

(要約)

## 水平型企業結合規制における反競争効果分析 —形式的な要因から理論的な分析枠組みへ—

丁 宇

### はじめに

独占禁止法の規制対象の 1 つである「企業結合」は、数社の企業が合併や株式保有などの手段により 1 社に結びつくことをいう。本論文の研究対象である水平型企業結合とは、同一の市場において競争関係にある企業間の結合をいう。水平型企業結合は、当事会社の単独行動または競争者との協調的行動を促進することを通じて市場支配力を形成・維持・強化するおそれがある。前者が「単独効果」、後者が「協調効果」と呼ばれる。

それらの反競争効果を認定する際、当事会社の市場シェア及び市場全体の集中度は特に注目される。各国においても、初期の段階で直感に近い考え方に従って市場シェアや市場集中度など少数の要因を形式的に比較衡量する形で反競争効果を認定したことがしばしばある。

しかし、少数の要因間の形式的な比較衡量は必ずしも反競争効果の発生機序に合致するわけではない。このような分析手法を用いると、所定の要因を評価するための基準に説得的な根拠が欠如し、個々の要因を比較衡量する過程が不透明であるという状況になってしまうおそれがある。近年の経済学の進展に伴い、各国とも反競争効果の発生機序を踏まえて分析枠組みを改善し、「経済分析」を積極的に導入するよう努力している。

ただし、理論的な分析枠組みを採用すること自体は、本格的な反競争効果分析を行うための出発点に過ぎない。経済学の世界では、統合的な経済理論が多数存在し、そして、経済理論及びその実証方法が絶え間なく進展している。また、法学の世界では、企業結合事案との関連性を有する経済理論を見定め、そのような経済理論を適用するのに必要な証拠とその使い方を明確にすることについてさまざまな問題が残っている。

したがって、本論文は、米国・EU・日本・中国の現在の違法性判断基準が確立された以降の水平型企業結合規制における単独効果分析と協調効果分析の歴史的展開と将来的方向性を明らかにすることを通じて、法学と経済学的な観点を交錯させつつ、広く受け入れられている経済理論を踏まえて反競争効果の発生機序を説明し、各国の採用している分析手法の特徴と問題点を指摘し、さまざまな要因からなる理論的な分析枠組みの在り方を検討する。

### 第 1 章 分析の出発点：各国の水平型企業結合規制の初期的展開

本章では、反競争効果の発生機序及び現時点の分析手法を検討するための予備的考察として、企業結合の違法性判断基準を定めた各国の法令、違法性判断基準の意味に関する解釈を示した初期の判例等、及び初期の判例等で示された基本的な考え方を補完して理論的な分析枠組みを導入することに重要な役割を果たした事例やガイドラインなどを取り上げ、各国における企業結合の違法性判断基準の意味を明らかにして、少数の要因を形式的に比較衡量する形で企業結合の違法性を認定するという初期の分析手法の限界を指摘し、そして、理論的な分析枠組みの構成を概観する。

## 第1節 米国法における違法性推定則

米国法において、現在は主にクレイトン法 7 条に依拠して企業結合を規制している。1950 年の法改正以降、クレイトン法 7 条の違法性判断基準は「競争を実質的に減殺し、または独占を形成するおそれがある」というようになった。

1960～1970 年代の間、米国最高裁は一連の判例を通じて、当事会社の合計市場シェア及び関連市場の集中度に基づく「違法性推定則」を確立した。それらの判例の中で、1962 年の **Brown Shoe** 判決と 1963 年の **PNB** 判決は違法性を推定する際の考え方を示すものとして、他方、1974 年の **General Dynamics** 判決は違法性の推定を反証する際の考え方を示すものとして、現在にも特に重視されている。それらの判例により、市場シェアの不当な割合を保有する企業を生み出し、かつ市場集中度の有意な増加をもたらす企業結合が、反競争効果が発生し得ないことを明白に証明する証拠がない限り、競争を実質的に減殺するおそれがある。上記の違法性推定則は現在にも有効なものとなっている。

