

アメリカ反トラスト政策における新自由主義的転換の契機

——1970年代の移行期を中心に——

水野 里香*

はじめに

1929年のニューヨーク証券取引所の崩壊とこれに続く世界大恐慌は、アメリカにおける反トラスト政策を巨大企業にとって厳しい方向へと誘導する契機となった。これより以前には、巨大企業それ自体は、反トラスト法の解釈のもとで不合理な競争制限的効果をおよぼさなければ存在が許容されるものもあった¹⁾。世界大恐慌は、こうした状況を変え、第二次世界大戦後も、巨大企業に対して反トラスト法を厳密に適用する傾向が続いたのである。しかし、1980年代に入ると反トラスト訴訟を代表するAT&TとIBMが対象となった長期間におよぶ大型訴訟の2つが和解や取り下げにより終結する。この背景には、1981年に就任したレーガン大統領が推し進めた様々な経済規制の緩和に代表される、いわゆる新自由主義的政策が展開されたことがある。反トラスト政策もこの影響を受けて、企業にとって厳しいとみられた反トラスト法の運用

傾向に変化がみられるようになった。反トラスト政策のこうした転換は、レーガン大統領の登場によって突然に起きたかのようにみえたが、実はそうではなく、変化の兆しは1960年代の後半から見え始め、1970年代に入り徐々に現実のものとなったのである。

1960年代までの反トラスト政策は、いわゆるハーバード学派の主張する産業構造論の影響が主流を占め、合併によって市場シェアが高まれば直ちにこれを反トラスト法違反とみなす傾向が強かった。ここでは合併によって価格が上昇するなど独占の影響が市場におよんだのか否かという結果は考慮されなかった。市場構造、つまり、市場シェアの高いことを直ちに独占とみなすことが重視され、市場効率ほとんど配慮されなかったのであった。しかし、R.A. ポズナーに代表されるシカゴ学派の側から、こうした傾向に疑問の声が投げかけられるようになった。この背景にはアメリカを取り巻く環境の変化もあった。

1970年代のアメリカ経済は、国内においては失業率の上昇とインフレーションに悩まされ、国外に対しては金ドル交換停止を余儀なくされ、固定相場制の停止と変動相場制への移行という、かつて経験したことのない転換を迫られる局面にあった。このことは、反トラスト政策にも影響した。独占がもたらす価格の問題がインフレーションと結び付けて論ぜられ始め、変動相場制

*水野 里香 (Rika MIZUNO)：横浜国立大学非常勤講師。博士（経済学：横浜国立大学）。「アメリカ反トラスト政策における市場構造から市場競争の重視への転換—ニール・レポート（1968年）に至る独占認識の変化」『アメリカ経済史研究』第16号、2017年。「変化する市場への対応—反トラスト政策の変遷」『現代アメリカ経済史』有斐閣、2017年、など。

¹⁾たとえば、1901年に設立されたUSスチール社は反トラスト法違反に問われたが、1920年の最高裁判所の判決において、評決は4対3との僅差ではあったが、解体命令を免れている。*United States v. United States Steel Corp.* 251 U. S. 417 (1920)

のもとでアメリカ企業の国際競争力を保つための企業集中を容認せざるを得ない状況が現実のものとなるにつれ、市場シェアの大きさのみで独占か否かを判断するという、これまでの反トラスト訴訟に対して、批判と変更を迫る声が経済学の側から出始めた。この影響はまず、1970年代の反トラスト訴訟の判決に現れ、市場シェアを有する合併それ自体を直ちに独占とみなして判断することが退けられた。これは反トラスト政策における転換の第一歩であった。

ここで、1980年代に至るまでのアメリカにおける反トラスト政策について、どのような行為あるいは形態が独占とみなされたのか、その変遷を簡単に整理しておこう。

19世紀末に展開した合併運動のなかで、スタンダード・オイル社の採用したトラスト形式による独占が事業拡大を推し進めることに非常に貢献したことから、他の多くの企業もこれになった。独占の一形態にすぎなかったトラストは、この頃からアメリカにおいて独占という言葉に置き換わるようになった。同時にトラストが社会にもたらした弊害は、これを規制するための法律の制定をアメリカ政府に促すこととなり、トラストを規制するために制定された法律は、反トラスト法と呼ばれることとなった。なお、反トラスト法には、1890年に制定されたシャーマン法、1914年に制定された連邦取引委員会法とクレイトン法があり、現在ではこれら3法が基本法となっている。

シャーマン反トラスト法が制定されたことで、企業の側では違法行為とみなされるトラストを持株会社化することで同法の適用回避を企図するなど対抗策を講じた。これに対し司法の場では、裁判でのシャーマン法の解釈を通じて持株会社の解体を試みるなどしたが²⁾、シャーマン法の解釈が一定しないことで、企業の側も自身

が同法の適用対象になるかどうかの判断がつかずに困惑した。やがて革新主義の時代になり、トラスト・バスターと称されたセオドア・ルーズベルトは、独占の疑いのある産業や企業の調査を行う株式会社局を1903年に設置し、調査結果にもとづいて「良い独占」と「悪い独占」とを裁判前に判断することを試みた。しかし株式会社局による独占調査は、その調査結果の利用をめぐる、シャーマン法違反を起訴する司法省との間で齟齬をきたした。

こうした問題を解決するため株式会社局は解消され、1914年に連邦取引委員会法が制定されると、同法にもとづいて設置された連邦取引委員会へと株式会社局の業務は引き継がれた。同委員会は株式会社局にはなかった違法行為を起訴する権限が与えられていた。また、先に見たシャーマン法の不備は、これもまた1914年に制定されたクレイトン法によって一部解消された。ここにおいて、どのような行為あるいは状態が独占的といえるのか、これまで曖昧だったその輪郭がみえるようになった。

クレイトン法はその後、規制強化の方向へと修正が加えられた。1936年にはクレイトン法第2条への修正および追加がなされ、この部分はロビンソン・パットマン法と呼ばれ、価格差別に対する規制を強化した。1950年にはクレイトン法第7条に修正が加えられ、他社の株式取得のみならず、他社の資産の取得にも制限を加えて、実質的に合併を禁じることとなった。このようにして、企業にとっては活動しにくい反トラスト政策が1970年代まで続いた。そして1980年代に入り新自由主義的な政策が採用されるようになり、ようやく反トラスト政策も転換を迎え、企業にとっては不都合が多く厳しい傾向は解消されるに至った。

筆者は前稿において、市場構造を重視した反トラスト政策の転換後の姿を、市場効率を独占認定のあらたな指標とするために、ガイドライ

²⁾ *Northern Securities Co. v. United States*, 193 U.S. 197 (1904)

ンを採用して事前規制型へと変更を試みる動きから描いた³⁾。しかし前稿では、反トラスト政策において最初のガイドラインが示された1968年に焦点をあてているため、1960年代までと、新自由主義の影響がみられる1980年代との狭間に位置する1970年代の反トラスト政策について、十分に言及できていなかった。そのため本稿では、反トラスト訴訟の前例をくつがえしたジェネラル・ダイナミクス社の関係する訴訟(1974年)と、合併の事前届出を義務付けたハート・スコット・ロディノ法(1976年)に焦点をあてることによって、1980年代の反トラスト政策の転換の背景でみられた動きを明らかにする。

1 反トラスト訴訟の転換—独占認定をめぐる変化

(1) 反トラスト訴訟の傾向—1960年代の訴訟

反トラスト法のもとで独占的行為は、1890年のシャーマン法に定められた「取引制限の禁止」ならびに「独占化と独占化の企て」、1914年の連邦取引委員会法に定められた「不公正な競争方法の禁止」、同じく1914年のクレイトン法の「持株会社の禁止」を定めた条項などによって違法とされている。さらにその後、クレイトン法については修正がなされ、1936年の修正部分(クレイトン法第2条に追加)はロビンソン・パットマン法とよばれ、ここでは「価格差別」規制が強化され、1950年の修正部分(クレイトン法第7条に追加)はセラー・キーフォーヴァー法とよばれ合併目的の「資産の取得の禁止」が定められている。

これら反トラスト法と総称される独占規制を目的とした一連の法律は、アメリカ経済における企業の発展の歴史と歩みを同じくして制定さ

れている。トラスト方式による独占の増加をうけてシャーマン法が制定されたのち、同法の適用を回避するために持株会社方式による合併が増えたことにより第一次企業合併ブームが到来し、これを受け、巨大企業の腐敗を糾弾した革新主義運動の時期に連邦取引委員会法とクレイトン法が制定された。そしてロビンソン・パットマン法は、1920年代から30年代初頭にかけての第二次企業合併ブームの頃、1929年に起きた世界大恐慌を契機に展開された、大企業に厳しく中小企業を保護する傾向のつよいニューディール政策の影響のもとで制定された。こうした流れは第二次世界大戦後も引き続き、1950年には同種の産業からなる企業間の垂直合併を難しいものとしたセラー・キーフォーヴァー法が制定された。しかし、1950年代の後半から1960年代にかけて、同法の制定を回避するための異業種からなるコングロメリットの合併を中心とした第3次企業合併ブームがみられた。

1950年代までにおいて、独占によって生じる様々な不公正な行為はたいいていの場合、判例の積み重ねや反トラスト法に禁止事項を追加することによって規制することが可能となっていたが、合併に関しては、これによって生じる独占をいかにして規制すべきか、という問題は簡単には解決できなかった。というのも、独占を意図した合併とは何かを定義することが難しかったからである。この難しさは、反トラスト規制をめぐって展開された学問的対立、すなわち先に登場したハーバード学派と、のちに台頭しこれを批判するシカゴ学派の対立に見ることができる。

ハーバード大学における独占についての研究は、古くは同大経済学部で教えるチェンバリンによって著された『独占的競争の理論』があ

³⁾ 水野里香「アメリカ反トラスト政策における市場構造から市場競争の重視への転換：ニール・レポート(1968年)に至る独占認識の変化」『アメリカ経済史研究』第16号、2017年。

⁴⁾ Edward Chamberlin, *The Theory of Monopolistic Competition: A Re-orientation of the Theory of Value*, 1933.

