

# Keeping Merger Enforcement Relevant in the Modern Global Economy

Howard Shelanski

*Davis Polk & Wardwell and Georgetown University*

JFTC International Symposium

May 19, 2017—Tokyo, Japan

# 「グローバル経済において 企業結合規制の在るべき姿とは」

ハワード シェランスキー

# Challenges for Merger Policy

- Technological change
- Firms with global reach
- Large Scale platforms/networks

# 企業結合政策の課題

- 技術の変化
- グローバル企業の存在
- 大規模プラットフォーム／ネットワークの存在

# Some Worrisome Economic Trends: Is There a Link to Mergers?

- Increased market concentration
- Globally dominant firms
- Rising income inequality
- Reduced opportunities for small business
- Lost jobs and reduced employment security

# 経済トレンドの懸念： 企業結合との関連は？

- 増大する市場集中
- グローバルにみて支配的な企業
- 増大する所得格差
- 減少する中小企業の活躍のチャンス
- 失われる職／減少する雇用保障

# Criticism of Antitrust Enforcement

- Some commentators say merger enforcement has been unwilling or unable to meet the challenges of the modern global economy, contributing to the trends above
  - Have enforcement agencies been too permissive?
  - Are antitrust tools and theories of harm up-to-date enough to identify harmful mergers?

# 反トラスト法執行への批判

- 企業結合規制に対する法執行は、前記トレンドの一因となっている現代のグローバル経済に関する課題に対応できていない又はしようとしなかったとの指摘がある。
  - 執行当局は、これまで、寛大過ぎたのか？
  - 害ある企業結合を特定する観点から、現在の反トラスト法上のツールや競争阻害要因に係る理論 (theories of harm) は、十分なものであるのか？



# Four Questions:

- What are the recent criticisms of merger policy?
- Can troubling economic trends be correlated with diminished merger enforcement?
- How can merger enforcement play an effective role in the modern global economy?
- Should merger policy move beyond its focus on efficiency to include other policy goals?

## 4つの疑問:

- 企業結合政策に対する現在の批判とはどのようなものか？
- 厄介な経済トレンドは減少する企業結合の法執行と相互に関連し得るものなのか？
- 企業結合の法執行は, どのようにして, 現代のグローバル経済において効果的な役割を果たすことができるか？
- 企業結合政策は効率性の重視を超えて, 他の政策目的も含めるようにすべきか？

# Recent Criticism of Merger Enforcement

- Many key industries are highly concentrated: digital platforms . . . but also other very important markets (like health care, airlines . . . and beer!)
- Agencies have approved many horizontal mergers (e.g. airlines and beer) and vertical mergers (e.g. digital services, health care)
- Markets have in general become increasingly concentrated across many economies
- Small businesses and individual entrepreneurs face higher entry barriers and reduced opportunities

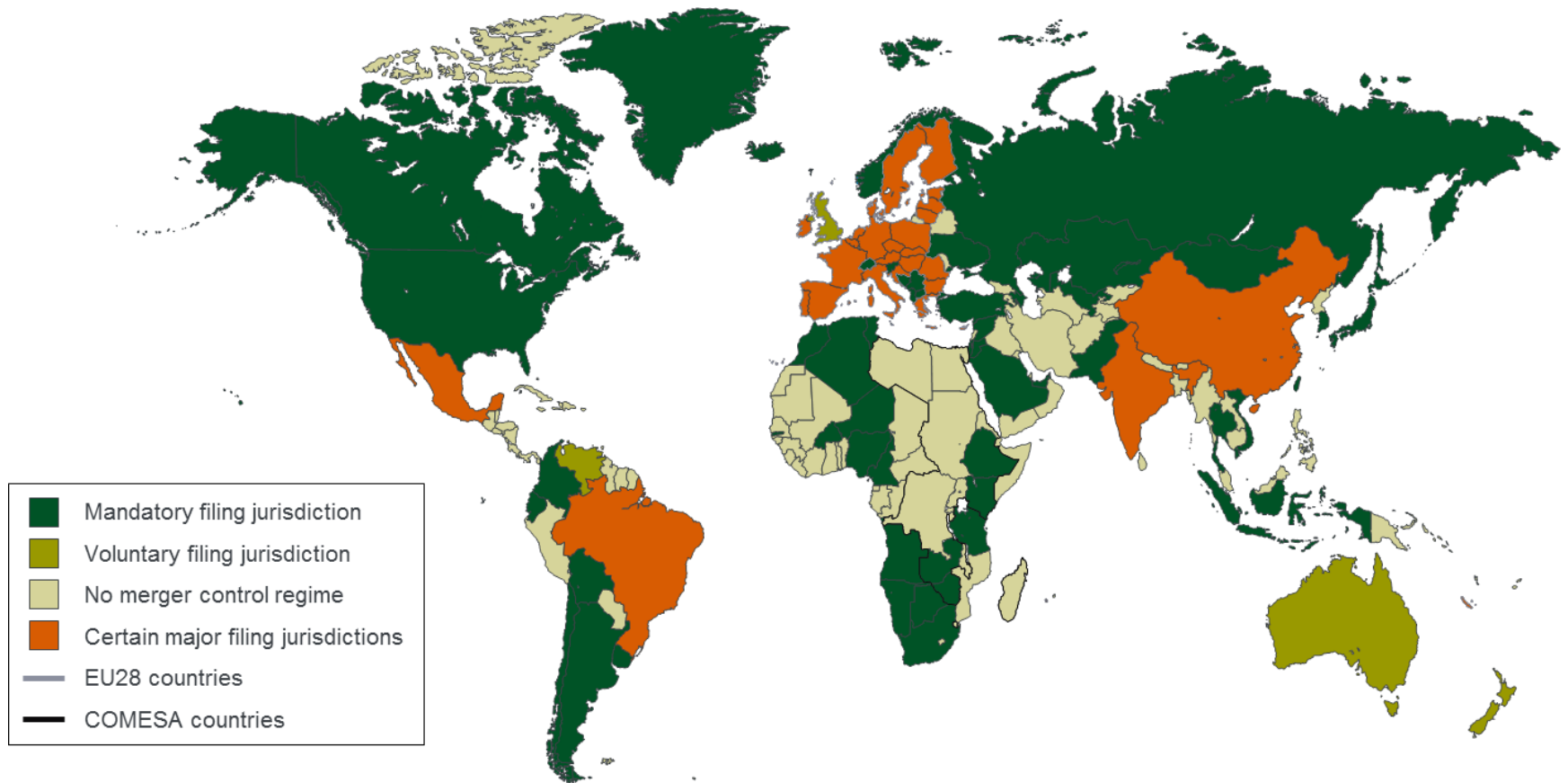
# 最近の企業結合に対する法執行への 批判

- 多くの主要産業は高度に集中している: デジタルプラットフォーム...しかし, 他の重要産業においても同様 (例えば, 医療, 航空... 及びビール!)
- 当局は多くの水平型企业結合 (例. 航空及びビール) 及び垂直型企业結合 (例. デジタルサービス及び医療) について承認してきた
- 市場は, 一般的に多くの経済に渡って, ますます集中化が進んでいる
- 小規模事業者及び個人事業者は, より高い参入障壁及び機会の減少に直面している