1980 年代に入り、競争当局が自らのガイドラインを改正し、下級裁判所がそれを参考にして一連の判決を下すことにより、違法性を推定するための閾値と違法性の推定に関する立証責任という 2 つの側面から違法性推定則を改善した。前者の側面について、競争当局は 1982 年以降のガイドラインで問題となりそうな事案を篩い出すための **HHI** 基準を設けており、裁判所は 1986 年の **PPG** 判決以降にガイドラインにおける **HHI** 基準に参照して違法性の「一応」の推定を行うようになった。他方、後者の側面について、1981 年の **Kaiser Aluminum Chemical** 判決及び 1990 年の **Baker Hughes** 判決により、違法性の推定がなされると証拠提出責任が当事会社に移転され、当事会社が違法性の推定を反証したら追加的な証拠を提出する責任が競争当局に移転されていつも競争当局にある最終的な説得責任と合併することが明らかになった。競争当局のガイドラインによれば、市場集中度、反競争効果の存在を示唆する他の証拠、新規参入、効率性、買い手の交渉力、破綻企業の抗弁からなる 6 段階の分析枠組みを用いて反競争効果の有無を全面的に検討する必要がある。

市場シェア及び市場集中度を用いて企業結合の違法性を推定することは、市場構造・市場行動・市場成果の間の因果関係を主張する「**SCP** パラダイム」の下での一連の研究成果を反映すると考えられる。しかし、それら 2 つの指標と反競争効果との因果関係が常に成立するわけではない。所定の **HHI** 基準は、反競争効果の蓋然性が特に低い事案を識別する経験則に過ぎない。

## 第2節 EU 法における支配的地位基準と競争阻害基準

EU 法において、1989 年の理事会規則 4064/89 号では「支配的地位の形成・強化」をもたらさうる企業結合が共同体市場と両立しないと規定した。1998 年の **Kali und Salz** 判決及び 1999 年の **Gencor** 判決により、当事会社の「単独の支配的地位」及び競争者との「共同の支配的地位」の両方も問題となり、支配的地位とは 1 社ないし数社の企業が競争者・顧客・最終消費者から独立して行動することで有効な競争の維持を阻止するのに十分な経済力を有する状況をいう。

2004 年の理事会規則 139/2004 号では、支配的地位が存在しない場合の単独効果に対する規制を可能にするとともに、過去の判例及び競争当局の決定からの見解を維持するために、「特に支配的地位の形成または強化の結果として……有効な競争が有意に阻害されることとなる」というように違法性判断基準を改正した。

それ以降、単独効果を認定する際に「有効な競争の有意な阻害」が存在すれば十分である。一方、協調効果を認定する際には共同の支配的地位が依然として必要となっている。競争当局のガイドラインは米国法と同様に HHI 基準を設けており、新規参入や効率性などの要因を言及している。

### 第 3 節 日本法における「競争の実質的制限」

日本法において、企業結合は独占禁止法第四章により規制されている。昭和 28 (1953) 年の法改正以降、企業結合の手段を問わず、違法性判断基準が「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」及び「不公正な競争方法によるものである」になった。

1951 年の東宝・スバル判決において、裁判所は、自らの意思である程度自由に取引条件を左右することにより市場を支配することができる状態というように「競争の実質的制限」を認識した。1953 年の東宝・新東宝判決において、裁判所は東宝・スバル判決を引用してから、「いいかえれば」の部分で競争の実質的制限の場合に他の競争者の自主的な事業活動が拘束されるようになるとも主張した。しかし、東宝・新東宝判決で示された主張は東宝・スバル判決の趣旨を言い換えるものではなく、市場支配という概念に「競争者への抑圧」という直感を持ち込んだものとして批判されてきた。競争当局の現在のガイドラインでは、競争の実質的制限の意味について東宝・新東宝判決の説明の前半だけを引用する形で、実際に東宝・スバル判決の趣旨を採用している。学説上には、競争の実質的制限を「市場支配力の形成・維持・強化」をもたらしうる場合とも理解している。

なお、競争当局は 1969 年の八幡製鉄／富士製鉄事件審決で、競争者の自主的な事業活動を抑圧する「市場支配的地位の獲得」として競争の実質的制限を理解し、「有効な牽制力ある競争者」少なくともが 1 社存在すれば問題なしと判断した。しかし、現在のガイドラインでは上記の考え方を受け入れず、実務では「牽制力」という概念が自主的な事業活動を行う程度にとどまらない。

### 第 4 節 中国法における競争政策と産業政策

中国法において、企業結合は反壟断法第四章により規制されている。違法性判断基準について、「競争を排除・制限する効果を有し、または有しうる」こと、及び「競争に対する好影響が明らかに悪影響を上回り、または社会公共の利益に該当する」状況に該当しないことという 2 つの要件が定められている。前者について日米欧の表現と同様な意味で理解しても差し支えなく、後者を独立した一要件にする必要性が疑われる。

