

アメリカ経済の産業組織と 反トラスト政策

——多角的合併の進展——

松 水 征 夫

一 はじめに

アメリカ経済は現在、史上三度目の合併旋風に見舞われている。合併ブームの嵐は、アメリカだけでなく、イギリス、西ドイツ、フランスといったヨーロッパ諸国や日本をも襲っている。しかし同じ合併ブームといっても、ヨーロッパのそれは、経済統合の進展に伴なう広域市場の形成に対応したものであり、日本にみられる主要な合併は、国際競争力の強化を目的としたものである。またヨーロッパ諸国や日本の合併においては水平的合併が重要な地位を占めているが、アメリカの合併では、単なる水平的合併や垂直的合併の占める割合は小さく、コングロメリット合併とよばれる多角的合併が圧倒的な割合を占めている。このアメリカの多角的合併は、「小魚が鯨を呑み込む」とか、「鯨が鯨を呑み込む」とか表現され、そのアメリカ経済におよぼす影響は、はかりしれないように思われる。

本稿は、このような今回の合併旋風をアメリカの合併運動の歴史の上で位置づけ、多角的合併がこのように隆盛をきわめた背景を尋ねて、多角的合併のかかえている問題点を検討する。そして多角的合併に対するアメリカ政府の規制措置を展望し、最近のアメリカにおける多角的合併の進展とその規制が、今後のアメリカ経済の産業組織にいかなる影響を及ぼすことになるか、その動向を明らかにしたいと思う。

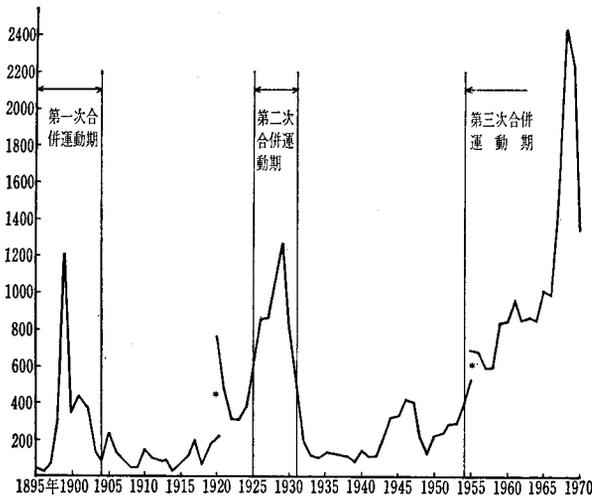
二 アメリカの合併運動の変遷

アメリカの合併運動の歴史を簡単にふりかえってみよう。⁽¹⁾ 第一図は、アメリカの鉱工業における合併件数の推移を示したものである。これによると過去三回の合併高揚期が読みとれる。第一の合併の波は一八九五—一九〇四年であり、第二の合併ブームは一九二五—一九三一年にみられ、現在、一九五四年以降の第三の合併運動が進行している。

第一の合併の波では、水平的合併が主な合併形態であった。現在のアメリカ経済を支配している巨大企業の多くは、この時期の、合併につぐ合併により形成されたものである。合併方式は、持株会社方式であった。シャーマン法が制定されたのは、一八九〇年であるが、それが反独占立法として不備であったことと、政府が同法の厳格な施行に熱意を示さなかったこともあって、合併の勢いはとどまらなかった。しかし一九〇四年、ノールザン・セキュリティス事件に関する最高裁の判決により、持株会社による合併方式が反トラスト法違反となったことによ

って、第一次合併運動は沈静に向かうことになった。
一九二〇年代の後半、第二の合併運動が起こった。アメリカ
経済が大恐慌にみまわれた一九二九年には、合併件数はピーク
に達した。この時期の合併の特徴は、トップ企業への合併では
なく、セカンド・クラス同士の企業合併であった。また第一の

第1図 アメリカの鉱工業における企業合併件数



(備考) 1. U. S. Department of Commerce, *Historical Statistics of the United States* および U. S. Department of Commerce, *Statistical Abstract of the United States* より作成。

2. *印のところで、企業合併件数の推移は不連続となる。

波で合併運動が起こらなかった産業、たとえば食品などの消費財産業や公益事業分野での合併が盛んとなった。合併形態としては、水平的合併を基調としながら、垂直的合併も行われた。

