

株式会社第四銀行及び株式会社北越銀行の統合に係る企業結合審査の事後検証について

令和 6 年 7 月 5 日

経済取引局企業結合課

【目次】

第 1 本事後検証の趣旨等	1
1 本事後検証の趣旨	1
2 本事後検証における調査の概要	1
第 2 本件企業結合審査の経緯及び概要	3
1 本件企業結合審査の経緯	3
2 本件企業結合審査の概要	3
第 3 書面調査及びヒアリング調査の結果	6
1 需要者に対する調査の結果	6
2 競争事業者に対する調査の結果	7
(1) 本件統合後における競争状況	7
(2) 需要者による借換え及び新規取引の有無	8
3 当事会社に対する調査の結果	8
第 4 アンケート調査等の集計及び計量分析の結果	9
1 アンケート調査の結果	9
(1) 借入先金融機関の選択理由	9
(2) 新潟県内の経済圏ごとの借入先金融機関数	10
2 需要者による借入先金融機関の選択	11
3 借入金利の変化に関する計量分析	12
第 5 評価	14
1 競争事業者の行動	14
2 需要者の行動	14
3 当事会社の行動	15
4 計量分析の結果との関係	15
5 小括	15
第 6 まとめ	16
1 本件企業結合審査の妥当性	16
2 より効果的な企業結合審査の手法の検討に資する有用な示唆	16

第1 本事後検証の趣旨等

1 本事後検証の趣旨

公正取引委員会は、厳正かつ効果的な法執行を行うとの基本方針の下、企業結合審査においては、当事会社グループ及び競争者の地位等並びに市場における競争の状況、輸入、参入、隣接市場からの競争圧力、需要者からの競争圧力等の様々な要因を検討した上で、当事会社による企業結合が一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなるか否かの判断を行っている。

今般、公正取引委員会は、企業結合審査時における競争の実質的制限についての判断が妥当なものであったかを検証するとともに、より効果的な企業結合審査の手法の検討に資する有用な示唆を得ることを目的として、株式会社第四銀行及び株式会社北越銀行（以下、合併後の株式会社第四北越銀行も含め「当事会社」という。）の統合（持株会社の設立及び当事会社の合併。両者を併せて、以下「本件統合」という。）に際して実施した企業結合審査¹（以下「本件企業結合審査」という。）について、事後検証（以下「本事後検証」という。）を実施した。

2 本事後検証における調査の概要

本事後検証では、本件企業結合審査において重点的に審査が行われた「事業性貸出し」²のうち、本件統合後における新潟県内の「中小企業向け貸出し」（以下「本件統合後の中小企業向け貸出し分野」という。）に係る取引の実態を把握するために、以下の調査を行った。

- ① 新潟県内において金融機関から借入れを行っている中小事業者（以下「需要者」という。）を対象としたヒアリング調査及びアンケート調査
- ② 新潟県内において中小企業向け貸出しを行っている金融機関（当事会社を除く。以下「競争事業者」という。）を対象とした書面調査及びヒアリング調査
- ③ 当事会社を対象とした本件統合後の中小企業向け貸出し分野に係る取引についてのヒアリング調査
- ④ 需要者による借入先金融機関の選択についてのアンケート調査結果等の集計及び需要者の借入金利の変化についての計量分析

上記ヒアリング調査、書面調査及びアンケート調査は、令和4年9月から同年11月にかけて実施した（実施状況は、表1のとおり。）。

¹ 「平成29年度における主要な企業結合事例について」（平成30年6月6日公正取引委員会）（<https://www.jftc.go.jp/dk/kiketsu/jirei/h29nendo.html>）事例12参照。

² 本件企業結合審査においては、「事業性貸出し」と「非事業性貸出し」は、それぞれ別の役務として一定の取引分野が画定された（「非事業性貸出し」については、本件統合により競争を実質的に制限することとはならないと判断）。

表1 需要者及び競争事業者を対象とした調査等の実施状況

	書面調査	ヒアリング調査	アンケート調査 (注2)	計量分析 (注3)
需要者	—	60名(注4)・ 6団体	990名 (回答者数:352名)	新潟県:916名 隣接4県(注5) :各250名
競争事業者	29名 (回答者数:28名)	8名(注6)	—	—