反壟断法 27 条では企業結合を審査する際の 6 つの考慮要因を定めている。競争当局の 2020 年に制定した行政規則からすれば、それらの要因を踏まえて日米欧と同様な分析枠組みの下で反競争効果を検討することが可能である。しかしながら、現行の法令では、市場シェアと市場集中度の閾値を設定せず、反競争効果の発生機序を言及せず、産業政策的な介入を許容するなどの不足が残っている。

他方、初期の事例において、競争当局は当事会社の市場シェアの拡大による競争者の「生存空間」への制限を懸念し、または重要資源の輸入や新技術の利用を確保するために問題解消措置を講じたことがしばしばある。そのような対処を「産業政策的な介入」として批判したことが多い。ただし、競争政策の観点からすれば、効率性の向上を競争者への抑圧と見なすこと、または独占化による競争問題と他の問題を同時に解決することとして理解することが可能である。

## 第2章 単独効果分析：供給能力の拡大と競争者の除去

本章では、単独効果の発生機序と分析手法を検討する。単独効果とは、当事会社間の競争関係が除去されることにより、たとえ当事会社の競争者が独立した行動をとるとしても市場支配力が形成・維持・強化されることをいう。

### 第1節 米国法における単独効果分析

米国法において、最高裁判例では単独効果を言及しなかった。競争当局は1960年代のガイドラインにおいて競争状況に関する「より複雑かつ包括的な評価」を例外的に行う可能性を示し、その後、1980年代のガイドラインにおいて単一企業の市場支配力を評価するための「首位企業のただし書」を設けた。現在の観点からすれば、それは単独効果分析の最初の形と言える。1992年水平合併ガイドラインが公表された以降、米国法では本格的な単独効果分析が登場した。

単独効果の発生機序と分析手法は同質財市場または差別化財市場により異なる。同質財市場の場合、当事会社が供給量を削減して価格を引き上げる際に、競争者がそれに応じて自らの供給量を迅速かつ十分に拡大する能力とインセンティブを持たないならば、結局、市場全体の供給量が減少して価格が上昇することとなる。

「支配周辺企業モデル」の考え方によると、効率性の変化を考慮しない限り、当事会社の市場支配力は当事会社の市場シェア、市場全体の需要弾力性及び競争者の供給弾力性に依存する。必要なデータを取得できれば、「クールノー・モデル」の考え方に基づく合併シミュレーションを行って企業結合前後の供給量及び価格の変化を推測することも可能である。

他方、差別化財市場の場合、当事会社間の競争関係が密接であるほど、そのうち1社の価格上昇による販売損失の中で企業結合の相手方に切り替える形で実際に保たれる割合が高くなり、結局、当事会社にとって価格を引き上げることが利益になる可能性が高い。「ベルトラン・モデル」の考え方によると、効率性の変化を考慮しない限り、企業結合後の価格上昇率が当事会社間の転換率や当事会社それぞれの利潤率などの指標に依存する。2000年のSwedish Match判決において、裁判所は転換率と利潤率を用いて単独効果による価格上昇率を推測した。2010年水平合併ガイドラインにおいて、競争当局は、転換率と利潤率を用いて当事会社の総価格上昇圧力（GUPPI）を評価し、必要なデータを取得できれば合併シミュレーションを通じて企業結合後の価格上昇率を推測する可能性を示している。

しかし、米国では、GUPPIの経済学的意味、閾値の設定方法、及び合併シミュレーションとの相違についてコンセンサスが形成していない。これについて、本論文は以下の結論に至った：①GUPPIは、当事会社間で転換される販売量の価値に依存する価格上昇圧力を仮想的限界費用の増加と見なし、効率性の向上による相殺効果を限界費用の減少で表す形で、単独効果を示唆する要因と否定する要因との理論的な比較衡量を行い、特に有力な競争者がほかにも存在する場合に当事会社間の競争関係の密接性をめぐる定性的分析の限界を補う点で望ましい指標と言える。②英国のSainsbury's/Asda事件を参考にして企業結合による効率性、単独効果の実質性、計算の不確実性という3つの側面を踏まえてGUPPI閾値を個別に設定することが適切である。③GUPPIを用いて価格上昇率を推測することは可能であるが、それは、市場の均衡状態での価格上昇を全面的に評価する作業ではない点で合併シミュレーションと違い、企業結合規制の正確性と効率性とのバランスを実現するために比較的便利な指標を採用することである。

