



Title	アメリカ反トラスト法合併規制における効率性の抗弁
Author(s)	富樫, 明美
Citation	北大法学研究科ジュニア・リサーチ・ジャーナル, 5, 175-203
Issue Date	1998-11
Doc URL	<a href="https://hdl.handle.net/2115/22298">https://hdl.handle.net/2115/22298</a>
Type	departmental bulletin paper
File Information	5_P175-203.pdf



# アメリカ反トラスト法合併規制 における効率性の抗弁

と がし あけ み  
富 樫 明 美

## 目次

はじめに	176
第1章 違法性要素としての効率性	176
第1節 クレイトン法7条修正当時の効率性に対する議会の意図	176
第2節 判例上の取扱い	177
第2章 効率性の経済学的理論付けと合併規制における理論上の容認	178
第1節 ウィリアムソンのトレードオフモデル	178
第2節 学説上の容認	179
第3節 ガイドラインにおける効率性の取り扱い	182
第3章 実際の運用上における効率性	183
第4章 実際の合併規制における効率性の問題点	189
第1節 合併審査で取り上げられる効率性の概念	189
第2節 効率性の計測上の問題	192
第3節 コスト削減と消費者への還元	193
第4節 より制限的でない他の方法による効率性の達成	194
第5節 効率性の抗弁の基準	194
第6節 他の市場における効率性の達成と違法性の相殺	195
おわりに	195

## はじめに

アメリカ反トラスト法において、効率性<sup>(1)</sup>が理論的に受け入れられるようになってから20年以上が経過する。しかし、実際の運用の場面ではその適用に成功した例は少ない。わずかに散見される事例も垂直的拘束についての事例であり、より大きな効率性を生じる可能性のある合併においては効率性と競争阻害効果のトレードオフを認めた事例は存在しない。FTC、司法省、裁判所はむしろ効率性についての判断を避けているような傾向がある。しかし、90年代に入り、競争がグローバル化をしていく中で、このような合併規制当局の態度が批判されるようになった。このような意見をふまえて、司法省とFTCは1997年4月に1992年合併ガイドラインの「第4章 効率性」を改正し、より具体的な基準を提示した。このような一連の動きが効率性に関する運用に影響を及ぼしているのか、及ぼしつつあるのか、現在の状況を検討する。

合併事例において効率性の主張をどのように考慮するかということはいまだ様々な問題を抱えている。特に現在のアメリカ反トラスト法においては市場支配力を有するような合併事例においてどのように効率性を考えるかということが大きな問題となっている。学説では効率性の利益を積極的に認め、違法性を検討する際に効率性も考慮要素に組み込んで考えていこうとする主張、提案がある。その中には効率性の抗弁とは規模の経済を合併の検討の中に入れる働きを持つものであるとの主張もある。その一方で、合併審査の際に会社側から主張されるような効率性は実際には、予測どおりに達成することができないものであるとの意見も出されている。

なお、効率性は後に検討するように、水平合併、垂直合併、混合合併のいずれにおいても生じる。しかし、効率性の抗弁として現在一番問題になっている市場支配力を有するような合併における効率性とは、主に水平合併において生じるものである。よって、本稿では水平合併を中心に検討を加

えるものとする。

## 第1章 違法性要素としての効率性

## 第1節 クレイトン法7条修正当時（1950年）の効率性に対する議会の意図

アメリカで企業結合に対して使用される法規にはクレイトン法7条<sup>(2)</sup>、シャーマン法1条、2条<sup>(3)</sup>、連邦取引委員会法5条<sup>(4)</sup>がある。しかし、1950年のセラキーフォバー法<sup>(5)</sup>によって、クレイトン法7条の事物管轄権が拡大されているため、通常はクレイトン法7条のみを考慮すれば足りる。

クレイトン法7条は、文言上、株式取得及び資産取得を対象にしている。しかし、合併<sup>(6)</sup>にも同条が適用されることに争いはない。7条は、「競争を実質的に減殺することとなる場合、または独占を形成するおそれがある場合」に当該合併を違法とするのみであり、効率性について何も明示していないので、競争を減殺するおそれのある市場支配力を獲得するような合併において、効率性を考慮すべきか否かということが問題となる。

1950年改正当時、議会の主たる意図は合併行為による市場支配力の獲得、拡大を阻止することにあつた。特に消費者から独占者への富の移転を阻止することにあり、副次的に、社会的政治的権力の集合の阻止、中小企業保護、企業の内部拡大の推奨が考慮されていたことが認められる。効率性は議会の関心外であつた。

ただし、議会は合併によって生じる効率性について肯定的に見ていたことが認められる。議事録の中に、小規模事業者間の合併は、その合併企業と市場の有力な事業者との間に有効な競争を引き起こすものであり、クレイトン法7条は小規模事業者間の合併を阻止するものではないという記述がある<sup>(7)</sup>。これは、規模の効率性を肯定し、これが合併行為によって獲得されることを認めているといえる<sup>(8)</sup>。

また、本法案は大規模競争業者がすでに達成している効率性を中小事業者が合併行為によって獲得することを阻害するものだとの批判に対し、議

会の多数派は、企業の効率性を阻害するどころか、助長すると反論した。本法案によって阻止されるような大規模な合併は、競争を減少させる危険性を有し、効率性を増大するものではなく、むしろ、このような合併を規制することこそが当該産業の効率性を上昇させることにつながるのだと述べている<sup>(9)</sup>。ここからも、効率性の増大という合併の効果を肯定的に見ていたことが認められる。

市場支配力を有するとともに、効率性を増加させる合併についてどのような態度を採るのか<sup>(10)</sup>については、全く議論が存在しない。むしろ、独占力の防止は産業効率性（生産効率性）の促進につながり、ひいては競争の促進につながると考えられており、市場支配力が獲得されるような合併において効率性が問題となるような事例が存在することは全く想定されていなかった。

先に提出された TNC 案には、効率性の抗弁が存在する。また、1943 年当時の TNC 修正案においても効率性を減少させないことが抗弁として入っていた。これに対し、セラーキーフォーバー法では、効率性の抗弁が削除されている。これについて、キーフォーバー議員は、多くの合併を規制から排除しすぎることを避けるために、矛盾しない基準にシフトしたと説明している。つまり、効率性の抗弁の削除は、抗弁や市場支配力と効率性のトレードオフを拒絶したものではないという。

このトレードオフに対する立法者意思は、さまざまな解釈がなされてきた。1つは、集中に対する議会の考え方から推定して、たとえ効率性を生じさせるようなものであっても集中をもたらすような合併は禁止させるのが立法者の意思であるとする説。これはウォーレンコート時代の最高裁が採用する立場である<sup>(11)</sup>。もう1つは、1950年改正当時の議会の議論を狭く解釈し、クレイトン法7条は効率性の抗弁の適用を排斥してはいないと考える説である<sup>(12)</sup>。議会は競争を第一に考えていた。効率性を改善する行動は潜在的競争行動の1つであるから、議会も効率性を適切な要素として捉えていたのではないかとするものである。この解釈を採ると、効率性の抗弁が検討される余地が

生まれる。現在では、効率性の抗弁は、明文上も立法者の意思からも排斥されていないと考える説が支配的である。

## 第2節 判例上の取扱い

次に、裁判所が合併における効率性についてどのような態度を採ってきたのかを検討する。合併においては事前届出制の導入<sup>(13)</sup>もあり、長らく最高裁判決が出されていない。ここでは、いわゆるウォーレンコート時代の、一般に効率性について述べていると考えられている判決を取り上げる<sup>(14)</sup>。

### ブラウンシュー最高裁判決<sup>(15)</sup>

ブラウンシュー事件は、クレイトン法7条が修正されて初めての最高裁判決である。判決では、(本件合併は製造業と統合された巨大全国チェーンを生み出すもので)「卸売業者を介さずに自社の製造部門から供給を受けることによって、自社ブランドの靴を独立系小売業者よりも安く販売することができる。これは消費者の利益にもつながる。だから、このような事業の拡張は、それが小さな小売業者に悪影響を与えるというだけで違法となるものではない。」と述べる。しかし、裁判所は、中小企業保護というクレイトン法7条制定時の議会の意思から、効率性よりも、集中排除を重視したとして、違法の判断を下した。

この判決は、当該合併によって、独立系小売業者の価格を下回るような価格で販売できるような効率性が生じること自体が、中小企業の排除につながるとして違法の推定を強化するものと評価されている<sup>(16)</sup>。

### PNB 最高裁判決<sup>(17)</sup>

本件は、フィラデルフィア地域で2位と3位の銀行の合併が違法と判断された事例である。最高裁は、市場占有率と集中度から違法性を推定したうえで、PNB側から主張された抗弁について検討している。この中で、裁判所は、「フィラデルフィア地域の銀行が今以上に大きくなると、この地域

にビジネスをもたらし、経済発展を促進するという効果をもたらす。しかし、競争を実質的に制限することとなるような効果を有する合併は認められない。なぜなら、最終的な社会的経済的計算においてそれが利益だと考えられるからである<sup>(18)</sup>と述べている。ここでも、議会の意思が競争を阻害する合併は、たとえ効率性を増加させるものであっても違法とされることを示している<sup>(19)</sup>。

#### プロクター&ギャンブル (P & G) 最高裁判決<sup>(20)</sup>

本件は、石鹼、洗剤関連製品の米国内最大のメーカーである P & G が、家庭用液体漂白剤の国内最大メーカーであるコロラックスケミカル社を買収したことが FTC によって争われた事件である。ここでは、合併によって達成される競争上の利点を必然的に考慮するべきかが問題となった。裁判所は、合併当事者にとって、製品の広告と販売促進はきわめて重要な事柄であり、合併が広告の経済性を高めたことを認めた。しかし、当該合併は、参入障壁を高め、市場支配力を有しない小さな企業の競争行動を低下させることで、当該市場を非競争的構造に変化させ、同時に、本件合併行為は自己の潜在的競争者を除去することになるという理由から、当該合併を違法とした。

この判決の中で、ダグラス判事は効率性について次のように述べている。「将来生じる可能性のある経済性は抗弁として使用することはできない。連邦議会は、競争を減殺する合併の中には、同時に経済性をもたらすものが含まれていることを認識していた。しかし、議会は競争を保護する方向に基準をおいたのである<sup>(20)</sup>。」

この判示は、効率性と市場支配力の関係について、効率性にはまったく注意を払わないで当該合併の市場支配力のみを考えることが議会意思から妥当であるとしたものと考えられている<sup>(21)</sup>。ただし、ここで念頭に置かれている経済性とは具体的にどのようなものなのか、必然的に伴う効率性についても抗弁として使用することはできないのかなど具体的な点は不明確である。また、競争を高めるような効率性についての検討もなされていな

い。

このように、ウォーレンコート時代の最高裁判所は、クレイトン法 7 条の適用の際に、少しの市場支配力、共謀の可能性の増大で違法性を認め、かつ、トレードオフの可能性についてまったく注意を払わなかった。それどころか、生産効率性は合併を反競争的にする要因と見ているような面も存在するといえる。

## 第 2 章 効率性の経済学的理論付けと合併規制における理論上の容認

今まで見てきたように、解釈に争いはあるものの、総じて効率性についてあまり評価がなされてこなかったのが 1960 年代の傾向であった。次に、このような傾向が少なくとも理論的には消滅し、合併における効率性が正当なものとして評価されるようになった状況を明らかにする。

### 第 1 節 ウィリアムソンのトレードオフモデル

ウィリアムソンは 1968 年に「Economies as an Antitrust Defense: the Welfare Trade-Offs<sup>(24)</sup>」において、合併から生じる効率性は合併後の市場に利益をもたらし、合併によって生じる競争阻害効果の違法性を削減するものであることを明らかにした。

それを端的に表したのが図 1 である。ウィリアムソンによると、合併によって合併企業の市場支配力が増大する。その結果、合併企業は生産量を  $Q_1$  から  $Q_2$  へ減少させる。それに伴い、価格は  $P_1$  から  $P_2$  へと上昇する。生産量が減少し、価格が上