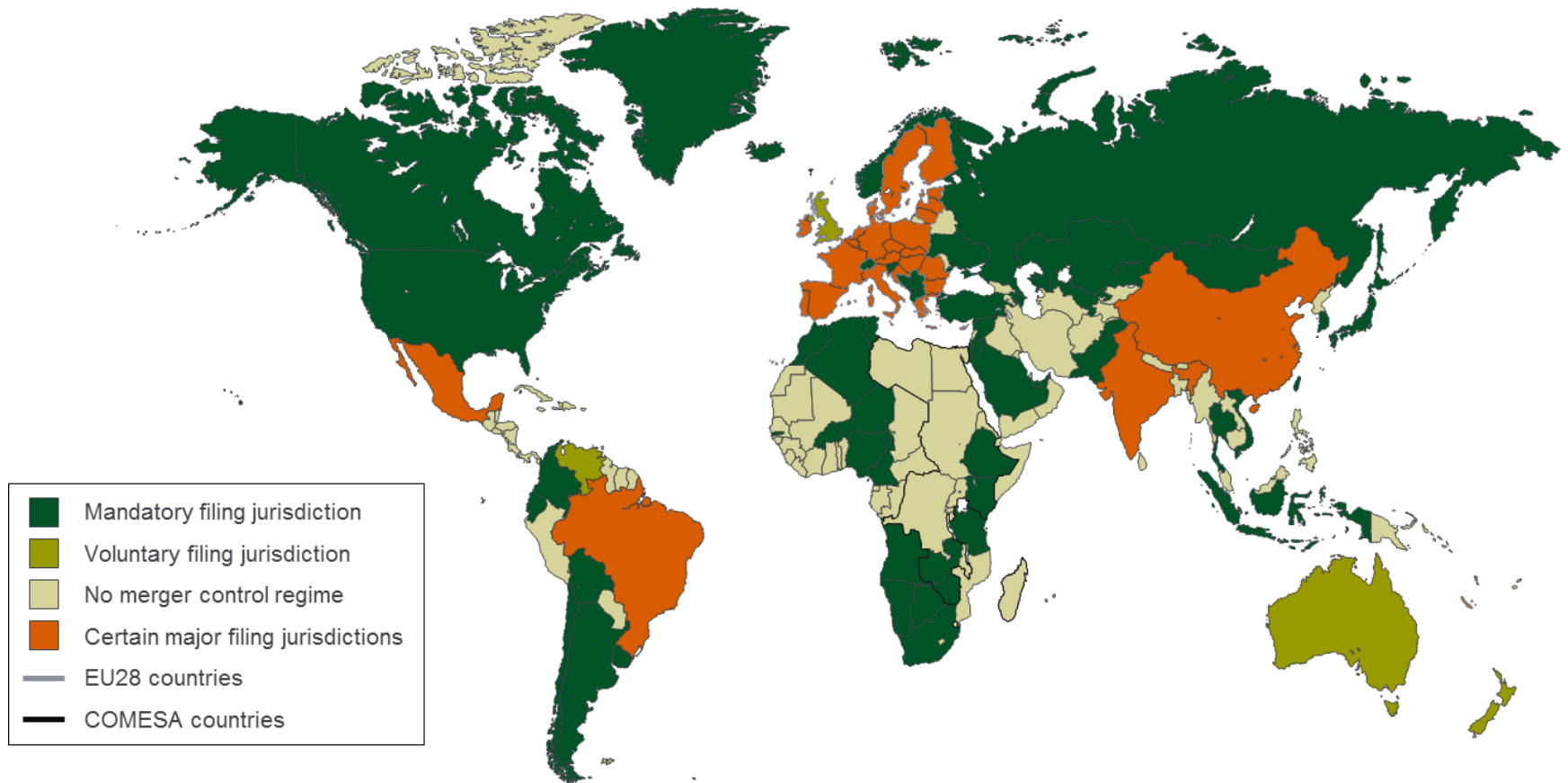
But Merger Enforcement Has Not Been  
Weak in Recent Years

しかし, 近年, 企業結合に対する法執行が弱まってきているわけではない

# Merger Enforcement has Increased Around the World



# 企業結合に対する法執行は世界中で増加している





# Successful Challenges, and New Theories of Harm

- Theory: market power over targeted buyers
  - Sysco/US Foods: blocked in court by FTC
  - Staples/Office Depot: blocked in court by FTC
  - Electrolux/GE: blocked in court by DOJ
- Theory: innovation reducing effects
  - Thoratec/HeartWare, blocked by FTC
  - Halliburton/Baker Hughes, blocked in court by DOJ
  - Applied Materials/Tokyo Electron, blocked by DOJ

# 成功した争い, 及び新たな競争阻害 要因に係る理論 (theories of harm)

- 理論: 標的となる購入者に対する市場支配力
  - Sysco/US Foods: 連邦取引委員会が裁判で阻止
  - Staples/Office Depot: 連邦取引委員会が裁判で阻止
  - Electrolux/GE: 司法省が裁判で阻止
- 理論: イノベーション減殺効果
  - Thoratec/HeartWare, 連邦取引委員会が阻止
  - Halliburton/Baker Hughes, 司法省が裁判で阻止
  - Applied Materials/Tokyo Electron, 司法省が阻止

# (Successful Challenges, cont'd)

- Theory: harm to service standards
  - Electrolux/GE
- Theory: reduction in product variety
  - Halliburton/Baker Hughes
- Theory: customer data and privacy concerns
  - Google/ITA, remedies required by DOJ
- Theory: vertical foreclosure against rivals
  - Comcast/NBCU, remedies required by DOJ/FCC

# (成功した争い, 続き)

- 理論: サービス標準への損害
  - Electrolux/GE
- 理論: 製品の多様性の減少
  - Halliburton/Baker Hughes
- 理論: 顧客データ及びプライバシーの懸念
  - Google/ITA, 司法省により問題解消措置を求められる
- 理論: 競争者の垂直的閉鎖
  - Comcast/NBCU, 司法省/連邦通信委員会により問題解消措置を求められる