現在進行中の第三次合併運動は、先に述べたように、第一次や第二次の合併運動とは全く異なって、多角的合併が合併形態の主流である。

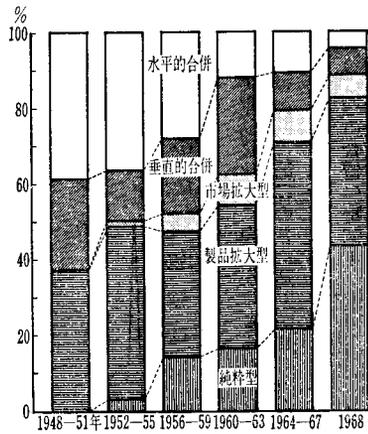
(一) 合併運動の歴史については、R. L. Nelson, *Merger Movements in American Industry: 1895-1956*, Princeton Univ. Press, 1959, および佐藤幸『ロングロマリット』毎日新聞社、昭和四四年、第三章を参照されたい。

三 多角的合併の進展の背景

多角的合併は、さらに「市場拡大型合併」、「製品拡大型合併」、「純粋型合併」に区分される。このうち市場拡大型合併とは、同一製品を販売しているが、地理的市場の異なる複数企業の合併である。また製品拡大型合併とは、製品面で競争関係にないが、生産面ないし流通面で関連性をもつ複数企業の合併である。純粋型多角的合併とは、生産面でも販売・流通経路でもなんら関連性をもたない複数企業間の合併である。

第2図は、一九四八年以降のアメリカにおける資産一〇〇〇万ドル以上の企業合併の形態別分布を示したものである。一九

第2図 資産1000万ドル以上の企業
合併の形態別分布 (1948-68年)



(出所) Federal Trade Commission, *Economic Report on Corporate Mergers*, 1969, p. 61.

五〇年代に入ると、それまで支配的な合併形態であった水平的合併が急激に減少し、逆に多角的合併が顕著に増大していることがわかる。多角的合併のなかでも、とりわけ純粋型合併の増大が著しい。

伝統的な経済理論によれば、企業の合併は、主として規模の経済性を追求して行われる。しかし純粋型多角的合併には、その合併形態がなんらの関連性もない企業間の合併であるから、従来のタイプのような規模の経済性はほとんど期待できない。それではなぜこのように急激に、多角的合併、とりわけ純粋型合併が増大したのであろうか。

ナーヴァーの所説を参考にし、多角的合併が進展していった背景を考えてみよう。彼は、企業の多角化の誘因として外生

的なものと、内生的なものを考えている⁽³⁾。外生的誘因として、(1)市場が飽和状態にある場合、(2)その企業が関係している市場で競争が激化する場合、(3)他の企業のパテントの契約期間が満了した場合、あるいは新しく開発された生産技術への接近を試みる場合、(4)原材料、熟練労働、あるいは特殊な技術的・経営的人材などの入手が困難である場合、(5)反トラスト法が強化される場合、を考えている。これらの外生的誘因のうち、最後の誘因が特に重要であると思う。というのは、一九五〇年にクレイトン法第七条が改正され、水平的・垂直的合併がかなり厳格に取り締まられるようになったことと、一九五〇年代後半からの多角的合併運動の波との関係を重要視するからである。ナーヴァーの指摘するこれらの外生的誘因に加えて、新しい経営技術の開発があったことも指摘されるべきであろう。すなわち電子計算機の発達により、科学的経営管理技術が進歩し、多業種にわたる子会社の分権管理が可能になったからである。

またナーヴァーは、企業の多角化の内生的誘因として、(1)企業の余力の存在、(2)組織上のゆるみ、(3)企業が危険分散をはかる、という三つの要因をあげている。これらのうち、重要と思われる、(1)、(3)について若干説明を加えよう。企業活動には余力能力がつねに存在するから、合理的な経営者は、それらを絶えず最適に利用することにより、経済性の実現を追求する。このことは必然的に企業の多角化をおし進めることになる。また一業種の生産だけに企業のすべての資源を投入する場合、その企業は景気変動の危険にさらされることが多い。そこで企業

