとき、 D_2 は、 $\{a - b(q^m/2 + 3q^m/4) - c_1\}q^m/2 = \{a - 5bq^m/4 - c_1\}q^m/2 = 7.56$ を得ることになり、ゲーム全体では損失を被ることになる。したがって、このような条件の排他的相対取引契約を川下企業が受け入れることはあ

²²⁴ D_1 が q^m だけ販売する段階で、既に市場から獲得可能な最大利潤である独占利潤を確保しているので、 U_1 は D_2 と結託して獲得できる利潤 $[P(q^m + q_2) - c_1]q_2$ を増加させようとしても、その独占利潤以上の利益をあげることは不可能である。

りえず，均衡の取引は $q_1^* = q_2^* = q^c = \frac{a-c_1}{3b} = 3$ という生産量を

$$p^c = \frac{(a-c_1)^2}{9b} = 9 \text{ という対価を要求する形で行われることになる。このと}$$

き， U_1 は 18 という利潤を獲得することになる。

ところが， U_1 が例えば D_1 と垂直的に統合すれば，独占利潤を獲得することができる。すなわち， $q^m = (a-c_1)/2b = 4.5$ だけの量を川下市場で販売し， D_2 には投入物閉鎖を行えば， U_1 は独占利潤 $p^m (a-c_1)^2/4b = 20.25$ を獲得することができる。以下の表 5 は，重要な均衡式と数値を要約したものである。

【表 5：ボトルネックの場合】

	結合なし	結合あり
最終生産物の量	$q_1^* = q_2^* = q^c = \frac{a-c_1}{3b} = 3$	$q_1^* = q^m = \frac{a-c_1}{2b} = 4.5, q_2^* = 0$
市場価格	$p^* = p^c = \frac{a+2c_1}{3} = 4$	$p^* = p^m = \frac{a+c_1}{2} = 5.5$
川上企業の利潤 ²²⁵	$\Pi_{u1}^* = 2p^c = \frac{2(a-c_1)^2}{9b} = 18$	$\Pi_{u1}^* = \Pi^m = \frac{(a-c_1)^2}{4b} = 20.25$
川下企業の利潤	$\Pi_{d1}^* = \Pi_{d2}^* = 0$	$\Pi_{d2}^* = 0$

(イ) 川上非対称複占 ($c_1 < c_2 < \infty$)

川上市場に企業間の競合が実質的に存在し得る $c_1 < c_2 < \infty$ といった費用関係が成立する場合には，垂直型企业結合による反競争効果は川上市場が独占されているときほど劇的ではなくなる。 U_1 が垂直型企业結合を行って投入物閉鎖をしても，独立川下企業は競合する投入物供給者 U_2 から投入物を獲得することができるため，川下市場において独占を実現することは困難だからである。結果として， U_1 は垂直型企业結合を行っても独立川下企業への投入物販売をやめず，独立川下企業に投入物を販売することによる利益を獲得することを選ぶ。ただし，独立川下企業への投入物販売量は減少するという意味では投入物閉鎖的な戦略が合理的でありつづけるため，垂直型企业

²²⁵ 結合がある場合には，結合企業の利潤を示す。次表においても同様である。

結合の結果として川下価格は上昇する。この意味では、垂直型企業結合は競争的でありつづけるといえる。

$c_1 < c_2 < \infty$ といった条件が成立しているという意味で U_1 にとって競合する U_2 が存在し、垂直的な結合関係が存在しないときには、 U_1 は D_1 と D_2 に q^c だけの量の投入物を $p^c - p_2^c$ という対価で販売する排他的取引契約を締結し、 U_1 は独占利潤を獲得することはできないと考えられる。 U_1 が p^c ではなく $p^c - p_2^c$ という対価を D_1 と D_2 に要求するのは、 U_2 は 1 単位当たり c_2 以上の収入を獲得できる限り D_1 と D_2 に投入物を販売する契約を結ぶ誘因があるので、 U_2 が D_1 や D_2 と排他的取引契約を結ぶことを排除するためには川下企業に U_2 と契約するとき期待できる利潤 p_2^c を最低でも保証しなければならないからである。この結果から、 U_1 と競合可能な川上企業 U_2 の存在は、 U_1 の利潤の取り分を減らし、川下企業にゼロ以上の利潤を保証するという意味で川下企業に一種の漁夫の利を与えるものの、川下市場の競争状況には全く影響を与えないことが分かる。

川上市場に有効な競合企業が存在する場合に U_1 が排他的取引契約を結ぶことで独占利潤を獲得できないという問題は、有効な競合企業が存在していない場合とは異なり垂直型企業結合を行っても完全には解決することはできない。 U_1 が（例えば） D_1 と垂直統合し、 D_2 には投入物閉鎖して q^m を川下市場で販売しても、 D_2 は U_2 と投入物に関する排他的な取引契約を結ぶことで川下市場に参入することができるので川下市場で独占水準の販売を実現することはできないからである。したがって、 U_1 は（例えば） D_1 と垂直的に結合した場合には q_1^c の量を川下市場で販売し、 D_2 が U_2 と排他的な取引を結ぶことを防ぐために U_2 と排他的取引関係を結んだときに獲得可能な利益 p_2^c を D_2 に保証する q_2^c だけの量の投入物の対価として $c_2 q_2^c$ （を若干下回る額）を要求する排他的取引契約を結ぶことになる。そのとき川下市場では、 D_1 と D_2 がそれぞれ限界費用 c_1 と c_2 で生産していればクールノー競争を行う状況が発生する。結果として、 U_1 と D_1 の垂直型企業結合が原因となって D_2 の利潤は減少するが、川下市場の取引量は $q_1^c + q_2^c < 2q^c$ となるため川下市場全体の利潤が増加することから、 U_1 は垂直型企業結合により利潤を増加させることができる。すなわち、 U_1 には垂直型企業結合を行い上記のような排他的取引契約を D_2 と結び U_2 を排除する（垂直的顧客閉鎖）誘因があることが分かる。

今説明したことを、数値例を使って説明すると以下のようなになる。まず、川下市場の需要関数を $p = a - bq$ 、 $a = 10$ 、 $b = 1$ 、 $c_1 = 1$ 、 $c_2 = 2$ と仮定する。垂直型企業結合がない場合には、 U_1 は D_1 と D_2 に

$q_1^* = q_2^* = q^c = \frac{a - c_1}{3b} = 3$ だけの量の投入物を $p^c - p_2^c =$
 $\frac{(a - c_1)^2}{9b} - \frac{(a + c_1 - 2c_2)^2}{9b} = 2.75$ という対価で販売する排他的取引契約を締
 結する。しかし、 U_1 が (例えば) D_1 と垂直統合しても、独占利潤を獲得す
 ることはできず、 $q_1^c = \frac{a - 2c_1 + c_2}{3b} = 3.33$ の量を川下市場で販売し、 D_2 が
 U_2 と排他的な取引を結ぶことを防ぐために U_2 と排他的取引関係を結んだ
 ときに獲得可能な利益 $p_2^c \frac{(a + c_1 - 2c_2)^2}{9b} = 6.25$ を D_2 に保証し、
 $q_2^* = \frac{a - 2c_2 + c_1}{3b} = 2.33$ を価格 $c_2 = 2$ で販売することになる。結果として、
 結合企業は、 $p_1^{12} + (c_2 - c_1) \frac{a - 2c_2 + c_1}{3b} = 13.44$ という利潤を獲得すること
 になる。すなわち、川下価格は 4 から 4.33 に上昇することになる。以下の
 表 6 は、重要な均衡式と数値を要約したものである。

【表 6：川上非対称複占の場合】

	結合なし	結合あり
川下生産量	$q_1^* = q_2^* = \frac{a - c_1}{3b} = 3$	$q_1^* = \frac{a - 2c_1 + c_2}{3b} = 3.33,$ $q_2^* = \frac{a - 2c_2 + c_1}{3b} = 2.33$
川下価格	$p^* = \frac{a + 2c_1}{3} = 4$	$p^* = \frac{a + c_1 + c_2}{3} = 4.33$
川上企業利潤	$\Pi_{u1}^* = 2 \left\{ \frac{(a - c_1)^2}{9b} - \frac{(a + c_1 - 2c_2)^2}{9b} \right\} = 5.5,$ $\Pi_{u2}^* = 0$	$\Pi_{u1}^* = \frac{(a + c_2 - 2c_1)^2}{9b}$ $+ \frac{(c_2 - c_1)(a - 2c_2 + c_1)}{3b} = 13.44$, $\Pi_{u2}^* = 0$
川下企業利潤	$\Pi_{d1}^* = \Pi_{d2}^* = \Pi^{12} = \frac{(a + c_1 - 2c_2)^2}{9b} = 6.25$	$\Pi_{d2}^* = \frac{(a + c_1 - 2c_2)^2}{9b} = 6.25$

(ウ) 川上対称複占 ($c_1 = c_2 < \infty$)

上記(イ)の分析結果を考慮すると、 $c_1 = c_2$ である どちらの企業も生産効率において優位を占めていない 場合には、垂直型企業結合を行う誘因はなく、市場閉鎖は不可能であるため、垂直型企業結合は競争に影響を与えることはないといえる。まず、川上市場と川下市場の間に垂直的な結合関係が存在しないときには、川下市場では同じ限界費用で生産する対称的クールノー均衡が成立する。このとき、 U_1 と(例えば) D_1 が垂直的に結合し U_1 が D_2 と排他的取引契約を結んで U_2 を排除しようとしても、 U_2 は U_1 が D_2 に提案する投入物に関する全く同じ取引契約を提案することができる。したがって、市場閉鎖は不可能であり、垂直型企業結合が起こったとしても川下市場の競争状況に変化はないことが分かる。

関連研究のOrdober, Saloner and Salop (1990)は、結合企業が独立川下企業への供給を拒絶することにコミットすることができると仮定すれば、独立川上企業が独立川下企業に独占的な価格で投入物を販売することになり、独立川下企業の費用が引き上げられることを示している。この結果は、「価格圧縮」の一例と解釈することができる。しかし、結合企業が独立川下企業への供給を拒絶することにコミットすることができるという仮定はかなり不自然で、モデルの妥当性に対する批判が多い(Reiffen (1995), Hart and Tirole (1990), Rey and Tirole (2003)を見よ。) 上で説明したように、結合企業は、独立川上企業が独立川下企業に投入物を販売する全く同じ条件で、独立川下企業に投入物を販売し利益を増大させることができる場合があり得るからである。

これらのHart & Tirole (1990)とRey & Tirole (2003)の結果を要約すると、以下のようなになる。第1に、垂直型企業結合の結果として垂直的市場閉鎖戦略を採用することが経済合理的になる(Salinger 1988 モデルでは、市場閉鎖戦略は仮定されており、その存在や内容の決定は説明されていなかった。) 第2に、川上企業と川下企業の間取引が排他的であり、また、企業結合が効率性向上をもたらさない場合には、垂直型企業結合は川下価格を引き上げる結果をもたらすという意味では反競争的である(Salinger 1988 モデルでは、企業間取引はクールノー市場における取引であり、垂直型企業結合の効率性向上が考慮されていた。)

オ まとめ

ポスト・シカゴ学派の一連の研究(表7)の含意は以下のようにまとめることができる²²⁶。

垂直型企業結合は、一定の市場条件が満たされている場合には、結合企業が投入物閉鎖や顧客閉鎖といった垂直的市場閉鎖戦略を用いることにより、川下価格上昇という結果をもたらすという意味で反競争的になる可能性がある。

垂直型企業結合が反競争的になるメカニズムの根幹は、投入物閉鎖や顧客閉鎖といった戦略を通じた競争者費用の引上げにある。競争者費用の引上げを通じて、結合企業は川下市場における価格支配力を獲得する。

したがって、垂直的市場閉鎖のシナリオ成立の有無については、結合企業が投入物閉鎖や顧客閉鎖といった戦略を通じて競争者の費用を上げ、更に、川下市場において価格を引き上げる能力と誘因があるか否かを分析する必要がある。この判断に当たっては、水平型企業結合の審査で用いられるものとほとんど同一の考慮要因についての分析が必要になる。

一般的に、垂直型企業結合は、外部性の解決(二重限界性の排除)といった効率性向上の効果があるため、垂直型企業結合が反競争的になるか否かの判断には、投入物閉鎖や顧客閉鎖による競争制限効果と垂直型企業結合による効率性向上の効果の両面を勘案する必要がある。

市場閉鎖によって競争者の費用引上げが不可能であったり、そのような戦略の費用が大きく結合企業にとって利益にならない場合、又は、垂直型企業結合による効率性向上効果が大きく、市場閉鎖によって競争者の費用が引き上げられても川下市場における価格が下落すると考えられる場合には、垂直型企業結合が反競争的になるとは考えられないことになる。

²²⁶ 比較のため、プレシカゴ学派、シカゴ学派、関連する Spengler や Warren-Boulton 等の研究についても表に示してある。

【表7：垂直的市場閉鎖に関する主な理論モデルの結果】

	端的に表現した垂直統合への態度	より厳密に表現した垂直統合への態度/モデルのバリエーション	市場構造の仮定				意思決定の仮定				推論結果		
			川上市場	川下市場	技術	効率性の促進	対抗合併の可能性	協調の可能性	結合の合理性	市場排除の合理性	発生する垂直的市場閉鎖の類型	川上市場の価格	川下市場の価格
プレシカゴ学派	反競争的	垂直統合は市場閉鎖につながるの で反競争的	曖昧	曖昧	曖昧	曖昧	曖昧	曖昧	曖昧	曖昧	曖昧	曖昧	曖昧
シカゴ学派	競争促進的	垂直統合は効率性の向上があるため 行われるので競争促進的	独占	完全競争	川下で規模 に関して収 穫一定	取引費用 等の削減 を考慮	無視	無視	無視	無視	発生せず	変化なし	下落する
			独占	完全競争	曖昧	無視	無視	無視	無視	無視	無視	発生せず	上昇
ポストシカゴ学派	中立	垂直統合を認める市場閉鎖は競争者 費用を高めつつも川上市場で価格上昇 は起こらないので、垂直統合の競争への 影響は小さくない	対称寡占	完全競争	川上・川下 で規模に関 して収穫一 定	無視	無視	無視	無視	無視	投入物閉鎖と 顧客閉鎖	上昇	上昇も下落 もあがる
			対称寡占	完全競争	曖昧	無視	無視	無視	無視	無視	無視	投入物閉鎖と 顧客閉鎖	上昇
Hart & Tirole (1990), Ray & Tirole (2003)	反競争的 になりうる	市場閉鎖を目的とし て垂直統合が戦略的 に行われる可能性が あり、競争者の費用を 上昇させ川下市場の 価格も上昇し得るの で垂直統合は反競争 的になりうる	独占	寡占	川上・川下 で規模に関 して収穫一 定	無視	無視	無視	無視	無視	投入物閉鎖	上昇(独立 川下企業は 完全に排除 される)	上昇
			非対称 寡占	寡占	川上・川下 で規模に関 して収穫一 定	無視	無視	無視	無視	無視	無視	投入物閉鎖	上昇 (結合企業 が高価格で 販売)
Order, Sabner & Salop (1990)	反競争的 になりうる	結合企業が「独占力」を持たなくとも 市場閉鎖により川下市場の価格は 上昇しうる	対称寡占	寡占	川上・川下 で規模に関 して収穫一 定	無視	無視	無視	無視	無視	投入物閉鎖と 顧客閉鎖	上昇 (独立川上企 業が独占価 格で販売)	上昇
Spangler (1960)	競争促進 的	垂直型企業結合で独占による非効 率性は改善され得る(二重限界性の 排除)	独占	寡占	規模に関し て収穫一定	二重限界 性の排除 を考慮	無視	無視	無視	無視	考慮せず (排除の対 象となる企 業なし)	考慮せず (排除の対 象となる企 業なし)	下落する
Warren- Boulton (1973)等 の可変的 投入物モ デル	中立	シカゴ学派は垂直統合する誘因は 無く川下市場の価格は上昇しないと 主張しているが、川下産業が複数の 投入物をつかって生産を行う場合に は、その主張は必ずしも正しくない	独占	完全競争	規模に関し て収穫一定、又は延 減	生産費用 の削減の 可能性を 考慮	無視	無視	無視	無視	考慮せず (排除の対 象となる企 業なし)	考慮せず (排除の対 象となる企 業なし)	上昇も下落 もあがる

3 経済理論の結合審査プロセスへの示唆

(1) ポスト・シカゴ学派理論の垂直型企業結合審査への応用可能性

シカゴ学派の主張を前提とすれば、市場閉鎖の懸念だけに注目する限り垂直型企業結合は必ず競争促進的であるといえるため、すべての垂直型企業結合は当然合法(per se legal)と判断すればよく、結合審査は全く必要ないことになる。しかし、ポスト・シカゴ学派の研究の結果を考慮すれば、シカゴ学派が強調するように垂直型企業結合は効率性の向上をもたらす可能性があるという意味で競争促進的である一方で、垂直的市場閉鎖、情報共有等による協調促進、規制回避などによって最終生産物の価格を上昇し得るという意味で反競争的になり得る懸念は否定できない。

Riordan & Salop (1995)は、主にポスト・シカゴ学派の理論的研究を前提として、水平型企業結合の審査のように合理の原則(rule of reason)に従う垂直型企業結合の審査方法の試案を発表している。その試案では、まず、垂直型企業結合が市場閉鎖(投入物閉鎖と顧客閉鎖)、情報共有、規制回避を通じて反競争的效果があるか否かを判断することを提案している。そして、反競争的效果が認められなければその垂直型企業結合は反トラスト法上の問題がないと判断して審査を終えることになるが、反競争的效果が認められればその反競争的效果と垂直型企業結合による効率性の向上による競争促進効果とのバランスを見て垂直型企業結合が反トラスト法上違反になるか否かを判断することを求めている。

市場閉鎖を通じた垂直型企業結合の競争への影響を分析する際には、最初に結合企業の市場閉鎖戦略によってライバル企業の費用が引き上げられる可能性があるか否かを分析する²²⁷。投入物閉鎖に関しては、代替的な投入物の利用可能性、閉鎖された投入物市場の競争状況、投入物市場における結合企業による継続的競争、投入物需要の価格弾力性、投入物販売における価格差別、競争促進的な買手の獲得を考慮して、投入物価格の上昇と独立川下企業の投入物獲得費用が増加するかどうか判断される。顧客閉鎖に関しては、代替的な顧客への販売可能性、川上企業の最小生存規模、限界費用への影響と費用削減又は品質向上のための投資への誘因への影響を考慮して、独立川上企業の存続が可能であるか否かが判断される。

投入物閉鎖や顧客閉鎖によってライバル企業の費用を引き上げることができないと判断できればその垂直型企業結合は反競争的ではないと判断できるが、ライバル企業の費用引上げが可能であると判断された場合には、川下市場において価格上昇が可能であるか判断しなければならない。このときには、代替的な生産

²²⁷ 市場閉鎖(投入物閉鎖と顧客閉鎖)、情報共有、規制回避に関する詳細な分析手続きについては参考資料を見よ。

物の利用可能性、生産物市場における結合後の競争状況、結合企業の川下部門の利益への影響、生産物市場におけるマーベリック企業の獲得、生産物市場における製品差別化、競争者費用の増加の程度、投入物は可変費用又は固定費用か等が考慮される。

ライバル費用を上昇させることが可能であったとしても、川下市場での価格上昇が不可能であると判断されればその垂直型企業結合は反競争的ではないと考えられるが、川下市場での価格上昇が生じると考えられるときには、垂直型企業結合による効率性向上の効果を分析することになる²²⁸。効率性向上の効果と反競争効果のバランスの取り方については、反競争効果の総合的な判断についての何らかの「閾値」を設け、その「閾値」を超える反競争効果が認められる場合に、事案ごとに効率性向上の程度を測るという手段を採ることが主張されている。この「閾値」は、水平型企業結合の場合と比べれば垂直型企業結合においては効率性向上の余地が高いという根拠から、やや高めに設定してもよいと考えられている。

(2) Riordan and Salop (1995)への批判

Riordan & Salopの垂直型企業結合の審査手続の試案に対しては、大きく分けると2つの点で批判されている。

第1の点は、垂直型企業結合は基本的に競争促進的であるため、水平型企業結合のように合理の原則に従った分析を厳密にやる必要はないということである。なぜなら、垂直型企業結合は二重限界性の排除など効率性向上の効果が大きく (Reiffen and Vita 1995, Sheffman and Higgins 2003)、経験的に垂直型企業結合が単独行動における競争制限をおこす状況は極めて限定的である (Scheffman and Higgins 2003)と主張されているからである。

第2の点は、垂直型企業結合が反競争的になるか否かの合理の原則に基づいた分析は、水平型企業結合と比べて困難であるということである。水平型企業結合においてはその構造指標（例えば、HHI）と価格との関係において理論的研究と実証研究の成果により一定の合意が得られているため、構造的アプローチを使うことによる結合後の予想が確かであるが、垂直型企業結合においては、そういった合意がいまだ得られていないため予想の信頼性が低いと考えられている (Reiffen and Vita 1995, Klass and Salinger 1995, Sheffman and Higgins 2003)。また、垂直型企業結合の反競争効果の分析には水平型企業結合の分析のようなア

²²⁸ 結合企業の市場閉鎖戦略によって影響を受ける可能性がある川上と川下市場以外の付随市場 (ancillary market) が存在する場合には、その市場への影響についても分析することになる。付随市場の例としては、スパークプラグが投入物として自動車会社に販売されるだけでなく補修部品として販売されるとき補修部品市場が考えられる。

アプローチを採らずとも、垂直型企業結合に関わる利害関係者からの意見を分析して競争への影響を判断することができるため、合理の原則に基づいた審査は必要ないという意見もある(Sheffman and Higgins 2003)。

4 実証研究

垂直的市場閉鎖に関する実証研究はいくつか存在するものの、協調促進と規制回避に関する実証研究は見つけることができなかった。そこで、前記2、3と同様に垂直的市場閉鎖の実証研究の成果に注目する。

実証研究はその方法論の違いから3つのグループに分けることができる(以下説明する実証研究は表8にその結果をまとめてある)。一つ目のグループは、ケーススタディによって垂直的市場閉鎖行動の実態や存在を確認するものである。例えば、Allen (1971)はコンクリート業界には垂直型企業結合を行い、市場閉鎖戦略を採ることによって企業利益が増加するという考えが根強く、垂直型企業結合と市場閉鎖戦略が頻繁に行われていることを報告している。

二つ目のグループは、計量経済学的手法を用いて川上や川下市場の価格、取引量、消費者余剰を分析するものである。Grimm, Winston and Evans (1992)は、米国の鉄道市場における垂直型企業結合の効果を分析し、競争的な路線と独占路線が隣接している路線において両方の路線で操業する鉄道会社が存在する場合には、競争的な路線における消費者余剰が低下する傾向があるため、独占路線を保有する企業が隣接する競争的な路線に独占力を行使している可能性があることを示している²²⁹。Waterman and Weiss (1996)は、米国のケーブルテレビ放送とケーブルテレビネットワークの垂直型企業結合に注目し、ケーブルテレビ放送と垂直型企業結合を果たしているケーブルテレビネットワークは、独立しているケーブルテレビネットワークと比べて、自ら垂直的に結合したケーブルテレビ放送をより多く、競合するケーブルテレビ放送をより少なく販売する(市場閉鎖の)傾向があることを示している。しかし、このような市場閉鎖の存在が、垂直統合されているケーブルテレビ放送の契約料を引き上げることにつながっているという証拠を得ることには失敗している。同様に米国のケーブルテレビ放送とケーブルテレビネットワークの垂直型企業結合に注目したChipty (2001)は、垂直統合を果たしたケーブルテレビネットワークは競合するケーブルテレビ放送の配信を控え、垂直結合がケーブルテレビ放送の価格を上昇させる傾向があることを示すことに成功しつつも、垂直統合による取引費用の減少、二重限界性の排除、効果的な需要刺激等による効率性の向上の存在のために垂直型企業統合が行われた方が消費者利益が高い可能性があることを示している。Gilbert and Hasting (2001)は、製油会社とガソリン小売との間の垂直型

²²⁹ ここでは、独占路線を競争的な路線利用販売に必須となる投入物とみなして分析結果を解釈している。

企業結合による米国のガソリン卸売価格（川上市場価格）への影響を分析し垂直型企業結合数の増加が卸売（川上市場）価格の上昇を生み出す傾向があることと、そして、ガソリン小売チェーンの Tosco と製油会社である Unocal との合併によってガソリン卸売価格が上昇したことを示している。同様に米国のガソリン卸売市場に注目した Aydemir and Buehler (2002)は、垂直型企業結合が効率性の向上をもたらすことを確認しながらも、垂直的市場閉鎖の効果が高いためガソリンの卸売（川上市場）価格が上昇することを示している。

3つめのグループは、株価イベント・スタディの手法を用いたものである。Rosengren and Meeham (1994)は、米国の司法省と連邦取引委員会が異議申し立てを行った垂直型企業結合に注目し、垂直型企業結合や異議申し立てのニュースが結合企業の株価を下落させるか否かを分析したが市場閉鎖の存在を支持する証拠を得ることはできなかった。Mullin and Mullin (1997)は、Great Northern Railway が保有する優良な鉄鉱山のリース契約を United States Steel Corporation が締結したことを垂直型企業結合の一形態と捉え、垂直型企業結合が結合企業、競合企業、川下市場のユーザーの株価にどのような影響を与えるかを分析し、垂直的市場閉鎖よりも効率性向上可能性が大きいことを示している。

これらの実証研究の結果から、次のような含意を得ることができる。

垂直型企業結合は、市場閉鎖をもたらすことがある。

垂直型企業結合（又はその数の増加）は、市場閉鎖を通じて川上市場や川上市場の価格上昇をもたらすことがある。

垂直型企業結合による効率性向上の可能性はある。

効率性向上効果と市場閉鎖による反競争効果のどちらが大きくなるかははっきりしない。

実証研究の数が少ないこと、また、その結果が統一的なものとはいいがたいため、水平型企業結合の場合とは異なり、市場構造（HHI 等）と市場価格との関係において統計的な正規性は確認されたとはいえない。

【表8：垂直的市場閉鎖に関する主な実証研究の結果】

研究タイプ	研究名	川上市場	川下市場	年代	場所	効率性	川上価格	川下価格	市場閉鎖行為	結合企業の利潤	結合企業の利潤	川下市場の需者の利益	詳細
ケース	Allen (1971)	セメント	生コンクリート	1950年-1969年	米国				存在				市場閉鎖戦略を行っている企業が存在していることを示している。
ケース・価格	Gnmm, Winston & Evans	独占路線	独占路線に包含される請合路線	1985年	米国							消費者利益減少	独占区間を持つ鉄道会社が、競争的な路線へある程度の独占力を行使することができるという証拠があることを示した。
株価	Rosenson & Meethan (1994)	DOJとFTCによって異議申し立てを受けた垂直統合		1963年-1982年	米国					?			垂直型企業結合を契機として垂直的市場閉鎖が起こり投入物の価格が上昇するなどの結果としてライバル企業の利益が減少するかどうかを株価分析によって分析したが、有意な結果は得られなかった。
価格	Waterman & Weiss (1996)	ケーブルテレビ放送	ケーブルテレビネットワーク	1989年	米国		?		存在				ケーブルテレビ放送と垂直統合しているケーブルテレビネットワークは、他のケーブルテレビ放送よりも自社が保有するケーブルテレビ放送を販売しようとする誘因がある。価格への影響は有意ではない。
株価	Mullin & Mullin (1997)	鉄鉱山 (Iron Ore Mine)	製鉄業 (Steel Corporation)	1905年12月-1906年11月	米国	向上あり			なし	上昇	下落	上昇	USステールによるGreat Northern Railwayが保有する鉄鉱山をUSステールがリースしたケースに注目し、市場閉鎖と効率性向上を分析。鉄鉱山と垂直統合することで、関係特許的な資産への投資が促進され、効率性が向上。市場閉鎖を支持する証拠はないことを示した。
価格	Chippy (2001)	ケーブルテレビ放送	ケーブルテレビ放送の配達	1991年	米国	向上あり		上昇※	存在			上昇の可能性あり	米国のケーブルテレビ放送とケーブルテレビネットワークの垂直型企業結合に注目し、垂直統合を果たしているケーブルテレビネットワークは競合するケーブルテレビ放送の配信を控える傾向がある一方で、垂直統合による効率性の向上が十分に認められ、垂直型企業結合が行われた方が消費者全体の利益が増加する可能性が否定できないことを示している。
価格	Cilbert & Hastings (2001)	ガソリン卸売 (refining)	ガソリン小売 (retailing)	1993年1月-1997年6月	米国		上昇						垂直型企業結合をしている企業の集中度が増加すると、ガソリン卸売価格が上昇する。また、特定のガソリン小売と製油会社の垂直合併による卸売価格の上昇も示している。
価格	Aydemir & Bucheler (2002)	ガソリン卸売 (refining)	ガソリン小売 (retailing)	1943年-1995年	米国	向上あり	上昇	上昇					垂直統合による効率性の向上を確認しつつも、垂直的市場閉鎖による価格上昇効果がそれを上回る。

第4 混合型企業結合の経済理論

1 混合型企業結合の効率性

混合型企業結合も垂直型企業結合と同様に、生産費用の削減、取引費用の削減、外部性の解決による効率性の向上の可能性があると考えられている。

(1) 生産費用の削減

垂直型企業結合の場合と同様に、混合型企業結合によっても生産費用（販売費用等も含む。）を削減することができる可能性がある。第一に、範囲の経済性の存在が挙げられる²³⁰。一般的に、2つの財を別々に生産する費用の合計よりも、それらを一緒に生産する総費用の方が小さい場合に、範囲の経済性が存在するという。例えば、同じ土地で果樹の栽培と羊の飼育を行う場合が、その典型例である²³¹。つまり、羊の糞が果樹の肥料になる一方、果樹の下草を羊が食べるので、果樹の栽培や羊の飼育をそれぞれ単独で行う場合よりも、生産性が増すと考えられる。同様に、エチレン・プラントのように、一つの生産設備において、複数の化学製品が同時に生産できる場合には、範囲の経済性が存在すると考えられる²³²。

第二に、規模の経済性がある。規模の経済性とは、生産量の拡大に伴って平均費用が低減することを指す。水平型企業結合では、企業結合によって、同一の商品における生産規模が拡大し、平均生産費用が引き下げられるような場合には、規模の経済性が存在すると考えられる。混合型企業結合の場合には、企業結合の結果、例えば、企業の資金規模が大きくなり、資金調達上の優位性が発生する可能性がある。つまり、異なる分野に投資を行うに当たって必要となる多額の資金を一括して調達することにより、より低利のコストで資金調達を行うことができるかもしれない。したがって、混合型企業結合の場合にも、規模の経済性が存在する場合がある。

(2) 取引費用の削減

混合型企業結合においても、垂直型企業結合の場合と同様に、取引費用の削減

²³⁰ 規模の経済性、範囲の経済性について詳しくは新庄（1995）、小田切（2001）等を参照。

²³¹ David, J.T.(1982)。新庄（1995）、209ページにて紹介されている。

²³² 範囲の経済性は、販売やマーケティング面についても考えられる。例えば、冷凍食品の販売とアイスクリームの販売では、同一の販売網や配送設備を用いることが可能であるかもしれない。また、銀行が、預金商品だけでなく、投資信託や保険商品などを扱う場合にも、店舗や人件費を大きく増やすことなく、売上げを拡大することができ、範囲の経済性が存在すると考えられる。つまり、一品目しか販売しなくても、複数品目を販売しても、販売・マーケティングコストが大きく変わらなければ、範囲の経済性が存在するといえる。これを裏返せば、同じ売上げをより低い費用で達成できることであり、利幅が一定であると仮定すれば、価格が低下する作用が生じる。

