

共同出資会社の経済的効果

— 競争政策上の課題 —

Economic Effect of Equity Joint Ventures: An Analysis of Issues from a Competition Policy Perspective

土 井 教 之

This paper aims to examine economic effects of equity joint ventures, in particular between competitors through surveying existing studies from a competition policy. In addition, a summary of major issues which should be taken into account in the enforcement of competition policy will be presented. Welfare trade-off, efficiency spillover, venture's lifecycle, and venture pattern are amongst the major issues. Finally, the importance of economic analysis for joint venture regulation is emphasized.

Noriyuki Doi

JEL : L11, L12, L22, L24, L41, L42

キーワード : 共同出資会社、競争政策、競争制限、効率効果、経済厚生

Keywords : equity joint ventures, competition policy, restricted competition, efficiency effect, economic welfare

はじめにー共同出資会社の重要性ー

合弁事業 (joint ventures) は、わが国でそしてまた国際的にも多くの分野で見られ、経済活動を組織化するための「一般的な企業組織形態」となっている。合弁の定義と分類は以下で示唆するように複雑で難しいが、その多様な類型のなかで、グローバル化や技術進歩などに伴って、企業が規模の大小にかかわらず共同で新規企業を設立し事業を展開することが以前に増して増えている。そのタイプは共同出資会社で合弁会社あるいは合弁企業とよばれる。特に近年、わが国においても事業再編の一環として合弁会社の設立が多く見られる。

合併会社の研究は、当初は産業組織論からの議論が多く見られた。特に、GM とトヨタ自動車の合併会社（NUMMI、乗用車生産。1983 年設立～2009 年解消）が設立されたおり、競争政策との関連で注目され、その結果、OECD [1986] に反映されているように、合併会社への関心は高まったことがある。その後、産業組織論・競争政策の視点から分析はあまり多く行われず、議論は主として競争戦略論で見られ、また近年企業の境界の議論に関連して展開されている。しかし、有力な企業同士による合併会社は、市場に大きな影響を与えるほか、その設立を契機として協調的行動と寡占的弊害を生む恐れを秘めている。事実、例えば EC は現在合併規制の見直しを進めており、また実際に「競争総局は合併企業を積極的にレビューし判断を下している」（欧州の法曹関係者の発言）という指摘もある。こうした動向は、合併企業の増加と規制のあり方への関心の高まりを背景としているであろう¹⁾。

したがって、合併会社を産業組織論・競争政策の視点から分析することは重要である。グローバル化や技術革新など、経済構造が大きく変化した今日、合併会社の構造・行動や経済的效果は変質しているかもしれない。依然として増加しつつある合併会社にあらためて注目し、その構造・行動や経済的效果などを明らかにし、その競争政策との関連を解明する必要がある。なぜなら、合併は、「複雑なトレードオフが、競争促進効果と競争制限効果の間で、そして様々な政策執行方法の間で存在する」（OECD [2000]、p.19）問題であるからである。そこで、本稿は、既存研究の展望を通して、競争政策の視点から合併会社、特に同業者（競争者）間の合併会社の経済的效果について理論的に整理・考察し、そして競争政策において考慮すべき主な問題と今後の分析課題を明らかにする。

1) 各国の競争政策を調査する OECD は、各国の審査など似通っているところが多いことを理由に、特に合併規制について検討しておらず、合併規制の範囲内で言及するにとどまっている。EC や OECD の動きの詳細については、Wilko van Weert 弁護士（McDermont Will & Emery 司法事務所）と Antonio Capobianco 氏（OECD）から得た。

1 共同出資会社のパターン

1.1 定義

合併の定義は企業間の協力的な事業（広義の合併）として広くとらえれば様々な形態を含み、各国の競争政策当局の分類を考慮して整理すれば、大きく契約型（contractual joint venture）と出資型（equity joint venture）に分けられる。前者は別の企業の新設を伴わず契約の形で協力して事業を展開するもので、特に戦略的、技術的アライアンスとして注目され、競争戦略論で多数取り上げられてきた。

他方、後者も重要な企業形態となっており、「複数の親会社が特定の目的のために共同で設立し、または取得し、そして通常は100%所有している別法人の企業」（共同子会社）であり、そしてわが国では「共同出資会社（joint investment company）」に該当する。それは企業組織形態上合併型（merger type）であり、「部分合併」（partial merger）とよばれることもある²⁾。なお、このタイプを法人型（corporate）とよび、前者の分類に該当する非法人型（non-corporate）と区別・分類することもある（米国）。

なお、joint venture という用語を出資型に限定して使うことも多い（狭義の合併。例えば Russo *et al.* [2010]、p.270）。本稿では、広義と狭義の混乱を避けるために、狭義に該当する合併会社という用語を使用する。

1.2 合併のパターン

合併会社は、異なる基準から分類が可能であり、多様なパターンを含む。まず、合併会社は、バリュー・チェーンに従って、大きく研究開発（共同技術開発会社）、原材料の調達（共同生産・調達会社。準内製化）、製品の生産（共同生産会社）、販売・流通（共販会社）の4つの段階・機能で見られる（表1および付図1参照）。各機能だけの合併や、複数の機能、例えば研究開発と生産

2) 合併会社、あるいは広く合併は、経済学、経営戦略論など、様々な立場から異なる定義がされている。ここでは、それに立ち入らない。「所有」を基にした法的定義ではなく機能的定義については、Hennart [2013] を参照。

また、合併会社の形態も多様であり、それらに対する分類・名称は研究者によって異なる。本稿で使用する名称は必ずしも他の研究のものと一致するとはかぎらない。

の両方を行う合併もあれば、全機能を統合する合併もある。本稿では、前者のタイプを部分合併とよび、他方後者の全機能統合タイプを完全合併とよぶ。前者は製造業で多く見られ、他方後者は、複数の多角化企業が既存の事業分野の 1 つをすべて分離し、共同で合併会社を設立しその事業を統合する場合に該当する。

大企業はほとんどが多角化企業であり、このことが合併、特に完全合併の増加を促す可能性がある。なぜなら、企業にとって合併には様々な障害（競争政策上、組織上の諸要因）があることが予想されるために、企業は合併の代替策として合併会社を選択するかもしれない。また、多様化型の大企業は多くが多国籍企業であり、このことも合併ではなく、合併会社を促進している可能性がある。いずれにしろ、これらのパターンの間での選択の問題が注目される。

なお、機能に関連して留意しなければならない点がある。例えば、欧州委員会（EC）では、「全機能型合併」（full function または concentrative）とその他の「非全機能型合併」（non-full function または cooperative）に分類され、そして政策上の対応は 2 つのタイプの間で異なり、前者には合併規制が、後者にはカルテル規制が適用される。しかし、全機能型の判断基準は、機能が単一か複数かではなく、①当該合併会社の事業運営（事業運営を行うための資源を利用できる状態かどうか、親会社から干渉を受けることなく、自身で経営を決定できるかどうか）、②自立性の有無（当該合併会社の属する市場で経営、資金面で事業経営を行う能力の有無）、および③当該合併会社の持続性（短期間又は限定期間かどうか）とされる。それゆえ、単機能型＝カルテル規制、複数機能型＝合併規制と二分するのではなく、それぞれが、カルテル規制になる場合、あるいは合併規制になる場合がある³⁾。この政策分類の下では、全機能型の範囲の拡大が規制強化となるとして、現在議論を呼んでいる。EC 内の合併会社の大半は、全機能型に該当する親会社の事業部門間の統合（完全合併）であると言われている。

3) EC の政策については、鈴木恭蔵教授の指摘による。例えば、研究開発の合併企業の場合では、開発技術を親会社のみ還元すると非全機能型であるが、技術をライセンス、外販などで親会社以外にも供与すると全機能型に分類される。

次に、ある1つの製品において、親会社の生産段階から見れば、同業者間の横断的ないし水平的合併（lateral joint venture）、原材料企業と製品生産企業の間、あるいは製品生産企業と流通業者の間のような、垂直的取引関係にある企業間の垂直的合併、そして全く水平的、垂直的関係にない企業間の多角化型合併がある。そのさい、親企業と合併会社の関係は、同じ製品分野の生産、後方・上流（研究開発、原材料）または前方・下流（販売・流通）の段階の合併がある。