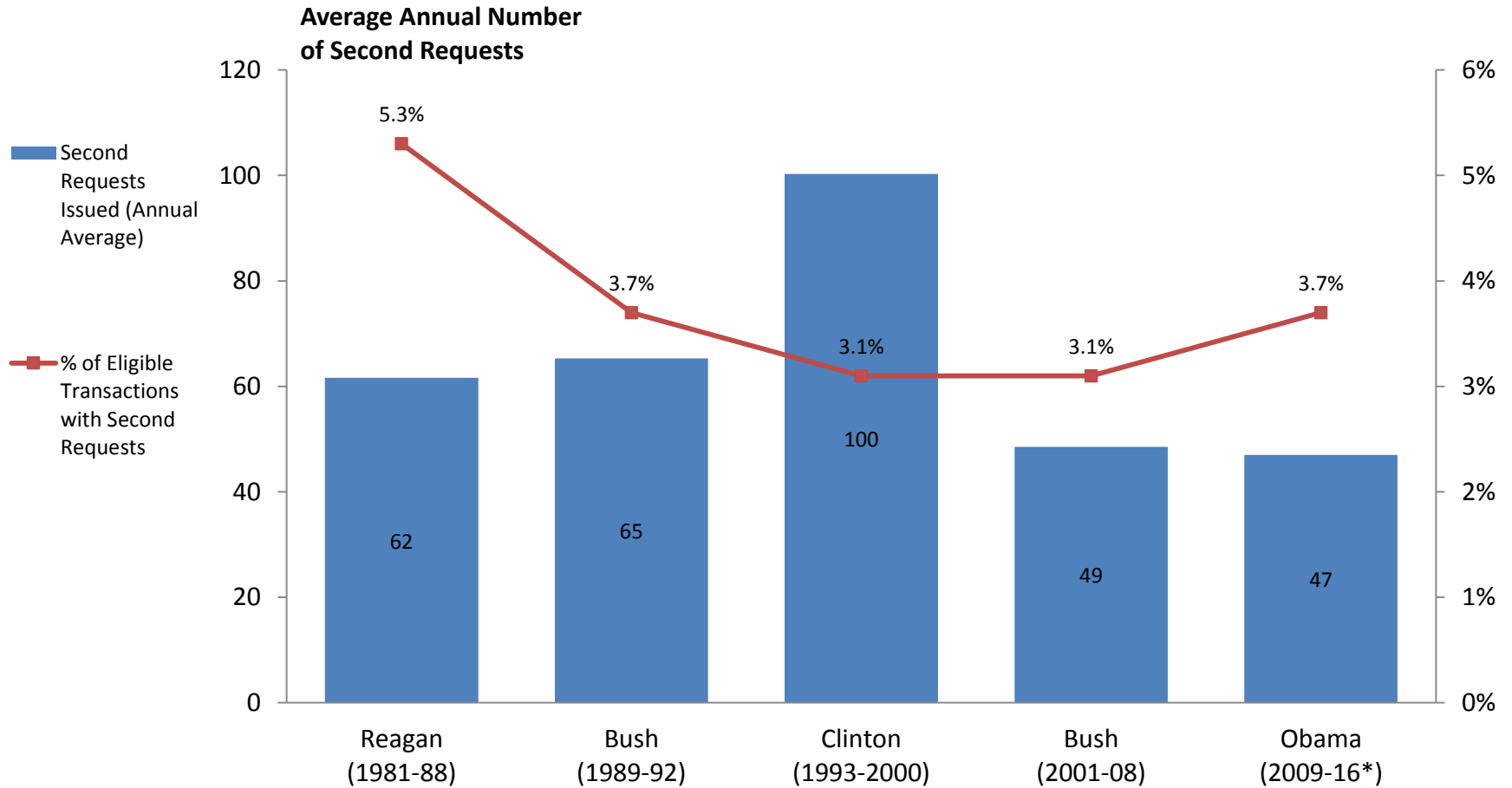
# Trends in U.S. Enforcement Metrics

- Key metrics show that over time:
  - The proportion of mergers receiving “second requests” has been increasing
  - The proportion of transactions that the U.S. antitrust agencies are challenging is increasing
  - The proportion of challenged cases that are going to trial has been increasing

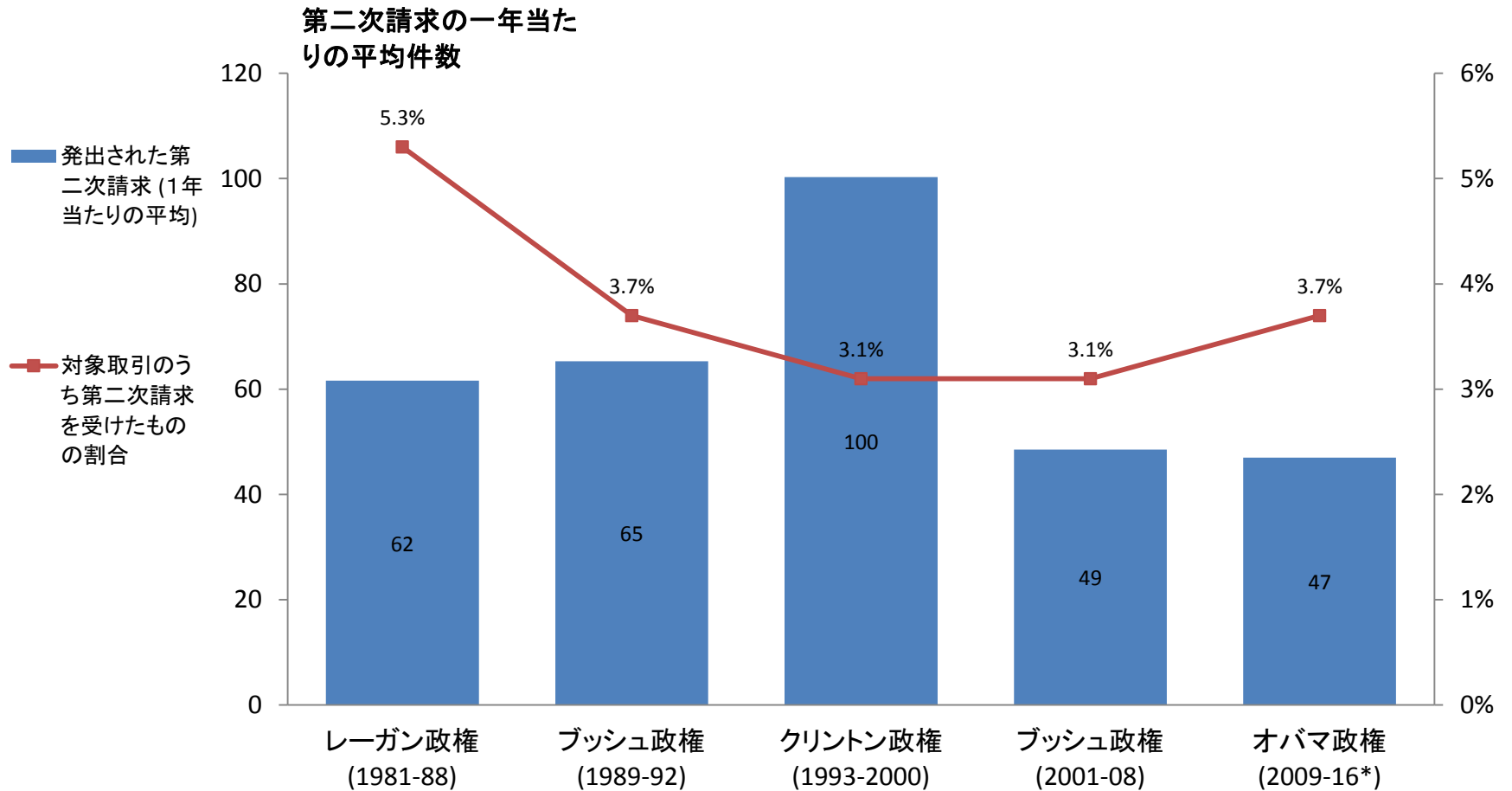
# 米国における法執行関連指標の傾向

- 主要指標は、以下の傾向を示している:
  - “第二次請求”を受ける企業結合の割合は増加し続けている
  - 米国の反トラスト当局が争う取引の割合は増加している
  - 争われた事案が裁判に行く割合は増加し続けている