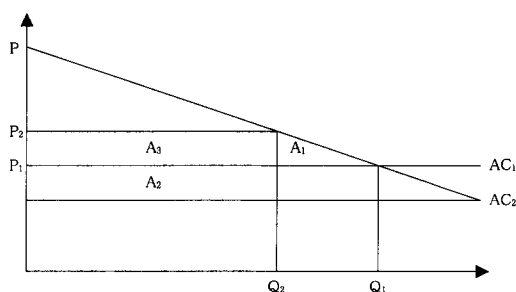


図 1

昇したことによるデットウェイトロスが三角形  $A_1$  である。しかし同時に、合併による効率性の増大によって、当該合併企業の平均費用が  $AC_1$  から  $AC_2$  に下がる。四角形  $A_2$  がコストの節約された部分である。ウィリアムソンは、 $A_2$  が  $A_1$  よりも大きければ、合併企業の製品の価格が限界コスト以上になったとしてもその合併は最終的に効率性を増大させたといえるという<sup>(25)</sup>。また、 $A_2$  の方が  $A_1$  よりもしばしば大きい。 $A_2$  によって表される効率性の増加は、合併後の企業の生産量全般にわたる。一方、 $A_1$  のデットウェイトロスは生産量の減少分にしか表れない。例えば、合併後の企業が生産量を10%減少させたとする、まだ生産されている90%の製品は効率性の増加に貢献している。しかし、デットウェイトロスは10%の減少分にしか生じない。ウィリアムソンは、平均的な需要及び供給弾力性を有した市場において、たとえ、価格が10%増加し、1.2%といった「些細な」経済性しかもたらさない合併でも効率的であると結論づけている。

このウィリアムソンのモデルは、効率性と市場支配力のトレード・オフについての経済学的根拠を与えたものと認められている。

## 第2節 学説上の容認

ウィリアムソンの分析以降、法律的にも効率性の抗弁を認めるべきであるとする見解が生じてきた。そこでは、効率性の抗弁について裁判上で使用することができるか、できるとするならばどういったことが要件として必要かについて様々な提案がなされてきた。

合併の効率性に関する学説はおおむね3つに分類される<sup>(26)</sup>。第1に、個々の事例を検討する際に効率性を使用することを否定する見解である。その代わりに、合併審査における違法性推定の程度を緩和することで多くの効率性を生じる合併を認めていこうとする態度である。これは、効率性を重視するシカゴ学派が採用する立場である<sup>(27)</sup>。第2に、個々の合併審査において直接効率性の抗弁を組み入れる方法である。ウィリアムソンもこの

立場を採る<sup>(28)</sup>。そして、第3に、事前に効率性の主張を検討するとともに、合併が為された後に実際に主張された効率性が生じているかどうかを審査するというものである<sup>(29)</sup>。これはカナダなどで採用されている立場である。この中で現在有力なのは第2の立場である。そこで、ここでは有力な第2の説について検討を加える。

### アリーグとターナー

アリーグとターナーはある程度の範囲内において、反トラスト法は執行者に効率性と市場支配力のバランスをとることを認めているという立場を採る<sup>(30)</sup>。効率性が増大するという事は、経済的資源を貯えることにつながる。したがって、たとえその結果価格競争が減少したとしても、競争阻害効果は効率性から生じる利益によって相殺される。更に、合併自体も合法とされる可能性があることを認めた<sup>(31)</sup>。

まず、効率性を創造するような水平合併は、違法性の推定が働くほどの市場シェアを創造する。しかし、あまり集中度の高くない、もしくは集中度が中程度の市場においては、効率性を創造するような合併はまったく競争を害しないということを示した。そして、たとえ集中度の高い市場であっても、効率性を創造するような合併は価格競争に良い影響を与えるので、効率性を合併の合法要素として取扱うべきであると主張する。不効率な小規模事業者は、より大きな、より効率的な企業の設定した価格を踏襲するフォロワーであり、大きな企業によって統制されている。こういった小規模事業者同士が合併を行うことで自ら価格を設定できるような効率的な企業が増大することになる。それによって協調行為が起りにくくなり、合併以前よりも価格競争が増大することになるという。たとえば、合併企業が独占価格を設定したとしても、競争はなくならず、また、資源の保存によって総体としての社会利益が増大することになるから、効率性を生ずる合併は良い効果を有すると述べる。不効率な企業がたくさん存在する競争市場において、効率性を増大させる合併

を非競争価格が実質的に起こり得る程度まで認めた場合、市場内の企業数は減少し、それにつれて競争も減少する一方で、価格も低下する。コスト削減が増大するにつれ、より集中した市場における非競争的な価格は不効率な企業が数多く存在する競争市場における価格よりも低くなる<sup>(32)</sup>。

要するに、効率性を生じるような合併は、競争を助長し、また少なくとも価格競争を損なうことはない。たとえ価格競争が減ったとしても、価格は減少する。仮にもし価格が上昇したとしても、社会の財は増大することになる。競争阻害効果が現実に生じる可能性は存在するけれども、そういった状況は比較的生じにくいということを明らかにしている。

そして、アリーダとターナーは効率性の抗弁が認められる要件を提案している。そこでは、合併後の市場占拠率が13%を超える場合に違法性を推定し、これを覆すために効率性の抗弁を認めるとしている。彼らが提案した効率性の抗弁の基準は以下のとおりである<sup>(33)</sup>。

1. 参入が明らかに容易であるのでないにもかかわらず、市場が成長している場合には、効率性の抗弁は認められるべきでない。
2. 効率性の抗弁は、合併両当事会社とも規模の不経済によりコストが5%以上多い場合に限られる。
3. 両当事会社の製品に類似性があり、かつ、不経済が生産量の70~80%に達している場合には、工場の規模、多品目産業において工場ごとに製品を特定化することによる効率性のみが抗弁として認められる。流通、研究・開発、販売促進も抗弁として認められうるが、抗弁としては弱く、制限を受けることもある。
4. 主張された効率性が、内部成長もしくはジョイント・ベンチャーなどのより制限的でない方法によって達成することができないこと。

この基準はかなり厳格な要件なので、実際上ほとんど効率性の抗弁は認められないように思われ

る。そこで、この基準は効率性の影響を認め難くし、違法性の推定を働かせる市場占有率を大きくすることで、むりやり合併分析の中に効率性を入れ込んだというのがもっとも適切であるという見解もある<sup>(34)</sup>。

#### ピトフスキー

ピトフスキーは、市場のグローバル化の中で合併における効率性がますます重要になると述べている<sup>(35)</sup>。そして、効率性のトレードオフが行われても、そのことが消費者を害する可能性が少ないことを明らかにする。すなわち、効率性の抗弁によって、違法な合併が正当化されることになれば、消費者は、高い価格を支払わされる可能性がある。しかし、そうなるかどうかは合併前には不確実な問題であり、予測するしかない。当該合併によって、市場の集中化が促進され、競争が低下する場合でも、当該合併企業が、効率性を価格の低下や質の向上といったかたちで消費者にもたらし、より厳しい競争をするという選択肢も可能である。非効率的な企業が合併によって効率的になるならば、そのようなかたちで消費者に利益をもたらす可能性が大きくなり、また、それによって、効率的な企業と効果的に競争することができるようになるという。仮に、そのような消費者への還元が行われなくても、それは価格上昇に結びつくわけではなく、利益が合併企業の中に貯め込まれるだけで、配分的効率性は上昇するというのである<sup>(36)</sup>。

更に、アメリカ合衆国が効率性の抗弁を認めてこなかった理由を3つ指摘している。

第1に、ほとんどの効率性が計測困難であることを挙げる。第2に、効率性と競争阻害効果の相殺が難しいことを理由に挙げている。そして、第3に、効率性が実質的であると認定された後に、その効率性が他のより制限的でない方法によって達成できないかどうかが問題になるからであるとしている<sup>(37)</sup>。

更に、配分的効率性を反トラスト法の目的と考えるにもかかわらず、効率性の抗弁を否定するシ

カゴ学派<sup>(38)</sup>について、辛口の批評をしている。すなわち、完全に効率性を証明し、競争阻害効果とトレードオフすることが不可能であるということはシカゴ学派が効率性の抗弁を否定した理由の一つではあるが、それだけではない。効率性を広く推論するために、市場集中度の緩和によって効率性の存在を推論することにしたと説明しているのである。しかし、このようなシカゴ学派は、法廷における立証には、証拠が必要とされるということをも失念しているのではないかと批判を加えている<sup>(39)</sup>。

こういった効率性の現状と効率性の抗弁の必要性を踏まえた上で、ピトフスキーは水平合併に関する効率性の抗弁の基準を提唱している。「合併後の市場集中度が中位の市場で、かつ合併後の市場占拠率が35%未満の場合に、当事者が、1単位あたりのコストの削減という形で生産効率が達成されることおよびその生産効率が他のさほど制限的ではない方法によっては達成出来ないことを立証すれば、当該合併を容認してよい」と述べた<sup>(40)</sup>。

まず、効率性の抗弁を1単位あたりのコストの削減という生産効率に制限することで、競争当局が効率性を計測できないといった問題を解決することになる。1単位あたりのコストには、生産能力の統合や生産設備の向上が反映しており、このような工場のデータは通常入手可能である<sup>(41)</sup>。

また、市場集中度が中位で、当該合併企業の市場占拠率を35%未満に限ったのは、事例ごとに効率性と競争制限効果をトレードオフする困難を避けるためである。1992年ガイドラインによると<sup>(42)</sup>中位の集中度とは、HHIで1800以下であり、計算すると、少なくとも合併後の市場に他に5社以上の企業が存在するような市場である<sup>(43)</sup>。市場に5社以上存在するような集中度の低い市場では競争阻害効果がそれほど強くないと推定したものである。

そして、代替手段を考慮している。理論的には不効率な企業は内部拡大によって効率性を上げることができる。しかし、実際上は不効率な企業も現在が手いっぱいである以上顧客を

見つけることは困難であり、また、融資も受け難い状況にあり、内部拡大では合併ほどの効率性を上げることができないことが多い。このような状況は実情に即して判断されるべきである。しかし、やはりジョイントベンチャーや契約によって同様の効率性が達成できるのであれば、そちらの競争制限効果の少ないほうが国内の競争にとっても良い。そこで、この要件を付加して、実際上の効率性は合併を通してでしか達成できないもののみを効率性の抗弁で合法とする。さらに、実質的という要件によって規制に必要とされる時間と費用を重点的な事例に絞る。

このほかに効率性の抗弁に関する制限として、次の2つの場合を挙げている。1つは、コスト削減の利益が消費者にまで達しないような市場構造の場合<sup>(44)</sup>。もう1つは、アリーダとターナーが掲げている、市場の需要が「下降しているか、安定しているか、もしくは非常に緩やかに拡大している<sup>(45)</sup>」時にのみ効率性の抗弁を認めるということである。もし、需要が急激に上昇しているなら、小さな企業も内部拡大によって効率性を上昇させることが可能である。

更に、効率性の予測可能性の問題について述べている。合併審査は合併が行われる前になされるものである。効率性も意図されている合併が生じた場合に生じるであろう効率性をあらかじめ推定することになる。効率性は数量的に問題となるので、他の予測以上に難しい。そこで、効率性についてずっといわれてきたこと～効率性は主張するのは簡単だが、立証するのは難しい。よって、効率性の主張は考慮すべきではない、もしくは疑念を持って評価されるべきである～に沿って考えられるとする<sup>(46)</sup>。合併達成後数年間の追跡については批判的である。追跡期間内の価格安定などは、合併企業によって操作されたものである可能性もある。にもかかわらず、裁判所が毎年、企業や産業を監督するには、非常に多くの能力と資源が必要となることを理由として挙げる<sup>(47)</sup>。

ピトフスキーのこの判断枠組みは、基準を緩和することで効率性の抗弁を認めやすくしたとして

評価されている。

### 第3節 ガイドラインにおける効率性の取り扱い

次に、競争当局の運用の指針であるガイドラインにおいて効率性がどのように認められてきたのかについて検討する。

#### 1976年合併ガイドライン<sup>(48)</sup>

合併について初めて作成された1976年ガイドラインでは、効率性について全く触れられていない。抗弁として使用されることはなかった。

#### 1982年合併ガイドライン<sup>(49)</sup>

政府は1982年ガイドラインの中で、次のように効率性について説明している。

「特別の場合を除いて、司法省は特別な効率性の主張を他の点において争われている合併の抗弁要素として考慮しない。もっともらしい効率性は、証明するよりも主張する方がはるかに容易である。更に、たとえ効率性の存在が明白な場合でも、その重要性は極めて確定するのが困難である。」

すなわち、1982年ガイドラインは、一般的に違法性の推定が生じるような合併について抗弁として効率性を使用することはできないということを明らかにした。また、当事会社側が主張する様々な効率性の主張に対し、疑念を持っていることも表現されている。これに対し、「特別の場合を除いて」と留保事項が付加されているけれども、具体的にはどのような場合がそれにあたるのかについてまったく説明がなく、ほとんどその留保事項が認められる余地はなかった。

#### 1984年合併ガイドライン<sup>(50)</sup>

ここでは、政府が争うことのできる合併の基準を挙げ、1982年ガイドラインの中にあつた「特別の場合を除いて～考慮しない」という部分と、「立証するよりも主張する方が容易である」という部分を削除した。