が可能になる場合がある。例えば、ノウハウの共通利用及び分割不可能な物理的資産の存在が経営多角化の動機である場合には、ノウハウを含むような取引は、機会主義的な搾取の対象になりやすいため、そのような取引を内部化する動機が働く²³³。資金調達上も、外部資金で調達するよりは、内部資金の転用による場合の方が、通常は低コストであると考えられる。外部から調達しようとするれば、銀行による与信審査や市場で上場するための手続、格付けの取得等が必要となるからである。内部資金を転用することができれば、これらの資金調達に係る取引費用を削減できると考えられる。例えば、ベンチャー企業が、資金量の豊富な大企業の傘下に入れば、資金調達上の取引費用を削減できるかもしれない。また、混合型企業結合によってワープロ、表計算などのソフトウェアを一括して提供するパッケージ販売が可能になれば、消費者が1つ1つソフトウェアを探して組み合わせる手間を省くことができる²³⁴。

(3) 外部性の解決

混合型企業結合によって結合される結合企業の扱う商品が、補完財の関係にあり、不完全競争市場によって販売されているような場合、垂直型企業結合と同様に効率性を向上させることができる。混合型企業結合を行うことにより、一方の財の価格を引き下げることによって他方の需要が増加するという補完財の場合に発生する外部性の問題を解決することができるからである。

例えば、真鍮は亜鉛と銅から生産されるが、亜鉛の独占生産者と銅の独占生産者が、多数の真鍮生産者に販売している場合について考える²³⁵。銅の独占生産者が銅の価格を引き下げると、多くの真鍮生産者は銅だけでなく亜鉛の購入を増やすが、亜鉛の売上げ増加は銅の独占生産者の利益とはならない。したがって、それぞれの独占生産者は、他方の独占生産者への需要増加の利益を享受できないため価格を引き下げるインセンティブが小さく、独占価格を設定することになる。他方、両者が合併した場合には、銅の価格を引き下げることによる亜鉛の売上げ増加が合併企業の利益になるため、銅の価格を引き下げるインセンティブは大きくなる。その結果、合併企業は、合併前より銅と亜鉛の合計価格を引き下げて販売することになるため、生産者の利益が増加するだけでなく消費者である多数の真鍮生産者も利益を得ることになると考えられる。このように、補完財が不完全競争市場で販売されている場合、2つの商品を別々に販売するよりも、一緒に販

²³³ Teece(1980, 1982)。Martin, *Advanced Industrial Economics*, p.409 にて紹介されている。

²³⁴ 抱き合わせて販売することによって、品質を保証し、評判を確保するという効果もある。つまり消費者が部品を自ら組み立てる場合、欠陥商品ができて、組み立て方が悪かったのか、部品が悪かったのか分からないため、部品が悪かったのだとして商品の評判を落とす可能性がある。これに対して、最初から組み立てて販売すれば、そのような問題が生じることを避けることができる。

²³⁵ Cournot (1838)、Varian(2001)、Nalebuff & Majerus(2003)等の説明による。

売した方が、負の外部経済性を内部化することによって、余剰が拡大できることがある。

(4) 効率性の実現可能性

上記(1)～(3)のような効率性が、混合型企業結合によって達成されると理論的には考えられるが、その達成可能性は垂直型企業結合の場合と同様の理由で必ずしも必然視できるものではない。

2 混合型企業結合の競争阻害要因に関する経済理論

第2章で検討したように、法律論から整理した混合型企業結合の競争阻害要因には、大別して 潜在的競争の喪失、市場閉鎖がある。

なお、²³⁶ の競争制限効果は、いずれも結合企業単独で生じる問題（単独型）であるが、結合企業と他の競争者との関係において生じる協調型の競争制限効果もある。つまり、混合型企業結合の結果、個々の市場において、結合企業と競争者との競争関係に変化が生じる場合の問題として、経済学的には複数市場における接触による協調による競争制限効果が考えられる。例えば、A製品市場で事業を行う甲とB製品市場で事業を行う乙が企業結合を行った場合に、A製品市場とB製品市場の両方で事業を行っている丙という事業者と甲・乙との協調関係が生ずる場合である。この問題については、欧米の企業結合ガイドラインや判例等においては、混合型企業結合固有の問題として扱われていないものの、経済理論上はその可能性が指摘されている²³⁶。

²³⁶ 混合型企業結合を契機として同一の企業が複数市場で接触するようになる結果として反競争的な協調行動の蓋然性が高まる可能性を最初に示したのはEdwards (1955)であり、複数市場での接触があると、ある市場で競争者からシェアを奪って利益を得ても他の市場で報復される可能性があるため企業間の反競争的な協調が成立しやすいとした。Adams (1974)、Mueller (1969)なども同様の議論も行っている。最近の研究としてBernheim & Whinston (1990)は、ゲーム理論を用いてこのような企業行動が起こり得る可能性について分析している。市場が対称的、企業が対称的、技術が規模に対して収穫一定の場合には複数市場における接触は協調的な市場成果をもたらすだろうが、例えば、市場が対称的であっても企業が同質的ではない場合には協調的行動が促進される可能性があることを示した（理論的な説明は、例えば、Cabral (2000, pp.138-140)を見よ。）。つまり、複数市場における接触による協調の成立の可能性は市場や企業の特徴により異なり、慎重に判断する必要があることを示唆している。

以下では、²³⁷ の効果のそれぞれについて、経済学的にどのような理論的裏付けがあるのかを整理する。

(1) 潜在的競争の消滅

第2章で検討したように、潜在的競争の消滅に関する法理論には大別して「知覚された潜在的競争理論」と「現実の潜在的競争理論」の2種類がある。

「知覚された潜在的競争理論(perceived potential competition theory)」は、潜在的に市場に参入する可能性があると考えられていた企業が、競争圧力にさらされていた企業と合併することによって競争圧力が消滅する結果、市場支配力が発生し、価格が上昇することを懸念するものであるが、この法理論は、いわゆる参入阻止価格理論が元となっていると考えられる²³⁷。

参入阻止価格理論は、潜在的な参入の可能性がなければ、既存企業は極端な場合には協調して独占的な価格を設定する可能性があるものの、潜在的な参入の可能性に直面している場合には、競争的な価格(厳密には潜在的参入企業の平均費用を下回る価格)を設定してその参入を阻むことがあり得るとする理論である。すなわち、潜在的参入企業は既存企業と実際に同一の市場において競争しているわけではないが、潜在的参入企業の存在が、既存企業の行動を競争的なものにする圧力として働く可能性があることを示している。

この理論を混合型企業結合に関連付けて解釈すると、一方の企業が他方の企業が操業する市場への潜在的な参入者となっている場合に、そのような企業同士の混合型企業結合は、競争を実質的に制限することとなる場合があると考えられる。なぜならば、企業結合前においては潜在的参入企業の存在が競争圧力となり、た

この理論についての実証研究として、Bain (1956)は、寡占的市場における企業の相互依存関係の発生が、価格を上昇させる効果を持つとしたが、Scott (1991)は、これを複数の寡占的市場における同一企業の接触による相互依存関係の発生に拡張した。35の寡占化した市場における64の多角化企業のデータを用いて、複数市場における接触の有無と収益率の関係を分析したところ、複数市場における接触がある場合には、接触がない場合に比べて、収益率が5.44%高い(つまり、協調による価格引上げの可能性がある。)という結果を得ている。他方、Scottの分析結果では、複数市場における接触の可能性を確率変数としてとった場合、接触の可能性が95%から100%に高まると、利益率は逆に25.57%から16.84%に低下するという結果も示されており、その理由として、経営者が株主利益を反映しない非効率な多角化を行った結果、複数市場における接触が高まっている可能性があるとしている。このほかに、最近の複数市場における協調の可能性の実証研究の例としては、Jans & Rosenbaum (1996)、Pilloff (1999)、Haveman & Nonnemaker (2000)などがある。Jans & Rosenbaum (1996)は、米国におけるセメント産業の25の地域市場の実証分析を行い、複数市場の接触によって、特定の市場において価格が限界費用からかい離していること示した。また、Pilloff (1999)では、銀行業における実証研究を行ない、複数市場における接触がある場合には、ある市場で競争的な行動を採ると、他の市場で報復される可能性があるため、競争圧力が低下することを示している。同様に、Haveman & Nonnemaker (2000)でも、カリフォルニア州における貯蓄金融機関のデータを用いて、異なる地域における同一企業の接触が、競争の程度に影響を与え、市場の成長や参入に影響を及ぼしているとしている。このように、複数市場の接触による協調の可能性の高まりに関して、実証研究の数や業種は限られているものの、その結果はおおむね理論的な結論を支持しているといえる。

²³⁷ 古典的な研究は、Bain (1956)。教科書における説明では、例えば、小田切(2002)を見よ。

とえ独占的な市場であっても、市場価格が競争的な水準まで低下していたのに対して、企業結合後には競争圧力が消滅し、価格が独占的な水準にまで引き上げられることがあると考えられるからである²³⁸。

他方、「現実の潜在的競争理論(actual competition theory)」は、混合型企業結合よりも競争促進的な方法により市場に参入することができる場合に、当該混合型企業結合が実施されることになる結果、より望ましい競争状態が実現できなくなることを問題視するものであり、参入企業の参入方法によって異なる将来の市場(例えば完全競争市場やクールノー市場)の競争の程度を比較していると考えられる²³⁹。

知覚された潜在的競争理論と現実の潜在的競争理論の違いは、前者は、現在と未来の競争状態の比較を行っており、後者は将来起こり得る競争状態の比較を行っている。前者は、潜在的競争圧力の存在が前提となっているが、後者は必ずしもそれが前提とはなっていない。したがって、潜在的競争圧力が存在している場合には、両方の側面が問題になり得るが、潜在的競争圧力が存在していない場合には、後者の側面のみ問題になり得る。

(2) 水平的市場閉鎖

ア 参入障壁理論

第2章で検討したように、米国における混合型企業結合規制の歴史的な経緯をみると、初期の規制においては、P & G判決に代表されるように「エントレンチメント」理論が適用された。この理論の経済学的な基礎とされたのは、Bain(1951)が唱えた「参入障壁理論」であると考えられる。Bainは、既存企業に比べた潜在的参入企業の劣位性の原因を参入障壁とし、そのような参入障壁として、規模の経済性、製品差別化、絶対的費用格差を挙げた²⁴⁰。

第1に、規模の経済性は上記1(1)でもみたように、生産量の拡大に伴って平均費用が低下していく現象であるが、新規参入企業は既存企業に比べて小さい規模で参入するために、規模の経済性を利用できず、損失が発生する場合がある。他方、新規参入企業が、既存企業同様、規模の経済性を発揮しようと生

²³⁸ 市場がコンテストابل・マーケット(Baumol et al. 1982)の前提を満たしているような場合であれば、結合企業以外にも潜在的参入企業が存在すると考えられる。したがって、潜在的参入企業と既存の企業の結合が起こったとしても潜在的競争圧力は消滅せず、市場価格は競争的な水準に保たれることになる。つまりコンテストابل・マーケットであることは、当該混合型企業結合が競争制限に結びつかないことを示すこととなる。

²³⁹ 企業が新しい事業に参入する手段としては、新規投資による内生的成長と既存企業を買収する方法の2つがあると考えられ、後者の方が事業リスクを小さくすることができると考えられる。前記ナーヴァー(1971), 107ページ。

²⁴⁰ Bain(1959)(日本語版 265~322ページ)。植草・井出・竹中・堀江・菅久(2002), 69~74ページにある概要紹介を参考にした。

産量を拡大すると、価格が低下し、利益が出なくなってしまう。このため、新規参入企業は、どのような生産水準を選んでも利益を得られないため、参入が阻止されることになる。

第2に、製品差別化が参入障壁として作用する理由としては、買手が、ブランドイメージなどを通じて、新規参入企業の製品よりも既存企業の製品に強い選好を持つ傾向があることが挙げられる。その結果、買手が既存企業の製品に対して支払ってもよいと考える価格（留保価格）は高く、新規参入企業の製品に対して支払ってもよいと考える価格は低くなる。そのため、新規参入企業はそのブランドが市場に十分に浸透するまで価格差に耐えなければならず、又は、そのブランドを市場に浸透させるには、集中的な宣伝広告を行うなどの費用がかかることになる。

第3に、絶対的費用格差とは、どの生産量についても、新規参入企業の総費用（平均費用）が、既存企業の総費用（平均費用）を上回ることを意味する。既存企業が、原料の支配、技術の支配、輸送網の支配、学習効果（生産の累積的拡大に伴う労働の反復ないしは習熟による費用の低減効果）、資金調達費用（資本費用）の優位性、系列取引（下請制、流通系列）、公的規制や関税等の貿易政策ないしは産業政策等の面で優位性を持っている場合に、新規参入企業との間で、絶対的費用格差が生じるとされる。

このような参入障壁理論を混合型企業結合に応用すると、結合企業が規模の経済性、製品差別化、絶対的費用などの面で優位性を有している場合に、参入を阻止し、その結果として、価格を支配する力を獲得する場合があると理解でき、これが「エントレンチメント」理論の背景になったと考えられる。

これに対して、シカゴ学派は、このような参入障壁論とは異なる見解を示した。例えば、Stigler(1968)は、絶対的費用格差のみが参入障壁であり、規模の経済性や差別化は、市場に存在し得る企業数を制限する要因とはなっても、既存企業と新規参入企業との間で費用条件に差がない限り、新規参入企業が既存企業に比べて不利となることはないとする²⁴¹。また、極端な論者は、政府規制以外の参入障壁は存在しないとした。シカゴ学派の隆盛に伴い、Bainの唱えた参入障壁論は否定され、「エントレンチメント理論」も下火になった。その結果、米国において、混合型企業結合は、前記の潜在的競争の消滅の問題を除けば、基本的に問題とされなくなったといえる。

イ シカゴ学派までの抱き合わせ理論

第2章で検討したように、1990年代の「ポートフォリオ効果」をめぐって

²⁴¹ スティグラー（1968）（日本語版第6・7章）。

は、欧州と米国とで見解の対立があるものの、主として補完財の合併の結果、抱き合わせの能力とインセンティブが高まり、それによって競争者の費用を引き上げ、市場から排除したり、市場への参入を難しくしたりする「市場閉鎖効果」の可能性が存在するという点では一応の合意がある。そこで、以下では、混合型企業結合による「ポートフォリオ効果」の理論的根拠とされる、抱き合わせの経済理論について整理する²⁴²。

抱き合わせに関する経済理論の歴史は、補完財の合併による水平的な外部性の解消について指摘した前記1(3)のクールノーの論文にまで遡るとされるが、シカゴ学派以前の研究は、主に抱き合わせの価格差別効果に焦点を当てており、市場閉鎖効果には着目していなかった²⁴³。前記のように、1950～60年代にかけて、コングロマリット型合併に対する規制が強化された際の根拠である「エントレンチメント理論」は、抱き合わせ理論に基づくものではなく、いわゆる「参入障壁理論」を問題とするものであったと考えられる。

他方、1970年代より、効率性を重視するシカゴ学派の考え方が台頭した結果、「参入障壁理論」が衰退する一方、抱き合わせについても、効率性の促進が目的であるとする説明が行われるようになった。

その根拠として、第1に、2つの財の需要が独立である場合、一つの製品(独占的商品)を独占している独占者は、もう一つの製品(競争的商品)との抱き合わせによって利益を拡大しようとするれば、独占的商品の価格を引き下げなければならない、抱き合わせを行うことが利潤最大化にならないとされる²⁴⁴。なぜならば、消費者は一方の製品(競争的商品)については競争的価格で購入できるため、抱き合わせられる商品(独占的商品)の価値が、競争的商品の価格を上回る費用に値するかどうかを判断する。このため、抱き合わせによって競争的商品の利幅を拡大しようとするれば、その分他の製品(独占的商品)の価格を値引きし、利幅を縮小せざるを得ない。さもなければ、競争的商品について、競争的価格で販売している他の競争者に販売を奪われてしまうからである。したがって、企業が抱き合わせを行う動機があるとすれば、利益の拡大ではなく、

²⁴² 前記のように、欧州委員会によれば「ポートフォリオ効果」とは、抱き合わせのみならず、フルライン・フォーシング(F L F)、戦略的価格設定など、複数の商品が一つの企業の傘下に入ることによって生ずる行動類型を包含しているが、いずれの行為も抱き合わせの経済理論の応用として論ぜられることが多い。

²⁴³ Stigler(1968)は、2つの市場で独占の場合、商品を別個に販売すると、利潤最大化できるかどうかは、消費者の留保価格に依存するが、抱き合わせを用いると、価格差別(一次価格差別)が可能になり、利潤最大化が可能となることを、2つの映画の価格の例を用いて説明した。またStiglerのモデルを発展させたAdams&Yellen(1976)は、2つの商品を個別に販売することも可能なMixed Bundling(混合抱き合わせ)においても、価格差別(特定の相手にはすべて同じ価格で販売する第3次価格差別)による利潤最大化が可能となることを示した。

²⁴⁴ Bork(1978)。Nalebuff(2002)、p.20-22にシカゴ学派の考え方として紹介されている。

効率性の達成であるとされる²⁴⁵。

第2に、2つの財の需要が補完的であり、一定の割合で組み合わせて使用される場合についても、抱き合わせによって利益を拡大することはできない。例えば、生コンクリートがセメント9トンと砂利1トンの割合で混ぜ合わせて生産されるとして、生コンクリート業者が原料費として1000万円払ってもよいと考えているとする。当初、セメントメーカーがセメント9トンを900万円の独占価格で販売し、生コンクリートメーカーは砂利1トンを市場から100万円の競争的価格で購入して生産を行っているとする。次に、セメントメーカーはセメントと砂利を抱き合わせて販売すると考える。しかし、この場合に、セメントメーカーが砂利1トンの値段を100万円ではなく、1000万円に釣り上げて販売しようとしても、セメントの値段を0円に下げない限りは、生コンクリート業者は購入しないであろう。したがって、セメントメーカーにとって、セメントと砂利を抱き合わせても利益を拡大するメリットはない。つまり、補完財においては、抱き合わせられた市場を独占しても、追加的な利益を得ることはできないことになる²⁴⁶。

このように、シカゴ学派の抱き合わせ理論を前提とすれば、利潤最大化を目的とした抱き合わせは行われず、市場閉鎖効果は生じないとされる²⁴⁷。しかしながら、シカゴ学派が想定したモデルは、一方の商品の市場が独占であり、他方の商品の市場が競争的（したがって競争者の価格は所与）である場合（かつ収穫一定）を想定している。これに対して実際には、一方の商品の市場が独占的であることに加えて、他方の市場が寡占的である場合があり、そのような場合には、シカゴ学派のモデルの前提条件が崩れることになる。また、シカゴ学派のモデルでは、商品が組み合わせられる比率は一定と想定していたが、商品の組合せの比率を変えることによって、余剰に与える影響が変わってくる²⁴⁸。このため、1980年代後半以降、これらの異なる前提条件を基としたポスト・シカゴ学派のモデルが展開された。

²⁴⁵ この他にも抱き合わせの動機として、価格差別、のれん代の保護、リスク・シェアリング、カルテル破り等がある。

²⁴⁶ Posner (1976), p.173 の例を参考にした。

²⁴⁷ 経済理論においては、企業の合理的な行動とは利潤最大化であると仮定されている。したがって、混合型企業結合の結果、複数の商品の抱き合わせが可能となった場合に、抱き合わせを行うことによって抱き合わせを行わない場合よりも利潤を増加させることが示されれば、抱き合わせを行うインセンティブが存在すると考えられ、混合型企業結合は抱き合わせの蓋然性を高めるといえる。しかしながら、シカゴ学派のモデルにおいては、抱き合わせを行っても利潤は変化しないため、抱き合わせのインセンティブが存在しないと説明された。

なお、短期的には利潤最大化とならない抱き合わせであっても、競争者の排除を目的として行い、長期的には利潤最大化となることも考えられるが、そのような排除行為を主な目的とした経済合理的でない抱き合わせについては、事前規制としての合併規制の対象とするよりは、事後規制の対象と考えられる。

²⁴⁸ 例えば、抱き合わせが行われた結果、需要者が原材料の組合せを非効率なものに変更すれば、余剰は低下すると考えられる。

ウ ポスト・シカゴ学派の抱き合わせ理論

1980年代後半以降、シカゴ学派のモデルを批判し、寡占市場における企業行動を研究するポスト・シカゴの経済理論が展開されたが、抱き合わせの経済理論においても、同様の動きが見られる。効率性達成の手段としての抱き合わせを主張するシカゴ学派に対して、ポスト・シカゴ学派は、シカゴ学派のモデルの前提条件に対して批判的であり、異なる前提条件の下では、抱き合わせが水平的な市場閉鎖（参入阻止）の手段となり得ることを指摘した。「ポートフォリオ効果」理論のような近年の混合合併規制は、ポスト・シカゴ学派の抱き合わせ理論を理論的背景としていると考えられる。

以下では抱き合わせの経済理論を基に、混合型企業結合がどのようにして結合企業に抱き合わせの能力とインセンティブを与え、競争制限効果を生ずるのかについて整理する。

(ア) 独立財の純粹抱き合わせ効果

【Whinstonの基本モデル】

抱き合わせに関するポスト・シカゴの代表的論文は、Whinston (1990) である。上記イのように、シカゴ学派の経済理論では、一方の市場が独占、他方の市場が競争的である場合に、独占企業には、利潤の拡大を目的とした抱き合わせを行うインセンティブは存在しないとしたが、Whinston (1990) は、一方の市場が独占、他方の市場が不完全競争であり、規模の経済（収穫逓増）が働く場合に、独占企業が抱き合わせを行うと、抱き合わされた商品においても、市場閉鎖を通じた独占化が生じ、利潤が増加するため、抱き合わせのインセンティブが存在することを示した。

Whinston のモデルでは、A商品とB商品の需要は独立であり、A商品を独占する企業がB商品も販売するが、B商品では競争が存在すると仮定する。独占企業はA商品とB商品を抱き合わせると、B商品の価格を引き下げるインセンティブが高まる。これに対抗するため、競争者もB商品の価格を引き下げるが、規模の経済が働く場合（例えば、参入のための固定費用が大きい場合）には、競争者が被る損失の方が大きくなる。その結果、競争者は市場への参入が困難となり、独占企業のB商品における独占力が高まる。以上が、Whinston モデルの市場閉鎖メカニズムの概要であるが、このようなメカニズムが成り立つ理由をRey & Tirole (2003) の説明を中心に用いて説明する。

2つの商品AとBが存在したとし、それらの商品の需要は独立であるとする。商品Aは企業Mによって独占される（企業Mの商品Aの価値は V_A で、限界費用を a と定義する）が、商品Bは企業Mと企業Eによって供給され得

る。企業MのB市場向け商品 B_M と企業EのB市場向け商品 B_E は差別化されており、消費者からみた B_E の価値を V_{BE} 、消費者からみた B_M の価値を V_{BM} とすると $V_{BE} > V_{BM}$ が成立し、 B_E は B_M よりも優れていると仮定する。他方、企業Mの限界費用を b_M 、企業Eの限界費用 b_E とすると $b_M > b_E$ が成立し、企業Eは企業Mより安い費用でB市場向け商品を生産できるが、企業Eが商品Bの市場に参入するには固定費用 f がかかると想定する。

MとEの意思決定のタイミングとしては、商品Aにおける独占企業Mが抱き合わせを行うかどうかを決定する、企業Eは、商品Bにおいて固定費用 f を投資し参入するかどうかを決定する、企業Mと企業Eはそれぞれ商品の価格を決定するという3段階の意思決定が行われることを仮定する。

企業Mが商品Aと商品Bを別々に販売する場合、企業Mは、商品Aの市場においては、利潤を最大化するように価格 P_A を V_A に設定し、独占利潤(独占マージン) $m_A = V_A - a$ を得ることができる。他方、商品Bの市場においては、企業Eが企業Mに対して費用と商品価値の両面において優位性を持つため、企業Mは独占利潤を獲得することはできない。企業Mは b_M まで価格を引き下げることができるが、企業Eは b_M を下回る b_E まで価格を引き下げることが可能であり、品質差の存在により $V_{BE} - V_{BM}$ だけEがMより高い価格をつけても消費者はEの商品を選ぶと考えられる。したがって、B市場において、企業Eは $(V_{BE} - V_{BM}) + b_M$ という価格を設定することによって企業Mの商品との競争に勝ち、 $(V_{BE} - V_{BM}) + (b_M - b_E) =$ という独占利潤を獲得することができる。ここで、 $(V_{BE} - V_{BM}) + (b_M - b_E)$ は、企業Eの企業Mに対する技術優位性(商品価値面と費用面での優位性の合計)を表す。

企業Mが商品Aと商品Bの抱き合わせを行う場合、消費者にとって、企業Mの抱き合わせ製品を購入することは、商品 B_M を商品Aという付属品付きで購入することと同じになる。したがって、抱き合わせ商品の価格を P とすると、消費者にとって商品 B_M の実質的な価格は $P - V_A$ になる。そこで、消費者は $V_{BM} - (P - V_A) > V_{BE} - P_E$ であれば抱き合わせ商品を購入し、 $V_{BM} - (P - V_A) < V_{BE} - P_E$ であれば B_E を購入する。換言すれば、消費者は、 P_E が B_M の価格 $P - V_A$ に両製品の価値の差を加えたものよりも割高であれば $(P_E > (V_{BE} - V_{BM}) + (P - V_A))$ 、抱き合わせ商品を購入し、 P_E が B_M の価格 $P - V_A$ に両製品の価値の差を加えたものよりも割安であれば $(P_E < (V_{BM} - V_{BE}) + (P - V_A))$ 、 B_E を購入する。

他方、企業Mは抱き合わせを行うことにより、商品Aと商品Bを別々に販売することで得ることができた独占利潤 $m_A = V_A - a$ を諦めることになる。企業Mは、抱き合わせによって商品Aを独占価格で販売する機会を失うからである。したがって、商品Aと商品Bを抱き合わせること、すなわち商品B

m_M を商品Aという付属品付きで販売することの機会（限界）費用は $b_M - (V_A - a)$ となり、 b_M よりも小さくなる。このような企業Mの限界費用の低下は、企業Eの参入が行われた場合に、抱き合わせを行わない場合と比べてより低い価格を設定して競争しようとする誘因が存在することを意味する。つまり、抱き合わせ価格Pのうち B_M の実質価格は $P - V_A$ であるから、この実質価格 $P - V_A$ を限界費用 $b_M - (V_A - a)$ まで引き下げることが可能になる（つまり、 $P - V_A = b_M - (V_A - a)$ より、抱き合わせ価格 $P = a + b_M$ に設定することができる。）。したがって、企業Eは、商品Bの市場において、抱き合わせ前よりも安く商品売ろうとする企業Mの行動に直面することになる。

抱き合わせの結果、企業Eの参入後にどのような均衡が発生するかは m_A の大小に依存する。 m_A が相対的に大きい場合（具体的には $m_A > m_B$ ）には、商品 B_E の優位性が高いため、消費者は、抱き合わせ商品の価格Pが限界費用 $a + b_M$ まで引き下げられることになっても、その限界費用を上回る価格 $V_{BE} - (V_A + V_{BM}) + (a + b_M)$ に設定されている商品 B_E を選び、企業Eは商品B市場での販売に成功する。逆に、 m_A が相対的に小さい場合（具体的には $m_A < m_B$ ）には、商品 B_E の優位性が低いため、商品 B_E の価格 P_E が限界費用 b_E にまで引き下げられることになっても、その限界費用を上回る価格 $(V_A + V_{BM}) - V_{BE} + b_E$ に設定されている抱き合わせ商品を選ぶ。

このような参入後の均衡を前提とすると、企業Eの参入の意思決定は、参入後の利潤と固定費用 f との関係で決まることになる。 m_A が相対的に小さい場合（ $m_A < m_B$ ）には、企業Eの商品 B_E は企業Mの抱き合わせ商品との競争に勝つことができないので、 f が正である限り、参入は利益にならないため参入が生じない。逆に、 m_A が相対的に大きい場合（ $m_A > m_B$ ）には、企業Eの商品 B_E は企業Mの抱き合わせ商品との競争に勝つことができるが、 f よりも参入後の利潤が低い場合（すなわち、 $m_A - f < 0$ ）には参入は合理的な行動とならない。ところが、 $m_A - f > 0$ の場合には、抱き合わせが行われても企業Eは正の利潤を得ることができるため参入することが合理的な行動となる。したがって、 $m_A < m_B$ 又は $m_A < m_B + f$ （すなわち、 $0 < m_A < m_B + f$ ）の条件が満たされる場合には、企業Mは抱き合わせを通じて企業Eの参入を阻止し、商品Aと商品B市場における独占を確保する結果、抱き合わせ価格を独占的な価格 $P = V_A + V_{BM}$ に設定することができる。そして、 $m_A + f < m_B$ のときには、企業Mは抱き合わせをしても参入を防ぐことができず、参入後にゼロの利益しか得ることができないので、抱き合わせを最初から行わないことが合理的な選択となる。

表9は、以上の説明を場合分けして整理したものである。このようにしてWhinston (1990) は、参入費用（ f ）が存在するため規模の経済が働く場合

には、企業Mは商品Aと商品Bを抱き合わせることによって企業Eの参入を阻止することが可能であることを示した。

【表9：抱き合わせの利得表】

市場環境	$0 < m_A + f$	$m_A + f <$
Mの抱き合わせ戦略	抱き合わせる	抱き合わせない
Eの参入戦略	参入しない	参入する
価格	$P = V_A + V_{BM}$	$P_A = A$ $P_B = (V_{BE} - V_{BM}) + b_M$
企業利潤	$M : V_A - a + V_{BM} - b_M$	$M : V_A - a$ $E : -f$
消費者余剰	0	$V_{BM} - b_M$
総余剰	$V_A - a + V_{BM} - b_M$	$V_A - a + V_{BE} - b_E - f$

【表10：Whinstonモデルの数値例】

		(ケース1) 抱き合わせ前		(ケース2)抱き合わせ後(値下げ前)		(ケース3)抱き合わせ後(値下げ後)	
		商品A	商品B	商品A	商品B	商品A	商品B
企業M	価格	2ドル	1.25ドル	3.25ドル		3ドル	
	コスト	1ドル	1ドル	2ドル		2ドル	
	個数	100万個	33.3万個	33.3万個		50万個	
	利益	100万ドル	8.3万ドル	41.6万ドル		50万ドル	
企業E	価格		1.5ドル		1.5ドル		1ドル
	コスト		0.5ドル		0.5ドル		0.5ドル
	個数		66.7万個		66.7万個		50万個
	利益		66.7万ドル		66.7万ドル		25万ドル

このことを、具体的な数値例を使って説明すれば表10のようになる²⁴⁹。商品Aと商品Bについて消費者が100万人存在し、当初は企業Mが両商品の

²⁴⁹ 設例については、Keith N. Hylton & Michael Salinger (2001b), pp.488-492を参考にした。

唯一の販売者であるとする。消費者はそれぞれの商品について2ドルの評価をし、それぞれの商品の生産コストは1ドルであるとする。この場合、独占企業Mは両商品にそれぞれ2ドルの価格を設定して100万個ずつ販売すれば、200万ドルの利益が得られる。ここで、商品Bへの潜在的な参入者である企業Eが存在するとし、企業Eの生産する商品Bは企業Mの生産する商品Bよりも優れた商品であり、生産コストは企業Mよりも低い(0.5)とする。もしも企業Eが1.5ドルの価格をつけて商品Bの市場に参入すれば、商品の品質で劣る企業Mは、1.5ドルよりも低い値段、例えば1.25ドルで販売する必要がある。このとき、例えば、100万人の消費者のうち3分の2の消費者が企業Eの商品Bを購入し、3分の1の消費者が企業Mの商品Bを購入するとすれば、参入費用を無視すれば企業Eの利益は、66.7万ドルとなり、企業Mの利益は108.3万ドル(うち100万ドルはA商品の販売利益)に減少することになる(ケース1)。

このような状況において、シカゴ学派の前提どおりであるとするれば、企業Mが商品Aと商品Bを抱き合わせて3.25ドルで販売しても、企業Eの販売する商品Bを欲する消費者は、抱き合わせ商品を購入しようと考えないであろう。したがって、企業Mは商品Aについても企業Eの販売する商品Bを欲する需要者を失うことになってしまう(ケース2)。このため、企業Mが商品Aと商品Bを抱き合わせによって販売するには、抱き合わせ価格を3.25ドルよりも値下げすることが合理的となる。

