

合併規制における効率性評価の在り方

——米国の消費者余剰基準採用の課題を中心に——

古畑 里歩

(田村研究会 4年)

序 論

I 効率性評価とは

- 1 効率性の概念整理
- 2 各国のガイドライン比較

II 米国における議論の展開

- 1 効率性の位置づけ——反証か、積極的抗弁か——
- 2 厚生基準の発端
- 3 法益と厚生基準の関係

III ガイドライン・判例からみる規制態度

- 1 ガイドライン
- 2 近時の判例——Superior/Canexus 合併審査の再検討——

IV 我が国の効率性評価に対する示唆

- 1 最適な位置づけと厚生基準
- 2 克服すべき課題

結 語

序 論

地理的範囲の制約が少ないデジタルビジネスが急速な拡大を遂げると同時に経済のグローバル化が一層激しく進む中、日本は次第に国際競争力を失い、世界市場での熾烈な競争にて劣後するようになった。2020年にIMDが63の国・地域を対象に各国の競争力指標を作成した「世界競争力年鑑」¹⁾では、92年まで1位だっ

た日本が今や過去最低の34位に落ち込んだことが明らかになった。注目すべきは、競争力低下の主因は「ビジネスの非効率性」にあると指摘された点である。具体的に企業の意思決定の遅さ、市場変化に対する適応性の欠如、外国語能力や国際経験を備えた人材の不足などといった経営資源の不足や分配の非効率性が挙げられた他、近年ウエイトが高まるデジタル技術の活用については軒並み最下位に位置づけられ²⁾、筆者も1人の日本人として焦燥感を覚える結果となった。

激動の時代で世界の企業に伍して活躍すべく、こうした非効率的な経営実態からの脱却を喫緊の課題とする日本企業にとって、企業結合は戦略的選択肢としてかつてないほど重要性を増している。特に近年はグローバル化・デジタル化に伴い、日本企業が当事会社となる事例でも合併に際した事前届出が複数国の競争当局に提出される、いわばクロスボーダー案件が増加しており³⁾、今後もこの傾向は続くと思込まれる⁴⁾。

こうした競争力強化の流れを不当に厳格化された法規制が阻むことなく、むしろ促進できる環境を整備するには、以下を念頭に置いた企業結合審査見直しの早急な実現が求められる。1点目は審査基準と手法の透明化・明確化による企業への予見可能性の向上、2点目は国際的な結合審査の方向性と親和的な基準の導入である。

これらに取り組む上で最優先事項となるのが「効率性評価」の本格的な実施と審査手法の明確化である。従前の企業結合と比較して事例背景の煩雑化が進み、より実態に即した客観的評価を行う必要性が高まる中⁵⁾、先進国の競争当局では市場集中度を重要視する従来の結合規制の在り方から脱却が見られ、経済学的見地に基づく実証的な経済分析を重視する実務が定着してきている⁶⁾。経済分析の中でも特に欧米諸国で立場が分かれたのが、企業結合が生み出す競争促進的な影響、つまり「効率性」をどう勘案すべきかという論点である。そもそも企業結合は必ずしも市場での他者排除・競争制限の意図をもってなされるとは限らず、この点で同じく独占禁止法（以下、独禁法）にて規制されるカルテルや談合とは性格を異にするのである。むしろ規模・範囲の経済性の獲得や、シナジー効果の実現、経営合理化など目的は様々で⁷⁾、前述の通り日本企業は効率的経営の実現による企業価値の最大化をねらいとして企業結合を実施する傾向が強く、事実として経済へ好影響を与えるケースも多い。つまり、企業結合審査は競争制限効果と効率性（競争促進的側面）を比較衡量し、バランスを加味して結論を出すことで、初めて真に悪性のあるもののみを規制でき、むしろ国を挙げて促進すべき効率性

向上を実現する合併を促進することが可能になる。

効率性評価について、欧米では遡ること90年代から効率性の位置づけや評価時に採用すべき厚生基準を巡る議論が活発に展開され、現在は効率性を積極的に評価する態度が一貫して見られる。特に米国は効率性評価の起源を有する国として最も議論の蓄積がある他、カナダは効率性の抗弁の明文規定を有し、実際に「効率性なかりせば違法」とよばれる合併、つまり効率性を勘案しなければ即座に違法となる事例を適法とした判決がある極めて稀な国であるなど、先進国では効率性評価に係る専門的知見の獲得が進んでいる。

一方の日本は効率性を真正面から評価した事例は未だ存在しない⁸⁾ どころか、解釈論さえ低調なのが現状である。前述の通り、我が国にとって結合規制基準の精緻化および国際的な方針と親和性を持たせるための見直しは目下の急務であり、企業からも「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針（原案）に関するコメント⁹⁾（日本経済団体連合会、2010）」をはじめとした積極的な効率性評価を叫ぶ声が高まっている。この現況を踏まえれば、以後我が国での本格的な効率性評価の実施は不可欠であり、事前に独禁法における効率性の位置づけと最適な評価基準を明確化しておく必要がある。

そこで、本稿では米国反トラスト法において起こった学説の対立や評価実態の考察を素材とし、我が国における効率性評価の最適解を提示する。米国を素材とする根拠は以下である。第1に効率性評価の起源を有する米国では、60年代から今に至るまで多くの学者による網羅的な議論が蓄積されており、未だに解釈論も低調な日本にとって多くの示唆を提供する。第2に、効率性の位置づけや法益に紐づく厚生基準を巡る立場が我が国と酷似する。効率性の位置づけに関し、評価にあたって合併がもたらす市場支配力の発生という違法性を相殺する要因として効率性を独立に評価するいわば「積極的抗弁」を支持するカナダなどの国に対し、日米はガイドラインにてあくまで競争制限効果を認定する枠内での評価障碍事実として効率性を評価するいわば「違法性推定への反証」と位置づける立場を明示する。さらに、両国は消費者利益を重要な法益として認識し、消費者余剰基準を採用するとされることから、米国の評価実態に加え、当該基準の採用により直面した課題および国内外の批判の検討は、我が国にとって必須作業といえよう。

本稿では、第1章にて議論の土台となる前提知識の獲得を試みる。効率性の概念や議論の発端を理解すると共に、効率性評価の際に運用する2つの主要な厚生基準である消費者余剰基準と総余剰基準についてそれぞれが想定する法益から検

討したのち、効率性の法的位置づけについて生じた解釈論について概観する。続いて各国の規制実務の趨勢を追うべく、第2章では効率性評価の起源を辿ると共に、消費者余剰基準と総余剰基準という代表的な厚生基準を巡って繰り広げられた米国での議論の展開を検討する。第3章では、効率性評価について積極的に言及を行った合併ガイドラインの変遷を追うと共に、近時において効率性が論点となった近時の事例を分析する。第4章では、ここまで分析した米国の規制実態考察を素材に、我が国において望ましい効率性評価の在り方と克服すべき課題について示唆を獲得し、結論部分にてこの問いに対する最適解を導くことを本論文の目的とする。

I 効率性評価とは

1 効率性の概念整理

ここでは、米国における評価実態を検討する前に、まず効率性評価にて想定されている「効率性」概念の定義を整理しておきたい。

おおよそ国際的に通用する捉え方として、企業結合規制にて検討される効率性というと経済学的には「生産上の効率性 (productive efficiency)」と「動的効率性 (dynamic efficiency)」の両者を含むとされる。生産的効率性とは、当該企業が同一の投入要素をもってより多くの産出を可能にすることや、同一の投入要素をもってより高品質な製品・サービスの産出を可能にするなど、技術的効率性が生じることでより効率的な生産を実施できる状態を指す。これに対し、動的効率性とは継続的な研究開発を通じて達成される技術的効率性の向上が該当する¹⁰⁾。これは前者に比べて予測や計測が困難なため不確実性の大きい効率性であり、合併審査でどのように考慮するかは未だ確固たる指針がないとされるが、産業構造の変化を通じてより重要性が高まっていくと見込まれており、評価手法の精緻化が急がれる¹¹⁾。

2 各国のガイドライン比較

これをふまえ、現在各先進国にて運用されている企業結合ガイドラインでの効率性評価に係る記述をまとめた表¹²⁾を見てみよう。まず、我が国の企業結合ガイドライン¹³⁾では「規模の経済性¹⁴⁾、生産設備の統合、工場の専門化、輸送費用の軽減、研究開発体制の効率化等」によって当事会社グループの効率性が向上

表 1

	日本	米国	EU	カナダ
根拠	企業結合ガイドライン	水平合併ガイドライン	水平合併ガイドライン	カナダ競争法96条 合併執行ガイドライン 合併評価ガイドライン
検討対象となる効率性の例示	規模の経済性、生産設備の統合、工場の専門化、輸送費用の軽減、研究開発体制の効率化等を考慮	価格の低下・品質向上・研究開発の促進などをもたらす競争能力やインセンティブの向上、競争強化をもたらす補完的な財の組合せ、増分費用の削減効果	価格低下・費用削減・研究開発やイノベーションにおける新製品導入や品質向上を通じた消費者利益の実現	輸出の実質額の有意な増加及び輸入品の国内品による有意な代替 ¹⁵⁾ 。 検討される効率性は①配分的効率性②生産的効率性③動学的効率性の3種に大別される ¹⁶⁾
効率性の要件	①需要者厚生を増大 ②企業結合固有性 ③実現可能性	①企業結合固有性 ②検証可能性 ③実体性 (①②を満たしたものが認識可能な効率性 ¹⁷⁾)	①消費者厚生を増大 ②企業結合固有性 ③検証可能性	①消費者厚生を増大 ②企業結合固有性 ③検証可能性

し、結合後に競争的行為をとる可能性がある場合、その点も加味するとした。これに関し、検討対象となる効率性の種類を比較すると、日本は米国・EU とほぼ同一であるのに対し、カナダは輸出の実質額の増加や輸入品の代替可能性を例示しており、国際通商へ与える影響に重きを置く経済ナショナリズム色が見られる内容となっている。