このガイドラインでは初めて効率性の抗弁の可能性が認められていた。しかし、その抗弁には、

非常に厳格な要件が定められた。被告会社は、合併によってそのような効率性が生じ、かつその効率性は他の手段では達成できないことを明らかに説得的な証拠 (clear and convince) によって証明しなくてはならないとされた。さらに、より制限的でない他の方法の要件が加えられている。このような厳格な条件を課されたために、その効果はきわめて限られた。

#### 1992年水平的合併ガイドライン<sup>(51)</sup>

ここでは、1984年ガイドラインの中で要件とされた、明らかに説得力のある証拠の提出義務が削除されており、多少合併当事者の立証責任を緩和した。ただし、合併当事者の側に、効率性の主張立証責任を課した。また、他の要因による競争阻害効果が大きければ大きいほど、主張される効率性の証拠は強いものでなければならないといういわゆるスライディングスケールを採用した<sup>(52)</sup>。

1992年ガイドラインは、合併において生じるであろう様々な効率性について次のように分類する。まず、例示として認識可能な効率性となり得るものを列挙している。ここで挙げられているのは、「規模の経済性、生産設備の有効な統合、プラントの専門化、輸送費用の低減及び合併当事者の特定分野の生産活動、サービス又は販売活動に関する効率性の達成」等である。さらに、「一般的な販売・管理及び間接費用の低減から生ずる効率性の主張又は合併当事者の特定分野の生産活動、サービス活動もしくは販売活動に関連しない効率性の主張も考慮するが、実際問題としては、これらの効率性の立証は困難であろう」と述べる。1984年のガイドラインと同様に、ここで取り上げられる効率性は、「同一又はそれに匹敵する節約が他の手段で合併当事者により達成が可能な場合には」認められない。

このように、ガイドラインにおいても1982年以降、効率性の抗弁が検討要素として組み入れられるようになった。その内容も、抽象的に検討要素の1つとなることを示したのから、次第に具体的な立証の内容に踏み込んだものとなった。そこ

で、このような理論的認容が実際の運用においてどのように影響しているのかについて検証する。

### 第3章 実際の運用上における効率性

本章では、効率性の抗弁が理論上容認され、また、市場占拠率のみに頼る合併分析の方法がジェネラルダイナミクス(GD)判決で転換されてから、裁判所は効率性にどのような態度をとってきたのかを検証する。

まず、合併規制において効率性の抗弁が問題となる土台として、GD判決<sup>(53)</sup>による合併規制の傾向の転換を指摘する必要がある。合併審査はまず関連市場を確定し、その当該関連市場において競争阻害効果を判断する<sup>(54)</sup>。ウォーレンコート時代には関連市場と市場占有率といった統計的側面を重視した判決が続いた。これに対して、GD判決は、市場占拠率の数値は、市場支配力を測定する上で重要な指標となるけれども、個々の市場の状況を示す唯一のものではなく、市場構造や歴史、将来像などもまた指標となると述べ、政府の行った違法性の推定に対し、被告会社はその推定のもととなった市場データが被告会社の競争上の地位を正確に反映していないとして、合併後の証拠を利用して反証を挙げることができると述べた<sup>(55)</sup>。このことが、効率性を違法性の推定を覆す反証として考慮する可能性を与えた。

さらに、理論的根拠として、ウィリアムソンの効率性に関する研究が発表され、法律上、合併における効率性についてどう考えるのかについての議論が活発となると、RSR判決<sup>(56)</sup>のように、「この議論は繰り返し否定されている。」と述べ、依然として効率性の抗弁を排除するものもあったが、おおむね、裁判所は効率性を合併の違法性も合法性にも中立的な要素として位置づけるようになった。しかし、1984年に合併ガイドラインが効率性の抗弁について認めるようになっても、裁判所は、効率性の問題を避けようとする態度を維持し、効率性について正面から論じるものは少なかった。1980年代後半になって初めて、効率性の抗弁について検討を加える判決が何件か出された。以下で

は、これらについて具体的に検討することにする。

#### FTC v. Owens-Illinois, Inc.,<sup>(57)</sup>

本件はFTCが求めた事前差止<sup>(58)</sup>が拒絶された事件である。オハイオ州にある私企業のオーウェンズイリノイは、様々な包装製品を製造している業者で、その中にはガラス瓶、プラスチック瓶、ファスナー、木製品、実験用ガラス製品などが含まれている。このオーウェンズイリノイは1986年におけるガラス瓶の総販売利益の36%を獲得し、国内第2位のガラス瓶販売業者であった。ブロックウェイはオーウェンズイリノイのガラス瓶業界における主たる競争者であり、ガラス、プラスチック、金属製の瓶の製造業者である。ブロックウェイは全米第3位のガラス瓶製造業者であった。本件は、オーウェンズイリノイによるブロックウェイの買収が問題とされた事例である。

本判決は、需要の交差弾力性および異なる材質間の競争の存在から、関連市場をガラス瓶製造より広く認定した。そして、このような市場においては主要なガラス瓶製造業者は差別的価格を維持することができないから、当該行為によって競争を実質的に制限することはできないと結論づけた<sup>(59)</sup>。

それに加えて本判決では、抗弁となるものについて検討しており、この中で効率性の抗弁にあたるものが認められている。まず、FTCは事前差止によって生ずる当事者及び公共への損害が事前差止と正式判決の間に生ずる競争上の損害よりも少ないことを立証しなければならぬとする。しかし、競争阻害効果を示して訴訟に勝訴する可能性を示すことができなかった場合には、事前差止は認められないと述べた<sup>(60)</sup>。その上で、端的にこの問題について扱っている。

判決は、ワーナーコミュニケーションズ判決<sup>(61)</sup>を引用して、公的な抗弁には「利益的な経済効果及び消費者に対する競争促進の利益」が含まれると判示した<sup>(62)</sup>。その上で、本件結合行為は価格や供給に適切な効果をもたらすと判断した。オーウェンズイリノイはブロックウェイよりも30%

高いレベルで操業することができ、かつ、技術をブロックウェイに移譲することは、高い質と低い生産コストを達成することになり、究極的に消費者に利益を与えると主張した。一方、FTCはこの効率性は抽象的なものであり、両被告企業はすでに最小効率性を達成した企業であると反論している。これに対して、地裁は、この問題を絶対的に結論づけることは難しいが、審理の前の段階において、被告の主張の方が説得力があると述べている<sup>(63)</sup>。

事前差止の段階であること、および効率性の抗弁の検討が結論に影響を及ぼさないことから極めて簡単に認定がなされている。しかし、少なくとも、質の向上、製造コストの削減は効率性の抗弁として認容されることをあらわしている。また、その効率性が消費者に利益を与えることも要件としているように読める<sup>(64)</sup>。

#### United States v. IVACO, Inc.<sup>(65)</sup>

本件は、ジャクソンジョーダンと IVACO, Inc. の子会社テンパーコーポレーションとの自動圧延機製造に関するジョイントベンチャーについて違法性が争われたもので、事前差止が認められた事例である。ここでは、当該行為の競争への効果が認定された後に、GDの抗弁として効率性の抗弁が詳しく検討されている。

この事例では、会社側から、両者がともに弱小企業であって、両企業はコストが増加し、需要が落ち込んでおり、成熟産業に存在すること。このジョイントベンチャーが成立することによってこの分野で最も技術的に進んだブラッサーCATという機種に対抗することができるような高い技術を有した圧延機が開発可能になること。この行為が達成されれば、研究開発費を調達することができ、また、技術力を増強させることもできると主張した。そして、そのような製品の開発はブラッサーに支配されている外国市場(特に EC 市場)への参入を可能にすること。更に、この行為が達成されないような場合には、当事会社のうちのどちらか一方は市場から撤退しなければならないと主

張した。

裁判所は、被告の主張を懐疑的であるとして排斥した<sup>(66)</sup>。圧延機の市場は衰退市場であり、価格が固定的で経費が高く、永続的な損失が生ずるために合併企業のうちのどちらかが圧延機の市場から退出するという主張については受け入れる。しかし、カイザーアルミニウム判決<sup>(67)</sup>を引用して、この事実はジョイントベンチャーの明らかな競争阻害効果を必然的に正当化するものではないとした。圧延機に関しては利益が上がっていないとしても、両者とも会社全体としては利益を上げているし、ジョイントベンチャーが禁止された場合に、事業からの撤退を計画しているわけではない。「財務上弱小であるという理由……は企業の過去の業績が将来の競争能力を十分に示していないということを示すには十分ではない。仮にどちらかの会社が市場から撤退することになるとしても、本件行為を正当化することはできない。撤退までの間、当事会社は競争を行い得るし、その間、消費者は競争価格による利益を得ることができる。…どちらかの企業が市場から撤退する際にも、他の企業に資産を売却することができる。よって、競争が継続される<sup>(68)</sup>。」とした。

研究開発による効率性の主張も裁判所は排斥した。ジョイントベンチャーが達成されなければブラッサーと競争することができないと信じることはできないとしてその理由を挙げる。そのなかで当該企業はこのジョイントベンチャーよりも競争制限効果を生じないが新しい圧延機を開発を行うことのできる方法についてまったく検討しておらず、またなぜ代替策が実際的でないのか、魅力的でないのかについてさえ検討していないとする。本件行為は完全に価格競争を減殺し、両者の独立性を損なう。集中度が非常に高い<sup>(69)</sup>。このような状況を考慮するとこのような水平的ジョイントベンチャーが技術的に高度な圧延機の開発に必ずしも必要とされるわけでないことを明らかにした。

また、本件では、関連製品市場の外の競争促進効果を考慮することを拒絶した。適切な地理的市場外の競争促進効果は関連市場における競争阻

害効果を相殺することができないという判例に反する<sup>(70)</sup>。そして、被告会社側は自分達がヨーロッパ市場の実質的な参入障壁を乗り越えることができることを証明していないと述べる。

本件はオーウェンズイリノイと同様に事前差止訴訟において効率性が検討された事例である。ただし、前者では公益との関係において効率性の抗弁が検討されているのに対し、本件では、政府側の勝訴の可能性を検討する際に効率性の抗弁が検討されている点で異なる。そこで、競争阻害効果と効率性から生じる利益とのトレードオフを行うといった観点が強く打ち出されているように思われる。内容的には資本獲得の効率性と研究開発の効率性が検討されている。財政的理由に基づく効率性は認められにくいという判断がなされている。研究開発に関する検討においては、そのような具体的な判断はなく、より制限的でない他の方法の要件により主張を斥ける。ここでは、他の方法で達成できないことも被告側の立証事項とされているように読める。

#### United States v. Carilion Health Sys.<sup>(71)</sup>

カリリオンヘルスシステム（カリリオン）はヴァージニア州の3つの非営利病院を所有し、6つの病院を経営している企業である。主な病院として、ロアノークにあるロアノーク記念病院（認可ベット数677床、使用数609床）などがある。相手方のコミュニティホスピタルオブロアヌークバレー（コミュニティ）もロアヌークに同名の非営利病院を経営している者である。この病院は認可ベット数400床、そのうち220床に職員が配置、平均して175人程度の入院がある。この2つが提携するとロアヌークバレーにおける急性病入院治療サービスにおける競争が実質的に制限されるのではないかとしてシャーマン法1条に違反が争われた<sup>(72)</sup>。しかし、地裁は入院治療サービスと外来サービス間の競争の存在を認定して、製品関連市場を両者を含めた医療サービスとした。また、ロアヌークは一次的、二次的に近隣の地域と競争を行っていることから、これらの市場も一次市場、

二次市場に含まれることが認定された。そこで、当該合併は政府の主張するような市場シェアを有するとは認められないとされた<sup>(73)</sup>。

効率性に関わる部分としては、被告会社の競争を減少させるのではなく競争を活発化させるために合併を行うという主張を認容している。より効率的に経営を行うことによって経費を節約し、それによって今まで以上に競争的にサービスを提供することができるようになる様々な方法は患者にとっても利益的である。競争の増大によって患者や費用弁済者の負担が軽くなる。このこと自体が当該合併の合理性を支持するという<sup>(74)</sup>。ただし、政府が競争阻害効果についての立証義務を果たしていないので、効率性の実質的な証拠は必要ないとされているために、その内容について具体的な検討はまったくなされていない。

#### United States v. Rockford Memorial Corp.<sup>(75)</sup>

1987年9月27日、ロックフォードメモリアルコーポレーション（RMC）とスウェディッシュアメリカンコーポレーション（SAC）はRMCとSACとその系列会社すべてを統括する企業の設立を主たる目的とした協定契約を交わした。これに対してクレイトン法7条及びシャーマン法1条違反として争ったのが本件である。なお、この事例に関しては事前差止が認められていた<sup>(76)</sup>。