そこで、例えば、企業Mが商品Aと商品Bの抱き合わせ価格を3ドルまで引き下げたとすると、抱き合わせ商品を購入する消費者が増え、利益を拡大することができる。他方、企業Eは対抗上商品Bの価格を1ドルまで引き下げると、利益は25万ドルまで減少してしまう(ケース3)。このため、参入費用が25万ドル以上であれば、参入費用をカバーできなくなり、参入を断念することになる。

ケース3では、企業Mの利益は、抱き合わせ商品を3.25ドルで販売する場合(ケース2)よりは大きくなるものの、商品Aと商品Bを別々に販売する場合(ケース1)よりは小さくなる。しかしながら、抱き合わせによって、参入を阻止することができれば、抱き合わせ価格を値引きする必要はなくなり、商品Aと商品Bを独占価格で販売することができる。したがって、抱き合わせによって参入を阻止できることが確実であれば、抱き合わせを行うインセンティブが生じる。他方、参入が発生する場合には、抱き合わせを行うと、商品を別々に販売する場合よりも利益が少なくなるため、抱き合わせをしないことが最適戦略となる。したがって、固定費用が高いなど、参入が確実に阻止できるような市場構造でない場合には、参入阻止戦略として抱き合

わせが用いられる可能性は低くなる。

なお、Whinston のモデルにおいて、抱き合わせの余剰に対する影響は、総余剰についても、消費者余剰についてもあいまいであるとしている。競争者が参入を阻止されたり、退出したりすることによって、価格が上昇したり、商品の種類が減少したりするのであれば、長期的には消費者余剰の喪失が生じると考えられるが、例えば企業MのA商品とB商品を欲する消費者は、抱き合わせによって低価格で両商品を手に入れるようになるなど、一部の消費者は厚生が改善する。また、総余剰に対する影響は、価格差別の影響と、規模の経済が存在する場合の複数企業の参入の非効率性とのバランスによってあいまいであるとしている。

【Nalebuff のモデル】

Nalebuff (1999)は、Whinston (1990)のモデルにA市場における商品差別化を導入し、独立財の抱き合わせによる市場閉鎖効果を分析した。Whinstonのモデルでは、商品Aと商品Bを抱き合わせて販売するよりも別々に販売した方が利益は大きくなるため、参入阻止が確実な場合にのみ抱き合わせを行うインセンティブが生じるが、Nalebuff のモデルでは、そもそも商品Aと商品Bを抱き合わせて販売する方が別々に販売するよりも高い利益を得られるため、参入阻止の可能性の有無に関わらず、抱き合わせのインセンティブが存在する。したがって、抱き合わせの戦略的実効性がより確実 (credible) である状況が示されていると理解することができる。

Nalebuff のモデルにおいては、次のような仮定が置かれる。商品Aと商品Bを生産している既存企業Mは、限界費用ゼロで生産することができる。同様に、潜在的参入企業Eも既存企業の商品に対する完全代替品を限界費用ゼロで生産することができるが、いずれか一方の財(商品A又は商品Bのいずれか)だけであると仮定する(企業Mにとって、どちらの商品に参入が行われるかは分からない)。また、企業Eが参入するに当たっては、参入コスト f がかかる。需要者の商品Aと商品Bに対する留保価格 V_A と V_B はそれぞれ独立に決定され、いずれも0から1の間に均一に分布している。

企業Mと企業Eの意思決定のタイミングとしては、既存企業Mが抱き合わせにコミットするかしないかを決定し、価格を設定する、参入企業Eが参入の意思決定を行ない、価格を設定する、という二段階の意思決定モデルを想定する。

まず、企業Mが商品Aと商品Bの両方を抱き合わせないで販売する場合について考える。各商品の需要関数は $D_i(P_i) = 1 - P_i$ ($i = A, B$) であるから、企業Mが各市場において独占者として利潤を最大化する価格 P_i は0.5

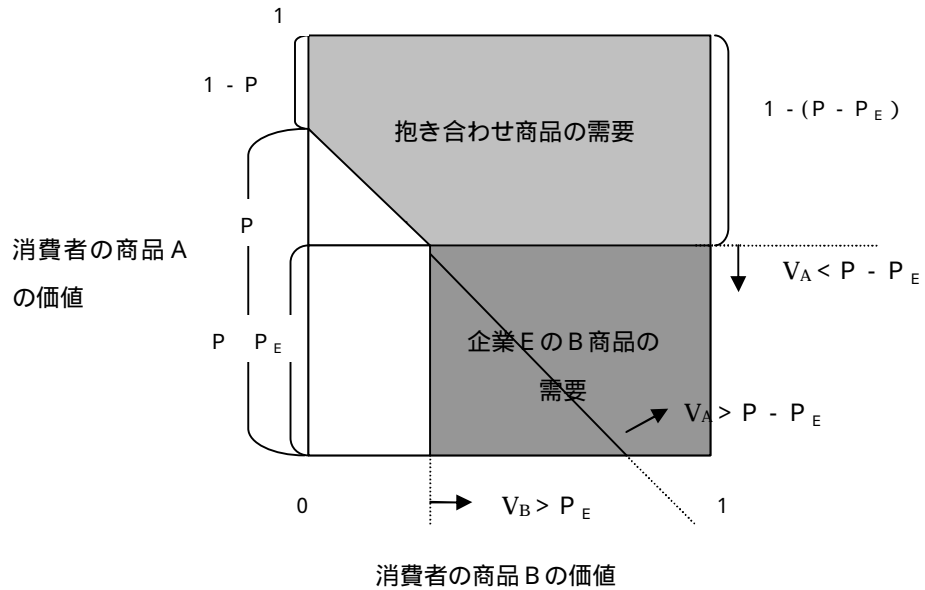
になり、総利潤は $0.25+0.25=0.5$ を獲得する。企業Mによるこのような価格設定が行われれば、企業Eは、 0.5 （を若干下回る）限界的な値下げを行うことにより、例えば商品B市場を独占し 0.25 という独占利潤を獲得することができる。しかし、企業Eは参入によって獲得できる利益を参入費用 f が下回ると期待されるときだけ参入する。そこで、企業Mにとっては、両市場を 0.5 の価格で設定し参入を受け入れ 0.25 の利潤を獲得する方が合理的な場合と、低い価格 ($P_L < 0.5$) を設定して参入を阻止し $2(1 - P_L)P_L = 2f$ を獲得する方が合理的な場合があることになる。すなわち、 $f > 0.125$ であるときには独占価格を設定し、 $f < 0.125$ の時には低価格で参入を阻止することになる²⁵⁰。

次に、企業Mが抱き合わせを行った場合について考える。企業Eによる参入を無視すれば、留保価格が V_A と V_B である消費者は $V_A + V_B - P > 0$ （ここで P は抱き合わせ価格）であれば抱き合わせ商品を購入することになるため、消費者の留保価格が 0 と 1 の間に均一に分布していることを考慮することで抱き合わせ商品の需要関数を $1 - P^2/2$ ($0 < P < 1$) と導出できる。そこで、企業Mの利潤関数は $P(1 - P^2/2)$ となり、利潤最大化価格は $\sqrt{2/3}$ （約 0.8 ）で抱き合わせをしないときの利潤最大化価格の単純和である 1 より低くなり、利潤は $(2/3)\sqrt{2/3}$ （約 0.544 ）で抱き合わせしないときの総利潤である 0.5 よりも大きくなるのが分かる。この結果は、抱き合わせを行った場合には、一単位当たりの価格を下落させることで抱き合わせを行わないときよりも多くの消費者を引き付けることができることから発生している。

このような企業Mの価格付けに対して企業Eが参入した場合には、消費者は、 $V_A + V_B$ （2つの商品の合算価値） $> P$ （2つの商品の価格）かつ $V_A + V_B - P$ （2つの商品の合算価値と価格との差） $> V_B - P_E$ （参入企業の商品価値と価格との差）であれば抱き合わせ商品を購入し（ここで P_E は潜在的参入企業EのB商品の価格）、 V_B （参入企業の商品価値） $> P_E$ （参入企業の商品価格）かつ $V_A + V_B - P < V_B - P_E$ であれば企業EからB商品を購入する。換言すれば、 $V_A + V_B > P$ かつ $V_A > P - P_E$ であれば抱き合わせ商品が購入され、 $V_B > P_E$ かつ $V_A < P - P_E$ であれば企業EのB商品が購入される。これらの不等式の条件を図に表すと、図13のようになる。

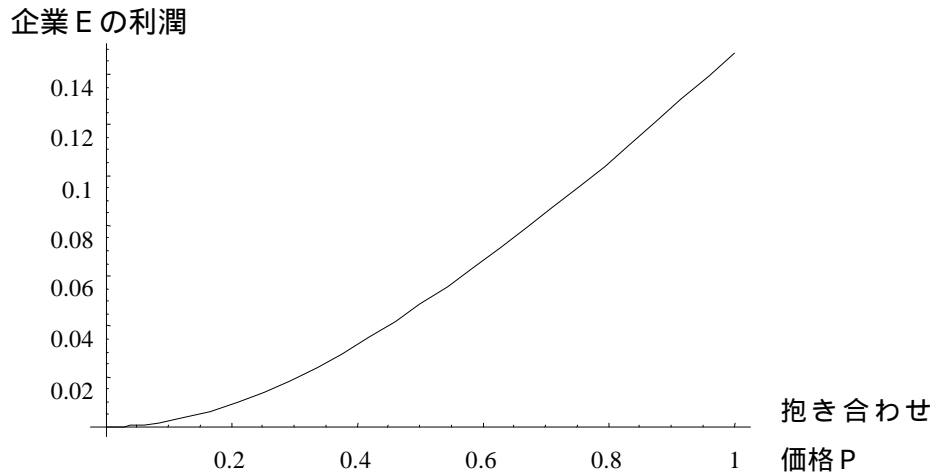
²⁵⁰ 計算すると $P_L = (1 - \sqrt{1 - 4f})/2$ となる。

【図 13 : Nalebuff モデルの模式図】



抱き合わせ商品の需要量は図 13 の台形の面積に対応するため、 $D_M(P, P_E) = [(1 - P) + \{1 - (P - P_E)\}] / 2$ と表すことができる。これに対して、企業 E の B 商品に対する需要量は、図 13 の長方形の面積に対応するため、 $D_E(P, P_E) = (1 - P_E)(P - P_E)$ と表すことができる。したがって、企業 M の利潤は、 $P \times D_M = -P^2 + (0.5P_E + 1)P$ で、企業 E の利潤は $P_E \times D_E = -P_E^3 - (1 + P)P_E^2 + P \times P_E$ となる。結果として、企業 E の利潤式より企業 E は企業 M の価格 P に対して一般的には $P_E = \frac{1 + P - \sqrt{1 - P + P^2}}{3}$ に従う価格に設定することが分かる。

【図 14 : Nalebuff モデルにおける抱き合わせ価格と新規参入の利潤の変化】



企業Eのこのような価格設定を前提とすると、企業Eの参入後の利潤はPの関数となり図14のようなグラフで表すことができる。

これらの結果を用いて計算すると、企業Mが $P = \sqrt{2/3}$ といった価格付けを行っている場合には、企業Eは例えば市場Bに参入した後に約0.299の価格を設定し、約0.11の利潤を得ることが分かる(このとき、企業Mは約0.27の利潤を獲得する)。すなわち、企業Mが企業Eの参入を考慮しない価格設定を行っていたとしても、抱き合わせが行われた場合には企業Eの参入後の利潤は0.25から0.11に低下するため、参入の誘因は低下することになる。企業Mが更に企業Eの参入の誘因を殺ぐことを考えるとすれば、上記の企業Eの利潤関数の形状から分かるようにPを引き下げればよいことになる。

Nalebuffはこのような参入阻止の効果は、純粹抱き合わせ効果、抱き合わせのディスカウント効果に分けて理解することができると説明している。純粹抱き合わせ効果とは、企業が設定する価格は同じでも、抱き合わせることで参入者の利益を減少させる効果である。例えば、抱き合わせが行われない場合に、企業Mが商品Aと商品Bを0.5で販売していれば、企業EはB市場に参入して0.5(を若干下回る価格)をつければ、B市場を独占し0.25の利益を得る。他方、企業Mが抱き合わせを行って価格を1に設定し、企業Eも参入後に0.5の価格設定を行うとすれば、企業Eは、商品Bの留保価格が0.5以上で、かつ、商品Aの留保価格が0.5以下の需要者に対してしか販売することができないため需要が半減し、企業Eの参入利益も半減することになる。

他方、抱き合わせのディスカウント効果とは、抱き合わせ価格を、商品Aと商品Bの価格の単純合計(=1)よりも低く設定することで、利潤を最大化できるばかりか、参入の可能性を低くすることができる効果である。上記のように、利潤を最大化する抱き合わせ価格は1ではなく $\sqrt{2/3}$ であり、参入者の利益は約0.14から約0.1に低下する。他方、参入阻止に成功した場合の企業Mの利潤は0.5から約0.544に増加することになる。

このように、Nalebuffのモデルは、抱き合わせが参入阻止戦略として有効だけでなく、参入が阻止できない場合にも利潤最大化戦略として有効であることを示しているという意味で、混合型企業結合によって抱き合わせが可能になった場合に実行される可能性が、Whinstonのモデルに比べてより確実(credible)であるといえる。Whinstonのモデルでは、抱き合わせが行われないときに参入が起これば企業Mは市場Aの市場を確保できるが、抱き合わせが行われたときに参入が起これば企業Mは市場Bだけでなく市場Aの市場も失ってしまうため、参入が阻止できない限り抱き合わせを行う誘因はない。ところが、両方の市場で差別化が存在しているNalebuffのモデル

では、抱き合わせが行われない場合には企業Eは必ず一方の市場に参入して独占的地位を獲得することができるため、Whinstonのモデルと同様に企業Mの市場は半減するが、抱き合わせが行われた場合には、仮に抱き合わせ価格が両商品の価格の単純合計のままであっても、企業Eの獲得できる市場は半減し、企業Mに残される市場は抱き合わせをしないときよりも大きくなるため、抱き合わせを行う誘因は大きい。更に、参入が起こらなかった場合には、Whinstonのモデルでは抱き合わせの有無は企業Mの利潤に影響を与えないが、Nalebuffのモデルでは、抱き合わせを行って値引きをする方がより多くの利益を獲得できるという意味でも抱き合わせを行う誘因が大きい。

(イ) 補完財の純粹抱き合わせ効果

上記(ア)のWhinston(1990)の基本モデルでは、A商品とB商品の需要は独立を前提としていたが、A商品とB商品が補完財(需要が正の相関関係)の場合についても検討し、補完財の場合には、シカゴ学派の結論が成立すると主張した。シカゴ学派の理論では、完全に補完的な財の一方について得られる独占利潤は両方の財の抱き合わせによって得られる利潤に等しいというSingle Monopoly Profit Theoryが成り立つ。例えば、A商品がパソコン、B商品がモニターであるとし、需要者が両商品を同時に購入する場合を考える²⁵¹。独占企業Mは、パソコンとモニターをそれぞれ300ドル、200ドルのコストで生産しているとする。企業Mが2つの商品の販売を独占している場合には、利潤を最大化するように2つの商品価格の合計を設定する。例えば、そのような利潤最大化価格が2000ドルであり、うちパソコンの価格が1400ドル、モニターの価格が600ドルであるとする。この場合、企業Mの利益は2000ドル - (300 + 200)ドル = 1500ドルとなる。

ここで新規参入企業EがB商品(モニター)を販売すると考える。企業Eは、企業Mよりも安いコストで企業Mと同品質の製品又は同じコストで企業Mより良い製品を生産できる。このような場合、企業Mは、企業Eの参入によって損失を被ることはない。なぜならば、例えば、企業Mはパソコンを1801ドル、モニターを199ドルに価格設定すれば、需要者は企業Eのモニターと組み合わせて使用するために1801ドルの価格で企業Mのパソコンを購入し、企業Mは利益を維持できるからである。したがって、企業Mはパソコンとモニターの抱き合わせによって企業Eを排除する必要はない。

つまり、Whinstonのモデルでは、新規参入企業Eが既存企業Mと差別化された商品Bを提供することが仮定されているため、商品Aと商品Bが補完

²⁵¹ 本節の例についてはHylton & Salinger(2001a,b)を参照。

財である場合、企業Eが参入することによって、企業Mの商品Aに対する需要が拡大する効果が生まれる。このため、企業Eの参入は、既存企業Mにとって必ずしも損失とはならない。したがって、抱き合わせによって企業Eを排除するインセンティブが生じない。

しかしながら、Whinston(1990)は前提条件を少し変えるだけで結果が異なることも示している。第1は、企業Mの生産するパソコンよりも品質が劣るパソコンを生産する企業Fが存在する場合である。企業Fは、企業Mと同じコスト(300ドル)で生産できるが、消費者の留保価格は企業Mよりも100ドル安い製品を販売する。もしも企業Eが存在しなければ、企業Mはパソコンの価格を350ドル、モニターの価格を1650ドルに設定することで、企業Fとの競争に勝ち、抱き合わせをすることなく同じ利潤を確保することができる。企業Mがパソコンの価格を350ドルに設定すれば、企業Fのパソコンの評価は企業Fの生産コストである300ドルを下回る250ドルとなり、企業Mは企業Fとの競争に勝つことができる一方、モニターの価格を高く設定することによってパソコンで獲得できない分の利益を確保することができるからである。他方、もしも企業Fが存在せず企業Eだけが存在する場合には、企業Mは同様の価格設定を行うことにより、企業Eとの競争に勝ち同じ利潤を確保することができることになる。しかしながら、企業Eと企業Fが同時に存在する場合は、一方の商品の値段を高く、他方の商品の値段を低く設定することで利益を確保することはできないため、独立財の場合同様、抱き合わせによって、競争者を排除するインセンティブが生じる。

第2は、モニターを別の用途に使うことができる場合である。例えば、企業Mがパソコンとモニターを独占する企業である場合には、別の用途(例えばテレビ)に販売するモニターの利潤最大化価格が600ドルであれば、企業Mはパソコンの価格を1400ドルに設定すればよい。しかし、企業Eがモニターをテレビ用として600ドルより低価格で販売すれば、企業Mはテレビ用の売上げを失うことになる。そのような場合には、企業Mは抱き合わせによって企業Eを排除するインセンティブが生じることになる。

このように、Whinstonは、前提条件が少し変化すると、補完財の場合にも競争者の排除を目的とした抱き合わせが可能になることを示したが、Nalebuff(1999)は、より直接的に、財の補完性が抱き合わせによる参入阻止効果を高めることがあると主張している。財が補完財の場合には、消費者は抱き合わせで購入することによってより高い効用が得られるため、両方の財を生産する既存企業は抱き合わせ価格を低く設定することによる需要拡大が見込める。これに対して、参入企業は、一つの財だけでは消費者を満足させられないため、価格を引き下げないと抱き合わせ商品に対抗できないた

め参入後の利益は小さくなる²⁵²。したがって、参入コストが大きい場合には、参入が阻止される。

このことを、完全補完財（相関が + 1）と完全代替材（相関が - 1）という極端な場合を例に用いて示すと、図 15、16 のようになる。

【図 15：完全補完財（相関 = + 1）の場合】【図 16：完全代替財（相関 = - 1）の場合】

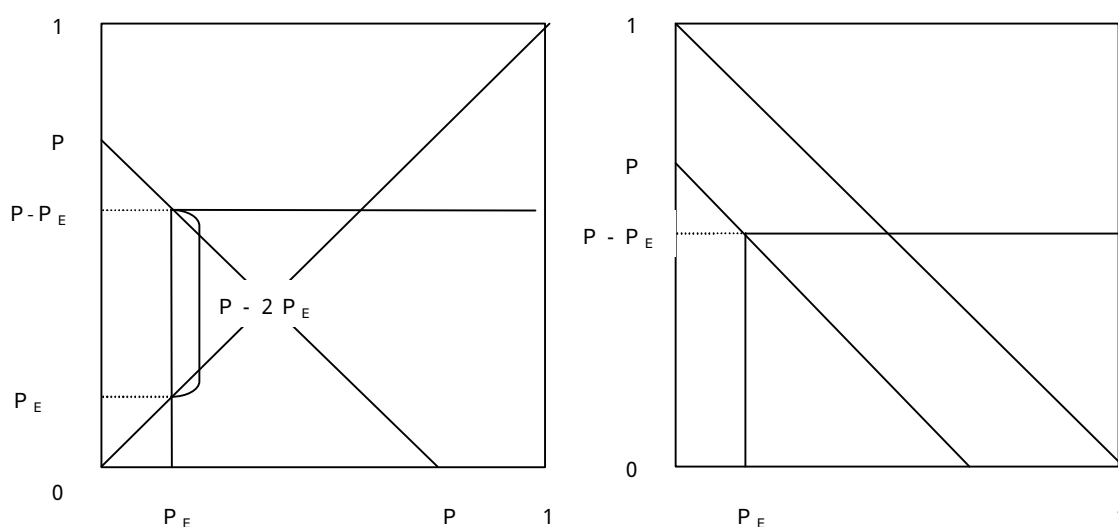


表 11 に示されているように、完全補完の場合における参入後の新規参入企業 E の均衡価格と均衡利潤は、(同じ P で比較しても) 完全代替のそれらよりも低くなるため、抱き合わせの排除効果が大きいといえる。

ただし、このような補完財の抱き合わせが行われた場合、競争者が排除される効果はあるものの、抱き合わせ商品を購入する消費者にとっては、価格が低下する効果も生じる。したがって、余剰への影響を考える場合には、参入が生じた場合に期待される価格低下効果と、抱き合わせによる価格低下効果を比較しなければならないという問題が生ずる²⁵³。

²⁵² 価格の相関が負の場合は、2つの財は別のマーケットと考えられ、消費者はいずれか一方の財だけで満足する。消費者は、(0, 1), (1, 0) を通る右下がりの 45 度線上に分布するため、一方の財だけを供給する参入企業は消費者の半分を獲得できる。他方、価格の相関が正である場合には、消費者は、原点から右上がりの 45 度線上に分布するため、一方の財だけでは満足せず、両方の財を欲することを意味し、一方の財だけしか供給できない新規参入者は不利になる。

²⁵³ OECD(2002)。

【表 11：完全補完財と完全代替財の均衡における利得表】

		完全補完財	完全代替財
参入の可能性がない場合			
企業 M	利潤 π_M	$P(1 - P/2)$	P
	均衡価格 P^*	1	1
	均衡利潤 $\pi_M(P^*)$	$1/2$	1
参入の可能性がある場合			
企業 E	利潤 π_E	$P_E(P - 2P_E)$	$P_E(P - P_E)$
	均衡価格 P_E^*	$P/4$	$P/2$
	均衡利潤 $\pi_E(P_E^*)$	$P^2/8$	$P^2/4$
企業 M	利潤 π_M	$P(1 - P + P_E)$	$P(1 - P + P_E)$
	均衡価格 P^*	$2/3$	1
	均衡利潤 $\pi_M(P^*)$	$1/3$	$1/2$

(ウ) 補完財の数が増えた場合

Nalebuff (2000)は、Nalebuff (1999)を発展させ、補完的な財を抱き合わせて販売する企業は、個々の商品については独占的な地位を有していなくても、それらの財を個別に販売する企業に対して有利に販売することができるため競争者を排除する効果を持つようになることを示した²⁵⁴。また、その優位性は、抱き合わせる商品の数が増えるほど増加することも明らかにしている。

市場の状況としては以下のような場合を想定する。消費者は、商品を組み合わせさせて購入することに興味があり、組み合わせられる商品はN種類ある。それぞれの種類 i ($i = 1, 2, \dots, n$) ごとに、 A_i と B_i という不完全な代替財が企業によって提供されており、 A_i は0の位置にあり B_i は1の位置にある。各消費者の選好は、それぞれの商品の種類ごとに、 $0 < \alpha_i < 1$ の範囲で、 A_i と B_i への選好の程度を示す α_i で示される。 α_i は0と1の間に一様に分布し、例えば $0 < \alpha_i < 0.5$ であれば B_i よりも A_i を好み、 $0.5 < \alpha_i < 1$ であれば A_i よりも B_i を好み、 $\alpha_i = 0.5$ であれば A_i と B_i に関して無差別であることを意味する。結果として消費者はそれぞれの α_i の大きさに従って、自らもっとも好む商品を組み合わせさせて購入すると仮定される。例えばN=2であれば、 (A_1, A_2) 、 (A_1, B_2) 、 (B_1, B_2) 、 (B_1, A_2)

²⁵⁴ 抱き合わせが不利になる場合があるとすれば、消費者の欲しない商品を抱き合わせてしまう場合(=需要拡大効果が小さい)であるが、補完財で抱き合わせの限界費用が低い場合(特に情報財のような場合)には、そのようなデメリットは小さいとされる。なお、Matutes & Regibeau (1992)の研究も Nalebuff (2000)と同様の結果を示している。

のどれかの組合せを購入する。企業の生産費用はゼロであり、企業は価格を設定することで競争すると仮定する。

このような状況において、A商品群とB商品群が個別に販売されて競争が行われる場合（ケース1）、両方の商品群が一企業によって抱き合わせて販売されて競争が行われる場合（ケース2）、A商品群が抱き合わせて販売されるがB商品群が個別に販売される場合（ケース3）の3つについて考察すると以下の表12のような結果が得られる²⁵⁵。

【表12：補完財の抱き合わせ商品数と価格・利益の変化】

商品数	(ケース1)個別商品同士の競争の場合		(ケース2)抱き合わせ商品同士の競争の場合		(ケース3)抱き合わせ商品と個別商品の競争の場合			
	A, B商品の合計価格	A, B商品企業の合計利益	A, B商品の抱き合わせ価格	A, B社の利益	抱き合わせ価格(A社)	競争者Biの個別商品価格	A社の利益	Bi(i=1...n)社の共同利益
2	2	1.0	1.0	0.50	1.45	0.86	0.91	0.64
3	3	1.5	1.33	0.66	2.09	0.88	1.47	0.78
4	4	2.0	1.50	0.75	2.84	0.92	2.15	0.88
5	5	2.5	1.67	0.83	3.63	0.94	2.88	0.95
6	6	3.0	1.82	0.91	4.48	0.96	3.69	1.02
7	7	3.5	1.95	0.97	5.40	0.99	4.56	1.08

ケース1の場合には、どのi市場においても差別化された競争が発生するため個々の企業は市場を半分ずつ分け合い、0.5の利益を獲得することができる。ケース3の場合には、消費者は抱き合わされたA_i商品を購入するか、別々に販売されているB_i商品をすべて購入するかを選ぶことになるため、すべてのA_i製品を抱き合わせて販売する企業は、抱き合わせによって価格を引き下げ、抱き合わせを行わない競争者のB_i企業群からシェアを奪い、利潤を拡大することができる。補完財の場合は、商品を抱き合わせれば外部

²⁵⁵ 商品数が少ない場合(n=2, 3)には、個別商品同士で競争を行った方(ケース1)が利益が大きいが、抱き合わせる商品数が増えるにつれ商品を抱き合わせて個別商品と競争した方(ケース3)が利益が大きくなる。商品数が少ない場合には、値下げによる需要拡大効果よりも競争者との競争激化(パイの奪い合い)による売上げ減少効果が勝るが、抱き合わせる商品数が増えると、値下げによるパイの奪い合いよりも需要拡大効果の方が大きくなるためである。

性（水平的な二重限界性）が解消され、抱き合わせ商品の価格引下げが可能となるため、抱き合わせられる商品の数が増えれば増えるほど、抱き合わせ商品の個別商品に対する優位性は高くなるからである。これに対して、ケース2のように競争者の B_i 企業群も対抗的に抱き合わせを行うことになれば、抱き合わせ商品同士の競争が行われ、ケース3に比べて価格が低下し、利益も減少する²⁵⁶。これは、抱き合わせ商品同士の競争激化が、抱き合わせによる需要拡大効果を上回るからである。ただし、 B_i 社群にとっては、A社に対抗するために抱き合わせ商品を販売するよりも個別に競争を続けること（ケース3）が最適戦略となるため、最初に抱き合わせ商品を販売した者が競争上極めて有利な立場に立つことになる。

このNalebuff (2000)の結果は、フルライン・フォーシング（全商品取引強制）の効果に関する示唆を与える。ここでいうフルライン・フォーシングとは、（欧州委員会の定義する独占力をテコにしたレバレッジ戦略ではなく、）一つの企業が複数の商品を有することによって川下の企業に対する交渉力が強くなり、例えば、消費財メーカーが販売する複数の商品を一括して取り扱うように小売業者に強制することを指す。Nalebuff (2000)は、結合企業が有する個々の補完財においては市場支配力を有していない場合でも、結合企業が一括して販売する（すなわち、フルライン・フォーシングする）商品の数が増加すれば、当該企業の利益は拡大する一方、競争者の利益は減少し、場合によっては市場から閉め出される可能性があることを示している。実際、「ポートフォリオ効果」の一例とされる Guinness/Grand Metropolitan 事件において主張された、（最終消費者から見れば代替関係にあるが小売業者から見れば補完関係にある）有力なブランドを含めた複数の洋酒ブランド（例えばウォッカとジン）が集積することによって小売店が合併企業と取引することが有利になるため、合併企業が競争者に比べて価格を引き下げて利益を拡大する一方、他の競争業者が閉め出されるというフルライン・フォーシングの効果は、Nalebuff (2000)のモデルの結果と整合的である²⁵⁷。

²⁵⁶ Gans & King (2004)においても、2つずつのブランドが存在した場合に、抱き合わせを行ったブランド同士とそうでないブランドでは、抱き合わせを行った場合が有利になり、他方、競争者のブランドも抱き合わせを行った場合には、どちらも有利にならないという結果が出ている。

²⁵⁷ Verge (2002)は、高需要であるリーディング・ブランドを保有するだけでなく低需要の商品を企業が生産しているような場合、それらの商品についてフルライン・フォーシングを行うことによって、高需要市場における独占的地位が守られ、結果として、消費者の利益が損なわれる可能性があることを示した。モデルでは、一方は高需要、他方は低需要である2つの不完全に代替的な財が存在する（例えば、高需要商品は高付加価値商品、低需要商品は汎用商品）。高需要商品は既存企業によって独占されているが、低需要商品はその既存企業と競争企業によって生産されており競争が存在する。高需要商品の生産には一定の限界費用が必要だが、低需要商品の限界費用はゼロとする。潜在的参入者は、既存企業よりも低い限界費用で高需要商品を生産可能であるが、参入者の商品は参入直後には低需要商品とみなされ、第2期目になって既存企業の高需要商品と完全に代替的な高需要商品と消費者からみなされる。

(I) 混合抱き合わせの効果

Whinston (1990)や Nalebuff (1999)でみたように、抱き合わせが市場閉鎖効果を発揮するのは、基本的には純粋抱き合わせの場合であると考えられるが、複数の商品を抱き合わせで提供すると同時に個別でも提供する混合抱き合わせによっても、市場閉鎖効果が得られることを示した研究もある²⁵⁸。

Nalebuff (2001)では、Nalebuff (2000)を拡張し、GE/Honeywell 事件を例に取り上げて、混合抱き合わせによっても市場閉鎖効果が生じる場合について解説している²⁵⁹。GE, Honeywell, P&W (Pratt & Whitney), Rockwell (Rockwell Collins) の4社がそれぞれ A_1 , A_2 , B_1 , B_2 の商品を販売しており、需要者はこの4つの商品をどのように組み合わせで購入してもよいとすると、3つのケースが考えられる。ケース1は、4社が個別に商品を販売する場合である。ケース2は、 A_1 と A_2 , B_1 と B_2 がそれぞれ抱き合わせ商品(純粋抱き合わせ)を販売する場合である。ケース3は、 A_1 と A_2

意思決定としては、次のような状況を仮定する。第1期目には、既存企業が小売業者に対して取引条件を提示した後に参入者と既存競争業者が取引条件を提示する。小売業者は、これら3者の取引条件を見て、最大2種類の商品を購入する。第2期目も同じプロセスが繰り返される。取引価格は、固定販売価格と従量価格の2部価格から構成される。既存企業は、小売企業と2つの商品を個別でも抱き合わせでも販売することができる。

既存企業が2つの商品を別々に販売する場合、参入者が第1期目に低需要商品市場での販売に成功すれば、参入者の商品は第2期目には高需要商品とみなされ既存企業の商品と競合することになる。そこで、小売業者は第1期目に参入者と取引を行えば第2期目に高需要商品市場における既存企業と参入企業の競争が見込まれるのでより良い取引条件を引き出すことができるが、第1期目に参入者と取引を行わなければ第2期目には高需要商品市場の競争が発生しないため有利な条件を引き出すことは困難になる。したがって、小売業者は第1期目に参入者と取引することになるため、既存企業は参入を阻止することはできない。

しかし、2つの商品のフルライン・フォーシング(抱き合わせ)を行えば既存企業は参入を阻止することができる場合がある。小売業者は、第1期目にフルライン・フォーシングを行った既存企業との取引を拒否して参入企業と取引すれば、第1期目の高需要商品の入手・販売の機会を失うが第2期目の高需要商品の取引において好条件を引き出すことができる。逆に、第1期目のフルライン・フォーシングを受け入れれば、第1期目に高需要商品を入手・販売できるが、第2期目に高需要商品の取引において不利な条件となる。したがって、既存企業と比して参入者の効率性の優位がそれほど高くない場合には、小売業者は第2期目に有利な条件を引き出すことによる利益が大きくないため、2期間にわたって既存業者の高付加価値の商品の販売の利益を獲得することを選択すると考えられる。すなわち、フルライン・フォーシングによる参入阻止が可能であることが分かる。このように、フルライン・フォーシングが参入阻止戦略として働くときには、小売業者への高需要商品の販売価格が高止まりするという意味では、消費者厚生を低下させる可能性が高い。しかし、参入企業は低需要市場においては既存業者よりも生産費用が高いという仮定をおけば、新規参入が低需要市場の価格の上昇をもたらすことがあるため、総合的に見てフルライン・フォーシングが消費者厚生を必ず悪化させると断言できなくなる可能性がある。

²⁵⁸ 抱き合わせの形態には大別して、個別抱き合わせ(Individual Bundling)、純粋抱き合わせ(Pure Bundling)、混合抱き合わせ(Mixed Bundling)の3つがある。個別抱き合わせとは、料理に例えれば、アラカルト・メニューのように需要者が好みに応じて好きなものを組み合わせることができるものであり、純粋抱き合わせとは、セット・メニューのように、セットでしか選択することができないものである。これに対し、混合抱き合わせの場合には、セットで購入することもできるし、アラカルトでも購入することができることになる。Carton & Perloff (1999), p.309.

