

# 垂直的結合関係とアメリカ反独占禁止法

## ——クレイトン法と垂直結合関係——

高 橋 宏 幸

序

第1章 アメリカ反独占禁止法と自由競争

第2章 2つの経済的思想とシャーマン法・クレイトン法

第3章 2つの結合方向と役員兼任の種類

第4章 市場力と企業の内部能力の結節点としての役員兼任

結 語

### 序

シャーマン法（Sherman Act）、クレイトン法（Clayton Act）それと、連邦取引委員会法（FTC: Federal Trade Commission Act）の3つを総称する反トラスト法（Antitrust Laws）がアメリカの独占禁止を構成している。ここからアメリカ産業発展における独占の存在の大きさをうかがい知ることができる。そうしたなかで、役員兼任（Interlocking, 兼任取締役 interlocking directorates）が、企業の独占的發展に中心的役割を果たしているということで容赦ない攻撃が向けられた。

これが政治的利害や特別の感情に発するところも少なくなく、その後の科学的な分析に基づくハーバード学派とシカゴ学派の論争によって多くのことが解明される運びとなった。しかし、人的結合すなわち役員兼任についてはいまだ不透明な部分が少なくない。こうした点も含め、未解明の新たな問題も浮上し、人的結合問題は古くて、新しい問題として新たに地平を広げつつある。本稿では、経済発展の動因である競争と独占禁止法との関連で生じている人的結合についても簡単に触れていく。

### 第1章 アメリカ反独占禁止法と自由競争

独占禁止法は、大恐慌までレッセフェールの経済政策の強い影響化にあって独占禁止の執行はきわめて限定的なものにすぎず、いわば「ザル法」にすぎないとも揶揄されていた。それが大恐慌をさかいにニューディール政策後半には厳しい金融規制をはじめとして、強力な独占禁止執行がとられ、その後1970年代の経済危機を経て新自由主義の経済政策が台頭し、ハーバード学派が

らとってかわったシカゴ学派によって独占禁止政策は緩やかな禁止政策へと大きく舵を取るに至った。そうしたなかで、近年再び垂直制限ならびに役員兼任（兼任取締役）に対する規制が強化される動きがみられる。このように、反トラスト法は移りいく経済政策の変遷に深く結びつきながら禁止政策の幅と禁止執行の程度をかえてきた。実際、アメリカ独占禁止法の出発点であったシャーマン法が1880年代のトラストとプールの異常な普及や、1869年から20世紀の転換点まで、利益率が劇的に低下していることから独占がもたらす影響の深刻さがうかがえる。こうして大企業の出現、競争の抑制、トラストの急増への対応が急務となり、シャーマン法は制定をみた<sup>1)</sup>。

1888年の上院へのシャーマン反トラスト法の上程から2年の歳月を経て成立した同法が全く効果をみることはなかったし、引き続き起きた1893年の不況も手伝って企業合同（トラスト）を抑止するという影響を及ぼすことはなかった。この間、共和党の政策スローガンのシャーマン法の弱体化を強化するものとして提案されたのが民主党からのクレイトン法であった<sup>2)</sup>。

このアメリカ独占禁止法はイギリスのコモン・ロー（普通法）に起源がもとめられ<sup>3)</sup>、自由主義に基づく競争を基本原理とした経済発展を標榜してきた。それが、「南北戦争」に象徴されるように、「保護貿易」である商工業の北部と「自由貿易」である農業の南部との対立、さらにこれが進んで「ハーバード学派」対「シカゴ学派」との対立に反映される結果となる<sup>4)</sup>。

注目すべきは、この反トラスト法に違法行為を規制するうえで、以下のような問題があった。それが、「取引制限のようなゆるい結合（nose-knit combination）を禁ずるには比較的有効であったが、合併というかたい結合（close-knit combination）を阻止するには、きわめて無力であった<sup>5)</sup>」という点である。このことがアメリカにおいてはカルテルではなく、合併による独占が普及した要因といわれている。

1) Cf. Mark Glick, *Antitrust and Economic History: The Historic Failure of the Chicago School of Antitrust*, *Institute for New Economic Thinking*, Working Paper No.95 May 2019.

2) 反トラスト法の制定には、マキンリー関税法の制定を確保したいという共和党の上院議員の思惑が絡んでいて、政府には本来反トラスト法の制定に関心が高いとはいえなかった。こうした事情を含め、当時のシャーマン法をめぐる政党間の政治的駆け引き、基本的スタンスの違いについては、ハロルド・U・フォークナー著、小原敬士訳『アメリカ経済史（下）』至誠堂、1969年（Harold Underwood Faulkner, *American Economic History*, 8<sup>th</sup> ed., 1959）、第21章「企業合同」、特に571頁以降を参照。

3) アメリカ反トラスト法の起源を英国のコモン・ローにもとめ、「このコモン・ローにおいては、すでに古く中世記より、独占取引制限を不合理なものとして違法とする法思想が存在していた」松下満男『アメリカ独占禁止法』東京大学出版会、1982年、9頁。