ちなみに、わが国の大企業で見られる合併会社では、1つの資料からの暫定的な集計（2012年6月時点における主な合併会社の分類）によると、垂直型合併会社、そしてまた、多数の品種を含む産業では、そのうちの特定品目について同業者間で共同生産するケースが相対的に多い⁴⁾。それらに対して、完全合併は相対的に少ないが、大規模型が多い。

第3に、親会社・子会社の所在地から見れば、国内企業間の共同子会社（国内合併）と、国内企業と海外企業の共同子会社（国際合併。海外直接投資に他ならない）がある。企業は、海外進出する場合、国際合併の形をとることが世界的に多い。

最後に、合併会社の存続期間から見れば、期限の定めのないタイプと期限付きのタイプに分かれる。もとより、前者でも、しばしば途中で合併の解消が行われることもある。後者は、当事者間の取決めによる場合もあれば、冒頭で例示したNUMMIの場合のように、競争政策当局の認可条件（remedy）による場合もある。この有期限性については、以下で議論する。

以上、合併会社はいろいろなタイプを含むが、競争政策上注目されるのは主として同業者間（競争者間）の水平的合併会社である。なぜなら、同業者がバリュー・チェーンのどこかの機能・段階で、あるいはすべての段階で協調する

4) ここで利用した東京商工リサーチのデータ・ベースは、2012年5月時点で存在する、複数企業による共同所有子会社をとらえたものであり、本稿で定義する合併企業（新設）のみならず既存企業への共同資本参加、親子関係にある企業間の合併なども含むために、本稿の対象とする合併会社を抽出する必要がある。また、その時点までに解消された合併会社が含まれていない。それゆえ、他の資料からの情報を追加・補足して、わが国の合併会社の実態を集計・分析中である。この結果の分析は別稿で示す予定である。

ことは、当該製品分野の競争に影響を与える可能性が最も大きいからである。したがって、本稿では、特に製品の通常の生産・販売の合併、具体的に、1つの製品において、同業者間における原材料製造・調達（合併会社は親会社に納入。共同内製化ないし準内製化と言える）、製品製造（合併会社は製品を親会社に納入）、販売（合併会社は親会社から仕入れ）での部分合併、あるいは研究開発も含む完全合併を対象とする。本稿では、部分合併において、共同内製化・調達をインプット型、製品の共同生産をアウトプット型、そして製品の共同販売を共販型とよぶ。

なお、研究開発の合併については、比較的多くの研究があり、別稿で取り上げる予定である。また、本稿で主たる対象とする水平的合併以外のタイプについてふれることもある。

1.3 合併企業の例

最後に、合併会社には多様な形態があるが、以下の議論のためのイメージとして各形態の具体的な代表例をあげておくと、まず部分合併として、インプット型として、東芝松下ディスプレイテクノロジー（東芝と松下電器（現パナソニック）。2002～2005 年）があり、テレビ受像機の生産に必要な液晶を生産し、親会社の下流のテレビ受像機会社に納入する。アウトプット型では、上記の NUMMI や、バス事業のジェイ・バス（日野自動車といすゞ自動車。2002

表 1 合併会社の主なパターン－親会社間の関係－

		製品の企業：合併分野					異業種
		機能・段階					
		研究開発	原材料調達	製造	販売・流通	全体	
合 弁 相 手	同業者	共同開発	共同内製化 共同購買	共同生産	共販	完全合併	多角化
	サプライヤー		内製化 外販				多角化
	流通業者				自社販売		多角化
	異業種企業						多角化

注）各段階での機能別合併は部分合併、全機能の統合は完全合併。親会社 2 社の事例。

表のすべてのセルのケースが可能であるが、多く見られるケースを表示。

年～現在）などがあり、いずれも各親会社が合併会社から製品を引き取り、その販売を個別に行う。そして共販型では、具体例として宇部興産と三菱マテリアによるセメント共販会社、宇部三菱セメント（1998 年～現在）がある。この場合、開発・製造は各親会社がそれぞれ行う。また、1980 年代では、塩化ビニール、ポリオレフィンなどの化学製品において共販会社（第一塩ビ樹脂など）が複数設立され、「形を変えた価格カルテル体制」という批判もあり、競争政策上の大きな問題となった。

他方、技術開発から販売まで全段階を統合する完全合併、あるいは生産と販売の両方を行う複合型合併は、電力系統・変電機器事業のティーエム・ティーアンドディー（東芝と三菱電機。2002～2009 年）、製鉄機械事業の三菱日立製鉄機械（三菱重工と日立。2000 年）、繊維機械事業の TMT マシナリー（村田機械、東レエンジニアリングおよびナブテスコ。2002 年～現在）、中小型液晶パネル事業のジャパンディスプレイ（東芝、日立、ソニーおよび産業革新機構。2012～現在）、そしてまた重機械メーカー 4 社がいずれも造船部門全体を分離し、2つの 2 社ペアがそれぞれ造船事業を合併会社として統合するユニバーサル造船（JFE と日立造船）と IHI マリン（石川島播磨重工と住友重機械（艦船分野のみ））（共に 2003～2012 年。なお、両者は 2013 年に合併）に見られる。これらの合併企業は、多角化企業の事業部間の合併に他ならない。また、上で指摘したようにこれらは大規模であり、競争政策上興味深いものと言えよう。

なお、ここでは対象としないが、研究開発の合併会社としては、常石造船などの造船中堅 4 社による技術開発会社、マリタイム・イノベーション・ジャパン（2013 年）がある。

1.4 合併企業の推移

合併企業の推移について、合併とは異なり、各国とも利用可能な統計資料が整備されていない。増加傾向にあることだけが認識されている。わが国についても、十分な公表資料は存在せず、筆者が現在各種の資料を基に集計中である。

ここでは、1つの資料として、EU において、EC が競争政策上取り上げた近年の件数を例示する。合併規制が適用される全機能型合併会社の件数は、2010

年 35 件（全合併件数 274 件。合併会社の全合併件数に占める比率 13%）、2011 年 56 件（同 309 件。同 18%）、2012 年 47 件（同 283 件。同 17%）、そして 2013 年 9 月現在の 2013 年 20 件（同 9 月現在 171 件。同 12%）、となっている⁵⁾。なお、カルテル規制が適用される「非全機能型」（non-full function）の件数については不明である。

2 共同出資会社の経済的効果

2.1 共同出資会社の動機

一般的に、合併会社は、性格上共同子会社として市場（市場取引）とヒエラルヒー（親会社での内部化。内部組織）の両方の要素を含むために、複雑な競争上および組織・ガバナンス上の問題を伴うであろう。したがって、本質的には市場競争と内部組織の両方の視点から分析が必要である。本稿では、前者を対象とし、必要な限りで後者に論及する。

まず、合併会社の効果に反映される、その設立動機を見よう。それは部分合併として捉えられるために、基本的には合併動機（水平合併、垂直合併、多角化合併）と共通する。すなわち、1) R&D、調達、生産、販売などの各段階における規模の経済、垂直統合の経済性および範囲の経済性の達成、2) 取引費用の削減、3) 補完的な技術の結合・有効利用、4) 新技術の開発や新事業の開始に伴うリスクの分散・軽減、5) 蓄積された技術・知識・ノウハウの有効活用、6) 技術・ノウハウの囲い込み・分散回避（保護）、7) 参入障壁の突破、8) 競争排除・市場支配力強化、9) 交渉力の強化、などがあげられる（OECD [1986] 参照）。

そのほか、契約による連携の場合、もしどちらか一方で取引特殊的な投資が不可欠であるならば、そのロックイン効果によるホールドアップ問題が発生する可能性がある。投資を行わないもう一方の当事者が機会主義的行動をとることができるからである。こうした事態を回避するために、一心同体としての合併会社が選好されるかもしれない。例えば、わが国セメント産業の共販会社

5) Wilko van Weert 弁護士の提供資料（2013 年 9 月 25 日）から。

は、基本的には、国内市場の停滞とそれによる生産能力過剰に直面して、機会主義的な行為を回避しながら能力削減を進めることを意図したものと理解することができる。不確実性回避・リスク分散も十番目の動機としてあげることができる。