り、その後1950年代になると、同じくハーバード大学に属するJ.S.ペインが『産業組織論』⁵⁾に代表される一連の寡占市場に関する分析研究を行い、市場構造（market structure）、市場行動（market conduct）、市場成果（market performance）の関係についての共謀仮説、いわゆるSCPパラダイム仮説を提唱し、これをもとにした分析研究が引き続きハーバード大学において行われ、古典的産業組織論が形成された⁶⁾。したがって、ハーバード学派の考えのもとでは、寡占市場においては価格差別などをもたらすカルテルが起こりやすいので、寡占市場を生み出さないように市場構造を維持することが重要視された。つまり、独占の原因となる合併をあらかじめ除去するという考え方である。

これに対し1970年代に入ると、ペインの共謀仮説に対してシカゴ大学のY.ブローゼンやH.デムセッツらが批判を展開し、いわゆる効率性仮説を提示したことから、シカゴ学派による反トラスト政策への提言が本格的にはじまった。やがてスティグラーが競争市場の効率性を重視する立場から価格理論を応用した産業組織論を展開し、R.A.ボズナーが法律に経済効果の観点から分析を加える「法と経済学」へと発展させるなど、ハーバード学派に代わってシカゴ学派が反トラスト政策への影響力を強めてゆくことになる⁷⁾。ハーバード学派とは異なりシカゴ学派が重要視したのは、独占の原因ではなく、独占の結果、つまり市場における競争が維持されてさえいれば、合併は認めても良いという考え方である。

実際、ハーバード学派の影響のおよんでいた1960年代、セラー・キーフォーヴァー法に基づく合併に関連した裁判では、同種の企業間の垂直合併の場合、合併が競争におよぼす影響につ

いては立ち入らず、集中度が市場シェアに与える影響については考慮されず、合併があれば直ちに違法とされた。

セラー・キーフォーヴァー法が適用され合衆国最高裁判所まで争われた最初の事例が、1962年のブラウン・シュー社の裁判⁸⁾である。靴の製造会社と販売会社の合併が対象となった裁判であるが、この合併による靴生産市場における市場シェアはわずか5%に過ぎなかったにもかかわらず最高裁判所ではこの合併が違法とされた⁹⁾。

翌1963年にも最高裁判所はセラー・キーフォーヴァー法にもとづいて、フィラデルフィア国法銀行の合併に関する訴訟¹⁰⁾において、ブラウン・シュー裁判と同様の判決を下している。しかし、この件における合併当事者は、フィラデルフィア地域で2位3位となる規模の商業銀行であった。主要銀行による集中度が33%を超えないなか、この合併による市場シェアは30%を超えるほど集中度が高かった。合併を直ちに違法としたブラウン・シュー裁判とは異なり、フィラデルフィア国法銀行の事例こそ、本来はセラー・キーフォーヴァー法制定時の議会が想定していたものであった。この裁判において最高裁判所が示した判断基準の一つが、「過度の」市場シェアを有する企業を生み出し、その結果として集中度が大幅に高まるような合併に対する、強力な反証しうる違法性の推定がある、というものであった。言い換えれば、集中度の高い市場での合併は市場支配力を生み出し、消費者を非競争価格のリスクにさらす可能性が非常に高いので、この合併は違法となることが推定される、ということである¹¹⁾。

⁸⁾ *Brown Shoe Co., Inc. v. United States*, 370 U.S. 294 (1962)

⁹⁾ 水野里香「第7章 変化する市場への対応」『現代アメリカ経済史』有斐閣、2017年、193頁。

¹⁰⁾ *United States v. Philadelphia National Bank*, 374 U.S. 321 (1963)

¹¹⁾ 水野里香「アメリカ反トラスト政策」62頁注3。

⁵⁾ Joe S. Bain, *Industrial organization*, 1959.

⁶⁾ 水野里香「アメリカ反トラスト政策」62頁注2。

⁷⁾ 水野里香「アメリカ反トラスト政策」62頁注3。

そして、これ以降の裁判でもブラウン・シュール裁判と同様の傾向が続いた。たとえば、1966年のボンズ・グロサリー裁判¹²⁾がある。この裁判において最高裁判所は、4つの主要企業が売上高全体の24.4%を占め、上位8社が40.9%を占めるロサンゼルス食料品市場において、わずか7.5%を占めるに過ぎない2つの食料品店チェーンの合併を違法としたのである。当時ロサンゼルス食料品店の総数は数千店あり、市場シェアと集中度はフィラデルフィア国法銀行の例にはおよばなかった。この件において裁判所は、ロサンゼルス独立系食料品店の集中傾向が1950年の5,365件から1961年の3,818件に減少したことを除けば、競争効果についての分析に立ち入ることはなかった¹³⁾。

このように、1960年代においてみられた市場構造を重視した裁判所における独占判定は、企業にとって厳しいものであった。ここでは、競合他社を存続させることや、市場を細分化して独占の発生を防ぐこと、何より巨大企業を生み出さないことに反トラスト法の執行の焦点が当てられていた。しかし、こうした反トラスト法の執行に対する批判の声が大きくなる。たとえば、ブラウン・シュール判決については先にふれたシカゴ大学のR. A. ポズナーが、「価格が高くなる理由は企業集中が進んだからではなく、非効率な生産規模が原因の場合がある」と批判している¹⁴⁾。同様に、アメリカの法学者であり裁判官も務め、1987年にレーガン大統領によって最高裁判所の判事に任命されたが議会から承認を得ることができなかったことで有名になるロバート・ボークはその著作¹⁵⁾のタイトルにあ

るように、判決にみられる矛盾を「自分自身との戦い」と形容し、中小企業の保護、集中度がわずかでも高まることへの敵意、消費者への低価格の提供といった、首尾一貫しない目標を求めている状態と評し、批判した¹⁶⁾。

(2) ジェネラル・ダイナミクス社の合併訴訟判決 (1974年)

セラー・キーフォーヴァー法に基づく一連の裁判に対する批判の声もあり、やがて裁判における関心は、市場支配力とその行使がいかにして成立しているのかという点に移っていった。このことを示す最高裁判所の判断は、1973年にジェネラル・ダイナミクス社が起訴された訴訟¹⁷⁾の1974年の判決にみることができる。

ジェネラル・ダイナミクス社は、造船会社 (Electric Boat Company) や航空機メーカー (Canadair) など数社の企業結合により1952年に創業された。問題の裁判となるまでに、1953年には航空機メーカーのコンベア社 (Convair) を買収し、1959年には建築関連資材を扱うマテリアル・サービス社 (Material Service Corporation) を合併することで企業規模を拡大していた¹⁸⁾。なお、その後も他社の合併や買収、これら企業の一部の売却などを通じて、現在は航空宇宙産業や軍需産業を中心とするコングロマリットとなっている。

このように、ジェネラル・ダイナミクス社は創業当初から合併や買収を通じて企業規模を拡大していったので、当局の関心を引くことになった。クレイトン法第7条のセラー・キーフォーヴァー法違反を問われた同社の合併の可否をめぐる訴訟は、イリノイ州北部地区地方裁判所か

¹²⁾ *United States v. Von's Grocery Co.*, 384 U.S. 270 (1966)

¹³⁾ 水野里香「アメリカ反トラスト政策」72頁。

¹⁴⁾ Richard A. Posner, *Antitrust Law: An Economic Perspective*, University of Chicago Press, 1976, p.100.

¹⁵⁾ Robert H. Bork, *the Antitrust Paradox: A Policy at War with Itself*, New York: Free Press, 1978.