4) 三十木健『アメリカ反トラスト法の経済分析—ハーバード学派対シカゴ学派の基本理念に関する相違の視点から—』近代文芸社、1997年、20頁。

5) 小西唯雄『独占政策と有効競争』〔増補版〕有斐閣、1976年、163頁。

## 第2章 2つの経済的思想とシャーマン法・クレイトン法

こうした反トラスト法の中心にあった1890年制定のシャーマン法は、特にその第2条において、(1) 独占行為、(2) 独占の企て、(3) 独占のための共謀もしくは結合を禁止していた<sup>6)</sup>ものの、独占を形成・維持する行為、すなわち市場での圧倒的な支配力ではなく、具体的な支配行為を禁止したカルテル規制はともかくとして、トラストに対する規制に対しては無力に等しかった。1904年まで、トラストが全製造業資本の40%に達していたということからも、シャーマン法のもと、いかにトラストに対する規制が無効であったかがわかる。このシャーマン法違反となる行為を未然に防止する「予防法的規制」<sup>7)</sup>として制定されたのがクレイトン法である。

とられる独占政策の方向はその政策担当者の立場、また裁判所の判決内容に左右されることから、独占規制は強い規制と緩められた規制との間を揺れ動く結果となっていた。いずれにせよ、アメリカ反トラスト法の独占禁止政策の基本的思想が経済理論からの影響を受けていたのであり、特にハーバード学派とシカゴ学派の2大潮流の影響にさらされていた<sup>8)</sup>。多方、経営学、なかでも戦略論や経済理論、またそのなかでも産業組織論から大きく影響を受けてきた。そうしたなかで、当初優位であったハーバード学派から次第に論争はシカゴ学派に優位となり最終的にシカゴ学派の勝利に終わったともいわれている<sup>9)</sup>。しかし、この論争については今日なお最終的な決着はついていない現状からみても、そうした結論を導きだすのは早計と言わざるを得ない。強調されるべきは、経営学の戦略論では産業組織論のSPCパラダイムに依拠したフレームワークにのっとり理論展開がなされてきたこと。それが近年、構造→行動の一方向的な因果関係ではなく、構造⇄行動という相互の関係や構造ではなく資源が行動→成果に大きく影響するというこのポジショニング・スクールを否定する動きがみられる。また、最近ではゲーム理論による戦略論の展開も無視できないが、ハーバード学派のSPCパラダイムが今日なお大きな影響力を持ち続けていることなど、経済学と経営戦略論とは状況が異なる<sup>10)</sup>。それ以上に、もっと根本的なこととして、そもそもこれまでの経済理論の基本的思想が前提としてきた資本主義の基本的枠組みに対す

6) 松下満男 前掲書、89頁。

7) 松下満男 前掲書、9頁。

8) 本稿では、そのうちのシカゴ学派に基づくアメリカ独占禁止法の動向については、村上政博『アメリカ独占禁止法—シカゴ学派の勝利—』有斐閣、1987年に、またシカゴ学派の批判とそれに対するハーバード学派からの反論については、田中誠二「会社法についてのシカゴ学派とその批判」『一橋論叢』第100巻第4号に依拠している。

9) こうした解釈に立つ代表的なものが、村上政博 前掲書である。

10) ハーバードのMichael E. Porter, *Competitive Strategy*, 1980, Michael E. Porter, *Competitive Advantage*, 1985等が代表的なもので、その後の研究者の理論もそれに多くを負っている。

る疑念として、資本主義のレギュレーション理論に象徴される新たな枠組みが呈示され、これまでの単線的な資本主義的枠組みに対する深刻な疑問を突き付けられている<sup>11)</sup>。

以上のように、行為規制に加え構造規制に注力したハーバード学派の規制の執行は緩やかであったり、規制のすり抜けを可能とする不備も手伝って不十分なものとなっていた。そうしたシャーマン法の不備、特にもともと規制対象外であった垂直的結合と役員兼任に関する規制を含めて新たに制定されたクレイトン法 (Clayton Act)、特にその第8条に関連してハーバード学派とシカゴ学派の主張に注視していく。

シカゴ学派の経済理論の基本的思想は「新自由主義」を根底にしていた。それは自由競争を至上原理としてできるだけ規制によらず市場メカニズムの調整機能に委ねるというものである。この企業の自由競争に向け独占を排除するという点では、ハーバード学派もシカゴ学派も共通しているが、前者が寡占市場構造での**市場構造 (Market Structure)**、**市場行動 (Market Conduct)**、**市場成果 (Market Performance)** という分析枠組み (SCP パラダイム) の因果構造となっている原因変数たる市場構造、すなわち構造規制を重視したのに対し、後者はその行為の水平段階で競争に悪影響を及ぼす場合に限って、規制する行為規制にとどまった。したがって、ハーバード学派の産業組織論の理論的成果を経営学に転用し、戦略論を展開した Porter も、SCP パラダイムにそって業界構造—企業行動—企業成果という内容となった。しかしここで、産業組織論と戦略論は決定的に異なる点がある。それは、産業組織論が不完全競争下で企業が自社に有利なように競争をゆがめ、消費者福祉、経済厚生を毀損するような行動を法的規制で抑えていくことであった。このようなマクロ政策ではなく、ミクロ的な企業論である戦略論は不完全競争下で法的規制に抵触しない範囲で企業の競争優位性を確保し、利潤を獲得し企業を強化していくことが目指されているのであって、決して消費者福祉や経済厚生を高めることを第一義的な課題としているわけではない。