以上の諸動機のプライオリティは、上記の合併タイプに依存して異なるであろう。これらの動機は、産業組織論、取引費用論、資源ベースの企業論、組織の経済学、多国籍企業論などから議論され、取引費用の削減、組織の学習、企業間組織、embeddedness（埋め込み）、競争制限・市場支配力などと関連して説明されている。そのなかで、上記の通り産業組織論からの議論はすこぶる少ない。本稿では、多くの研究がある競争戦略論（Harrigan [1985, 1988]、Tong & Reuer [2010] など）や取引費用論（Tsang [2000]、Zajac & Olsen [1993] など）などの議論も考慮しながら産業組織論的接近を試みる。

なお、企業が合併（完全統合）か合併会社（共同子会社の設立）かの選択を行うかぎり、両者は全く同じメカニズムをもつわけではなく、それぞれに固有の関係が存在するものと考えられる。しかし、その選択についてまだ十分な分析が見られない。例えば、合併会社の設立動機が競争の強さあるいは市場構造とどのように関わっているか、のような問題について明らかにしなければならないであろう。この点については、以下であらためて論及する。

2.2 共同出資会社の効率・革新効果

上記の動機に基づいて合併事業が実施される結果、その経済的効果が発現する。まずその効果を確認・考察する。効果は、大きく、効率と革新に及ぼす効果（効率・革新効果）と競争に与える効果（競争効果）に分けることができるが、上記の設立動機のうち多くが前者に関連し、またほとんどの合併事業が効率の改善や技術開発の強化を目指すことを強調するために、最初は効率・革新効果を整理する。

企業は合併形態をとることによって様々な費用削減を図ることができる。例えば、まず、生産費削減効果として、合併によって R&D、調達、生産、販売の各段階において活動規模が拡大する結果、それぞれの段階で規模の経済性が

実現される。また、合併のタイプによっては、垂直統合の経済性や範囲の経済性が生まれる。加えて、もし複数の、あるいは全機能を統合する場合は、さらに各種の取引費用が削減される可能性がある（取引内部化の経済性）。

第 2 に、親会社は、複数のサプライヤーから原材料を仕入れる場合、合併の子会社から原材料の生産費用の情報を獲得でき、また購入先の選択枝を増やすことができるために、外部のサプライヤーの取引先に対して、仕入れ交渉力を強化することができ、その結果、購買の際により有利な条件で原材料を調達することができる（交渉力強化による調達費用の削減）。また、流通段階でも同様に交渉力を強化することができる。

第 3 に、相手の優れた資源・能力を直接利用する、あるいは相手から学習することによって生産費を引き下げることができる（学習効果）。また、合併が親会社のもつ補完的な資産をプールするものであるならば、補完的な資産を相互活用することによって費用を引き下げることができる。それによって、新規参入する際の参入コストを引き下げることができる。これら効果は、資源ベースの企業論で強調されているところである。

最後に、相手の優れた方の技術を活用して、新技術の開発や新事業の開始に伴うリスクの軽減を可能にし、製品のクオリティの改善、新製品の開発、新生産方法の開発などを図ることができる（革新効果）。上記 3 つが静態的な効果（X 効率）であるのに対して、これは動態的効率の効果である。合併・合併に対する競争政策において、こうした動態的効率考慮が重要であることが例えば Porter [2001] によって強調されている。

かくして、合併は効率・革新効果をもち、そしてそれを通して間接的に競争にも影響を与えるであろう。なぜなら、より効率的なあるいは革新的な合併会社あるいは親会社は、それを基に価格引下げ、販売拡大等競争的行動をとり、産業の競争を刺激する可能性をもつからである。効率・革新効果を重視する多くの研究、特に資源ベースの企業理論や競争戦略論は、以下でも示唆するように、合併会社が競争を促進することを暗黙裡に主張する。こうした主張は、合併企業の効率上昇や革新が価格競争や品質競争を誘引し、さらに他の企業も効率改善と革新を図るよう導くことを前提としている。

2.3 共同出資会社の競争促進効果と競争制限効果

次に、合併が直接に競争に与える効果を考察しよう。合併会社の活動する市場の企業数（独立意思決定単位＝競争単位＝の数）という視点から見れば、ある製品分野において、1) 新規企業の参入（原材料生産、多角化のために新事業）、2) 企業数の減少（同業者間の製造段階、販売段階での合併）、3) 企業数是不変（共同 R&D 会社）などがある。したがって、競争単位の数には合併のタイプに応じて異なる。以下では、合併のタイプ（親会社間の関係、親会社と合併会社との関係）を考慮しながら競争への主な効果を整理する。

まず、親会社が同業者である場合（水平的合併企業）を見ると、完全合併や共販会社の場合では、通常の水平合併と同様の効果をもち、親会社間の競合がなくなり競争単位が減少するために、競争を減殺する可能性をもつであろう。このケースは、水平合併と同じ政策的対応が適用可能である。

第 2 に、合併の協調的關係それ自身が競争制限につながる可能性がある。例えば、上流の共同 R&D 会社や共同原材料生産会社のような機能別の部分合併は、下流の製品の生産・販売において暗黙の、あるいは明示的な共謀の可能性を作りだす。なぜなら、協調関係を破壊する恐れのある敵対的競争行為を生産・販売段階で行うことを親会社は躊躇するかもしれないからである。また、もし合併が親会社の協調的性向を反映していると理解されれば、当事者間で生産・販売段階で暗黙の裡に競争的行動を互いに控え、そしてまた当該合併に関わらないライバルでも同様な行動をとるかもしれない。これは合併の「シグナリング効果」である。これらは、合併に対する競争政策の最も重要な課題である。

また、ある事業分野（付図 2 において分野 1）の協調（企業 A と B の合併企業）は、当該製品の親企業がともに多角化企業で、他の事業分野でも同じ製品を生産・販売している場合では、その他分野（付図 2 において分野 2）で共謀の可能性をもつかもしいない。逆に、他の事業で合併会社を通して協調している場合、当該分野でも共謀が行われる可能性がある。これらは、いくつかの同じ分野で競合する多角化企業では、ある分野で競争を仕掛けると、他の分野で逆に報復として競争を仕掛けられる恐れが生まれるために、それを避けるために、互いに競争を仕掛けないという、「マルチマーケット・コンタ

クト」(multi-market contact。多市場接触)に伴う競争制限誘因に該当する。この多角化企業間の多市場接触に伴う競争制限効果の可能性は例えば Cooper & Ross [2007] によって強調されている。すると、複数の多角化企業がある事業分野で合併会社を設立するとき、競争政策(当局)は当該分野だけでなく、もっと広く他の分野で多市場接触の共謀効果の可能性についても考察しなければならない。

事実、EC やドイツでは、この効果の可能性を考慮して、合併に関連する事業分野だけではなく、親会社の行う他の事業分野の競争状況についても厳密に考察することが指摘される(デュッセルドルフ大学 Justus Haucap 教授の指摘)。なお、そのことも含めて広く一般的に、政策当局は、多くの事業分野の競争状況をできるだけ把握する努力の一環として、合併や合併の申請手続きにあたり情報収集ができるように模索している。その是非をめぐり議論が展開されている⁶⁾。

第 3 に、上とも関連するが、合併事業を通して情報の交換・共有とその結果の協調・共謀が親企業間で行われる可能性がある。情報の交換・共有は情報関連費用の削減など、効率を高める効果をもつ一方で、上流の共同原材料生産企業(そしてまた共同 R&D 会社)のような機能別の部分合併では、下流の製品の生産・販売において暗黙の、あるいは明示的な共謀の可能性を作り出す。これは、合併に対する競争政策の最も重要な課題である。情報の交換・共有は、合併会社に対する競争政策を検討する上で重要な課題の 1 つである。特に、それが当該産業のみならず親会社が活動する他の産業でも競争制限に結びつく関係について考察することが重要である⁷⁾。

第 4 に、親会社と合併会社が垂直的な関係にあるとき、例えば同業者が原材料を共同して生産する場合(垂直的統合)、上記に指摘したように、内製によって調達コストの削減を図り、また内製で当該原材料の全部をまかない切れなときは、別のサプライヤーへの交渉力を強化することによって購買コストを引き下げることができるために、そしてまたその原材料分野での新規参入と

6) Wilko van Weert 弁護士提供資料(2013 年 9 月 25 日)。

7) 情報交換・共有の競争政策分析については、例えば SCA [2006]、OECD [2010] を参照。

して、原材料分野の競争を促進する可能性をもつ。しかし、こうした行為は、以下でふれる製品市場での競争排除効果と同様に、原材料市場においてサプライヤーを弱体化・排除することによって競争制限をつくり出すことになるかもしれない。