# Second Requests

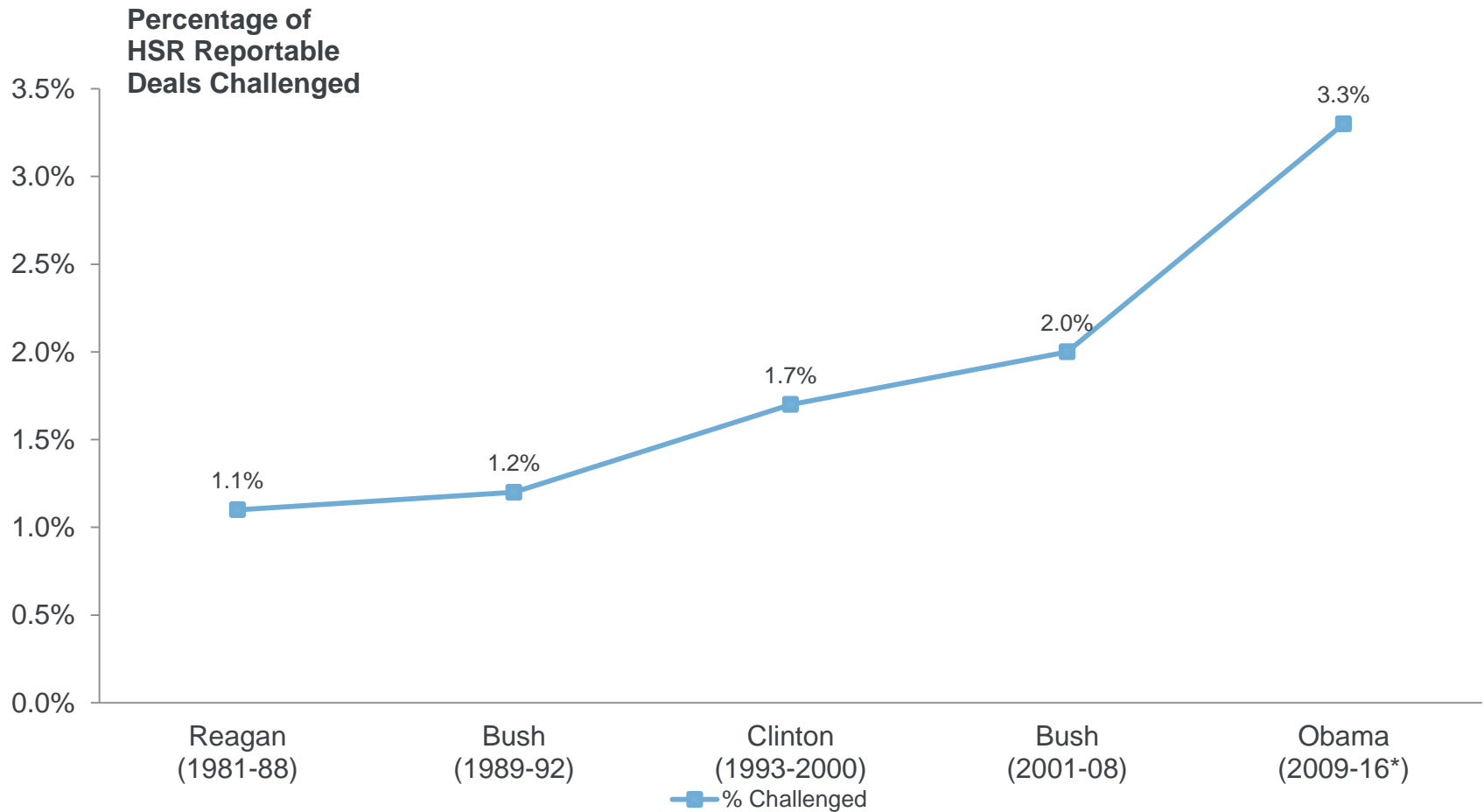


# 第二次請求

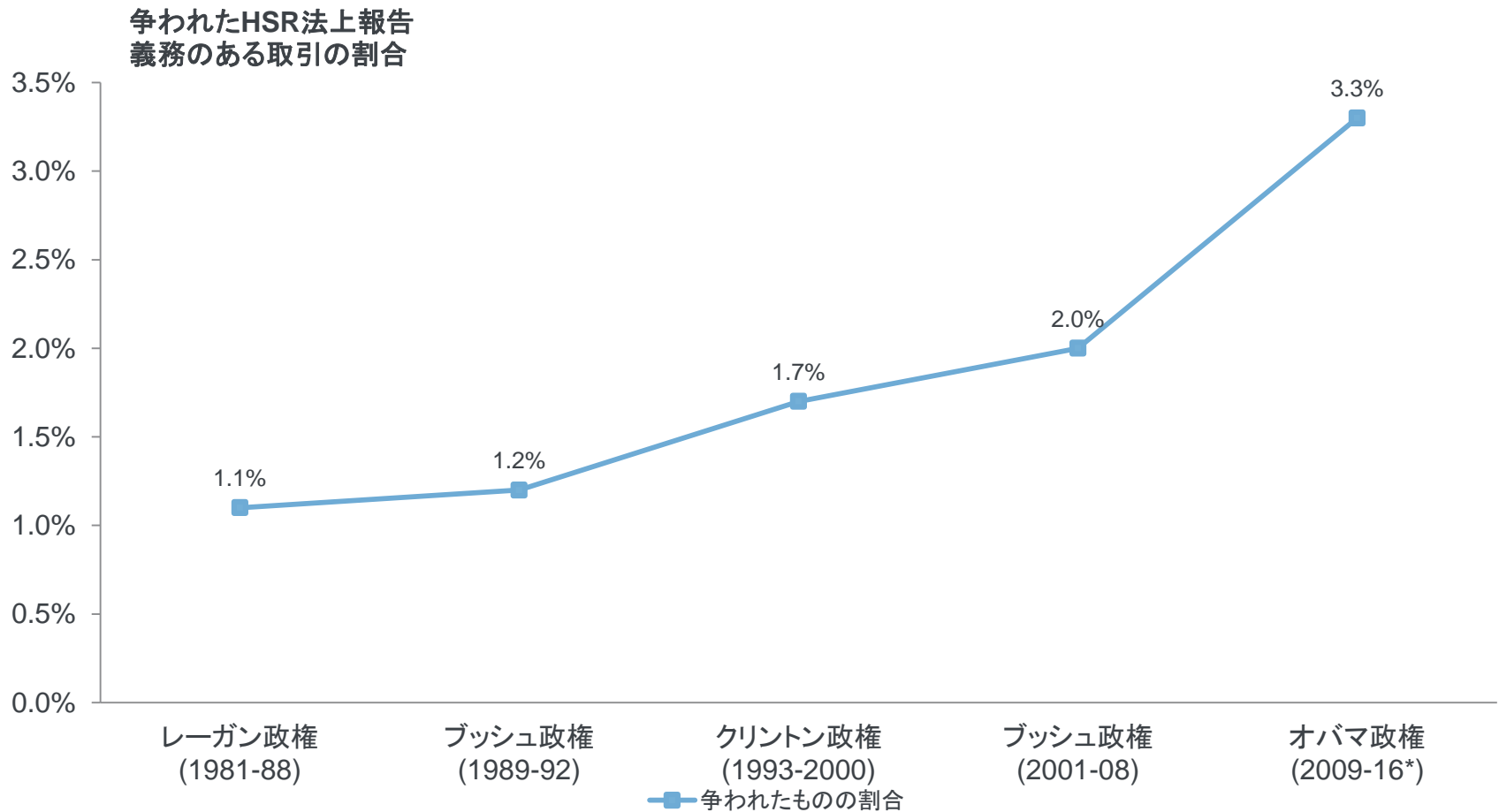




