



平成28年度主要企業結合事例 —石油元売統合、鉄鋼製造子会社化を中心に

東京事務所代表／マネジングディレクター 石垣浩晶 シニアコンサルタント 金子直也
シニアコンサルタント 矢野智彦 アナリスト 青木雄介



I はじめに——全体の傾向

今年6月14日、公正取引委員会（以下「公取委」という）は、「平成28年度における主要な企業結合事例について」（以下「『公表事例』」という）を発表した¹。

今年の届出数は319件であり、平成25年以降の増加傾向が維持されているが、第二次審査へと移行したものは3件に留まり昨年度の6件から減少している（下記【図表1】）。しかし、経済分析の重視等の変化によりむしろ審査は厳格化している。

「公表事例」で報告されている12事案の審査内容および公取委の判断の概要は次頁【図表2】の通りである。

平成28年度の事例をみると、当事会社の合

算市場シェアが高くとも、複数の判断要素を考慮して統合等の市場競争への影響を評価しており、公取委はおおむね従前通りの審査を行っている²。経済分析の積極活用（事例3と5）、協調的行動についての強い関心（事例1、3、5）、行動的措置よりも構造的措置を重視する問題解消措置（事例2、3、5、9）といった最近の企業結合審査の傾向は、引き続き維持されている。

なお、平成27年度においては、競争事業者の排除を懸念した総合的事業能力の検討が復活したことが注目されたが、平成28年度の公表事例においては再び姿を消した。

以下、IIおよびIIIでは、第二次審査案件であった石油元売の統合および鉄鋼製造の子会社化に関する審査の概要と審査上の重要な特徴について詳細に説明する³。IVでは、著者

【図表1】過去4年度の届出の受理状況

	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度
合計届出数	264	289	295	319
第一次審査で終了したもの	257	275	281	308
第二次審査に移行したもの	4	3	6	3

¹ 公正取引委員会「平成28年度における主要な企業結合事例について」(http://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/h29/jun/170614_01.files/170614.pdf)。