同時に、製品市場では、親会社は原材料の供給事業を通して、競合企業の原材料調達を妨害することができる。例えば、合併会社は、親会社以外に外販を行う場合、競合企業には供給停止あるいは不当に不利な条件で販売することができる。また、親会社の共販会社の事業を通して、競合企業の販売活動を妨害することができる。これらの行為は「市場閉鎖」や、ライバルの費用を引き上げ、その限界企業化を図る RRC (raising rivals' costs) 戦略に関連し、競争排除効果をもつ（戦略的移動障壁）。こうした行為は既存の競合企業のみならず潜在的参入企業に対しても同様な効果をもち、参入障壁（戦略的障壁）としても機能するであろう。

かくして、原材料の合併会社は、製品分野でそしてまた原材料分野でも競争制限を誘引する可能性をもつ。この可能性はいくつかの理論的研究によって指摘されている (Carlton & Salop [1996], Rossini & Vergari [2011] など)。

最後に、合併は新規参入となることもあるが、他方で、必ずしも純粋な参入とはならないかもしれず、そしてまた上でふれたように、どのようなタイプの合併でも、合併事業は潜在的競争を制限する可能性をもつ。例えば、同業者が共同で原材料生産分野に進出すると、それぞれ個別に参入する場合に比べて、参入数が制限される。なお、また、本稿の対象ではないが、製品会社と原材料供給業者が合併で製品会社の原材料を生産する垂直合併の場合、純粋な競争単位の増加とはならないかもしれない。

かくして、合併会社は、企業数の増減、協調機会、情報の共有・交換などを通して直接に競争に影響を与える。1つの議論は、産業組織論的接近に見られるように、合併が競争制限につながることを主張する。例えば、Tong & Reuer [2010] は、実証分析を通して、集中度の高い産業（上位4社集中度>サンプルの中央値）では競争者間の合併が利潤率と有意な正の相関があり、他方集中度の低い産業では合併は利潤率と有意な関係をもたないという事実を見出し、集

中の産業では合併が競争制限を誘引・強化することを指摘し、産業組織論的接近ないし競争政策的視点の重要性を強調する。

他方、競争制限効果の可能性に否定的な議論もある。例えば、Gomes-Casseres [2006] は、合併の 1 つであるアライアンスが有力な企業組織形態となり、アライアンス間で寡占的競争が展開されていることを指摘し、産業組織論に批判的に言及しながら、競争制限が懸念されることはないと主張する⁸⁾。同様な議論は合併企業についても予想される。事実、こうした出張は、効率・革新効果と競争の動態を強調する競争戦略論の議論で数多く見られる（例えば Teece [2013]）。

しかし、これらの研究は競争に及ぼす影響について議論の余地を含む。なぜなら、競争制限効果は効率上昇効果や革新効果と並存する可能性があるからである。従来、効率効果を競争促進につながるものと見なしたうえで、効率効果（したがって競争促進効果）と競争制限効果のそれぞれの可能性を比較するに止まることが多く、両者の併存の考慮については政策段階では明確ではない。産業組織論は、特に上で整理した競争制限効果について理論的、実証的に議論を展開することが求められている。

3 共同出資会社の厚生効果

3.1 共同出資会社の厚生効果ートレードオフ関係と効率スピルオーバー効果ー

合併会社は、上記のようにいろいろな効果をもつことが予想される。したがって、厚生効果は合併の形態によって異なるであろう。また、同じ合併形態でも異なる効果をもつこともありうる。例えば共同調達の場合、同業者との合併とサプライヤーとの合併は異なる効果をもつ可能性がある。

しかし、ここではそのことを問わず、合併会社の競争政策上の課題を明らかにするために、合併の厚生効果について考察する。以上の効果から、合併会社は、一方で競争促進につながる可能性がある効率上昇効果をもち、他方で競争制限効果を誘引する可能性をもつ。しかし、従来、合併会社の経済分析は他の

8) この議論は「戦略的グループ」論に類似している。なお、Gomes-Casseres [2006] の議論では、合併の形成・効果と競争との関係が不明である。

競争政策の分野に比べて少ないと言えよう⁹⁾。特に、合併会社が競争に与える影響を実証的に分析した研究はあまり見られない。今日、合併会社が増加する状況にあつて、あらためてその理論的、実証的経済分析が求められている。

競争政策的には、特に効率・革新効果と競争制限効果の比較考量をケースバイケースで明らかにすることが必要である。これは、Williamson [1968] で展開される「合併の厚生トレードオフ・モデル」に基づいて合併の場合と同様に議論することができる。それは産業レベルの図1で示される。まず、この静態的なモデルを通して政策上の課題を明らかにする。なお、図1は、完全合併のときは合併会社が属する産業を、そして部分合併のときは親会社が属する産業を捉える。また、動的効率効果のうち、生産方法の革新（工程革新）は費用曲線の移動に反映されるので、図は工程革新も反映していると捉えられる。なお、新製品革新は需要曲線の右方移動に反映される。

合併が行われる前は、競争が激しく展開され、価格 P_b は限界費用曲線（＝平均費用曲線。水平） MC_b に等しく設定されると仮定する。今、複数の企業が合併企業を設立すると、上記のような合併会社または親会社の効率上昇効果（が産業全体に波及すること）によって限界費用曲線は低下し、曲線 MC_a となる。他方、合併の結果競争制限が可能となり、価格は P_a ($> P_b$) に上昇する。もしこのような関係が産業レベルで実現するならば、価格上昇による厚生低減（消費者余剰減少）と効率上昇による厚生上昇（生産者余剰上昇）を比較しなければならない。合併は厚生を増加させる場合も、逆に減少させる場合もあるからである。

図1では、合併形成前では、価格は P_b であるので、消費者余剰は $\textcircled{A}+\textcircled{B}+\textcircled{C}$ （三角形 EGP_b ）、生産者余剰は利潤ゼロのためにゼロであり、そして合併形成後は、価格は P_a であるので、消費者余剰は \textcircled{A} （三角形 EFP_a ）、生産者余剰は $\textcircled{B}+\textcircled{D}$ （四角形 $PaFHC_a$ ）となる。したがって、合併形成前の経済厚生は $\textcircled{A}+\textcircled{B}+\textcircled{C}$ （三角形 EGP_b ）であり、他方合併形成後のそれは $\textcircled{A}+\textcircled{B}+\textcircled{D}$ （四角形 $EFHC_a$ ）となるために、合併による純厚生効果は \textcircled{C} と \textcircled{D} の比較に依存す

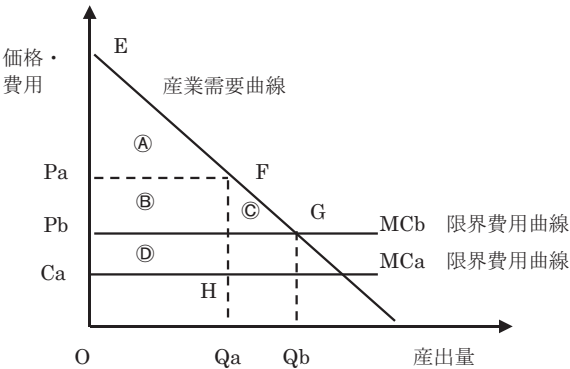
9) そのなかで、研究開発の合併については比較的多くの研究が見られる。

る。もし③<④ならば、合併後経済厚生は上昇し、そして逆の時は、経済厚生は減少する。

上記の説明は、暗黙の裡に、合併会社（または親会社）の効率効果が非合併会社の効率改善も誘引すること、あるいは合併会社（または親会社）が市場のすべてを獲得してしまうこと、あるいはまた、すべての企業が合併に参加することを想定している。しかし、こうした波及効果（スピルオーバー効果）が起これとはかぎらないし、独占化する合併や産業全体の合併は稀であろう。合併による競争制限によって「産業」価格が上昇し、そして効率改善効果は合併会社（または親会社）だけに発生することも予想される。なぜなら、効率効果は当該合併会社に固有のインパクトをもつかもしれないからである。この場合、図 1 は合併会社のみを捉えるものとなる（需要曲線は合併会社の個別需要曲線）。なお、このモデルにおける「完全な」スピルオーバー効果の想定は費用曲線が企業間で同じという仮定に他ならず、この仮定に対する批判は Whinston [2007] でも指摘されている（また Salop [1996] 参照）。