は多様化をはかって、危険を低減しようとする。

このように企業が多様化を指向するとき、その方法には、内部的拡張と他企業との合併という二通りの方法があるが、合併による多様化が進展した理由として、ナーヴァーはつぎの三点を指摘している。⁽⁴⁾第一に、合併の方が、より迅速に新設備を手中にすることができ、第二に、自己投資によるよりも、必要とする設備をはるかに安く入手することができる。第三に、必要な人材を容易に獲得することができる。これらの他に、合併により、被合併企業が市場でもっていた地位・評判を継承できるといふことや、その会社の株式市場における地位が有利になること、また銀行貸付が受けやすくなるということも、合併の利点になろう。

ところで合併には、資産取得と株式取得の二方式がある。株式取得の方法にも、株式の買占めから、大口株主との話し合いによる株式譲渡等、いろいろある。しかし今日の多角的合併に特徴的なのは、それがほとんど、ストック・テnder・オフア方式で行われている点である。⁽⁵⁾これは、株式の買収を現金ではなく、自社の株式ないしは社債との交換で行うという方式であるため、現金節約的であるばかりでなく、課税対象とされないという利点がある。こうした税法上の利点が、前述の利点に加わり、企業の多様化誘因と結びついて、多角的合併は進展したものである。

(2) Cf. Federal Trade Commission, *Economic Report on Corporate Mergers*, 1969, pp. 59-60.

(3) Cf. J. C. Narver, *Conglomerate Mergers and Market Competition*, Cambridge Univ. Press, 1967, Chapter IV (江夏健一・古海志郎訳『コングロメイト合併と市場競争』東洋経済新報社、昭和四十六年、第四章)。

(4) ナーヴァー、前掲邦訳、一〇〇頁を参照。

(5) 多角的企業の合併方式として、その他に、持分ブリーング方式、合併プラス吐き出し方式等がある。詳細については、佐藤定幸、前掲書、第四章を参照されたい。

四 多角的合併の問題点

水平的合併と垂直的合併が競争に与える効果については、⁽⁶⁾経済理論的にかんがりの考察がなされ、問題点もはっきりしている。しかしそれらの成果は、多角的合併の分析にはあまり役立たないように思われる。たとえば多角的合併は、垂直的合併と同様に、一般集中度を増すが、特定産業の集中度には影響を与えないので、一見特定産業の競争に反競争の効果をもたらさないかのようにみえる。しかしこのことは合併当初にだけいえることであって、長期的には多角的企業は、つぎのような戦略的経営能力により市場支配力を獲得し、市場占有率を拡大し、競争を減殺する傾向がある。すなわち多角的企業は、多産業に關与しているため、企業内部でマーケティング上の力点と資源を随意に移動することができる。たとえば、多角的企業は、戦略目標をある特定市場におき、その市場で価格をコスト水準以下に引き下げ、競争企業を駆逐しうる。多角的企業は短期的には損失

をこうむるが、他部門の余剰利潤によって埋め合わせることができ。また多角的企業は、高度の戦略的経営能力を利用して、参入しようとする地理的または製品市場で長期にわたって広範な広告活動を行なうことが可能となる。このような集中的な広告により、販売促進の効率は高まる。これらの場合には、小企業は市場から排除されることとなり、多角的企業は、市場占有率を高め、競争を減殺する。また巨大な戦略的経営能力を有する企業に対して、小企業は報復をおそれて活発な競争をしなくなるという可能性も考えられる。

以上みてきたように多角的合併は、反競争的効果を生ずる可能性を有することが明白である。この反競争的効果を生み出すもっとも重要な要因は、多角的企業独特の戦略的経営能力であることもあきらかである。もとよりこの戦略的多角経営能力の程度だけから、多角的合併が市場競争に与える影響を推定することはできない。

この点に関しては、ナーヴァーの見解が参考になる。彼は、多角的合併がいったいどのような条件のもとに市場競争を激化、縮小させるかを、一定の市場構造を前提にして分析をすすめている。⁽⁸⁾彼の結論を要約すると、売手集中および参入障壁がすでに中位以上で、買手集中が中位以下である市場構造を前提にする場合、もし多角的合併により比較的強い戦略的多角経営能力を有するようになった企業が比較的小規模な企業であるならば、それはおそらく集中度を低下させ、したがって市場競争を激化させる。他方、合併の結果、戦略的多角経営能力をもつにいた