以上のような特徴が、ハーバード学派とシカゴ学派そして産業組織論と戦略論の共通性との違いである。そこで、法的規制のありかたに関連してハーバード学派とシカゴ学派の違いをみていくと、まず指摘しておかなければならないのは、水平的結合関係にしても、垂直的結合関係にしてもその結合の下で弊害が生じていない、あるいは作用関係が無いということではなく、あくまでも弊害が僅かであるとか関係が弱いということで規制を執行しない、あるいは弊害の大きさに応じて規制を厳格なものかそれとも緩やかなものを適用していくかを変えていくというのがシカゴ学派の基本的スタンスで、規制を緩めるまたは規制の種類を代えるということを企業の自主性

---

11) Michel Aglietta, *REGULATION ET CRIS DU CAPITALISME*, 1976, ミシェル・アグリエッタ著、若森章孝、太田一廣、海老塚明訳『資本主義のレギュレーション理論』大村書店、1989年をはじめとして、Robert Boyer, Bruno Amable, T. などがあげられる。

に委ねるものであった。ハーバード学派はこれとは対照的に規制を厳格なものとする。

### 第3章 2つの結合方向と役員兼任の種類

独占の拡大・強化を執拗に求める独占企業の動きに対して、独占禁止の規定強化を図ったのがクレイトン法の制定、特にその第7条による持株会社の禁止と役員兼任の禁止である。

20世紀の初頭、アメリカにおける役員兼任は1913年のPujo委員会の調査結果が示すところによれば、ニューヨークの3大銀行は、112の企業の取締役会において341の取締役ポストを占めていた。また、180人の個人が41の銀行と信託会社とで385の取締役ポストを保持していた<sup>12)</sup>。そこでは、鉄道会社と銀行との兼任関係がほとんどを占めていたことから、当時の鉄道産業の産業規模と資金需要の大きさが抜きんでていたことがうかがえる。この調査結果を受け、Pujo委員会は1914年にクレイトン法を採択・制定に持ち込むことになった。この1914年の反トラスト法は2つの致命的な欠陥を有していたといわれてきた。それが、「馬が盗まれた後で納屋に鍵をかける」ようなものだと言われたように、競争制限のおそれを萌芽的段階で抑止できなかった点であり、シャーマン法が包括的で、「反競争的な効果がもう蓋然性のある一定の行為を禁止するものにはなっていない」<sup>13)</sup>という点である。

ここに競合する役員兼任の禁止が、以下の3つを禁止内容が定められた。

- 1) 銀行間の兼任取締役
- 2) 直接競合関係にある企業間の兼任取締役
- 3) 鉄道とその他潜在的なサプライヤーとの間の兼任取締役<sup>14)</sup>

銀行、鉄道業との間には兼任取締役を認めないということであって、直接競合関係にある水平的関係を除く垂直関係ではこの鉄道業と銀行を除いて許されるということである。したがって、垂直的關係と間接的役員兼任による競争への有害な影響は認められず、「取引の社会的、経済的影響」は禁止の規制対象とはならなかった。その一方で、1951年の連邦取引員会（FTC）は垂直的關係と間接的役員兼任の存在とその悪影響の可能性を記すにとどまった<sup>15)</sup>。こうして、クレイトン法8条による規制は水平的な役員兼任に向けられ、それにともなって水平的な役員兼任は排除され

---

12) Cf. Meindert Fennema, Huibert Schijf, *Analysing Interlocking Directorates: Theory and Methods, Social Networks*, 1, 1978/79.

13) J. H. シェネフィールド, I. M. ステルツァー著, 金子晃, 田村次朗, 佐藤潤訳『アメリカ独占禁止法—実務と理論—』三省堂, 2000年, 20頁 (John H. Shenefield, Irwin M. Stelzer, *The Antitrust Laws*, 1998).

14) Cf. Meindert Fennema, Huibert Schijf, op. cit.

15) Cf. James T. Halverson, *Interlocking Directorates—Present Anti-Trust Enforcement Interest Placed in Proper Analytical Perspective*, *Villanova Law Review*, Vol. 21, p. 2.



た。その結果、垂直的關係での役員兼任の可能性が競争に有害な影響をもたらさないという前提で残される。この役員兼任が広範に普及してきている一方、それが反競争的になる危険性があるという指摘もある。そうした批判の根拠として、

- 1) 共謀の促進による価格の上昇。
- 2) 役員兼任は利益相反に陥る。その結果、2つの企業の一方の利益を優先させることによって、片方の企業あるいは両社に損害をもたらす。
- 3) 独立した意思決定者数が減らされることで、競争を制限する可能性がある。
- 4) 経営判断を行う機会が減少することで意思決定の説明責任と透明性が不十分になる<sup>16)</sup>。

垂直的役員兼任についての評価はこうした否定的なものばかりではなく、シカゴ学派のように「互いに相手側の経済的効率が良いことに恩恵を受け……消費者の利益とも合致する」<sup>17)</sup>という司法省 (DOJ) の見解もある。ただし、この垂直的役員兼任による垂直的制限がカルテル促進、市場閉鎖、価格差別の助長といったことによる反競争的危険を生じさせる場合にはその限りではない、と合理の原則いわば条件付きでの垂直的役員兼任の肯定であった。シカゴ学派の中心的人物であったボズナー (R. A. Posner) はこうした見解よりさらに一步踏み込んで、垂直的制限を合法とし、独禁法におけるシャーマン法1条の廃止を提唱している<sup>18)</sup>。