このとき、効率企業の厚生効果は当該合併企業（または親会社）のみに発生し、他方価格上昇による厚生削減効果はすべての企業で（すなわち、産業全体

図 1 合併企業と厚生効果



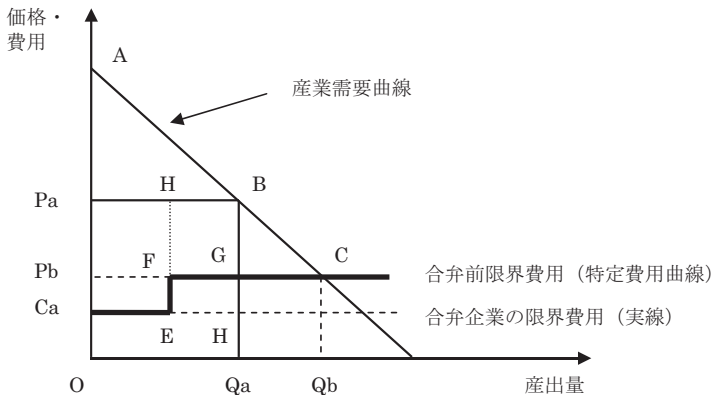
注) ①～④は、それぞれの三角形または四角形の面積
添え字 a、b はそれぞれ合併前、合併後を表す

で) 引き起こされるかもしれない。すると、後者の厚生減少効果（産業全体）が当該合併会社あるいは親会社のみには発生する効率による厚生上昇効果を上回り、産業全体ではネットの厚生損失が誘発される可能性が大きくなる。

図 2 において、合併後の企業間費用構造を反映する費用曲線 $CaEFGC$ は、企業規模の大きい順に左から右に費用を図示した特定費用曲線（各企業の費用曲線は水平で同等と仮定。太線）である。このとき、合併前（価格 P_b 、産出量 Q_b ）の経済厚生は三角形 AP_bC 、そして合併後（価格 P_a 、産出量 Q_a ）の厚生は面積 $ACaEFC$ に該当する。トレードオフは、厚生増加を捉える四角形 P_bFECa と厚生減少を示す三角形 BCG の間で見られ、その差は、三角形 BCG と四角形 P_bFECa の差に依存する。このとき、合併の効率効果が全企業に波及する場合に比べて、厚生の増加は四角形 $FGHE$ だけ小さくなり、ネットの厚生効果が負になる可能性が大きくなる。

また、産業内のほとんどの企業がいくつかのグループに分かれて、いずれもが合併を形成し、ほぼ同じ効率効果を達成していると暗黙裡に想定されている

図 2 企業間費用開差と厚生



- 注) 1) 添え字 a は合併後、同 b は合併前。
 2) 合併前の費用曲線は直線 P_bFGC 。
 3) 実線の費用曲線 $CaEFGC$ のうち、線分 CaE は合併企業、線分 FC は非合併企業（全社）に該当。

とも理解できるが、こうした可能性は小さいものと思われるので、効率スピルオーバー効果の可能性が重要であろう。

かくして、効率スピルオーバー効果ないしは企業間費用開差は、合併の厚生効果に影響を与えるかもしれない。従来、上記の通り例えば Shapiro & Willig [1990] のように、上位企業間の合併が行われた場合、Williamson [1968] に依拠しながら静態的な厚生トレードオフ問題が議論されてきた。そうした従来の経済分析は、合併会社の効率改善が産業に広く拡散するメカニズムを十分に明らかにしていない。経済厚生分析の視点から見れば、当該合併の効率効果が産業全体に波及するメカニズムに注目しなければならないと言えよう。また、政策段階でも、そのメカニズムが明示的に考慮されているとは言い難い¹⁰⁾。

合併の効率効果が発生することを認めるとしても、それが産業全体の経済厚生の上昇に直ちに繋がらない可能性がある。上記の通り、競争制限に伴う価格上昇によって厚生が減少し、そして効率効果が当該合併会社だけに止まる場合である。当該合併会社の効率効果が他の企業に拡散しないことは競争と関係しているかもしれない。なぜなら、それは活発な競争を通して他社に波及する可能性をもつからである¹¹⁾。換言すれば、競争が十分に展開されていない、ライバルも対抗的に効率改善を図ろうとする誘因をもたないかもしれない。こうしたスピルオーバー効果の可能性は、競争政策における対応に影響を与えるであろう。したがって、効率スピルオーバー効果の有無ないし大きさを明らかにすることが政策的に重要である。

以上、厚生効果の議論から、競争政策は、合併会社の形成がもたらす競争制限効果と効率拡散メカニズムを考慮しなければならない。

10) 競争法の執行段階でも、当事者の効率が上昇すると価格競争が促進され、それを通して効率上昇が産業全体に波及するために、厚生トレードオフ関係は成立しないことが想定される（効率性抗弁）。この考え方は、資源ベースの理論や競争戦略論の主張と整合的である。こうした議論について武田 [2001] を参照。

11) 競争戦略論からの Silverman & Baum [2002] はこの可能性を示唆する。

3.2 合併会社の寿命問題－有期限性とライフサイクル－

以上から、原則として、競争政策は、競争効果と効率効果の両方を十分に識別し比較考量することが必要であるが、さらに考慮すべき重要な問題として、上で指摘した効率効果のスピルオーバーの問題とともに、やはり上で言及した合併の有期限性あるいは不安定性・脆弱性である。限られた寿命（短いライフサイクル）という特性は競争政策に影響を与えるかもしれないからである。事実、合併に対する競争政策は、この理由で「甘い」対応となっているという指摘もある（Rossini & Vergari [2011]）。すなわち、競争政策当局は、合併会社がしばしば不安定で脆弱であり、大きな競争政策上の問題を伴わないと判断する傾向があるかもしれない。このような判断の妥当性について、競争と合併の有期限性について明らかにする必要がある。

しばしば、設立時から合併の期限が限定されるタイプもあれば、また途中で合併が解消されることもある。欧米では、合併会社の多くで途中での解消がしばしば見られ、その不安定性が注目されている¹²⁾。また、利用可能な統計資料はないけれども、わが国でもこうした解消事例は容易に見つけることができる。例えば、上で言及した液晶事業の合併会社、東芝松下ディスプレイテクノロジーは2002年4月に東芝と松下電器（現パナソニック）の共同出資会社（水平合併）として設立されたが、2009年4月に合併が解消され、東芝の完全子会社（東芝モバイルデバイス）となった。解消は、この事例のように親会社の1つが合併会社の所有権全体を取得し、他方が退出するケースだけではなく、合併会社の事業を分割し、それぞれが引き取るケースもある。具体的な例として、上でもふれた電力系統・変電機器事業の合併会社、ティーエム・ティーアンドディー（2002年設立。水平合併）は2005年に解消され、その親会社である東芝と三菱電機それぞれに分けて引き継がれた。その他、合併会社の完全な清算（退出）のケースなどもある¹³⁾。

12) 例えば、最近では、Nokia と Siemens の合併（Nokia Siemens Network）の業績不振と解消など、欧州の合併企業の失敗が注目されている。*Financial Times*, July 2, 2013, p.15 参照。また、Harrigan [1985]、Rossini & Vergari [2011] などを参照。

13) その他、合併会社が親会社から資本的に分離・独立することもある。

このような途中解消の事実、合併会社が当初の目標、例えば成果の改善を達成していないことを示唆する。すると、当該産業あるいは関連産業の競争がこうした合併の解消そして形成（したがってライフサイクル）にどのように影響を与えているか、が注目される。また、競争政策から見れば、解消後の競争はどのような展開になるか、という問題も注目される。例えば、合併の解消があっても、かつての親企業間で引き続き協調関係が持続され（Kogut [2002]）、合併解消後も競争制限的な関係が元の親会社間で維持されるかもしれない。途中解消の多さを考慮すれば、解消後の競争状況は政策的に注視すべきものであろう。