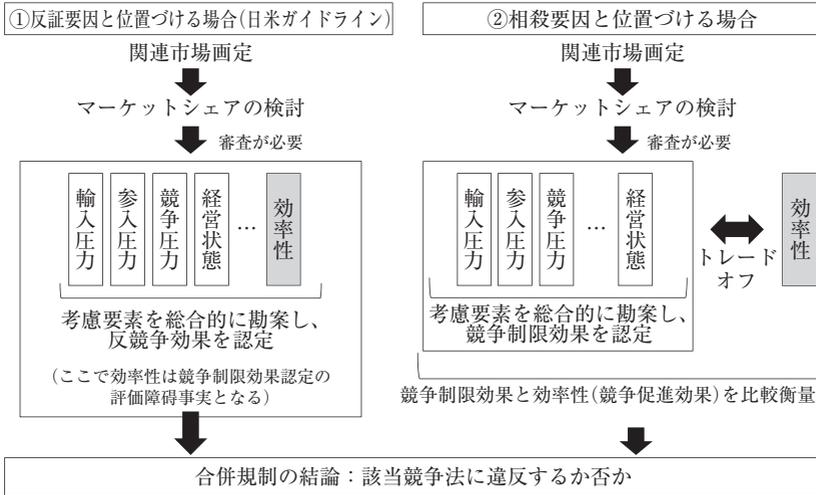
II 米国における議論の展開

1 効率性の位置づけ——反証か、積極的抗弁か——

効率性を合併審査の中でどう位置づけるのかについては複数の学説が存在しているが、大きくは表2に示した2類型に大別できる。第一に効率性を違法性推定に対する「反証 (a rebuttal)」と捉える立場、第二に認定された違法性に対する「積極的抗弁 (an affirmative defense)」¹⁸⁾ と捉える立場である。

この立場の違いは、効率性評価を行う前提として合併をもたらす「市場支配力

表2



の形成・維持・強化」を認めるのか否かに起因する。市場支配力の発生を前提としない場合、効率性はあくまで競争制限効果の発生を認定するための枠内における考慮要素の1つとして限定的に評価される。具体的に、効率性は競争制限効果認定に対する「評価障害事実」に該当し、評価根拠事実とされる他の要素と併せて総合的に勘案され合併審査の結論が出ることから、違法性推定を覆す実質的な反証の役割を有する。対して合併後の競争制限効果の発生を前提と認める場合には、効率性は競争制限効果認定を行う際の考慮要素ではなく、競争制限効果を相殺する独立の要因 (an independent countervailing factor) として別個に検討される¹⁹⁾。この際、効率性と市場支配力はトレードオフの関係とされ、2つを比較衡量して結論を導くことから、この立場から生まれた各基準は主にトレードオフ基準や比較衡量基準と称される。

効率性の位置づけに関し、米国のガイドラインは97年から一貫して「当事会社の競争能力および競争インセンティブを向上させるか」²⁰⁾ という観点から評価するとしている他、米国の合併規制には市場集中度や市場占拠率に基づく「違法性推定原則 (a prima facie case)」が存在するため、基本的には積極的抗弁ではなく、この推定に対する反証と位置づけると考えられる。

ところが、実際の判例においては、効率性を競争制限効果認定の枠内で評価障

碍事実として評価する立場が多数であるものの、効率性と市場支配力をトレードオフとする判示も混在するなど混乱が見られる。

代表例に88年 Owens-Illinois 事件判決²¹⁾がある。本件では容器メーカーの Owens-Illinois 社が、競合 Brockway 社の株を取得したものであったが、2社の売上高は米国内のガラス容器市場において2位と3位であったため、FTCはガラス容器市場を市場画定した上で本件はクレイトン法7条²²⁾に違反するとし、予備的差止請求 (preliminary injunction) を求め提訴した²³⁾。裁判所は再分析を行った結果ガラス容器市場より広範な硬質容器全般市場を画定し²⁴⁾、元々 FTC は「ガラス容器市場より広範な市場を画定した場合、競争制限効果は無い」と予め補足していたことをもってこれ以上の検討は不要と述べた。その上で、仮に狭いガラス容器市場を画定しても FTC の主張は競争制限効果を説得的に示せておらず、いずれも本件は問題にならないと結論づけた²⁵⁾。

上記の競争制限効果分析を終えた後、裁判所は本合併の競争促進的側面として効率性の検討に着手した。本件では既に FTC が競争制限効果の立証に失敗しているため簡易的な検討に終わったが²⁶⁾、効率性の位置づけに関し、価格など消費者に均霑される効率性は合併がもたらす競争制限効果を相殺可能であるとする立場を明示した点において大きな意義を有する²⁷⁾。本件における裁判所の評価手法は効率性を競争制限効果認定の枠外にて独立の違法性相殺要因と捉えて分析するもので、効率性に積極的抗弁の役割を与えた事例と導ける。

しかし、この約3年後には効率性を独立の相殺要因と捉える立場を明確に否定する University Health 事件判決²⁸⁾が出されている。本件は、病院を経営する非営利法人 University Health が St. Joseph 病院の資産取得を試みたもので、合併後の市場シェアは1位と予測された。FTC が差止請求を求め提訴したが、原審により棄却され控訴した²⁹⁾。

本件では、まず効率性の考慮自体が妥当なのかという根本的議論から出発した。FTC 側は判例法に根拠たるものが存在しないことから否定する立場をとったのに対し、裁判所は本合併が重大な効率性 (significant efficiencies) を産出するか否かは本件が競争を実質的に減殺するのかを予測するにあたって大事な考慮要素であり³⁰⁾、仮に本合併が関連市場に重大な効率性をもたらすと証拠を示すことができれば当事会社が政府側の違法性推定 (the government's prima facie case) を覆すことが可能であるため、効率性の主張は一定の状況下において適切であるという³¹⁾。即ち、競争制限効果認定の評価障碍事実として評価しており、効率性を違

法性推定への反証と位置づけたことが分かる。続けて効率性を積極的抗弁とする立場にも言及し、後に見る Philadelphia National Bank 事件や Procter & Gamble 事件³²⁾ といったウォーレン・コート期の規制積極的な判示を引用しながら、競争を減殺すると認定された案件はどれだけ期待される効率性が大きくとも当然認められないと述べ、市場支配力と効率性のトレードオフを正面から否定した³³⁾。本件は効率性の重要性を認めたものの、消費者利益に均霑する効率性の立証が不十分とし、結果的に効率性の主張を退けた³⁴⁾ 点で多くの事例と類似するが、効率性の位置づけに詳細に言及した上で、反証と捉える立場を明示した点で革新的であった。

2 厚生基準の発端

先に見た通り、効率性の位置づけは米国判例でも見解の相違がある。しかし、こうした区別はあくまで原理論レベルであり、学説の整理を行う際に効果を發揮する。これに対し、効率性評価の際に如何なる厚生基準を採用すべきかという方法論レベルの議論は合併審査の結論を直接左右するため、今日まで多くの論者によって積極的に展開されてきた。

厚生基準とは、効率性評価の際にどのステークホルダーに属する余剰の増減を重視するか定めるもので、最初に登場した「総余剰基準」とそれに対する批判から主張された「消費者厚生基準」の2つに大別される。消費者余剰基準は、考慮の対象となる効率性の要件に消費者への利益均霑を求めるものであり、現在の日米が採用するとされる。以下では効率性評価の起源に遡り、これら2つの厚生基準に係る議論が巻き起こった経緯を検討する。

(1) ウォーレン・コート期

効率性評価の起源は60年代米国に遡る。当時の合併規制は、連邦最高裁判所 Earl Warren 長官の下、合併が生み出す効率性を一貫して無視、ないしは消極的に評価し、悉く違法と結論づける如実な規制積極的傾向があった。Warren 長官が最高裁を率いた俗にウォーレン・コート期と称される時代で特に当時の規制意図を知る上で重要とされるのが、最高裁が初めて「効率性の抗弁」に対する解釈を示した Brown Shoe 事件判決³⁵⁾ (62年) である。靴の小売業界において全米3位のブラウン社が、全米8位のキニー社株を取得しようとした本事件では、合併後の販売店舗数が全米2位に上る点などが問題視された。最高裁はまず違法性判

断の前提として反トラスト改正法の立法意図につき、経済的目的だけでなく小規模事業者の保護にも求めることを判示する³⁶⁾。さらに、合併が生み出す効率性に関し、本件では2社が展開する生産と小売を統合することで費用削減が実現し、その利益の一部が消費者へと均霑されることを認めながらも、当該効率性は市場の分散化に反することから規制目的である小規模事業者の保護に矛盾するものであるとし、寧ろ競争制限効果の要因になるとして効率性を害悪視する立場を暗示したのである³⁷⁾。

このように、ウォーレン・コート期は「小規模事業者保護」を究極の規制目的に掲げ、市場の分散化を最優先した³⁸⁾ことから、企業結合が生み出す効率性は立法意図に反して小規模事業者を脅かす存在として冷遇された。これは「効率性ゆえの違反 (efficiency offense)」と呼ばれ、米国だけでなく EC においても有力な考え方であった。なお、現在の学説では効率性の消極的評価を直接に支持する者はおらず、採用する具体的基準の違いはあれど国際的にみても効率性を積極的に評価する態度には相違がない。

Brown Shoe 事件の翌年には、近隣地域において2位と3位の銀行の合併が問題視された Philadelphia National Bank 事件判決³⁹⁾が出されたが、本件でも合併によって地域経済活動の活性化がもたらされるとして効率性を正面から認定する一方、競争を実質的に制限する合併はたとえ効率性を向上させ得るものであっても到底認められないという事実上の当然違法を選択した。つまり、本件では Brown Shoe 事件判決のように効率性を競争制限効果として害悪視までしなかったものの、抗弁としては否定する立場を採ったのである。

こうしたウォーレン・コートの効率性を危険視する方針に対し異論を唱えたのが、当時から経済学的知見に基づいた先進的な反トラスト法分析を実施し、当局にも影響を与えた C. Kaysen と D.F. Turner (以下、ケイゼン・ターナー) である。まず反トラスト法の目的について、第1は市場支配力の制限としつつ、第2の目的である望ましい経済的効果が市場支配力に矛盾した重大なものである場合、第2の目的が優先される、つまり効率性の抗弁が認められると述べた。加えて、合併が他のどの方法をもってしても達成できない実質的効率性を達成した場合、違法性推定は覆されるとした⁴⁰⁾。ケイゼン・ターナーによるこの提案は、効率性の抗弁が成立するシナリオを示し、効率性の存在を積極的に評価する点において先進的であったが、実質的効率性が何を指すか明示されておらず、具体性に欠けた。