注1 本事後検証における調査先は、本件企業結合審査における調査先から選定した。

注2 回答用のIDとパスワードを郵送し、インターネット上に設けた回答用ウェブサイトにおいて回答を求める方式で実施した。

注3 信用調査会社から購入したデータと当事会社提出データを用いて実施した(詳細は後記第4の3のとおり。)

注4 事業者団体が聴取を行い、回答を得た事業者を含む。

注5 新潟県に隣接する山形県、福島県、富山県及び長野県をいう(以下同じ。)

注6 書面調査に回答した金融機関28名の中からヒアリング先を選定した。

第2 本件企業結合審査の経緯及び概要

1 本件企業結合審査の経緯

本件企業結合審査の経緯は、以下のとおりである。

年月日	経緯
平成29年4月5日	第四銀行及び北越銀行が経営統合する計画を発表
6月20日	届出の受理（第1次審査の開始）
7月19日	報告等の要請（第2次審査の開始）
12月15日	排除措置命令を行わない旨の通知
平成30年10月1日	持株会社（株式会社第四北越フィナンシャルグループ）を設立
令和3年1月1日	第四銀行及び北越銀行の合併により株式会社第四北越銀行を設立（当該合併を以下「両行の合併」という。）

2 本件企業結合審査の概要

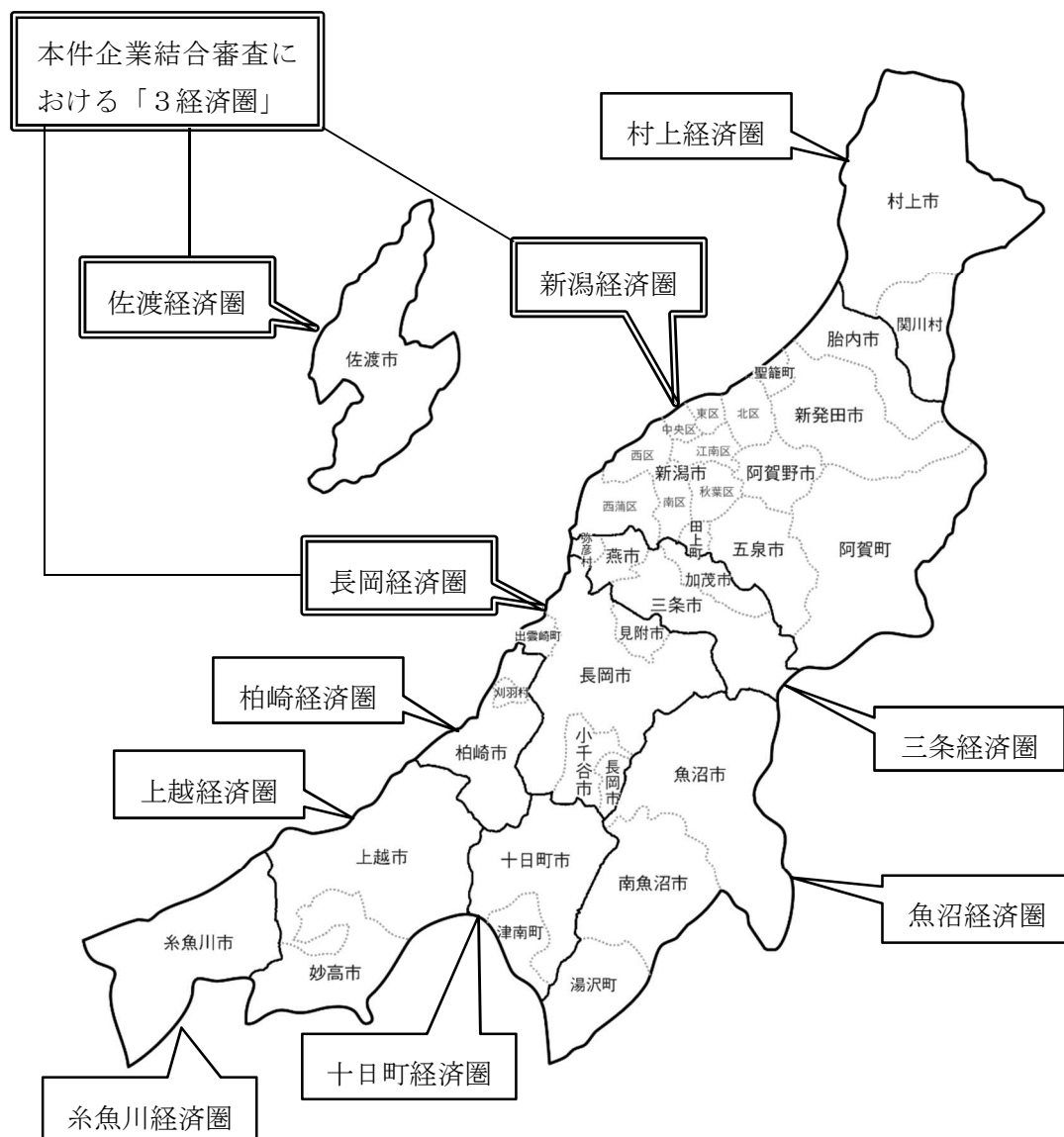
本件企業結合審査においては、当事会社が競合関係にある取引分野のうち、特に、本件統合による競争上の影響が最も大きいと考えられる「事業性貸出し」の分野について重点的に審査を行った。