²⁵⁹ Nalebuff & Majerus (2002, 2003b)も同内容。

が抱き合わせ商品（純粋抱き合わせ）を販売するが、 B_1 と B_2 は個別に販売を続ける場合である。Nalebuff (2000) の結果を応用すると、ケース3の場合、つまり GE と Honeywell が抱き合わせ商品を販売する場合は、競争者からシェアを奪うことができるが、財の数が2つと少ないので、得られる利益は、ケース1よりも少なくなる（財の数が増えれば、ケース3の方が利益が大きくなる。）したがって、抱き合わせ商品を販売するインセンティブは生じないことになる。そこでさらにケース4として、混合抱き合わせが行われる場合を考えると、抱き合わせを行わない場合に比べて、結合企業の利益は減少するが、それでも競争者に比べて利益は大きいという結果が得られる（表13）。

【表13：Nalebuff (2001)のシミュレーション結果】

	ケース1： $A_1, A_2,$ B_1, B_2 が 個別に販 売	ケース2： A_1 と $A_2,$ B_1 と B_2 が それぞれ抱 き合わせ販 売（純粋抱 き合わせ）	ケース3： A_1 と A_2 が 抱き合わせ 販売（純粋抱 き合わせ）， B_1 と B_2 は 個別に販売	ケース4： A_1 と A_2 が抱 き合わせ販売 （混合抱き合 わせ）， B_1 と B_2 は個別に 販売
価格				
PA_1 （バラ売り価格）	1			1.21
PA_2 （バラ売り価格）	1			1.21
$P_{A_1 A_2}$ （抱き合わせ 価格）		1	1.45	1.63
PB_1 （バラ売り価格）	1		0.86	0.89
PB_2 （バラ売り価格）	1		0.86	0.89
$P_{B_1 B_2}$ （抱き合わせ 価格）		1		
利潤				
A_1	0.5	0.5	0.91	0.97
A_2	0.5			
B_1	0.5	0.5	0.32	0.4
B_2	0.5			

なぜならば、これまで見てきたように、抱き合わせを行う企業は、抱き合わせ商品の価格を引き下げることが合理的な選択となるのに対し、バラ売りで販売する分の価格については、競争者の商品との組合せ価格が競争的とならないように、高く設定することが合理的な選択となるからである。競争者は自らの商品の価格を引き下げることによって、組合せ商品の価格を引き下げようとするが、利潤はその分減少する。このため混合型企業結合を行う結合企業には抱き合わせを行うインセンティブが存在するとされた。ただし、モデルの仮定を少し変更しただけで、利益が大きく変動するという結果も得られている。実際、Nalebuff (2001) では、GE/Honeywell の合併には、このような混合抱き合わせによる市場閉鎖効果が生じる条件が当てはまらないとされている。

同様に、Choi (2003) も、Economides & Salop (1992) のモデルを拡張することによって、補完財の混合抱き合わせでは、抱き合わせ価格を低く、独立販売価格を高く設定することが最適戦略となり、競争者に対する市場閉鎖効果が生じることを理論的に示している。

(オ) 独占利益の獲得・保持

シカゴ学派の補完財モデルのように、品質等において優位性を持つ財を生産する競争者の参入は需要を拡大する効果を生じ、その財と補完的な財を販売する独占企業にとっては利益になる可能性がある。このような場合、独占企業には参入を阻止する誘因は生じない。しかしながら、一方の市場への参入が他方の市場への参入を促す場合には、独占企業はその独占的な地位を失う可能性がある。そこで、独占企業は、補完財を抱き合わせて販売することにより、競争者が提供する品質等で優位性を持つ補完財の存在から得られる利益を犠牲にしてでも参入を阻止することがあり得る。すなわち、既存の独占力を他の市場に拡張(レバレッジ)して追加的に独占を獲得することを目的として抱き合わせが行われるのではなく、市場における独占を新たに獲得又は維持しようとするために抱き合わせが行われる可能性がある。このような状況を分析した研究として、Choi & Stefanadis (2001) と Carlton & Waldman (2002) がある。以下ではこれらのモデルにおける市場閉鎖の成立メカニズムを説明する。

【参入の成功に不確実性が伴う場合】

Choi & Stefanadis (2001) は、参入に R & D 投資が必要であり、かつ R & D 投資にリスクが伴う、つまり投資が成功するかどうかは確率的な問題である場合に、補完財である商品 A と商品 B を抱き合わせることが、両方の市場

における参入阻止戦略となることを示した。純粹抱き合わせが行われると、新規参入者は、両方の市場における R & D に成功すれば市場を独占できるものの、一方の市場における R & D に成功しても商品の販売が不可能になるため、参入による期待利益が低下するからである。

このモデルでは、既存企業 M と潜在的参入企業 E が存在すると考える。企業 M は商品 A と商品 B を既に販売しており、商品 A と商品 B の価値はそれぞれ $V_M > 0$ であるとする。企業 E は両市場への参入を検討しているが、参入するには 1 つの商品につき f という R & D 投資が必要で、投資が成功する確率はそれぞれ α であるとする。企業 E は、どちらの商品への参入に成功しても企業 M よりも高品質の商品が生産できるため、企業 E の商品の価値を V_E とすると、企業 M の製品より企業 E の製品の方が品質と費用の面で $\Delta = (V_E - V_M) + (c_M - c_E) > 0$ (Whinston モデルと同様) の優位性を持つと仮定する(ここで、 c_i は企業 i の商品 A と商品 B の限界費用である ($i = M, E$)。 $c_M > c_E$)。²⁶⁰ なお、既存企業の独占マージンは企業 E の優位性よりも大きいと仮定する ($(V_M - c_M) = m_M > 0$)。2 つの商品 A と商品 B は消費者にとって完全な補完財であって一方だけを購入することに価値はないが、別々の企業からそれぞれ A と B を購入することも可能であるとする。

企業の意思決定のタイミングとしては、Whinston モデル同様に 3 段階ゲームが想定される。つまり、まず商品 A と商品 B の独占企業である企業 M が 2 つの商品を抱き合わせるか否かを決定する(純粹抱き合わせ)、商品 A と商品 B のそれぞれについて、企業 E が参入のための R & D 投資を行うかどうかを決定する、企業 M と企業 E はベルトラン競争を行う。

抱き合わせと参入の選択を分析するために、第 3 段階のベルトラン競争から分析を開始する。もし企業 E が両方の商品について R & D を成功させた場合には、第三段階のベルトラン競争で、企業 E は企業 M の抱き合わせの有無に影響されずに A と B に総額 $2(V_E - V_M) + 2c_M$ となる価格をつけて企業 M を市場から追い出すことができるので、 2 の利潤を獲得することができる。

企業 E が一方の商品のみの R & D に成功した場合には、企業 M の抱き合わせの有無が第 3 段階の結果に大きな影響を与える。仮に企業 E が商品 A の R

²⁶⁰ 消費者の各商品に対する留保価格を、企業 M の A 商品に対しては V_{AM} 、企業 E の A 商品に対しては V_{AE} 、企業 M の B 商品に対しては V_{BM} 、企業 E の B 商品に対しては V_{BE} で表すとすると、前記の Whinston のモデルでは、企業 E は A 商品に参入しないので $V_A = V_{AM}$ は一定かつすべての消費者にとって $V_{BE} > V_{BM}$ という差別化が仮定されている。また、Nalebuff のモデルでは $V_A = V_{AM} = V_{AE}$ 、 $V_B = V_{BM} = V_{BE}$ であり、企業 M の商品と企業 E の商品の間の差別化はないが、 V_A 、 V_B の値は 0 から 1 の範囲で分布し、各消費者によって異なる(差別化)という仮定である。これに対し、Choi & Stephanadis では、 $V_M = V_{AM} = V_{BM}$ 、 $V_E = V_{AE} = V_{BE}$ かつすべての消費者にとって $V_E > V_M$ という差別化が仮定されているといえる。

& Dに成功したとする。抱き合わせが行われた場合には、企業Eが販売に成功することはあり得ないので、企業Mは両商品の総価格が $2V_M$ になるように抱き合わせ商品を販売し、利潤 $2m_M$ を獲得することになる。他方、抱き合わせがない場合には、消費者が企業Eの商品Aと企業Mの商品Bを購入させるように組み合わせた価格が $V_M + V_E$ を超えず、企業Mが商品A市場において価格切下げを行う誘因がない状況が均衡になる。例えば、企業Eが $V_E - V_M + c_M = c_E$ で商品Aを販売する一方、企業Mが c_M で商品Aを販売するとともに $2V_M - c_M$ で商品Bを販売する、又は、企業Eが c_E で商品Aを販売する一方、企業Mが c_M で商品Aを販売するとともに $V_E + V_M - c_E$ で商品Bを販売する場合があります²⁶¹。これらの均衡では企業EのR & Dから発生したの余剰を両企業で分けるような価格付けが行われるため、この組合せは企業Eと企業Mの間での利益が分配されるという理解がなければ発生しないことが分かる。そこで、ここでは企業Eが $\frac{1}{2}$ を獲得し企業Mが $2m_M + \frac{1}{2}$ を獲得するという余剰が均等に分配される均衡が発生する場合に注目する。

【表 14 : Choi& Stefanadis モデルにおける企業Mと企業Eの利得表】

	Mが抱き合わせを行わない		Mが抱き合わせを行う	
	企業E	企業M	企業E	企業M
Eが一方の市場でR & Dを行う	$(\frac{1}{2})$ $+ (1 - \frac{1}{2})0 - f$ $= \frac{1}{2} - f$	$(\frac{1}{2} + 2m_M)$ $+ (1 - \frac{1}{2})(2m_M)$ $= 2m_M + \frac{1}{2}$	(0) $+ (1 - \frac{1}{2})0$ $- f$ $= - f$	$(2m_M)$ $+ (1 - \frac{1}{2})(2m_M)$ $= 2m_M$
Eが両市場向けにR & Dを行う	$\frac{1}{2}(2 - \frac{1}{2})$ $+ 2(1 - \frac{1}{2})(\frac{1}{2})$ $+ (1 - \frac{1}{2})^2 0$ $- 2f$ ²⁶² $= (1 + \frac{1}{2}) - 2f$	$\frac{1}{2} 0$ $+ 2(1 - \frac{1}{2})(\frac{1}{2} + 2m_M)$ $+ (1 - \frac{1}{2})^2(2m_M)$ $= (1 - \frac{1}{2})$ $+ 2(1 - \frac{1}{2})m_M$	$\frac{1}{2}(2 - \frac{1}{2})$ $+ 2(1 - \frac{1}{2})(0)$ $+ (1 - \frac{1}{2})^2 0$ $- 2f$ $= 2 - \frac{1}{2} - 2f$	$\frac{1}{2} 0$ $+ 2(1 - \frac{1}{2})(2m_M)$ $+ (1 - \frac{1}{2})^2(2m_M)$ $= 2(1 - \frac{1}{2})m_M$
EはR & Dを行わない	0	$2m_M$	0	$2m_M$

²⁶¹ 商品 i の企業 j の価格を P_{ij} ($i = A, B; j = M, E$) とすると、消費者にとって組合せ価値が正、すなわち、 $P_{AE} + P_{BM} < V_M + V_E$ で、Mの両製品を購入するよりもEのAとMのBの組合せを購入することが消費者の利益になる、すなわち、 $V_M + V_E - P_{AE} - P_{BM} - (2V_M - P_{AM} - P_{BM}) > 0$ 又は $V_M - V_E > P_{AE} - P_{AM}$ が満たされるような価格設定が行われる必要がある。

²⁶² Aで成功しBで失敗する確率と、Bで成功しAで成功する確率は両者共 $(1 - \frac{1}{2})$ である。

このような参入後のベルトラン競争の結果を利用すれば企業Mと企業Eの期待利潤が計算できる。参入費用を考慮して利得表として整理したものが、表14である²⁶³。

この表から、抱き合わせが行われない場合、企業Eが一方の商品においてR&Dを行うときには企業Mは両市場を独占するよりも大きい(期待)利益を得ることが分かる。企業Eの優位性の高い商品が成功すれば企業Mは追加的な $\frac{1}{2}$ の利益を獲得することができるからである。しかし、企業Eは、残りの市場にも参入することによって得られる追加的な利益が参入費用と比べて大きな利益が得られる場合には残りの商品のR&Dも行うことになる²⁶⁴。このとき、企業Mの期待利潤は、企業Eにより両独占市場を奪われる確率が高まるためにむしろ減少してしまう²⁶⁵。そこで、企業Mは独占的立場を守るために企業Eによる両市場への参入を抱き合わせによって阻止する誘因が生ずる。しかし、企業Mが抱き合わせを行うと、企業Eによる両市場参入の期待利潤を減少させることに成功する一方で²⁶⁶、企業Eによる一市場のみの参入の期待利益がゼロになるため、企業Eの市場への参入を完全に防いでしまうことになる。すなわち、企業Mは両市場の独占を守るため、企業Eの優位性の高い商品の利益の獲得を諦めることになる。具体的には、 $(1 + \frac{1}{2})/2 < f/2$ であれば、抱き合わせの有無に関わらず期待利得が負となるため、参入が行われない(企業Mは抱き合わせをしてもしなくとも合理的になる)。他方、 $f/2 < (1 + \frac{1}{2})/2$ であれば、抱き合わせの有無に関わらず期待利潤が正になるため両市場に参入が行われるが、参入が起こったときには企業Mの利潤は抱き合わせ時よりも大きくなるので抱き合わせは行われないことになる。 $f/2 < (1 + \frac{1}{2})/2 < f/2$ の場合においては、抱き合わせが行われなければEの期待利潤は正になるが、抱き合わせが行われた場合に期待利潤が負になるため、抱き合わせが参入阻止戦略として有効になる²⁶⁷。

²⁶³ 企業Eは、一方の市場にのみ参入するという戦略を選択することもできるが、この戦略は支配されている戦略となるため選択されることはない。

²⁶⁴ $(\frac{1}{2})(1 + \frac{1}{2}) > f/2$ という条件の下では $(1 + \frac{1}{2}) - 2f > \frac{1}{2} - f$ は成立する。以下、この条件が成立していることを仮定する。

²⁶⁵ $2m_M + \frac{1}{2} > (1 - \frac{1}{2}) + 2(1 - \frac{1}{2})m_M$ は、 $m_M > (\frac{1}{2})[(1 - \frac{1}{2})/(1 + \frac{1}{2})]$ と書き直せる。この不等式は $m_M > \frac{1}{4}$ の前提の下で成立する。

²⁶⁶ $2 \cdot \frac{1}{2} < (1 + \frac{1}{2})$ が成立するためである。

²⁶⁷ Choi & Stefanadis (2003) のモデルでは、参入者Eに投資リスクが存在するため、抱き合わせが参入阻止戦略として有効となっている。これに対して、もしも投資が確実に成功する($\beta = 1$)ならば、抱き合わせが行われても行われなくても $f < \frac{1}{2}$ である限り、参入が行われる。

【表 15 : Choi&Stefanadis モデルにおける均衡の意思決定】

$0 < f / < 2$	$2 < f / < (1 +) / 2$	$(1 +) / 2 < f /$
企業 M は抱き合 わせを行わず, 企 業 E は両商品へ の R & D を行う。	企業 M は抱き合わせを行い, 企業 E は両商品への R & D を 行わない。	企業 M は抱き合わせをして もしなくともどちらでも良 く, 企業 E は両商品への R & D を行わない。

【異時点間の範囲の経済性又はネットワーク経済性が働く場合）

Carlton & Waldman (1998,2002)は, 補完財の市場への参入が 2 期間にわたって行われる場合に注目し, それらの市場における独占的地位を保持するために独占企業による抱き合わせが行われる可能性を示した。純粹抱き合わせが行われると, 新規参入者は, 一方の市場にのみ参入しても販売することができず, 両方の市場に参入できたときのみ利益を獲得することができるため, 参入による期待利益が低下するからである。

Carlton & Waldman は, Choi & Stefanadis と論理的には似た次のような 2 期間モデルを考えた。既存企業 M と潜在的参入企業 E が存在すると考える。これらの企業は 2 期間の競争を行う。企業 M は既に商品 A と商品 B を販売しているが, 企業 E は 2 期間において参入することを考えている。商品 A が基幹商品, 商品 B が付随商品と考え, 商品 B の方が参入しやすいと仮定する(例えば, 商品 A が OS で商品 B がアプリケーションソフト)。すなわち, 企業 E は, 商品 B については第 1 期で参入しても第 2 期で参入してもよいが, 商品 A については, 第 2 期でしか参入できないと考える。なお, 企業 E が A 市場, B 市場に参入するには f_A, f_B という費用が必要になる。企業 M の商品 A と商品 B の価値はそれぞれ $V_A, V_{BM} > 0$ で, 限界費用はそれぞれ c, c_M であるとする。企業 E は, 商品 B に関しては企業 M よりも高品質の商品が生産できるため, 企業 M の製品より企業 E の製品の方が品質と費用の面で $= (V_{BE} - V_{BM}) + (c_M - c_E)$ の優位性を持つと仮定する(ここで V_{BE} は企業 E の商品 B の価値で, c_E は企業 E の商品 B の限界費用であり, $V_{BE} > V_{BM}, c_M > c_E$ が成立すると仮定する。) ²⁶⁸。2 つの商品 A と商品 B は消費者にとって完全な補完財であって, 一方だけを購入することに価値はないが, 別々の企業からそれぞれ A と B を購入することも可能であるとする。

企業の意思決定のタイミングとしては次のような場合を考える。まず商品 A と商品 B の独占企業である企業 M が 2 つの商品を 2 期間にわたって抱

²⁶⁸ 脚注 260 を補足すれば, Carlton&Waldman のモデルにおいては, B 商品の関する仮定は Whinston のモデルの場合と同様差別化があり ($V_{BE} > V_{BM}$), A 商品については差別化がなく $V_A = V_{AM} = V_{AE}$ である。

き合わせるか否かを決定する（純粹抱き合わせ）²⁶⁹。第1期において、商品Bについて企業Eが参入するかどうかを決定する。第1期において企業Mと企業Eはそれぞれ価格を決定し、第1期目の消費者は購入を決定する。

第2期において、企業Eは第1期において商品B市場に参入していなかった場合には、商品Aと商品Bの両方について参入するか否かを決定する。そして、第1期において商品B市場に参入していた場合には商品A市場に参入するか否かを決定する。第2期において、企業Mと企業Eはそれぞれ価格を決定し（ベルトラン競争）、第2期目の消費者は購入を決定する。第2期目の消費者は第1期目の消費者とは異なると仮定するが、人口は1で等しい。

抱き合わせと参入の選択を分析するために、各期の最後のベルトラン競争から分析を開始する。もしも企業Eが両方の市場へ参入したとすれば、ベルトラン競争では、企業Eは企業Mの抱き合わせの有無に影響されずにAとBに総額 $V_A + (V_{BE} - V_{BM}) + c + c_M$ となる価格をつけて企業Mを市場から追い出すことができるので、 π の利潤を獲得することができる。

企業Eが市場Bだけに参入した場合には、企業Mの抱き合わせの有無が価格競争の結果に大きな影響を与える。抱き合わせが行われた場合には、企業Eが販売に成功することはあり得ないので、企業Mは両商品の総価格が $V_A + V_{BM}$ になるように組み合わせて販売し、利益 $V_A + V_{BM} - c - c_M = m_M$ を獲得することになる。他方、抱き合わせがない場合には、消費者が企業Eの商品Bと企業Mの商品Aを購入させるように組み合わせた価格が $V_A + V_{BE}$ を超えず、企業Mが商品B市場において価格切下げを行う誘因がない状況が均衡になる。例えば、企業Eが $V_{BE} - V_{BM} + c_M = \pi + c_E$ で商品Bを販売する一方、企業Mが c_M で商品Bを販売するとともに $V_A + 2V_{BM} - c_M$ で商品Aを販売する、又は企業Eが c_E で商品Bを販売する一方、企業Mが c_M で商品Bを販売し $V_A + V_{BE} - c_E$ で商品Aを販売する場合があります²⁷⁰。これらの均衡では企業EのB市場への参入から発生した π の余剰を両企業で分けるような価格付けが行われるため、この組合せはいわば企業Eと企業Mの間で π の利益が分配されるという了解がなければ発生しないことが分かる。そこで、ここでは企業Eが $\pi/2$ を獲得し企業Mが $m_M + \pi/2$ を獲得するという余剰が均等に分配される均衡が発生する場合に注目する。

²⁶⁹ 第1期で抱き合わせて、第2期では個別に（又はその逆で）販売するということはできないと仮定する。

²⁷⁰ Choi & Stefanadis モデルの場合と同様に、商品 i の企業 j の価格を P_{ij} ($i = A, B; j = M, E$) とすると、消費者にとって組合せ価値が正、すなわち、 $P_{AM} + P_{BE} < V_A + V_{BE}$ で、Mの両製品を購入するよりもEのAとMのBの組合せを購入することが消費者の利益になる、すなわち、 $V_A + V_{BE} - P_{AM} - P_{BE} - (V_A + V_{BM} - P_{AM} - P_{BM}) > 0$ 又は $V_{BE} - V_{BM} > P_{BM} - P_{BE}$ が満たされるような価格設定が行われる必要がある。

【表 16：Carlton& Waldman モデルにおける企業Mと企業Eの利得表】

	Mが抱き合わせを行わない		Mが抱き合わせを行う	
	企業E	企業M	企業E	企業M
Eが1期目にBに参入	$\frac{1}{2} - f_B$ + $\frac{1}{2}$ = $- f_B$	$m_M + \frac{1}{2}$ + $m_M + \frac{1}{2}$ = $2m_M +$	$0 - f_B$ + 0 = $- f_B$	$m_M +$ + $m_M +$ = $2m_M$
Eが1期目にBに2期目にAに参入	$\frac{1}{2} - f_B$ + $- f_A$ = $3 \frac{1}{2} - f_A - f_B$	$m_M + \frac{1}{2}$ + 0 = $m_M + \frac{1}{2}$	$0 - f_B$ + $- f_A$ = $- f_A - f_B$	m_M + 0 = m_M
Eは参入しない	0	$2m_M$	0	$2m_M$

企業Eの参入に関する選択肢及びその利得は表16のようになる²⁷¹。

この表から、Choi & Stefanadisのモデルと似たような結果が得られることが分かる。抱き合わせが行われない場合には、企業Eが1期目にBに参入するときには企業Mは両期において独占するよりも大きい利益を得ることが分かる。企業Eの優位性の高い商品の存在から企業Mは各期に追加的な $\frac{1}{2}$ の利益を獲得することができるからである。しかし、「異時点間の範囲の経済性(intertemporal economies of scope)」²⁷²が存在しているために、追加的に2期目に他の市場へ参入することでより大きな利潤を獲得できるような場合には、企業Eは、2期目にA市場に参入することになる²⁷³。このとき、企業Mの利潤は、企業Eにより2期目に独占市場を奪われるためにむしろ減少する²⁷⁴。そこで、企業Mは企業Eによる両市場への参入を阻止して独占を維持するために抱き合わせを行う誘因がある。企業Mが抱き合わせを行うと、企業Eは両方の市場に参入しない限り、販売が不可能になるため総利潤が減少するからである。しかし、抱き合わせは企業EによるB市場のみへの参入の利潤を負にするため、結果として企業Eの参入は完全に阻止される

²⁷¹ 企業Eは、一方の市場にのみ参入する、AとBに2期目に参入するという戦略を選択することもできるが、これらは支配されている戦略(dominated strategy: 相手がどんな戦略を採ろうとも他の戦略を選択する方が利益になるという戦略を指す。)となるため選択されることはない。

²⁷² Choi & Stefanadisのモデルであれば「異市場間の範囲の経済性(intermarket economies of scope)」が存在していたといえる。

²⁷³ $\frac{1}{2} > f_A$ という条件の下では、 $3 \frac{1}{2} - f_A - f_B > - f_B$ は成立する。以下、この条件が成立していることを仮定する。

²⁷⁴ $2m_M + \frac{1}{2} > (1 -) + 2(1 - 2)m_M$ は $m_M > (\frac{1}{2})[(1 -)/(1 + 2)]$ と書き直せる。この不等式は $m_M >$ の前提のもとで成立する。

可能性がある。すなわち、企業Mは企業Eの優位性の高い商品による成功の利益を諦めることがある。具体的には、 $3/2 < f_A + f_B$ であれば、抱き合わせの有無に関わらず企業Eの期待利潤が負となるため、参入が行われない(企業Mにとっては抱き合わせを行っても行わなくても合理的な選択になる。) また、 $f_A + f_B < 3/2$ であれば、抱き合わせの有無に関わらず企業Eの期待利潤が正になるため両市場への参入が行われるが、参入が起こったときには企業Mの利潤は抱き合わせ時よりも大きくなるので、結果的に抱き合わせは行われないことになる。これに対して、 $f_A + f_B < 3/2$ の場合においては、抱き合わせが行われなければEの利潤は正になるが、抱き合わせが行われた場合には利潤が負になるため、抱き合わせが参入阻止戦略として有効になる。

【表 17 : Carlton & Waldman モデルにおける均衡の意思決定】

$f_A + f_B < 3/2$	$3/2 < f_A + f_B < 3$	$3 < f_A + f_B$
企業Mは抱き合わせを行わず、企業Eは第1期にB、第2期にAに参入を行う。	企業Mは抱き合わせを行い、企業Eは両市場への参入を行わない。	企業Mは抱き合わせを行っても行わなくてもよく、企業Eは両市場への参入を行わない。

なお、異時点間の範囲の経済性ではなく、第1期における商品Bの販売が第2期における商品Bの販売をより大きくするというネットワーク経済性が存在する場合にも、抱き合わせによる同様の参入阻止効果が発生する。ネットワーク経済性が存在する場合、第1期に企業Eから商品Bを購入した消費者が多いほど、第2期に企業Eから商品Bを購入する消費者が増える。同様に、第1期に企業Mから商品Bを購入した消費者が多いほど、第2期に企業Mから商品Bを購入する消費者が増える。商品Bへの参入費用が存在しないと仮定すれば、企業Eは抱き合わせが行われても行われなくても商品Bの市場に参入することが可能であるが、商品Aの市場には第2期目にしか参入できないため、抱き合わせが行われると、第1期における企業Eの商品の売上げ(利潤)はゼロとなる。次に、第2期において、企業Eが商品Aにも参入し、商品Aと商品Bを販売しようとするが、ネットワーク経済性の存在により、第1期において商品Bを企業Mから購入した消費者が多いほど、第2期においても商品Bを企業Mから購入する消費者が多いため、企業Eは商品Bをあまり販売できない。結果的に、商品Aと商品Bの市場に参入することは企業Eにとって利益にならないため、参入を断念する。このメカニズムは、例えば、商品AがOS、商品Bがワープロソフトである場合を想定すれ

ばよい。第1期に、マイクロソフトのMS-Wordを購入した消費者が多いほど、互換性等の利便性から、第2期にMS-Wordを購入する消費者が増えるため、第2期に新規参入者がOSとワープロソフトの市場に同時に参入しても、販売を拡大できないと考えられる²⁷⁵。

(カ) ポスト・シカゴの抱き合わせ理論の示唆

このように、ポスト・シカゴ学派の抱き合わせ理論では、抱き合わせられる財の特色や抱き合わせの形態、市場の特色によって、様々なバリエーションが検討されている(表18)ものの、抱き合わせの市場閉鎖効果に関してはおおむね次のようにまとめられる。

抱き合わせを通じた水平的市場閉鎖のシナリオには、大別して以下の二つがある。

- ()抱き合わせを行う企業が、1つ(又はそれ以上)の商品市場においてすでに独占力を持ち、それをテコ(レバレッジ)にして他の商品市場における独占化を図る可能性がある。Whinston (1990)やNalebuff (1999)のモデルがこれに該当する²⁷⁶。この場合には、商品市場で独占力を持つ企業が、抱き合わせを行い、抱き合わせた商品の価格を引き下げることによって、参入を阻止したり、既存企業を市場から排除する効果が生じる。
- () ()の場合と異なり、抱き合わせを行う企業は、いずれの市場においても新規参入の可能性があるという意味で独占力を有していないが、抱き合わせを行うことで参入を阻止し、それらの市場において独占的地位を確立しようとする可能性がある。Nalebuff (2000)、Choi & Stefanadis (2001)、Carlton & Waldman (1998, 2002)などのモデルがこれに該当する。これらのモデルでは、補完的な複数の商品の抱き合わせを通じた外部性の解決により、結合企業の価格の引下げが可能になる一方で、競争者は結合企業の商品と組み合わせて販売する機会を失ったり、価格の引下げが必要となったりする結果利益が減少するため、抱き合わせが参入を阻止する効果をもたらすことになる。

²⁷⁵ Carlton & Waldman は、このようなネットワーク経済性が働く場合には、純粋抱き合わせではなく、例えば、第1期において商品Aの価格を高く、商品Bの価格を安く設定するという戦略的価格設定によっても、同様の参入阻止効果が得られるとしている。また、主要な市場と新しい市場との間に当初補完的な関係があるが、後に新しい市場が主要な市場に代替する場合に拡張し、新しい市場にネットワーク外部性が働く場合にも、抱き合わせによって、新しい市場における独占的地位を獲得することができることを示している。