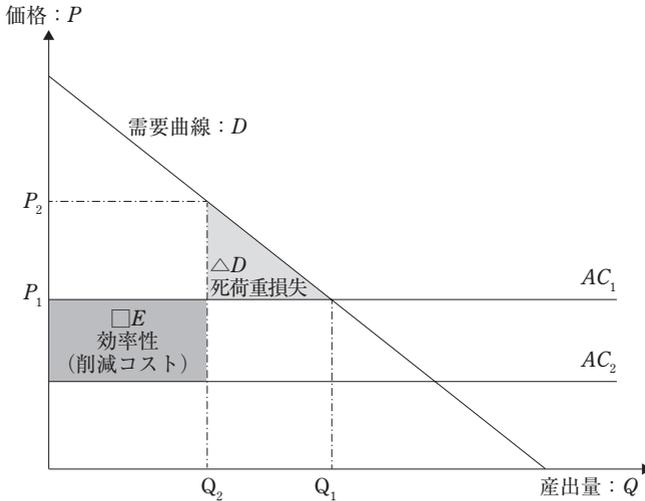
(2) Williamsonの単純モデル

こうした中、Williamson教授が68年から一連の論文⁴¹⁾にて提示したのが、単純モデルと名付ける部分均衡モデルを活用したトレードオフ基準である。Williamsonはまず水平的企業結合がもたらす効果について、①競争単位の減少による市場支配力の増大という価格上昇要因と、②規模の経済など合併がもたらす生産者(当事会社)側の費用低下という価格低下要因の2つがあるとした上で、当該合併により①が生じた結果産出量が削減されても、同時に合併が比較的小規模な生産上の効率性を達成した場合には、産出量の削減により生じた死荷重損失を効率性が相殺することが可能と説明した。これらの論文でWilliamsonは効率性を危険視するウォーレン・コートの方針や、具体的基準に言及もせず抽象的な効率性評価の議論を展開するケイゼン・ターナーをはじめとした当時の学説を批判⁴²⁾しながら、効率性評価手法の精緻化に乗り出した。

単純モデルの前提として、ミクロ経済学における余剰分析の概念を理解する必要がある。余剰分析では、主に生産者と消費者⁴³⁾から成り立つ市場で、2者間で取引が行われた場合にそれぞれの便益がどう変化するかに着目する。一般に便益は余剰とも称され、社会には生産者余剰、消費者余剰、2者の余剰を合わせた総余剰が存在する。総余剰は社会全体の便益の合計であることから、社会厚生とも呼ばれる。消費者余剰は本来金額ベースで測ることができないが、消費者が取引から得られる満足の大きさは購入する財にいくらまでなら支払うことができるかという最大留保価格(限界効用)に極めて近いと考えられる。最大留保価格曲線は需要曲線と一致するため、消費者余剰を数値で表すと需要曲線の値から実際に支払った額(市場価格)を差し引いたものとなる。これに対し、生産者余剰は生産者である企業が取引から得る便益であるので、収入から生産費用を差し引くことで導ける。

この余剰分析を合併前後の市場に当てはめるのが、図1に示した単純モデル(the naive tradeoff model)であるが、このモデルはいくつか前提条件が置かれている。まず、競争均衡が成立していた完全競争市場から合併によって独占市場に移行するケースを想定する。合併前の完全競争市場では、利益最大化条件である「価格=平均費用($P_1 = AC_1$)」が成立しているが、合併により生産上の効率性が達成された結果、企業の生産費用が AC_1 の水準から AC_2 まで低下し、 $\square E$ で表される分だけ余剰が増加すると考える。その反面、合併後に独占企業となった当事会社は、独占市場での利益最大化条件である「限界効用=限界費用」が成立する

図 1



よう産出量を削減させるため、産出量が Q_1 から Q_2 まで減少することで価格が P_1 から P_2 へと上昇し、 $\triangle D$ 部分の死荷重損失が生じる。

Williamson は、 $\square E$ (効率性、Efficiency) が $\triangle D$ (死荷重損失、Deadweight Loss) の大きさを上回った場合は望ましい合併ということができ、下回る場合は望ましくないと判断できるとする。さらに、死荷重損失は産出量の減少分にしか表れない一方、効率性は合併後の当事会社における生産全体にかかって生じるため、効率性が死荷重損失を上回るケースが多いという。これについて Williamson は実証研究を基に、新規参入の脅威に晒されている企業は最低平均コストを少し上回る程度しか価格を引き上げることができないため、通常の価格上昇率は最大でも 10% にとどまると共に、殆どの市場では需要の弾力性の上限が 2 であることから、最大 2% という小規模なコスト削減 (生産上の効率性) を達成すれば、比較的大きな価格上昇分を相殺でき、当該合併は総余剰を改善する望ましいものと結論付けられると説明している⁴⁴⁾。

この Williamson が提唱したモデルは、当時の最高裁の不合理なまでに規制積極的な方針に対して問題意識を提起したもので、その後の審査実務においても効率性を積極的に評価するトレードオフ基準へ経済学的根拠を与え、多くの論者が効率性評価を支持する立場へ変説する流れ⁴⁵⁾ を牽引した点で意義深い。その反

面、合併によって完全競争市場から独占市場に移行する場面を念頭に置くため合併後の競争者余剰を考慮できない⁴⁶⁾点など、前提条件の多さ故にどの事例にも当てはめ可能な普遍的モデルでない⁴⁷⁾と批判も多く⁴⁷⁾、Williamson もあくまでガイドラインの精緻化に役立たせるべきと認める⁴⁸⁾。

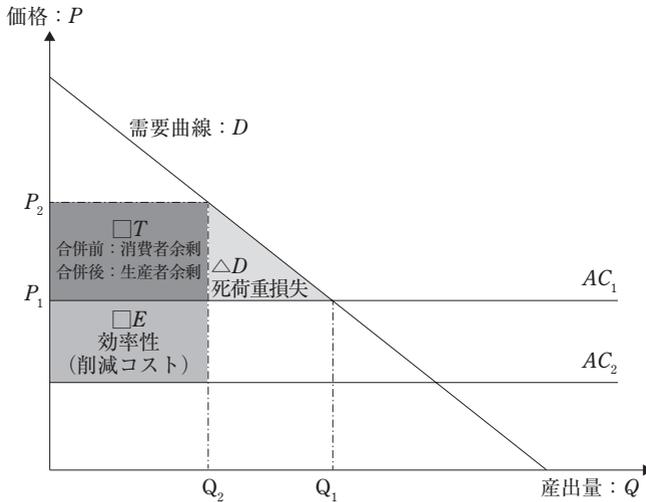
3 法益と厚生基準の関係

日本における効率性評価の本格的実施に向けて欠かせないのが、評価基準としてどの厚生基準を採用すべきかという議論である。本節では、当時米国において各基準を支持する論者が、具体的に何を反トラスト法の法益として想定し、如何なる主張を展開したのか、そして基準間でどのような対立が存在したのか検討する。

(1) 総余剰基準

総余剰基準とは、合併前後での総余剰、つまり社会全体の厚生の変化を判断基準とすべきとの立場⁴⁹⁾であり、Williamson の単純モデルによって理論的基礎が築かれたものとされる。従って前述した通り、合併によって達成される効率性を(E)、市場支配力の形成・維持・強化がなされた結果として生じる死荷重損失を(D)と置いた場合に、 $E > D$ に該当すると合併は促進されるべきと判断される。しかし、当初から総余剰基準には大きな限界があるとされてきた。それは、消費者から生産者(当事会社)への富の移転を考慮出来ない点である。Williamson の単純モデルを用いて考えると、図2の□Tで示されるエリアは合併前だと消費者余剰に含まれるが、合併後は収益化(monetized)され、生産者余剰へと変化する。合併がもたらす消費者余剰の減少は、通称「富の移転(Transformation of benefits)」と呼ばれ、後述する消費者余剰基準の論者たちが最重視する点である。例えば、日用品を生産する企業同士の水平的合併など必然的に低所得者への影響が大きくなるケースでは、消費者に帰属されるはずの便益が生産者へと移転する事態は特に重く捉えられるべきであり、消費者保護の観点から規制の必要性が高い。ところが、総余剰の増減を基準として違法性を判断する総余剰基準のアプローチの下では生産者余剰の増加が消費者余剰の減少より大きければ適法要件を充足してしまうため、富の移転にかかわらず合併は促進されることになる。この点に関し、Williamson 自身も製品の種類によっては柔軟に富の移転を考慮すべき場合があり、常に総余剰のみを基準とすべきではないとして総余剰基準の限界

図 2



を認める見解を示す⁵⁰⁾。

これに対し、Williamson と同じく総余剰基準に立脚する論者の中には富の移転の考慮を完全に不要とし、純粋に総余剰の増減のみをもって違法性判断を実施すべきと主張する学説がある。それが市場の自己調整機能を信用した楽観的な市場観で知られ、70年代後半に入ってハーバード学派に代わり支持を集めたシカゴ学派である。シカゴ学派の主張は、反トラスト法が保護する法益についてのシカゴ学派特有の解釈に依拠したものであった。代表的論者である Bork⁵¹⁾ や Posner⁵²⁾ は反トラスト法の立法意図について、実際の目的は「総余剰の増大」という経済的目的のみに置かれたと主張する。即ち、消費者と生産者を厳密に区別することなく総余剰のみを基準に規制を行うのが立法意図に即すものとするのであるから、そもそも消費者から生産者への余剰移転は問題にならず、当然に考慮外とする。中でも Bork は消費者と生産者、さらには独占企業も全て同じ「消費者」であると定義した⁵³⁾。

しかしながら、第2節第1項で見た通り改正法の立法意図が経済的目的ではなく小規模事業者の保護に置かれたことは最高裁判示からも明らかで、シカゴ学派の独自解釈は妥当ではない⁵⁴⁾。Bork が行った「消費者」の定義も各ステークホルダーの性質を無視した欺瞞的なものと批判を受けた⁵⁵⁾。現在は総余剰基準を支