¹⁶⁾ 水野里香「アメリカ反トラスト政策」72頁。

¹⁷⁾ *United States v. General Dynamics Corp.* 415 US 486 (1974)

¹⁸⁾ ジェネラル・ダイナミクス社ホームページ URL: <http://www.gd.com/about-gd/our-history> (参照日: 2019年3月20日)

ら始まり、ここでは違法ではないとの判決が下された。司法省はこれを不服として上訴したが、最高裁判所で下された最終的な判決は、地方裁判所と同様に合併は違法ではない、というものであった。裁判では司法省による合併を違法とする訴えは退けられたが、最高裁判所判事9名のうち、違法ではないとの判断を下したのは5名の判事であり、残り4名の判事は違法とする僅差の判決であった。

では、同社が当局にどのような理由で訴えられ、裁判所はどのような判断を下したのかを以下にみてみよう。

① 訴訟の経緯と訴えの内容

ジェネラル・ダイナミクス社の訴訟は、1967年9月22日にイリノイ州北部地区連邦地方裁判所において、マテリアル・サービス社およびその後継会社であるジェネラル・ダイナミクス社によるユナイテッド・エレクトリック・コール社（United Electric Coal Companies）の株式の取得について、クレイトン法第7条¹⁹⁾に違反したとして政府（司法省）が訴えたことに始まる。長時間におよぶ証拠開示手続きの後、1970年3月30日から4月22日にかけて裁判が行われ、1972年4月13日に地方裁判所は同法に違

反しないとの判決を下した²⁰⁾。政府はこの判決を不服とし、最高裁判所に上訴し²¹⁾、1973年12月5日から裁判が始まった。

政府が問題としたのは、ジェネラル・ダイナミクス社によるユナイテッド・エレクトリック・コール社の買収の結果、イリノイ州、またはイリノイとインディアナ、ならびにケンタッキー、テネシー、アイオワ、ミネソタ、ウィスコンシン、ミズーリ州の一部を含む、石炭産業において4つの主要な石炭流通地域の1つとされる、いわゆる東部内側石炭地区（EICP：Eastern Interior Coal Province）における競争が大幅に減少する可能性があることであった。なお、地方裁判所での証言によると、東部内側石炭地区（東部石炭販売地域の基盤となっている石炭生産地域）という表記は、もとはアメリカ地質調査所が作成した炭田地域の地図によって名付けられたものであり、ペンシルベニアシステムとして生態学的に知られている石炭含有岩石層の一部を説明するものあった²²⁾。政府が提示した東部内側石炭地区の販売地域は、地方裁判所において示された見解では、石炭の輸送コストが高い（価格の40%に達する）ために、鉱山の近隣地域での販売において石炭生産者に明らかに競争上の優位性が生じることが避けられないという仮定から導き出されたものであった²³⁾。しかし地方裁判所は、政府が提示した製品および地理的市場を斥け、この訴訟を棄却し、裁判所が関連があるとみなした市場競争の実質的な減少の証拠を提示できていないと結論したのだった²⁴⁾。

ここで問題となる会社は、イリノイ州におけ

¹⁹⁾クレイトン法第7条の関連部分（15 U.S.C. 18）は次のように定めている。「商取引に従事する法人は、直接または間接的に、株式またはその他の株式資本の全部または一部を取得することはできず、また連邦取引委員会の管轄の対象となる法人は、国内のどの地域のどの分野の商取引においても、買収の効果が実質的に競争を減らすか、または独占を生み出す傾向にあるかもしれない他の法人の資産の全部または一部を取得することはできない」

"No corporation engaged in commerce shall acquire, directly or indirectly, the whole or any part of the stock or other share capital and no corporation subject to the jurisdiction of the Federal Trade Commission shall acquire the whole or any part of the assets of another corporation engaged also in commerce, where in any line of commerce in any section of the country, the effect of such acquisition may be substantially to lessen competition, or to tend to create a monopoly."

²⁰⁾United States v. General Dynamics Corporation, 341 F. Supp. 534 (N.D. Ill. 1972)

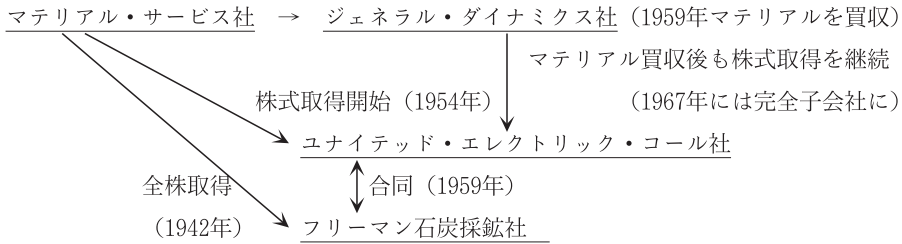
²¹⁾合衆国最高裁判所への直接上訴を認める法律（Expediting Act, 15 U. S. C. § 29）に基づく。

²²⁾415 U. S. 490 n.

²³⁾415 U. S. 491 n.

²⁴⁾415 U. S. 511-512.

≪ 裁判で問題となった各社の関係 ≫



る石炭生産者の主要な2社、フリーマン石炭採鉱社 (Freeman Coal Mining Corp.) と、最終的にジェネラル・ダイナミクス社の支配下に置かれたユナイテッド・エレクトリック・コール社である。マテリアル・サービス社は1942年にフリーマン石炭採鉱社の全株式を取得し、1954年にユナイテッド・エレクトリック・コール社の株式の取得を開始した。1959年までに、マテリアル・サービス社はユナイテッドの株の34%を所有するに至り、マテリアルはユナイテッドの取締役会に代表を送ることを求め、受け入れられた。結果として、フリーマンの代表取締役はユナイテッドの執行委員会の委員長に選出された²⁵⁾。このように、1959年に正式なものとなったフリーマンとユナイテッド・エレクトリックの合同により、2つの石炭会社の共通管理が達成された²⁶⁾。

ジェネラル・ダイナミクス社は1959年にマテリアル・サービス社を買収し、1960年代初頭までユナイテッドの株式を継続的に購入することで、フリーマンとユナイテッドの合併を強固なものとした。1966年までには、ユナイテッドの発行済株式のほぼ3分の2を保有し、株式公開買付けの成功により保有率は90%以上に増加した。1967年初頭には、ユナイテッド社はジェネラル・ダイナミクス社の完全子会社となった。1959年のフリーマンとユナイテッド・エレクトリックの合同の完成から、年間総生産量が

1,400万トンを超える最大の石炭生産者となったジェネラル・ダイナミクス社は、国内で5番目の大きさとなる企業結合となり、この合法性に対して、政府は異議を唱えたのであった²⁷⁾。

この企業結合が違法かどうかを問うクレイトン法第7条は、「国内のどの地域のどの分野の商取引においても、買収の効果が実質的に競争を減らす可能性があるか」²⁸⁾を問題としている。関連市場の決定は、クレイトン法違反の認定に必要であり²⁹⁾、地方裁判所では「ユナイテッド・エレクトリック社とフリーマンが合併（あるいは結合）することによる競争上の影響がエネルギー市場における適切な商取引におよんでいるかどうかを調べる必要がある」³⁰⁾と結論付けていた。地方裁判所はまた、この同法の趣旨に照らして、石炭市場をサブマーケットとみなす政府による仮説を「支持できない」として棄却し、1964年の合衆国対コンチネンタル・カン社の判決³¹⁾を引用し、「石炭が、ガス、石油、ウラン、その他の形態のエネルギーと競合しているので、関連分野での商取引では燃料間における競争も含んだうえで考えねばならない」³²⁾と結論付けている。

ここで引用された合衆国対コンチネンタル・

²⁷⁾ 415 U. S. 513.

²⁸⁾ Supra note 19.

²⁹⁾ *United States v. E. I. du Pont de Nemours & Co.*, 353 U. S. 586, 593 (1957)

³⁰⁾ 341 F. Supp. 555.

³¹⁾ *United States v. Continental Can Co.*, 378 U. S. 441 (1964)

³²⁾ 341 F. Supp. 556.

²⁵⁾ 415 U. S. 512.

²⁶⁾ 341 F. Supp. 534, 537.