## 第2節 EU法における単独効果分析

EU法において、現行の理事会規則では、当事会社間の「競争上重要な制約」の除去と他の競争者に対する「競争圧力」の減少その両方から生じうる「有効な競争の有意な阻害」を懸念している。競争当局のガイドラインでは、同質財市場と差別化財市場を明示的に区別せず、「比較的高い市場シェアの保有」や「重要な競争的勢力の除去」など6つの要因で単独効果を認定すると説明している。しかし、本論文は、それら6つの要因が同質財市場または差別化財市場により異なる役割を果たしており、そして、イノベーション競争への悪影響が懸念されるような特段の事情がなければ「重要な競争的勢力」の除去を独立した一要因にする必要性が乏しいことを主張する。

同質財市場の場合、2011年のVotorantim/Fischer事件からすれば、「比較的高い市場シェアの保有」など4つの要因を用いて米国法と同様な考え方に従って単独効果を認定することが可能である。また、それら4つの要因は差別化財市場の場合にも補完的な役割を果たしている。

他方、差別化財市場の場合、当事会社のうち1社が他社の「密接な競争者」と市場全体の「重要な競争的勢力」として除去されることが懸念されている。2014年のTelefónica/E-Plus事件からすれば、上記2つの概念の相互関係が不明確であって証拠の利用について混乱が生じうるという問題がある。本論文は、「密接な競争者」に関するEU法の説明が米国法に一致するものであり、一方、企業自身の市場シェアよりも高い競争上の重要性を有するか否かで「重要な競争的勢力」の該当性を判断することが不適切であり、「重要な競争的勢力の除去」という要因が補完的な役割しかないと主張する。2016年のThree/O2事件において、競争当局は当事会社2社の関連市場に対する競争上の制約に関する一般的検討と個別の検討について上記2つの概念をそれぞれ用いるというように分析枠組みを修正した。しかし、裁判所は2020年の第一審判決で競争当局の決定を取り消し、立証基準の変化及び「特に」密接な競争関係など一連の抽象的な概念の採用を求めた。本論文は、Three/O2事件における競争当局の対処方法に賛同し、裁判所が最終判決において単独効果の分析枠組みをいっそう明確化することを期待する。

## 第3節 日本法及び中国法の現状と問題点

日本法の場合、競争当局のガイドラインは米国法と同様に同質財市場と差別化財市場その両方の観点から単独効果の発生しうる状況を例示し、かつ単独効果に係る一連の要因を列挙している。しかし、実務では、当事会社の市場シェアと既存の競争者・輸入業者・新規参入者・隣接市場・需要者からの競争圧力とを形式的に比較衡量することを「定型的分析」として採用している。2013年のサーモフィッシャー/ライフ事件などからすれば、定型的分析を行う際に要因間の比較衡量の過程が不透明である。また、「経済分析」が導入されているが、その必要性和分析過程に関する説明が不十分であり、定型的分析との整合性が乏しい。

中国法の場合、法令では単独効果の発生機序及び分析手法を詳しく説明していないが、日米欧と同様な分析手法を許容している。2012年のUnited Technologies/Goodrich事件以降、当事会社が互いに密接な競争関係にあること及び合わせて支配的地位に相当する市場シェアを保有することが単独効果分析の2つの基本的な要件になったように見える。また、2014年のThermo Fisher/Life事件以降、競争当局は計量的指標を用いるようになった。しかし、現時点の分析手法は、支配

的地位を有しない企業による単独効果を見逃すおそれがある。また、計量的指標を計算する過程に関する説明が不十分であるため、計量的分析の適切性及び定性的分析との整合性を検討することが困難である。

### 第3章 協調効果分析：上位企業間の合意の達成と遵守

本章では、協調効果の発生機序と分析手法を検討する。協調効果とは、当事会社と競争者との協調的行動が容易になることにより市場支配力が形成・維持・強化されることをいう。

#### 第1節 米国法における協調効果分析

米国法において、最高裁判例では協調効果を言及しなかった。ただし、1986年のPPG判決によれば、市場集中度が高いならば企業数が少なくて協調的行動が容易である点で違法性推定則が協調効果に対応する機能を有する。裁判所は、1986年のHCA判決において協調効果に関する懸念を明確に示して協調的な価格設定を容易にする市場の特徴を検討し、また、2004年のArch Coal判決において協調に関する合意を達成する困難性及び他の競争者が協調を阻止する能力とインセンティブを踏まえて協調効果を否定する際の考え方を示した。競争当局は、1980年代のガイドラインにおいて協調効果に係る要因を列挙し、1992年水平合併ガイドラインにおいて協調に関する合意の達成及び逸脱への発見・制裁をめぐる整合的な分析枠組みを示した。