持する論者も Williamson 同様に財の種類など事案の性質に応じて富の移転を考慮する必要性を認める立場が一般的である。

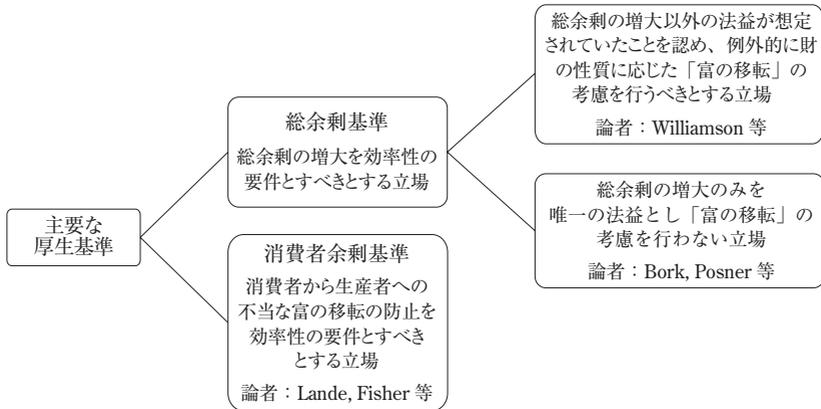
(2) 消費者余剰基準

こうしたシカゴ学派の主張に疑問を呈し、実証的研究による修正を試みたのが、いわゆるポスト・シカゴ学派⁵⁶⁾である。シカゴ学派が総余剰の増大のみを反トラスト法の目的と捉え総余剰基準を採用すべきとした点や、市場の自己調整機能を過信した点を中心に批判する⁵⁷⁾この学派は、80年代後半に入り徐々に支持を拡大していった。その中で、総余剰基準の欠点を克服する厚生基準として新たに主張されたのが「消費者余剰基準」である。この基準では消費者から生産者への不当な富の移転の防止こそ効率性評価を行う意義そのものとされるため、違法性の判断基準としては合併によって達成される効率性を (E)、余剰移転分を (T)、死荷重損失を (D) とした場合に富の移転も死荷重損失と同じ負の効果として評価し、死荷重損失と余剰移転の合計を効率性が上回る時のみ、つまり $E > D + T$ に該当する合併のみ認めるべきとする。従って、 $E > D$ ($E + T > D + T$) の時に合併を認めるべきとして富の移転を無視した総余剰基準と比較すると、より規制積極的な基準と理解できる。

消費者余剰基準の代表的論者である Lande、Fisher、Kattan は富の移転を考慮すべき根拠をシカゴ学派同様に立法目的に求める⁵⁸⁾。Lande は反トラスト法の立法過程について、議論の中心は生産者から消費者への不当な価格の押し付けにあったとし、反トラスト法に与えられた最大の目的は市場支配力の行使による消費者から生産者への不当な富の移転の防止であったと独自に解釈した。そのため、立法意図に忠実な規制を行うには、規制基準は消費者から生産者への余剰移転を看過する総余剰基準ではなく、消費者余剰の増減に基づき判断すべきと主張した。

消費者余剰基準の中でも、価格という単一の変数に着目し合併前後の末端価格の変化を尺度とすべきとした論者によって提唱されたのが「価格基準」であり、近時の国際的な潮流として日本や米国・EU 当局が採用する基準とされる⁵⁹⁾。

Lande が根拠とした立法意図の解釈は、シカゴ学派同様に歴史上の事実と齟齬があったが、これは現在どの厚生基準を選択すべきかという議論においては重要な論点でない。各国の競争法が守るべき法益は必ずしも当時の立法意図に忠実とは限らず、国際的な潮流や競争政策の方向性、産業構造を反映して変化する。実際に現在の法益は小規模事業者の保護ではなく、国民経済全体の発展もしくは一

図3⁶⁰⁾

般消費者利益の保護が優先される。そのため、総余剰基準と消費者余剰基準のどちらが適切な厚生基準であるかは各国が何を最重要法益と位置づけるのかという解に等しく、競争法が適用される他の行為類型規制全般への影響や産業政策面など網羅的な観点からの検討が必須となるため、厚生基準を択一的に選択する難しさの所以となっている。

(3) 基準間の対立

基準間の最大の差分は、消費者から生産者への富の移転を考慮できるか否かであろう。先述の通り、総余剰アプローチの下では、多くの消費者利益が生産者へ移転する事例でも、総余剰の増加さえ認定されればその時点で合併は促進される。これが消費者利益の保護を最重視する消費者余剰基準の論者から致命的な欠陥として批判される部分であるが、総余剰基準の論者も柔軟な考慮の余地を残す必要を認める。つまり、総余剰基準を選択した場合、事例毎にケースバイケースの判断が求められ、消費者余剰基準の論者からは時間的不都合と評される⁶¹⁾。

上記以外に消費者余剰基準からの主要な批判として知られるのが、市場参加者間における当局の意思決定への影響力の不均衡である。消費者余剰基準は、当該合併が消費者利益に及ぼす影響の観点から当事会社の主張を検討するという審査アプローチを採ることで、競争当局の意思決定プロセスにおける消費者のロビー機会不足を補填する。ところが、総余剰基準は消費者と生産者の余剰を合計した

社会厚生を尺度とするにもかかわらず、当事会社は自身の利益確保に向け主張できる一方で同じく市場参加者である消費者は自身の意見を反映させる機会がない不平等性が指摘される⁶²⁾。

反対に、総余剰基準から消費者余剰基準に対して以下の指摘がなされてきた。近年目立つのが、固定費用削減効果の考慮可能性の論点である。効率性の中でも生産における限界費用・平均費用⁶³⁾の削減など、短期的な価格設定に影響を与える費用を削減し、合併後に企業が競争制限行為をとるインセンティブを減らすものは、どの評価方法を採用する国においても検討の対象範囲となるとの認識で相違ない⁶⁴⁾。ここで問題となるのが、固定費用の削減をもたらす合併である。基本的に固定費用の削減が価格に影響を与えるには相当期間を要するため、短期的な価格設定行動に影響を及ぼすかはケースバイケースである。必ずしも短期の価格に繋がらない効率性の向上をどう考慮すべきかについては、各国が誰の利益保護を究極の規制目的とするのかに依拠して立場が分かれてきた。目的を消費者利益の保護に置く消費者余剰基準の場合、短期の価格変化に影響がないならば消費者への影響は比較的小さいため考慮外となる。ところが、実際に審査で問題となる効率性の大半は固定費用の削減効果であることが指摘されており⁶⁵⁾、これを無視する消費者余剰基準の仕組みを批判する意見も多い。

ここまででは、効率性評価実務における欠点の観点から両基準の対立を検討してきたが、厚生基準の選択は効率性評価の枠内に留まらず、反トラスト法が規制する行為類型審査全般に影響を及ぼすことを考慮したい。例えば、消費者余剰基準を採用する場合、共同行為規制において最終消費者による買手カルテルが適法とされ得る危険性が生まれる一方、総余剰基準を採用すれば、競争者排除行為規制において競争者余剰の考慮が非効率な競争者の保護につながる可能性が指摘される。これについて Farrell & Katz (2006) は、あくまで反トラスト法が目的とするのは競争と効率性を損なう行為の禁止にあることから、必ずしも余剰のみ尺度にするのではなく、市場に与える効果から評価することで対応すべきと述べる⁶⁶⁾。

Ⅲ ガイドライン・判例からみる規制態度

米国では、68年にDOJが初の合併ガイドラインを公表してから、幾度となく規制基準の明確化や予見可能性向上を求める声が産業界や世論で高まった時期があり、その都度競争当局によって議論の末に改正が繰り返された。また、こうし

た改正に伴い効率性の扱いも変遷を辿ってきたのである。本章では、第1節で米国の（水平）合併ガイドラインにおける効率性評価基準の変遷を基軸としながら、当時の裁判所はガイドラインをどこまで忠実に運用し、評価実務にどう反映させてきたのか検討する。第2節では、積極的な効率性評価を実施した近時の事例を再検討し、我が国での実施に向けた示唆の獲得を試みる。

1 ガイドライン

(1) 68年 DOJ 合併ガイドライン

68年 DOJ 合併ガイドライン⁶⁷⁾（以下、68年ガイド）は、ウォーレン・コートの合併を害悪視する規制態度に反発した産業界から訴追基準の精緻化を求める動きが強まったことを受け、これに応える形で公表された。本ガイドの特徴として、2年前に DOJ 反トラスト局長に就任した Turner が産業組織論を源流とした SCP パラダイム⁶⁸⁾を反映させるべく作成指揮にあたったことから、内容面では根本からウォーレン・コートと性質を異にする点が挙げられよう。第1に反トラスト法の目的について、ウォーレン・コート期の最高裁が重視した小規模事業者保護という政治・社会的目的ではなく、競争を促進する市場構造の保護・促進という経済的目的を掲げた点⁶⁹⁾が興味深い。第2に効率性の扱いに関し、①訴追基準を下回る規模の企業でも規模の経済性は達成可能であること②規模の経済性は企業の内部成長でも達成可能であること③合併がもたらす経済性を正確に立証することは極めて困難であることを理由に、基本は効率性の主張を受け入れないとしつつ、例外が存在する余地を設けた⁷⁰⁾。即ち、限定的ではあったものの効率性が正当化事由になる旨が初めて言及されたのである⁷¹⁾。ところが、実際の裁判において効率性が積極的に評価されることはなく、実態はウォーレン・コートと整合的だったと考えられる。

(2) 84年改正

第1期レーガン政権下に DOJ が公表した合併ガイドライン⁷²⁾（以下、82年ガイド）は、シカゴ学派の反トラスト法政策に依拠した画一的な規制を想定したものであった。しかし、その後の政治界における保護主義圧力の強まりを受けた第2期レーガン政権では、通商政策を中心とした産業政策の大々的な転換が行われ、こうした政策変化を合併規制にも反映すべく、84年には DOJ によって柔軟な基準へと改正されることとなった。

改正ガイドライン⁷³⁾ (以下、84年ガイド) は、効率性の扱いに関してもより大きな裁量を設けた。従前のガイドラインとの違いとして以下3点を検討したい。まず効率性に対する態度として、これまで例外を除き考慮しないとの姿勢を貫いていたのに対し、84年ガイドでは考慮の対象となる効率性の要件を2つ提示した。要件の内容は、①明白かつ説得的な証拠 (clear and convincing evidence) によってその合併が効率性をもたらすことが示されること、②他の手段でも達成可能なのではなく、合併に特有な効率性であることであつた⁷⁴⁾。68年ガイドにて効率性評価を行わない理由として例示された立証の困難性や内部成長による達成可能性を裏返した内容ではあるものの、例外という文言を用いず、積極的な文脈で取り上げた点において柔軟性が見られる。また考慮対象となる効率性の種類について、これまでは規模の経済性に限定されたところ、販売費や運営費の削減効果などを幅広く含むと定義を変更し、考慮余地を拡張した。一方、こうした効率性評価に関する DOJ の態度は柔軟性が故に明瞭さを欠くとして、後に産業界から批判を招くこととなった⁷⁵⁾。