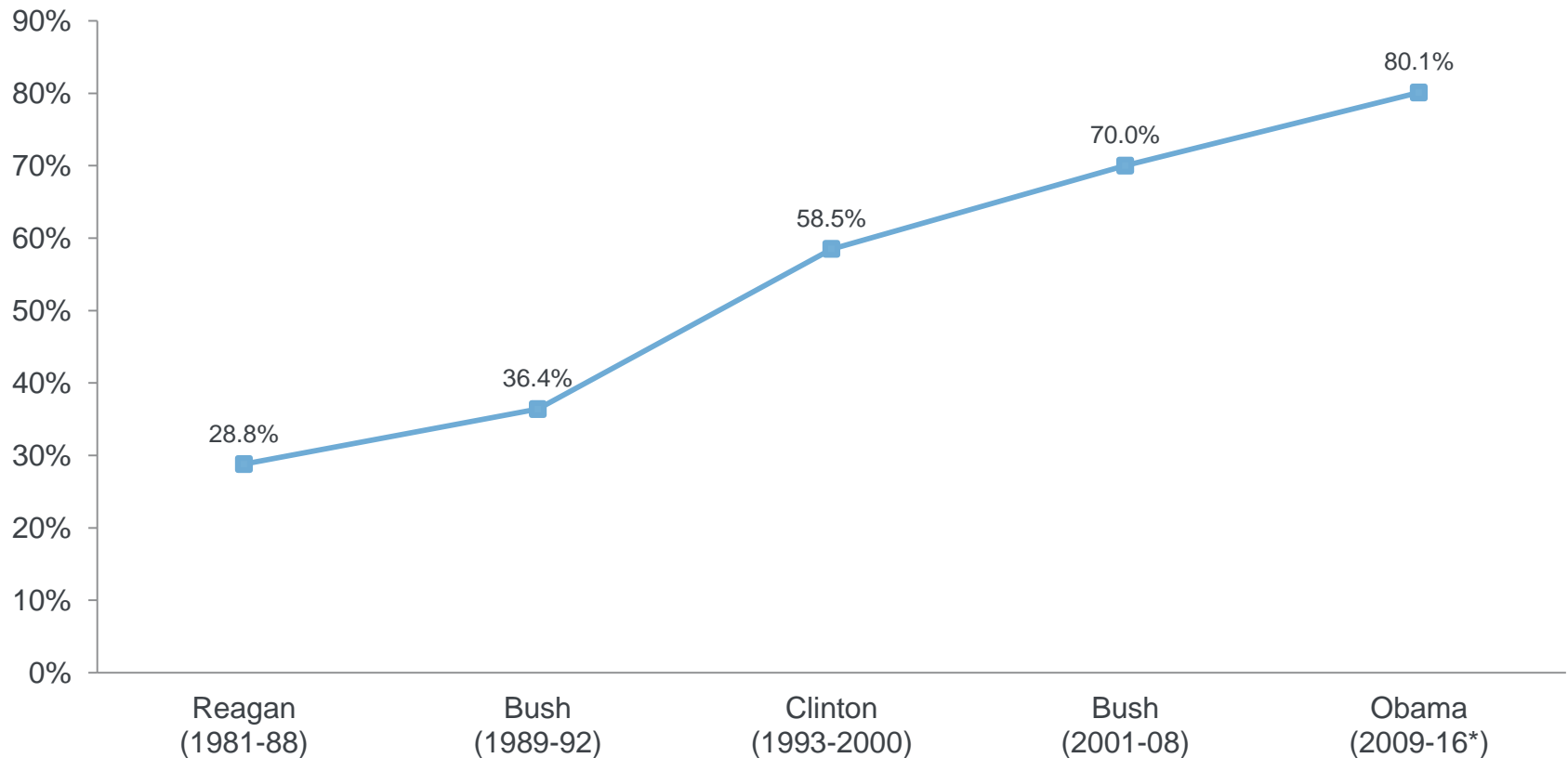
# Agency Challenges to Transactions



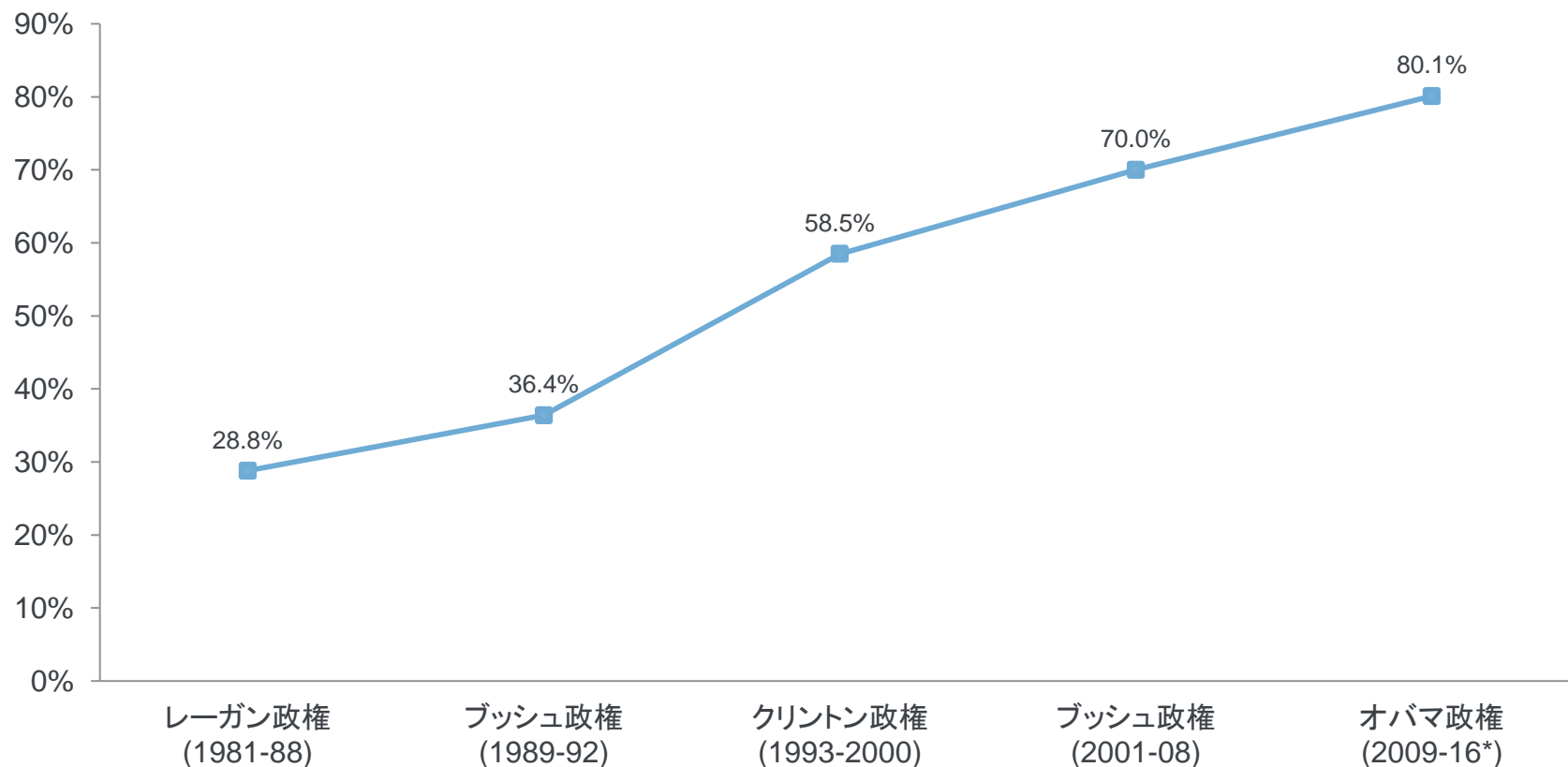