本件では地理的関連市場がウィネベゴ、プーンの大部分、オウグルの大部分とステファンソンおよびマックヘンリーの一部からなるWOBと認定された<sup>(77)</sup>。1987年のアメリカ病院協会のデータによるとベット数によるHHIは合併前2555、合併後4603、増加数は2048、同様に入院数によると合併前2789、合併後5111、増加数は2322、1日の患者数によると合併前3026、合併後5647、増加数は2621である<sup>(78)</sup>。したがって、当該合併はすでに集中した市場の集中度を実質的に増大させるとして違法性の推定を認めた<sup>(79)</sup>。

被告会社は、合併から生ずる利益が消費者に対する競争阻害効果よりも大きいとして、効率性の抗弁を主張した。質的、量的に顧客及び地域に与

える影響として、当該合併によってこの地域に先端医療がもたらされることを挙げる。また、そのことは将来においてこの地域に質の高い医療を提供することにつながるとする。この関連市場では将来患者数が減少し、市場の停滞のおそれがあるため、この合併によって将来の財政的損失を避けようとするねらいがあると述べる。また、副次的に雇用や関連事業といった経済発展を促進することにつながるという。

量的な利益として、設備やプロジェクトの特殊化を行うことによって合併当事者間の重複したサービスを整理統合することによって生じるものを挙げる。その他、間接費の統合、それぞれの病院が加入している保険の統合による保険料の減少、RMCの効率的なプログラムを導入することによって治療業務を一般化することから生じるものが主張されている。これらによって病院の支出が4171万8000ドル削減され、究極的にその利益は当該病院の顧客に利益をもたらすという。

裁判所はこれらのすべての主張を却下した。

まず、質的な効率化については、質の高いサービスの提供が関連市場に存在する顧客に少なからぬ利益をもたらすことを認めた。しかし、PNB判決における効率性についての判示を引用し<sup>(80)</sup>、裁判所の排他的な目的は関連市場に対する競争上の効果を評価することであると言う。本件では、被告は最新式のセンターを設立しようという意図を有しており、それに伴って質の向上や地域の発達が生じようとも、それはクレイトン法7条の調査においては考慮すべき要素ではないと判断した<sup>(81)</sup>。

また、将来の財政的困難という理由について、実際企業は企業の失敗や不適切な資源を理由に7条の違法性を覆すことができる<sup>(82)</sup>という。しかし、本件では、現在支払能力のある企業がそういった理由に基づき現在の合併行為を正当化することはできないと退けた。更に、破綻市場という抗弁はあまりに広すぎる不確定な概念であるために認められないという。

量的な主張についても次のように主張を退けて

いる。まず、二重のサービスの削減は効率性として認められるという。しかし、本件の関連市場の顧客は理論的にはCON法によって保護されている<sup>(83)</sup>ために、このような主張は認められないという<sup>(84)</sup>。

他の抗弁については厳格な基準の下で検討されると述べる。ここでは1884年ガイドライン<sup>(85)</sup>を引用し、被告は抗弁の証明に成功するために、合併によってもたらされる効率性が顧客に対し実質的な経済的利益をもたらすという明らかで説得的な証拠によって打ち立てられなければならないことを明示している<sup>(86)</sup>。

本件行為については次のように言う。まず、これらのすべての主張には合併から生じる費用がまったく考慮されていないという。設備の統合には少なからぬ費用が生じることは明らかであるし、また、本件においては統合される2つの病院は数マイル離れたところに位置していることからその費用はなおさら増大する。したがって、被告の主張は最終的に生じる費用削減を反映していないものであるという。また、人員削減による場合において、被告はサービスの質を低下させることなく達成できると主張する。これに対して、いくつかの部門ではそれが可能であろうが、事務や清掃サービスといった部門では合併によって仕事の量が減少するものではないので、人員削減はサービスの低下につながってしまうという。保険料の減少については、合併によらずにその支出を減少させることができるから、認められないという。具体的には、保険適用外の条項を増やすことによってそれが可能であるという。これに対して被告側は産科や新生児施設を保有しているためにそれは不可能であると主張するけれども、危険という点では合併後も変わらず存在するのであって、そのような主張は認められないという。同様に、治療行為の標準化も合併を行わなくてはできないものではないとして退けた<sup>(87)</sup>。

判決では最後に、たとえ被告の主張するような経費削減が証明され、それが合併によらなければ獲得されないようなものと判断されても、その削

減はその間の被告自身の収入に照らすとそれほど大きな割合ではないと述べる。独占される利益の方がはるかに多い。また、被告の証拠は明らかで説得的ではないこと、それらの効率性は合併とは別個の行為によって達成することが可能であること、コスト削減は競争阻害効果と相殺されてしまい残らない<sup>(88)</sup>としてこれらの抗弁を退けた。

本判決は、かなり詳しく効率性について検討しており、この部分の研究には非常に参考になるように思われる。一般論として、違法性が推定されるような合併であってもその競争阻害効果を上回るような効率性の利益が存在する場合にはその合併の違法性の推定が覆されることを認めた。また、それを証明するためには明らかで説得的な証拠が必要であり、それらの効率性は合併固有のものであることが要件であることについても明らかにしている点で重要であろう。

実際の事件の解決においては明らかで説得的な証拠を要件としていることから、かなり厳しく検討されている。他の手段によってもその効率性の達成が可能であることを主な理由としているけれども、合併による効率性の達成の場合にはコストが考慮されていないと批判しているにもかかわらず、他の方法による場合についてコストなど様々な面から実際に実現可能であるかについてあまり詳細な検討が為されていない。どちらかという企業の本主張に対する疑いの傾向が顕著に表れているようにも思われる。

#### United States v. Country Lake Foods, Inc.,<sup>(89)</sup>

本件は、カントリーレイクフーズによるスベリオールデイリーフレッシュミルクの株の買い占めがクレイトン法7条違反に問われた事例で、事前差止が求められたものである。この両企業はともに加工乳の製造販売業者であり、水平的な結合である。

この事例は、認定された地理的関連市場において、上位3社集中度が90%以上となる高度寡占市場である。しかし、関連市場外の製品との代替可能性があり、参入が容易なこと、さらに当該関連

市場の特殊性<sup>(90)</sup>から本件結合行為は市場支配力が行使されるおそれはないとして合法と判断された<sup>(91)</sup>。

効率性については、一般論として違法性の一応の推定がなされると、被告側で提訴された獲得行為がそのような競争阻害効果を有しないという明らかな証拠を提出しなければならないと述べ、明らかな証拠の要件を支持した<sup>(92)</sup>。

本件行為の具体的検討として、本件行為によって、カントリーレイクはキャパシティを増大させることができるため、実質的な効率性が生じると判断している。工場ならびに輸送の必要経費その他の雑費を削減することができる。少なくとも、この合併によってカントリーレイクは関連市場における最大の乳業会社であるマリゴールドとしのぎを削る競争が可能であるという。

しかし、法律的には、「当該取引はまったく競争を阻害するおそれがないため、効率性の証拠は適切であるが、必要ではない<sup>(93)</sup>。」と述べ、違法性が推定されて初めて効率性の抗弁の問題が生じることを明らかにした。

本件も抗弁が生じる以前に違法性の推定が働かない事例であるので、違法性と効率性から生じる利益との検討はまったく問題となっていない。しかし、効率性の問題として市場における有力事業者と同程度の規模になることから、その企業との競争が激化するといったことが抗弁の理由として述べられているところは特徴的である。

#### FTC v. University Health, Inc.,<sup>(94)</sup>

本件は、ユニバーシティヘルス (UHI) ; ユニバーシティヘルスサービス (UHS) ; ユニバーシティヘルスリソース (UHR) (総称してユニバーシティという) によるジョージア州オーガスタにあるセントジョセフ病院、の資産の買収がクレイトン法7条違反としてFTCによって事前差止が求められた事例である。ユニバーシティはミゾーリ州にあるローマカトリック教会系列のヘルスケアコーポレーションオブシスターズセントジョセフオブカロンデレット (HCC) によって運営されて

いるセントジョセフという非営利病院の資産を獲得しようとして計画を立てた。そこで、ユニバーシティはHCCからセントジョセフの資産及び株式の大部分を取得した。見返りとして、HCCはウォルトンリハビリテーションホスピタルの50%の株式および現金を受け取った。この取引は全部で3,800万ドル以上の価値を持つ。この際締結されたオーガスタ地域における10年間の競争禁止義務がHCCを急性病治療の市場から排除し、また、ユニバーシティをリハビリ病院の市場から排除することになるとして争われたものである。

地方裁判所は関連市場をオーガスタ地域における急性病入院治療サービスと認定し、その中には5つの病院が含まれるとした。当該行為の達成によって、ユニバーシティは関連市場の4分の3以上のシェアを有することになり、当該関連市場はきわめて集中的になる。また、この市場はジョージア州の免許制によって、参入障壁が高いことを認定した。このような事実にもかかわらず、地方裁判所は提起された行為は実質的に競争を制限しないと結論づけた<sup>(95)</sup>。その理由として4つ掲げている。第1に、問題となっている病院が非営利であること。第2に、セントジョセフは破綻会社ではないが、競争上弱小な企業であること。第3に、この行為によって、様々な効率性が生じること。更に、この行為はユニバーシティとセントジョセフの間の無駄な競争を減殺することを理由として挙げた。

控訴審では、地裁判決を覆し、事前差止を認めた。控訴審は、非営利病院による結合行為にもクレイトン法7条が適用されることを述べたうえで、地裁の関連市場についての認定を採用し、違法性の推定が生じていると認定した。弱小企業の獲得はそれ自体クレイトン法7条違反の推定を覆すものではないが、政府の統計的認定が非獲得企業の競争上の能力を過大評価していることを証明してその推定を覆すことができると述べた<sup>(96)</sup>。しかし、本件ではそのような証明はなされていないとして、この抗弁を退けている。

効率性の抗弁について、まず、「ある状況におい

ては、被告は政府の一応有利な事件を意図された合併が関連市場において重要な効率性を生み出すという証拠を示して否定することができる<sup>(97)</sup>」と述べ、一般論として、トレードオフの可能性を認めた。更に、「効率性、競争阻害効果の立証、計測が難しいため、その立証およびその効率性が消費者及び競争に利益をもたらすことを被告の側で立証する必要がある<sup>(98)</sup>」と、主張、立証責任を被告側に課した点が重要である。そして、本件合併行為においては、被告は関連市場において実質的な効率性を生み出すことを立証しそこなつたと認定し、効率性の抗弁を認めなかった。合併によって効率性がいかに生み出され、維持されるかについては被告側は何も主張していないと判断した<sup>(99)</sup>。

#### United States v. Mercy Health Services<sup>(100)</sup>

本件は、アイオワ州デュブクに2つしかない一般急性病治療病院間の合併に対して地方裁判所が合併を合法とした事件である。この事件はその後、巡回裁判所に控訴されたが、審理の最中に、合併の中止が発表されて終了した。

この事件では、地理的市場の認定が重要な争点となった。裁判所は、両病院の約86%の患者が居住しているデュブクとその周辺半径15マイル以内とする司法省の主張を排斥し、デュブクから70~100マイルに位置するいくつかの病院は、合併病院の独占価格を抑えることができるので、そこに地理的市場が形成されているという被告の主張を取り入れた<sup>(101)</sup>。

ただし、裁判所は被告の効率性の抗弁を排斥している。被告は、施設の効率性を上昇させ、二重の支出を避けることによって、210万ドル以上のコスト削減が可能であると主張した。これに対して、裁判所は似たような目的を既に達した多くの企業からの情報によると、合併によってこれらの目的を達成する必要があるとは思われないと判示した。また、裁判所は主張された効率性の多くは合併以外の方法で達成することが出来るともいつている<sup>(102)</sup>。本件では、より制限的でない他の方法

の理論によって効率性の抗弁を排斥している。

このように、効率性の抗弁を検討している判決を比べてみるとある種の傾向が見てとれる。まず、効率性は違法性の推定が生じて初めて問題となることが明らかにされている。にもかかわらず、効率性を競争効果の確定とともに調整し、分析をしているものが存在する<sup>(103)</sup>。効率性と競争阻害効果のトレードオフを一般的に認めながら、実際には競争阻害効果を生じるような場合には効率性の主張は退けられているし、逆に、効率性の主張が受け入れられているような状況では、効率性がなくとも当該行為は違法と推定されないような状況である。これは、効率性を評価しながらない裁判所の態度をあらわしているようにも思われる<sup>(104)</sup>。違法性の推定が働いている事例では、かなり強い効率性の証拠と、効率性の再配分を示すことを被告会社側に要求する<sup>(105)</sup>。よって、証明が不十分であるとして効率性の主張が退けられている。それであればより制限的でない他の方法が存在することを理由として効率性の抗弁を否定する。また、比較的競争制限効果が少ない手段によって得られる効率性でさえも認めたがらない傾向があるという指摘もなされている。これは、効率分析の不確実性に端を発しているようである。効率性の利益が消費者にまで到達すること、および主張される効率性が合併でしか達成できないものであることとする要件は、おおむねどの判決にも採用されている。主張される効率性の種類としては、比較的立証が容易な二重の投資の削減の他に、資本獲得に関する効率性が比較的多く主張されていることもうかがわれた。