なお、この反トラスト法は、司法省 (DOJ) と連邦取引委員会 (FTC) がその取引委員会法の執行権限を有するという関係にある。

以上のような形で展開されてきたシャーマン法、クレイトン法、連邦委員会 (FTC: Federal Trade Commission) 法そして反トラスト法機関である司法省トラスト局 (DOJ: Department of Justice) の管轄は図1に示すようになる。なお、刑事訴追権を持つ DOJ と持たない FTC が共同管轄するクレイトン法関係においては、犯罪活動となり得るものは DOJ の所管とするように調整される。

実際、シャーマン法の下では、水平的合併は独占禁止規定に抵触したものの、垂直的合併は基本的に規制対象外に置かれた。ここで、企業結合関係には合併の他、兼任役員すなわち人的結合による企業結合関係がある。企業結合関係が禁止されている水平的関係ではこの人的結合のうち

16) Cf. James T. Halverson, *ibid.*, pp. 4-5. 別の箇所では、役員兼任による役員ポストの減少が若手の昇進の道を奪う、また役員兼任にともなう注意力の拡散は経営の質を低下させる、という危惧が多くの研究から示唆されていたことにも触れていた。ただ、これらの危惧が反競争的な危機に直接結び付くかは検討を要する。

17) 村上政博 前掲書、26頁。

18) 村上ボズナーのこうした見解を、R. A. Posner, "The Next Step in the Antitrust Treatment of Restricted Distribution: Per Se Legality", 48 *U. Chi. L. Rev.* 6, 1981, R. A. Posner, "The Rule of Reason and Economic Approach: Reflection on the Sylvania Decision", 45 *U. Chi. L. Rev.* 1, 1977, から得ている。村上政博 前掲書、30頁を参照。

図1 反トラスト法と失効機関の関係

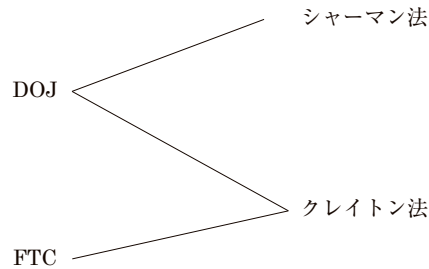


図2 反トラスト法の規制体系

規制の性質	行為類型別の適用法案
(1) 市場行為規制 (合意・協調)	①水平の取引制限行為 ①-1 水平カルテル シャーマン法第1条 ①-2 寡占市場での協調行動 シャーマン法第1条
	②垂直の取引制限行為 ②-1 垂直統合的行為 シャーマン法第1条 (再販価格維持・非価格拘束) ②-2 垂直的間接排他行為 (排他条件付き取引・抱き合わせ販売等) シャーマン法1条, クレイトン法第3条
	③独占行為 ③-1 戦略的独占行為 シャーマン法第2条 (諸処の参入阻止行動, 排他行動) ③-2 個別類型的排他行為 シャーマン法第2条
	④価格差別行為 ④-1 供給者側の価格差別行為 クレイトン法第2条 ④-2 購買力の濫用行為 クレイトン法第2条
(2) 市場行為規制 (排除・差別)	
(3) 市場行為規制	⑤不公正な競争手段 FTC 法第5条
(4) 市場構造規制	⑥企業結合による市場集中の規制 クレイトン法第7・8条 (古くはシャーマン法第1・2条がこれに対応)

出所：佐藤一雄『アメリカ反トラスト法—独占禁止政策の理論と実践—』青林書院，1998年，11-12頁を一部修正。

直接的人的結合が禁止対象となるだけで間接的人的結合は禁止対象外となる。また直接的人的結合が100%出資の完全子会社との役員兼任というケースでは，そこに「競争関係」がそもそも存在しないという解釈から禁止対象とはならない。

(1) 直接的垂直的人的結合〔可〕かつ間接的垂直的人的結合〔可〕

(2) 直接的水平的人的結合〔否〕かつ間接的水平的人的結合〔可〕

この組み合わせは論理的可能性から導き出されたもので実質的には，(2)は水平的結合関係で想定される。これはシャーマン法の抜け道ともいうべきもので，それが競争にどのように作用するかにおいて，競合関係にある競合企業間で「競争」ではなく，「協調」という戦略がとられ

る場合、法的規制の対象とはならない「間接的人的結合」は有効な手段として、自主的な任意のネットワークを形成する。それに対して、(1)は垂直的關係で、ここでの企業結合は合併をはじめとした資本結合と直接的的人的結合に加えて、直接的な取引關係のない企業との間接的人的結合の組み合わせである。この垂直的結合關係については、そこでの取引を「交渉」であって「競争」ではないという見方が経済学の理論の前提ともなっていた。実際、川上と川下との間の取引關係において相聞關係が認められても、無視できるさわめて僅かなものとどまっているという理解がシカゴ学派の経済学者に共通するところで、これがこれまでのハーバード学派にとって代わって主流の考え方になった。