²⁷⁶ Nalebuff (1999)のモデルでは既存企業が一方の市場の独占の保持を保証されているわけではないが、このような仮定を置けばWhinston (1990)モデルと同様の結論を導出することは可能である。

抱き合わせ戦略が採られた場合に、余剰が増加するか減少するかは、結合企業と競争者の効率性や差別化の度合い、買手の購買力など、様々な前提条件に依存する。

そこで、いわゆる「ポートフォリオ効果」について改めて検討すると、欧州委員会が定義した「ポートフォリオ効果」とは、上記()のような独占力を拡張するいわゆる「レバレッジ」戦略と、上記()のような独占力を獲得・保持する場合の両方を含んでいるように思われる。つまり、第2章3(2)オにおいた紹介したように、欧州委員会がポートフォリオ効果として定義している3つのタイプのうち、需要者が必要な商品における市場支配力を使って、商品すべてを取引するように仕向けるフルライン・フォーシングは、主に前者の「レバレッジ」戦略モデルに合致する。他方、幅広い商品範囲を取り揃え、個別の商品を別々に販売するよりも、安く販売できるようになることを利用して行う戦略的価格設定とは、後者のモデルのうち Nalebuff (2000) に近い²⁷⁷。また、技術的抱き合わせによって競争者が結合企業の実力製品と組み合わせて部品やソフトウェアなどを販売できなくしてしまう類型は、後者のモデルのうち Choi & Stefanadis (2001) , Carlton & Waldman (1998, 2002) を念頭に置いたものと考えられる。

また、Nalebuff (1999, 2000) の結果からは、補完財の抱き合わせによる外部性の削減という効率性が、市場閉鎖効果を高めることが示されており、「ポートフォリオ効果」の内容の一部が効率性であるからといって、一概に競争にプラスであるという評価を下すこともできないと考えられる。

このように、「ポートフォリオ効果」が、競争者の費用を引き上げる市場閉鎖戦略であるということは、ある程度経済理論的に説明できるが、他方、にまとめたように、市場閉鎖が行われる結果、消費者余剰が拡大するか縮小するかは、前提条件次第であいまいであるため、「ポートフォリオ効果」が価格支配力を生ずるかどうかについては、一概に判断できない。

²⁷⁷ Carlton & Waldman (1998, 2002) では、戦略的価格設定が、事実上の抱き合わせと同じ効果をもたらす場合が示されている。

【表 18：水平的市場閉鎖に関する主な理論モデルの結果】

	抱き合わせに対する態度	抱き合わせの形態	市場構造の仮定		理論結果				結論(抱き合わせの目的)				
			A財	B財	A財とB財の需要の相	技術	効率性の促進	対抗抱き合わせの可能性	参入費用	当事会社	競争者	消費者余剰	
シカゴ以前	中立的	純粋抱き合わせ	独占	独占	補完財	限界費用ゼロ	二重限界性の排除を考慮	想定せず	利潤増加 → 合理的	想定せず	増加(価格低下)	効率性	
	中立的	純粋抱き合わせ	独占	独占	独立	考慮せず	考慮せず	想定せず	利潤増加	想定せず	曖昧	価格差別	
	中立的	混合抱き合わせ	独占	独占	独立	限界費用一定	考慮せず	想定せず	利潤増加	想定せず	曖昧	価格差別	
シカゴ学派	競争促進的	純粋抱き合わせ	独占	完全競争	独立	規模に封じて収穫一定	考慮あり	想定せず	利潤増加しない	変化せず	曖昧	効率性	
	反競争的になる	純粋抱き合わせ	独占	複占(差別化)	独立	規模に封じて収穫超過	規模の経済として考慮	なし	固定費用を想定	利潤増加 利潤減少	利潤減少 利潤減少	曖昧 曖昧	市場閉鎖 市場閉鎖は失敗、価格差別は可能
ポストシカゴ	中立的	純粋抱き合わせ	独占	独占	独立又は補完財	限界費用一定	考慮あり	なし	想定せず	利潤増加	想定せず	曖昧	効率性
	反競争的になる	純粋抱き合わせ	独占	複占(参入可能)又は複占	独立(又は補完財)	限界費用ゼロ	考慮せず	なし	あり	利潤増加	利潤減少	価格低下	市場閉鎖(補完財の場合は参入阻止効果のみ) 市場閉鎖(純粋抱き合わせより効果強い)
	反競争的になる	純粋抱き合わせ	参占	参占	補完財	限界費用ゼロ	考慮せず	あり	なし	利潤増加 利潤減少	利潤減少 利潤減少	価格低下 価格低下	市場閉鎖 市場閉鎖となり 市場閉鎖は失敗
	反競争的になる	純粋抱き合わせ	独占(参入可能)	独占(第2期に参入可能)	補完財	限界費用一定	考慮せず	なし	あり(コストを負担すれば参入は確実)	利潤増加	利潤減少	減少(価格上昇) 減少(価格上昇)?	独占力の維持・拡張
	反競争的になる	純粋抱き合わせ	独占(参入可能)	独占(参入可能)	補完財	限界費用一定(独占参入者)	考慮せず	あり	なし	利潤増加	利潤減少	減少(価格上昇)	市場閉鎖
反競争的になる	混合抱き合わせ	混合抱き合わせ	複占	複占	補完財	限界費用ゼロ	考慮せず	なし	利潤増加	利潤減少	利潤減少 利潤減少	市場閉鎖 市場閉鎖の可能性が高い 市場閉鎖の可能性が高い	

エ まとめ

以上のような抱き合わせに関する経済理論の整理を踏まえると、混合型企業結合全般について、おおむね次のような含意を得ることができる。

混合型企業結合は、一定の市場条件が満たされている場合には、結合企業が抱き合わせ等の水平的市場閉鎖戦略を用いることにより、価格上昇という結果をもたらすという意味で反競争的になる可能性がある。

混合型企業結合が反競争的になるメカニズムの根幹は、抱き合わせ等の戦略を通じた競争者の生産や販売費用の引上げにある。競争者費用の引上げを通じて、結合企業は販売商品の価格支配力を獲得する。

混合型企業結合を契機とした、水平的市場閉鎖による競争への影響には、大別して二つのシナリオが考えられる。

- (i) 結合企業が、1つ(又はそれ以上)の商品市場においてすでに独占力を持ち、抱き合わせによってその独占力をテコ(レバレッジ)にして他の商品市場における独占化をはかる。
- () 結合企業は、いずれの市場においても新規参入の可能性があると
いう意味で独占力を有していないが、抱き合わせを行うことを通じてそ
れらの市場において独占的地位を確立する。

これらのシナリオでは、競争者の排除を意図した戦略的価格引下げや補完的な複数の商品の抱き合わせを通じた外部性の解決(効率性の向上)による価格引下げが行われる可能性がある。これらに対して、競争者は、補完性のある結合企業の商品と組み合わせて販売する機会を失ったり、価格の引下げが必要となるため、利益が減少し、結果として、市場から退出したり供給量を減少させることがある。このため、結合企業の価格支配力が高まり得る。

水平的市場閉鎖のシナリオ成立の有無は、結合企業が抱き合わせ等の戦略を通じて、競争者の生産・販売費用を引き上げ、更に、結果として市場における価格を引き上げる能力と誘因があるか否かを分析する必要がある。この判断に当たっては、水平型企業結合の審査で用いられるものほとんど同一の考慮要因についての分析が必要になる。

抱き合わせ戦略が採られた場合に、消費者余剰が増加するか減少するかは、結合企業と競争者の効率性や差別化の度合い、買手の購買力など、様々な前提条件に依存する。このため、特に、効率性向上の結果として、結合企業が価格を下落させるときには、いくつかの競争者が排除されたとしても、市場価格下落といった競争促進的な結果になる可能性がある。

いわゆる混合型企業結合の「ポートフォリオ効果」は、上記 () のような独占力を拡張するいわゆる「レバレッジ」戦略と、() のような独占力

を獲得・保持する場合の両方を含んでいるように思われる。したがって、「ポートフォリオ効果」が競争者費用を引き上げる水平的市場閉鎖戦略であることは経済理論的に説明できるが、結果として消費者余剰が拡大するか縮小するかは、前提条件次第であいまいである。特に、補完財の抱き合わせによる外部性の解決といった効率性向上が存在する場合に、「ポートフォリオ効果」が結果として価格支配力をもたらすかどうかは一概に判断できない。

3 経済理論による混合型企業結合審査への示唆

上記1及び2で整理したような、混合型企業結合の競争促進効果・競争制限効果に関する理論的な研究の結果は、混合型企業結合の企業結合審査の審査基準又は審査プロセスに対して、一定の示唆を与えると考えられる。

(1) 潜在的競争の消滅

上記2(1)で検討したように、潜在的競争の消滅に関する法理論は、参入阻止価格理論を基にしていると考えられ、理論的説明を裏付ける実証研究も少数ではあるが存在する。

参入阻止価格理論を前提とすれば、潜在的競争の消滅によって競争が制限される蓋然性が高まるには、以下の3つの条件を満たす必要があると考えられる。つまり、潜在的参入者が存在しなければ、既存の競争者が価格を引き上げることが可能である、混合型企業結合によって結合する一方の企業が、又は互いに潜在的な参入者であると認識され、企業結合前に価格引上げの牽制力となっている、企業結合による潜在的参入者の消滅によって、価格引上げの牽制力が消滅する（代替的な牽制力が存在しない）ことである。

第1の条件は、混合型企業結合によって結び付けられる一方又は両方の市場が、潜在的参入者の存在がないときには既存の競争者が単独で又は協調して価格を引き上げやすい状況であれば、潜在的競争の消滅によって競争が制限されるおそれ大きいことを示唆している。この判断には、水平型企業結合における単独又は協調型の競争制限の判断要素に注目して市場の状況を分析することが必要になると考えられる。例えば、市場集中度が高い、代替品が存在しない、参入障壁が高い等の条件が満たされている場合には、企業結合が反競争的であると判断される可能性は高くなる。逆に、参入が容易である、代替品が存在する、需要者の購買力がある等の条件が満たされている場合には、企業結合が競争制限となるおそれは低くなると考えられる。

第2の条件として、企業結合の当事者の一方が他方の又は互いに潜在的参入者として認識され、価格引上げの牽制力となることを示すには、水平型企業結合の場合の参入分析に似た考慮が必要であると考えられる。つまり、一方又は両方の

企業が他方の又は互いの市場における価格上昇に反応して参入することが経済合理的であるか否かを判断する必要がある。この判断のためには、一方の又は両方の企業の参入費用、参入後の市場シェアの大きさ、過去の当該市場への参入試行の有無等が分析される必要がある。もし、一方の企業の市場における価格上昇が他方の企業の参入を引き起こす可能性が低いと判断された場合には、企業結合によって潜在的競争圧力が低下するとは考えられないという意味では、企業結合が競争制限となるおそれは低いと考えられることになる。

第3の条件として、当該企業結合によって、潜在的参入者が消滅すると、これに代わって、価格を牽制する競争者が存在しなくなることを示す必要がある。したがって、結合企業以外に潜在的参入者が存在する、又はコンテストブル・マーケットのように、参入が極めて容易な市場である場合には、企業結合によって競争が制限されるおそれは低いといえる。

米国の1984年ガイドラインにおいては潜在的競争の考慮要因として、市場集中度、参入条件一般、取得企業の参入上の優位性、被取得企業の市場シェアをみるとしているが、これらの考慮要因は、上記のような考え方を背景に設けられているといえる。

(2) 水平的市場閉鎖

ポスト・シカゴの経済理論に基づけば、競争阻害要因としての市場閉鎖は、抱き合わせや戦略的価格設定によってもたらされると考えられるが、規模・範囲の経済性や外部性の解消等の効率性の達成によって価格が引き下げられれば、競争促進的になるとも考えられる。そこで、Ahlborn, Evans & Padilla (2003)は、Riordan & Salop (1995)のように企業結合審査に対する直接的な提案ではないが、ポスト・シカゴ学派の研究成果を意識して、抱き合わせを通じた市場閉鎖の反トラスト法上の扱い方に関して次のように整理している。

抱き合わせは、(非競争的な市場のみならず)競争的な市場においても一般的に行われており、効率性を達成することを示している。

経済学の文献では、抱き合わせは、ある特定の条件の下で、反競争的な効果をもたらすとするが、市場支配力の存在は、それらの必要条件の一つにすぎない。

これまでの経済理論では、抱き合わせが反競争的な効果をもたらすに当たって、市場支配力の存在が十分条件であるという証拠はない。同様に、市場支配力と、独立した需要が十分条件であるということも示されていない。

したがって、抱き合わせが反競争的な効果をもたらすかどうかを判断するに当たっては、事案の事実関係の分析が必要であり、経済理論は、抱き合わせが反競争効果をもたらすかもしれないという可能性しか示していない。

同様に、抱き合わせが効率性をもたらすかどうかについても事実関係の分析が必要である。経済理論は、抱き合わせが、効率性をもたらすという可能性しか示していない。

すなわち、抱き合わせに関するポスト・シカゴの経済理論をどのように応用するかについて、経済理論は、競争制限効果のシナリオを判断するに当たって考慮すべき点に関する示唆を与えるものにすぎず、適法性・違法性の判断にまでは踏み込めない。したがって、抱き合わせ及び混合型企業結合が競争制限的であるか否かの判断については、事案ごとに事実関係を綿密に調査するという、原則合法でも原則違法でもなく、合理の原則の適用によって反トラスト法上の問題の有無が判断されるべきであると考えていることが分かる²⁷⁸。

そこで、Ahlborn, Evans & Padilla (2003)は、抱き合わせについて、垂直型企業結合における Riordan & Salop (1995) の提案に類似した合理の原則を適用した3段階の評価方法を提案している²⁷⁹。

²⁷⁸ Hylton & Salinger (2001) は、合理の原則よりは、競争促進的な抱き合わせを禁止したり、競争制限的な抱き合わせを容認したりする確率とそのコストに基づいて修正した原則合法又は原則違法のルールを設定することを提案している。すなわち、抱き合わせに対する法規制を厳しいものとするか、緩いものとするかは、抱き合わせによって競争制限効果が生じる基本的な確率、競争制限効果の生じる抱き合わせを容認したり、競争促進効果(効率性)の生じる抱き合わせを禁止したりする誤りが生じる確率、誤りが生じた場合のコストの大きさの3つの要素を掛け合わせて設定すればよいとする。つまり、 α の確率が低く、 β のエラーが生じる確率が低く、また γ のコストも低ければ、抱き合わせに対する規制は緩いものであっても問題はないと考えられる。言い換えれば、競争促進的な企業結合を問題とするコストが大きくなればなるほど、原則合法とした方がよいということになる。

²⁷⁹ OECD (2002)は、混合型企業結合の競争への影響を判断するに当たって、予備的な段階としては、以下のような条件が満たされていなければならないほど、抱き合わせを通じた経済厚生悪化の懸念が高いと主張している。企業結合が行われる市場でかなりの市場支配力を有している。企業結合が行われる製品同士は補完財。企業結合が行われる補完財の限界費用が低い。結合企業以外の競争者や新規参加者は、結合企業のような効率性や抱き合わせの優位性を享受することができない。

そして、Whinston (1990)モデルのように、独占力を持つ企業が抱き合わせを通じて他市場においても独占力を獲得しようとすることによって競争への悪影響を与える可能性は、以下のような条件が成立していればいほど大きくなると主張している。抱き合わせ製品における高度な市場支配力が存在する。競争者のコストが上昇する。多くの買手がセット販売を好む。競争者は、抱き合わせ戦略にマッチングすることが難しい又は利益にならないと考えている。ライバルのコストが上昇した場合には、価格は合併前の水準に上昇する。価格の上昇が比較的大きく、早期に実現するために、結合企業は、競争者の売上げを減らす過程で失った機会費用を回収することが可能である。買手は、初期の価格低下にも関わらず、ネット・ロスを被る。

Choi & Stefanadis や Carlton & Waldman のモデルのように、独占力保持のための抱き合わせが行われることによる弊害については、次のような条件が全部満たされる場合に発生する可能性があるとして主張している。既存の又は潜在的な競争者は競合するような抱き合わせ商品を提供することができない。既存の競合者は抱き合わせされていない財の市場から退出しなければならない。一旦競合企業が退出すると、抱き合わせをしている企業が独占力を持ち抱き合わせした商品価格をかなりの期間にわたって合併前の商品の合計価格よりも引き上げる誘因がある。抱き合わせ商品の価格が合併前の合計価格よりも引き下げられたときに消費者が得る利益が、合併後に消費者が合併前価格よりも高い価格で購入することによって被る損失よりも小さい。

第1段階として、抱き合わせによって反競争効果が生じる可能性 (possibility) の有無を判断する。ここでは以下のような項目が検討される。

抱き合わせを行う企業が市場支配力を有しているか。

(例えば、一つの市場で市場支配力を有し、他の市場でも独占に近い状況にある場合)

抱き合わせされた市場の競争状況

(例えば、不完全競争状態にあり、正の固定費用がかかるため、抱き合わせによって競争者の売上げを奪うことで、競争者が固定費用を回収できなくすることが可能である場合)

抱き合わせ戦略へのコミットメント

(競争者は抱き合わせに対抗して価格を引き下げるので、需要拡大効果が上回らない限り、業界全体の利益が低下する。したがって、競争者が退出するまで、利益の低下に耐えて、抱き合わせ戦略にコミットメントする必要がある。)

抱き合わせに競争者が対抗できない

競争者の退出の可能性

(例えば、抱き合わせされた商品間の需要の補完・代替関係の度合い、商品の差別化度合い、ライバルのコストや債務の状況等による。)

参入障壁

(参入障壁が存在しなければ、ライバルが退出しても又参入が発生する。)

買手の購買力が存在しない

(買手の購買力が強ければ、ライバルが退出しても価格を上げにくい。)

第2段階として、抱き合わせによる反競争効果がありそうか(plausible)を判断する。ここでは、Carlton & Waldman (2001)の前提条件を基に、以下のような項目が検討される。

(競争的な商品市場への)参入コストがかかる又はネットワーク外部性が発生

最後に、Nalebuff (2000)モデルのように、補完財の抱き合わせ等を通じて達成される効率性が当初は価格引下げをもたらすが、最終的には消費者に弊害をもたらす可能性は、以下のような条件がすべて満たされる場合に発生すると主張している。結合企業は、企業結合によって、顕著な効率性を享受し、及び/又は内部化された補完財の価格設定による効果によって、少なくとも1つの市場において、(ライバルが退出することを期待するかどうかに関らず)合併前よりも価格を引き下げることが利益となる。ライバル又は新規参入者は、結合企業のコストにマッチングできない。ライバルが退出する。買手は、価格を合併前の価格(以下)に維持する対抗的購買力を持ち得ない。価格上昇に反応して、企業は市場に新規参入又は再参入することがない。合併企業は、合併前の価格水準に値上げすることが利益となる。買手が、最初の低い価格水準の下で得た利益は、その後の(合併前よりも)高い価格水準の下で受ける損失よりも小さい。

消費者はどちらか一方の商品を購入するだけでは満足しない。
消費者は抱き合わせを変更できない(競争者の補完財を加えて抱き合わせで
きない。)
潜在的参入者は複数の市場への同時参入ができない。

最後に、第3段階として、反競争効果を効率性が上回るかをみるとしている。
しかしながら、ポスト・シカゴの経済理論によっても、抱き合わせはしばしば効
率性をもたらす、反競争効果が生じるケースはかなり限られており、効率性と反
競争効果の比較考量は容易ではないとしている。

4 実証研究

(1) 主な実証研究の結果

ア 効率性

混合型企業結合の効率性については、米国における1960年代のコングロマ
リット規制の是非に関する問題意識から複数の実証研究が行われている。
Ravencraft & Scherer (1987), Kaplan & Weisbach (1992)などは、コングロマ
リットの多角化は長期的なパフォーマンスの改善には結びつかなかったとす
るのに対し、Matsusaka (1993)は、イベント・スタディの手法を用いて、多角
化は効率性を高めたという分析結果を示している。また、Klein (2001)は、1980
年代の実証研究の多くは、その後の経済環境の変化の影響を考慮していないと
し、株価分析の結果、1960年代のコングロマリットの業績は独立系企業より
も良かったとしている。しかしながら、これらの実証研究は、いずれも主に純
粋コングロマリット型合併の場合を対象としており、外部性の解消による効率
性の達成が大きいとされる補完財の合併等に焦点を当てた研究は確認でき
ていない。

イ 潜在的競争の消滅

潜在的競争の消滅については、少数の実証研究が存在し、その結果は理論的
な結論とほぼ整合的である。

実証研究は、大別して参入の可能性に関するものと、潜在的競争及び参入の
効果に関するものが存在する。

潜在的競争者の参入の可能性に関する研究のサーベイとして Geronski
(1995)がある。それによれば、参入は様々な産業で行われており、英国の製造
業では、実際の競争者に対する新規参入者の割合は2.5%~15%に達している
とされている。参入率には、産業間で差がある一方、時系列でも変化がある。
参入者の生存率は低い、成功する新規参入者は、全く関係ない事業からの新

規参入よりは多角化の一環として参入する方が多い。その点では、川上産業と川下産業の間で行われる垂直型企業結合や、補完財同士の間で行われる混合型企業結合などは、潜在競争に及ぼす影響が大きいと考えられる。

また、潜在的競争及び参入の効果については、医薬品、航空産業などの一部の産業に関して実証研究が行われている（Joskow et al, Morrison & Winston, Bergman & Rudholm など）。実証研究の手法としては、異なる数の競争者及び潜在的競争者が存在する市場において、価格等に有意な違いが存在するかどうかを調べる方法がある。他方、同一の市場について、潜在的な競争者の数が変化した場合の影響をみる方法もある。

例えば、航空産業に関する Joskow et al, Morrison & Winston などの研究では、参入障壁の存在が潜在的競争の実効性に影響を及ぼしていることが示される一方、潜在的競争の競争圧力は、実際の競争に比べれば弱い（余剰の増加が小さい）ともされている。また、潜在的競争の実効性は、特定の条件に依存するとされている。

ウ 水平的市場閉鎖

上記 2 (2) のように、混合型企業結合の市場閉鎖効果については、理論面での議論は展開しているものの、実証面での研究はほとんど存在しない。むしろ、実際の事案への応用が先行している状態であるといえる。

数少ない先行研究としては、Slade (1997) が、カナダの新聞広告の事例を用いた簡単な統計分析を行っている。一方の市場が新聞広告スペース、他方の市場が新聞広告サービスとすると、新聞広告スペース市場は、新聞社の独・寡占となっている一方、新聞広告サービスは、多数の広告代理店が競争している。そこで、新聞社が独占又は小都市の市場である場合と、複数の競争者が存在する又は大都市の市場である場合を比べると、前者の方が広範に新聞広告スペースと新聞広告サービスの抱き合わせ（手数料の割引）が行われていることから、抱き合わせの動機は、価格差別やコスト削減等ではなく、独占力の拡張であると説明した。

Slade の研究は、Nalebuff のモデルによって示されたような補完財における抱き合わせによる独占力の拡張の意図を支持しているといえるが、抱き合わせによって競争者が排除される効果が生じるかどうかや余剰に対する影響は明らかではない。

(2) 経済理論と実証研究との整合性

このように、混合型企業結合に関する実証研究の数は極めて限られているが、潜在競争の消滅に関する競争制限効果については、ある程度理論的な結論を支持

する結果が得られているといえる。しかしながら、市場閉鎖に関する実証研究は、理論的研究に比して極めて少なく、確認されているものは1例のみであり、抱き合わせが独占力の拡張を目的としていると主張するが、市場閉鎖効果については検証されていない。この分野ではむしろ実際の事案への理論の応用が先行している状態である。他方、競争促進効果としての効率性についても、純粹コングロメリット型に関する研究がほとんどである上、結果についても、達成されたとするものと、あまり達成されていないとするものに分かれている。

第5 まとめ

本研究では、まず第2章において、欧米を中心とした垂直・混合型企業結合に係る法理論・規制態度の変遷及び現状について鳥瞰するとともに、欧米の規制態度の特徴や相違点を抽出し、次いで第3・4章において、垂直・混合型企業結合の効率性及び競争制限効果について経済理論の整理を行った。以上を踏まえ、本章では、「ポートフォリオ効果」をめぐる欧米の見解の対立に代表される、垂直・混合型企業結合に係る規制態度の異同はどのような点から生じるのか、経済学的な考え方とどのような整合性があり、違いを収れんさせることが可能なのかについて検討し、日本法への示唆を探る。

合併規制の理念は「消費者利益の保護」であるという点では欧米で共通しており、水平型企業結合の審査をめぐる国際的な収れんがみられるにも関わらず、第2章で見たように、垂直・混合型企業結合の審査をめぐる、Boeing / McDonnell-Douglas, GE / Honeywell 事件等の事案において、欧米で判断が分かれている。その理由を考えると、それぞれの国における統合のスキームや市場構造の違いもあるものの、1つは垂直・混合型企業結合の違法性判断、1つは効率性の評価の仕方の違いが影響していると考えられる。それらの違いは、定義の違いというよりは、むしろ解釈や運用に当たっての重点の置き方の違いに過ぎないと考えられるが、欧米の規制態度の異同を浮き彫りにすることによって、問題の所在をより明確にすることができる。欧米の規制態度が、経済理論とどのような整合性があるのか、またどのような社会制度的な要因の影響が認められるのかを検討し、日本の垂直・混合型企業結合審査にとって、どのような示唆が得られるのかを整理する。

1 垂直・混合型企業結合の違法性判断

(1) 実質的判断基準

ア 欧米の規制態度の相違

垂直・混合型企業結合の違法性を判断するに当たって、(日本でいう)「競争の実質的制限」とは、究極的には消費者利益を損なうような価格支配力の獲得であるという点では、欧米ともに共通している。

米国では「競争の実質的制限」の判断基準としてSLC基準をとり、実務上も価格支配力の増大を違法性基準としていると判断できる。他方、欧州では従来Dominance基準を判断基準としており、価格支配力の増大だけでなく、競争者の排除行為をもたらすおそれのある支配的な企業の確立も実務上の違法基準

としていると考えられる²⁸⁰。このような判断基準の違いが、垂直・混合型企業結合に対する違法性判断の違いとして現れていると考えられる。

イ 経済学的観点からの整理

企業結合規制の目的である「消費者利益の保護」は消費者厚生、消費者余剰の確保と経済学の観点からは定義することができる。そこで、「競争の実質的制限」の定義を消費者余剰の減少につながる「価格支配力の獲得」とすることは、経済学的な考え方と整合性が高い。企業結合によって価格支配力を企業が獲得すれば、価格が引き上げられて消費者余剰は縮小すると考えられるので、そのような企業結合は競争を実質的に制限すると判断されるべきである。

他方、第3・4章で検討した経済学的研究の結果を踏まえれば、欧州が考えるように、垂直・混合型企業結合を契機として、競争者と比べて当該企業の優位性が高まる結果、競争（者）の排除が行いやすくなり、そのことを通じて価格支配力を獲得するシナリオも想定し得る。しかしながら、競争者の排除が消費者余剰を減少させるかどうかは、需要関数を一定とすれば価格が上昇するかに依存するため、競争者の排除自体をもって一律に競争の実質的制限が生ずるとは判断できない。例えば、第3章2(2)ウにおける Salinger モデルで示されたように、競争者の費用が引き上げられることになっても、最終生産物価格は下落し、消費者余剰は増加する可能性がある。

したがって、競争者の排除をもって競争の実質的制限を主張するのであれば、競争者排除を通じて結合企業が価格支配力を獲得するというシナリオや証拠を示すことが望ましいと考えられる。

(2) 価格支配力の内容

ア 欧米の規制態度の相違

前記のように、垂直・混合型企業結合の違法性を判断するに当たって、「競争の実質的制限」とは究極的には価格支配力の獲得であるという点では、欧米ともに共通している。また、ここでいう「価格支配力」とは、「消費者余剰を減少させる能力」と実質的には同意語であって、競争的価格を上回って価格を引き上げる能力だけでなく、品質向上の余地や商品選択肢の多様性が失われる

²⁸⁰ 「競争の実質的制限」の判断については、日本においても 価格支配力の獲得・行使によって生ずるとする通説と、競争者を排除することによって生じるとする少数説が存在する。林(2004a)161~170 ページ参照。

なお、欧州では、2004年5月より新しい合併規則が適用となり、従来の Dominance 基準に替えて、SIEC (Significant Impediment of Effective Competition) 基準が適用となり、Dominance 基準は SIEC 基準の典型的な例という扱いをすることによって、従来基準と新基準との調和が図られた。SIEC テストについては、林(2003b)101-109, 124-126 ページ参照。

能力を含めているという点でも、欧米間で差異はないと考えられる。ただし、保護されるべき消費者利益として、欧州は米国に比べて、価格や品質だけでなく商品選択の多様性についても、ガイドラインや競争当局幹部のスピーチ等で明示的に強調する傾向がある。

イ 経済学的観点からの整理

消費者余剰は、価格、品質、商品の多様性など消費者から見た価値全体を表す概念である。したがって、合併によって消費者余剰が減少することが「競争の実質的制限」であると定義できるのであれば、「価格支配力」は競争的価格を上回る価格の引上げが可能になることだけでなく、品質向上の余地や商品選択肢の多様性が失われることも含めた概念であると経済学的には考えられる²⁸¹。例えば、企業結合の結果、価格には変化がないとしても、品質の低下や商品選択の幅が減少することになるのであれば、その企業結合は競争の実質的制限になると判断が可能であると思われる。

ただし、価格だけでなく品質や商品選択の余地まで考慮して企業結合審査を行うことは、必ずしも容易ではない。例えば、価格が低下する一方で品質の低下がみられる場合や、価格が上昇する一方で商品選択肢が増加する場合に、消費者余剰がどのように変化するかを測定するには、需要関数に関するより詳細な情報が必要となる。しかし、需要関数についての十分な情報は、時間やデータの制約から必ずしも容易に獲得できるとは限らない。このため、米国は、価格以外の要素を無視しているわけではないが、品質や多様性の変化の影響を測定するためには多大なコストがかかる場合が多いため、価格の変化を中心に据えるという姿勢をとっている可能性がある。

(3) 垂直・混合型企業結合による競争の実質的制限のシナリオ

ア 欧米の規制態度の相違

第2章で検討したように、事案の処理からみると、競争者費用の増大戦略を通じて、牽制力ある競争者の数を減少させ（競争者の参入阻止、退出、シェア縮小）、結合企業が価格支配力を獲得する点は、欧米ともに同じである。他方、企業結合による効率性の向上によって、結合企業が競合企業の排除を意図せずに合併前よりも低価格で商品を販売できる場合やマーケティングで優位に立つ場合等に、競合企業が市場から排除され、結合企業がその後合併前よりも高価格で販売する可能性を欧州は問題視するが、米国はそのような可能性を問題

²⁸¹ 例えば、Dixit & Stiglitz (1977)などでは、CES型の効用関数を使い、価格だけでなくブランド数の変化によって社会厚生が変化することを考慮して、社会的に最適なブランド数の理論的研究が行われている。

視する欧州の態度に対して否定的な態度を示している。

イ 経済学的観点からの整理

第3・4章で検討した経済理論の整理を踏まえると、欧米ともに問題視する、競争者費用の引上げ戦略（効率性を加味しない場合）を通じた競争の実質的制限については、経済理論上の支持があると考えられる。すなわち、以下のような市場閉鎖シナリオについては、経済学者の間でおおむねコンセンサスが得られている。

【垂直型企業結合の市場閉鎖を通じた競争の実質的制限のシナリオ】

(ア) 結合企業が川上市場において、投入物閉鎖や顧客閉鎖といった市場閉鎖行動を採る結果として、競争者の生産費用が増加。

(イ) 競争者の生産費用の上昇の結果、川下市場で価格が上昇し、結合企業の利益は結合前と比べれば増加する。

【混合型企業結合の市場閉鎖を通じた競争の実質的制限のシナリオ】

(ア) 結合企業が、補完財における不可欠商品との純粹抱き合わせ（抱き合わせ商品としてしか購入できない。）によって、競争者の生産・販売費用が増加。

(イ) 競争者の生産費用の上昇の結果、競争者の供給量が減少したり、市場からの退出によって供給されなくなったりすることで、一つ又は複数の市場における商品の価格が上昇し、結合企業の利益は結合前と比べれば増加する。