84年ガイドでは、効率性の位置づけについても新たな立場を提示した。従来は破綻会社の抗弁と並んで「抗弁 (defenses)」の欄で言及されてきたのに対し⁷⁶⁾、改正後は競争制限効果を認定する考慮要素の1つとして取り上げる。ここにおいて DOJ は効率性を独立の違法性相殺要因とはせず、あくまで競争制限効果認定の枠内における違法性推定への反証であると明示したのである。実際に当時の DOJ 反トラスト局長であつた McGrath は、予想される効率性と競争制限効果のトレードオフを明確に否定している⁷⁷⁾。

このように、第2次レーガン政権では産業政策の転換が反トラスト法政策にまで強い影響を及ぼしたが、上記のガイド改正に留まらず、恒常的な効率性評価を可能にすべく立法案⁷⁸⁾ が出されたほどであつた。産業政策と反トラスト法政策の接近を避ける必要性から廃案となつたが、こうした柔軟な効率性評価に向けた土台を形作つたといえよう。

(3) 97年改正

ガイドライン改正の背景には、常に成立した政権が持つ政治思想の強い影響があると考えられる。92年に成立したクリントン政権は、国際競争の激化を受け、米国企業の競争力強化を重視した政策を進める経済ナショナリズム的思想を有しており、具体的には規模の経済性が達成されやすい特定の産業の保護・促進を優

先ずる経済政策への転換を行うことで実現を図った。その一環として、反トラスト法政策の改革にむけた抜本的な見直しが行われることとなり、97年にガイドライン⁷⁹⁾の効率性に係る箇所の改正が実施された。指揮をとるFTC委員長には、当時米国企業の強化を念頭に置いた法改革の必要性を謳っていたRobert Pitofskyが任命された。

改正の土台となったFTC内の議論をまとめたスタッフレポート⁸⁰⁾は、効率性の位置づけに関して詳細な検討を行っている。積極的抗弁とすべきとの意見が一部存在したことから、反証とする立場と積極的抗弁とする立場に分けてそれぞれ考慮対象となる効率性の要件を検討し⁸¹⁾、結論として効率性の役割は「積極的抗弁ではなく違法性推定に対する反証とする (efficiency justification would constitute a rebuttal, not an affirmative defense)」⁸²⁾と述べた。

上記を基礎とした改正ガイドライン⁸³⁾(以下、97年ガイド)は、効率性は競争制限効果認定の枠内において、当事会社の競争能力・インセンティブを向上させるかとの観点から評価される (how each would enhance the merged firm's ability and incentive to compete) とし、違法性の独立相殺要因と捉える考えは破棄された。さらに、効率性の要件として第1に合併固有性 (merger-specific)、第2に合理的な手法による立証可能性 (verified by reasonable means) を挙げ、これらを満たせば「認識可能な効率性 (cognizable efficiencies)」になるとした⁸⁴⁾。

Pitofskyは効率性を積極的抗弁とすべきと主張してきた論者であり、改正に向けた議論でもトレードオフを強く支持していた⁸⁵⁾。しかし、結果として本改正での反映は断念し⁸⁶⁾、市場支配力の発生を否定して効率性を反証と捉える考えが採用されている。こうして、国際競争力強化を念頭に着手された見直しは、想定よりも慎重に進められた。その一方、効率性を単なる反証と明示したことにより、84年ガイドで要件とされた「明白かつ説得的な証拠」は不要となったため、立証のハードルは大幅に下げられ、積極的な効率性評価に接近したのである。

精緻化された97年ガイドは、当時の下級審にてどのように運用されたのであろうか。本改定の後に、効率性が論点となったのがStaples事件⁸⁷⁾である。当事会社は、本合併執行後の5年間で約49億～65億ドルも生産上のコストが削減されると共に、その3分の2が消費者へ均霑されるとした。さらに、生産上の効率性に加えて動的効率性も産出されるとし、これらをもって違法性推定は覆えると述べた。

この主張に対し、裁判所はそもそも効率性の主張によって違法性推定を覆すこ

と自体が判例法上許されるのか未だ不明とする。しかし、近年はガイドライン改定など効率性を積極的に評価する流れが強まっている旨に言及し、効率性評価が許されると仮定を置いて分析を行った。その結果、当事会社が行った効率性の主張では違法性推定を覆し得ないと結論付けた⁸⁸⁾。

理由として、裁判所は①立証が不十分である②企業結合に固有でない③当事会社が主張する消費者への均霈率は信憑性が低い、という3点を挙げる⁸⁹⁾。①について、合併を実施する前に効率性を立証することは現実的に困難であるため、立証のハードルは「明白かつ説得的な証拠 (clear and convincing evidence)」まで求めず、「信用に足る証拠 (credible evidence)」で十分であると判示した上で、本件は当事会社側の立証手法が不確かであることや、主張された数値は外部機関による見積りを大幅に上回ったことをふまえ、立証は失敗と断じた。続けて②に関し、当事会社が主張した効率性には合併に固有な効率性 (merger specific) 以外に、会社の内部成長でも達成できるものや合併と直接に関係を持たないもの等、当然に考慮対象外とすべきものが含まれ、算定方法に問題があるとした。③について、歴史的に見ると当事会社が達成してきた価格転嫁率は15~17%に過ぎないとするFTC側の経済分析を証拠として採用し、当事会社主張の均霈率は非現実的とした。

本件で裁判所が根拠として挙げた3点のうち、①②は97年ガイド内の要件と等しいことに加え、ガイドラインに倣い立証のハードルも下げられており、下級審判例における改正ガイドラインの精緻な運用状況が確認できる。注目すべき点として、本件では消費者均霈率の信憑性を重視した結論を下しており、個別事件レベルでは消費者の利益保護に重きを置く裁判所の規制態度が読み取れる。

(4) 2010年ガイドライン

2010年に公表された現行の水平合併ガイドライン⁹⁰⁾は、効率性評価について97年から大きなアップデートはないが、全体を通して反トラスト法の目的を消費者保護とする競争当局の考えが表れた点が特徴的である。効率性評価は競争法が想定する法益によって採用すべき厚生基準が変化するため、効率性のセクションはこうした規制目的を巡る考えに紐づいた内容となっている。

Overviewにて、当局は「消費者への影響という観点から合併審査を行う (the Agencies normally evaluate mergers based on their impact on customers)」ことを強調し⁹¹⁾、まさに米国が消費者利益を最重要法益とするとされる根拠の1つとなっている。また効率性セクション⁹²⁾ではこの規制目的に基づき、反トラスト法が競

争に対して与える役割は「企業内部の効率性 (internal operational efficiency)」ではなく、「消費者保護の優先 (primacy in protecting customers)」であると明示する。反トラスト法が消費者保護を優先するということは即ち、当事会社の余剰が増大することで総余剰の増大が実現するケースであったとしても、消費者余剰が減少すれば認められないと示したに等しい。つまり、ここで当局は総余剰基準を退け、消費者余剰基準を選択したのである。

効率性の位置づけについて、97年ガイドと同じくあくまで市場における競争状況の改善という観点で考慮される。例え効率性が企業内部で生じていようと、市場の競争状況が改善されなければ消費者保護という当局の規制目的は達成不可能となるからである。

効率性の要件については、反競争的な産出から生じるものは対象外になることを前提に⁹³⁾、以下を挙げる。まず予測・立証の困難性に言及した上で、①合理的な手法による立証と②合併固有性を満たした「認識可能な効率性」を求める。なお、一部の費用削減効果は実体的 (substantial) であることは満たしても、認識可能性は満たしにくいなどとして、上記の要件とは別に③実体性を求める点が示唆される。第1章第2節で検討した通り、日本やEU、カナダのガイドラインは消費者余剰の増大を要件に置く一方、米国は明示的な要件としなかった。その反面、当局は合併の競争制限効果が大きいほど求められる認識可能な効率性の規模および消費者への利益均霑率は大きくなければならないと述べており、前述した規制目的に係る考えと併せても、消費者余剰の増大を重視する態度は明らかであろう。

本ガイドでは、消費者余剰基準を採用する国にとって重要な論点である「固定費用の削減効果」に関して積極的に言及し、同じく消費者利益を重視する日本に対し示唆を提供する。第2章第3節第3項で検討したように、固定費用の削減効果は平均・限界費用と異なり短期の価格設定行動に影響を及ぼしにくいいため、競争状況を改善するか否かの観点から効率性を分析する場合は重視されない。さらに、消費者への影響は小さなものに留まるため、既に当局が示したように消費者への影響を最重視する米国の合併規制では尚更考慮の範囲外となる。しかし、実際のところ固定費用の削減効果をもたらす合併は多く存在しており、効率性評価において固定費用の削減効果を勘案できない点は消費者余剰基準の欠点として多くの指摘を受けてきたのである。

本ガイドは脚注にて、当局が最も重視するのは短期的な効果の分析結果であり、

実現に時間を要す効率性は予測可能性の低さ故に重視しないとする一方、続けて固定費用の削減に関して、短期的には消費者利益をもたらすものではないが、長期的には消費者利益になり得るものであると明記し、あくまで例外ではありながらも米国の効率性評価において固定費用の削減効果を考慮する余地を設けることで対応した⁹⁴⁾。さらに、価格へ直接的な影響を及ぼさない効率性全般についても製品開発や品質改良など消費者利益をもたらす可能性があるとして述べていることから、価格設定への影響の有無を尺度にするのではなく、あくまで本質的に消費者利益に資するものであるかという観点から効率性を評価しようとする方針が読み取れる。

このように現行のガイドラインは消費者余剰基準を軸にしつつ、当該基準の欠点を克服すべく総余剰基準に寄った例外を設定した内容であったため、「消費者余剰と総余剰のハイブリッドモデル (a hybrid consumer welfare/total welfare model)」⁹⁵⁾ や、厚生基準の選択における「意図された不明瞭性 (studied ambiguity)」⁹⁶⁾ などと称される。

2 近時の判例——Superior/Canexus 合併審査の再検討——

裁判所も効率性の考慮の重要性については多くの判例にて認めている。しかしながら、これまで効率性の主張が受け入れられた事例は、効率性を考慮するまでもなく既に適法と判断されていたケースで、効率性があくまで結論を補強する付加的材料の役目にとどまる。違法性推定がなされた事例の殆どは、効率性の正確な予測と客観的な数値をもった立証の困難性を理由に効率性の主張が退けられ、推定への反証は失敗に終わった。従って、米国においても効率性の立証のみをもって「効率性なかりせば違法」となる合併が適法にされた事例が未だ存在しないのが現状である⁹⁷⁾。しかしながら、将来的にもたらされる効率性を立証することの困難性はどの厚生基準を採用しても同じ条件と考えられるにもかかわらず、同じ先進国のカナダは「効率性なかりせば違法」とよばれる合併、つまり効率性を勘案しなければ即座に違法とされる事案を効率性の認定によって適法とした判決が複数存在しているのである。