² NERAエコノミックコンサルティング編『企業結合規制の経済分析』（中央経済社、2014）51～55頁参照。

【図表2】公表事例のサマリー

事例番号	事例	主要商品	地理的範囲	合算市場シェア	独禁法上の懸念	判断の鍵となる競争圧力や問題解消措置の内容	経済分析の活用	進んだ審査段階
1	日本製紙・ウェアハウザー	液体用紙容器原紙・液体用紙容器	原紙：世界／容器：日本	原紙10%未満／川下35%または15%	垂直統合に起因する協調的行動	情報遮断の問題解消措置	未公表	第一次審査
2	ダウ・デュポン	酸性コポリマー	日本	90+5=95%	独占化	5%のダウ事業の売却	未公表	第一次審査
		KrFフォトレジストポリマー・KrFフォトレジスト（垂直）	日本	川上35%・川下20%	投入物閉鎖	川下市場の需要減少／十分な供給余力等の総合評価	未公表	第一次審査
3	出光・昭和/JX・東燃	プロパン・ブタン	日本	見方によっては100%	共同出資するJVを通じた協調的行動	出資の取り止めや引下げ、役員兼任の廃止等の問題解消措置	合併シミュレーション	第二次審査
		ガソリン・灯油・軽油・A重油	日本	それぞれ30~50%	協調的行動	競争事業者の石油備蓄義務の肩代わりの問題解消措置	インパルス反応閾数分析／臨界損失分析	
4	サノフィ・ペーリンガー・インゲルハイム	全身抗体ヒスタミン剤／動物用解熱鎮痛消炎剤、循環器薬、豚サーコヴィルス感染症ワクチン	日本	30~65%		有力な競争事業者からの競争圧力、参入からの競争圧力、需要者からの競争圧力等の総合評価	未公表	第一次審査
5	新日鐵住金・日新	溶融亜鉛アルミニウムマグネシウム合金めっき鋼板	日本	100%	独占化	一方の製品を第三者メーカーにライセンス	価格相関、定常性分析、臨界弾力性分析	第二次審査
		ステンレス冷延鋼板	日本	60%	急激な寡占化	競争事業者に対する営業情報の提供と営業支援	価格相関、定常性分析、臨界弾力性分析	
6	エマソンエレクトロニクス・ペニテニア	コントロールバルブ・アイソレーションバルブ等	日本	10%未満～30%		セーフハーバー	未公表	第一次審査
7	ジャバントンネルシステムズ・三菱重工メカトロシステムズ	小・中口径シールド掘進機	日本	30%		セーフハーバー	未公表	第一次審査
		大口径シールド掘進機	日本	60%		有力な競争者からの競争圧力、参入・輸入からの競争圧力等の総合評価	未公表	
8	LAMリサーチ・KLAテンコール	半導体製造装置・半導体検査装置（垂直）	未判断	未開示	投入物閉鎖	特定検査装置を差別なく供給する等の問題解消措置の提案は不十分との見解→取下げ	未公表	第一次審査
9	アボット・センタージュード	小型血管孔閉塞用機器	日本	55%	複占	セントジュードの事業を第三者に売却	未公表	第一次審査
			日本	40%, 60%（関連市場）	第三者によるTRバンドとの抱き合わせ	有力な競争事業者の存在、買手からの競争圧力	未公表	
10	キヤノン・東芝メディカル	静止画用FPD、動画用FPD、PACS、HIS	日本	10~20%		セーフハーバー	未公表	第一次審査
		静止画用FPD・動画用FPD／静止画用撮影装置・動画用撮影装置	日本	川上10~20%／川下25~35%	顧客閉鎖・投入物閉鎖	有力な競争事業者	未公表	
11	ヤフー・イーブック	電子書籍出版業／電子書籍小売業	日本	5%未満～5%		セーフハーバー	未公表	第一次審査
12	メディアドウ・出版デジタル機構	電子書籍取次業	日本	60%		有力な競争事業者の存在、参入圧力、および、需要者からの競争圧力	未公表	第一次審査

らがこれらの2件の審査に関して当事会社側に対して経済分析をベースとした支援を行った経験もふまえ、公取委の審査の方針や、今後の望ましい実務のあり方についてコメントする。

II 石油元売の統合

本件審査では、出光と昭和シェルの経営統合（以下「出光・昭和統合」という）⁴、JXと東燃ゼネラルの統合（以下「JX・東燃統合」という）という届出時期が近かった2件の経営統合計画（以下「本件両統合」という）の審査が同時に行われた。もし届出時期が大幅に異なっていれば、石油元売最大手5社が4社になる統合と、4社が3社になる統合と、別々の統合として審査され、競争上の評価は異なったであろう。実際には、当事会社は、5社が3社になる統合として、もう一方の経営統合による競争への影響まで考慮したうえで、みずからの統合が競争を実質的に制限しないことを公取委に説明する必要があり、当事会社にとっては難しい案件であった⁵。結局、一部の商品分野で問題解消措置が求められたものの、本件両統合は昨年12月に承認された。

審査は約45の商品分野について行われた。ガソリン、灯油、軽油、A重油（以下、左記

³ その他、特徴のある事例としては、垂直統合による協調的行動の懸念の検討が行われた事例1、米国を中心とした競争当局による反対により当事会社が届出を取り下げた事例8、買収スキームが公取委に対する届出規制の潜脱であるとして問題視された事例10がある。

⁴ 著者のうち石垣・金子・矢野は本件両統合の審査を出光・昭和シェル側で支援し、経済分析の実施などを行った。

⁵ 同様に、同じ産業における企業結合の届出が同じタイミングに行われ、あわせて審査が行われた過去の事例としては、平成23年度のハードディスクドライブの製造販売事業者の統合計画がある。

⁶ LPガス分野においては、本件両統合によるLPガス市場における競争者数の減少は生じないにもかかわらず、公取委は、出資企業間の統合に起因する協調的行動を懸念した。公取委は、近年の経済学の研究成果を取り入れ、当該問題意識を考慮できる「部分所有権モデル」のシミュレーションを用いて、本件両統合のLPガス市場における競争への影響、および、問題解消措置の実施を前提とすれば競争を実質的に制限することにはならないことについて、評価を行っている。