全体的に言えば、1980年代以降、協調効果について競争当局と裁判所の見解が一致しており、「繰り返しゲームの理論」の考え方に対応している。各企業が競争を回避して協調的行動をとれば従来よりも高い利潤を獲得することができる一方で、他社が協調に参加することを前提として自社が協調から逸脱して競争的行動をとればいっそう高い利潤を獲得することができる。取引が多数回ある繰り返しゲームの場合、協調の参加者が次の取引で逸脱者に制裁を与えるかもしれないため、協調効果の可能性は個々の企業にとって協調的行動と競争的行動のどちらが利益になるのかに依存する。たとえ合併シミュレーションを通じて協調的行動の収益性を計量的に評価することが困難であるとしても、当事会社と主要な競争者が協調に関する合意を達成して協調からの逸脱を即時に発見してそれに十分な制裁を与える能力とインセンティブをめぐる定性的分析が十分である。

なお、競争当局は2010年水平合併ガイドラインにおいて、協調効果の一タイプとして並行的受容行為(PAC)を言及している。一部の論者はCPPIやcGUPPIなど計量的指標を用いてPACを検討することを提案した。本論文は、他社からの追随の有無を自社による価格上昇の前提とするか否かによりPACが暗黙的な協調または単独効果に該当し、従来の分析手法を用いてそれぞれを検討しても十分であり、また、CPPI及びcGUPPIが各企業の最適価格だけを推測してPACの発生可能性を検討しない点で適切な指標ではないことを指摘する。

#### 第2節 EU法における協調効果分析

EU法において、現行の理事会規則により、協調効果を認定するために当事会社と主要な競争者との「共同の支配的地位」の形成・強化が必要である。1998年のKali und Salz判決では、上位企業間の契約関係または株式保有関係というような「構造的リンク」の有無に注目した。1999年のGencor判決では、構造的リンクが広範なものであり、共同の支配的地位の存在を示唆するさまざまな要因の1つ

に過ぎないと主張した。2002年のAirtours判決では、協調の参加者が他社の行動を監視する能力を有すること、逸脱する際の制裁を受けないように協調的行動を遂行するインセンティブを有すること、アウトサイダーからの反応が協調の予想された結果を危うくするおそれがないことという3つの条件を踏まえて諸要因を含む整合的な分析枠組みを設けた。このような分析手法は米国法と実質的に一致している。当該判決により、構造的リンクは独立した一要因ではなく、市場の透明性などの状況を示唆する一証拠として扱われるようになった。

その後、裁判所は2008年のImpala判決においてAirtours判決の趣旨を適用すべきと主張した。競争当局はAirtours判決の趣旨を踏まえて2004年水平合併ガイドラインを制定し、2008年のABF/GBI事件においてAirtours判決及びImpala判決の両方に依拠して協調効果を認定した。Airtours判決で示された考え方はEU法の一般的な対処方針になったと見られる。

### 第3節 日本法及び中国法の現状と問題点

日本法の場合、現行の企業結合ガイドラインでは欧米法に一致する考え方を示している。しかし、実務では、単独効果を認定するとともに、有力な競争者の数が少ないこと及び当事会社に対する競争圧力が不十分であることだけを理由にして協調効果を認定し、有力な競争者が協調的行動をとる能力及びインセンティブを無視したことがほとんどである。2011年の新日本製鐵/住友金属事件、2016年の出光興産/昭和シェル石油及びJX/東燃ゼネラル石油事件、及び2016年のサノフィ/ペーリンガー事件において、競争当局が欧米法及び日本のガイドラインに相応しい考え方で協調効果の有無を全面的に検討した。しかし、競争当局がそれ以降、2016年の新日鐵住金/日新製鋼事件などの事例において依然として従来の手法を採用したことから、日本法の協調効果分析の動向はまだ不明である。

中国法の場合、当事会社と競争者との契約関係または株式保有関係を決定的な証拠として協調効果を認定した事例がほとんどであり、また、協調に関する合意を達成する容易性を理由にして協調効果を認定した事例がいくつかある。中国法の協調効果分析の今後の動向はまだ不明である。本論文は、それら2つの手法を採用することがEU法から影響を受けた結果かもしれないが、EU法のやり方とは一致せず、協調効果を認定するのに不十分であることを指摘する。

### 終わりに

以上の考察から、水平型企業結合による単独効果と協調効果の発生機序、並びにそれら2つの反競争効果の有無を検討するために採用可能な分析手法の使い方は明らかになった。他方、EU法・日本法・中国法のこれからの動向、新規参入など個々の要因の状況を具体的に検討するための方法、その他の経済理論に依拠して反競争効果分析を行う可能性、並びに企業結合による非価格効果に特化した分析手法の在り方については、今後の課題となる。