このように、1980年代後半から、下級審裁判所の中には、最高裁が効率性を抗弁として採用することに反対してはいないと再構成して、合併審査において効率性を検討するようになったものが存在する。その中には、効率性に関して評価せずとも、当該合併が合法となるような事例もある<sup>(106)</sup>し、効率性が競争阻害効果を覆すのに適切でないとして、当該合併を違法としているものもある

る<sup>(107)</sup>。しかし、他の点では違法と判断される合併が効率性を検討した結果合法とされた事例はまだない。このような効率性に対する消極的な態度は、効率性の抗弁を適用する際に、様々な問題が存在し、いまだそれが解決されていないところにある。そこで、次の章において、この問題点を検討することとする。

#### 第4章 実際の合併規制における効率性の問題点

本章では、効率性の抗弁が実際の合併規制において認められない原因を探る。まず、合併審査で取り上げられる多様な効率性概念について整理するとともに、それぞれの効率性に付随する問題点について検討する。次に、一般的に効率性の抗弁を検討する際に問題となる、計測上の問題、消費者利益との兼ね合い、合併以外の効率性達成手段についてそれぞれ検討する。さらに、こういった効率性の抗弁の要件がすべて満たされた場合に、違法性にどのように影響を与えるべきか、選択する基準を考える。最後に、市場がグローバル化し、国際競争力を獲得するために合併行為が行われる現状にかんがみて、関連市場以外での効率性の獲得が違法性判断に影響を与えるかについて付言する。

##### 第1節 合併審査で取り上げられる効率性の概念

ウィリアムソンは配分的効率性が上昇する場合に効率性が合併の違法性の推定を覆すことを主張した<sup>(108)</sup>。この配分的効率性とは、消費者が、生産物に最も価値を見いだすように資源が配置された場合の社会厚生全体のことである。資源を最も必要とする人のところへ持って行った時にその財から得られる効用が一番増加するので、すべての財をもっとも必要とされている場所に配置した時に社会全体の効用が一番大きくなる。配分的効率性は生産物が限界コストで価格づけられている時に達成される。特に、水平合併において配分的効率性を評価する際には、需要弾力性と合併企業の価格支配力が問題となる。しかし、実際の合併審査においてこの配分的効率性を立証することは不可

能である。そこで、具体的な審査では、当該合併企業にもたらされるであろう様々な効率性が検討されることになる。以下でも、個々の合併企業に生じる効率性について検討を加える。

1992年ガイドラインは、生産効率性、流通効率性を検討する効率性として挙げる。立証困難なものとして、「一般的な販売・管理及び間接費用の低減から生ずる効率性の主張又は合併当事者の特定分野の生産活動、サービス活動もしくは販売活動に関連しない効率性の主張」を明示する<sup>(109)</sup>。

アリーダとターナーは次のように分類化する<sup>(110)</sup>。

1. (a)工場規模の経済性、および(b)部品供給において製品相補性が要求されている場合、および小さな企業が自己の生産量よりもはるかに高い経済不効率性に悩んでいる場合に生じる工場の特殊化による経済性を理由とした抗弁は比較的強く認められる。
2. (a)流通、(b)販売促進、もしくは(c)研究開発の経済性に基づく抗弁は比較的弱い。
3. (a)製品相補性がまったくない場合の工場の特殊化による経済性、もしくは(b)資本コスト、(c)調達、(d)諸経費もしくは(e)相補的資源の結合による経済性に基づく抗弁はほとんど認められない。

#### 生産効率性

生産効率性は合併の大きなインセンティブであり、効率性の抗弁が認められるもっとも典型的な事例である。生産効率性は企業の生産と投入の割合で表される。例えば、2つの企業が同製品を同価格で販売している場合には、費用が少ない方が効率的であるということになる。具体的には、水平合併において、2つの企業の工場を効率的な生産を行うことができる規模にしたり、工場ごとに製品を特定化するなどの方法により達成される。この抗弁は規模の経済だけを問題とする。最小効率規模を達成している工場とそれを下回っている工場の生産コストの差は実質的であり、現実にもこのような事例は多い。特に、類似した製品を少量、多品種生産するような場合には、コストが高くな

る傾向にあるため、合併のインセンティブが生まれる<sup>(111)</sup>。多品種製品の提供を求められる場合でかつ、特定化されていない工場での生産が不効率である場合、合法性が強く推定される<sup>(112)</sup>。

そして、比較的立証が容易である。工場が限界コストによる生産に必要とされる規模を実質的に下回っており、そのコストがより効率的な企業のコストをはるかに上回っているということを証明すれば足りる。企業は市場に参入したり拡大したりする場合にどういった方法を採用すれば効率的なのかを決めるものであり、そのために様々な資料を収集しているため、立証が可能である。

しかし、生産効率性が生じる場合であっても、比較的総生産量に占める割合の少ない製造上の不経済しか被っていないような場合、代替措置の方が好まれる。

#### 流通効率性

流通効率性とは、垂直合併のように流通過程が統合されたり、流通系列化がなされることで流通に関わるコストが減少することである。学説は、流通効率性についておおむね批判的である。

アリーダとターナーは、流通効率性が生じる条件が生じにくいこと、立証が難しいこと<sup>(113)</sup>を挙げる。流通上の不効率性が生じているというためには、流通上において実質的な規模の経済が生じているということを証明するのみならず、系列化や、系列化のような行為に経済性があること、及び効率的な流通と統合にはある製造業者の製品または製品ラインを掌握した販路が必要であること、製品市場の性質が合併企業に不効率的な地方市場における販売を強いるようなものであることが必要である。こういった4つの状況が同時に生じることはめったにない<sup>(114)</sup>。

流通効率性の抗弁は、製品市場の性質が一般的に効率的な流通を行うには小さすぎるような市場で販売を続けることを企業に強いるような状況の場合にのみ考慮されるメリットがある。言い換えれば、小さな市場は独立の市場であるというよりも、より広い地域市場もしくは国内市場の一部分

であるときにのみ考慮されるべきであるということになる。ただし、このような場合、地理的関連市場はより広い市場で認定されることになるため、違法性の推定が働かない。

ピトフスキーは流通効率性によるコスト削減は、独立の卸売業者を利用したり、ジョイントベンチャーを行うといった代替手段によって達成することも可能であることが多いという<sup>(115)</sup>。

#### 販売促進の効率性

販売促進の効率性にに基づく抗弁は比較的弱い。販売促進の効率性は、ある点まで支出の絶対的な大きさに関連するので、原則的にはその抗弁を排斥すべきではない。しかし、販売促進の不経済性が必然的に競争上不利益になるわけではない。逆に、販売促進があまり行われていないといった事実自体が競争上の利点として働くときもある<sup>(116)</sup>。

販売促進に関する抗弁が認められるためには、実質的な規模の経済が存在することを証明するだけでなく、この抗弁を主張している合併企業が販売を強制させられている市場において実質的な競争上の不利益を被っていること、及びその不利益を解消する効果的な手段が合併の他に存在しないことを証明することが必要である。しかし、その立証は、販売促進に関する支出とそれに対応する見返りとの関係が不明確なので立証は非常に困難である。結局、販売促進に関する抗弁はそれが1単位あたりにして実質的に高いことを示すのみならず、小さな企業の利益が実質的に低いこと、もしくは市場占有率が減少していることを示さなければ、認容されない。いずれにせよ、証明上の問題から、販売促進に関する経済性の抗弁は高度に集中した市場でなければ認められないことになる。

#### 技術革新の効率性

技術革新の効率性とは、発明や研究、開発によって達成される効率性のことを指す。技術革新は経済行為や消費者厚生において競争価格における配分的効率性よりもはるかに重要である。しかし、

水平合併においては、合併と革新効率性の因果関係が問題となる。また、研究開発に関わる効率性の抗弁は、成果の発生が不確実であること、成果の質が不均一であることから、立証が非常に難しい。

比較的明らかなのは、効果的な研究開発に非常に高価な設備が必要なため、そこまで資本力のない企業には導入できないような場合と、ある一定の規模を下回る企業は実質的な研究開発にまったく従事することができないという事実である。後者の場合は、問題となる企業は違法性の推定を受けられないような小さな企業であるため、まったく問題が生じない。そして、どちらの場合も、合併当事者の規模が違法性の推定の程度を大きく上回っているものでなければ、ジョイントベンチャーが好ましい代替手段である。

#### 調達効率性

資金調達に関する効率性は小さいか、合併以外の手段でも獲得することが可能である。特に、水平合併では、規模の増大が効率性を高めることにつながるとはいえない。

一方、物品調達の効率性は当該合併が工場における最小効率性を達成する場合に生じる。合法的な交渉力を獲得するような場合には、原則的に獲得の経済性の抗弁を排斥する理由はない。しかし、ジョイントベンチャーにより達成することが可能である。

#### 経営の効率性

経営上の効率性とは、合併することにより、経営状況が改善されることによる効率性である。これについてピトフスキーは最も抗弁として認められにくい効率性であるという。

経営手腕を計測する方法がないこと、そういった卓越した経営者が合併といった手段でしか招聘できないと信じる理由がないことが挙げられている。

### 結合の資源相補性による効率性

合併を行う2つの競争業者はお互いの有利な点を組み合わせることによって経済行為を改善していく。しかしながら、その主張は一般的に抗弁として受け入れられない。その主たる理由は、この種の資源相補性はどこにでも存在し、それゆえ抗弁として意図された資源相補性の認識は集中度を大いに増加するおそれがあり、それゆえ競争の減殺から長期的な損失が生じるおそれがあるからである。また、そのような問題の解決にはより制限的でない他の方法が存在する。

効率性の抗弁は、規模の不経済からくる不利益が実質的であることを証明しなくてはならない。しかし、個々の理由に基づく抗弁は些細なものであるけれども、効率性を複数生じるような場合には合併を認めるべきか否かという問題がある。理論的には肯定される。しかし、實際上それを認めることは、すべての事例において複雑で蓋然性のない様々な主張を検討することになる。

合併当事者の一方だけが不効率である証拠を挙げればよい破綻会社の抗弁とは異なり、効率性の抗弁は合併当事者双方が規模の不経済に悩んでいることを証明することが必要とされる<sup>(117)</sup>。しかし、不効率な小さな企業の問題を解決するには、すでに効率的な企業との合併しか方法が存在しない場合には、例外として効率性の抗弁が認容される。

このように、主張される効率性ごとにさまざまな立証上の問題が存在する。次に、その中でも、特に問題となる3つの点についてそれぞれ検討する。

## 第2節 効率性の計測上の問題

合併後将来生じる効率性を計測し、評価することは非常に難しい。このことが、シカゴ学派が効率性の抗弁を排斥した理由の1つである。この問題が、効率性の抗弁を適用する際に最も中心的な問題となる。

まず、効率性と競争阻害効果のトレードオフの関係を認めるならば、問題となっている合併行為

から生じる効率性と、競争阻害効果の量を把握し、それを比較検討する必要がある。生産コストのように数量化が可能な効率性もあるが、流通段階の効率性などのように数量化が困難な効率性も存在する。

生産効率性のような比較的把握しやすい効率性であっても、効率性に関する情報は合併当事会社の方に一方的に偏在している。そこで、合併当事会社は自己に有利な情報を誇張して提供する一方、不利な情報やコストなどの情報を明らかにしない傾向がある。また、内部秘によって情報が明らかにされなかったり、そのことが、他の情報の重要性に影響を与えることもある。また、実際の事例分析において、ウィリアムソンのトレード・オフモデルを適用することは不可能であるため<sup>(118)</sup>、主張される効率性は、合併当事者の参加している市場の将来の状況なので、裁判官は合併当事者の主張に基づいて予測せざるを得ない。従って、結果的に効率性の主張は懐疑的にみられやすい。

このようなデータが提出されたとしても、当該合併企業が効率性を増大することを証明するためには、さらに同じ関連市場に存在する同程度の規模を有する非合併企業のデータと比較考量する必要があるが、秘密情報にあたる部分の保護等の問題が生じる。それは、予測可能性を阻害することにつながる。また、このような評価を行わせることは、裁判所や競争当局に多大な負担を与える。

動態的視点を考慮する場合、さらに問題は複雑となる。時間の経過に伴う質の変化が効率性にどのように反映するのかを測定することは非常に難しい。また、合併の利益は合併後、時間が経つに連れて希薄化するが、これをどのように考慮に入れるかも問題となる。また、効率性の証明の程度も問題となる。その程度は可能性で足りるのか、それとも蓋然性もしくは実質的に確かな程度まで必要とされるのか。その効率性も一方当事者のみに生ずれば足りるのか、それとも両方に必要とされるものなのか。1984年ガイドライン<sup>(119)</sup>は明らかで説得的な証拠を要件としており、きわめて厳