⁷ なお、公取委は、輸入圧力に関しては十分に働くとは言えないとの判断を示している。これは、平成21年度の新日本石油と新日鉄の経営統合の際には、公取委が同分野における輸入圧力の存在を一定程度認めるという判断を示していたことと対照的である。

4つの商品分野を総称して「主燃料」という）と、プロパンガスおよびブタンガス（以下、左記2つの商品分野を総称して「LPガス」という）以外の分野については、根拠は明らかにされていないが競争を実質的に制限することとはならないと判断されている。紙面の制約があることから、本稿では主燃料に注目して解説する⁶。

主燃料に関しては、単独行動（統合による競争者数の減少に伴う各競争者の価格支配力の上昇）による競争の実質的制限が生じるとは考えられないが、協調的行動（統合による競争者数の減少に伴う競争者間の協調による競争回避の行動の誘発）による競争の実質的制限は生じうるという判断が示されている。単独行動に関しては、出光・昭和統合当事会社およびJX・東燃統合当事会社には十分な供給余力があり企業間の競争が今後も維持されること、本件両統合により需給ギャップが一定程度解消されるとしても、生産余剰を完全に解消することは困難である等の事情があるため、競争が実質的に制限されることとはならないとの判断が示されている⁷。

他方、協調的行動については、本件両統合による競争事業者の数の減少に加え、産業の性質として、商品が同質的であり、コスト構造が類似しており、また、他社の価格の変動状況等を容易に入手可能であることから、各競争者が協調的な行動に関する共通認識に至

りやすいとの判断が示されている。当事会社は、競争事業者の競争力を維持するため、主燃料における各油種について、石油元売会社以外の事業者が輸入を行った際に課せられる備蓄義務を、当事会社が自社で保有する原油または主燃料在庫を活用して、輸入数量が国内需要の10%相当になるまで肩代わりすることなどの問題解消措置を提案した。公取委は、臨界損失分析という経済分析の結果を1つの根拠として、この問題解消措置で十分であると判断している。

III 鉄鋼製造の子会社化

新日鐵住金による日新製鋼のTOBによる株式取得は⁸、新日本製鐵と住友金属工業の合併や日新製鋼と日本金属工業による経営統合後に続く産業再編の事案であった。約20の取引分野について審査が行われたが、問題解消措置が求められたのは、表面処理鋼板の一種である「溶融亜鉛-アルミニウム-マグネシウム合金めっき鋼板」（以下、左記分野の商品名である新日鐵住金の「スーパーダイヤ（SD）」および日新製鋼の「ZAM」に因み「SD-ZAM」という）およびステンレス鋼の一種である「ステンレス冷延鋼板」のみであった。

SD-ZAMは溶融めっき鋼板と呼ばれる鋼板の一種だが、当該鋼板を製造している鉄鋼事業者は当事会社のみであったことから、SD-ZAMとそれ以外の溶融めっき鋼板との代替性が争点となった。公取委は、需要者ヒアリングによりSD-ZAMとそれ以外の溶融めっき鋼板の代替性は限定的と評価した。そして、SD-ZAMの経済分析からも、SD-ZAMのみを一定の取引分野とすべきという結果を得たとしている。公取委は、隣接市場からの競争圧

力も一定程度認めたものの、本件統合は当該分野の競争を制限する可能性が高いと評価した。その結果、神戸製鋼所に対して特許・ノウハウの提供などを実施し同分野に新規参入させるという問題解消措置の実施を条件として計画を認めている。