カン社の訴訟は、国内で二番目に大きい金属容器の生産者であるコンチネンタル・カン社による、国内で三番目に大きいガラス容器の生産者であるヘーゼル・アトラス・グラス社（Hazel-Atlas Glass Co.）の買収を対象としていた。この判決では、産業間競争は「ガラスと金属の容器産業の合併と、それらが競合する最終利用段階とを関連する製品市場として扱う」必要があることが指摘され³³⁾、缶と瓶の二つの分野だけでは、クレイトン法第7条に示された、あらゆる分野の商取引をも含む産業間競争に該当するには不十分であると判断された。コンチネンタル・カン社のケースでは、その影響がおおよぶ他の商取引が存在していることを理由に、クレイトン法第7条に違法するという政府の訴えを棄却した³⁴⁾。

地方裁判所はまた、禁じられたような影響が生じなかったエネルギー産業における企業結合を取り上げた³⁵⁾。どのような企業結合でも、無数の商取引をとまなうことがある。エネルギー市場においては、「この広範な市場の中に、それ自体が反トラスト法の対象となる製品市場を構成する明確なサブマーケットが存在する可能性がある」ことから、より狭い石炭市場が存在することは矛盾せず、またこれは否定されない³⁶⁾。この原則は、コンチネンタル・カン社の件ですでに認識されていた。一般に、両者間の競争では「必然的に両方の業界を取り込む1つ以上の他の商取引があることを暗示している」

ことが分かっているにもかかわらず、「ガラスと金属容器の商取引は分離している」ことは認識されている³⁷⁾。

これは合衆国対アルミニウム社の訴訟³⁸⁾ですでに認識されており、ここではアルミニウム導体製造業者とアルミニウムおよび銅導体両方の製造業者の組み合わせが関係していた。地方裁判所はここで、アルミニウム導体と銅導体の間の競争を理由として、アルミニウム導体をクレイトン法第7条に示された「あらゆる分野の商取引」として扱うことを退けた。

ジェネラル・ダイナミクス社の訴訟で問題となった石炭には、価格面での利点と使用面における不利な点があり、これらが組み合わさることで石炭市場はエネルギー市場内で「経済的に重要なサブマーケット」と表現されている³⁹⁾。石炭が圧倒的に選択されるサブマーケットでは、消費者はその価格によって利用を決定する。このサブマーケットの境界は、石炭がエネルギー市場の他の重要な部門で競争することが実質的に不可能であることによって強化されている。高速道路や航空輸送におけるエネルギー利用技術は液体燃料の使用を必要とする。ディーゼル化された発電所の操作が比較的容易なことは、鉄道輸送市場から石炭を事実上排除する方向へと働いた⁴⁰⁾。ガスや石油はコストが高いにもかかわらず、石炭よりも簡単に扱えるので消費者が選択し、暖房設備市場で競争上の優位性を享受している⁴¹⁾。したがって石炭市場は、石炭をエネルギー源とする技能と経済的誘因を備えた、電力会社や特定の製造業者などの大規模な産業用エネルギーの消費に事実上限定されている。地方裁判所の判決では「公益事業市場が石炭生

³³⁾ 378 U. S. 457.

³⁴⁾ コンチネンタル・カンの裁判では、政府は、缶産業、ガラス容器産業、そして容器の最終用途によって定義された様々な商取引を含む10の製品市場を訴訟の対象としていた。しかし地方裁判所は、金属製容器、ガラス製容器、金属製およびガラス製のビール容器という3つの製品市場を取り上げた。地方裁判所はこれら金属、ガラス、およびプラスチック製の容器間の産業間競争が見られるとしたが、それらを別々の商取引のラインであると判断した。

³⁵⁾ 415 U. S. 514.

³⁶⁾ 370 U. S. 325.

³⁷⁾ 378 U. S. 456-457.

³⁸⁾ *United States v. Aluminum Co. of America*, 377 U. S. 271 (1964)

³⁹⁾ 370 U. S. 325.

⁴⁰⁾ 341 F. Supp. 539.

⁴¹⁾ 341 F. Supp. 539.

産の主力となっている」と述べられている⁴²⁾。この部門では、石炭の経済的優位性が圧倒的な市場シェアを生み出している。1960年から1967年までの間（フリーマン・ユナイテッド・エレクトリック・ユニオンが地位を固めていた）石炭は、東部内側石炭地区（EICP）販売地域の蒸気電力発電所によって消費される英熱量（B.t.u.）⁴³⁾の90%以上を占めた。それはまた同地域のセメント工場で消費される英熱量の74%を提供し、同じくイリノイ州のセメント工場で消費される英熱量の94%を提供した⁴⁴⁾。それゆえ、石炭市場は、エネルギー消費者から、石炭の使用が許される技術的能力とそれを強制する経済的動機を持つ利用者に限定された別の経済主体と見なされている⁴⁵⁾。その市場内では、フリーマンとユナイテッド・エレクトリックが、季節限定でしか利用できない「中断可能天然ガス（interruptible natural gas）」を除いて、他のどの可燃性燃料よりもかなり低い価格で石炭が提供される地域において、石炭の英熱量あたりの納入価格では他の燃料とほぼ競合しない⁴⁶⁾。なお、中断可能天然ガスとは、他より低い価格で販売されており、需要に応じて供給され、供給が常に優先される企業向けの顧客が必要としていない場合にのみ利用可能である⁴⁷⁾。つまり、供給側の状況に応じて供給を抑制する可能性のあるガスであった。このとき、たとえば、セントラル・イリノイ・ライト社（Central Illinois Light Co.）は、石炭を百万英熱量当たり27セントで、固定価格天然ガスを45セント、石油（着火用）を70セントで購入している⁴⁸⁾。

石炭消費施設は独特で代替エネルギー源に適応するのは容易でないで、燃料間価格にはさほど敏感ではない。ケネコット銅株式会社と連邦取引委員会の訴訟⁴⁹⁾において裁判所が述べたのは、「石炭産業は他の燃料産業と相いれない特徴を有する明確なサブマーケットであり、石炭事業の特殊性の影響を受けて、現在の石炭価格は将来も続くと思われており、他の燃料から影響を受けることは限られている」ということであった⁵⁰⁾。

② 最高裁判所の判決

深部採掘石炭生産者であったマテリアル・サービス社の後継会社となるジェネラル・ダイナミクス社は、株式購入を通じて、露天採鉱業者のユナイテッド・エレクトリック・コール社の支配権を取得した。司法省は、この買収がクレイトン法第7条⁵¹⁾に違反したとして2社に対する訴訟を起こした。しかし、地方裁判所は違反は認められないと判断した。そして、この判断は最高裁判所でも支持された。とりわけ、政府が主に過去の生産統計にもとづいて示した証拠、すなわち、特定の地域市場において石炭産業が少数の大手生産者に集中していること（表1）、ユナイテッドとマテリアルの合併により集中度が高まっていること（表2）、そして今回の買収が合併企業の市場シェアを大幅に拡大させるであろうこと（表3）、これが集中化の傾向をもたらす一因となるであろうこと、といった証拠は、ここで問題とされた買収が2つの特定の地域市場のいずれかまたは両方において、石炭の生産および販売における競争を実質的に減少させた、という政府の主張を裏付けることにはならない、とした。

⁴²⁾ 341 F. Supp. 539.

⁴³⁾ ヤード・ポンド法における熱量の基本単位British thermal unitの略語。1常用ポンドの水の温度を1° Fだけあげるのに要する熱量である。

⁴⁴⁾ 415. U.S. 516.

⁴⁵⁾ 415. U.S. 516.

⁴⁶⁾ 415. U.S. 516.

⁴⁷⁾ 415. U.S. 516 note 10.

⁴⁸⁾ 415. U.S. 516-517.

⁴⁹⁾ *Kennecott Copper Corp. v. FTC*, 467 F. 2d 67, 79 (CA10 1972)

⁵⁰⁾ 415. U.S. 517.

⁵¹⁾ *Supra* note 19.

表1 イリノイ州または東部内側石炭地区（EICP）における石炭市場の集中度（1957, 1967年）

	イリノイ州		EICP	
	1957	1967	1957	1967
上位2社の市場シェア（％）	37.8	52.9	29.6	48.6
上位4社の “	54.5	75.2	43.0	62.9
上位10社の “	84.0	98.0	65.5	91.4

出所：United States v. General Dynamics Corp. 415 U. S. 494

表2 ユナイテッド・エレクトリック社とマテリアル・サービス社の合併の有無による集中度の違い（％）

	1959			1967		
	合併が無かった場合の上位2社のシェア	合併があった場合の上位2社のシェア	増加率	合併が無かった場合の上位2社のシェア	合併があった場合の上位2社のシェア	増加率
EICP	33.1	37.9	14.5	45.0	48.6	8.0
イリノイ州	36.6	44.3	22.4	44.0	52.9	20.2

出所：United States v. General Dynamics Corp. 415 U. S. 495

表3 イリノイ州および東部内側石炭地区（EICP）の石炭市場における合併企業の市場シェア

	イリノイ州		EICP	
	順位	市場シェア（％）	順位	市場シェア（％）
1959年				
フリーマン	2	15.1	2	7.6
ユナイテッド・エレクトリック	5	8.1	6	4.8
フリーマン+ユナイテッド・エレクトリック	1	23.2	2	12.4
1967年				
フリーマン	2	12.9	5	6.5
ユナイテッド・エレクトリック	6	8.9	9	4.4
フリーマン+ユナイテッド・エレクトリック	2	21.8	2	10.9

出所：United States v. General Dynamics Corp. 415 U. S. 496

この結論は主に、ユナイテッド・エレクトリック・コール社の石炭埋蔵量が非常に少なく、将来的に他の生産者と競合する可能性は、政府が信頼する総生産統計よりもはるかに少ないという判断にもとづいていた。同社において確認できる実質的な全埋蔵量は、大口顧客との長期契約によって消費が予定されているか、あるいはすでに消費されているため、石炭価格に影響を

与えることはほとんどないか、着実に減少していたのである。

そして判決では、以下の五つの点が論点として示された。

1. 政府が示した統計は、他の事情を考慮しなければ「過度の集中」があると認定するのに十分であったかもしれないが、地方裁判所は、石炭産業および被上訴人の事業に影響をおよ