独占が再び力を持った1960年代、これによる中小企業への垂直的制限をはじめとする様々な弊害が無視できない状況となり、クレイトン法第7条および第8条の見直し、改定による厳格化が図られた。このことは上述したシカゴ学派の台頭によるハーバード学派の退潮という流れに逆行するもので、注目される。特に、連邦取引委員会（FTC）による1976年のハート・スコット・ロディノ法（HSR: Hart -Scott-Rodino Act）によって取り決められた取引規模の閾値が2010年以来、10年振りに2021年3月から引き下げられたのが、クレイトン法第7条Aである。また、クレイトン法8条は、FTCによる役員兼任の禁止を発動する基準となる閾値の見直しを内容としている。まず、「資本金、剰余金、未処分利益の合計額10,000,000ドルを超えている法人、ただしいずれかの法人の売上高が1,000,000ドル未満の場合は除く」という新たな数値が設定された。これまで規制は水平的合併にとどまっていたのが、1914年の持株会社規制、1950年に改正されたクレイトン法第7条により垂直的合併も禁止規制の対象とされた。また今般のクレイトン第8条によって、競争關係にある会社間での役員兼任の規制、従来垂直的結合關係で認められてきた兼任役員の法的禁止となった<sup>19)</sup>。これまで「競争」を水平的關係にのみ限定し、垂直的關係を「交渉」として位置付けてきた。この2つは戦略論では、「競争する」という「競争戦略」と「協調する」という「協力戦略」に大別される<sup>20)</sup>。

以上のように自由放任主義を根底にした自由競争を至上原理とするシカゴ学派は、規制をできるだけしない、あるいは弱めるという立場に立った。だがそうしたシカゴ学派の考え方が果たして妥当するか、疑問が提示されている。そのひとつが、關係当事者間に経済的あるいは情報収集

19) Cf. Federal Register/ Vol. 87, No.15/Monday, January 24, 2022. なおクレイトン法第8条Aで、各法人の資本金、剰余金および未処分利益の合計額が37,382,000ドルを超える場合、兼任は禁止される、という新しい閾値が定められた。Cf. Michel L. Sibarium, Albin Dunn, Evan Storm, Drew A. Navikas, HSR Thresholds Will Decrease for 2021, *Transitions*, 0201, 21.

20) ジェイ・B. バーニー著、岡田正大訳『企業戦略論【中】事業戦略論—競争優位の構築と持続—』ダイヤモンド社、2003年（Jay B. Barney, *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*, 2th., ed. 2002）、第10章「暗黙的談合」を参照。



能力に格差がある現状では、規制なくして自由に任せることは不都合を生じさせるだけである。また、経済効率性の重視と市場偏重についてであるが、経済的効率性の過度の重視、経済的弱者と情報弱者に犠牲を強いて、社会的福祉を無視している。また完全な証券市場を前提に静態的市場観に終始し、戦略的行動ないし戦略的視点を見落としている、といったことである。こうした批判のうち、経営学視点から関心がひかれるのはハーバード学派のホーヴェンカンフ（Hovenkamp）による静態的市場観に依拠した新古典派価格理論モデルの内部不完全性と、このモデルが企業の戦略的行動を理論の埒外に置いたという点である<sup>21)</sup>。後述するが、垂直的統合、すなわち垂直的合併によらずとも企業間の垂直的關係が持つ戦略的意義は大きく、それは直接のおよび間接的人的結合の形をとることによって進められることが少なくない。

#### 第4章 市場力と企業の内部能力の結節点としての役員兼任

水平結合が禁止垂直結合が認められるという基本的構図において、水平的構造の禁止をなくす、あるいは緩めていくという立場と、垂直的關係も禁止すべきだという立場が意見の一致をみることなく今日に至っている。水平競争では競争理論、垂直理論では交渉理論が切り離され、ここでは別々の経済ツールが用いられるなど未解決の部分が残されてきた。

「スタイナーの2段階構想（Steiner's Two-Stage Vision）」<sup>22)</sup>で知られているロバート・スタイナー（Robert L. Steiner）はそうした状況において、「水平競争と垂直競争を統合し、……相互に関連していることを示す共通の分析に統合」していく、すなわち「市場力を推定するための統一的、理論的枠組み（a unified theoretical framework）」<sup>23)</sup>の構築に取り組んできている。彼の数多くの研究で注目されるのは垂直的競争と水平的な競争関係の相互関係に関するもので、上流のサプライヤーと下流の小売り業との関係は相互関係、すなわち補完的、競争的次元（a complementary

21) 田中誠二 前掲書、13-14頁を参照。なおここで氏が引用していたホーヴェンカンフの著書は、Hovenkamp (H.), *Antitrust Policy after Chicago*, 84 Michigan L. Rev. 213, 1985, である。

22) スタイナーの2段階理論については、彼自身による、Robert L. Steiner, *A Dual-Stage View of Consumer Goods Economy*, 35 *J. ECON. ISSUES* 7 (2001) のほか、Michael P. Lynch, *Why Economists Are Wrong to Neglect Retailing and How Steiner's Theory Provides an Explanation of Important Regularities*, *The Antitrust Bulletin*, 2004, William S. Comanor, *Steiner's Two-Stage Vision: Implications for Antitrust Analysis*, *The Antitrust Bulletin*, 2004, などがある。

なお、競争を水平的関係にのみ限定する従来の経済学の伝統に対し、垂直的關係を「垂直的競争」（vertical competition）と位置づけ、両競争を総合的にとらえるスタイナーの試みについて、高橋宏幸、「兼任取締役制度と戦略的意義—競争的関係の交差的変容に関連して—」『企業研究』第31号、2017年3月でも言及している。