# 当局が争った取引



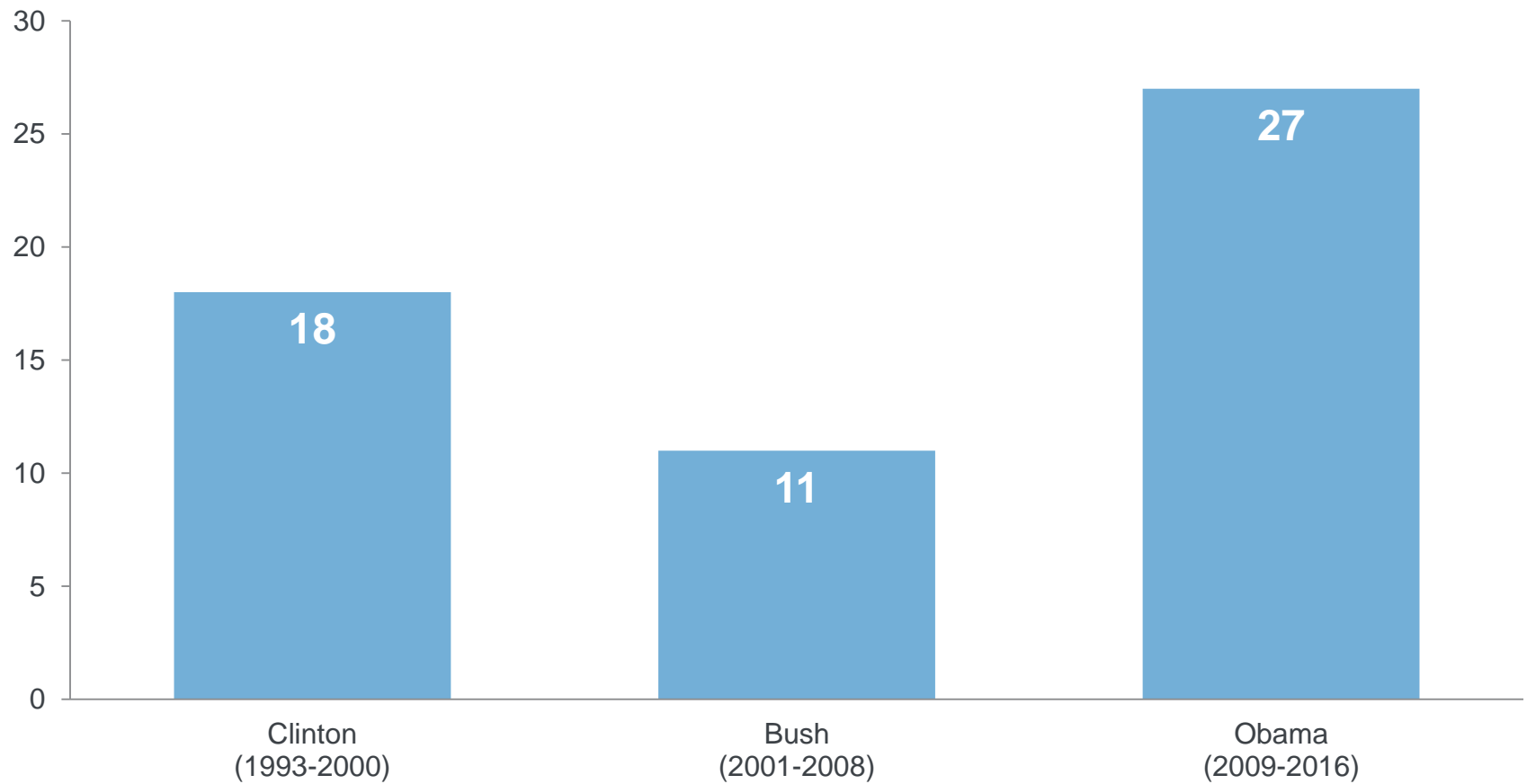
# Ratio of Challenges (including settlements) to Second Requests