格な証明を要求した。ガイドライン上はこの要件が消され、それよりも立証の程度が緩和されている。しかし、下級審判決は未だ非常に厳格な証明を求めているように見受けられる。

### 第3節 コスト削減と消費者への還元

次に問題となるのが、効率性の抗弁を認容するために効率性によって生じたコスト削減の利益が消費者へ還元されることを必要とするか、合併当事会社はコストの削減を反映した小売価格の引き下げを証明する必要があるかである。

1992年合併ガイドラインは、この点に関して明言していない<sup>(120)</sup>。ただし、効率性の競争に与える利益を明らかにした部分で、「経済に対する合併の主な利益は、合併が潜在的に有する効率の向上であり、これによって企業の競争力を強化し、消費者にとって低い価格をもたらすことである」と述べており、消費者への還元を前提に効率性を考えているようにも見える。

効率性の抗弁を検討している下級審判決の多くは消費者への還元の立証を要求している。そして、その立証がないことを理由として効率性の抗弁を排斥しているものもみられる。

学説上も争いがある。この要件を否定する見解は、まず、理論的にこのような富の再分配について反トラスト法はなんら関与していないことを論拠とする。加えて、そのような再分配は政策判断により決定される事柄で、司法審査にはなじまないという意見もある。これに対して、消費者への還元を要求する側からは、こういった問題は、市場支配力を有した企業への消費者余剰の移転が政策判断上好ましくないと考えられた時に問題となる事柄であるので、このような考え方は論拠とはならないという批判がある。他に要件を不要と考える側が理由として挙げるのは、企業が効率性による利益を獲得したとしても、純利益は減少することはないし、更に価格も上昇しないのであれば、消費者は全く害されない。それどころか、そのような効率性が生じたために他の競争者が追従したり、合併企業と競ったりするようになり、消費者

にとって良い状況が生まれてくるという。また、自ら新規の、より効率的な方法に投資した者に対し、その便益が他の者にも与えられていないという理由だけで否定してしまうのは効率的な行動をしようとする者のインセンティブを奪ってしまう結果になる。むしろ、技術革新や効率性を積極的に認めていく方が結果的に社会の利益となると主張する。さらに、消費者への還元を立証することが難しいことも否定説の理由である。

しかし、すでに明らかにしたように、セラー・キーフォーバー法は市場支配力を有した企業に消費者余剰を奪われることを防止するために改正が行われた。このことを重視すれば、消費者への還元を必要とすることになる。そう考えたとしても、どの程度の再分配が必要なのかについては明らかでない。

この問題には、反トラスト法の究極的目的論争も関連する<sup>(121)</sup>。シカゴ学派は反トラスト法の経済的な目的は配分的効率性を促進することにあると主張する。他方、ポストシカゴは、市場支配力を有する企業によって消費者利益が不当に獲得されることを防ぐという流通目的が反トラスト法の第一的な目的であると主張する。この意見の相違は、消費者厚生をめぐる連邦議会の意思解釈にある。

シカゴ学派は反トラスト法の究極的な目的は消費者厚生の最大化にあるという。社会の経済的資源が技術的に許されるかぎり消費者の欲求を満たした時に、消費者厚生は最大化する。それゆえ、反トラスト法は物質的成功に親しむものである。しかし、富の分配やその使われ方については何もかわっていない。それは別の次元の問題であるとする。これに対して、ポストシカゴ側はそのような理論はシャーマン法制定と同時期に初めて提唱されたものであり、そのような理論にシャーマン法の制定者が影響を受けたとは信じがたいと反論している。むしろ、連邦議会の議論を調べていくと、トラストや独占が価格形成力を有し、富を消費者から搾取することのできる市場支配力を有するが故に非難されていたことが明らかになる。

それゆえ、立法当時に考えられていた消費者厚生とは消費者が消費者余剰を確保するというところであるという。

いずれにせよ、目的を検討する場合には、法令がその趣旨の変化を許容する可能性についても考慮しなければならない。しかし、反トラスト法の究極の目的が消費者厚生にあるならば、効率性の抗弁においても消費者への利益の移転が要件とされる大きな理由となる。

#### 第4節 より制限的でない他の方法による効率性の達成

さらに効率性の抗弁で問題となるのは、主張された効率性が内部拡大やジョイントベンチャーなどの合併よりも競争に対する影響が少ない方法でも達成されるような場合に、その効率性を抗弁として認めるかということである。ここでは、内部拡大やジョイントベンチャーの方が合併よりも社会にとって好ましいのか、合併が法律で禁止されるような場合にも他の手段によって同等の効率性が生じるのかが問題となる。

まず、内部拡大との関係で考えてみる。アリーダとターナーは内部拡大が合併よりも好まれる理由を2つ挙げている<sup>(122)</sup>。第1に、内部拡大は、段階的に拡大を認め、既存の設備と統合的な拡大をもたらす。一方、合併は別個の企業に存在する設備の融合であるため、しばしば設備の適合性に欠ける。また、その譲渡も合併計画に縛られるため、融通性に欠ける。第2に、内部拡大の場合は新しい能力によって拡大した生産を市場で努力して獲得しなければならない。その結果、生産は拡大し、競争は増大し、価格が減少することになる。しかし、合併による場合には価格の上昇が生じる可能性がある。

けれども、内部拡大は合併よりも非常に社会的コストがかかる。また、合併は両企業の設備を統合するが、内部拡大による場合には、内部拡大のために新しい設備が作られ、市場から駆逐された不効率な企業の設備の分だけ無駄が生ずる。したがって、合併が効率性の獲得を早めたり、内部拡

大では生じた効率性を市場が吸収しきれない時には、合併の方が好ましい。

合併が禁止されても、企業にとっては、内部拡大はキャパシティ効果を生じるため、あまり好まれない。よって、市場の需要が低下、安定、非常に緩やかに上昇をしている場合には、たとえ参入障壁が高く、損害も大きいとしても合併を認めるべきであるという主張もある<sup>(123)</sup>。

次に、代替手段としてのジョイントベンチャーについて検討する。典型的に問題となるのは、規模の不経済が事業の一部にしか生じない場合である。ジョイントベンチャーは他の部分では競争が存在するので、合併ほど競争を制限しない。しかし、ジョイントベンチャーは規模の経済の獲得という点で合併に劣り、合併ほど効率性を得られない。また、販売に関するジョイントベンチャーは製品の価格競争を消滅させるので合併と同じ競争制限効果を有する。

このように、厳密に検討してみると内部拡大やジョイントベンチャーの方が一概に良いとまでは言えないが、おおむねそちらの行為が実質的に考えて可能なときには合併よりもそちらの行為が競争にとって好ましいということが明らかになる。

この要素は、合併ガイドラインには一貫して組み込まれている。また、ピトフスキーの基準もこの要件を加えている。また、下級審判決の多くもこの要件を認めている。

#### 第5節 効率性の抗弁の基準

では、効率性の抗弁が適当であった場合に、法律上どのような結論がなされるべきか。合併企業の市場占有率がどの程度であっても、絶対的に抗弁が認められるべきか、それとも、市場占有率がある特定の値を超えないような場合だけ、効率性の抗弁を認めるべきか、それとも市場占有率の値によって必要とされる効率性の量が増加する方法<sup>(124)</sup>が良いのだろうか。ガイドラインおよび下級審判決はスライディングスケールを採用する。これに対してアリーダとターナーは絶対的に認められるべきであると主張する。実質的な規模の経

済が達成され、効率性の抗弁が認められるような状況においては、既に内部拡大やジョイントベンチャーといった他の方法が検討されている。よって、いったん認定されると、高い集中度はその抗弁を覆す理由とはならない。もちろん、大きな合併は資源の節約から生じる消費者利益を相殺してしまうような価格上昇を生む可能性を有する。しかし、そのことが同様の高い集中度が生じた場合に合併を阻止するという結果とはならないという。

また、絶対的抗弁を採用してもそれほど問題とはならないという。まず、抗弁の詳細な検討によって、内部拡大やジョイントベンチャーが代替手段として適当である多くの状況は排斥されている。また、実質的なコスト上の不利益の存在という要件によって大企業による抗弁は制限される。この「実質的な」という言葉はある程度幅を持った要件であり、これによってある程度調整が可能となる。そして、証明は絶対的になされるべきであるとの主張を受け入れたとしても、必然的にどのような市場シェアの場合であっても証明基準が同じになることを意味しない。そこには裁判所の裁量が存在すると主張する。

## 第6節 他の市場における効率性の達成と違法性の相殺

ピトフスキーは競争が国内市場から世界市場へと移動するにつれて、ますます効率的な生産を助長し、資源配分をよくするという自由市場制度と反トラスト法の目的が重要性を増してくると述べる<sup>(125)</sup>。この立場は、競争がグローバル化した状況においては、今まで以上に効率性の重要性が増大することを明らかにしている。

このように競争がグローバル化してきたことから、関連市場と確定された市場以外での効率性の達成を抗弁として考慮することができるかという問題が改めてクローズアップされてきた。

これは、経済学的には、配分的効率性を増加させるという意味で認められる。しかし、同一の市場において効率性と競争阻害効果が生じる場合よ

りも状況は若干複雑である。同一市場で効率性が生じる場合には、消費者は効率性による利益を受ける。しかし、効率性が違う市場で生じるとすれば、問題とされる市場に存在する消費者は効率性の達成による利益を受けることなく、競争阻害効果から生ずる不利益を受けるのみである。別の市場の損失を伴ったある市場における利益の相殺は、別の市場の消費者よりも利益が生じる市場の消費者を尊重することになってしまう。

このような他市場間での考慮をクレイトン法7条は認めていないように思える。クレイトン法7条は、「国のいずれかの地域における通商のいずれかの分野において」要件を満たした競争減殺効果を有する合併を違法とする。法律上、合併は1つ以上の市場に関わっていると考えられている。しかし、市場ごとに分断することも合法である。このことは上院での議論の中にも見ることができる<sup>(126)</sup>。この立場を裁判所は一定して維持している<sup>(127)</sup>。

立証上の問題も存在する。1つの市場でさえ、先に挙げたように効率性と競争制限効果を比較して、最終的に厚生が増加しているかどうかを認定することは非常に困難である。2つ以上の市場における効率性と競争制限効果の比較の場合にはより一層認定が難しくなる。

このように、証拠が合併当事者に偏在し、また、合併が行われた将来に生じるという効率性の性質上、効率性を計測することが極めて難しいために、実際の合併規制において効率性の抗弁が立証されてこなかったといえる。消費者への還元、他の手段の存在は、おおむね要件として認められるようになった。その一方で、効率性の抗弁が満たされた場合の基準の問題、競争のグローバル化に伴う他の市場における効率性の考慮といった新しい問題が生じてきている。

## おわりに

効率性は企業が合併を行う際の主たる動機であり、個々の企業の効率性が上がることは市場を競争的にしたり、コストを減少させることで価格引

き上げのインセンティブを弱めるなど市場にも良い影響を与えるものである。1950年のクレイトン法改正当時、反トラスト法は競争を保護する法律であるから、競争阻害効果が生じているか否かを判断すれば足りると考えられ、効率性についてあまり検討されなかった。1950年代60年代の最高裁判例は、競争阻害効果が認められる事例において同時に大きな効率性が生じることを認識するようになったが、そのことから、効率性の存在を違法性推定の補強要素として使用したり、議会意思を援用し、検討要素から除外した。

1970年代後半になると、経済的、法的に集中による悪影響を相殺する要素として効率性に対する再評価がなされるようになった。この理論的位置づけが合併審査緩和の傾向とあいまって、効率性が競争阻害効果を打ち消すほどの重要な要素であることが認められるようになった。

しかし、競争当局及び裁判所は効率性の検討を避けようとする態度を採ってきた。効率性は、1984年になった初めて競争当局の合併ガイドラインの中で理論的に認められ、1980年代後半になって、ようやく下級審裁判所の判決の中で一般論として認められるようになった。しかし、実際の判断の中で効率性の抗弁が認められ、違法性の推定が覆った事例はまだない。

このように効率性が実際の合併規制で活用されなかった理由として、効率性の予測、計測不可能性や執行機関、特に裁判所の能力的な問題などが挙げられる。このような傾向は90年代も続いている。しかし、90年代になり、競争がグローバル化するにつれ、このような態度に批判が集まり、1997年4月にガイドラインの効率性に関する部分が改定された<sup>(128)</sup>。ここでは、合併を承認する要素としての効率性をより積極的に評価することを明確にしている。