<審査の主たる視点>

本件統合により、中小企業にとって借入先に係る十分な選択肢が確保できなくなるような状況になり、競争を実質的に制限することとなるか。

<一定の取引分野の画定（地理的範囲）>

○ 新潟県内の10経済圏



7 経済圏	村上	村上市・関川村・栗島浦村
	三条	三条市・加茂市・燕市・弥彦村
	柏崎	柏崎市・刈羽村
	十日町	十日町市・津南町
	魚沼	魚沼市・南魚沼市・湯沢町
	上越	上越市・妙高市
	糸魚川	糸魚川市
3 経済圏	新潟	新潟市・新発田市・五泉市・阿賀野市・胎内市・聖籠町・田上町・阿賀町
	長岡	長岡市・小千谷市・見附市・出雲崎町
	佐渡	佐渡市

<事業性貸出しのうち中小企業向け貸出しにおける競争の実質的制限についての検討>

○ 当事会社の地位

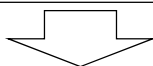
当事会社の合算市場シェアは、いずれの経済圏においても第1位。

○ 競争事業者の状況

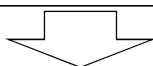
- ・ 各経済圏には、地方銀行、信用金庫又は信用組合が1から3存在している。
- ・ 村上、三条、柏崎、十日町、魚沼、上越及び糸魚川の各経済圏（以下「7経済圏」という。）においては、それぞれ、1から2の競争事業者が本件統合前の当事会社の少なくとも一方と同等又はそれ以上の市場シェアを有しており、需要者からは、当該競争事業者について当事会社相互間と同等又はそれ以上に当事会社と代替的な借入先であると認識されている。
- ・ 新潟、長岡及び佐渡の各経済圏（以下「3経済圏」という。）においては、本件統合前の当事会社の少なくとも一方と同等又はそれ以上の市場シェアを有する競争事業者は存在しないが、1から2の競争事業者が一定の市場シェアを有しており、中には当事会社相互間と同等又はそれ以上に当事会社と代替的な借入先であると需要者から認識されている者もいる。

	経済圏名	当事会社の合算 市場シェア・順位	競争事業者の状況
7 経済圏	村上経済圏	約40%・第1位	本件統合前の当事会社の少なくとも一方と同等又はそれ以上の市場シェアを有している競争事業者が1から2存在
	三条経済圏	約45%・第1位	
	柏崎経済圏	約55%・第1位	
	十日町経済圏	約50%・第1位	
	魚沼経済圏	約50%・第1位	
	上越経済圏	約50%・第1位	
	糸魚川経済圏	約50%・第1位	
3 経済圏	新潟経済圏	約55%・第1位	本件統合前の当事会社の少なくとも一方と同等又はそれ以上の市場シェアを有する競争事業者は存在しないが、一定の市場シェアを有する競争事業者が1から2存在
	長岡経済圏	約60%・第1位	
	佐渡経済圏	約60%・第1位	

- ・ 7経済圏については競争事業者からの圧力が相当程度認められ、3経済圏については競争事業者からの圧力が一定程度認められる。
- ・ 需要者は、取引先を一定程度容易に変更することができる。