ばす他の関連要因があるとして、買収によって競争を実質的に減じさせることも脅かすこともなかったと結論付けた。ユナイテッド・エレクトリック・コール社には、石炭生産市場における競争力の大きさを測る鍵となるだけの石炭埋蔵量を持っていないことを示す十分な証拠があった⁵²⁾。したがって、政府が頼りにした過去の事実ではなく、将来的に競争が生じる可能性があるのかという観点から、裁判所は、この合併がクレイトン法第7条に違反していないと結論付けた⁵³⁾。

2. 地方裁判所は、買収後にみられた石炭産業の行動パターンや構造の変化、ユナイテッド・エレクトリック・コール社の埋蔵量の準備状況の変化に関する証拠にもとづいて判断することにした。その理由は、(競争の減少がまだ生じていないことのみを示す事実とは異なり)、石炭資源が乏しいという事実は、ユナイテッド・エレクトリック・コール社が単に競争する気がないのではなく、将来の契約のために実際のところ競争ができないということを意味していたからである。この事実は、将来的に競争が減じる可能性があるか否かという疑問をただちに抱かせる⁵⁴⁾。

3. ユナイテッド・エレクトリック・コール社の石炭埋蔵量が少ないことは、生産量に基づく統計により一応は十分な証拠を提示した政府の主張の急所をつき、これを覆した。ユナイテッド・エレクトリック・コール社は、たとえ市場にとどまったとしても、長期契約があるために(他の顧客に石炭を供給する余力もないので)、効果的に競争するのに十分な石炭埋蔵量を持ちえないという地方裁判所の結論の正当性を立証した。また、破綻しそうな企業を守る(ために例外的に合併を認める)

という考え方は、埋蔵量が少ないという事実には全く関係がなく、被上訴人らが破綻会社の抗弁の前提条件を満たさなかったことは、地方裁判所における分析の妥当性を損ねるものではない⁵⁵⁾。

4. 連邦民事訴訟規則⁵⁶⁾の「明らかな誤り」規定、すなわち控訴裁判所における審理に可能な限りもとづいて直接の控訴となる本裁判を進めると、地方裁判所の判決および結論は証拠により裏付けられており、誤りがないのは明らかである⁵⁷⁾。

5. 地方裁判所は、ユナイテッド・エレクトリック・コール社が新たな埋蔵地を入手できないと判断し、同社がいずれ深部に埋蔵されている石炭を採掘するための専門知識を取得できるという可能性が少ないことは、この裁判の時点では、同社が長期契約のために十分な競争力を持ちえないという結論の妥当性がないとはいえず、政府が信頼した生産統計を、地方裁判所は重要視しなかった⁵⁸⁾。

以上のことは、最高裁判所での判決において5名の判事により同意され、司法省による合併を違反とする訴えは退けられた。司法省によって示されたデータは、地理的な市場範囲を既存の定義を用いて設定したうえ、関連するエネルギー市場の存在を無視しており、将来の競争力を考慮せずに現状の市場シェアの高さを判断の根拠としていた。こうした司法省の考えを、最高裁判所は否定したのである。なお、合併を違法とする判断をした4名の判事は、反対意見を次のように述べている。

⁵⁵⁾ 415 U. S. 506-508.

⁵⁶⁾ Federal Rule of Civil Procedure 52(a) のこと。控訴裁判所は、「明らかに誤りで (clearly erroneous)」ない限り、地方裁判所の事実認定を除外すべきではない、とする規定。

⁵⁷⁾ 415 U. S. 508.

⁵⁸⁾ 415 U. S. 508-510.

⁵²⁾ 415 U. S. 487

⁵³⁾ 415 U. S. 494-504.

⁵⁴⁾ 415 U. S. 504-506

多数意見では、生産高には過年度に締結された長期契約に基づく納入分が含まれるため、重要性は限定的であると述べている。未確定の埋蔵量または未確定の石炭の販売が競争力を示すのに望ましいことは事実であるが、地方裁判所はこれらの基準のいずれかにもとづいて、ユナイテッドまたはフリーマンの買収時点におけるそれぞれの市場シェアに関して何の認定もしなかった。

正しい法的基準に基づく調査結果が欠けている記録に基づいて、クレイトン法第7条に違反しているという根強い司法バイアスを除いては、判決は肯定されないかもしれない。私たちは、1959年の時点で、イリノイ州と東部内側石炭地区（EICP）の販売地域の石炭市場に対するフリーマンとユナイテッド・エレクトリックの組み合わせの影響を評価すべきという指示を付けて地方裁判所に訴訟を差し戻すべきである。我々は、それぞれの市場における調査結果を出すよう裁判所に指示するべきであり、さらに、防衛に失敗した会社に適用される厳格な基準に照らして、ユナイテッド・エレクトリック社の独立生産者としての、または1959年時点でジェネラル・ダイナミクス社以外に「取得した」可能性のあった会社の評価を指示すべきである。私たちは責任ある見直しの義務を放棄し、必要な調査結果のいずれもないこれらの記録に基づいてクレイトン法第7条違反は成立しないという結論のみを受け入れるので、地方裁判所の判決を支持することを却下する⁵⁹⁾。

結局、反対意見を述べた判事らの意見は多数派を構成できず、本件の合併は有効との判断が下されたが、合併の背景、関連する企業の多さ、関連産業における特有な事情など、考慮すべき

事柄の多さは、合併が競争制限的かどうかを判断することを難しくした。

ジェネラル・ダイナミクス社の合併事例では、コンチネンタル・カン社の裁判の判例で示された関連市場の考え方にしたが、石炭のみならずガスや石油を含むエネルギー市場として市場を画定したうえで、電力会社向けなどの用途に応じた市場の画定を行うべきであるはずなのに、司法省がイリノイと東部内側石炭地区（EICP）を取り上げて市場を画定したことが、強引であり不適当とされた。つまり、関連市場の正確な画定が求められたのである。さらに、関連市場の画定のみならず、ジェネラル・ダイナミクス社の訴訟においては、市場シェアのみならず埋蔵量等の要因をも勘案するなど、シェア以外の多様な要因も考慮することが求められた。

ジェネラル・ダイナミクス社の事例は、これまでのように市場構造の集中度のみによって合併が競争を減じるか否かを判断することから離れた、最初の、象徴的な事例であったといえる。

（３）判決に対する評価

ジェネラル・ダイナミクス社の判決が出た1974年3月19日直後の当時の新聞紙面での反応は、裁判所の合併を違法としない決定に対して、おおむね好意的であった。たとえば、同年の3月24日付のニューヨーク・タイムズの記事⁶⁰⁾では、司法省反トラスト局がこれまで主張していた、業界内での競争を減らす傾向が比較的小さい場合でも企業合併は阻止されるべきである、という見解について、裁判所がかなり批判的に検討し始めた、としている。そして、大企業に温情的な判決が下されたと評価し、これに続く類似の裁判において同様の判決が出ることに期

⁵⁹⁾ 415 U. S. 526-527.

⁶⁰⁾ Warren Weaver Jr., "Court is watched for merger shift: a changing picture a possible new special", *New York Times*, Mar 24, 1974; ProQuest Historical Newspapers: The New York Times with Index pg. 118.

待を寄せている。また記事では、当時のニクソン政権との関係について、最高裁判所の判事の構成が、ニクソン大統領が任命した4人とその他の共和党政権の指名を受けた1名により定員の過半数が構成されており、合併を違法と判断した4名は民主党政権での指名であったことにも触れ、政治的な影響についても含みを持たせている⁶¹⁾。その証拠にジェネラル・ダイナミクス社より以前に判決の出た同様の裁判について、指名された政党によって判事の評決が2分されていることを例にあげているが、もちろん今後、合併が許されることになるかどうかは分らない、という。この懸念は現実となり、同じ記者が1974年6月27日に書いた記事⁶²⁾では、「裁判所は反トラスト政策を後退させる」という見出しで銀行の合併事例が違法との判決を下されたことを追記している。

同様の記事は1974年3月21日付のウォール・ストリート・ジャーナルにも掲載されている。「天秤が傾く：反トラスト訴訟で最高裁が企業寄り」との見出しを付けた記事⁶³⁾では、これまでの合併に関する訴訟において、政府が裁判で負けることはほぼなかったことをあげ、今回の判決を驚きをもってみている。そのせいか、同様の裁判において合併が有効であるとの判決が今後下される見通しについて楽観視する様子は記事からはうかがえない。

新聞紙面でのジェネラル・ダイナミクス社の判決には今後、合併の禁止が緩和されるかもしれないという期待感もみられたが、これに対し、法律の専門家のあいだでは、この判決が反トラスト訴訟に転換をもたらす契機となるとは、さほど期待していなかったようである。

先にもみたシカゴ学派を代表する法学者であるR.A.ポズナーは、同判決の翌年に反トラスト政策と最高裁判所判決について取り上げた論文⁶⁴⁾のなかで、ジェネラル・ダイナミクス社の判決についても触れ、クレイトン法第7条（セラーキーフォヴァー法）に基づくブラウン・シュール裁判やボンズ・グローサリー裁判の判決⁶⁵⁾を引き合いにして、次のように分析している。

この訴訟では、主要な石炭生産者の合併が行われ、2つの地理的市場における2大企業の市場シェアがそれぞれ45から49%、44から53%に増加し（表2）、この合併は、石炭生産者数の急激な減少（1957年から1967年の間に144から39社、いずれかの市場で）を背景に行われた。ボンズ・グローサリー裁判をみると、こうした事実がクレイトン法第7条における明確な違反を示していると考えられたかもしれない。しかし裁判所は、市場シェアが市場支配力の主要な指標であるとの判断を求めて、ブラウン・シュール裁判に立ち返り、そのうえで、ジェネラル・ダイナミクス社の訴訟では、買収した企業の市場シェアが競争上の地位を誇張していると判断した。この判断のもととなったのは、同社のすべての石炭埋蔵量はすでに長期契約により実質的に他の利用が不可能となっていた点であり、したがって、被買収企業の新規事業の競争力は非常に

⁶¹⁾ これと同様のことを、ジェネラル・ダイナミクス社訴訟の判決の翌日3月20日の記事でも述べられている。cf. Warren Weaver Jr., "High court backs coal acquisition: special to the New York Times", *New York Times*, Mar 20, 1974; ProQuest Historical Newspapers: The New York Times with Index pg. 53.