った企業が、比較的大規模な企業であるならば、集中度はさらに高まり、したがって競争は制限されるとする。こうしてナーヴァーは、「多角的合併が本来的には、競争を激化するものでも、制限するものでもない」という基本的結論に到達する。多角的合併がその関連市場の市場構造の主要側面である集中度と参入条件に与える潜在的变化を考慮してはじめて、多角的合併の有する反競争的効果をとらえうとしたナーヴァーの分析手法は、産業組織論的アプローチとして評価されるべきであろう。こうした理論的検討を始めて始めて、有効競争を維持する上で効果的な多角的合併の規制が可能になるからである。

(9) Cf. E. M. Singer, *Antitrust Economics*, Princeton-Hall, 1968 (上野裕也・岡井紀道訳『反トラストの法と経済理論』ペリかん社、昭和四六年、第六、八部)。

(7) ナーヴァーは、多角的企業の有するこのような戦略的経営能力を「conglomerate market power」と呼んでいるが、シンガーは「C. C. ハマワーズに従って「conglomerate power」と呼んでいる。Narver, *op. cit.*, Chapter 6 および Singer, *op. cit.*, p. 259 を参照された。

(8) ナーヴァー、前掲邦訳、第七章を参照。

五 多角的合併の法的規制

アメリカの反トラスト法の主たるものは、シャーマン法、クレイトン法および連邦取引委員会法の三法であるが、合併に際して適用されるのは、クレイトン法第七条ならびにシャーマン

法第一条および第二条である。シャーマン法では、市場占拠に加えて独占行為または独占の遂行の意図の立証が必要とされる。これに対してクレイトン法第七条は、その立証がなくても「実質的に競争を減殺したり、もしくは独占を形成させる」ような合併を違法とする。したがって合併規制は、今日ではほとんどクレイトン法第七条にもとづいて行われている。ところで同条は成立当初、株式取得による合併だけを禁止していたため、資産取得による合併は許されることになる。そこで同条の適用範囲を、株式取得のみならず資産取得をも含むように改正すべきであるとの動きが強まり、一九五〇年、いわゆるセラ・キーフォーバー法として、クレイトン法の改正第七条が成立することになった。

クレイトン法第七条は、司法省反トラスト部と連邦取引委員会によって施行されているが、一九五〇年の法改正前には前記のような法律上の欠陥だけでなく、政府の運用が消極的であったことや、また裁判所の解釈も限定的であったことから、クレイトン法第七条はほとんど無力化していた。しかし法改正後は、第三の合併の波にぶつかったこともあって、合併訴追は活発に行われることになった。反トラスト当局は、まず水平的合併を集中的に訴追し、ついで垂直的合併を訴追した結果、一九五八年ごろから一九六四年ごろにかけて重要な審判決がつきつきに下され、規制規準が明確になっていった。

クレイトン法改正第七条は、すべての形態の合併を訴追対象としているが、多角的合併についての審判決が開始したのは、

一九六三年ごろからである。そのリーディング・ケースは、プロクター・アンド・ギャンブル事件とコンソリデーター・フーズ事件⁽¹⁾である。これらの事件は、異業種企業間の合併であるとはいえず、準水平的・準垂直的な合併であったために、反競争的效果の立証も比較的容易であった。しかし純粋な多角的合併の場合には、反競争的效果の立証がむずかしく、したがってその規制も困難と思われる。

こうした理由から、ジョンソン政権当時の司法省反トラスト部長ターナーは、多角的合併の規制には新立法が必要であると主張していた。彼の意向は、一九六八年五月末に司法省が発表⁽²⁾した合併規制に関するガイドラインに反映されている。このガイドラインは、司法省のクレイトン法第七条運用規準を明らかにしたものである。水平的合併や垂直的合併については、市場構造規準による厳格な規制が明示されているのに対し、多角的合併については、つぎの二形態に反競争的影響が認められるとして禁止されているにすぎない。それは潜在的参入者を含む合併と互恵的購入のおそれを生じる合併である。したがってこのガイドラインをもってしても、多角的合併を十分に規制することはできない。事実、ターナーが反トラスト部長の時代には、コングロマリット合併が訴追されることはなかった。

しかしニクソン政権の登場にともない、新しく反トラスト部長に就任したマクラレンは、多角的合併は現行の反トラスト法で規制することが可能であり、さしあたって新立法を必要としないとする立場をとった。こうした事情を反映してか、司法省