中小企業にとって借入先に係る十分な選択肢が確保できなくなるような状況にはならない。



競争を実質的に制限することとはならないと判断

第3 書面調査及びヒアリング調査の結果

1 需要者に対する調査の結果

ポイント：

- 本件統合前に当事会社から借入れを行っていた需要者（以下「ヒアリング対象者」という。）60名中15名（25.0%）が、本件統合後、競争事業者からの借入れを検討し、このうち11名（73.3%）が実際に借り入れている。
- 実際に競争事業者から借り入れたヒアリング対象者においては、借り入れた理由として、競争事業者からの低い借入金利の提案があったことを挙げる者が多かった。
- ヒアリング対象者60名中45名（75.0%）は、本件統合後、競争事業者からの借入れを検討しなかったが、その理由としては、当事会社からの借入条件が変化しなかった、資金調達の必要がなかったなどとしている。また、借換え³については、「銀行との付き合いは金利よりも利便性・信頼性が大事なため、金利が多少上昇したくらいでは検討はしない」旨を回答したヒアリング対象者もあった。

本件統合後における当事会社及び競争事業者との取引についてヒアリング対象者からヒアリングしたところ、当事会社からの借入れについては、60名中55名（91.7%）が金利を含め借入条件に変化がない旨を回答した。

本件統合後に競争事業者からの借入れを検討したかどうかについては、60名中45名（75.0%）のヒアリング対象者が検討していない旨を回答し、その理由としては、「当事会社からの借入条件が変化しなかった（悪化しなかった）」、「資金調達の必要がなかった（借入れの必要がなかった）」旨の回答が多かった。

このほか、借換え及び新規取引⁴に関しては、「銀行との付き合いは金利よりも利便性・信頼性が大事なため、金利が多少上昇したくらいでは借換えの検討はしない」旨の回答があった。

表2 競争事業者からの借入れを検討しなかった理由（回答者総数：45名）

理由	回答者数 (単位：名)
当事会社からの借入条件が変化しなかった（悪化しなかった）	18
資金調達の必要がなかった（必要がなかった）	16
当事会社のブランド力や長年の取引関係を重視した	7
毎年度初めに条件の合う金融機関から借り入れている	1
景気悪化時に融資を引き上げられたくない	1
無回答	2

³ 当事会社からの借入れを減らし、その減らした分を競争事業者から借り入れること。

⁴ 当事会社からの借入れを減らさずに、追加で競争事業者から借り入れること。

これに対し、60名中11名（18.3%）が借入れを検討して実際に競争事業者から借り入れた旨を回答したところ⁵、具体的な理由としては、「熱烈なアプローチがあり取引条件も良かったため、新規に借り入れた」、「当事会社よりも安い金利が提示されたので、当事会社と競争事業者の借入れの割合を見直した」、「当事会社からの借入れの一部を肩代わりする旨の申出を受けたところ、提示された金利が安かったため、申し出された肩代わり額を新規に借り入れた」、「当事会社からの支援のハードルが上がったように感じたので、当事会社からの借入れを全て競争事業者に借り換えた」といった趣旨のものであり、競争事業者から低い借入金利の提案があったことを挙げる者が多かった。

2 競争事業者に対する調査の結果

ポイント：

- 競争事業者 28 名中 9 名（32.1%）が、第四銀行及び北越銀行の両方と取引していたため本件統合により借入先が減った需要者をめぐって競争が生じたと述べている。
- 競争事業者 28 名中 20 名（71.4%）が、本件統合後、需要者による借換え若しくは新規取引があった、又は需要者から借換えに関する相談を受けたと述べている。

本件統合後の中小企業向け貸出し分野に係る取引の状況について、競争事業者に対して書面調査及びヒアリング調査を実施したところ、その結果は以下のとおりである。

(1) 本件統合後における競争状況

まず、28名中17名（60.7%）が、需要者の多くが当事会社と競争事業者の両方を借入先金融機関としていることは本件統合の前後で変わらないため、当事会社と競争事業者の競争の状況は本件統合の前後で変わらない旨を回答した。

次に、28名中9名（32.1%）が、本件統合後における新たな動向として、「第四銀行及び北越銀行の両方と取引していた事業者は両行の合併で借入先が減ったが、そのような事業者が新規借入先を増やそうとする動きを取引拡大の機会と捉えた金融機関の間で、サブ行（いわゆるメインバンク以外の借入先金融機関）をめぐり競争が生じた」といった旨を回答した。