そこで本節では、米国とカナダの競争当局の両国によるレビューが行われた結果、結論が分かれた Superior/Canexus 合併審査 (2016) の検討を通して、米国において効率性の主張が反証として機能した前例が存在しない原因を分析し、我が国において効率性評価を機能させるために克服すべき課題を洗い出したい。

当事会社である Superior 社と Canexus 社はカナダを拠点としてグローバルに展開するパルプ・製紙業者であった。カナダ当局⁹⁸⁾は北米市場に与える影響について、本合併が行われた場合、合併を行わずに2社が競争者として活動した場合と比較して著しい価格上昇と競争状況の悪化が見られることから、本合併が競争制限的側面を有することを認定した。しかし、その後の効率性の主張の評価において、市場支配力の発生と効率性をトレードオフの関係とする積極的抗弁の立場を採用し、ここまでの審査で認定した競争制限効果を効率性が相殺可能かどうかとの観点で評価を行った。評価にあたっては、当事会社が提出した効率性分析を再評価するだけでなく、外部機関の専門家が合併前後の余剰分析モデルを作成し、総余剰基準に基づいて死荷重の大きさと生じる効率性の大きさを比較衡量する手法をとった。その結果、効率性が死荷重の大きさを上回ることが裏付けられたため (The Bureau concluded that the efficiency gains would be clearly greater than the likely significant anti-competitive effects of the transaction)、本合併がもたらす競争制限効果は効率性の立証により相殺されると結論付けている。これに対して、米国 FTC は反競争的な産出量の削減と価格の上昇につながる可能性が高いと判断し、北米市場の競争を実質的に減殺し得ると認定した⁹⁹⁾。ここまでは2国間で一致した見解となっていたが、評価障害事実の不足 (LACK OF COUNTERVAILING FACTORS) を説明するセクションにおいて、当事会社が行った効率性の主張では市場での競争を減殺するとの推定を覆せるほどの認識可能な効率性を実証できなかったと断じ、本合併はクレイトン法に違反すると結論付けた。

残念ながら FTC が公開した訴状からは、効率性の立証を不十分とした根拠が読み取れず、素材となる情報が不足しており、消費者余剰基準を採用する米国と総余剰基準を基軸とするカナダの違法性判断アプローチとの差異が結論にどう影響したのか明瞭な示唆を得ることが難しい。しかし、米国とカナダの当局の評価態度の違いから、米国で効率性が反証として機能しない原因として以下の示唆が得られる。1点目に総余剰基準を採用するカナダは本件では富の移転を考慮しておらず、単に合併がもたらす効率性と市場支配力が発生した結果生じる死荷重損失の大きさを比較衡量することで適法としているが、米国のように消費者余剰基準を採用する国が評価する場合、死荷重損失と消費者から生産者への余剰移転分の和と効率性を比較衡量する形となる。本件において、仮に米国が消費者余剰基準に依拠した余剰分析を自ら実施した場合、理論的には総余剰基準を選択するカナダに比べて適法になる可能性は下がる。2点目に、カナダ当局は当事会社が提

出した効率性の主張を再検討すると同時に、外部の専門家を活用し独自の経済分析を実施して効率性の評価を行っている点に注目すべきである。当局側も分析を実施する意義として、仮に当事会社主張の効率性の規模や消費者への均霑率の数値が誤っていたとしても、当局側の経済分析において効率性が負の効果を上回れば適法となるからである。2国とも効率性評価において当事会社に立証責任を求める方針を定めているが、市場に効率性をもたらす合併を促進すべくより実態に即した精緻な効率性評価を行うには、カナダに倣い米国でも当局側が外部エコノミストによる経済分析を活用していくべきと導ける。

IV 我が国の効率性評価に対する示唆

1 最適な位置づけと厚生基準

ここまで、米国合併規制において効率性評価を巡り展開された原理論・方法論レベルの先行研究や、消費者余剰基準を採用したことにより米国が直面した実務的課題を検討してきた。これを踏まえ、本章では日本での本格的な効率性評価の実施に向けて最適な効率性評価の在り方について最適解を導くことを目的とする。

第1に効率性の法的位置づけについて、現行の企業結合ガイドラインでは「当事会社グループの効率性が向上することによって、当事会社グループが競争的な行動をとることが見込まれる場合には、その点も加味して競争に与える影響を判断する」としており、米国と同じくあくまで競争能力・インセンティブを改善するか否かとの観点から、競争制限効果を認定するための枠内における考慮要素の1つとして限定的に評価する方針を明示している。

第2に我が国における最適な厚生基準を検討する。この前提として、第2章第3節第3項で検討した、唯一の厚生基準を評価基準として選択することの難しさを確認しておきたい。総余剰基準と消費者余剰基準のどちらがより適切な基準であるかは、最重要法益は何かという問いに対する解を導く作業に等しく、他の行為類型規制全般への影響や産業政策面など網羅的な観点からの検討が必須であるため、本稿で唯一の厚生基準を断定することは差し控えたい。一方で、本稿において独禁法が想定する法益に紐づく厚生基準を導き、直面するであろう課題の対応策を事前に検討しておく作業は重大な意義を持つと考える。独禁法の規制目的について示唆を提供するのが、石油価格カルテル事件の最高裁判決である¹⁰⁰⁾。本件は不当な取引制限が問題となった事例であった。最高裁は独禁法の直接の保

護法益は自由競争秩序にあるとした上で、同法の究極の目的は「一般消費者の利益を確保するとともに、国民経済の民主的で健全な発達を促進する」ことにあると判示する。ここにおいて、裁判所は一般消費者の利益と社会厚生との間に法益としての重要性の優劣を設けず、双方を法益と捉える立場を示したことから、総余剰基準と消費者余剰基準のどちらを採用しても規制目的には反しない選択となるといえよう。しかし、先に検討した米国と我が国のガイドラインから示唆される2国間の競争当局の類似した規制態度や、カナダが総余剰基準の採用に至った経緯を勘案すれば、日本は基本的に消費者余剰基準の運用が馴染むと史料される。そもそもカナダ競争法の成立時まで遡ると、国際通商における自国企業のプレゼンスを向上させる目的で産業構造改革の一環として競争法が制定されており、経済ナショナリズム的な思想が色濃く反映されたという背景がある¹⁰¹⁾。対する日本は、立法過程において社会厚生が消費者利益に優越した事実は無く、むしろ富の再分配の概念が意識されたことが確認できるため¹⁰²⁾、富の移転を考慮できる評価基準を選択すべきと考えられる。これについて、柳(2018)はカナダも含め、消費者利益の保護を重視する国際的潮流にあることを鑑み、我が国においても米国と同様に消費者利益の保護を究極の規制目的として捉えることが望ましいと述べる¹⁰³⁾。

2 克服すべき課題

以下では消費者余剰基準を採用する米国で問題となった方法論レベルの課題について、我が国での対応策を考案する。

第1に、我が国において議論が低調である「固定費用の削減効果」について、考慮の対象にできる余地を設けておくことが必要といえよう。次頁の表3は各国のガイドラインにて、効率性評価において固定費用の削減効果を考慮すべきか否かについて考えが示された箇所を比較した表である。他の先進国は揃って言及を行っているにもかかわらず、我が国のガイドラインには一切の記載が無いことが分かる。先に検討した通り、米国は消費者余剰基準を採用するため理論上は固定費用の削減効果を考慮できないという実務上の課題を抱えていたが、これについてガイドラインにて考慮の用意を示すことで、審査実務において柔軟な評価を行うための法的根拠としている。次にEUの水平合併ガイドラインを見ると、基本的な方針は上述した米国と類似しつつ、効率性が消費者利益に資するものでなければ考慮に値しない点をより強調した上で、固定費用の削減効果は可変費用(限

表 3

	日本	米国	EU	カナダ
固定費用削減効果	言及なし	短期的に固定された費用に関する効率性は、短期的には消費者利益に資さないが、新商品の導入費用削減など長期的には消費者の利益となり得る	可変費用（限界費用）の削減は消費者利益となる価格低下をもたらしやすいため妥当とされやすいが、固定費用は少なくとも短期的には価格との直接の関係がなく重視されにくい ¹⁰⁴⁾	固定費用の削減は、企業のイノベーション能力や投資能力を向上させ得る一方、可変費用の方が短期的な価格の引き下げた品質向上により繋がりがやすいとされている ¹⁰⁵⁾

界費用）とは性質を異にしており、少なくとも短期的には消費者に影響のある価格との直接的な関連が弱いことから、検討すべき効率性として重視されにくい傾向があることを明記している。

効率性評価について明文規定を有する唯一の国であるカナダでは、固定費用の削減効果に関する考え方はEU同様に可変費用の削減効果の方が価格引き下げや短期的な品質向上のインセンティブとなる可能性が高いとした上で、効率性は価格競争に関するものに限定されるわけではなく、品質向上やイノベーションを促進させるものも含まれることを明示する点において、米国と共通している。

ここまで米国・EU・カナダの競争法およびガイドラインにおける固定費用の削減効果に対する態度を検討した結果、各国が想定する法益は異なれど、現代の規制ではある程度の協調性が導ける。今後日本が本格的に効率性評価に着手していく中で、日本もガイドラインの改定などをもって固定費用の削減効果に関する捉え方を明確化する必要性に直面すると予測される。その際には、まず固定費用の削減効果は価格の引き下げを短いスパンでもたらす可能性が比較的小さいことをもって、予測可能性の観点から可変費用に比べ重視されにくい傾向を明記する作業に加え、考慮される効率性は短期的に価格に影響するものに限定されない点や、固定費用の削減も長期的には消費者利益となり得る可能性があることを鑑み、消費者保護を重視する我が国においても固定費用の削減効果を効率性評価の対象とする余地を設け、当該方針を追記すべきであるとの示唆を得ることができる。

第2に、総余剰基準を選択する場合に比べて効率性の主張が認められにくいという問題がある。消費者余剰基準は余剰分析において余剰移転を死荷重損失と同

じく消極的に評価する手法であるため、理論的に効率性が負の効果を上回り、当該合併を適法にできる可能性が低くなる点は致し方無い部分であるが、この対応策として Superior/Canexus 事件の再検討が参考になる。当事会社に立証責任を求める方針は据え置きつつ、外部機関のエコノミストによる経済分析を証拠として活用することにより、当事会社側の効率性の正確な予測や定量的な立証の負担を軽減し、実態に即して効率性を向上させる事案を適法にすることができる枠組みとすべきと導くことが出来る。