まず、合併によって生じる効率性は、能率的競争者の出現によって、競争を促進したり、一匹狼的企業の創出によって協調的調整行為を行いにくくする効果、限界コストの低減により価格引き上げのインセンティブを弱める効果があるとしてそ

の利点を明示している。

そして、競争当局が問題とする効率性は、より制限的でない他の手段によってもたらされないことを要件とする。この判断の際には、合併当事者が直面する事業環境における実際的な代案のみが考慮される。また、基準としてスライディングスケールを採用する。

1997年ガイドラインは、合併当事会社による効率性の主張の要件を明確化している。すなわち、「合併当事会社は、主張するいくつかの効率性について、各効率性の蓋然性及びその程度はどうか、各効率性がどのようにいつ得られるのか(そして、そうするためのコストはどうか)、各効率性が合併企業の競争力及び競争へのインセンティブをどのように向上させるのか、なぜそれが合併固有のものなのかに関して、競争当局が合理的に検証できるような方法で効率性の主張を裏付けなければならない」という。

更に、明確性という点では競争当局が重要視する効率性、そうではない効率性について具体的に列挙する。例えば、重要視する効率性として、生産効率性を挙げる。考慮されにくい効率性として、研究開発に関する効率性、調達、経営、資本コスト等に関する効率性が挙げられている。

1997年ガイドラインは、1992年ガイドラインと基本的姿勢は変化していない。しかし、下級審判決等の効率性についての検討の蓄積により、効率性の抗弁に求められる要件が明らかとされ、それが整理、明確化されている。また、非常に難しい効率性の抗弁の立証にいくらかの援助を与え、効率性の抗弁が合併規制において積極的に考慮され、結論に影響を与える可能性を広げたといえる。

他の市場における効率性の考慮を別としても、ますます市場がグローバル化する状況の中で、効率的な企業の創設が、国民経済上も求められている。このような状況において、合併の主たる理由である効率性について注目することは、競争政策上も重要となるであろう。

(とがし あけみ 北海道大学大学院博士課程 1

年)

註

- (1) ここで問題とされる効率性という概念は非常に幅が広い。いわゆる経済学上問題となる効率性とは配分的効率性である（内容については第2章第1節参照）。しかし、實際上社会の財がどのように配分されているかを合併審査において検討することは不可能である。よって、代わりに合併当事会社が当該合併によってどのような効率性（コスト削減）を達成するのかについて検討される。この個別企業のコスト削減は、態様によって、生産効率性、流通効率性、経営上の効率性、技術開発の効率性などと講学上分類されている。詳しくは第4章第1節参照。
- (2) Section of the Clayton Act, 15 U. S. C. §18 (1975) 日本語訳は、エドワード・A・マット著、伊従寛監訳「アメリカ独占禁止法概説」（商事法務研究会・1991年）239頁参照。
- (3) Sherman Act, 15 U. S. C. §1, 2 (1973)
- (4) F. T. C. Act, 15 U. S. C. §45 (1973)
- (5) Seller-Kefauver Act, 96 CONG. REC. 16507 (1950)
- (6) アメリカの反トラスト法上における合併には吸収合併 (merger) および新設合併 (consolidation) の両方が含まれる。また、株式取得、資産取得も概念上組み込まれる。
- (7) Robert H. Lande, Wealth Transfers as the Original and Primary Concern of Antitrust: The Efficiency Interpretation Challenged, 34 HASTINGS L.J. 65, 139-141 (1982); Bok, Section 7 of the Clayton Act and the Merging of Law and Economics, 74 HARV. L. REV. 226, 234-36 (1960); Alan A. Fisher & Robert H. Lande, Efficiency Considerations in Merger Enforcement, 71 CAL. L. REV. 1580, 1588 参照
- (8) H. R. REP. No. 1191, 81st Cong., 1st Sess. 6-7 (1949); Brown Shoe Co. v. United States, 370 U.S. 294, 319 (1962)
- (9) これを積極的に解し、この部分は少なくともある限られた状況においては、効率性の抗弁が生じることを認めていたとも読めるとの意見もある。4 AREEDA & TURNER, ANTI-TRUST LAW: AN ANALYSIS OF ANTI-TRUST PRINCIPLES AND THEIR APPLICATION ¶1 941; Robert Pitofsky, Proposals for Revised United States Merger Enforcement in a Global Economy, 81 GEO. L. J. 195, 212 (1992) 参照。ただし、この部分は当時の議会が反トラスト規制においてかなり中小企業保護に傾いていたことを示すものとして読まれるのが一般的である。
- (10) 以下、この問題をトレードオフの問題ということとする。
- (11) ブラウンシュー判決は次のように言う。「しかし、我々は存続可能な、小さな地方の事業を保護することによって競争を促進しようとする議会の意思を認めないわけにはいかない。議会は産業と市場の一部を維持することによって、副次的な高いコストと高い価格が生じることを認めていた。議会は競争を集中が生じないという観点から捉えていたのである。」Brown Shoe Co. v. United States, 370 U.S. at 344 (註7)
- (12) Timothy J. Muris, The Efficiency Defense Under Section 7 of the Clayton Act, 30 Case Western Reserve L. J. 381 at 399-400 参照。
- (13) Section 7 (A) of Clayton Act: the Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act of 1976
- (14) この時期は、次に検討する判決群が示すように、合併規制にとって最も厳格な態度が採られた時期であった。アメリカが従来から有していた「Bigness」への敵意が、大企業誕生の阻止へつながった。また、萌芽理論の名のもとに、それほど関連市場においてシェアが大きくなるとも、シェアを高めること自体が市場を非競争的にするおそれがあるとして違法とされた。このような状況も以下に挙げるような効率性についての判示に影響を与えていることは否めないで

- あろう。
- (15) *Brown Shoe Co. v. United States*, 370 U.S. 294 (註 8)
- (16) この裁判では、被告であるブラウン社側が廉価販売という効率性を合併の正当化要素として主張するどころか、逆に、そのような効力を否定しているところに注意する必要がある。また、引用した判示部分から、裁判所は効率性に関して悪意を有しているとはいえないとの意見もある。
- (17) *United States v. Philadelphia National Bank*, 374 U. S. 321 (1963)
- (18) *id.* at 371
- (19) *id.* at 371.しかし、この部分を詳細に検討してみると、効率性の抗弁を排斥したとまでは言えないとの意見もある。また、本件で問題とされているフィラデルフィア地域経済への影響は、通常問題となる関連市場の競争に影響を与える効率性とは別の次元の問題であることに注意する必要がある。効率性と市場支配力との間の調整、すなわち関連市場において低コストが達成されることによって競争に利益を与えるという正統化要素については何も言及していない。
- (20) *FTC v. Procter & Gamble*, 386 U. S. 568 (1967)
- (20) ここでいう「経済性」とは、広告、販売促進の費用の低減等を指しており、本稿で扱う効率性に該当する。
- (22) 386 U. S. at 580
- (23) P & G判決は効率性の抗弁を否定していると考えられるものとして、*RSR Corp. v. FTC*, 602 F. 2d 1317, 1325 (9th Cir. 1979); *Fisher & Lande*, 71 CAL. R. REV. at 1595 (註 7) ; *Pitofsky* (註 9) がある。しかし、こういった解釈について「違法なもの」に対する抗弁を排除することと見るならば、それは自明の理を表現したにすぎないとの批判がある。4 AREEDA & TURNER (註 9), *FTC v. University Health, Inc.*, 938 F.2d 1206, 1222 (1991) 他。第 3 章参照。また、裁判所は、判示の中にある、「達成可能な (possible)」経済性と、合併から競争を減殺する「こととなる (may)」経済性という用語に着目して、単なる「可能性」しか持たない経済性を排斥していると考えられる説もある。4 AREEDA & TURNER, ¶ 941, p.154 (註 9) ; *Muris* (註 10)。この考え方を採ると、P & G判決は効率性の抗弁を排斥しているとはまではいえないことになる。その他、裁判所の態度は、効率性に対する明確な意思表示ではなく、むしろ市場支配力と効率性の効果のバランスをとるといった困難な仕事を回避しようとする傾向が表れたものだという指摘がある。
- (24) 58 *Amer. Econ. Rev.* 18 (1968) ; その他 *Williamson, Economies as an Antitrust Defense Revisited*, 125 U. Pa. L. Rev. 699 (1977)
- (25) ウィリアムソンは効率性を社会の財を増大させるものと位置づけている。このような効率性を配分的効率性という。本稿第 4 章第 1 節参照。
- (26) 4 ERNEST GRILLHORN & WILLIAM E. KOVACIC, *ANTITRUST LAW AND ECONOMICS IN A NUTSHELL* at 385 (1994) 参照
- (27) 代表的な論者として、*Fisher & Lande* (註 7)
- (28) 以下に挙げる *Areeda & Turner*, *Pitofsky* 以外の代表的論者として、*Muris* (註 12)
- (29) 代表的論者として *Joseph F. Brodley, The Economic Goals of Antitrust: Efficiency, Consumer Welfare, and Technological Progress*, 62 N. Y. U. L. Rev. 1020 (1987)
- (30) 4 AREEDA & TURNER ¶ 941 (註 9)
- (31) *id.* ¶ 941
- (32) *id.* ¶ 941
- (33) *id.* ¶ 939
- (34) *Mark Berry, Efficiencies and Horizontal Mergers: In Search of a Defense*, 33 *San Diego L. Rev.* 515, 541 (1996)
- (35) *Pitofsky*, 81 *GEO. L. J.* 195 (註 9)
- (36) *id.* at 208
- (37) *id.* at 211

- (38) シカゴ学派については、ROBERT H. BORK, THE ANTITRUST PARADOX: A POLICY AT WAR WITH ITSELF, at 426-429 (1993ed.); RICHARD A POSNER, ANTI-TRUST LAW: AN ECONOMIC PERSPECTIVE 112 (1976)など参照
- (39) Pitofsky, 81 GEO. L. J. 195, 212 (註9)
- (40) id. at 219-220
- (41) id. at 222
- (42) U. S. DEP. OF JUSTICE & FED. TRADE COMM'N, HORIZONTAL MERGER GUIDELINES, April 2 (1992). 邦語文献として、和泉沢衛「米国の新合併ガイドラインの検討」公正取引 505号 44頁以下、金井貴嗣「反トラスト法における合併規制の変容(二)」法学新報第102巻第2号 107頁以下、村上政博「米国の1992年水平合併ガイドライン(上)、(下)」商事法務 1298, 1299頁など。
- (43) HHIとは、ハーフィンダール・ハーシュマン指数のこと。市場占有率と市場集中度から、競争阻害効果を推定する方法。当該関連市場内で活動している各企業のシェアを2乗してそれらを合計した数値のこと。例えばある市場がA社20%、B社20%、C社10%、D社10%の4社と1%の企業が40社で構成されている場合、HHIは $20^2+20^2+10^2+10^2+10^2+(1^2 \times 40) = 1040$ となる。中位の市場とは、ガイドラインの中で挙げられている合併後のHHIが1000以上1800未満の市場のこと。5社が同じ市場占有率を有しているとする $202 \times 5 = 2000$ となり、6社いるとすると、1社あたりの市場シェアは約17%だから、HHIは約1734となる。1992年ガイドライン§1.51(b)(註42)、服部育生『企業結合と独禁法』(名古屋大学出版会、1990年)32頁参照。ピトフスキーの提唱するHHI1800以下、市場シェア35%未満という基準が妥当かどうかについては様々な意見が存在するが、いずれにせよ、裁判所の負担を軽減することで、効率性の抗弁を認めやすくしたものと評価がなされている。
- (44) ただし、消費者への還元を数量化することは意味がない。事実上、効率性の抗弁は消費者への還元がなされるような非常に競争的な市場にのみ認められることになる。
- (45) 4 AREEDA & TURNER (註9) ¶ 946 p. 168-69
- (46) しかし、効率性は競争的な市場において生じるものであるから、効率性が強調されすぎたりするのではないかと考えることは必要ないとも述べている。Pitofsky (註9) at 213
- (47) また、効率性が達成された終焉を宣告することも非常に難しいと述べる。効率性の確認は、単に、合併行為達成後の3年目にどのように効率性が上昇したかについての報告をけるにとどめるべきであると述べる。Pitofsky (註9) at 212
- (48) The Merger Guidelines, Department of Justice, May 30, 1968.
- (49) U. S. DEP. OF JUSTICE, MERGER GUIDELINES 17, §V. A. (1982).邦語文献として、木野村忠邦「新『合併ガイドライン』(米司法省)の解説」国際商事法務 10巻7号 353頁以下、金井貴嗣(註42)「反トラスト法における合併規制の変容(一)」法学新報第102巻1号 93頁以下など。
- (50) U. S. DEP. OF JUSTICE, MERGER GUIDELINES §3.5, at 35-36 (1984).邦語文献として、公正取引委員会官房渉外室訳「[全訳]米司法省1984年合併ガイドライン」国際商事法務 12巻7号 461頁以下、木野村忠邦「米司法省『1984年合併ガイドライン』の解説」国際商事法務 12巻7号 454頁以下など。
- (51) HORIZONTAL MERGER GUIDELINES (註32)
- (52) このスライディングスケールは効率性に「プラス」の要素を与える方向に働く。競争法上違法と合法の推定の間にある限界事例では、効率性の可能性は判決に影響を与えることになる。一方、より強く違法性が推定される事例においては、それに伴って主張される効率性の発生