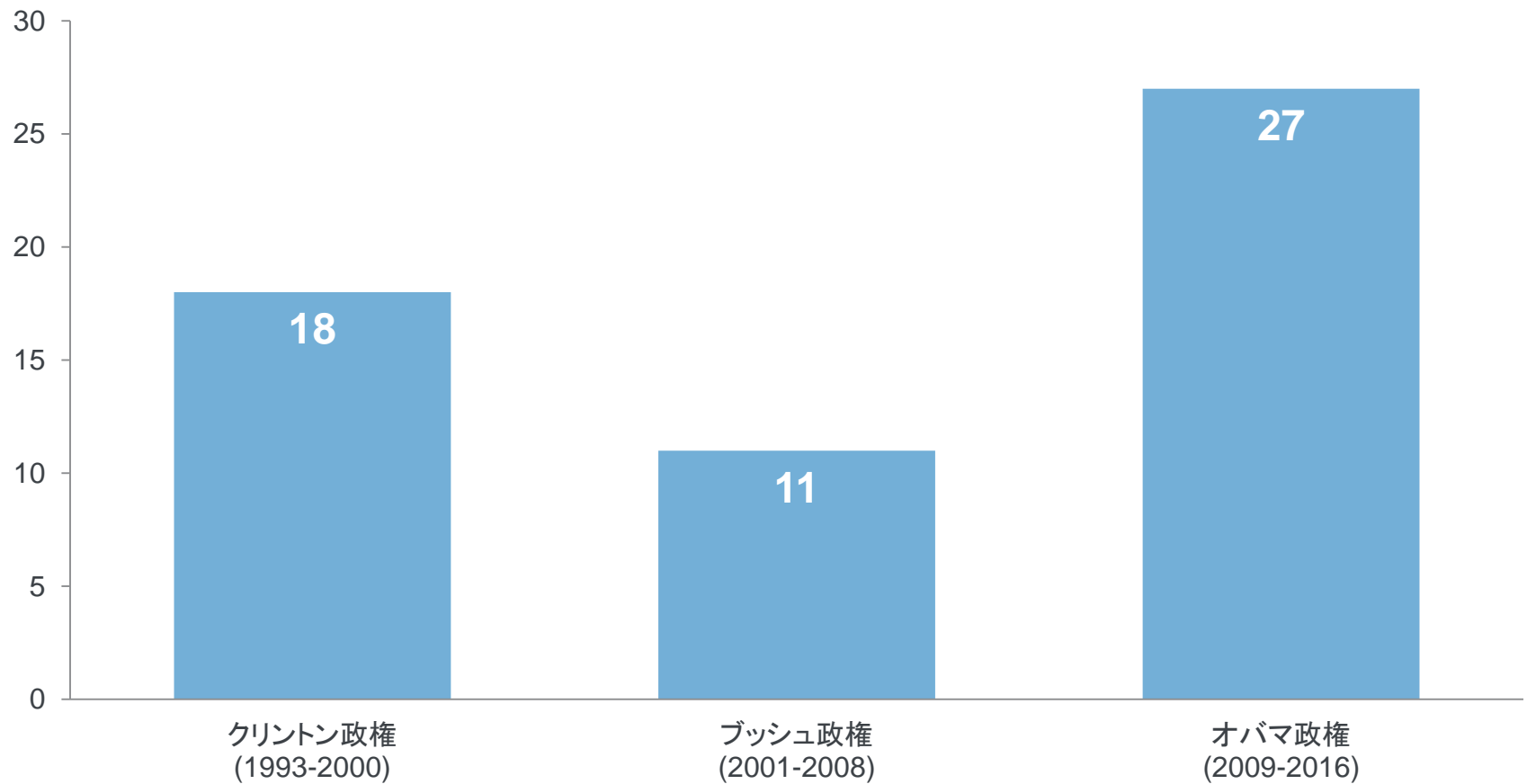
# 第二次請求事案のうち争われた事案 (和解したものを含む。)の割合



# Merger Enforcement Trials



# 企業結合に対する法執行に係る裁判



# Has All That Enforcement Somehow Missed the Target?

- Have enforcers missed key markets?
  - Major investigations of digital platforms and challenges to mergers in key sectors suggest otherwise
- Have merger remedies failed?
  - Some make that claim, but the evidence is mixed
- False positives and false negatives?
  - Have enforcers gone after the wrong cases, or missed cases they should have brought?
- Or, are mergers not really responsible for the problems critics have identified?

# すべての法執行は何らかの形で的外れであったのか？

- 執行者は重要な市場を見逃したのか？
  - デジタルプラットフォームにおける主な審査及び主要分野における企業結合事案での争いはそうでないことを示唆
- 企業結合の救済措置は失敗したのか？
  - そのような主張をするものはいるが、証拠は失敗を示すものとそうでないものが混在
- 過剰抑止及び過小抑止？
  - 執行者は間違った事案を追いかけてきたのか、それとも本来取り上げるべき事案を見逃してきたのか？
- または、批判者が指摘してきた問題は、本当は企業結合が原因ではないのではないか？



# Two Key Questions

- Despite active merger enforcement, all of the above factors may be partly true, which raises two questions:
  1. How can merger enforcement become more effective, and remain relevant in the modern global economy?
  2. Should antitrust policy take a broader view of social welfare and try to advance policy goals beyond those related to efficiency?

## 2つの主な疑問

- 活発な企業結合に対する法執行にもかかわらず、上記のすべての要因は部分的には正しいかもしれない。そのことは2つの疑問を生じさせる:
  1. どのようにして、企業結合に対する法執行は効果的となり、現代のグローバル経済における関連性を保つことができるか?
  2. 反トラスト政策は社会福祉というより広い視点を持ち、効率性に関するものを超えた政策目的に向かって進むとすべきか?

# More Effective Merger Enforcement

- Of greater importance than bringing *more* cases is to bring *better* cases. To achieve this goal, agencies should develop:
  - Models and analytical tools that are both more rigorous and more practical
  - A more consistent approach to merger efficiencies
  - Clearer guidelines for merger remedies
  - Better coordination across agencies and more attention to due process for parties

# より効果的な企業結合に対する 法執行

- より多く事案を処理することよりも重要なのは、より良く事案を処理することである。この目的を達成するために、当局は以下を進めるべきである:
  - より頑健でより実用的なモデル及び分析ツール
  - 企業結合の効率性に対するより一貫したアプローチ
  - 企業結合の問題解消措置に関するより明確なガイドライン
  - 当局間のより良い協調及び当事者に対する適正手続により注意を払うこと

# Making the Economics More Rigorous—And More Practical

- Economics are central to merger analysis, but the economics have at times been criticized for being either too simplistic, too hard, or too manipulable
  - Strong structural presumptions based on market shares are too simplistic to capture real harms
  - Elaborate econometric models and simulations of market power are too hard for courts to sort out
  - Game theoretic approaches to coordinated effects look simple at first but quickly grow complicated
  - Results of vertical effects models vary heavily with theoretical assumptions

# 経済学をより頑健に— そしてより実用的に

- 経済学は企業結合分析の中心であるが、経済学については、あまりに単純化している、難しすぎる、又は実行が困難であるといった批判が時々なされてきた
  - 市場シェアに基づく強い構造的な仮定は、単純化し過ぎていて実際の阻害効果を把握できない
  - 複雑な計量経済モデル及び市場支配力のシミュレーションは、裁判所が扱うには難しすぎる
  - 協調効果についてのゲーム理論的アプローチは、最初は単純に見えるが、すぐに複雑化する
  - 垂直効果のモデルの結果は、理論的な仮定に応じて大きく変動する