他方、28名中2名（7.1%）が、当事会社のシェアが高くなったため、地域の金融機関は対抗できていない旨を回答した。

表3 本件統合後における競争状況（回答者総数：28名）

回答の概要	回答者数 (単位：名)
当事会社と競争事業者の競争の状況は本件統合の前後で変わらない	17
両行の合併で借入先が減少した需要者をめぐり競争が生じた	9
当事会社のシェアが高くなったため、地域の金融機関は対抗できていない	2

⁵ なお、60名中4名（6.7%）は、検討したが借入れは行っていないと回答した。

(2) 需要者による借換え及び新規取引の有無

28名中20名（71.4%）が、借換え若しくは新規取引があった、又は需要者から借換えに関する相談を受けたと回答した。また、当該20名中6名（30.0%）は、本件統合後、新規取引を開始した件数が本件統合前と比較して増加した旨を回答した。

なお、借換え及び新規取引に関しては、「需要者はメイン行（いわゆるメインバンク）との取引関係の悪化を懸念するため、借換えは新規取引よりもハードルが高い」といった回答が28名中2名（7.1%）からあった。

3 当事会社に対する調査の結果

本件統合後の需要者との取引における借入金利の状況について当事会社から聴取したところ、既存契約の借入金利は引き上げていない旨及び本件統合前において第四銀行及び北越銀行の両方と借入取引があった需要者については、どちらか一方の借入金利に機械的に合わせるのではなく、需要者ごとに信用リスク等を考慮して借入金利の水準を決定した旨の回答があった⁶。

また、本件統合後の事業性貸出しについては、収益力の強化に向けて、大企業・中堅企業向け貸出しと比較して相対的に利回りの高い中小企業向け貸出しを増強することに取り組んでいる旨の回答があった⁷。

このほか、当事会社と取引している需要者の借入金利については、本件統合以前から第一地方銀行⁸平均との比較⁹において低位である旨の説明及びデータの提出があった。

⁶ 需要者及び競争事業者に対する調査において確認することができた当事会社による借入金利の引上げ事例は、与信上の理由により本件統合前の借入金利よりも高い金利に変更されたという事例のみであった。

⁷ 当事会社からの回答は、当事会社公表資料（会社説明会資料）の記載内容とも整合的であると考えられる。

⁸ 一般社団法人全国地方銀行協会の会員となっている銀行をいう。

⁹ 当事会社の国内部門の借入金利と第一地方銀行の国内部門における借入金利平均との比較。

第4 アンケート調査等の集計及び計量分析の結果

ポイント：

【アンケート調査等】

- 需要者が借入先金融機関を選んだ際の最も重要な決定要因として最も多い回答は、「従来からの付き合いによる安心感・信頼・貴社事業の理解度」であり、「金利面における好条件での資金供給」との回答を上回っている。
- 本件統合後において競争事業者が借入先金融機関として選択された件数は、7経済圏においては、ほとんどの経済圏で増加又は横ばいとなっており、3経済圏においては、全ての経済圏で増加していた。
- 両行の合併前の借入先金融機関が第四銀行及び北越銀行のみであった需要者のうち7名は、本件統合後、当事会社のほかに競争事業者を借入先金融機関として選択していた。

【計量分析】

- 県外需要者の借入金利は低下傾向が観察されたところ、主に当事会社から借り入れている需要者の借入金利は、本件統合後、新潟、三条、長岡、柏崎及び上越の5経済圏では、県外需要者の借入金利ほどの低下傾向を示していない旨の分析結果が得られた。一方、主に競争事業者から借り入れている需要者の借入金利は、本件統合後、当該5経済圏では、県外需要者の借入金利と同様の低下傾向にある旨の分析結果が得られた。

本件統合が需要者による借入先金融機関¹⁰の選択にどのような影響を与えたのかを明らかにするために、アンケート調査結果及び信用調査会社から購入したデータ（以下「購入データ」という。）の集計を行った。また、本件統合が需要者の借入金利にどのような影響を与えたのかを明らかにするために、当事会社提出データと購入データを用いた本件統合の前後における新潟県及び隣接4県の事業者の借入金利の変化に関する計量分析¹¹を行った¹²。