- 確実性や大きさがより強く必要とされるので効率性はあまり問題とならない。ただし、実際の事例では競争上の効果と効率性の効果は密接に関連しているために、訴訟の場ではこの相殺を行うことはあまり問題とならないとの指摘もある。Joseph Kattan, *Efficiencies and Merger Analysis*, 62 *ANTITRUST L.J.* 513,518 (1994); *FTC v. University Health*, 938 F. 2d at 1223 (註 23) 本稿第 3 章参照。
- (53) *United States v. General Dynamics*, 415 U. S. 486, 94 S.Ct. 1186, 39 L.Ed 2d 530 (1974)
- (54) *United States v. Brown Shoe Co.* (註 8) ; *United States v. Philadelphia National Bank*, (註 17) などの 1960 年代の最高裁判決参照。
- (55) 415 U. S. 486 at 497-498.ここでは、市場占有率が 22%, 上位 4 社の集中度が 75% になったにもかかわらず、石炭の資源の性質や業界の特質を考慮して、政府の訴えを却下している。同様の傾向を示すものとして、*United States v. Marine Bancorporation, Inc.*, 418 U.S. 602 (1974); *United States v. Citizens and Southern National Bank.*, 422 U. S. 86 (1975)
- (56) *RSR Corporation v. FTC*, 602 F.2d at 1325 (註 23)
- (57) 681 F. Supp. 27, 53 (D. D. C. 1988), vacated as moot, 850 F.2d 694 (D. C. Cir. 1988)
- (58) 暫定的差止命令では、申立人(合併審査においては、競争当局)が勝訴の見込みが高く、仮差止が認められない場合には、回復不能の損害を被ることを疎明するか、もしくは勝訴の見込みがあまり高くないけれども、重大かつ困難な法律問題があり、その問題の解決まで行為を差し止めなくては回復不能な損害を被るということを疎明することが必要である。その際に、厳密な証明は必要ないため、効率性が生じるという企業の主張を取り入れやすいという意見もある(田中英夫編・英米法辞典, 東京大学出版会(1991) 参照)。
- (59) 681 F. Supp. at 34-51
- (60) ここでは *FTCv. PPG industries, Inc.*, 798 F. 2d 1500, 1508 (D. C. Cir. 1986) が引用されている。
- (61) *United States v. Warner Communications*, 742 F.2d 1156, at 1165 (1984)
- (62) 681 F. Supp. at 52
- (63) *id.* at 53
- (64) *id.* at 53
- (65) 704 F. Supp. 1409, 1425-27 (W. D. Mich. 1989)
- (66) *id.* at 1424
- (67) *Kaiser Aluminum & Chemical Corp. v. FTC*, 652 F.2d at 1338 は「財務上弱小であるということは、おそらくある事例において適切な考慮要素であると思われるけれども、企業結合を正当化する理由の中でも最も弱いものである。」と判示した。
- (68) 704 F.Supp. at 1424
- (69) 当該関連市場において、Tamper が 45%, Jackson Jordan が 25.1%, Plasser が 29.9% の市場シェアを有している。ジョイントベンチャーが成立した場合にはその企業は 70.1% のシェアを有することになり、2 つの企業で 100% のシェアを占める。HHI にして、3549 から 5809 への増大が生じる。*id.* at 1425
- (70) *United States v. Philadelphia National Bank*, 374 U.S. at 370-71 (註 17) ; *Mississippi River Corp. v. FTC*, 454 F. 2d 1083, 1089 (8th Cir. 1972)
- (71) 707 F. Supp. 840 (W. D. Va.), *aff'd*, 892 F. 2d 1042 (4th Cir. 1989)
- (72) 非営利病院の合併は営利を目的としていないという理由でクレイトン法 7 条違反にはならないという判例が存在した。そのため、本件も合併行為がシャーマン法 1 条によって争われている。ただし、*United States v. Rockford Memorial Corp.*, 717 F. Supp. 1251 ( N. D. Ill. 1989) 判決において営利を目的としない企業であってもクレイトン法 7 条の適用があると判示され、ヘルスケア分野のガイドラインにもその旨が述べられている。

- (73) 707 F. Supp. at 847-848
- (74) *id.* at 849; 892 F.2d 1084-85
- (75) 717 F. Supp. 1251(N. D. Ill. 1989), *aff'd*, 898 F.2d 1278 (7th Cir.), *cert. denied*, 111 S. Ct. 295 (1990)
- (76) 717 F. Supp. at 1271
- (77) 717 F. Supp. at 1271
- (78) 717 F. Supp., at 1280
- (79) その他、市場シェアにしてベット数 64%、入院者数 68.2%、1 日の患者数 72.4%に上ること。当該関連市場における競争者が 6 社から 5 社に減少することなどが検討されている。
- (80) *United States v. Philadelphia National Bank*, 374 U. S. at 371 (註 17)
- (81) 717 F. Supp., at 1281
- (82) *United States v. Brown Shoe Co.*, 370 U. S. at 320 (註 8) 参照
- (83) *American Medicorp, Inc. v. Humana*, 445 F. Supp. 589, 592-93 (E. D. Penn. 1977) 参照
- (84) 717 F. Supp., at 1280
- (85) U. S. DEP. OF JUSTICE, MERGER GUIDELINES § 3.5 (註 50) 参照
- (86) 717 F. Supp., at 1283
- (87) 717 F. Supp., at 1283
- (88) 717 F. Supp., at 1287
- (89) 754 F. Supp. 669 (D. Minn. 1990)
- (90) ここでは、バイイングパワーの存在が認定されている。この市場における加工乳の購入者は大規模経営を行っているために、加工乳を大量購入するといった特徴がある。また、購入者は専門知識を有し、取引に精通している。また、製品価格監視を行っており、正常な市場状況に連動しない価格引き上げが生じた場合には取引先を変更することもできる。こういった理由から、本件結合は合法とされた。
- (91) 754 F. Supp. at 679
- (92) *id.* at 674
- (93) *id.* at 674
- (94) 938 F. 2d 1206 (註 23)
- (95) 1991-1 Trade Cas. (CCH) ¶ 69410 (S. D. Ga. 1991)
- (96) 第 11 区巡回裁判所は、「計画された結合行為が消費者に利益をもたらすような実質的な効率性を生じるという証拠は、最終的に結合行為が競争上どのような効果を与えるのかという問題を評価するのに有用である」と述べて一般論として効率性の抗弁を認めている。これは、ウィリアムソンが合併は競争の減殺するとともに、効率性を増大させるということを証明したように、この 2 つの効果が関連していることを理解するために有益な分析であるといえよう。
- (97) *id.* at 1222
- (98) *id.* at 1223
- (99) *id.* at 1223-24
- (100) 902 F. Supp. 968 (N. D. Iowa, 1995)
- (101) *id.* at 987
- (102) *id.* at 987-988
- (103) Joseph Kattan, *Efficiencies and Merger Analysis*, 62 ANTITRUST L. J. 513, 519-520 (1993); *United States v. United Tote, Inc.* は、効率性の証拠は、競争阻害効果を相殺するほど実質的なものではない。なぜなら、「これらの削減が消費者に還元される保障はどこにもない」からであるという。768 F. Supp. 1064, 1084-85 (D. Del. 1991)
- (104) Kattan, 62 ANTITRUST L. J. at 522 (註 103)
- (105) Joseph P. Griffin & Lianne T. Sharp, *Efficiency Issues in Competition Analysis in Australia, The European Union, and the United States*, 64 ANTITRUST L. J. 649, 658-659 (1996)
- (106) *United States v. Country Lake Foods, Inc.*, 754 F. Supp. 669, 680 (D. Minn. 1990) など
- (107) *United States v. Rockford Memorial Corp.* (註 75); *FTC v. University Health*, (註 22). ; *United States v. United Tote, Inc.* (註 103) など
- (108) *Williamson*, 58 *Amer. Econ. Rev.* 18 (註 24)
- (109) U. S. DEP. OF JUSTICE & FED. TRADE

COMM'N, HORIZONTAL MERGER GUIDELINES, April 2(1992) (註 42)

(110) 4 AREEDA & TURNER, ¶ 941 (註 9)

(111) 例えば、ある 1 種以上の製品を生産するには効率的であるが、いくつかの製品を効率的に生産するには規模が小さい場合等が考えられる。しかし、市場構造から、一製品以上の生産ラインを有する必然的、実質的利点がない場合には、合併や内部拡大では特定化の効率性を達する必要がない。特に製品相補性のない場合には設備の違い等からあまり合併により効率性による利益を増加させることはできない。1 つの工場しか持たない企業は 1 つもしくは限られた製品に特定化することによって生産量による経済性を十分に獲得しようとする。製品相補性があれば、可能性は低いけれども需要の状況により生産を中止した企業が再参入する可能性がある。しかし、別の製品の生産に固有の設備が必要な場合にはそのような可能性は望めない。このことは製品相補性のない合併を妨げる理由となる。

(112) このような場合に、内部拡大ではキャパシティ効果を生じてしまう。すべての製品に関するジョイントベンチャーは完全合併と変わらない。合併のように、そのような契約が効果的に 1 つのフルラインを持った競争者を代替したり、製品やいくつかの独立製造業者の価格決定に関する効果的な調整は非常に行われにくい。

(113) 流通効率性の立証は生産効率性以上に非常に困難である。統合の経済性に含まれる様々な取引コストが問題となる。すべての大きな競争業者が統合したという事実は、効率性の存在を示すものの、当該企業にどの程度効率性を生じるのかを呈示しない。また、実際の販売が効率的規模の工場の容量をはるかに下回っているということを証明することは、それほど困難なものではないが、その販売状況が一時的なものなのか、それとも永続的な状況を表しているのかを検討しなくてはならない。4 AREEDA & TURNER, ¶ 941 (註 9)

(114) 流通効率性を有する企業はしばしば存在す

る。しかし、そのことは、効率的な流通業者に販売することのできる中小の製造業者を害しない。流通における規模の経済は効率的な流通業者が専売制を敷いているような場合にしか生じない。しかし、そのような状況は流通系列化が達成されていなければ生じないものである。

(115) Pitofsky, 81 GEO. L. J. at 217 (註 9)

(116) 例えば、ブランド品のような場合、消費者にあまり広告していないこと、より低い価格の製品オプションを加えることをアピールすることで顧客を獲得することが可能である。

(117) 効率性の抗弁の副次的目的は効率的な競争業者を創造することにあるので、すでに一方当事者が効率的な企業である場合は該当しない。

(118) 効率性の抗弁の副次的目的は効率的な競争業者を創造することにあるので、すでに一方当事者が効率的な企業である場合は該当しない。

(119) U. S. DEP. OF JUSTICE, MERGER GUIDELINES §3.5, at 35-36 (註 50)

(120) U. S. DEP. OF JUSTICE & FED. TRADE COMM'N, HORIZONTAL MERGER GUIDELINES, April 2 (1992) (註 42)

(121) この点に関して、谷原修身『独占禁止法の史的展開論』(信山社, 1997 年)第 3 章第 2 節が詳しい。

(122) 4 AREEDA & TURNER, ¶ 946b (脚注 9)

(123) id.

(124) この方法をスライディングスケールという。この方法を採用する判決として、United States v. Rockford Memorial Corp (註 75). ; United States v. Ivaco (註 65) などがある。

(125) Pitofsky, 81 GEO. L. J. at 250 (註 9) ; アリーダとターナーは、効率性について、すべての市場を含めた厚生 の量で考えるべきであり、たとえある市場において競争阻害効果を生じたとしても、それを上回る効率性が他の市場において生ずるのであれば、認められるべきであると主張する。4 AREEDA & TURNER, ¶ 942 (註 9)

(126) S. Rep. No. 1775, 81st Cong., 2d Sess. 5

(1950)

(127) United States v. Philadelphia National Bank, (註7) ; United States v. Bethlehem Steel Corp. / 168 F. Supp. 576, 168 (S. D. N. Y. 1958) など。これに対してアリーダーとターナーは、クレイトン法7条が絶対的に異なる市場間でのトレードオフを否定しているとまでは

いえないという。AREEDA & TURNER, ¶ 942 (脚注7)

(128) Revision to the Horizontal Merger Guidelines Issued by the U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission, 1997 FTC LEXIS 283, April 8, 1997.