## (Economic tools, cont'd)

- The economic framework for mergers is sometimes also indirect, or too limited:
  - Market shares are an indirect measure of unilateral market power or ability to coordinate
  - Collusion is a narrow framework for predicting coordinated effects
  - Vertical efficiencies miss consumer welfare losses that can nonetheless result from foreclosure, and vice versa

# (経済学的ツール, 続き)

- 企業結合についての経済学的枠組みは間接的であり, あまりに限定的であることがある:
  - 市場シェアは, 単独の市場支配力又は協調する能力についての間接的な指標でしかない
  - 共謀は協調効果を予測するためには狭すぎる枠組み
  - 垂直的効率性は, 競争者の排除の結果生じる消費者厚生 of 損失を考慮しておらず, 逆もまた同様



# More modern tools can be more rigorous, and more practical

- Unilateral effects and upward pricing pressure (UPP): the calculation of “GUPPIs” can more directly address market power based on margin, price, and diversion data commonly available in merger reviews
- Downward (or upward) innovation pressure can at times also be calculated from such data
- “Vertical arithmetic” allows use of empirical evidence to assess post-merger profitability, and therefore incentive, to foreclose against downstream competitors

# より現代的なツールはより正確で、 より実用的なものとなり得る

- 単独効果及び価格上昇圧力(UPP): “GUPPIs”の計算は、企業結合審査において通常利用可能な利益、価格、及び転換率のデータに基づいて、より直接的に市場支配力に対応することができる
- 下方 (又は上方)へのイノベーションに対する圧力については、場合によっては同様のデータから算出することも可能
- “垂直計算”により、実証的証拠を、企業結合後の収益性、さらには、下流市場の競争者の排除を行うインセンティブの評価に用いることを可能にする

# A Better Approach to Efficiencies: As Effects Evidence and not just as Defense

- Mergers can yield genuine efficiencies, but agencies rarely accept efficiency defenses
  - High burden of proof for efficiencies
  - Binary accept/reject approach to efficiencies
  - Refusal to accept “out of market” efficiencies
- Agencies should be more willing to accept efficiencies evidence where:
  - The parties have a track record of achieving them in past mergers
  - There is evidence of net consumer benefit from a merger
- Agencies today probably undercount efficiencies
  - An approach that more carefully assesses efficiencies could lead to fewer unnecessary remedies, and better allocation of agency resources to more harmful transactions

# 効率性に対するより良いアプローチ

- 企業結合は真の効率性を生じさせ得るが, 当局が効率性の主張を受け入れることはまれ
  - 効率性についての高い立証責任
  - 効率性に対する, 受入れ/拒絶という両極端なアプローチ
  - “市場外の” 効率性の受入れの拒絶
- 当局は以下の場合には, 効率性の証拠をより積極的に受け入れるべき:
  - 当事会社が過去の企業結合において実現してきた効率性に関する実績がある場合
  - 企業結合による正味の消費者の利益の証拠がある場合
- 現在, 当局はおそらく効率性を過小評価している
  - 効率性についてより注意深く評価するアプローチは, 不必要な問題解消措置をより少なくすることにつながり得るとともに, 当局のリソースをより競争制限効果の高い取引に配分することができる

# A Better Approach to Remedies

- Clearer guidelines on what kind of remedies are acceptable for what kinds of harms
- More retrospective review of remedies to determine what works and what does not
- Remedies should directly address effects of the merger, not be used to achieve unrelated policy goals

# 問題解消措置に対するより良い アプローチ

- どのような種類の競争制限効果に対して, どのような種類の問題解消措置が受入れ可能かについてのより明確なガイドライン
- どのようなものが機能し, 機能しないのかについて決定するために, 過去の問題解消措置について評価
- 問題解消措置は企業結合の影響に対して直接対応するべきであって, 関連しない政策目的を達成するために用いられるべきではない

# Should Antitrust Protect More Than Efficiency?

- Modern antitrust focuses on prices, output levels, and related issues like quality and innovation—all to foster economic efficiency
- Some have argued that antitrust should take into account broader policy goals such as:
  - Jobs
  - Market access for small businesses
  - Income inequality and “fairness”
  - Environmental protection
  - Protection of domestic industry

# 反トラストは効率性以上のものを保護すべきか？

- 現代の反トラスト法は、価格、生産量の水準、及び品質やイノベーションといった関連する論点を重視—すべて経済効率性を促進するもの
- 反トラストは以下のようなより広い政策目的について考慮すべきと主張するものもいる：
  - 雇用
  - 小規模事業者による市場へのアクセス
  - 所得不均等, “公平性”
  - 環境保護
  - 国内産業の保護



# Antitrust Should Focus on Efficiency—Let Other Policies Achieve Other Goals

- Bringing broader policy goals into antitrust will require competition agencies to choose between competing objectives, for example:
  - Lower prices versus cleaner production processes
  - Higher output versus better work conditions
  - Consumer welfare versus survival of small firms
  - Jobs versus production efficiencies
- Those goals are all important for society: but competition agencies are not the right institutions to choose among them
- Competition agencies should stick to their expertise—efficiency—and society should make broader policy tradeoffs through more appropriate legislative institutions

# 反トラストは効率性に集中すべき—他の目的については他の政策に委ねるべき

- より広い政策目的を反トラストに持ち込むことは、競争当局に相反する目的のどれを選択するかを求めることにつながる、例えば:
  - 低い価格 対 より清潔な生産過程
  - 高い生産量 対 より良い労働条件
  - 消費者厚生 対 小規模事業者の生き残り
  - 雇用 対 生産効率
- これらの目的はすべて社会にとって重要: しかし競争当局はそれらの目的のどれかを選択するのに適切な機関ではない
- 競争当局は自らの専門分野—効率性—to 専念すべきであり、社会は、よりふさわしい法的機関を通じてより広い政策上の妥協を行うべき

# Conclusions

- The modern global economy brings both great benefits and troubling economic trends
- These trends of income inequality and reduced economic opportunity have occurred alongside the rise of large dominant firms, and rising market concentration
- Merger enforcement has stayed strong all through these developments
- Even if not responsible for the troubling trends, merger policy can be improved
- Merger policy should not, however, be held responsible for, or be used to solve, all problems related to modern market developments.

# 結論

- 現代のグローバル経済は, 大きな利益と厄介な経済トレンドの両方をもたらしている
- 収入の不平等や経済的機会の減少といったこれらのトレンドは, 大規模な支配的企業の出現及び市場集中の高まりと同時に起こっている
- 企業結合に対する法執行は,これらの発展を通じて, ずっと, 強固なままであった
- 厄介なトレンドの責任を負わないにしても, 企業結合政策は改善されるべきである
- しかしながら, 現在の市場の発展に関連するあらゆる問題について, 企業結合政策が責任を負わされるべきではなく, またこれらの解決に企業結合政策が用いられるべきではない。