23) Robert L. Steiner, *Vertical competition, horizontal competition, and market power*, *The Antitrust Bulletin*, Vol. 53, No. 2 / Summer 2008, p. 251.

and a competitive dimension) にあり、したがって、この「相互作用が市場力と効率にいかなる作用を持ちうるかを明らかにしないと……誤った結論となる可能性がある」<sup>24)</sup>というのが基本的な考えとなっていたわけであるが、それは水平段階にある企業だけを競合他社として認め、垂直的段階での企業は様相から排除する、現在の反トラスト法についての米国司法省 (DOJ) や連邦取引委員会 (FTC) のガイドラインが誤った結論に導く虞である。と言うのは、この水平合併ガイドラインは「単一段階の伝統に基づいたもので、ある段階でのコストや弾力性の変化が隣接する段階のパフォーマンスにいかなる影響をもたらすか」<sup>25)</sup>を明らかにしていないからである。要するに、競争は水平成分と垂直成分からなるものだという認識がない。こうした理解からシュタイナーは、垂直的関係がもたらす反競争的影響力をガイドラインに反映すべきだと主張する。

垂直的結合関係にシカゴ学派はそのような深刻な反競争の影響を認めず、むしろ効率的評価に偏重していた。もとより、ハーバード学派に立つスタイナーにおいても「垂直競争の活性化は、社会的余剰 (social welfare) ないしは現象を引き起こす可能性がある」ことを示唆したうえで、この垂直的競争の活性化によってもたらされるポジティブな影響として、

1. 低価格：消費者に最良の量の取引を提供することになる激しい価格競争は消費者の購買力の向上、希望に沿う消費の購入可能性を高める。
2. 効率の向上：垂直に競争することで企業は効率の改善（生産性の向上）とコスト削減を一層高め、これによって効率的運営、最適化されたサプライチェーンが実現され、消費者にとって価格の低下、付加価値の向上がもたらされる。
3. イノベーションと品質：競争は競合他社との差別化さらにイノベーションや品質向上を促進する。

といった点をあげ、こうしたことから垂直競争の活性化が社会的余剰の増加に寄与することを結論付けていた<sup>26)</sup>。垂直的競争の存在を認めなければ、垂直的競争による社会的余剰は最初から存在しない。むしろ、垂直的競争の存在が前提とされた場合、社会的余剰が得られる場合と反競争的弊害が生じる分岐点はどこなのか。スタイナーは垂直的競争における反競争的弊害に注目し、垂直的制限に対する規制に執着した。垂直的制限は上記の3点の場合、社会的余剰を生じさせる。

他方で共謀の促進、市場閉鎖等による参入阻止、価格差別の助長などによる競争の抑圧は、消費者に不利益をもたらす、社会的余剰を喪失することになるという。このことについては、シカゴ学派からも否定されなかった。この垂直制限がカルテル形成・維持を動機だとすると、垂直的制限が大多数の業者に該当していることが前提であり、また売手集中度が低い、あるいは商品が異質で、品質やサービスの競争が激しいところでは垂直的制限の動機をカルテル形成・維持とみ

24) Robert L. Steiner, *ibid.*, p. 253.

25) Robert L. Steiner, *ibid.*, p. 263.

26) Cf. Robert L. Steiner, *Vertical*, p. 260.

ることはできない。

また、垂直的制限による市場閉鎖、競争業者の排除、参入の阻止は、垂直的制限を用いて生産に用いられる原材料の入手コストや流通コストを引き上げ、現在または将来の競争相手を排除する。これにも、原材料市場での高い市場占有率が前提とされ、競争業者の原材料市場への参入障壁としては希少な原材料、高い規模の利益である最適生産規模によって、競争業者に非効率な生産あるいは過剰生産を強いる。しかし、これらの要件は把握しにくいという問題が残る。

最後に、垂直的制限による価格差別であるが、価格設定を顧客ごとになるよう価格差をつけるもので、価格弾力性の高い顧客にはより安い価格を呈示する。この価格差別の推進のために用いられるのが、販売地域・顧客制限、抱き合わせ販売といった垂直的制限である。この価格差別による垂直的制限が社会的福祉の増大につながるかと言えば、多くがマイナスに働くという立場であるシカゴ学派は垂直的制限の反競争的弊害を否定することになった<sup>27)</sup>。

垂直的制限の危険性に対するスタイナーの主張は、垂直的制限が効率的であるという主張に真っ向から反対の姿勢を示した。連邦取引委員会（FTC）の委員であるハーバー（P. J. Harbour）は、あくまで個人的な意見だと断りながら垂直的制限が反競争的な潜在力を持つので、反競争的規制を強化すべきである、というスタイナーの主張に賛意を表明していた。例えば、消費財市場におけるメーカーと小売業者の間の競争を想定した場合、合併の反トラスト分析は「第二段階アプローチ」と「第三関連市場（third relevant market）」が前提とされる<sup>28)</sup>。