かくして、合併会社のライフサイクルを考えると、合併の安定性・不安定性の問題が浮かび上がってくる。一般的に、親会社に利益をもたらす合併は安定的となる可能性が大きい。すると、安定性は、合併会社の利益とそれの親会社への配分に依存し、したがってさらに当該産業または関連産業の競争および合併会社の内部組織・構造（コーポラティブ・ガバナンス&マネジメントとよばれる）に依存する。このとき、子会社から親会社への利益配分は、利益配当のみならず原材料調達費用や販売費の低下などの間接的利益を含む。しかし、合併会社の安定性問題について十分な分析は少ない。数少ない研究の 1 つである Kogut [1989] は、親会社間で当該製品の技術的側面（ライセンス等）や他の事業でも協調関係がある場合、研究開発集約的である場合などでは不安定性は小さく、他方集中度の変化が大きい場合や集中度が中位値を超える場合などでは逆に不安定性が大きくなる、ことを実証している。カルテルをはじめとする企業間組織の安定性問題の分析と同様に、合併の安定性問題についても明らかにしなければならない。

3.3 合併のタイプと競争

上記の作図モデルは、部分合併と完全合併の相違を陽表的に考慮していない。なぜなら、図は親企業の段階と合併会社の段階のどちらでも妥当するものとし、明確な区別を行っていないからである。しかし、それらはそれぞれ固有の問題をもつかもしいない。

完全合弁会社は、通常、1) 当該製品については、親会社間の競争はまったくない、2) 事業的に重複するところがないために、合弁会社と親会社の間には当該製品において競合関係はない、3) 原則として中途の解消はない（無期限ないし長期性）、などの特性をもつ。それ故に、完全合弁会社は合併と同じであり、狭義の合併である組織統合のⅠ形態として捉えることができる¹⁴⁾。この場合、合弁会社は当該製品市場において一定の自律性・独立性を有する単一的意思決定主体として捉えられ、その行動が親会社と完全に一致しているわけではない。

それに対して、部分合弁会社は、当該製品における親会社間の競争関係に一定の影響を与える可能性をもつために、合弁会社の行動は親会社間の協定の結果であろう。また、その中でも、単機能型の場合と複数機能型の場合で同じ効果が実現されるとは限らない。例えば、研究開発のみの合弁会社と研究開発と生産の両方を行う合弁会社の2つを比べると、共同開発された新製品の導入は後者の場合で迅速に行われる可能性がある。こうした違いは、当該市場での市場行動・競争に、そしてさらに経済厚生に影響を与えるかもしれない。

そのほか、国内企業間の国内合弁会社と、国内企業と海外企業との間の国際合弁会社（海外直接投資）の間でも、Tong & Reuer [2010] の実証分析が示唆するように、効果に相違があるかもしれない。いずれにしろ、合弁会社タイプの経済的効果の違いの可能性について解明・考慮しなければならない。

かくして、合弁会社のタイプはそれぞれ、競争に対して固有の影響をもつかもしれない、したがって規制の方法にも影響を与えるかもしれない。事実、上記の通り、例えばECでは、合弁会社のタイプによって異なる規制が適用されている（付表1参照）。合弁会社に対する競争政策のあり方を考察するためには、タイプごとに競争との関係を明らかにする必要がある。ここに、合弁会社の経済分析が求められる所以がある。

14) 合併（M&A）の分類は、通常、組織統合（狭義の合併）、買収（子会社化）などとともに、合弁企業も合併のⅠ形態として含む。

4 共同出資会社のライフサイクルの決定要因

4.1 合併のライフサイクルと競争

上記の競争・厚生効果は、Harrigan [1985, 1988] や Tong & Reuer [2010] も指摘するように、効率効果のような技術的要因だけではなく当該産業の競争状況にも依存するであろう。すると、合併会社と当該産業の競争との関連、例えば、寡占・産業集中が合併会社の設立・持続に及ぼす影響が注目される。もしこの影響があるならば、産業組織論的接近が必要で、競争政策との関連が大きいことが考えられる。このような問題に答えるために、上でも示唆したように、合併会社と競争の関係を理論的に考察しなければならない。従来の議論は、主に競争的動態を強調する経営戦略論からの接近が多いことにもよるが、合併会社の形成と持続における産業の競争状況の影響を軽視している¹⁵⁾。

ここでは、ある製品市場において、ある企業が、準内部化として、同業者と共同で当該製品を生産するアウトプット型合併、あるいはその生産に必要な重要な原材料を共同生産するか、あるいは販売するインプット型合併あるいは共同販売型合併を検討しよう。この部分合併は親会社レベルの図 3 に示される。なお、同様の議論が完全合併の場合にも当てはまり、この場合、図 3 は完全合併会社を捉える。

共同生産や共同販売の場合、上で指摘したように、生産規模あるいは販売規模の拡大によって規模の経済性、取引費用の削減などが生まれる。また、垂直合併の場合、垂直的統合の経済性や交渉力強化による購買費用低下が実現される。これらのメリットは、投入価格の低下を通して、親会社の当該製品の費用曲線が MC_b から MC_a に低下することに反映される（添え字 b は合併前、 a は合併後）。なお、規模の経済性についての図示は厳密には適切ではないが、説明の便宜上、慣例に従って限界費用曲線の低下で捉えるものとする。

合併形成前では、競争が弱く、価格が P_1 となっている時の利潤は四角形

15) 合併の形成・持続は企業内部の要因にも依存する。例えば、親会社間での対立や、親会社の一方の機会主義的行動（ただ乗り、ロックインによるホールドアップ、戦略情報の漏出など）などがあるが、本稿の範囲を超える問題である。こうした問題については、Hennart & Zeng [2005] などを参照。

うした予想は、競争する同業者が原材料を共同生産するケースを対象とする Rossini & Vergari [2011] の議論と整合的である。

このとき、競争が展開されている状況が合併を契機として競争が弱まる状況に変化するかどうかが目される。図 3 において、価格 P1 のケースと P2 のケースは異なる状況が想定されている。特に、合併後、競争状況はあまり変わらない、すなわち、それぞれ価格が合併後も不変であることが暗黙に仮定されている。もし上記の厚生トレードオフ・モデルのように、価格が合併後上昇するならば、利潤は大きく上昇するかもしれない。特に、合併前に競争が十分に展開されている場合に、合併後価格が大きく上昇するならば（例えば価格 P1）、利潤は大きく増加する可能性がある（競争制限強化のための合併、協調的集中化のための合併）。このとき、合併誘因は大きいであろう。また、合併に参加する企業の数も影響するかもしれない。多数の参加企業は、直接話合によって競合関係を弱める可能性をもつし、情報交換・共有を通して競争を弱める効果（単独効果）をもつ恐れも生まれる。したがって、合併後の競争状況が目される。

しかし、Gomes-Casseres [2006] が指摘するように、「高度に競争的な産業」では合併は行われられないかもしれない。なぜなら、競争が激しいときは、企業は短期的な利益を重視するために、企業間で利害調整が困難となる可能性があるからである。むしろ、Harrigan [1985] は、集中した寡占産業は合併を有利にすることを主張する。なぜなら、企業は容易に「相互に望ましい目標」を認識することができるからである。この主張を、合併が解消する可能性は集中度が高くなるほど小さくなるという検定仮説として拡張・分析した Kogut [2002] は、逆に、米国・製造業において集中度（8 社集中度）と解消との間には正の関係が存在することを実証している。この結果は、集中度が上昇するにつれて寡占的相互依存関係が競争的、敵対的關係（競争的ダイナミックス）を誘引することを示していると解釈されている。なお、この結果は、集中度の大きさと競争の程度が必ずしも逆相関しているわけではないという問題を含んでいるかもしれない。

以上、相反する関係が主張されている。このとき、それらを両方とも反映す

る折衷的な関係を含めていろいろな状況を想定可能である。例えば、1 つは、競争的要因は合併形成を促進する一方で、形成後の合併の解消ないし不安定性の原因となるかもしれないという仮説 (Kogut [1989]) である。ライフサイクルと競争との関係について、理論的整理のみならず実証分析も積み重ねていかなければならないであろう。

かくして、合併が形成される競争状況は、合併形成後の競争にも影響を与えるであろう。事実、上でふれた Tong & Reuer [2010] の結果のように、合併は集中度の高い産業において形成後競争制限を誘引するかもしれない。すると、合併の効果は当該産業の競争状況に依存する。競争政策の視点から見ると、特に、競争が十分に行われていない状況で合併が形成されると、市場行動はどのようになるのか、そして競争が十分に展開されている状況で合併が形成された場合、企業行動が競争制限の方に変質するのか、という問題が注目される。