⁶²⁾ Warren Weaver Jr., "Court sets back Antitrust theory: rejects bid by Government to Bar", *New York Times*, Jun 27, 1974; ProQuest Historical Newspapers: The New York Times with Index pg. 1.

⁶³⁾ Wayne E. Green Staff Reporter of the Wall Street Journal, "Tipping the Scales: High Court favors business more often in Antitrust cases", *Wall Street Journal*, May 21, 1974; ProQuest Historical Newspapers: The Wall Street Journal, pg. 1

⁶⁴⁾ Richard A. Posner, "Antitrust Policy and the Supreme Court: an analysis of the restricted distribution, horizontal merger and potential competition decisions," 75 *Columbia Law Review* 282 (1975).

⁶⁵⁾ 本稿26, 27頁参照。

限られており、新規顧客にとって重要な潜在的供給源とは考えられなかった。裁判所は、買収した会社は新規販売を行うことができなかったもので、市場での競争力を示す要素から割引かれるべきである、と言っている。しかし、これには疑問がある。本裁判でブラウン・シュエ裁判からの引用が額面通りに行われている場合、現在のルールでは市場シェアは分析の出発点にすぎないからである。これは、新しい競争の創出が緩やかな過程を経る鉄鋼のような市場では市場シェアは重要となるが、ボンズ・グローサリーのような立場にある企業にとってみれば、小売食料品事業に参入する際にかなりの容易さと迅速さが市場シェアの拡大に結び付く場合において、市場シェアの重要性が大幅に弱められたと主張できるようになったことを意味するように思われる。ジェネラル・ダイナミクス社の裁判でみられたような合併の許可は、論理的に不可能であり、これまでにない事例であり、もはや重要な資源を得ることができないような特殊な企業に限られたものであった⁶⁶⁾。

ポズナーは、現時点における市場シェアが将来の市場競争にどのような影響をおよぼすかを判断することは、産業によって異なることを示している。したがって、市場シェアのみで競争的な環境が保たれているか否かを判断することには懐疑的である。そのため、ジェネラル・ダイナミクス社の裁判で合併が認められたのは、例外的な事例にすぎないと評価した。

また、ポズナー以外にも、先にみたロバート・ボークはその著書において、同判決の2年後に次のように記している。ジェネラル・ダイナミクス社の訴訟とほぼ時を同じくして進行していた銀行の合併の可否をめぐる最高裁判所の判決

について、「これまでの規則に修正を加えるのではなく、個々の状況について特定の局面を強調する」にすぎないものと評した⁶⁷⁾。

いずれにしても、ジェネラル・ダイナミクス社の判決は、法律の現場では、合併解禁となるような先例を形作るものではなかった。しかし、この裁判においてクレイトン法第7条のもとで合併が認められたことは、同法の適用に揺らぎが生じていることを意味した。つまり、法律が現実に対応できなくなっていることを示していたのである。

2 新たな立法の模索—合併をめぐる訴訟の限界

ジェネラル・ダイナミクス社を対象とした反トラスト訴訟の場で、市場構造に基づく独占認定という判断基準に疑問が付されたとはいえ、裁判官の判断次第で結果が左右される恐れは残った。また、企業にとっては自社の関係する合併が、反トラスト法違反となるか否かが判然としないことは、事業の展開上好ましくないことは明らかであった。1968年に合併に関するガイドラインが策定されていたとはいえ、当時のアメリカにおける政治・経済上の混乱のため、ほとんど機能していなかった⁶⁸⁾。次のガイドラインが1982年に策定されるまでの間に、1976年にハート・スコット・ロディノ法が制定されている（次章で詳述）。同法は、合併の事前届出を当事者らに義務付け、連邦取引委員会による審査を経たのちに合併が許可されるか否かを定めることを定めていた。ある合併が違法かどうかを事前に判断するための手続きを、法的に定める必要があったのである。その契機となったのが、エルパソ天然ガス社の訴訟⁶⁹⁾であった。

⁶⁷⁾ Robert Bork, *Antitrust Paradox*, p.218.

⁶⁸⁾ 水野里香「アメリカ反トラスト政策における市場構造から市場競争の重視への転換」77頁。

⁶⁹⁾ *United States v. El Paso Natural Gas Co.* 376 U.S. 651 (1964)

(1) エルパソ天然ガス社の訴訟

エルパソ天然ガス社 (El Paso Natural Gas Co.) は1928年に創業され、天然ガス田から供給地までをパイプラインで結ぶ輸送システムを構築し、1970年代にかけて、その範囲をメキシコ北部からワシントンの北東端まで、さらに南西部全域にまで広げ、北米で最大の天然ガスを供給する会社となった⁷⁰⁾。なお同社はその後2011年に、ガスや石油などのパイプラインおよびターミナルを所有し管理する北米で最大のエネルギーインフラ企業であるキンダー・モルガン社 (Kinder Morgan, Inc. 1997年設立) によって買収されている⁷¹⁾。

このエルパソ天然ガス社は、その事業拡大期にあたる1964年に政府 (司法省) からクレイトン法第7条に違反するとして訴えられた。訴えの理由は、エルパソ社の潜在的な競争相手であり、当時ニューメキシコ州から太平洋岸北西部にかけてパイプラインを持っていたパシフィック・ノースウエスト・パイプライン社 (Pacific Northwest Pipeline Corp. : PNW) を、エルパソ社が買収後に統合したからであった。エルパソ社は、同社が唯一のサプライヤーであるカリフォルニア州の顧客に対し、さらに供給を増やすことを考えていたため、PNW社を買収したのである。司法省はこの買収に異議を申し立てた。裁判は7年間続いたのち、司法省側の申し立てが受け入れられ、最高裁判所はエルパソ社に対し遅滞なくPNW社を売却するよう命じた⁷²⁾。

その後、エルパソ社がPNW社を売却するのに10年を要した。つまり、反競争的買収行為が

最終的に解決されるまでに、政府による訴えがあつてから判決が出たのちに合併が解消され、その売却が完了するまでに17年間の歳月がかつたのである。さらに、エルパソ社は判決が出るまでの間はPNW社を所有していたことになるので、ここから毎年1,000万ドルの利益を得ていたと推定された⁷³⁾。

(2) 反トラスト訴訟の現実と矛盾

エルパソ社の訴訟で明らかになった、判決までに要した期間にエルパソ社が利益を得ていたという現実と、判決が出るまで反競争的行為が放置されてしまうという矛盾は、のちに成立するハート・スコット・ロディノ法の制定をめぐる連邦議会での議論⁷⁴⁾のなかでも論じられている。

エルパソの売却を処理した政府側の弁護士によれば、売却は最終的に完了したが、これには多額の費用がかかったことを、上院議会の公聴会において次のように述べている⁷⁵⁾。

「この分割のために途方もない時間が費やされたことを考えると、同じように多くの資源が費やされたことが分かります。売却が完全に終了するまでにどれだけの費用を要したのかという集計はありませんが、それが数百万におよび、何百人もの弁護士や会計士などを雇い、限られたなかで大量の資源を動員したことは間違いはないでしょう。そして西部地

⁷⁰⁾ Senate Report, No. 803, 94th Cong. 2d Sess. 66 (1976) at 70. この上院議会での記録は、ハート・スコット・ロディノ法の制定過程で記されたものである。

⁷⁴⁾ Earl W. Kintner, *The Legislative History of the Federal Antitrust Laws and Related Statutes*, Part II, The Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act of 1976, (1985).

⁷⁵⁾ The Antitrust Improvements Act of 1975: Hearings before the Subcommittee on Antitrust and Monopoly of the Senate Judiciary Commission on Senate 1284, 94th Cong., 1st Sess. 420 (1975) (以降、Senate Hearingsと表記)

⁷⁰⁾ "El Paso Natural Gas Company," *International Directory of Company Histories*, Vol. 12. St. James Press, 1996.