ステンレス冷延鋼板においては、当事会社の合算市場シェアが約60%で、国内の競争事業者2社の供給余力が限定的であるため、日本国外の競争事業者からの競争圧力の強さが争点となった。具体的には、日本を含む東アジア地域は市場として一体化しているか（東アジア市場の画定）と海外からの競争圧力の評価が争点となった。当事会社は、経済分析の結果に基づき東アジア地域における市場の一体性は高まっていると主張したが、公取委は、「ステンレス冷延鋼板の需要者は日本国外の東アジアの鉄鋼事業者よりも、国内の鉄鋼事業者から好んで調達を行っている」という需要者からのヒアリングの結果を重視し、また経済分析の結果もふまえ、「日本全国」を地理的範囲と画定した。結果的に、日本冶金工業に対して、営業情報の提供、技術ノウハウのライセンスなどによる競争力強化という問題解消措置の実施を前提とすれば、競争を実質的に制限することにはならないと判断した。

SD-ZAMとステンレス冷延鋼板はいずれも、問題解消措置により創出または競争力強化される事業者が当事会社の有力な競争相手たりえるかが重要な論点であったが、公取委による評価には両者の間で違いがある。SD-ZAMについては、当事会社による神戸製鋼に対するライセンス供与等による競争者創出策の結果として、「今後、最大20%程度の市場シェアを占める競争事業者が創出され、当事会社に対する有力な牽制力として機能すると考えられる」とし、統合前の新日鐵住金の

⁸ 著者のうち石垣・金子・青木は本件統合の審査を当事会社側で支援し、経済分析の実施などを行った。

市場シェアと同じ20%を、有力な競争相手と判断する基準として考慮したことが伺える⁹。他方、ステンレス冷延鋼板については、日本冶金の市場シェアは最大15%程度になることで十分であると評価しているが、こちらは統合前の新日鐵住金の市場シェアである25%よりはやや低い水準にある。公取委は、この判断を行うにあたって、ステンレス冷延鋼板分野においては、SD-ZAM分野とは異なり日本冶金以外にも有力な競争事業者が存在していること、そして、ステンレス冷延鋼板分野における東アジア地域における市場の一体化という長期的な趨勢が見られることを考慮した可能性がある。

IV コメント——今後の企業結合審査実務について

最後に、II・IIIで紹介した2つの事例において当事会社を支援した経験をふまえ、今年度の審査を概括するとともに、今後の企業結合審査実務のあり方について提案したい。

1 バランスのとれたヒアリング・アンケートと経済分析の活用

石油元売統合の審査は、経済分析による問題解消措置の効果の定量的評価が、条件交渉の迅速化と過剰な問題解消措置の回避を可能にしたと考えられ、審査の質とスピードの向上に経済分析が大きく貢献した事例といえる。

また、公取委は同事例において、標準的な経済分析（価格相関分析、定常性分析、臨界弾力性分析など）のみならず、近年の研究成

⁹ より正確には、公取委は、神戸製鋼が「今後2年間は最大10%程度、その後10年以内に最大20%程度」の市場シェアを占めることが可能になるだろうと評価している。

¹⁰ 石油元売の統合、鉄鋼製造業の子会社化いずれにおいても、公取委は、実施した経済分析を「定性的な調査結果を補完するものとして位置づけ」るとしている（石油元売統合については「公表事例」19頁脚注12、鉄鋼については「公表事例」45頁脚注5および49頁脚注8）。

¹¹ 著者の金子は社会調査（サーベイリサーチ）を用いた学位論文で博士号を取得した当該分野の高度専門家である。

¹² この意味において、販売価格や販売・生産数量データは、過去の市場参加者の経済的行動が集約された、非常に価値の高い情報である。

果に基づく経済分析（LPガスにおける部分所有権モデル）を実施しており、公取委の経済分析が高度化している。このことは、案件ごとの個別具体的な競争上の懸念に対して、経済分析によって定量的・客観的に評価できる場面が拡大していることを示唆している。

経済分析の活用が進む一方で、市場画定や競争の判断において、公取委は、需要者等へのヒアリングやアンケートを中心とした定性的情報を重視し、経済分析を「補完的なもの」と位置づける傾向がある¹⁰。

しかし、ヒアリングやアンケート調査にも、調査方法、質問の前提・文脈、回答選択肢などさまざまな影響により、回答者が有する認識・意図・経験について正確な情報が得られない可能性があるという意味では限界がある。専門知識・経験に基づき、調査対象の選定、調査票設計、調査実施、結果分析、報告の全段階において、細心の注意を払わなければ審査に本当に役立つ需要者等の「生の声」は引き出せず、ヒアリングやアンケート調査で、「生の声」を正確に引き出すためには専門的分野である「社会調査（サーベイリサーチ）」に習熟している必要がある¹¹。