また、合併解消を回避するために、競争制限を強化する誘因が生まれる可能性もある。特に、下流市場での競合企業が共同で原材料を内製化する場合、この可能性はより高いであろう。なぜなら、費用情報を共有しているために、製品の生産費について容易に推測が可能であるからである。このとき、競争的であった産業が合併を契機に競争制限的行動に転じる可能性がある。これは、通常競争政策が注目する、垂直統合がもつ共謀促進効果に該当する。

4.2 その他の要因

ライフサイクルの決定要因として、競争状況が重要であるが、加えて上記の議論からその他の要因も示唆することができる。第 1 に、上記のモデルからの結果を需要成長率と関連させて理解すると、需要成長率が小さいか減少している産業では、合併誘因は大きいであろう。なぜなら、需要成長率の小さい企業では、通常価格が相対的に低く、利潤率も低い水準と考えられるからである。さらに拡張するならば、産業のライフサイクルにおいて需要見通しが不確実な導入期にある分野でも、利潤率は低いことが予想されるので、市場が拡大する段階まで合併を通して乗り切るよう誘因をもつかもしれない。したがって、需要成長率と合併誘因は二次関数的な U 字形の関係を示すかもしれない。

事実、わが国の石油化学分野では、成長初期の 1950 年代に多くの合併会社が発立された。成長段階初期の需要動向の不確実性を考慮したものである。また、従来激しく競争を展開してきた一般機械や電気機械分野で、グローバル化や技術進歩などに伴い需要が縮小するなかで、上で示した 2 つの事例（液晶、電力機器）が示すように、競争者間で合併企業が多数見られるようになった。需要縮小期での合併は、しばしば生産能力・生産規模の削減を目的とし、効率的に処理し、また単独の処理では起こりうるライバルの機会主義的対応をできるだけ回避する方法として行われることが多い。また、繊維機械、電線・ケーブルなどで見られる合併もこのような背景をもつ。

第 2 に、上記のトレードオフ問題が成立するためには、費用曲線の低下が大きいことが必要である。すなわち、合併誘因は合併による効率上昇効果の大きさに依存する。このことを合併解消にも適用すれば、合併後当初の予想とは異なり効率効果が小さければ、合併解消誘因が発生する。

第 3 に、費用への影響が小さくても、合併に伴って新製品革新による大きなシェアまたは市場拡大効果が期待されるならば、利潤は上昇し、合併誘因は生まれる。言い換えれば、シェア・市場拡大効果が小さければ、合併形成誘因は生まれず、また解消誘因が大きくなる。こうした関係は、図 3 に需要曲線の右方移動（新しい需要曲線）を追加して、上記の議論を拡張して議論することができる（ただし、限界費用曲線は不変）。なお、革新（新生産方法、新製品）の効果が大きければ、経済厚生は上昇する可能性が大きくなる（Porter [2001]）。

以上、この素朴なモデルからも、合併に影響を与える要因をいくつかあげることができる。さらに追加することもできるであろう。例えば、Harrigan [1988] は、市場構造上の諸特徴が合併会社の形成・ライフサイクルに影響を与えることを指摘し、上で指摘した要因を含む主な構造的要因を整理している。その整理は競争戦略論による議論であるが、産業組織論と競争政策の視点からも注目される。

なお、合併会社の設立・存続・解消については、厳密には、市場取引（社外取引）、純粋な社内取引、協力型合併、部分合併、そして完全合併の間での選択について議論しなければならない。理論的には、5 つの取引形態のうち利潤

が最大であるタイプが選択されるであろう。例えば、もし当該事業の合併が親会社の他の事業に影響を与えないならば、合併が選択される場合、部分合併の利潤（＝親会社の当該事業分野の利潤と合併会社の利潤の合計）または完全合併の利潤（＝合併会社の利潤）が市場取引あるいは純粋な社内取引、あるいはまた協力型合併の場合の利潤よりも大きいからである¹⁶⁾。こうした比較・選択の分析が必要であろう。

5 むすびー競争政策への含意ー

以上、合併会社の経済効果の分析を通して、それに対する競争政策を検討する場合に考慮しなければならない課題を考察した。それが競争に与える影響もいろいろな要因に依存し多様であり、またそれは経済厚生を増加させることも低下させることもある。したがって、以上の議論は、公共政策として過度の一般化は望ましくないことを示唆している。その政策的含意は、原理的には、合併会社の効率的、革新的、競争促進的側面を活用しつつ、競争制限的側面を排除することであろう。つまり、合理の原則に従ってケースバイケースで対処していくことが望ましい。事実、EC は、具体的な合併事件において効率効果（競争促進効果）と競争制限効果を分析しながら対応している（Russo *et al.* [2010] 参照）。

すると、競争政策の検討に当たり、以上の議論からいくつかの要因に注目すべきであろう。特に厚生のトレードオフ関係、効率・革新のスピルオーバー効果、合併の有期限性、親企業間の情報の共有・交換、競争構造、多市場接触などである。なぜなら、これらは合併形成後の競争の強さに関連し、したがって競争政策に影響を与えうるからである。けれども、産業組織論はこれらの要因について必ずしも十分に明らかにしてこなかったと言えよう。これらの影響の

16) 理論的には、親会社は、部分合併の場合では合併会社の利潤の分け前（出資比率相当分）と合併に関連する親会社の事業の利潤の総計、そして完全合併の場合では合併会社の利潤の分け前をそれぞれ極大化あるいは拡大するものとして捉えられる。ただし、これらの条件は、合併が他の事業分野に影響を与えない場合に対応する。もしある分野の合併が他の事業分野にも影響を与えらば、当該企業全体の利潤が考慮される。

可能性を明らかにすることが問われている。したがってまた、競争政策の執行段階では、政策当局がこれらの要因・事項をどのように考慮するか、そしてそうした考慮のためにどのような手続きを検討・設定するか、が問われる課題であろう。上で言及した EC の合併規制の新ガイドライン（2014 年に公表予定。手続きについて）はこうした課題にふれているかどうかが目される。

また、ここまでの議論はある意味では「純粹」モデルによるものであり、現実には多様な要因が介在するために、そうした要因も十分に考慮する必要がある。このことも、合理の原則型接近の適用を補強するであろう。例えば、上で示唆したように、産業の成長段階、合併のタイプ・構成、産業特性（費用構造、技術など）などである。なぜなら、これらも合併会社およびその親会社の行動に影響を与えるからである。その意味で、合併会社の関係する産業の構造分析も必要であろう。

さらに、合併会社の効果に関連した実証的証拠が少ないことも、そうした接近を支持することになろう。近年、合併が利潤率や競争ポジションなどを与える効果に少しずつ注目が集まっているが、合併が競争に与える影響を実証的にもいっそう明らかにしなければならない。いずれにしろ、合理の原則による政策を採用するかぎり、合併会社の決定と効果について十分な理論的・実証的考察が求められる¹⁷⁾。合併に対する競争政策については、法律の分野では、合併規制とカルテル規制を適用することによって十分に対応できるという合意が成立していると言われるが、経済分析では必ずしも十分な分析が行われていない¹⁸⁾。合併会社が増加する今日、あらためて合併会社に対する競争政策のあ

17) 合併企業に対する競争政策の分析や事例は、例えば ABA [2006] (米国)、Russo *et al.* [2010] (EC)、Werden [1998] などを参照。また、わが国では、経済分析を強く意識した事例として、BHP ビリトンとリオ・ティントの生産合併会社計画案（豪州、鉄鉱石）に関する公取委の審査（合併計画撤回により中止）がある（公取委「ピーエイチビー・ビリトン・ピーエルシー及びピーエイチビー・ビリトン・リミテッド並びにリオ・ティント・ピーエルシー及びリオ・ティント・リミテッドによる鉄鉱石の生産ジョイントベンチャーの設立に関する事前相談の審査の中止について」（2000 年 10 月 18 日。これには経済学的にみて問題点が含まれる）。

18) また、本文でも指摘したように、合併会社は性格上競争上および企業組織上の問題を含むが、ここでは特に後者の問題には言及していない。しかし、後者の問題も競争に影響を与えるかもしれない。例えば、企業組織上の要因は、合併の参加者数、タイプなどに影響を及ぼし、ひいては競争に影響する可能性があるからである。