結 語

欧米を中心とした先進国が合併の競争促進的側面にあたる効率性について一貫した積極的評価を実施する中、未だ真正面から効率性を検討した事例を持たない日本の現状に焦点を当てた本稿では、日本企業が企業結合を活用し経営の非効率を克服する流れを促進すると共に、今後も急速なグローバル化に伴って継続的な増加が見込まれるクロスボーダー案件の審査に際し、国際的な審査の方向性と協調性を持たせるべく、日本における本格的な効率性評価にむけて議論の土台を整備することを目的とした。

まず、最適厚生基準に関し、法益と密接に結びついたその性質上、唯一の最適解を択一的に導くには合併規制の枠を超えたより網羅的な視点が必要であり、本稿では差し控えることとしたものの、石油価格カルテル事件の最高裁判決において明示された独禁法が有する目的や、消費者余剰基準を選択する米国との当局の規制態度の類似に加え、総余剰基準を選択するに至ったカナダと我が国との競争法成立の背景の相違を鑑みれば、消費者余剰基準がより馴染むと結論付けることができた。

上記を踏まえ、消費者余剰基準を選択する米国内で発生した議論や、直面した審査実務の問題点を検討した結果、我が国での本格的実施に向けて克服すべき課題として、大きく以下の2点が挙げられた。第1に、消費者余剰基準を採用した場合、理論上は固定費用の削減効果を考慮の外に置かざるを得ないこと、第2に、効率性の立証可能性が低くなることであった。これについては依然として消費者利益への影響から判断を下す消費者余剰基準を採用した上で、固定費用の削減効果を可能にするための立法論・解釈論を整理すると同時に、当局側による経済分析の積極的活用によって事例の本質を見極めた精緻な評価を実施するなど、事前

にこうした審査課題へ柔軟に対応できる用意を進めることが必須であると導いた。

本稿の限界として、米国においても効率性の立証のみをもって効率性なかりせば違法たる合併を適法にした実績が未だ存在せず、具体的な示唆を獲得する上での素材が不足したため、結果として事例研究よりも先行の議論および理論的問題に依拠した部分が必然的に多くなった点が挙げられる。国際的に合併審査における効率性評価の重要性は益々高まっていくものと見込まれることから、引続き各国の効率性評価の実態を注視し、我が国における評価手法の精緻化に役立てることが重要となろう。

- 1) IMD, IMD World Competitiveness Ranking 2020: showing strength of small economies (2020), <https://www.imd.org/news/updates/IMD-2020-World-Competitiveness-Ranking-revealed/> (最終閲覧日2021/12/23)。
- 2) 三菱総合研究所、「IMD 世界競争力年鑑2020からみる日本の競争力 第2回：強い『科学インフラ』と低迷する『経営プラクティス』」(2020)、<https://www.mri.co.jp/knowledge/insight/20201016.html> (最終閲覧日2021/12/23)。
- 3) 2021年1月から6月までの日本企業が関係する M&A 件数は、全体で2128件(前年度比+16.9%)、そのうち In-In は1652件(+16.7%) In-Out は323件(+5.2%) Out-In は153件(+57.7%)と各マーケット別でも全て増加している。株式会社レコフ、「クロスボーダー M&A マーケット情報」(2020) https://www.recof.co.jp/crossborder/jp/market_information/ (最終閲覧日2021/12/23)。
- 4) 特にリモート化や EC 化など新型コロナウイルスによってもたらされた新たな人々の行動変容は、社会的距離の制約がなくなったアフターコロナにおいても利便性享受の観点から一定程度残存すると考えられ、企業はこうした経済社会の構造変化に対応した業態転換を図るべく、今後も企業結合を活用した組織再編の活発化が想定される。
- 5) 国際的にデータを競争資源とするデジタルプラットフォームによる中小企業の買収が増えている。こういった事例では、結合がもたらす影響を実態に即して適切に把握するには市場シェアや市場集中度の分析だけでは不足であり、データが競争法上有する価値の定量的評価が重要となる。詳しくは泉水文雄「日本におけるプラットフォームと競争法」(2018)を参照されたい。
- 6) NERA エコノミックコンサルティング「令和元年度産業経済研究委託事業(経済産業政策・第四次産業革命関係調査事業費(我が国及び主要国での企業結合審査等における経済分析の活用等に関する調査))調査報告書」(2020) 5頁。
- 7) 林秀弥「合併規制の根拠からみた混合合併の規制基準—経済法学からの検討—合併規制の根拠からみた混合合併の規制基準—経済法学からの検討—The Purpose and Standard of Conglomerate Merger Regulation」(社会科学研究、2005) 8頁。

- 8) 実際に公取委のホームページには主要な判断要素を検討した事例のリストが開示されているが、効率性について検討した事例は1つも掲載されておらず、我が国は未だ効率性の積極的な検討に着手していないことが確認できる。
- 9) (社)日本経済団体連合会「企業結合に関する独占禁止法上の審査手続・審査基準の適正化を求める」(2010)。
- 10) 川濱昇・武田邦宣「企業結合規制における効率性の位置づけ」『RIETI Discussion Paper Series 11-J-022』12頁。
- 11) 動的効率性の代表的な研究例として、Mitsuru Igami, Kosuke Uetake, Mergers, Innovation, and Entry-Exit Dynamics: Consolidation of the Hard Disk Drive Industry, 1996-2016, The Review of Economic Studies, Volume 87, Issue 6, (2020), 2672-2702.
- 12) NERA エコノミックコンサルティング注6)、75頁を参考に作成。
- 13) 公正取引委員会「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」(2019)12頁。
- 14) スケールメリットとも称される「規模の経済性」とは、生産規模の拡大に伴って製品1単位あたりの平均生産コストが低下するというミクロ経済学の考え方を指す。例えば、設備費や光熱費など生産量にかかわらず一定となる固定費は、通常生産規模を拡大するほどに1単位あたりの平均コストが低下する。また原材料費など、本来であれば生産量の増加に伴い上がる変動費についても、規模拡大後の大量仕入れによる購入単価の低下など規模の経済性が発揮されるケースがある。
- 15) Section 96 of the Competition Act (2).
- 16) CMA, Merger Enforcement Guidelines 12.4.
- 17) この要件解釈に係る詳細な検討は本稿の第3章第1節第4項で行っている。
- 18) 前者の反証に対して単に「抗弁 (defense)」と理解する場合もあるが、一般的にどちらの立場に立っても合併審査の中で効率性を考慮すること自体が「効率性の抗弁 (an efficiencies defense)」と呼ばれるため、ここでは混乱を避けるべく明確に呼称を区別している。
- 19) Federal Trade Commission Staff, Anticipating the 21st Century: Competition Policy in the New High-Tech, Global Marketplace, CHAPTER2 (1996).
- 20) DOJ & FTC, Horizontal Merger Guidelines (2010), Sec.10.
- 21) FTC v. Owens-Illinois, Inc., 681 F. Supp. 27 (D.D.C. 1988).
- 22) 米国の独占禁止法に該当する反トラスト法は、単一の法律の呼称ではなく、カルテルなどの取引制限及び独占化行為を禁止するシャーマン法、その予防規制を目的とし企業結合規制などを規定するクレイトン法、その他不公正な競争方法などを規定する連邦取引委員会法の3つの法律から成り立っており、クレイトン法7条は競争を実質的に減殺し、又は独占を形成するおそれがある企業結合を規制する。
- 23) Id. at 30.
- 24) Id. at 33-47.
- 25) Id. at 47.

- 26) *Id.* at 52.
- 27) *Id.* at 53-54. 原文では効率性と競争制限効果との相殺関係を“countervailing”や“counterbalancing”としている。
- 28) *FTC v. University Health*, 938 F.2d 1206 (11th Cir. 1991).
- 29) *Id.* at 1210-1211.
- 30) *Id.* at 1222.
- 31) *Id.*
- 32) *Clorox*, 386 U.S. at 579, 87 S. Ct.
- 33) *University Health*, *supra* note 28, at 1222 n. 29.
- 34) *Id.* at 1222-1224.
- 35) *Brown Shoe Co. v. United States*, 370 U.S. 294 (1962).
- 36) *Id.* at 315-316.
- 37) *Id.* at 343-344.
- 38) ウォーレン・コートの小規模事業者の保護を優先する方針は、企業結合規制以外の分野においても読み取れる。例えば競争に与える影響を考慮せず、地域密着型企業を略奪的価格設定から保護する方向で結論を出した事例が挙げられる。*Utah Pie Co. v. Continental Baking Co.*, 386 U.S. 685 (1967).
- 39) *United States v. Philadelphia National Bank*, 374 U. S. 321 (1963).
- 40) Carl Kaysen, Donald F. Turner, *Antitrust Policy, an Economic and Legal Analysis* (1959).
- 41) O.E. Williamson, *Economies as an Antitrust Defense: The Welfare Tradeoffs*, 58 AM. ECON. REV. 18 (1968) [hereinafter cited as *The Welfare Tradeoffs*]; O.E. Williamson, *Economies as an Antitrust Defense: Correction and Reply*, 58 AM. ECON. REV. 1372 (1968); O.E. Williamson, *Economies as Antitrust Defense: Reply*, 59 AM. ECON. REV. 954 (1969); O.E. Williamson, *Economies as an Antitrust Defense Revisited*, 125 U. PA. L. REV. 699 (1977) [hereinafter cited as *Antitrust Defense Revisited*].
- 42) Williamson はケイゼン・ターナー説における「実質的効率性」について、定義が不明瞭であり明確な規制基準たり得ないと批判している (Williamson, *The Welfare Tradeoffs*, *supra* note 41, at 20.)。
- 43) ここでは需要者と同義とする。
- 44) Williamson, *Antitrust Defense Revisited*, *supra* note 41, at 709.
- 45) 武田 (2001) は、効率性の積極的評価を認める流れが促進された背景として、Williamson による効率性を基準とした規制の精緻化・理論化以外にも、経済のグローバル化に伴って米政権で国際競争力の向上を念頭に企業結合規制を行う経済ナショナリズムの思想が強まったことを挙げている。武田邦宣『合併規制と効率性の抗弁』(多賀出版、2001) 49頁参照。実際に今日に至るまで、様々な論者が効率性を害悪視する立場から積極的評価を推進する立場へと主張を改めたことが確認される。代表例として前 FTC 委員長 (1995-2001) の Robert Pitofsky の変