ここでは、「第二段階アプローチ」について試みる。消費財における製造業者と小売業者との取引関係で生じる垂直的制限の種類は様々で、大きく分けて価格制限と非価格制限に分類される。排他的取引契約と再販価格維持（RPM）制度の組み合わせが、垂直的制限のうちでも特に危険なものとした。この消費財における製造業者と小売業者との取引関係において、「製造業と小売業の利益率の間に逆の連関（inverse association）がある」<sup>29)</sup>ということは、この垂直的な関係が補完的な関係ではない、つまり競争があるということを裏付ける。この点については、この利益率は「消費者が店舗内でブランドを切り替える意思やブランド内で店舗を切り替える意思を示す2つの交差弾力性の絶対値と相対値によって決まる」<sup>30)</sup>もので、この2つの交差弾力性の一方が高く、他方が低い場合「2つの段階の利益率は逆の関係」になるという表現もみられる。

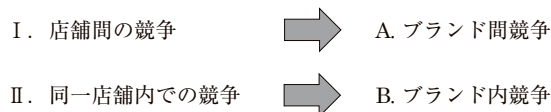
27) 本論の垂直的制限規制の（1）共謀、（2）参入阻止、（3）価格差別に関する記述は、村上政博 前掲書、25頁以降に負っている。

28) 「第三関連市場（third relevant market）」は、特にその特質を示す用語として、「下流市場（downstream market）」が用いられる。それは、「関連市場での製造業者の商品を、関連地理市場における最終消費者に再販する流通企業が存在する」（P. J. Harbour, *An enforcement perspective*, p. 988）市場と定義されている。

29) P. J. Harbour *ibid.*, p. 993.

30) Robert L. Steiner, *The Inverse Association Between the Margins of Manufacturers and Retailers*,

この第二段階アプローチにおける「二段階環境」では、水平的な競争状況と垂直的な交渉力の共同機能，すなわち水平的競争力のベクトルと垂直的な交渉力ベクトルの合成ベクトルという関係で表現されよう。そこでの小売業者の市場力，製造業者の市場力は，それぞれ水平的成分と垂直的成分からなる。そうした市場力によって各段階の利益率が導き出され，この市場力と利益率の水平的および垂直的な要因を表すのが，2つの交差弾力性（cross-elasticities）なのである<sup>31)</sup>。ただし，交差弾力性は店舗間および同一店舗内でのブランド間競争のいかんによって結果は異なる。



消費者は探索コストという観点から，II. 同一店舗内での A. ブランド間競争の組み合わせを選択することから，製造業者の利益率にとってブランド間競争が重要となる。これに対して，小売業者の利益率の水平的要因として，店舗間の競争の激しさがあげられ，店舗間のブランド内競争（同一ブランド内で店舗を切り替える）と店舗内のブランド間競争（同一店舗内でブランドを切り替える）のいずれかを選択する<sup>32)</sup>。これが，「市場力（market power）と利益率の水平的および垂直的要因をとらえる2つの交差弾力性である」<sup>33)</sup>。そして，実施同一業界に属する製造業者と小売業者の間の利益率をみるとそれは逆の関連，すなわち製造業者の利益率を引き上げると同時に，小売業者の間の利益率を引き下げるものとなっていることから，製造業者と小売業者という垂直の関係に競争の存在が裏付けられる<sup>34)</sup>。

垂直的取引制限をめぐるシカゴ学派とハーバード学派の対立は，シカゴ学派の優勢のなか次第に取引制限規制が緩められてきた。ところが，中小の独立企業事業者に対する独占企業による市場での不当な抑圧を防止，排除するというアメリカ独占禁止法の長い伝統のもと，時代の経済状況，各政党の選挙対応などに応じて反競争的規制はその規制程度・内容を変えてきた。近年のコ

---

*Review of Industrial Organization* 8, 1993, p. 717. また消費財産業での製造業者と小売業者の相対的利益と絶対的利益率が，店内でブランドを切り替える意思，ブランド内で店舗を切り替える意思を示す2つの交差弾力性の絶対値によって決定され，両者の絶対値が著しく異なる場合に，2つの段階の利益率は逆の関係になるとされていた。Cf. Robert L. Steiner, *ibid.*, p. 718.

31) Cf. Robert L. Steiner, *ibid.*, p. 720.

32) Cf. Robert L. Steiner, *ibid.*, pp. 720-721.

33) Robert L. Steiner, *ibid.*, p. 721.

34) ただし，この利益率の関係が逆であるということが，スタイナーの理解のように「垂直的競争」の根拠となるかについては疑問も出されている。すなわち，これは存在を必ずしも否定はしないが，「逆の連関は，単にコストの移動を反映した」ものにすぎず，「垂直的競争」とは異なるという Harbour の主張である。Cf. P. J. Harbour *op. cit.*, p. 994.

ロナ禍による経済の大幅な後退は、中小事業者の保護という観点からクレイトン第8条の改定などを通じた取引制限規制の強化という反シカゴの流れに抗する動きが認められる。

垂直的制限が効率的であると考えるシカゴ学派からすれば、反競争の規制は緩められるべきであるし、また逆にハーバード学派からすれば反競争の規制は強化されるべきである。両方がその立場を崩さないかぎり分類され、取締り必要、不要という立場に分類され、前者は望ましくない取締りを強化するという「過剰な取締りによる誤り（タイプ1の誤り）」、後者には望ましい取締りが阻止されるという「取締りの不足による誤り（タイプ2の誤り）」が生じることになる。いずれの誤りも避けられないとすれば、どちらの誤りの方が他に比べて有害とみるかである<sup>35)</sup>。いずれを選択するかについては、最終的に立場によって分かれてくる。シカゴ学派は前者を、ハーバード学派は後者を選択する。つまりシカゴ学派は制限規制による過剰な取締まりの誤りがもたらす害の方が取締りの不足という誤りがもたらす害に比べてはるかに大きい、という解釈である。シカゴ学派の垂直的反トラスト政策の過剰な執行に対する虞は反トラスト政策に大きな影響を及ぼし、垂直反トラスト法による執行が排除されるなど深刻な影響も認められる。