り方について考察することが求められているであろう。

なお、上で示唆したように、競争者間の水平的な合併会社のみならずその他の合併形態についても、その重要性にもかかわらず従来必ずしも十分な経済分析が試みられていない。その分析は今後の課題であることも付記しておこう。

- * 本稿は日本学術振興会・科学研究費補助による研究プロジェクト「共同出資会社をめぐる独占禁止法上の適切な対応策についての研究」（代表者東海大学・鈴木恭蔵教授）の研究結果の一部である。まず、日本学術振興会の支援に対して深謝の意を表する。

本稿作成の過程で、まず鈴木恭蔵教授、そしてまた武田邦宣教授（大阪大学）、林秀弥教授（名古屋大学）、大久保直樹教授（学習院大学）からいずれも法律・政策面で有益な示唆を得た。記して感謝の意を表する。また、Oiar Wrede（ドイツ・カルテル庁国際競争課）、Juliane Scholl（ドイツ・独占委員会事務総長）、Justus Haucap、Michael Coenen（ともにドイツ・デュッセルドルフ大学競争経済研究所教授）、Wilko van Weert（ベルギー・McDermont Will & Emery 司法事務所弁護士）、Antonio Capobianco（フランス・OECD 競争課）、等の各氏からそれぞれ長時間の議論を通して多くの有益な示唆と助言を得た。さらに、松風宏幸（在 OECD 日本代表部）、寺西直子（OECD 競争課）、鈴木健太（在 EU 日本代表部）の各氏からも示唆と助言を得た。各氏に感謝申し上げる。なお、含まれる誤謬は筆者の責任である。

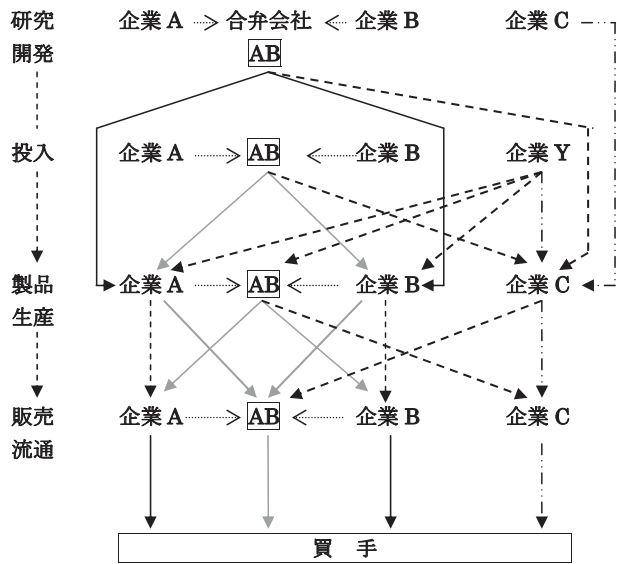
参考文献

- ABA Section of Antitrust Law (ABA) [2006] Joint Ventures: Antitrust Analysis of Collaborations among Competitors, American Bar Association (Chicago).
Carlton, D.W. and S.C. Salop [1996] You Keep on Knocking but You Can't Come in: Evaluating Restrictions on Access to Input Joint Ventures, Harvard Journal of Law and Technology, Vol.9, 320-352.
Cooper, R.W. and T.W. Ross [2007] Sustaining Cooperation with Joint Ventures, Journal of Law, Economics, and Organization, Vol.25, 31-54.
Gomes-Casseres, B. [2006] How Alliances Reshape Competition, in Handbook of Strategic Alliances, 39-53, eds by O. Shenkar and J. J. Reuer, Sage Publications (San Francisco).
Harrigan, K.R. [1985] Strategies for Joint Ventures, Lexington (Lexington).

- [1988] Joint Ventures and Competitive Strategy, *Strategic Management Journal*, Vol.9, 141-158.
- Hennart, Jean-Francois and Zeng, Ming [2005] Structural Determinants of Joint Venture Performance, *European Management Review*, Vol.2, 105-115.
- Hennart, Jean-Francois [2013] Internal and External Hybrids and the Nature of Joint Ventures, forthcoming in *Handbook of Economic Organization: Integrating Economic and Organization Theory*, ed by A. Grandori, Edward Elgar (Cheltenham).
- Kogut, B. [1988] Joint Ventures: Theoretical and Empirical Perspectives, *Strategic Management Journal*, Vol.9, 319-332.
- [1989] The Stability of Joint Ventures: Reciprocity and Competitive Rivalry, *Journal of Industrial Economics*, Vol.38, 183-198.
- [2002] A Study of the Life Cycle of Joint Ventures, in F.J. Contractor and P. Lorange (eds.), *Cooperative Strategies in International Business: Joint Ventures and Technology Partnerships between Firms*, 169-185, Pergamon (Amsterdam).
- OECD [1986] Competition Policy and Joint Ventures (平林英勝・小畑憲彦訳『競争政策と合弁事業、国際合併と競争政策』商事法務研究会、1990 年)
- [2000] Competition Issues in Joint Ventures.
- [2010] Information Exchange between Competitors under Competition Law.
- Porter, M.E. [2001] Competition and Antitrust: Toward a Productivity-based Approach to Evaluating Mergers and Joint Ventures, *Antitrust Bulletin*, Vol.46, 919-958.
- Rossini, G. and C. Vergari [2011] Input Production Joint Venture, *The B.E. Journal of Theoretical Economics*, Vol.11, Iss.1 (Topics), Article 5.
- Russo, F., M.P. Schinkel, A. Gunster, and M. Carree [2010] *European Commission Decisions on Competition: Economic Perspectives on Landmark Antitrust and Merger Cases*, Cambridge University Press.
- Salop, S.C. [1996] Efficiencies in Merger Cases: Technological ‘Diffusion’ as the Cure for Short-run Monopoly Pricing, *Antitrust Law & Economics Review*, Vol.27, 49-70.
- Shapiro, C. and R.D. Willig [1990] On the Antitrust Treatment of Production Joint Ventures, *Journal of Economic Perspectives*, Vol.4, 113-130.
- Silverman, B.S. and J.A.C. Baum [2002] Alliance-Based Competitive Dynamics, *Academy of Management Journal*, Vol.45, 791-806.

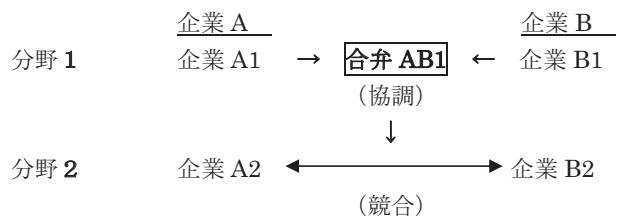
- Swedish Competition Authority (SCA) [2006] The Pros and Cons of Information Sharing.
- 武田邦宣 [2001] 『合併規制と効率性の抗弁』 多賀出版
- Teece, D.J. [2013] Competing through Innovation: Technology Strategy and Antitrust Policies, Edward Elgar (Cheltenham).
- Tong, T.W. and J.J. Reuer[2010] Competitive Consequences of Interfirm Collaboration: How Joint Ventures Shape Industry Profitability, Journal of International Business Studies, Vol.41, 1056-1073.
- Tsang, E.W.K. [2000] Transaction Cost and Resourced-Based Explanations of Joint Ventures: A Comparison and Synthesis, Organization Studies, Vol.21, 215-242.
- Werden, G.J. [1998] Antitrust Analysis of Joint Ventures: An Overview, Antitrust Law Journal, Vol.66, 701-735.
- Whinston, M.D. [2007] Antitrust Policy toward Horizontal Mergers, in *Handbook of Industrial Organization*, Vol.3, eds by M. Armstrong and R.H. Porter, 2369-2440, North-Holland (Amsterdam).
- Williamson, O.E. [1968] Economies as an Antitrust Defense: The Welfare Tradeoffs, American Economic Review, Vol.58, 18-36.
- Zajac, E.J. and C.P. Olsen [1993] From Transaction Cost to Transactional Value Analysis: Implications for the Study of Interorganizational Strategies, Journal of Management Studies, Vol.30, 131-145.

付図 1 水平的合併の概念図－垂直的取引関係から－



注：点線は、合併会社と親会社の取引以外を示す。

付図 2 マルチマーケット・コンタクト



注：多角化企業 A, B 両社は二つの事業分野（1、2）で営業し、
分野 1 では合併の関係、分野 2 では競争関係にある。