⁷¹⁾ キンダー・モルガン社ホームページ (<https://www.kindermorgan.com/pages/default.aspx>) 会社の概要 (Corporate Profile) および歴史 (Company History) の箇所参照 (2019年6月10日参照)。

⁷²⁾ 376 U.S. 662.

域のガス産業において、最高裁判所の判決が下された後、非競争的な市場構造が10年間そのままになっていました。しかし、計り知れないもう一つの非常におおきな損失は、エネルギー不足の時代に、公益事業を運営し、新たなエネルギー供給源を開発するという重要な仕事から、エルパソ社の主要な幹部の時間と才能とが大幅に奪われたことにあります。』⁷⁶⁾

エルパソ社の事例は、合併を違法とするまでに非競争的市場が温存されたままになったこと、また、違法の判断が下された後は合併を解消するまでの間も、時間的にも人的にも多大な損失が生じてしまうという問題を浮かび上がらせた。

買収企業と被買収企業との関係をもても、合併後の解体を命じる判決による混乱は計り知れない。合併後、企業の業務は統合され、人員も移動し、被買収企業の技術や商標は、買収企業に譲渡、あるいは他社に売却されたりしている。これらを、合併前の状態に戻すとしても、ふたたび競争状態におくのが困難であることは明らかであった。実際、訴訟の9割において結果が不成功もしくは失敗と結論付ける研究もあった⁷⁷⁾。このうち成功もしくは十分な救済がもたらされたとした4件の訴訟のうち、3件において合併は完了前に中止され、1件においては株式取得のみの合併であった⁷⁸⁾。このことは、1950年に制定されたセラー・キーフォーヴァー法に託された、産業の集中を規制するという意図が達成できていないことを意味していた。

以上のように、エルパソ社の件で明らかになった問題点は、次のようにまとめられる。(1)

政府機関が合併を事前に知ることができないので、これが違法となるかどうかの判断が合併時点でできない、(2) 政府機関が合併を事前に知ることができたとしても、合併を完了させるまでに待機期間を命じる権限が法的にない、(3) 合併の差止命令を準備するにしても、そのための情報を得ることは時間的にも非常に難しく、何より企業には自発的に情報を提供する義務も必要もない。

では、合併を事前に知ることが出来れば問題は解決したのだろうか。この点については、過去にも同様の取り組みが試みられていた。その初期の事例は、1903年にセオドア・ルーズベルトが設立した株式会社局である⁷⁹⁾。同局は、独占化の兆候がみられる企業や産業を対象に調査を行うのであるが、これ以外にも目的があった。それは、調査の対象となった企業が反トラスト法違反で訴えられることを恐れ、独占的行為を裁判になる前に取りやめることであった。その後1908年に、株式会社局の権限の拡大を目指したヘップバーン法案 (Hepburn bill) の提出を目指す動きがみられた⁸⁰⁾。この法案では、大企業に対して、合併予定の通知あるいは合併前の合意を事前に提出することを要求していた。しかし、どのようにして合併を事前審査するのかを議論する時間は十分になく、結果、法案は成立せず、株式会社局はその後、1914年に設立される連邦取引委員会へと発展的に解消されることになる。連邦取引委員会が設立されたのち1950年代以降になると、委員会は合併の事前通知についての議論をおこない、合併の事前通知を義務付けるための法律の制定を政府に促した。ハート・スコット・ロディノ法が成立する以前に連邦取引委員会は、連邦取引委員会法第6条に基づく調査権限を行使して、1967年の段階で

⁷⁶⁾ Senate Hearings at 428 (statement of David K. Watkiss)

⁷⁷⁾ Kenneth G. Elzinga, "The Antimerger Law: Pyrrhic Victories?" 12 *The Journal of Law and Economics*, 43, 51-52, 1969.

⁷⁸⁾ Kenneth G. Elzinga, "The Antimerger Law" 52.

⁷⁹⁾ 本稿24頁参照。

⁸⁰⁾ William Letwin, *Law and Economic Policy in America*, University of Chicago Press, 1981, p.247.

は特定の合併⁸¹⁾を対象として、その後1969年には大規模な合併全般にまで対象を広げて、これらの合併が行われる60日前までに報告書を提出することを求めた。ここでは、総資産または総売上高が2億5,000万ドル以上のすべての企業は、総資産または総売上高が1,000万ドル以上の企業を買収する際に報告書を提出する必要があった。しかし、連邦取引委員会には報告書の提出を義務付ける権限はなく、1974年頃になるとこの動きは停滞してしまった。その間、エルパソ社の件が進行していたのである。

以上のような状況から、連邦議会は新しい法律、すなわちハート・スコット・ロディノ法に、合併前にこれを報告することを義務付ける条項を盛り込むこととなったのである。

3 ハート・スコット・ロディノ法の成立 (1976年)

(1) ハート・スコット・ロディノ法とは

ハート・スコット・ロディノ法は、クレイトン法の一部を改正した法律であり、正確にはハート・スコット・ロディノ反トラスト改正法⁸²⁾という名称で、これを省略してハート・スコット・ロディノ法もしくはHSR法と呼ぶ。同法はおもに合併の事前届出について定めている。同法に定められた手続きでは、特定の取引を完了する前に、合併の当事者が連邦取引委員会と司法省に通知する必要がある。一般的に合併の事前届出が必要となるのは、(a) 取引の当事者の1人が年間純売上高（または収益）または総資産が1億ドルを超え、他の当事者の年間純売上高（または収益）または総資産が1,000万ドルを超える場合、または、(b) 取得価格または取得資産の価値または実体額が1,500万ドルを

超える場合⁸³⁾、である。これらを遵守しなかった場合、完了した取引の取消しや、1日につき最大10,000ドルの制裁金が科せられる場合がある、と定めている⁸⁴⁾。なお、これらの数字は同法の制定当時の値であり、毎年見直されている。

ハート・スコット・ロディノ法はまた、当事者らが合併に向けた具体的作業を進めることのできない待機期間を設けた。現金による株式取得取引以外では、当初の待機期間を、合併当事者らが連邦取引委員会に事前届出をしてから30日間とした。現金での株式取得では、待機期間は事前届出から15日間とした⁸⁵⁾。最初の待機期間が切れる前に、これを審査する連邦取引委員会は、届出のあった合併に関する情報の追加提出を合併当事者に求めることができる。さらなる情報の追加提出の要求はもう一回行われることがあり、このとき、現金での株式取得では10日間、これ以外では20日間、待機期間が延長される⁸⁶⁾。この待機期間が満了する前に連邦取引委員会が合併に異議を申し立てないと決定した場合、同委員会が合併解消のためにクレイトン法第7条に基づく訴訟を起こす可能性は低いと言える。

なお、ハート・スコット・ロディノ法には同法の適用が免除される取引が記されており、通常の業務の過程で譲渡された商品または不動産の取得、議決権のない債券、住宅ローン、信託証書、またはその他の債務の取得、などがこれに該当する⁸⁷⁾。

(2) ハート・スコット・ロディノ法制定後の動きとその成果

ハート・スコット・ロディノ法は制定されてすぐに施行されたのではなかった。これには事

⁸¹⁾当初対象となったのは、食品流通とセメント産業であり、のちに食料品店と繊維工場にも拡大された。

⁸²⁾Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements act, 15 U.S.C. § 18a

⁸³⁾15 U.S.C. § 18a (a)

⁸⁴⁾15 U.S.C. § 18a (g)

⁸⁵⁾15 U.S.C. § 18a (b)

⁸⁶⁾15 U.S.C. § 18a (e)

⁸⁷⁾15 U.S.C. § 18a (c)

前準備が必要とされた。事前報告のための書式の策定などを規則にまとめるための動きは、合併の事前報告という手続きの難しさを表している。そうした事前準備について、ここでは以下の通り、連邦取引委員会の報告書⁸⁸⁾にしたがって追ってみる。

ハート・スコット・ロディノ法は、買収が完了する前に、司法省反トラスト局および連邦取引委員会いずれかの機関が仮差止め命令を求めた場合に、連邦地方裁判所による迅速な審議が行われることを規定している。同法は1976年9月30日に大統領によって署名され成立したが、1976年12月15日に連邦取引委員会は、反トラスト局を担当する局長による非公式の同意を得て、規則案と通知および報告書案を示し、パブリックコメントを求めた。なお、提案された規則案は1976年12月20日の連邦政府発行の官報に掲載された⁸⁹⁾。当初30日を予定していたコメントを求める期間は、1977年1月12日に連邦取引委員会によって、2月18日に延期された。結果、約130のコメントが寄せられた。

パブリックコメントが広範囲におよんでいるため、提案された規則の中でいくつかの実質的な修正がなされなければならないことが明らかになった。1977年7月25日に連邦取引委員会は、改訂規則案と通知および報告書の改訂案を承認し、それに対する追加のパブリックコメントが望ましいと判断した。なお、改訂された規則案と書式案は1977年8月1日の官報に掲載され⁹⁰⁾、この日から30日間のパブリックコメントを募った。1977年8月23日に連邦取引委員会は、コメ