なお垂直的反トラスト政策のクレイトン第8条は、垂直的關係での垂直取引制限に加えて、役員兼任関係についても対象としてきた。反トラストの誕生以来、役員兼任は反独占の立場から攻撃対象とされてきた。資本結合を中心に、アメリカの独占企業の生成・発展にそれが果たしてきた役割は大きい。しかし、上述したシカゴ学派の台頭と対応して、役員兼任の構造は大きく後退し今日に至っている。詳細は、別稿に譲るとして、ここでは資本結合と人的結合の相即的發展から、資金的結合の後退と人的結合の台頭、人的結合のうちの直接的役員兼任と間接的役員兼任の拡大、そして直接的役員兼任の減少という流れで今日に至っている。そうしたなかで、これまで垂直的取引間で容認されてきた直接的役員兼任に対する規制がクレイトン法第8条をめぐって最近、一段と厳しくなっており、直接的役員兼任に加えて、間接的役員兼任についても執行強化がすすめられている状況である。

役員兼任が垂直的結合関係に深刻な反競争的影響をおよぼすとすればどのような点からか、特に上述した垂直的制限による反競争的な潜在力にどのようにかかわっているかを明らかにしたうえで、反競争の規制を執行していく必要があろう。もとより垂直的取引に効率的評価を与えてき

---

35) これは統計的仮説検定理論で用いられてきた概念を借用したもので、仮説として検定したい仮説（検定仮説）とそれと対立する仮説（対立仮説）の誤りを2種類に分類し、検定仮説を棄却する（対立仮説の採択）ことが誤った判断になっている場合、「第1種の誤り」と言い、検定仮説の採択（対立仮説の棄却）が誤った判断となっている場合を「第2種の誤り」と呼ぶ（参照、「第一種の誤り」、芝祐順、渡部洋、石塚智一編著『統計用語辞典』新曜社、1992年）。

シカゴ学派の立場では、検定仮説は「垂直的反トラスト規制は必要ないあるいは緩められるべきである」で、対立仮説がハーバード派の「垂直的反トラスト規制は必要であり、強化されるべきである」になる。



たシカゴ派では役員兼任をこうした理由から排除する理由はない。その一方で、効率的評価を下すにあたって小売業者の市場力、製造業者の市場力は、それぞれ水平的成分と垂直的成分からなる。つまり、水平的な競争状況と垂直的な交渉力の共同機能、すなわち役員兼任を水平的競争力のベクトルと垂直的な交渉力ベクトルの合成に基づく市場力に関連付けて評価していくことが求められよう。言うなれば、**市場力と企業の内部能力の結節点**としての役員兼任を理論的に位置付けることが課題である。

## 結 語

自由主義に基づく競争を基本原理とした経済発展の標榜、他方急速に進む独占化による市場への弊害とそれへの反トラスト法の設置は対立と混乱の時代でもあった。その遺恨の歴史を引きずりながら今日に至ったアメリカ独占禁止法、かつてなかった新たな課題の解決に目を向けざるを得ない。資本主義はどこに向かい、どのように規律付けられていくべきなのか。

資本主義の発展にとって、企業の競争力を競争力の独占による競争の弊害を抑止しながら確保していくうえで、どのような形をとるにせよ反競争的規制は必要となってくる。他方、資本主義体制を前提とした企業の競争力は経営者の能力をはじめ様々な要因によって左右される。かつての企業がそうであったように一人の有能な経営者、単純構造の経営、単純な市場構造・事業構造の時代から多くの有能な人々の連携による経営、複雑で高度化した経営構造、事業構造の複雑化・多様化、垂直的連鎖と水平的関係に包摂された取引関係といった具合に企業が置かれた現状は様変わり之感がある。そうしたなかで、独占禁止政策の策定と執行がすすめられる訳であるが、市場力ひとつ取ってみても、従来の一元論的アプローチの限界は明らかで、市場力の評価は垂直的な関係と水平的な発展関係を総合的にとらえる必要がある。それが、「水平的な従来の指標（例えば HHI など）に加えて、垂直的市場力の測定と企業の内部能力の評価を組み合わせることで、カテゴリー全体の市場力を推定すること」<sup>36)</sup>をより正確に把握できる。

最後に役員兼任について簡単に触れておくと、今日その機能が大きく変わってきていること、また国によっても置かれた状況に大きな違いがあり、一様に規制していくことは失うものが大きい。1913年に徹底した役員兼任反対論者であったブランドイス（L. D. Brandeis）が人間の法と神の法に反するとまでこき下ろしたことを知る人も少ない。役員兼任、特に間接的役員兼任を織り込んだ人的構造ネットワークは今日の現代経営に新たな可能性をもたらしている。そうした視点から役員兼任と垂直的關係をとらえていくことを課題としたい。

（中央大学名誉教授 博士（学術））

36) *The Antitrust Bulletin*: Vol. 53, No. 2/ Summer 2008.