また、企業結合による補完財の抱き合わせや投資費用の低下などの効率性の向上によって結合企業が競合企業よりも優位に立つ結果、競合業者が排除され消費者が損害を受けるという可能性は経済論理上否定されていない。Nalebuff (2000)のモデルで考えれば、各補完財について個々の企業が独立で競争しているときは競争を反映した価格がついているが、ある企業が補完財の抱き合わせを行うと、外部性の解決等によって、短期的に損をしない価格設定であっても合併前よりも価格を引き下げることが可能となる。これに対して、抱き合わせを行わない企業は、価格引下げによって対抗する必要があるため、その利潤が減少し、市場から退出する可能性がある。結果として、抱き合わせをした企業は市場を独占するようになり外部性の解決という効率性の向上があろうとも、合併前よりも価格を引き上げる可能性がある。すなわち、欧州が、混合型企業結合規制における「ポートフォリオ効果」の一つとして、効率性の達成を通じて競争者が排除され価格が企業結合前よりも引き上げられる可能性を重要視することには一定の合理性があるといえる。

ただし、上記のようなシナリオが成立するためには、脚注279で説明したよ

うな市場条件のすべてが満たされる必要がある。この意味では、効率性向上をもたらすような企業結合が反競争的になる環境は限定的である。特に、すべての競争者が排除されるわけではない場合には、企業結合による効率性向上は、結合前よりも低い価格の実現・維持という形で消費者の利益となるため、企業結合が競争阻害的になる可能性は低い。この意味で、米国は、効率性向上は通常競争を促進し、価格を下落させる傾向があるので、効率性の達成の結果価格引上げが可能になるというシナリオが成立する可能性は低いと考えていると思われる。

実際、企業結合によって達成される効率性を通じて当該企業が優位に立つ結果として、「一般的に」市場の競争が阻害されると言えるか否かは、実証研究の結果に依存するということになる。また、個々の事案を審査するに当たって、上記のようなシナリオが成立する可能性を考慮するときには、事案ごとにその成立条件についての詳細な検討が必要になると考えられる。

(4) 垂直・混合型企業結合における競争の実質的制限の蓋然性

ア 欧米の規制態度の相違

競争の実質的制限が発生する蓋然性について、欧州は、例えば、短期で価格低下が生じても中長期的に消費者の選択肢が減少し、価格上昇の可能性があるような場合について問題視する傾向があるのに対し、米国は、長期的な効果は予測不能であるとして、短期で価格低下の蓋然性があれば問題としない傾向があると思われる。

イ 経済学的観点からの整理²⁸²

上記で述べたように立脚する経済理論に関して欧米当局間における違いはほとんどないと考えられるため、企業結合の競争法上の判断に関して欧米の競争当局間で相違があるとすれば、証拠として得ている情報や調査能力に違いがある可能性がある。この推論が正しければ、それらの点について勝る競争当局の態度が通常は妥当であるといえる。しかし、競争当局の得ている情報や調査能力に差がないのであれば、立脚する理論に違いがない以上、そのような競争法上の判断に関する欧米間の違いは法制度や市場環境、競争観の違いによって説明できる可能性が高いと思われる。

²⁸² 以下では、Kolasky (2001)を参考にしてている。彼は、このような欧州と米国の上記のシナリオの蓋然性に対する評価の違いは、経済理論上の見解の違いではなく、審査能力の違い（米国当局は欧州当局よりも当局の規模が大きくより多くの経済学者を所属させている。）、法制度上の違い（企業結合を起訴する場合には、競争制限を引き起こす立証責任が米国よりも欧州は低い。）、市場に対する信頼性の違い（競争を促進するためには政府による介入が必要であると米国よりも欧州では考える傾向がある。）で説明できると主張している。

まず、欧米の間では、企業結合審査の制度・手続上の違いがある。米国では、裁判所を通じて、競争当局の審査に対して、当事企業に反論機会を与えるような手続・制度が発達しているのに対し²⁸³、欧州では、欧州第一審裁判所を通じた司法手続の制度は存在するものの、第一義的には、欧州委員会が判断を下す行政的規律によっている。このため、価格支配力が生ずる蓋然性に関して求められる立証水準について、米国の方が欧州よりも高い傾向がある。

次に、米国と欧州の間には、競争に対する信頼度に関して違いが存在する可能性がある。企業の自由な参入による競争促進に対する信頼性が、欧州においては米国より低いのであれば、欧州においては競争状況を保持するために競争者の維持（保護）が大事であると考えられる傾向は強まるとされる²⁸⁴。このような信頼性の違いによっても、欧州が、結合企業の効率性向上に対抗できないような競争者を保護することにより、競い合いのプロセスを維持し、価格支配力の増大の蓋然性を低めようと努めるのに対して、米国が、効率性向上の結果による競争者排除の悪影響が起こる可能性を小さく見積もる傾向があることを説明できる。

これら2つの違いを前提にすると、欧州が、短期的に価格低下が見込めても、長期的に競争者が排除されることによって価格が上昇したり、商品の選択肢が減少するとして問題視する垂直・混合型企業結合に対し、米国は、長期的な価格上昇や選択肢の減少の蓋然性は低いいため、事前規制である合併規制よりは、事後規制で対応すればよいと判断する可能性を説明できる。

なお、そのような違いを前提としても、市場閉鎖を通じた価格支配力の発生の蓋然性が高く、その立証が十分可能である垂直・混合型企業結合は、欧州だけでなく米国も事前規制の対象とすることになる。

2 効率性に対する考え方

(1) 欧米の規制態度の相違

前記のように、米国は、垂直・混合型企業結合の効率性を競争促進的であるとして積極的に評価し、反競争効果を上回る場合が多いと考える傾向が強いのにに対し、欧州は、垂直・混合型企業結合の効率性を評価するものの、効率性達成の結果、競争者との競争力の格差が生じ、競争者の費用引上げ効果が生じる場合があることを問題視するとして、Efficiency Offenceであると批判されることがある。

²⁸³ 特に、担当当局が司法省反トラスト局の場合、同局が民事訴訟を提起し、裁判所が合併の差し止め等を命じる手続が整備されている。

²⁸⁴ このような競争観の違いは、産業発展の歴史的経緯や産業政策の違いにより、欧州より米国の方が参入による競争促進の可能性が高い事実がある可能性を示唆する。また、EC競争法を想定する欧州共同体設立条約は、共同体市場の創設を目的としているため、欧州においては、米国よりも積極的に競争秩序を維持しようとする傾向があるとも考えられる。

(2) 経済学的観点からの整理

企業結合による効率性の達成を積極的に評価する経済学の考え方の根拠は、企業結合による効率性の向上が大きければ、企業の行動が反競争的になったとしても社会的余剰（総余剰）が高まる可能性があるということにある。しかし、社会的余剰（総余剰）が拡大しても、生産者余剰が拡大するだけで消費者余剰が縮小するのであれば、そのような合併は「消費者利益の保護」という競争法の目的上認められない。米国や欧州も、総余剰が拡大しても消費者余剰が低下するのであれば合併を阻止するという消費者余剰基準をとっていると考えられる²⁸⁵。したがって、需要関数を一定とすると、価格を上昇させることはないというのであれば、その効率性は積極的に評価されることになると思われる。

ただし、企業結合によって達成される効率性が他のより競争阻害的でない方法でも実施可能であれば、そのような効率性は、反競争的な企業結合を正当化する理由とはならない。例えば、垂直型企业結合は外部性の解決を通じて配分上の効率性を達成するが、排他的ではない契約（例えば、投入物販売企業は他の会社にも投入物の販売を自由に行うことができる。）によっても外部性の問題を回避することができる場合には、そのような契約と比較して垂直型企业結合が反競争的である可能性がある。同様に、規模の経済や範囲の経済性等も内部成長や契約によっても達成できる場合があると考えられる。したがって、企業結合によって反競争的な効果が生じる場合に、効率性を根拠に合法とするためには、合併固有の効率性か否かを検討する必要がある。

なお、実証研究の成果によれば、理論的に支持されるほど企業結合による効率性の実現度合いや効率性向上の程度は大きくない。したがって、合併による効率性の達成が確実視されない限り、効率性を根拠として合併を容認することは危険である。

結果として、企業結合によって反競争効果が生じない場合には、効率性を詳細に検討する必要はないが、競争上の問題が生じると考えられる場合には、効率性の向上を競争促進要因として評価する必要がある。反競争効果と効率性による競争促進効果の比較衡量は、現実的には必ずしも容易ではないが、考え方としては以下のように整理すべきである。つまり、どのような効率性が達成されるかとともに、達成される効率性が企業結合特有であるか否か、すなわち、より反競争的

²⁸⁵ ただし、カナダ、オーストラリア等では、消費者余剰基準をとっていないとされる。例えば、カナダでは、従来総余剰基準をとっており、Superior Propane 事件判決（2001年）を受けて、Balancing Weights 基準（生産者余剰の変動分と消費者余剰の変動分を比較する。）に移行した。オーストラリアでは、非公式的手続上は消費者余剰基準であるが、認可上はおそらく総余剰基準であるとされている。International Competition Network Merger Working Group(2003), p.21,25.

でない手段によって達成し得るかどうかを検討する必要がある。合併という市場構造を変えるような手段を通じた効率性の達成を正当化し得るには、水平合併の場合同様、効率性の達成が確実なものであり、合併後に価格の上昇が生じないこと、また競争に与える影響がより小さい他の手段によって効率性が達成できないことが必要と考えられる。

3 日本の垂直・混合型企業結合規制への示唆

(1) 日本の規制態度

日本の企業結合ガイドラインとしては、これまで1998年12月21日に公表された「株式保有、合併等に係る『一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる場合』の考え方」(以下「旧ガイドライン」という。)が用いられてきたが、2004年5月31日、「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」(以下「新ガイドライン」という。)が策定・公表され、旧ガイドラインは廃止された。

旧ガイドラインにおいては、企業結合の型を分類せず、垂直・混合型企業結合については一括りとして、市場の閉鎖性・排他性、総合的事業能力等の問題が生じない場合は、原則問題ないという扱いとなっていたが、新ガイドラインでは、企業結合を水平型・垂直型・混合型に分けて分析することが示された。これは本研究の第1章の1で述べたように、水平型・垂直型・混合型では競争に及ぼす影響の表れ方には違いがあることと整合的である。

また、新ガイドラインでは、垂直・混合型の企業結合による競争の実質的制限について、基本的考え方と判断要素が示された。その特徴は、第1に、垂直・混合型企業結合についても、単独型・協調型に分けて分析することが示されたこと、第2に、垂直型のみならず、混合型でも市場の閉鎖性・排他性が生じる点を問題とする点が明らかにされ、混合型企業結合における「総合的事業能力の問題」とは、市場の閉鎖性・排他性が生じる場合であることがより明確になったことである。

旧ガイドラインでは、総合的事業能力の問題の例として、当該企業結合の結合企業グループの原材料調達力、技術力、販売力、信用力、ブランド力、広告宣伝力等の事業能力が増大し、企業結合後の会社の競争力が著しく高まるような場合には、それによって競争者が競争的な行動を採ることが困難になるおそれがあるとのみ指摘していたが、新ガイドラインでは、結合企業グループの総合的な事業能力が増大する場合に、市場の閉鎖性・排他性等の問題が生じるときがあると、競争法上の問題をより具体的に表現している。そして、市場の閉鎖性・排他性等の問題が生じる例として、企業結合後の結合企業グループの原材料調達力、技術力、販売力、信用力、ブランド力、広告宣伝力等の事業能力が増大し、競争力が

著しく高まり、それによって競争者が競争的な行動を採ることが困難になる場合を挙げている。これは、本研究で検討したように、混合型企業結合を行うことによって効率性を達成して、結合企業が競合企業よりも優位に立つ結果、競合企業が排除され、消費者が損害を受ける場合があるという経済理論の示唆とほぼ合致する。

なお、過去の公表事例で、垂直・混合型企業結合について問題にした事例は数例しかない。垂直型企業結合の事案については、常に市場閉鎖の懸念が問題とされ、混合型企業結合の事案については、総合的事業能力の問題が指摘されている。総合的事業能力の問題によって競争上の懸念が生じるとした「NTTコミュニケーションズ(株)によるJ S A T(株)の株式取得」(2000年度事例6)では、「総合的事業能力の問題」がどのようにして競争を実質的に制限することとなるのかは、公表文において説明されていないが、採られた問題解消措置の内容から推量すると、懸念されている問題は、混合型企業結合の結果、結合企業に比べて他の競争者の費用が引き上げられる市場閉鎖の問題であると考えられる²⁸⁶。

(2) ガイドライン・審査への示唆

2004年のガイドライン改訂によってより明確にされた部分もあるものの、欧米における垂直・混合型企業結合に対する規制態度と経済理論の整理から、日本のガイドラインと審査について、おおむね以下のような示唆が得られると考えられる。

ア 水平型・垂直型・混合型を区別し、競争を実質的に制限することとなるか否かを判断するべきである。企業結合の型によって、企業結合が競争に与える影響のシナリオが異なるからである。

イ 垂直・混合型企業結合についても、水平型企業結合同様、合理の原則による審査が望ましいと考えられる。ポスト・シカゴ学派の経済学的研究の結果を踏まえると、垂直・混合型企業結合は、効率性の向上をもたらす可能性があるという点で競争促進的な側面を有する一方、市場閉鎖等の競争制限的な側面を有する可能性があることも指摘されており、一律に競争促進的であるとも競争制限的であるともいえないからである。

ウ 欧米のガイドライン・規制実態や経済理論を考慮すると、垂直型企業結合による競争の実質的制限の可能性として、垂直的市場閉鎖、協調促進、規

²⁸⁶ 公正取引委員会(2001), 23-24ページ。なお、本件においては、当事会社間の潜在競争の消滅も問題とされている。新ガイドラインにおいても、判断要素の一つとして、「第5-2(1)エ その他」として、「企業結合の当事会社の一部が他の当事会社の潜在的な競争者である場合には、当該企業結合によって一部の当事会社の新規参入の可能性を消滅させることになることも考慮する。」とされている。

制回避が考慮されており、混合型企業結合による競争の実質的制限の可能性として、水平的市場閉鎖、協調促進、潜在的競争の消滅が考慮されている。そこで、これらの可能性をガイドラインに示すことを検討してもよいと思われる。ただし、欧米において、と に関する規制は近年あまり行われていない、又は、垂直・混合型企業結合固有の問題として扱われていないという意味では、ガイドラインに明記する必要性は低いと判断できる。

エ 垂直型及び混合型企業結合における市場閉鎖についての競争の実質的制限の定義を明確にすべきである。市場の閉鎖性や競争者の排除を垂直・混合型企業結合の競争の実質的制限の要件とせず、市場の閉鎖性や競争者の排除が競争者費用を高め、結果として最終製品価格の上昇につながるおそれがあることを競争の実質的制限と考えるべきである。「総合的事業能力の増大」の問題の内容についても、水平的市場閉鎖による競争者費用の引上げを通じて、価格支配力が獲得されるような場合を問題としている点を明らかにすべきと考えられる。

なお、競争の実質的制限は、典型的には、価格の上昇によって判断されるものと考えられるが、消費者厚生の下という観点を踏まえれば、本来品質の向上や商品の多様性などを含むことを考慮に入れるべきである。

オ 市場閉鎖が疑われる垂直・混合型企業結合である場合に、合理の原則を適用するに当たっては、下記(ア)～(ウ)のように3段階に分けて検討することが適当である。ただし、合併による効率性が達成される結果、市場閉鎖がより行いやすくなる場合がある。そのような場合、競争の実質的制限に至るシナリオはより複雑なものとなる(下記(ウ)のステップから(ア)に戻って検討する必要がある。)。効率性の達成によって、消費者厚生がどれだけ高まるかをみると同時に、効率性が達成されない場合に比べて競争制限(市場閉鎖)効果をより高めるかどうかを比較考量し、競争の実質的制限に至る蓋然性を立証する必要がある。(ア)当該企業結合の結果、結合企業が市場閉鎖を行い、競争者の費用が上昇する蓋然性が高まるか(市場閉鎖を行うことが、結合企業にとって可能となり、利益となるか。)

(イ)競争者の費用が上昇する結果、最終製品の価格上昇が見込まれるか。

(ウ)企業結合による効率性の効果によって、価格上昇の悪影響が緩和されるか。

カ 結合企業の市場シェアが小さく市場集中度が低い場合には、通常、競争への影響はないと判断する「ホワイトリスト」を設定することは可能であると思われる。垂直型企業結合の場合であれば、結合企業の川上又は川下市場における市場シェアが大きくない場合には、顧客閉鎖や投入物閉鎖を行ったとしても、川上市場や川下市場における価格への影響は小さいと考えられる。また、市場集中度が低い場合には、垂直型企業結合による情報の共有が行われても協調的

行動を採ることは難しい可能性が高い。混合型企業結合の場合であれば、市場シェアが低い商品が独占的地位を持つとは考えられず、価格上昇につながる抱き合わせ等の排他的行動を採ることは困難であると考えられる。また、そういった商品を持つ企業が潜在的競争圧力を事前に保有する可能性は低く、企業結合の結果、協調行動が発生しやすい市場条件にもならないと考えられる。

ただし、水平型企業結合の場合と同様に、ホワイトリストの閾値を厳密に規定する経済理論は存在しないため、当局の審査経験や関連する実証研究の成果を参考にして閾値は決定されることになると思われる。

キ 少なくとも一つの市場において結合企業が「不可欠商品」(例えば、情報通信における光ファイバーネットワークやコンピュータのOSにおけるMS - Windows)といったものを有している結果として市場シェアが高い場合には、市場閉鎖が行いやすい可能性が高い。このようなときに、商品間の補完性(垂直型企業結合であれば投入物と生産物の関係、混合型企業結合であればOSとアプリケーションソフトといった関係)が高い場合には、市場閉鎖が可能になりやすく、価格が上昇する可能性が高いと考えられる。このような場合、審査に当たって、利害関係者の意見を聞くことが証拠収集手段の一つとなる可能性がある。

ク 上記オにおける第2ステップ(価格上昇)及び第3ステップ(効率性)の判断については、水平型企業結合と同様の考慮要因を用いることができると考えられる。結合企業の商品と代替的な商品が存在したり、参入/退出が容易、サンクコストがかからない、需要者の購買力等の競争者費用の引上げが困難な市場においては、競争上の問題は生じにくいと考えられる。

ケ 垂直型・混合型企業結合が効率性を向上させるということを吟味なしに受け入れるべきではない。経済理論上は、水平型企業結合と比較すれば垂直・混合型企業結合の方が効率性を向上させる余地は一般的に大きいですが、多くの実証研究は企業結合が効率性向上を必ずしももたらさないことを示している。また、企業結合以外のより競争阻害的でない方法による効率性向上の可能性がある。

(3) 今後の課題

本調査では、垂直・混合型企業結合規制について、法学的見地から欧米の判例・ガイドラインにおける規制の特徴や相違点を整理し、経済学的見地から関連する経済理論・実証研究の成果を基に分析を加え、垂直・混合型企業結合規制のあるべき姿について検討した。企業結合規制に関する、このような法学と経済学の両面からの協働作業は、垂直・混合型企業結合規制に限っていえば、海外においてもあまり例がなく、一定の意義を見出すことができたが、そもそも企業結合規制に対するこのようなアプローチは、我が国においては緒に就いたばかりであり、

今後同様の作業が継続的に行われることが望まれる。

本調査では、経済学的議論を整理するに当たって、理論・実証両面からの検討を試みたが、垂直・混合型企業結合に係る実証研究は、内外でもあまり行われておらず、理論面の整理を中心とせざるを得なかった。このため、本調査で紹介した、企業結合が競争を実質的に制限することとなる経済理論上の各シナリオの成立の蓋然性については、ほとんど言及することができなかった。また、経済理論の整理を中心に行ったとはいえども、競争制限が起こるシナリオの前提条件は必ずしも単純ではないため、その整理を基に、企業結合審査の具体的な手法や判断基準について十分掘り下げた提言を行うことはできなかった。今後、垂直・混合型企業結合の理論的研究や事例・実証研究の蓄積が行われ、より一層企業結合審査の実務に役立つ研究が可能になることを期待したい。

また、企業結合規制を考えるに当たっては、競争制限が認められた場合に、企業結合を差し止める以外に有効な問題解消措置が存在するのか、また、問題解消措置の実効性を確保するにはどのような仕組みが有効なのかという点も重要である。海外の事例をみると、垂直・混合型企業結合の場合、水平型企業結合と異なり、構造的措置のみならず行動的措置が有効な措置となる場合があるとする意見も存在する。しかしながら、本調査では、問題解消措置の検討にまで踏み込むことができなかった。これらの点についても、今後、企業結合に関するデータが整備され、垂直・混合型企業結合に関する研究が増加することが期待される。

参考文献

<本>

【邦文】

植草益・井出秀樹・竹中康治・堀江明子・菅久修一「現代産業組織論」 NTT出版
2002年

小田切宏之「新しい産業組織論：理論・実証・政策」有斐閣 2001年

新庄浩二 編「産業組織論」有斐閣ブックス 1995年

長岡貞男, 平尾由紀子「産業組織の経済学」日本評論社 1998年

根岸哲・船田正之「独占禁止法概説：第2版」有斐閣 2003年

由良善彦「鉄の巨人誕生 資料編」開放経済出版社 1969年

【英文】

ABA Section of Antitrust Law (1997) "Antitrust Law Developments (4th ed.)",
American Bar Association.

Bain, J.S. (1956) Barriers to New Competition, Cambridge UP.

Bain, J.S. (1959) Industrial Organization, New York: John Wiley & Sons (ベイン
「産業組織論」(宮沢健一監訳), 丸善, 1971年)

Baumol, W.J., J.C. Panzar and R. D. Willig, (1982) Contestable Markets and the
Theory of Industrial Structure, New York: Harcourt Brace Jovanovich.

Bork, R. (1978) The Antitrust Paradox: A Policy at War with Itself, Basic Books,
NY.

Carlton, D. W. and Perloff, J. M. (2000) Modern Industrial Organization, Third
Edition, Addison-Wesley.

Cabral, L. M. B. (2000) Introduction to Industrial Organization, MIT Press.

Church, J. and Ware, R. (2000) Industrial Organization: A Strategic Approach,
McGraw-Hill/Irwin.

Hawk, B.E. and Huser, H.L. (1996) European Community Merger Control: A
Practitioner's Guide, Kluwer Law International.

Hovenkamp, H. (1994) Federal Antitrust Policy: The Law of Competition and Its
Practice, West Publishing Co.

John E. Kwoka, Jr. and Lawrence J. (1999) The Antitrust Revolution: Economics,
Competition and Policy (3rd ed.)

Lindsay, A. (2003) The EC Merger Regulation: Substantive Issues, Sweet and Maxwell,
UK and EU.

Martin, S. (2001) Advanced Industrial Economics, Blackwell Publishers.

Narver, J.C., (1967) Conglomerate Mergers and Market Competition, Berkeley and Los

- Angeles: University of California Press (J・C・ナーヴァー「コングロマリ
ット合併と市場競争」(江夏健一/古海志郎訳), 東洋経済新報社, 1971年)
- Posner, R. A. (1976) Antitrust Law, University of Chicago Press, Chicago.
- Posner, R. A. (2000) Antitrust Law, (Second Ed.), University of Chicago Press,
Chicago.
- Stigler, J.S.(1968) The Organization of Industry, Richard D.Irwin (スティグラ
ー「産業組織論」(神谷傳造/余語将尊訳), 東洋経済新報社, 1975年)
- Viscusi, W. K., Vernon, J. M., and Harrington, Jr. J. E. (2000) Economics of
Regulation and Antitrust, Third Edition, MIT Press, Cambridge.
- Whish, Richard (2001) Competition Law (Fifth Ed.), Butterworths Law.

< 論文 >

【邦文】

- 池田千鶴 (2003) 『GE/Honeywell 事件欧州委員会決定-GEによるHoneywellの支配権の
取得を欧州委員会が禁止した事例-』「公正取引」627号77頁
- 池田千鶴 (2004) ECと米国の合併規制 - GE/Honeywell 事件をめぐって - 』「国際商事法
務」32巻6号723頁
- 依田高典(1999)『ボトルネック独占の経済理論 ネットワーク・エコノミクス(4)』「経
済セミナー」1999年7月号
- 小田切宏之(1999)『第10章 企業結合に対する規制』(後藤晃・鈴木興太郎 編「日
本の競争政策」東京大学出版会 1999年)
- 林秀弥 (2003a) 『株式の一部保有と競争法(1)』「神戸外大論叢」54巻5号
- 林秀弥 (2003b) 『株式の一部保有と競争法(2)』「神戸外大論叢」54巻6号
- 林秀弥 (2004a) 『企業結合の違法性判断における有効な牽制力ある競争者の位置づけ』
「社会科学研究」55巻3・4合併号157頁
- 林秀弥(2004b)『米国合併規則における「違法性推定則」とマベリック分析-最近の展開-』
「公正取引」639号87頁

【英文】

- Abiru, M. (1988) “Vertical Integration, Variable Proportions, and Successive
Oligopolies,” Journal of Industrial Economics, 36: 315-325.
- Adams and Yellen, “Commodity Bundling and the Burden of Monopoly”, Quarterly
Journal of Economics 90 (1976)
- Ahlborn, C., Evans, D.S. and Padilla, A.J. (2003) “The Antitrust Economics of
Tying: A Farewell to Per se illegality”, Antitrust Bulletin, (downloaded
from <http://ssrn.com/abstract=381940>)
- Antitrust Division Submission for OECD Roundtable on Portfolio Effects in

- Conglomerate Mergers, "Range Effects: The United States Approach"
- Aydemir, Zava and Buehler, Stefan (2002) "Estimating Vertical Foreclosure in U.S. Gasoline Supply," Working Paper No. 0212, University of Zurich, Switzerland.
- Allen, B. T. (1971) "Vertical Integration and Market Foreclosure: The Case of Cement and Concrete," *Journal of Law and Economics*, 14: 251-274.
- Baker, S. and Ridyard, D. (1999), "Portfolio Power: A Rum Deal?", *European Competition Law Review*, 20-4: 181-184.
- Bergman, M.A. (2002) "Potential Competition: Theory, Empirical Evidence, and Legal Practice", working paper, Swedish Competition Authority.
- Bergman, M. A. and Rudholm, N. (2003) "The Relative Importance of Actual and Potential Competition: Empirical Evidence From the Pharmaceuticals Market", *The Journal of Industrial Economics*, 51-4: 455-467.
- Bernheim, B.D. and Whinston, M.D. (1990) "Multimarket Contact and Collusive Behavior", *Rand Journal of Economics*, 21: 1-26
- Carlton, D.W. & Waldman, M. (1998), "The Strategic Use of Tying to Preserve and Create Market Power in Evolving Industries", NBER Working Paper #6831.
- Carlton, D. and Waldman, M. (2002) "The Strategic Use of Tying to Preserve and Create Market Power in Evolving Industries," *Rand Journal of Economics*, 194-200.
- Chipty, T. (2001) "Vertical Integration, Market Foreclosure, and Consumer Welfare in the Cable Television Industry," *American Economic Review* 91: 428-453.
- Choi, J.P. (2003) "Antitrust Analysis of Mergers with Bundling in Complementary Markets: Implications for Pricing, Innovation, and Compatibility Choice" Working Paper
- Choi, J.P. & Stefanadis, C. (2001) "Tying, investment and the dynamic leverage theory", *Rand Journal of Economics* 32-1:52-71.
- Coase (1937) "The Nature of the Firm," *Economica*, 386-405.
- Dixit, A. and J. Stiglitz (1977) "Monopolistic Competition and Optimum Product Diversity", *American Economic Review* 67:297-308.
- Drauz, G. (2002) "Unbundling GE/Honeywell: the Assessment of Conglomerate Mergers under EC Competition", *Fordham Int'l L.J.* 25:885-.
- Easterbrook, F. (1992) "Vertical Arrangements and the Rule of Reason", *Antitrust Law Journal* 53:135-.
- Economides, N. and Salop, S. (1992) "Competition and integration among complements, and network market structure", *Journal of Industrial Economics*

40-1: 105-123.