また、経済分析も、市場参加者が内なる「生の声」に従って実際に行動した結果として実現した販売価格・販売数量・生産数量のデータから「生の声」を復元しようとする分析であるから、究極的にはヒアリングやアンケート調査と目的は同じである¹²。

したがって、ヒアリング・アンケート調査から得られた心証を裏づけるために経済分析を活用するというよりは、ヒアリング・アン

ケート調査から得られた心証の正確性を検証するために経済分析の結果を参照するなど、ヒアリング・アンケート調査と経済分析を総合的に勘案して事案処理のための判断を下すことが望ましい。

2 協調的行動の審査

公取委は、平成27年度の王子ホールディングスによる中越パルプ工業の株式取得の事例の頃から、協調的行動の懸念を積極的に考慮して審査を行うようになった。今年度においても、石油元売統合の審査では問題解消措置の対象となったすべての商品分野、および、液体用紙容器原紙事業にかかわる統合（事例1）における垂直統合にかかわり、協調的行動の懸念について検討が行われている。

しかし、公取委は、協調的行動について検討を行う際、その協調的行動が発生するメカニズムとしてどのようなものを想定しているか明らかにしない傾向にある。事案に固有の懸念がある場合（たとえば石油元売統合におけるLPガス）にはメカニズムをある程度具体的に指摘するものの、そうでない場合（たとえば、石油元売統合における主燃料）、公取委は、ガイドライン上の協調的行動の形式要件が満たされたことを確認して問題を指摘するものの、それらの形式要件が満たされたことにより具体的にどのようなメカニズムによって協調的行動が起こりうるのかという立場は明らかにしていない。これは、単独行動に関しては、寡占競争モデルが発生メカニズムであることを暗黙の了解として審査が行われることとは対照的である。公取委が協調的行動発生のメカニズムについての立場を明らかにしない限り、当事会社は公取委の懸念を払拭するために何を反論すれば良いのかわからず、審査が遅滞するおそれがある。

今後の審査では、協調的行動にかかわる審査のポイントやその根底にある思考の枠組み

を公取委が具体的に示すことを期待したい。

* * *

石垣浩晶（いしがき ひろあき）
立命館大学経済学部助教授、公正取引委員会企業結合課企業結合審査官主査（エコノミスト）等を経て現職。出光興産・昭和シェル石油や新日鐵住金・日新製鋼等をはじめ、公取委やNERAにおいて多数の企業結合案件に関与し、経済理論や定量的証拠に基づく審査を推進してきた。企業結合事案にかかわる論文・講演多数。2014年にはNERAのエコノミストと共に『企業結合規制の経済分析』（中央経済社、2014）を出版している。

金子直也（かねこ なおや）
ジョージア大学博士研究員を経てNERAに入社、本稿で紹介した出光・昭和シェル石油、新日鐵住金・日新製鋼の他、多くの企業結合案件で実証経済分析を行っている。専門知識・実務経験を活かし、独禁法や知財の案件で、公取委・特許庁・裁判所に提出するアンケート調査に基づく証拠作成で数多くの実績がある。

矢野智彦（やの ともひこ）
ウィスコンシン大学マディソン校経済学博士（専攻は産業組織論）。NERA入社後、本稿で紹介した出光興産・昭和シェル石油の統合をはじめ、国内外のさまざまな企業結合案件において、経済分析により当事会社を支援。主な著作に『ミクロ経済学』（奥野正寛らと共に、東京大学出版会、2008）がある。

青木雄介（あおき ゆうすけ）
東京工業大学工学部卒、ロンドン大学（UCL・LSE）大学院修了（経済学修士）。NERA入社後、本稿で紹介した新日鐵住金による日新製鋼のTOBによる株式取得をはじめ、国内を中心にさまざまな企業結合案件の経済分析により当事会社を支援。