- 説を参照されたい。1979年の著書“Political Content of Antitrust”では小規模事業者の保護など、市場の分散化を重視する改正法の立法意図を根拠に効率性評価を否定していたが、その後国際競争力強化の観点から効率性の積極的な評価へと乗り出している (Proposals for Revised United States Merger Enforcement in a Global Economy, 81 Geo. L.J. 195 (1992).)。
- 46) 競争者の余剰を考慮した場合、効率性の達成によって競争者から当事会社に需要が流れた結果、競争者の余剰が減少し、総余剰が減少する可能性もあるため、効率性の達成が常に総余剰を増加させるものという前提が成立しない。
 - 47) このモデルに対するその他多数の批判の詳細は、武田注45)、123頁を参照されたい。
 - 48) Williamson, The Welfare Tradeoffs, *supra* note 41, at 34; Williamson, Antitrust Defense Revisited, *supra* note 41, at 727-731.
 - 49) See e.g., K. Heyer, Welfare Standards and Merger Analysis: Why Not the Best?, 2 COMP. POLY INT'L 29 (2006); D. Carlton, Does Antitrust Need to be Modernized? (2007).
 - 50) Williamson は、富の移転の考慮問題は効率性の考慮を否定する最も根本的な問題になり得ると述べる (Williamson, The Welfare Tradeoffs, *supra* note 41, at 28; Williamson, Antitrust Defense Revisited, *supra* note 41, at 711.)。
 - 51) R. H. Bork, Legislative Intent and the Policy of the Sherman Act, 9 J.L.&ECO. 7 (1966).
 - 52) R. A. Posner, Antitrust Law: An Economic Perspective, 99-100 (1976); R. A. Posner, Antitrust Policy and the Supreme Court: An Analysis of the Restricted Distribution, Horizontal Merger and Potential Competition Decisions, 75 Colum. L. Rev. 282 (1975).
 - 53) Bork, *supra* note 51, at 7.
 - 54) Hovenkamp 教授は、Bork による改正反トラスト法の立法過程に関する記述は実際のものと全く異なっており、彼が正確な資料を持っていたとは考えられないと痛烈に批判している (Herbert J. Hovenkamp, Distributive Justice and Consumer Welfare in Antitrust, 51 George Washington Law Review 1, 24 (1982).)。
 - 55) E.M. Fox & L.A. Sullivan, Antitrust-Retrospective and Prospective: Where Are We Coming From? Where Are We Going ?, 62 N.Y.U. L. Rev. 936, at 946-947 (1987).
 - 56) シカゴ学派に対する批判論の詳しい展開については、谷原修身「米国反トラスト政策の潮流—ホーベンカンブ教授の所説—」公正取引435号 (1987) 42頁を参照されたい。
 - 57) Herbert J. Hovenkamp, Distributive Justice and Consumer Welfare in Antitrust, 51 George Washington Law Review 1, 233-283 (1982).
 - 58) A.A. Fisher & R.H. Lande, Efficiency Considerations in Merger Enforcement, 71 CAL. L. REV. 1580 (1983); A.A. Fisher, F.I. Johnson & R.H. Lande, Price Effects of Horizontal Mergers, 77 CAL. L. REV. 777 (1989); J. Kattan, Efficiencies and Merger

- Analysis, 62 ANTITRUST L.J. 513 (1994); J.B. Kirkwood & R.H. Lande, The Fundamental Goal of Antitrust: Protecting Consumers, Not Increasing Efficiency, 84 NOTRE DAME L. REV. 191 (2008).
- 59) 柳武史「カナダ競争法における効率性の抗弁の根拠—消費者の利益による歴史の変容—」(立正法学論集、2018) 157頁。
- 60) 武田注45) 109頁を参考に作成。
- 61) D. Besanko & D.F. Spulber, Contested Mergers and Equilibrium Antitrust Policy, 9 J. L. ECON. ORG. 1 (1993).
- 62) D.J. Neven & L.H. Roller, Consumer Surplus vs. Welfare Standard in a Political Economy Model of Merger Control, 23 INT'L J. INDUS. ORG. 829 (2005).
- 63) 限界費用とは生産量を1単位追加した場合に要する生産費用を、平均費用とは総費用を生産量で割ったもの。
- 64) NERA エコノミックコンサルティング『企業結合審査の舞台裏～公取委の思考方法を探る～ 第5回効率性の役割』(ビジネス法務、2011) 128頁。
- 65) G.J. Werden, Essays on Consumer Welfare and Competition Policy, at 8 (2009).
- 66) J. Farrell & M.L. Katz, The Economics of Welfare Standards in Antitrust, at 4-8. (2006).
- 67) U.S. Department of Justice, Merger Guidelines (1968) [hereinafter cited as 1968 guidelines].
- 68) ハーバード学派が生んだ SCP パラダイムは、市場集中度や競争条件などの市場構造 (Structure) と合併などの市場行動 (Conduct) が、経済成長などの市場成果 (Performance) を決めるという考え方である。研究結果の詳細は Paul A Pautler, A Review of the Economic Basis for Broad-Based Horizontal Merger Policy, 28 ANTITRUST BULL. 571, 587-596 (1982) を参照されたい。
- 69) 1968 guidelines. para. 2.
- 70) Id. para. 10.
- 71) 背景には、当時 Turner の補佐を務めた Williamson の影響があると考えられる。
- 72) U.S. Department of Justice, Merger Guidelines (1982) [hereinafter cited as 1982 guidelines].
- 73) U.S. Department of Justice, Merger Guidelines (1984). [hereinafter cited as 1984 guidelines].
- 74) Id. para. 3-5.
- 75) Jorde, T. M. Coping with the Merger Guide-lines and the Government's "Fix-It-First" Approach: A Modest Appeal for More Information, 32 Antitrust Bull. 591 (1987).
- 76) 1982 guidelines, para. 5.
- 77) 60 Minutes with J. Paul McGrath, Interview, 54 ANTITRUST L.J. 131, 141 (1985).
- 78) この立法案は、“The Merger Modernization Act of 1986”と名付けられた。H.M. Baldrige, The Administration's Legislative Proposal and its Ramifications, 55

- ANTITRUST L.J. 29 (1986).
- 79) U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission, Horizontal Merger Guidelines (1992).
 - 80) Federal Trade Commission Staff, Anticipating the 21st Century: Competition Policy in the New High-Tech, Global Marketplace, Chapter2 (1996).
 - 81) Id. at 16.
 - 82) Id. at 25.
 - 83) U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission, Horizontal Merger Guidelines (1997).
 - 84) Id. para. 4.
 - 85) ロバート・ピトフスキー著（舟橋和幸監訳）「アメリカ競争政策—21世紀への展望—」国際商事法務25巻3号（1997）221頁。
 - 86) ROUNDTABLE CONFERENCE WITH ENFORCEMENT OFFICIALS, 65 ANTITRUST L.J. 929, 945 (remarks of R. Pitofsky) (1997).
 - 87) FTC v. Staples, 970 F. Supp. 1066 (1997).
 - 88) Id. at 1088-1089.
 - 89) Id. at 1090-1091.
 - 90) U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission, Horizontal Merger Guidelines (2010) [hereinafter cited as 2010 guidelines].
 - 91) Id. para. 1.
 - 92) Id. para. 10.
 - 93) 効率性は「反競争的な産出量の削減 (anticompetitive reductions in output or service)」であってはならない点について、カナダやEUのガイドラインでは明示的な要件としてではなく当然の前提と位置づけていることから、ここでは先進国間比較における粒度を揃えるべく要件とはしないが、要件とすべきとする論者もいる。川瀨・武田注10)、23頁では、ガイドラインが考慮の対象とする効率性は「認識可能な効率性 (cognizable)」であり、その下位要件が①客観的な立証可能性②企業結合特有性③反競争的な産出量の削減ではないことの3つとしている。一方、NERA エコノミックコンサルティング注6)、76頁では①企業結合固有成性②検証可能性③審査の対象になるかどうか (cognizable) としており、認識可能性を考慮されるための1要件と位置づけている。
 - 94) 1982 guidelines, para.10 footnote.15.
 - 95) W.J. Kolasky & A.R. Dick, The Merger Guidelines and the Integration of Efficiencies into Antitrust Review of Horizontal Mergers, 71 ANTITRUST L.J. 230 (2003).
 - 96) J. Baker, Competition Policy as a Political Bargain, 73 ANTITRUST L.J. 483, 521 (2006).
 - 97) 競争制限効果をもたらすとされた事例で、唯一効率性の主張が認められて適法とされたのが Butterworth Health 事件である。FTC v. Butterworth Health Corp.,

946 F. Supp. 1285 (1996). 本件では、合併により1億ドル以上の生産上の効率性が達成されると共に、合併の性質を考慮すれば必ず消費者に均霑されると認定し、FTCの予備的差止請求を退けた。しかしながら、本件は非営利法人による合併であったため、営利法人とは行為のインセンティブが異なるとされて通常の違法性推定原則が適用されないなど、特殊な判断がなされた事例であった。従って、本件は純粋に効率性の主張によって適法となった事例ではなく、非営利性が原因となって適法となった特殊事例と捉えるべきであるため、効率性なかりせば違法であった事例と考えるべきではないだろう。

- 98) Competition Bureau, Competition Bureau statement regarding Superior's proposed acquisition of Canexus (June28,2016).
- 99) THE FEDERAL TRADE COMMISSION, Administrative Complaint.
- 100) 最高裁判決「最高裁昭和59・2・24刑集38・4・1287頁 石油価格カルテル刑事事件」(1984)。
- 101) この点をもって、カナダ競争法は最も純粋に経済的かつ現代的な競争法と評されるのである。C.S. Goldman, Q.C. "The Competition Act: Our Track Record to Date" (Address to the Natural Resources Section, Canadian Bar Association, 29 March 1989). カナダの合併規制における効率性の抗弁の研究として、柳武史「カナダ競争法における効率性の抗弁の根拠」(立正法学論集、2018)、坂本匠「カナダ競争法における厚生基準—産業政策と法目的の相克—」(法律学研究62号、2019)。
- 102) 白石忠志『独占禁止法 第3版』(有斐閣、2016)。
- 103) 柳注) 101、189頁。
- 104) European Commission, Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings, para80, Id. footnote 107.
- 105) CMA, Merger Assessment Guidelines 8.10.