- Emch, E. (2003) “ ‘ Portfolio Effects ’ in Merger Analysis: Differences between EU and U.S. Practice and Recommendations for the Future ”, Mimeo.
- European Commission (1992) “ 21st Report on Competition Policy 1991 ”
- European Commission (1997) “ 27th Report on Competition Policy ”
- European Commission(2004), “ New Merger Regulation frequently asked questions ”, Press Release on Jan.20, 2004.
- Gaudet, G. and Long, N.V. (1996) "Vertical Integration, Foreclosure, and Profits in the Presence of Double Marginalization," *Journal of Economics and Management Strategy*, 409-32.
- Gans J.S. and King, S. P. (2004) “ Paying for Loyalty: Product Bundling in Oligopoly ”, Working paper (available at www.mbs.edu/jgans)
- Geroski, P.A. (1995) “ What Do We Know about Entry? ”, *International Journal of Industrial Organization* 13:421-440.
- Gilbert, Richard and Hasting, Justine, "Vertical Integration in Gasoline Supply: An Empirical Test of Raising Rivals' Costs," Working Paper CPC01-21, University of California, Berkley, USA.
- Grimm, C. M., Whinston, C. and Evans, C. A. (1992) “ Foreclosure of Railroad Markets: A Test of Chicago Leverage Theory, ” *Journal of Law and Economics*, 35, 295-310.
- Hart, O. and Tirole, J., (1990) “ Vertical Integration and Market Foreclosure, ” *Brooking Papers on Economic Activity: Microeconomics*, 205-286.
- Haveman H.A. and Nonnemaker, L. (2000) “ Competition in Multiple Geographic Markets: The Impact on Growth and Market Entry ”, *Administrative Science Quarterly*, 45: 232-267.
- Hylton, K. and Salinger, M (2001a) “ Tying Law and Policy: A Decision-Theoretic Approach ”, Boston University School of Law Working Paper, No.01-04
- Hylton, K. and Salinger, M. (2001b) “ Tying Law and Policy: A Decision-Theoretic Approach ”, *Antitrust Law Journal* 69: 469-526
- International Competition Network Merger Working Group(2003), “ Efficiencies ”, Analysis of Merger Guidelines (<http://www.internationalcompetitionnetwork.org/Efficiencies.pdf>).
- Klass, M. W. and Salinger, M. A. (1995) “ Do New Theories of Vertical Foreclosure Provide Sound Guidance for Consent Agreements in Vertical Merger Cases? ” *The Antitrust Bulletin*, Fall: 667-698.
- Klein, P.G. (2001) “ Were the acquisitive conglomerates inefficient? ”, *Rand*

- Journal of Economics, 32-4: 745-761.
- Krattenmaker, T. G. and Salop, S. C. (1986) "Anticompetitive Exclusion: Raising Rivals' Costs to Achieve Power over Price," Yale Law Journal, 96: 209-293
- Kolasky, W. (2001) "Conglomerate Mergers and Range Effects: It's a Long Way From Chicago to Brussels", Address on November 9, 2001 Before the George Mason University Symposium, Washington, DC.
- Kolasky, W. (2002) "U.S. and EU Competition Policy: Cartels Mergers and Beyond", speech on Jan. 25, 2002.
- Kolasky, W. (2002) "Global Competition Convergence and Cooperation: Looking Back and Looking Ahead", speech on Nov. 7, 2002
- Kreps, and Sheinkman (1983) "Quantity Precommitment and Bertrand Competition Yields Cournot Outcomes," Bell Journal of Economics, 326-37.
- Majoras, D. (2001) "GE-Honeywell: The US Decision", Remarks of Deputy Assistant Attorney General Antitrust Division U.S. Department of Justice on Nov. 29 2001.
- Mallela P. and Nahata, B. (1980) "The Theory of Vertical Control with Variable Proportions," Journal of Political Economy, 88: 1009-1025.
- Matusaka, J. (1993) "Takeover motives during the conglomerate merger wave", Rand Journal of Economics, 24: 357-379.
- Matutes, C. and Regibeau, P. (1992) "Compatibility and Bundling of Complementary Goods in a Duopoly", Journal of Industrial Economics, 40-1: 37-54.
- Monti, M. (2001) "Extracts from a speech by Mario Monti European Commissioner for Competition matters The Future for Competition Policy in the European Union" Merchant Taylor's Hall London, 9 July 2001
- Monti, M. (2002) "Merger control in the European Union: a radical reform", speech on Nov. 7, 2002
- Mullin, J. and Mullin, W. (1997) "United States Steel's Acquisition of the Great Northern Ore Properties: Vertical Foreclosure or Efficient Contractual Governance," Journal of Law, Economics and Organization, 74-100.
- Muris, T. (2001) "Merger Enforcement in a World of Multiple Arbiters", Prepared Remarks of Timothy J. Muris, Chairman of Federal Trade Commission, speech on Dec. 21, 2001
- Nalebuff, B. (1999) "Bundling", Yale ICF Working Paper No.99-14.
- Nalebuff, B. (2000) "Competing Against Bundles", Yale School of Management Working Paper Series H(economics) #7
- Nalebuff, B. (2001) "Bundling: GE-Honeywell" in The Antitrust Revolution:

- Economics, Competition, and Policy, 4th Ed.: 388-412
- Nalebuff, B (2002) "Bundling and the GE-Honeywell Merger", Yale School of Management, Working Paper #22.
- Nalebuff B. (2003) "Bundling, Tying, and Portfolio Effects", DTI Economics Paper No.1.
- Nalebuff B. & Majerus, D.(2003) "Bundling, Tying, and Portfolio Effects", DTI Economics Paper No.2.
- Nocke, V. and White, L. (2003) "Do Vertical Mergers Facilitate Upstream Collusion?" mimeo, University of Pennsylvania and Harvard Business School.
- Ordover, J. Z., Saloner, G. and Salop, S. C. (1990) "Equilibrium Vertical Foreclosure," American Economic Review, 80: 127-142.
- Organization for Economic Cooperation and Development (2002) "Portfolio Effects in Conglomerate Mergers", DAFNE/COMP (2002)5
- Piloff, S.J. (1999) "Multimarket contact in Banking", Review of Industrial Organization 14: 163-182.
- Pitofsky,R.(1997) "Staples and Boeing: What They say about Merger Enforcement at the FTC", Speech on Sep. 23, 1997
- Pitofsky,R.(1997) "Vertical Restraints and Vertical Aspects of Mergers -- A U.S. Perspective", Speech on FORDHAM CORPORATE LAW INSTITUTE 24th Annual Conference on International Antitrust Law and Policy October 16-17, 1997
- Pitofsky, R., Steiger, J., Starek, R. and Varney, C.(1997) "Statement of Chairman Robert Pitofsky and Commissioners Janet D. Steiger, Roscoe B. Starek III and Christine A. Varney in the Matter of The Boeing Company/McDonnell Douglas Corporation" (File No . 971-0051)
- Posner,R.(1981) "THE Next Step in the Antitrust Treatment of Restricted Distribution: Per Se Legality", 48 University of Chicago Law Review 48:6-
- Ravencraft, D.J. and Scherer, F.M. (1987) Mergers, sell-offs and economics efficiency, Washington D.C.: Brookings Institution.
- Reiffen, D. (1992) "Equilibrium Vertical Foreclosure: Comment," American Economic Review, 82: 694-697.
- Reiffen, D. and Vita, M. (1995) "Is There New Thinking on Vertical Mergers: Comment," Antitrust Law Journal, 63: 917-942.
- Rey, P. and Tirole, J. (2003) "A Premier on Foreclosure," forthcoming in Armstrong, Mark and Porter, Rob eds. Handbook of Industrial Organization III, Elsevier Publishing Company.
- Riordan, M. H. and Salop S. C. (1995) "Evaluating Vertical Mergers: A Post-Chicago

- Approach," *Antitrust Law Journal*, 63: 513-568.
- Rosengren, E. S. and Meehan, J.W., Jr. (1994) "Empirical Evidence on Vertical Foreclosure," *Economic Inquiry*, 32: 303-317.
- Salinger, Michael A. (1988) "Vertical Mergers and Market Foreclosure," *Quarterly Journal of Economics*, 345-356.
- Salop, S. C. (1997) "Vertical Mergers and Monopoly Leverage," in Newman P. ed, *The New Palgrave, Dictionary of Economics and the Law*, Groove 's Dictionaries Inc., 669-673.
- Salop, S. C. and Scheffman, D. T. (1983) "Rising Rivals' Costs," *American Economic Review Papers and Proceedings*, 73: 267-271.
- Salop, S. C. and Scheffman, D. T. (1987) "Cost-Raising Strategies," *Journal of Industrial Economics*, 36: 19-34.
- Scheffman, D. T. and Higgins, R. S. (2003) "20 Years of Raising Rivals' Costs: History, Assessment, and Future," forthcoming in *George Mason University Law Review*.
- Scott J.T. (1991) "Multimarket Contact among Diversified Oligopolists", *International Journal of Industrial Organization* 9:225-238.
- Slade, M.E. (1997) "The Leverage Theory of Tying Revisited", University of British Columbia Department of Economics Discussion Paper No.97-09.
- Spengler, J. J., (1950) "Vertical Integration and Antitrust Policy," *Journal of Political Economy*, 53: 347-352.
- Varian, H.R.(2001) "In Europe, G.E. and Honeywell ran afoul of 19th-century thinking", *New York Times*, New York, N.Y., June 28, 2001 (available at <http://www.sims.berkeley.edu/~hal/people/hal/NYTimes/2001-06-28.html>)
- Verge, T. (2002a) "Portfolio Analysis in European Merger Control: An Economic Analysis", CMPO Working Paper Series No.02/46.
- Verge, T.(2002b) "Portfolio Effects and Merger Control: Full-line Forcing as an Entry-Deterrence Strategy" Economics Working Paper Archive at WUSTL. (<http://econwpa.wustl.edu:80/eps/io/papers/0301/0301010.pdf>)
- Warren-Boulton, Frederick R. (1974) "Vertical Control with Variable Proportions," *Journal of Political Economy*, 82: 783-802.
- Waterman, D. and Weiss, A. A. (1996) "The Effects of Vertical Integration between Cable Television Systems and Pay Cable Networks," *Journal of Econometrics*, 72: 357-395.
- Whinston, M. (1990) "Tying, Foreclosure, and Exclusion", *American Economic Review*, 80-4: 837-859.

Williamson, O. E. (1975) Markets and Hierarchy, Free Press.

< ガイドライン等 >

【邦文】

公正取引委員会（1998）『株式保有，合併等に係る「一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる場合」の考え方』（平成10年12月21日）

公正取引委員会（2004）『企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針』（平成16年5月31日）

【英文】

European Commission (2004), Council regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation)

European Commission (2004) Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings.

U.S. Department of Justice, 1968 Merger Guidelines, 1968.

U.S. Department of Justice, Non-Horizontal Merger Guidelines, 1984.

< 議会記録 >

SEN. REP. No. 698, 63 d Cong., 2d. Sess., 1(1914)

H.R. REP. No. 1191, 81 st Cong., 1st Sess.(1949)

SEN. REP. No. 1775, 81st Cong., 2d. Sess(1950)

< 判例等 > (報告書本文中で取り上げた主要なもの)

【日本】

公正取引委員会事務局審査部「八幡製鉄株式会社ほか一名に対する件 審査官意見書の概要」(昭和44年(判)第二号、昭和44年10月14日)。

公正取引委員会（2001）『事例6 NTTコミュニケーションズ(株)によるJ S A T(株)の株式取得』「平成12年度における独占禁止法第4章関係の届出等の動向について」（平成13年5月23日）

【米国】

United States v. American Tobacco Co., 221 U.S. 106(1911)

United States v. Yellow Cab Co., 332 U.S.218 (1947)

United States v. E.I. Du Pont de Nemours & Co.,353 U.S. 586 (1957)

Brown Shoe Co. v. United States, 370 U.S. 294 (1962)

United States v. Penn-Olin Chemical Co., 378 U.S. 158 (1964)

FTC v. Consolidated Foods Corp., 380 U.S. 592 (1965)
FTC v. Proctor & Gamble Co., 386 U.S. 568 (1967)
Ford Motor Co., v. United States, 405 U.S. 562 (1972)
United States v. Falstaff Brewing Corp., 410 U.S. 526(1973)
United States v. Marine Bancorporation, 418 U.S. 602(1974)
Federal Trade Commission, " FTC GIVES FINAL APPROVAL TO LILLY ORDER; PLEDGES
CONTINUED MONITORING FOR ANTICOMPETITIVE PRACTICES (FTC File No. 941 0102,
Docket No. C-3594), July 31,
1995.(<http://www.ftc.gov/opa/1995/07/lilly22.htm>)
Time Warner, Inc., FTC Docket No. C-3709(D.D.C. filed Feb. 3, 1997)
<http://www.ftc.gov/os/caselist/c3709.htm>
FCC, Memorandum Opinion and Order. File No. NSD-L-96-10, In the Application of
NYNEX Corporation and Bell Atlantic Corporation For Consent to Transfer
Control of NYNEX Corporation and It ' s Subsidiaries, August 14, 1997
In the Matter of Synopsys, Inc./Avant! Corporation (FTC File No. 021 0049)
Federal Trade Commission, " FTC Seeks to Block Cytoc Corp. 's Acquisition of Digene
Corp. " , Press Release, June 24, 2002
(http://www.ftc.gov/opa/2002/06/cytyc_digene.htm)

【欧州】

VIAG / CONTINENTAL CAN, Case No.IV/M.0081(06 June 1991)
Scandinavian Project, Case No. /M.522(Nov. 28. 1994)
Nordic Satellite Distribution, Case No.IV/M490 [1996] O.J. L53/20
Guinness/Grand Metropolitan Case No. /M.938(Oct. 15 1997)
Boeing/McDonnell-Douglas, Case No. /M. 877(July 30, 1997), 1997 O.J.(L 336) 16
COCA-COLA/Amalgamated BeveragesGB, Case No. /M.794(Jan. 22, 1997), 1997 O.J.(L
218)15
COCA-COLA/Carlsberg, Case No.IV/M.833(Sep. 11 1997)
RTL/Veronica/Endemol, Case No.IV/M.553(20 September 1998)
Skanska/Scancem, Case No.IV/M.1157 (11 November 1998)
IMETAL / ENGLISH CHINA CLAYS, Case No.IV/M.1381(26 April 1999)
INA/LUK, Case No IV/M.1789 (22 December 1999)
MMS/DASA/Astrium, Case No.IV/M.1636(21 March 2000)
VODAFONE AIRTOUCH/MANNESMANN, Case No.IV/M.1795 (12 April 2000)
Air Liquide/BOC, Case No COMP/M.1630(Jan. 18 2000)
General Electric/Honeywell, Case No.COMP/M.2220(3 July 2001)
Tetra Laval/Sidel, Case No.COMP/M.2416(Oct. 30, 2001)
Case T-5/02, Tetra Laval BV v. Commission, (2002) ECR -4381,5 E.C.L.R. 28.

<参考資料> Riordan & Salop (1995): Evaluating Vertical Mergers: A Post-Chicago Approach による垂直型企業結合の審査プロセス

【目次】

- 1 投入物閉鎖の審査プロセス
 - (1) 第1段階：投入物価格と競争者費用への影響
 - ア 代替的な投入物の存在
 - イ 閉鎖された投入物市場の競争状況
 - ウ 川上市場における結合企業による継続的競争
 - エ 投入物需要の価格弾力性
 - オ 投入物販売における価格差別
 - カ 協調を混乱させる投入物の買手の獲得
 - (2) 第2段階：川下市場への反競争的效果
 - ア 代替的な生産物の存在
 - イ 結合後の川下市場の競争状況
 - ウ 結合企業の川下部門の利益への効果
 - エ 川下市場におけるマーベリック企業の獲得
 - オ 川下市場における製品差別化
 - カ 競争者費用の増加の程度
 - キ 投入物は可変費用又は固定費用か
 - (3) 第3段階：付随市場への反競争的效果
 - (4) 第4段階：最終的な競争への影響の評価
- 2 顧客閉鎖の審査プロセス
 - (1) 第1段階：競争者費用と競争者の存続可能性への影響
 - ア 代替的な販路の存在
 - イ 最小持続可能規模
 - ウ 限界費用への効果と生産費用削減又は品質向上のための投資誘因への効果
 - (2) 第2段階：付随市場への反競争的效果
 - (3) 第3段階：閉鎖された顧客市場への反競争的效果
 - (4) 第4段階：最終的な競争への影響
- 3 反競争的情報交換
 - (1) 交換情報の予測可能性
 - (2) 交換情報の独自性

(3) 投入物市場の市場構造

(4) 最終的な競争への影響

4 規制回避

(1) 最大価格規制回避

(2) 価格差別禁止規制回避

(3) 最終的な競争への影響

1 投入物閉鎖の審査プロセス

(1) 第1段階：投入物価格と競争者費用への影響

垂直型企業結合を契機として結合企業が排他的行動をとり競争者の費用が引き上げられることがなければ、競争者は被害を受けることはない。また、費用が引き上げられることがなければ、結合企業は独占力を高めることはできないため川下市場で価格が引き上げられることはなく消費者が被害を受けることはない。

競争者の費用は、独立川上企業が現行の価格で投入物を生産する能力や誘因を持たない場合、そして、代替的に利用できる投入物が代替物としては不完全である場合に引き上げられることがある。

ア 代替的な投入物の存在

結合企業が提供する投入物と「同等の費用効果のある (equally cost-effective)」投入物²⁸⁷を供給することができる川上企業が存在するのであれば、結合企業が投入物閉鎖をしても独立川下企業はその川上企業と取引することで生産費用が引き上げられることを避けることができる。このような供給者を見つけることは、「狭義の仮想的関連市場 (narrower hypothetical relevant market)」²⁸⁸を画定することと同値になる。

また、全く同等の費用効果はないとしても「費用効果がやや劣る (somewhat less cost-effective)」投入物の供給者の存在も、結合企業による投入物閉鎖を通じた投入物価格引上げを牽制することになると考えられる。このような供給者を見つけることは、「広義の仮想的関連市場 (broader hypothetical relevant market)」を画定することと同値になる（例えば、SSNIP を使って画定）。なお、「同等の費用効果のある」投入物を提供する独立川上企業は存在しないものの、「費用効果がやや劣る」投入物の供給者が存在する場合には、結合企業が投入物閉鎖を通じて投入物価格を引き上げることになれば、独立川下企業はこの費用効果がやや劣る投入物へ代替すると考えられるので結合企業の投入物閉鎖による競合する独立川下企業が被る費用増大の程度を計算できることになる。この費用が大きくなればなるほど、投入物を閉鎖された独立川下企業への被害は大きく、市場競争への影響も大きいと考えられる。

この分析は、結合企業が投入物閉鎖戦略を通じて投入物価格を引き上げようとする誘因の程度を判断することにも役立つ。投入物閉鎖による投入物販売減少に

²⁸⁷ 結合企業が提供するものと物理的に同等、又は、物理的に同等でなくとも全く同じ費用効果で用いることができる投入物。

²⁸⁸ SSNIP で画定される市場よりも狭くなる。後述の広義の市場が SSNIP で画定される市場として考えていることに注意。

よる損失が、販売しつづけている投入物からの利益増加分（投入物は高く売ることができるため販売しつづける投入物 1 個当たりの利益は増加する。）と結合企業の川下部門における利益増加分（川下市場での価格は上昇することが見込まれている。）を加えたものより大きくなることになれば、結合企業は投入物閉鎖戦略を選択するとは考えられない。例えば、「同等の費用効果のある」投入物を提供できる企業が多数存在しているような場合には、投入物閉鎖戦略によって投入物価格はほとんど影響を受けず結合企業の利潤を増加させることになるとは考えられないため、投入物閉鎖戦略が選択される可能性は低いと判断できることになる。

イ 閉鎖された投入物市場の競争状況

結合企業によって市場閉鎖戦略が行われても、「同等の費用効果がある」投入物を提供することができる川上企業が価格を引き上げて投入物を販売しないのであれば、競争する独立川下企業の費用が増加することはない。

この分析のためには、まず、狭義の仮想的関連市場に注目する。その市場が構造的に競争的²⁸⁹で、独立川上企業が限界費用を増加させることなく需要の増加に対応して供給できる能力があれば、結合企業による投入物閉鎖戦略が行われても、独立川上企業が価格を引き上げて投入物を販売する誘因はほとんどないと考えられる。この場合、垂直型企业結合は、川上企業の間における投入物生産の配分の割合が変化するだけで、競争への悪影響が発生する可能性はない。

逆に、「同等の費用効果のある」投入物を供給できる川上企業の生産能力に制約があり、生産を増やすためには費用が大きく増加してしまうような場合には、結合企業による投入物閉鎖を通じた投入物の価格上昇は成功し、結合企業は川下市場で利益を増加させることができるかもしれない。同様に、独立川上企業が限界費用を増加させることなく需要の増加に対応して供給できる能力があったとしても、狭義の仮想的関連市場が協調行動をゆるす土壌があった場合には、結合企業による価格引上げに対応して、協調的な価格引上げを行うかもしれない。

投入物市場の競争状況の評価に当たっては、水平型企业結合を評価するときの分析が役立つと考えられる。例えば、コミットされない参入が起こる程度や可能性、結合企業が閉鎖する投入物の量に対する独立川上企業が保有する生産余力、投入物市場のHHIの大きさ、参入の容易性などを参考にすることができると考えられる。

ウ 川上市場における結合企業による継続的競争

²⁸⁹ 理想的にはコンテストブル・マーケットの仮定が成立するような市場を指す。

上記のイでは、結合企業による投入物価格引上げが、どのように独立川上企業グループによる投入物価格の協調的引上げを導くことになるのかを説明している。この分析は、当然ながら、結合企業は独立川上企業グループによる協調的価格引上げが起こった場合に価格を引き下げて投入物を販売しようとはしないことを仮定している。この仮定は、結合企業が価格を引き下げないという合意を取り結ばないとしても、集中度が比較的高い市場においては妥当な一般的な仮定である²⁹⁰。なぜなら、結合企業の川上部門が、競争者が設定する投入物価格よりも低い価格を設定して対抗すれば、その値下げは結合企業の川下部門のライバル企業の費用を引き下げることになりその川下部門に損害を与えることになるからである。要するに、結合企業の川上部門は自分自身と競合することになる。その上、独立川上企業グループが結合企業による値下げに対して値下げを行う場合には、結合企業の川上部門による価格切下げは川上市場における価格戦争を引き起こす可能性もある。

しかし、いくつかの状況においては、投入物閉鎖の効果を失わせることになる価格戦争を引き起こす危険を冒してでも、結合企業は競合する川上企業には秘密裏に値下げをして販売することが結合企業にとって合理的になる可能性がある。この行為は、結合企業の価格切下げによる利益がより大きく、その損失がより小さい場合には起こりやすい。例えば、結合企業の川上部門が価格切下げによって競合川上企業よりも投入物販売を拡大できるような場合には、価格切下げが行われる可能性がある。また、投入物閉鎖による川下市場の価格への影響が小さい場合、結合後の結合企業の川下部門の市場シェアが小さい場合には、結合企業が川上市場において価格切下げを行う可能性が高い。このような場合には、投入物閉鎖の効果が崩壊したとしても、結合企業は損失を被ることはあまりない。結果として、効率性の向上がないとしても、垂直型企業結合が反競争的な効果を持つことはあまりないと考えられる。

エ 投入物需要の価格弾力性

市場閉鎖された投入物の価格上昇の程度は、その投入物の需要関数の価格弾力性の程度によって制約を受ける（投入物需要の価格弾力性が小さい（弾力的ではない）場合、価格上昇の程度や可能性が高い）。この弾力性は、川下企業による他の投入物への代替の可能性、最終消費者の他の財への代替の可能性、そして、川下市場の生産者間の競争の程度に依存する。閉鎖される投入物が川下企業の費

²⁹⁰ Riordan & Salop は、この前提は長期の観点から見て大企業については経験的にはよく当てはまる仮定であると主張している（しかし、これ以上の議論は全くない）。実際、この前提は、Ordoover, Saloner, and Salop (1995)では仮定されている。しかし、Hart & Tirole, Rey and Tirole等では前提とされていない。

用のごく一部しか占めていない場合には、投入物需要はあまり価格弾力的ではないと考えられる。

もし、投入物需要があまり価格弾力的でないとするれば、価格上昇の可能性と上昇の幅は大きくなる。例えば、ある投入物が川下産業において不可欠である場合には、その投入物を独占的に供給することができる企業は川下企業を完全にコントロールして独占利潤を獲得することができる(シカゴ学派が前提するモデル)。その上、需要が非弾力的であるとするれば、原則的に、共謀や価格協調が起こりやすいことはよく知られている。

オ 投入物販売における価格差別

結合企業の川上部門は、川下市場において結合企業の川下部門と競合する川下企業に投入物を販売するだけでなく、付随的市場(ancillary market；例えば、補修品市場)において結合企業とは競合しない企業に投入物を販売することができる。例えば、スパークプラグメーカーは、自動車会社に部品としてスパークプラグを販売するだけでなく、補修部品としてもスパークプラグを販売している。もし、これらの市場間で価格差別が不可能である場合には、投入物閉鎖は結合企業の利益と社会的厚生に複雑に影響を与えることになる。

もし、川下企業と非競合企業との間(又は、川下市場と付随市場の間)で価格差別が不可能であった場合には、価格差別が可能であった場合と比較すれば、投入物閉鎖による価格への影響は小さくなるかもしれない。例えば、結合企業の川上部門にとって、結合前は川下市場(例えば、自動車)と付随市場(例えば、補修品市場)において100ドルが利潤最大化を実現する投入物価格であったとしよう。そして、結合後には、付随市場では100ドルが最適なままであるが、川下市場(結合企業の川下部門を除く。)では(投入物差別を行ったため)110ドルが最適であったとする。このとき、価格差別が不可能である場合に、仮に一律に110ドルで販売することになれば、川下市場での利潤最大化は実現できるものの付随市場では利潤最大化ができないことになる。そこで仮に一律に(中間の)105ドルで販売したとしても、どちらの市場においても利潤を最大化するためには最適ではないため、結合企業の川上部門は価格差別ができるときよりも利益が大きくなることはない。このような損失があるので、価格差別が不可能である場合には、結合企業による市場閉鎖による価格引き上げの誘因は大分妨げられることになる。例えば、102ドルの統一価格を設定するかもしれないのである。

付随市場における利潤最大化価格が川下市場における利潤最大化価格を上回る場合には、結論は変わらないが、説明には若干の変更が必要になる。この場合、価格差別が不可能であれば、均一価格の上昇は付随市場における利潤の増加をもたらす。しかしながら、価格差別が不可能であれば、依然として最適な投入物価

格の上昇は度を越すことはない。なぜなら、結合前の価格がそもそも高いところから始まるからである。その上、結合後に考慮される川下部門の利潤は、価格差別が可能である場合と比較すれば、均一投入物価格の上昇によって影響を受ける川上部門の総利益への割合は小さくなる。したがって、垂直型企業結合によって創出された追加的な利潤の部分は、最適価格には余り影響がないのである²⁹¹。

価格差別ができないということが垂直型企業結合後の価格上昇を和らげる効果は、もし垂直型企業結合が付随的市場において価格に関する協調的行動を促進する場合には軽減されることになる。第1に、結合企業の川上部門による統一価格の引上げは、競合する企業の追随価格引上げを引き起こす原因になるかもしれない。したがって、価格差別がなくとも垂直型企業結合は、一般的な価格引上げをもたらすことになるかもしれない。第2に、結合企業の川上部門は、独立川下企業の費用の増加は川下部門の利益になるため、投入物のカルテルに喜んで参加するかもしれない。したがって、垂直型企業結合は結合企業の川上部門が追随すると信じる結合企業の川上部門の競合企業による価格引上げを引き起こすと考えられる。

価格差別分析は、もう一つの要因によっても複雑になる。価格差別ができないということは投入物価格引上げを抑制することになるが、投入物価格の影響は減少するとは限らない。投入物価格の上昇は、価格差別が不可能である場合にはより広い範囲の消費者に適用されるからである。価格差別が不可能であることによって、付随市場における消費者は価格上昇の影響を受けることになる。価格差別がなければ、垂直型企業結合後の価格上昇の大きさは、結合企業の川上部門の川下市場での売上げに比例すると仮定すると、垂直型企業結合による総合的な消費者への損害は、結合企業の川上部門の付随市場での市場シェアとは、おおかた独立していると考えることができる。例えば、付随市場の売上げが総売上げの90%であって、価格差別が可能であるときには10ドルの価格引上げが行われるが、価格差別が不可能である場合には1ドルの価格引上げが行われるとしよう。このとき、総合的な消費者への損害は、価格差別が可能であろうとなかろうと同じになる。1ドルの値上げが100%の消費者に当てはめられることと、10ドルの値上げが10%の消費者に当てはめられることは同じだからである。

要するに、川下市場と付随市場の間で価格差別ができないことは、投入物価格

²⁹¹ 例えば、川下市場への売上げが全体の売上げの70%を占め、付随市場への売上げが全体の売上げの30%を占め、価格差別が可能であるときには川下市場には100ドル、付随市場には110ドルをつけることによって結合しようとする企業の利潤が最大化されるとしよう。更に、垂直型企業結合を行うことで、川下市場では10ドルの値上げを行う誘因が存在するとする。このとき、もし価格差別が不可能であった場合には、結合前の価格は、川下市場への売上げの割合が大きいいため、例えば107ドルになっていたとする。この場合、結合が行われた場合には、結合前の価格が高かったため、統一価格は107ドルから110ドルというようにたった3ドルしか上昇しない。

と競争者費用の分析を複雑化するのである。今までの分析から結論できることはそれほどないが、価格差別ができないということは、価格差別ができるときの川下市場の利潤最大化価格が付随市場の利潤最大化価格よりも高い、非差別的な価格上昇は付随市場における協調的な価格設定を促進しない、付随市場の市場規模は川下市場の市場規模よりも大きいため、結合後の統一的な価格上昇は限定的であるといった場合には、投入物閉鎖の利潤率へのより大きな制約で、大きな公正への悪影響にはよりなりづらいということは確かであると思われる。

カ 協調を混乱させる投入物の買手の獲得

垂直型企業結合が、売手間の協調行動を混乱させるような川下企業を買収するものであれば、川上企業間の協調的な価格設定を誘引する可能性がある。そのような川下企業の例としては、投入物価格を引き下げる交渉力を持っている川下企業が考えられる。このような川上企業の存在は、その川下企業以外の川下企業にも低価格で投入物を販売させる原因になる。また、販売シェアが大きい川下企業も川上企業の協調的な価格設定を混乱させる可能性がある。仮に川上市場で協調的な価格設定が行われていたとしても、販売シェアが大きい川下企業に対しては協調的な価格設定を裏切って安く大量に販売しようとする誘因を川上企業は持つからである。

このような協調を混乱させる投入物の買手が垂直型企業結合により消滅することになると、混乱させる力は減少することになると予想できる。したがって、このような場合には投入物価格の上昇はより起こりやすいと考えられる。

(2) 第2段階：川下市場への反競争的効果

投入物閉鎖の標的となった川下企業の費用は増加させられるものの、これをもって消費者が被害を被ったことを発見したことにはならない。投入物閉鎖によって影響を受けない川下企業と川下市場における消費者の需要の代替行動からの競争圧力が、結合企業の川下部門による川下市場における価格引上げを妨げることになるかもしれないからである。この分析はまた、投入物閉鎖戦略の利益への影響を明らかにするので、結合企業による投入物閉鎖戦略の誘因の程度を判断することにも役立つ。

ア 代替的な生産物の存在

結合企業や費用を引き上げられた独立川上企業が川下市場で価格を引き上げて生産物を販売しようとしても、川下市場における消費者が実質的な費用²⁹²を被

²⁹² 使い慣れの問題等がないために切替（スイッチング）費用が極めて小さい場合が当てはまる。

ることなく他の商品に代替することができるのであれば、結合企業による投入物閉鎖戦略により消費者が被害を受けることになるとは考えられない。この分析は、事実上、密接な代替財の供給者と新しく垂直結合する企業を含む、閉鎖戦略に影響されない企業が含まれる川下の関連市場を画定することと同じになる。

イ 結合後の川下市場の競争状況

投入物閉鎖戦略により費用を引き上げられることになる川下企業からの競争は減退することになると考えられる。しかし、投入物閉鎖戦略によっても費用を引き上げられることがない独立川下企業や（既に又は対抗的に）垂直結合している企業、また、川下市場の消費者にとっての密接な代替財を供給する企業が存在していれば、それらの企業からの競争圧力の存在は、結合企業による川下市場における価格引上げを牽制することになると考えられる。

市場閉鎖によって影響を受けない川下企業が結合後にあっても十分に競争的に行動するかどうかを判断するためには、それらの企業が属する狭義の関連市場について考察する必要がある。もし、狭義の関連市場が構造的に競争的であり、費用を実質的に増加させることなく供給を増加させることができる能力を持つのであれば、結合企業による価格引上げは成功するとは考えられない。この判断に当たっては、HHIの計算、参入の容易性、投入物閉鎖の的になった川下企業による価格上昇や供給量の減少に対してコミットされていない参入の規模や発生可能性、等が考慮される。

参入の容易性とコミットされない参入の容易性の分析に当たっては、結合企業による投入物閉鎖戦略が川下市場への参入障壁の役割を果たすことに注意を払う必要がある。このようにして、垂直型企業結合は両方の市場には参入していない企業に対して参入障壁を作り上げることができる。したがって、結合前の川下市場は参入が容易で供給拡大が容易であったとしても、結合後にあっても同じことが成立するとは限らない。同様に、結合前の川下市場が競争的であったからといって結合後も川下市場が競争的であるということの意味するとは限らない。企業結合は、川下市場の競争の活気を失わせる可能性がある。

ウ 結合企業の川下部門の利益への効果

結合企業の川下部門への利益増加が大きければ大きいほど、投入物市場閉鎖の戦略が実施される可能性が高い。

川下部門の利潤は、川下市場での価格上昇の程度、川下部門の結合前の市場シェアの大きさと結合後のシェア拡大の程度、利潤幅の増加の程度等に影響を受ける。例えば、市場閉鎖の標的となった川下企業による生産量の減少により発生した生産物需要が残りの川下企業にシェアの専有率比率に従って分配されること

になるのであれば、結合企業の川下部門の市場シェアが大きい場合には競争に与える影響は大きいと考えられる。言い換えれば、競合する川下企業が占めるマーケットシェアが大きい場合には川下市場における価格上昇による利益増加は競合企業によってより多く獲得されることになるため、投入物閉鎖戦略は結合企業にとってあまり利益にならないことになる。

利潤幅は、川下企業が直面する生産拡張の制約によって影響を受ける。第一段階で分析したすべてのことが、川下市場における価格上昇の程度や生産拡大の程度に影響を与えることになるからである。また、例えば、以下で議論するように、利益幅は川下市場における製品差別化の程度によっても影響を受ける。

エ 川下市場におけるマーベリック企業の獲得

川下市場において特に競争を促進させる役割を果たしてきた企業と川上企業が垂直的に川上企業と結合するとき、川下市場における協調的な価格設定行動が容易になる可能性がある。川下市場において競争を促進する役割を果たしてきたような企業が川上企業と結合すると、川下市場における協調行動を混乱させる行動を採る誘因が殺がれると考えられるからである。例えば、そのような企業が川上企業と結合することになれば、川上部門を利する川上市場における同調的な価格引上げを促進するために、川下市場における協調的価格設定に同調する可能性がある。