は、一九六九年の四月にLTVによるJ&Lスチールの合併、ITTによるキャンティーンの合併を、クレイトン法違反として提訴した。また連邦取引委員会も、同じ四月にリットン社による西独のタイプライター会社の合併を、クレイトン法または連邦取引委員会法違反で審判手続に付している。これらの事件がいかに決着するかは、今後のアメリカの合併動向、ひいては産業組織の動向に大きな影響を与えることになる。

こうした反トラスト当局の規制強化と並行して、証券取引所委員会など各種の機関で、多角的合併規制のための新措置が打ち出されつつある一方、議会の諸委員会も、それぞれの立場で新規立法を準備しているといわれる。(13) こうした分野での成果が期待されるころであるが、いままでに公表された研究成果としては、ニール報告が注目に値する。この報告では、現行の反トラスト法が主として反競争的行動を制限する「行動志向的」なものであるのに対して、「構造志向的」な側面への転換が勧告されている。(14) とくに合併規制に関しては、多角的合併が第一義的な対象とされ、構造規準的な規制方式が提言されているのは興味深い。

(9) アメリカの反トラスト三法の概説ならびに規定については、公正取引委員会事務局訳編『現代世界独占禁止法令集』(日本生産性本部、昭和三四年、三一—七四頁を参照されたい)。

(10) ヨロッパ諸国の反トラスト政策は、弊害規制主義にたっているのに対し、アメリカのそれは、経済民主主義を

基盤とし、自由競争の維持を目的とする原則的禁止主義にたっている点で、合併規制が厳しい。新野幸次郎・伊東光晴編『寡占経済論』(有斐閣、昭和四五年、第五章を参照)。

(11) これらの事件経過については、たとえば、シンガー、前掲邦訳、二六四—二六七頁および三二〇—三二二頁を参照されたい。

(12) 公正取引委員会国際課訳「アメリカ司法省の合併規制に関するガイドライン」『公正取引』一九六八年九月号を参照されたい。

(13) 佐藤定幸、前掲書、第七章を参照。

(14) 公正取引委員会経済部国際課訳「アメリカ独禁法改正に関する勧告(一・二・三)」『ジュリスト』一九六九年一月一五号、一九七〇年一月一五号および二月一日号を参照されたい。

(15) 反トラスト法の改正方向に関して同様の提言をしてい
るものとして、C. Kaysen and D. F. Turner, *Antitrust Policy: An Economic and Legal Analysis*, Harvard Univ. Press, 1959, pp. 44—48, pp. 100—199, 245 pp. 127—136; J. S. Bain, *Industrial Organization*, John Wiley & Sons, 1968, Chapter 16 (宮沢健一監訳『産業組織論』丸善、昭和四五年、第十六章)がある。

六 ちすび

アメリカ経済の産業組織の動向をさぐる場合、LT

V、ITT、リットン等の既成の大コングロマリットによる多角的合併に対する審判決がいかなるものになるかによって、結論は大きく異なることになろう。なぜならば、それらの審判決の結果いかんでは、アメリカ経済の市場構造は大きく変わることになるからである。しかし、われわれは前節までの検討の結果をふまえて、あえて今後の産業組織の動向を試論的にさぐってみよう。

アメリカ経済は、過去三回の合併高揚期を経験した。合併運動のたかまりとともに、反トラスト法が整備され、規制が強化された。それにとまない多角的合併が支配的な合併形態となったが、合併・買収のみに依存する多角的企業の成長戦略には、多分に危険な要素が潜んでいる。また多角的合併は、反競争的

効果をもつなど、問題点も多い。したがってニール報告で勧告されたような構造志向的な合併規制方法が採用されるとき、多角的合併は厳しいチェックを受けることになろう。

しかし多角的企業は、今後の技術革新と産業社会の変貌にもっとも適した企業形態であるように思われる。したがって今後多くの問題をかかえながら、企業の多様化の波は続くであろう。とくに国内的には、多角的企業の規制が強化されると予想されるから、コングロマリットは、自らが産業を越えて多様化したように、国籍を越えて多様化するかもしれない。いわゆる「多国籍多産業企業」の発展がみられることになろう。

一九七二・九・一五（一橋大学大学院博士課程）