ントを募る期間の延長を求める多数の要求に応じて、さらに30日間、1977年9月30日まで延長した。この2回目は、合計116のパブリックコメントが寄せられた。

この法律を実施するための規則を作成する過程には、いくつかの理由で時間を要した。その理由は第一に、この法律があらゆる種類の資産の取得または議決権の取得を対象としているからである。それは、企業、パートナーシップおよび個人による取得、所有者または発行者による直接の取得、第三者または公開市場での議決権付き証券の取得、公開買付けまたは交渉売買による取得、外国のあるいはそのほかの当事者による取得などにおよぶ。

これらはそれぞれ、規則作成に際して考慮に入れなければならない特有の状況を有している。

第二に、本法による通知の範囲と種類が、他の法令や他の規制体系に影響をおよぼす様々な状況がある。これらのうちのいくつかは、本法に定める特定の免除規定にみることができる。規則によって追加の免除を設けるのが賢明であると提案する者がいるかもしれない。

第三に、無限に存在すると考えられる多様な商習慣や組織形態は、特定の種類の買収が反競争的な問題を引き起こす可能性、一社以上の当事者による通常の業務の過程で特定の種類の買収が発生する範囲、および取引における当事者間の関係、これらの状況によっては、報告義務に変更が認められたり、さらなる報告が要求されたりすることがある。

最後に、本法を実施するための規則案の起案は、たとえば「買収が完了した場合、反トラスト法に違反する可能性があるかどうかを判断するために必要かつ適切な、買収提案に関連する文書資料および情報」、ならびにそのような情報を提供しなければならない人に対する費用など、執行機関がそれぞれに必要なものがあるなかで、バランスをとることが難しく衝突す

⁸⁸⁾ Federal Trade Commission (Jointly with The Antitrust Division of the United States Department of Justice), 1st Annual Reports to Congress pursuant to the Hart-Scott-Rodino Antitrust improvements act of 1976.

⁸⁹⁾ 41 Federal Register 55488, December 20, 1976.

⁹⁰⁾ 42 Federal Register 39040, August 1, 1977.

ることがあるかもしれない。このバランスをどこに置くかを判断するのに十分な情報を集めるプロセスはかなり労力を要した。

現時点（1976年当時）では、連邦取引委員会と反トラスト局の職員が規則と様式の改訂に取り組んでいる。連邦取引委員会による規則および書式の条件付き承認および反トラスト局を担当する長官による条件付き同意の後、その書式は、連邦報告法（44 U.S.C. § 3502）に基づく検討のために会計検査院に提出される。45日以内に完了しなければならないこの見直しが行われている間に、職員らは最終的な原則と目的についての声明の準備をする。その後、連邦取引委員会は規則と様式を正式に公布し、同意を得るために反トラスト局局長に提出する。同意が得られた後、最終規則および様式は、原則および目的の声明とともに連邦官報に公表される。行政手続法第4条（5 U.S.C. § 553）のもと、規則は公表後30日以内に有効になる。

以上のように、法律が制定されたからといって直ちに合併の事前届出業務が実行できるわけではなかった。様々な手続きの細則を定める必要があり、そのためにかなりの時間を要したことが分かる。では、実際の運用ではどのような成果がみられたのであろうか。

ハート・スコット・ロディノ法が制定されたのち、ほとんどの合併案件が連邦取引委員会もしくは司法省に届出られることとなった。同法がなければ、企業が事前に情報を提供する義務はなく、また合併後に取消命令を受けてから合併を解消することもほぼなくなり、企業側に諸々の損失が生じるのを防ぐことも可能にした。そして何より、ハート・スコット・ロディノ法は、これまでの反トラスト法では適用することが難しかった合併のほとんどを対象とすることができた。

同法が施行されてから直後の4年間における

届出の状況を確認してみよう（表4）。

届出数は年を追うごとに増えている。追加の情報提出を求められる件数も当初は1割ほどであったのが、徐々に1割を下回るようになり、企業側にも手続きが浸透してきた様子がうかがえる。さらに重要なのが、合併の事前審査の状況である。表4によると、審査ののち合併の中止を求められたすべての企業が、命令にしたがって合併を中止するとは限らなかった。中止の命令に応じない企業もあった。この場合は、裁判へと進むことになる。しかしその数も当初は、命令を受けた半数におよんでいたが、3年目の1980年になると大幅に減っている。おそらく、裁判に進むことを回避する方が負担のすくないことが周知されたのであろう。ハート・スコット・ロディノ法が成立する以前、連邦取引委員会が連邦取引委員会法に定められた権限において行っていた合併の事前届出の状況では、1955年から1971年までの16年間で、167件の合併異議申し立てを行ったが、そのうち仮差止命令を求めたのは50件のみであった⁹¹⁾。これを表4のデータと比較すると、合併異議申し立ては1年あたりにつき10件程度と非常に少なく、仮差止命令となったのは1年あたり3件程度となり、ハート・スコット・ロディノ法が成立することで、以前は調査の対象とならない、もしくは調査に応じなかったより多くの企業が、調査対象となったことが明らかであった。このことはつまり、裁判で合併の解消が命じられることによる損害を、多くの場合において事前に回避できたことを意味するのである。

⁹¹⁾ Grant S. Lewis, Preliminary Injunctions in Government Section 7 Litigation, 17 *Antitrust Bulletin*, 1, 1972, p2.

表 4 合併の届出の概要（1978－1981）

	1978年 (9月－12月)	1979年 (1月－12月)	1980年 (1月－12月)	1981年 (1月－11月)	合計
届出総数	355	868	824	989	3036
追加情報提出件数	36	109	74	75	294
連邦取引委員会	23	58	36	44	161
司法省	13	51	38	31	133
合併中止を命じた件数	31	118	114	169*	432
中止した件数	16	62	89	129	296
中止しなかった件数	15	53	15	16	99

※このうち届出がないもの6件、早期に中止したもの4件、未処理のもの14件が含まれる。

出所：Federal Trade Commission (Jointly With The Antitrust Division of the United States Department of Justice), Annual Report to Congress Pursuant to The Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act of 1976, 4th Report, p.12.

おわりに

世界大恐慌の発生後から続くアメリカの反トラスト政策にみられる企業に厳しいという傾向に対して、1960年代になると学術分野においてこれまでの政策への異論が現れ始めた。こうした異論は、1980年代になると政権の側に反映され、新自由主義的な規制緩和政策の流れの影響もあり、反トラスト政策においても合併が独占とみなされて一律に違法とされる状況は解消された。反トラスト政策におけるこのような転換は、80年代になって突然生じたのではなく、これを促すことになる1970年代にみられた動きが重要となる。60年代と80年代の間に位置した1970年代は、コングロマリットの独占が目立つようになるなど、これまでの反トラスト法が想定していなかった、あるいは反トラスト法では裁くことのできない、水平的でもなく垂直的でもない、異業種による合併が多くみられるようになっていた。

1970年代の反トラスト訴訟をみると、これまでの判決の傾向をくつがえしたことで注目されたジェネラル・ダイナミクス社の訴訟では、市場シェアのみに着目するのではなく、他の要因も考慮に入れたうえで、将来的に競争市場が維

持できるかどうか問われた。ここでは、取引関係のある数社からなる合併がなされたからといって、ただちに違法判決が下されることはなかった。しかし、訴訟の場で競争市場の有無を判断することは、違法の判定を下される可能性も場合によってはあることを意味した。エルパソ社の訴訟では、合併は違法との判断が下され、その解消が命じられた。この件は、裁判による独占認定の限界を明らかにした。訴訟が終わるまでに要する時間と、その間は解消されることなく存在する非競争的市場、そして訴訟後に合併の解消を命じられてから必要となる費用負担と物的・人的損失など、競争的市場の維持という反トラスト政策の目的にそぐわない結果を政策当局者に認識させる事例となった。そして、これらのことがハート・スコット・ロディノ法の制定をつよく促す要因となった。

ハート・スコット・ロディノ法は、合併の事前届出を義務付け、当局がこれを審査して合併の可否を判断することを定めた法律である。同法によって、合併が水平的か垂直的かコングロマリットのかを問わず、合併そのものを包括的に、しかも事前に反競争的かどうかを判断することが可能となった。ここに至り、一律に市場

構造のみではなく、ケースごとに市場効率によって独占を認定するという反トラスト政策の流れができた。その際、合併が反競争的市場をもたらすかどうかという判断基準としてガイドラインが積極的に活用されるようになる。ガイドラインは1968年に策定されて以降、ほとんど活用されることはなかったが、1976年のハート・スコット・ロディノ法の制定を経て、1982年、84年、92年、97年、2000年、2004年、2010年と、比較的短期間の間にガイドラインの改訂版が策定され、経済活動の実態にそくした対応が取られている。

1980年代にみられた反トラスト政策の転換に際して、その背景をなす1970年代の反トラスト政策の動向を明らかにした。これに続く80年代のガイドラインに依拠した独占認定について本稿では言及しなかったが、これについては稿を改め明らかにすることとする。