オ 川下市場における製品差別化

川下市場の商品の差別化が非常に高度であるような場合、商品が同質的である場合と比べれば、(協調的でない)競争はそれほど熾烈ではない。なぜなら、商品間の需要代替は限定的になるからである。このような場合、投入物閉鎖により費用を引き上げられた川下企業がその生産物価格を引き上げたとしても、それに対応して結合企業の川下部門がその商品価格を引き上げないかもしれない(商品代替の程度が低いので同調して価格を引き上げても需要を減らし利益が減少する可能性がある。) 反対に、商品がより同質的であれば、垂直型企業結合を契機とする市場閉鎖に対応して、結合企業は川下市場において商品価格を引き上げる誘因がある。つまり、川下市場の商品はいくらか代替的であるほうが、投入物閉鎖による川下市場における価格上昇の懸念が高いと考えられる。

更に、商品が差別化されていればいるほど、投入物閉鎖による結合企業の利益増加は大きくないこと見込まれる。なぜならば、投入物閉鎖を行うことによる価格への効果は小さくなく、結合企業の川下部門の販売量の増加も限定的と考えられるからである。この情報は、結合企業が市場閉鎖戦略を実施する誘因の程度や、前述した川上企業間の協調的な価格引上げに対して結合企業が低価格で対抗す

る誘因の程度を判断する際に有用となる。

カ 競争者費用の増加の程度

投入物閉鎖が川下企業の費用に大きな影響を与えていればいるほど、他の事情を一定とすれば、最終生産物の価格に大きな影響がでる。結果として、消費者への悪影響もより大きいと考えられる。また、結合企業の利益も大きくなるため、結合企業が投入物閉鎖を行う誘因も大きくなると考えられる。

投入物閉鎖がどの程度、川下企業の費用に影響するかを予想することは難しい。なぜなら、投入物需要の弾力性と閉鎖される投入物が費用に占める割合が関係しているからである。この関係は、川下企業の費用と川下市場への価格の上昇に相反する効果を与えることになる。

閉鎖される投入物が費用に占める割合が小さい場合には、投入物価格の上昇は、川下市場における価格をあまり上昇させることはない。例えば、閉鎖される投入物の価格 25 ドルを含む川下の商品 1 単位の総生産費用が 2500 ドルであり、消費者には総費用の 2 倍で販売され消費者価格が 5000 ドルであるときに、投入物閉鎖によって投入物価格が 2 倍になったとしても消費者価格は 1 % 上昇し 5050 ドルにしかならない。

しかし、閉鎖される投入物が総費用に占める割合が小さければ、投入物需要の価格弾力性は低くなる。そこで、もし垂直型企业結合が投入物閉鎖を通じて投入物価格を上昇させようとするれば、効果的に投入物価格が上昇することになる。投入物が川下産業にとって不可欠であるという極端な場合であれば、投入物を独占的に保有する企業は川下市場から独占利潤を吸い上げることができる。これは、需要が価格に対して非弾力的である場合には結託や協調的な価格設定の危険が高いという一般的な反トラスト法の原理から明らかである。

競争者の総生産費用に対する投入物費用の純効果は、川上市場の構造に依存することになる。例えば、投入物が固定比率で用いられている場合に、投入物閉鎖により統合していない川上企業が 1 社のみになるか独立川上企業同士が協調して価格を引き上げるときには、閉鎖された投入物が費用に占める割合が低いと、投入物価格はより高く引き上げられることになると考えられる。一般的には、需要が価格に関して非弾力的であれば、価格に関する協調が成立しやすいと考えられるので、閉鎖される投入物が費用に関する比率が低いからといって、投入物閉鎖が行われる確率が低下するわけではない。

投入物価格の上昇が制約を受けるときであっても、結合の取締りは依然として正当化され得る。例えば、垂直型企业結合を契機として川上市場において結合企業の川上部門を含む川上企業グループが協調的な価格設定を行い 25 ドルであった投入物価格が 50% 上昇し 50 ドルになり、川下市場では 5000 ドルだったもの

が 5050 ドルになったとしよう。当局は、当然そのような投入物市場のカルテルに無関心ではいられず取り締まる。したがって、川下市場における価格上昇が限定的であったからといって、そのような投入物市場における協調行動を引き起こす原因を作る垂直型企業結合を黙認するべきではないからである。

しかし、カルテル自身は競争制限そのものであるが、垂直型企業結合の効果を予想することは困難であり、効率性向上の余地があるという点で両者は異なっている。大きな効率性の向上が存在するのであれば、取るに足らない投入物価格や競争者の費用上昇を防ぐことは合理的とはいえないだろう。しかし、話はそんなに簡単ではない。効率性の向上の大きさは、投入物が川下企業の費用に占める割合が小さければ小さいほど大きくない可能性が高い。例えば、スパークプラグ製造会社をフォードが垂直結合する場合と、エンジンを製造する企業とフォードが垂直結合する場合とを比較すれば、後者の方がフォードの生産費用を減少させる可能性が高いだろう。したがって、消費者への被害が小さいと見込まれるのであれば、効率性の向上の余地も小さいと考えられる。結果として、効率性向上と競争制限のバランスを事実に基づいて分析して垂直型企業結合の許認可を決めるよりもむしろ政策として垂直型企業結合を安易に認可する態度を採るべきであると考えることは合理的ではないと思われる。

キ 投入物は可変費用又は固定費用か

生産量の変化に関わらず利用量が一定である投入物は、固定費用に含まれることになる。例えば、生産量に制限がない機械がそういった投入物に当てはまる。生産量の変化に従って変化する投入物は、可変費用に含まれることになる。例えば、原材料、燃料、労働量は可変費用に含まれることになる。ミクロ経済学の知見からは、可変費用の変化は短期的に価格に影響するが、固定費用の変化は参入・退出が可能になる長期において価格に影響すると考えられている。

そこで、投入物閉鎖が可変費用に含まれる投入物に向けられている場合には、投入物閉鎖は直接的に川下市場の価格上昇に影響を与えたと考えられる。しかし、投入物閉鎖が固定費用に含まれる投入物に向けられている場合には、分析はその期間の取り方に依存し、複雑になる。

(3) 第 3 段階：付随市場への反競争的效果

この段階では、付随市場における価格への影響について分析する。価格差別が不可能である場合、投入物閉鎖が原因で付随市場における価格が上昇する可能性があることについては前述した。他の可能性としては、需要と供給に関して補完関係が存在する場合に、補完の対象となる商品の市場が付随市場になり、分析の対象とされる必要があることがある。

前述したとおり、付随市場（例えば補修品市場）と川上市場（例えば、クルマのパーツ市場）の間で価格差別が不可能である場合には、投入物閉鎖が実践されることになれば、付随市場において価格が上昇する可能性がある。結果として、付随市場における消費者は被害を受けると考えられる。

補完性が存在する場合の例としては、範囲の経済性を生かして電気ゴルフカートも製造販売する自動車会社と自動車部品メーカーとの垂直型企業結合が考えられる。この範囲の経済性の存在は、自動車の製造増加が電気ゴルフカートの製造単価を引き下げることの意味する。このような場合に、垂直型企業結合を契機に結合企業が競合する川下企業への自動車部品の販売を閉鎖することになれば、川下企業の生産費用が上昇し自動車の製造が減少する可能性がある。自動車と電気ゴルフカートの製造には範囲の経済性があるので、自動車生産を減らした川下会社は、電気ゴルフカートの製造に関しても費用が増加するので電気ゴルフカート市場（付随市場）においても供給を減らすことになる。結果として、ゴルフカート市場での価格が増加し、消費者も不利益を受ける。

投入物閉鎖によって付随市場においても価格の上昇が予見されるのであれば、これらも垂直型企業結合による競争への悪影響として評価の対象とする必要がある。付随市場における競争への影響の程度や確率についての分析は、第1段階や第2段階で説明された方法を付随市場に適用することで可能である。この分析には、代替できる商品の存在、市場集中度や競争の程度、参入や製造拡大の容易性等、付随市場の構造の評価が必要になる。

(4) 第4段階：最終的な競争への影響の評価

垂直型企業結合が色々な市場に与える影響の可能性について評価することにより、合理の原則において企業結合が反競争的であると判断されることになる条件を説明する必要がある。この説明には、企業結合が効率性向上の有無を抜きにしてあらかじめ当局が規定した水準を超える損害を与えるか否かを示すことが含まれる。また、予想される市場支配力の損害を埋め合わせるだけの効率性の向上がどの程度あるのかを示すことも含まれる。反競争効果が効率性向上の便益を上回っているとも、下回っているとも仮定するべきではない。

具体的には、次のような手順により意思決定をするべきである。

上記の第1段階から第3段階の手順に従い、垂直型企業結合による反競争的效果が事前に設定された閾値基準（この基準は事前に決定されるべきもの）を超える可能性が高いか否かを判断する。ここでいう反競争効果とは、競争者への被害だけでなく川下市場において価格が上昇することを指す。もし、反競争効果が閾値基準を下回れば、企業結合は独占禁止法上問題がないと判断される

ことになる。

逆に反競争効果が閾値基準を超えると判断されたのであれば、効率性の向上について分析する。もし、(あらかじめ決められた)反競争効果と効率性向上のバランス基準に基づき、効率性の向上が反競争効果に比して十分であると判断されれば、企業結合は独占禁止法上問題がないと判断される。逆が成り立てば、企業結合は独占禁止法上の問題があると判断される。

ところで、垂直型企業結合の競争への影響を判断する際に当たって、次のどちらの立場を採用するのかについては、議論がある。

最終的に財の価格が上昇すれば、垂直型結合は競争への影響があるとみなす(本論文では、この立場。)

競争者が投入物価格の上昇や取引の拒否といった害を被るということだけで、川下市場の価格上昇を示さずとも、垂直型結合が競争への影響を与えると判断。

水平型企業結合(又は、カルテル等の水平型取引制限)に関しては、最終財の価格上昇が問題とはされず、直接の購買者の価格が上昇することだけで問題視している。この考え方をそのまま垂直型企業結合にも当てはめると、上記の立場をとってもよいと判断できるかのように思われる。しかし、この考え方は、最終消費者への価格が上昇しなくてもよい、という結論を導き出すためには不十分であると考える。

第1に、垂直型企業結合は、水平型企業結合(やカルテル等)よりも、効率性の便益が高いと考えられている。垂直統合では通常、協調的な要因を含む相互の契約的關係を企業が結ぶことになるが、このようなことは水平型企業結合や協調的価格設定とは非常に異なっている。

第2に、垂直型企業結合に対する告訴は、結合企業と競争する企業からされることが多い。彼らは、結合企業の競合会社の費用が増加することにより消費者が損害を受けることを心配するだけでなく、結合企業が費用を削減したり製品の質を高めることにより消費者を利することについても心配している。どちらにしても、彼らは損をするからである。したがって、消費者を利する結合を禁じることを目的とするような訴訟が起こる可能性があるので、消費者の不利益を明示的に示すことを要求することを必要とするべきである。

第3に、垂直型企業結合が価格を上昇させない場合には、選択の減少と企業間の売上割合の変化が原因となる消費者の不利益は限定的である(したがって、企業が排除されたことだけを取り上げて、問題視するのは正しくない。)もし、企業が市

場から排除されたり、その行動に制限を加えられたりした結果として消費者の選択が減少し、消費者が被害を受けるとすれば、操業を続ける企業は価格を引き上げているはずである（注：例えば、川下市場が完全競争的であれば、企業数が減少したところで価格は変化しない。不完全競争であれば、企業数が減れば価格は上昇し、消費者余剰は減る。）。更に、企業数が減少したことだけに注目すると、結合企業が効率化した結果としてライバル企業が排除されたのか、結合企業が競合企業の費用を高める戦略を取ったためにライバル企業が排除されたのか、区別をつけることができなくなる。

したがって、生産物市場（また、付随市場があれば、そこでも）において価格が上昇すれば、垂直的結合は競争への影響がありとみなすのが本論文での立場である。投入物閉鎖に関して言えば、投入物価格が上昇するだけでは不十分で川下市場での価格上昇が示される必要がある。また、今述べた理由で、消費者の選択肢が減少したということだけでは不十分である。

ところで、最終商品市場の価格がある最低レベル（例えば市場画定における ssnip テストの 5%）よりも高くならなければ問題にならないという立場はとらない（注：しかし、何らかの損害に関する閾値基準は設ける必要がある。）。本論文では、価格の上昇があれば、すなわち、それは市場支配力の懸念があるという判断を採ることを推奨する。そして、市場支配力の懸念があれば、効率性の便益とのバランスを考えて総合的な判断を行うべきであると考えます。

更に、当局（原告）は、企業結合が合併「直後」の価格への影響を及ぼすことを証明しなければならないとは考えない。価格への影響は、必ずしも、結合直後に発生するわけではない。例えば、消費者は、研究開発費の減少から損害を受けるかもしれない。この場合には、消費者の価格は長期的には上昇するが、短期的には上昇しないだろう。

2 顧客閉鎖の審査プロセス

(1) 第 1 段階：競争者費用と競争者の存続可能性への影響

結合企業の川下部門が競合する独立川上企業（複数あり得る）から投入物の購入を差し控えた場合、購入を拒否された独立川上企業は別の川下企業に投入物の販売を切り替えることで販売量の減少を避けることができるかもしれない。しかし、結合企業の川下部門が川上企業にとって重要な顧客であるような場合には、他の販売先を見出して失われた売上げを回復することは困難である可能性がある。もし、閉鎖された川上企業の生産量が最小持続可能規模（minimum viable scale）²⁹³よりも低

²⁹³ 定義は後述する。

い水準に押さえ込まれることとなれば、それらの川上企業は市場から退出することになる。退出は起こらないとしても、限界費用が引き上げられ結合企業と有効に競争する能力が殺がれるかもしれない。また、価格以外の競争に参加する誘因も減退させられる可能性がある。

ア 代替的な販路の存在

結合前は他の川上企業からも投入物を購入していたものの結合後は結合した川上部門からのみ投入物を入手するようになるかもしれない。同時に、独立川上企業は、競合する結合企業と取引することは好まない独立川下企業との取引を獲得する可能性がある。また、投入物を確実に獲得するために防衛を目的として垂直型企業結合をする川下企業が発生し、投入物の配分の分布に追加的な変化を与える可能性がある。このような投入物の配分の変化は、川上企業の売上にほとんど影響を与えない可能性がある。しかし、顧客閉鎖により失われた販売を取り戻すことができない川上企業は損害を受ける可能性がある。

結合企業の川下部門が独立川上企業から購入していた投入物量が市場全体の投入物販売量に対して小さな割合しか占めていないのであれば、企業結合による顧客閉鎖の影響はあまり重要でないと思われる。この場合には、代替的な販売先が独立川上企業にとって十分に存在しているからである。

イ 最小持続可能規模

顧客閉鎖の結果として、競争者の生産量が最低持続可能規模 (Minimum Viable Scale ; 以下 MVS という。) を達成できなくなれば、市場から退出することになる。MVS は、規模の経済性や範囲の経済性の結果として意味を持つてくる。

MVS とは、所与の価格の下で継続的に獲得しなければならない最小の平均年間売上を指す²⁹⁴。MVS は、他の情報と組み合わせて垂直型企業結合の後に市場を退出する可能性を判断することに役立つ。例えば、ある独立川上企業が川上市場において 15% 市場シェアをもっており、その 67% を結合企業の川下部門に販売していたとしよう。結合企業が結合後にすべての投入物を結合した川上部門から獲得することになれば、結果としてその川上企業は、市場シェアの 5% しか販路がなくなることになる。もし、MVS が市場シェアの 10% で他に販路を見つけないことができないとすれば、その川上企業は破産することが予想される。

ウ 限界費用への効果と生産費用削減又は品質向上のための投資誘因への効果

²⁹⁴ この用語は米国水平合併ガイドライン(1992)においても使われている。

仮に、顧客閉鎖によって独立川上企業が MVS よりも少ない生産量に追い込まれないとしても、競争する能力や誘因は減退させられ得る。第 1 に、顧客を失う結果、限界費用が増加する可能性がある。これは、(可変費用に関して)規模の経済性や範囲の経済性の存在によって発生する。第 2 に、仮に限界費用は生産量に関わらず一定であったとしても、顧客ベースが減少する結果、費用削減や品質向上のための投資の誘因は殺がれる可能性がある。その場合、独立川上企業による結合企業の行動を牽制する力が減退する。

例えば、結合前に、劇的に可変費用を削減する投資を行うということを検討していた企業は、顧客閉鎖が予想されれば投資をやめることになり、結合後の競争が減退する可能性がある。同様の分析は、品質への投資といった価格以外の競争にも応用することができる。

(2) 第 2 段階：付随市場への反競争的効果

この段階では、付随市場における消費者への効果について分析する。ここでいう付随市場とは、投入物を使った生産物(又は投入物そのもの)が販売されているが、結合企業の川下部門は参加していない市場を指す(例えば、自動車部品会社と自動車製造会社との結合で、自動車部品が自動車会社に使われているだけでなく、補修品としても一般消費者に販売されているような場合、その補修用部品は付随市場となる。)

1 つ又は複数の川上企業が、顧客閉鎖の結果として費用面で不利になったり、市場を退出したりすることになれば、付随市場での競争は減退すると考えられる。この分析は、投入物閉鎖の川下市場の分析とほとんど同じである(つまり、投入物閉鎖の第 2 段階の分析が相当)。したがって、以下のような条件が満たされていれば、付随市場において競争が減退すると考えられる。

付随市場の消費者は代替可能な商品を見つけることができない。

顧客閉鎖の影響を受けた川上市場からの競争圧力が減退したことで、結合後の川上企業間の付随市場における競争が緩和される。

閉鎖された競合企業は、結合前にはマーベリックの役割を果たしていた。付随市場において、製品差別化の程度は低い。

(3) 第 3 段階：閉鎖された顧客市場への反競争的効果

顧客閉鎖は、川下市場において反競争的効果を持つことがある。結合企業は、独立川上企業からの競争を減少させたり、消滅させたりすることにより、独立川下企業に対して投入物閉鎖をすることができる。例えば、結合企業は顧客閉鎖によって販売量を MVS 未満に追いやったり、投資意欲を減退させたりすることによ

りいくつかの独立川上企業を川上市場から追い出し、結合企業単独で又は他の川上企業と協調して投入物価格を引き上げることができるかもしれない。結果として、独立川下企業の費用が引き上げられることになり、川下市場において価格の上昇が実現する可能性がある。

この分析は、投入物閉鎖の影響分析と全く同様に行われることになる(つまり、投入物閉鎖の第1段階～第3段階を踏むことになる。) 具体的には、(1) 投入物価格と独立川下企業の費用への影響、(2) 川下市場への影響、(3) その他の付随市場への影響、の分析が行われることになる。

(4) 第4段階：最終的な競争への影響

投入物閉鎖と同様の評価方法を用いる。単に、第一段階である競争者が排除されるということを示すだけでは独占禁止法上違反とするには十分ではなく、競争への悪影響があるということを証明することが必要である。すなわち、第2又は第3段階において、川下又は付随市場における消費者が価格上昇によって被害を被る可能性が高いということを示さなければならない。

3 反競争的情報交換(Anticompetitive Exchange of Information)

垂直型企业結合は、投入物供給者間での価格やその他の敏感に競争へ影響を与え得る情報の交換を促進することにより、暗黙的又は明示的な協調行動を引き起こす可能性を高め得る。必要なだけの投入物の量を結合した川上部門から十分に調達できないため、結合企業の川下部門は他の独立川上企業からも投入物を購入しつづけることになるとすれば、競合する独立川上企業の取引価格やその他競争に影響を及ぼす情報を入手する。このようなとき、結合企業の川下部門は獲得した情報をその川上部門に伝達することができる。このようなとき、結合部門の川上企業が、川下部門が獲得した情報を競合する川上企業間で共有する可能性がある。このようにして、垂直型企业結合を契機として、結合企業の川下部門が情報の「導管(conduit)」の役割を果たし、川上企業間での協調を助長する可能性がある。

垂直型企业結合が、情報交換に関して競争上の問題を引き起こすためには、3つの条件が満たされなければならない。第1に、競合企業によって結合企業の川下部門に開示された情報は、競合企業の行動の予想が可能である(Projectability)ようなものでなければならない。第2に、開示された情報は、特異な(unique)ものでなければならない。第3に、投入物市場の構造は、価格に関する協調行動を助長するようなものでなければならない。

(1) 交換情報の予測可能性 (Projectability of the Information Exchanged)

結合企業の川下部門に伝達される価格その他の情報は、川上市場での協調を成

功させる基礎にはならないこともある。結合企業の川下部門が独立川上企業に見積もった価格は、その独立川上企業が結合企業の川下部門以外の独立川下企業に提供する価格とは同じでなかったり、又は、似たような価格ですらないかもしれないからである。結果として、その情報は、独立川上企業がその他の状況において設定する価格を予想することには役立たないかもしれない。独立川上企業は、結合企業の川下部門には、他の独立している川下企業とは異なる取引条件を提示している可能性がある。

結合企業の川下部門への見積価格は、通常取引を前提とする限り、川下独立企業への見積価格よりも高くなることも低くなることもある。一方では、結合企業の川上部門はその川下部門へ投入物を限界費用で販売するという事実に対応して、独立川上企業は結合企業の川下部門には安い価格で投入物を販売しようとする誘因がある。このような価格引下げを行うことで、独立川上企業は売上げを伸ばす確率を高めることができるからである。他方では、結合企業の川上部門の製造する投入物が川下部門にとって全く不適切であるときだけ投入物を外部から購入すると独立川上企業が予想することになれば、独立川上企業が結合企業の川下部門に要求する価格は独立川下企業に要求する価格よりも高くなることあり得る。

これらは、「普通のビジネス」を前提としている。結合企業の川下部門がその川上部門に情報を流すと考えれば、独立川上企業は異なった行動を採る可能性がある。このように考えることになれば、結合企業の川下部門に提示する情報内容を向上することによって価格に関する協調を促進するために、独立川上企業は他企業に示す価格と同じ価格を結合企業の川下部門に提示するかもしれない。もちろん、ここでは協調行動が行われていないか、協調行動の意図があることが知られていないことが前提とされている。独立川上企業は、結合企業が価格に関して協調しようとしていると確信が持てない限り、他の川下企業に提示するのと同じ価格を結合企業の川下企業に提示することは危険である。結合企業は、その価格を参考にして、その川上企業が販売しようとしていた独立川下企業に安価な価格で投入物を販売しようとすることもあり得るからである。結果として、結合企業の川上部門よりも安く販売することを期待して、独立川上企業は結合企業の川下部門にはいんちきな高価格で投入物の販売を持ちかけることもあり得るのである。

これらの複雑な戦略的判断のため、多くの場合、結合企業は取引関係にある独立川上企業からの情報を信用しないかもしれない。結果として、結合企業の川上部門は競合する独立川上企業よりも安く販売することで川下企業への販売を増加させようとするかもしれない。これらの理由により、独立川上企業から結合企業へ提供される価格情報は、それらの企業が独立川下企業に販売している投入物

の価格を予想することに役立つとはほとんど考えられない。

もちろん、価格差別禁止規制によって企業行動が制約されている程度の限りでは、結合企業の川下部門に提示される価格情報は、信頼できるといえる。この場合、独立川上企業が結合企業の川下部門に提示する価格は、結合企業の川下部門と競合する川下企業に提示する価格と同じになるだろう。したがって、その価格情報は、独立川上企業が独立川下企業にどのような価格で販売しているかを予想することにより役立つと考えられる。

(2) 交換情報の独自性(Uniqueness of the Information Exchanged)

垂直型企業結合が川上企業間の情報交換能力を向上させるのであれば、その結合は協調行動を促進する可能性がある。しかしながら、垂直型企業結合が問題になるためには、結合企業が獲得する情報は何らかの意味で特別な利益を生み出さなければならない。この条件は、成立することもあるし、成立しないこともある。

川下企業はある川上企業から引き出した見積価格を他の川上企業に提示することによって川上企業間の情報交換を促進することがある。川下企業は、ある川上企業から得た見積りをよりよい取引条件を引き出すために、川上企業間の協調を成功させる可能性を高めるにもかかわらず、別の川上企業に提示することがあるからである。結果として、結合企業の川下部門を通じて得られる情報は、川下企業のそういった行動を通じて独立川上企業に伝わるため特別な価値を失うことになる。結合企業の川下部門が受け取る情報の特異性の喪失は、価格リストに従って顧客に価格を提示する場合に発生する傾向がある。

この例は、結合企業の川下部門に提示される情報の独自性と予測可能性の間には根源的な緊張関係があることを示唆しているといえる。結合企業の川下部門で獲得される情報が特別な価値を持てば(他の手段からは獲得できない情報になっていけば)、その情報は他の企業の取引を予想するためにはあまり役立たないかもしれない。逆に、獲得情報が他企業の取引内容を予想するのに役立つとすれば、その情報は(他の方法でも獲得できるため)特異な価値を持っていない可能性があるからである。

他の川下企業が存在しているにも関わらず、結合企業の川下部門を通じて結合企業の川上企業に情報が伝達することは、特別な価値を持つこともある。なぜならば、その川下部門は、川上部門に獲得した情報を正確に伝達するからである。結合企業の川下部門が競合する独立川下企業は、他社から得た見積りを川上企業に正直には教えないかもしれない。川下企業はよりよい取引条件を引き出そうと、正直に教える代わりに他社から得た見積りを安めに偽って川上企業に教える可能性がある。しかしながら、結合企業の川下部門は川上部門に偽って獲得した情報を教えることはない。このときには、獲得情報は特別な価値を持つことになる

と考えられる。

(3) 投入物市場の市場構造(Structure of the Input Market)

投入物市場の構造が協調行為を助長しやすい場合、情報交換は協調行動を成功に導くことになる。例えば、投入物市場が完全競争で参入が容易であれば、情報交換が協調行動を成功させるとは考えづらい。情報交換は、競争に関する懸念を表す多くの構造的指標を満足するような寡占市場において問題となりやすい。

そこで、情報交換が競争に影響を与える蓋然性を判断するには、投入物市場の構造を分析しなければならない。評価すべき要因には、企業数、集中度、参入の容易性、契約の大きさと頻度、価格は個別に交渉で決められるかどうか、製品の同質性、その他の要因等がある。これらの要因が協調の成功の可能性が高いことを示す場合にのみ、情報交換は重要な問題を引き起こす可能性がある。

(4) 最終的な競争への影響(Net Anticompetitive Impact)

情報交換の結果として、垂直型企業統合が川上企業による協調的な価格設定を可能にする蓋然性を大きく高めることになることと示されたとしても、効率性を考慮せずにその垂直型企業結合を反競争的であると判断することはできない。

投入物閉鎖を評価する際には、投入物価格が上昇することは垂直型企業結合を反競争的であると判断するには十分ではなく、消費者への被害も示すことが必要であると主張された。この基準はここでは適用されない。垂直型企業結合がきっかけとなる情報交換による協調促進の懸念に関しては、最終生産物市場(又は付随市場)での価格上昇が起こるということを証明しなくとも、協調による投入物価格の上昇の懸念を示すことができれば、その垂直型企業結合は反競争的であると判断できる。なぜなら、協調行動は、事実上水平的特性だからである。

同時に、この水平的特性が存在することにより、当然合法(per se)アプローチは妥当ではないと考えられる。情報交換は典型的に、合理の原則(rule of reason)で規制されているからである。水平型企業結合ではなく垂直型企業結合が契機となって情報交換が発生する場合には、効率性による企業結合の正当化の蓋然性は高い。そこで、企業結合の当事者に明確な効率性向上の正当化を要求する前に、企業結合に反対する関係者には企業結合による競争への影響を示す説得の責任を負わせることが適当ではないかと思われる。

4 規制回避(Evasion of Regulation)

企業は価格規制を逃れるために垂直統合を行うこともあり得る。第1に、垂直型企業結合を行い、規制されていない結合企業の川上部門から規制されている結合企業の川下部門に移転される投入物価格を人工的に吊り上げることによって、費用に

基づく価格規制を回避しようとすることがあり得る。このように、結合企業は規制されている市場から規制されていない市場に利益を移すことができる。第2に、垂直型企業結合は価格差別を禁止している規制を回避することに役立つことがある。

(1) 最高価格規制回避(Evasion of Maximum Price Regulation)

垂直型企業結合は、価格規制下にある独占企業によって規制を逃れる手段として行われる可能性がある。最高価格規制の下では、規制された企業は費用の上昇分を、価格を吊り上げることによって消費者に転嫁することが可能である。垂直型企業結合後、結合企業の川下部門は、川上部門に支払う組織内部で取引される投入物の価格を吊り上げることができるかもしれない。このようにして、企業は利潤を増加させることができる。

当局は、投入物の内部取引と同様の市場が存在しない限り、企業のこのような策略を取り締まることは難しいかもしれない。そのような市場があれば、川上企業が設定する投入物価格を独立企業間価格基準として当局は利用することができる。もし、この方法を使うことで、最高内部転移価格は独立企業間価格と同じであるということになれば、規制を回避することで利益を増加させる能力は減少させられるか、除去されることになるだろう。しかし、それに関わらず価格が上昇する限りは、消費者は損害を被ることになる。

(2) 価格差別禁止規制回避(Evasion of Regulations that Prohibit Price Discrimination)

垂直型企業結合は、川上又は川上市場で価格差別を禁止又は制限する規制を回避するために行われる場合もある。独占力を持つ企業が消費者に対して価格差別を行いたい理由は多く存在する。例えば、川下企業が異なる価格の需要弾力性を持っていたり、生産費用が異なる場合には、投入物の生産者は価格差別をすることによって利益を増加させることができるかもしれない。

川下市場と垂直的に結合することは、価格差別と代替的な役割を果たす可能性がある。例えば、独占川上企業は、一方の市場には安い価格で、他方の市場には高い価格で投入物を販売したいと考えているとしよう。しかし、価格差別が規制によって禁止されているとする。このとき、価格差別の代わりに、結合した川下市場に高い投入物価格を設定し、もう一つの市場には自ら参入して利潤最大化をするような価格を設定することができるかもしれない。この方法は、均一価格を設定するよりも結合企業の利潤を増加させるだろう。

同様に、川下企業が消費者グループごとに異なる価格を設定することが利益の増加につながることもある。しかし、生産物市場の競争が価格差別を許さない場合がある。このような場合、独占川上企業が川下企業と結合し、競争する川下企

業に投入物を販売することを拒否することにより、価格差別を実施することができるようになることがある。

垂直型企業結合は、価格差別の規制や価格差別を行う制約を回避するために使われることがあるが、消費者厚生や社会厚生を損なうとは限らない。実際に計測しようとするとは困難である需要と供給の状況に依存して、価格差別は社会福祉を向上させることも低下させることもある。価格差別が行われると、誰に対しても価格が安くならない又は高くないということもあり得るが、通常は、安く商品を購入できる消費者と高く商品を購入することになる消費者が現れる。したがって、反競争効果と効率性のバランスを考慮するという基準に基づき厳格な垂直型企業結合の取締りをする事になれば、取締りが社会厚生を高めるということを確実にするために、需要と供給の条件を計測するという困難な問題に時々直面することになる。

(3) 最終的な競争への影響(Net Anticompetitive Impact)

最高価格規制回避の反競争的效果を評価するに当たって、消費者の損害を証明するために必要となる価格を示せばよいので簡単である。最高価格規制回避の論理から、投入物価格の上昇は、川下市場価格の上昇という形で当然川下に伝播することになる。

価格差別を禁止する規制を逃れるために行われる垂直型企業結合の総合的な競争への影響を評価することは、より物議の対象となるといえる。なぜならば、価格差別は効率性を高め得るからである。価格差別は違法であれば、どのような効率性分析を行おうとも、価格差別を促進するような垂直型企業結合は独占禁止法違反であるという意見がある一方、独占禁止法は経済厚生を低下させることにもなる非合法の行為にのみ向けられるべきであるという意見もある。後者の立場の下では、価格差別が社会厚生を低下させることがないのであれば、企業結合は価格差別禁止の規制の違反を助長することになるかもしれないが、クレイトン法違反にはならないことになる。