1 アンケート調査の結果

(1) 借入先金融機関の選択理由

需要者が借入先金融機関を選んだ際の最も重要な決定要因を集計したところ、最も多い回答は、「従来からの付き合いによる安心感・信頼・貴社事業の理解度」であり、「金利面における好条件での資金供給」との回答を上回っていた。

¹⁰ ここでいう「借入（れ）」とは、短期又は長期若しくはその両方で資金を借り入れた金融取引をいう。

¹¹ 当事会社が地方銀行であることから、計量分析は主たる借入先金融機関が地方銀行である新潟県及び隣接4県に所在する事業者に係るデータを用いて実施した。

¹² 一時的な借入事案の影響を除外するため、当座貸越とゼロゼロ融資（「新型コロナウイルス感染症特別貸付」、「民間金融機関での実質無利子・無担保・据置最大5年・保証料減免の融資等」及び「特別利子補給制度」の総称。以下同じ。）に関連するデータは、別途注記がある場合を除き除去している。

表4 借入先金融機関を選んだ際の最も重要な決定要因

	本件統合前			本件統合後		
	借入額 第1位	借入額 第2位	借入額 第3位	借入額 第1位	借入額 第2位	借入額 第3位
従来からの付き合いによる安心感・信頼・貴社事業の理解度	225	133	91	206	126	75
金利面における好条件での資金供給	109	97	68	113	103	72
業況が厳しいときも貸出態度が変化しない安定的な資金供給	67	35	29	61	39	29
支店が近くにあること	65	41	24	64	38	16
金利以外の面における好条件での資金供給（担保・保証が不要である等）	55	37	25	59	44	25
営業担当者の頻繁な訪問	55	38	20	41	37	10
経営・財務上のアドバイス、取引先の紹介、地元情報の提供等の付帯サービス	45	30	26	57	32	24
融資決定までの意思決定の早さ	43	35	20	37	31	19
取引先へのアピール（ブランドイメージ）	12	13	4	12	10	4
取引先倒産・災害等不測の事態に対する支援への期待感	7	6	4	5	5	3
その他	15	9	6	17	10	9
該当なし	20	104	180	31	107	196

注1 アンケート調査では、選択肢の中から該当するものを3つまで選んで回答するように求めていた。

注2 選択理由の回答には、当座貸越とゼロゼロ融資を受けた事案に係る回答が含まれている。

(2) 新潟県内の経済圏ごとの借入先金融機関数

両行の合併で金融機関数が減少することが需要者の借入先金融機関の選択にどのような影響を与えるのかを明らかにするため、需要者が回答した借入額上位3行のデータを用いて、新潟県内の経済圏ごとに借入先金融機関として選択された件数を集計した。

本件統合後において競争事業者¹³が選択された件数をみると、7経済圏においては、ほとんどの経済圏で増加又は横ばいとなっており、3経済圏においては、全ての経済圏で増加していた。

¹³ 競争事業者には、本件企業結合審査では圧力が限定的と評価された商工組合中央金庫及び日本政策金融公庫が含まれている。

表5 借入先金融機関として選択された件数

両行の合併前（平成30年12月時点）

金融機関	経済圏	村上	三条	柏崎	十日町	魚沼	上越	糸魚川	7経済圏 小計	新潟	長岡	佐渡	3経済圏 小計	合計
【旧】第四銀行		5	30	9	7	6	18	6	81	82	33	1	116	197
【旧】北越銀行		6	19	9	6	3	10	7	60	57	33	3	93	153
当事会社小計		11	49	18	13	9	28	13	141	139	66	4	209	350
八十二銀行		0	0	0	0	0	12	0	12	0	0	0	0	12
大光銀行		4	9	6	3	3	6	2	33	31	19	0	50	83
三井住友銀行		0	2	0	0	0	0	0	2	7	1	0	8	10
みずみ銀行		0	1	0	0	1	0	0	2	7	2	0	9	11
新潟信用金庫		0	0	0	0	0	0	0	0	13	0	0	13	13
三条信用金庫		0	15	0	0	0	0	0	15	5	1	0	6	21
新潟県信用組合		0	3	2	6	5	4	0	20	5	4	1	10	30
商工組合中央金庫		4	2	1	1	0	2	0	10	22	12	1	35	45
日本政策金融公庫		4	16	3	1	1	3	4	32	34	16	1	51	83
上記以外の県内・県外金融機関		5	11	8	4	2	14	7	51	32	14	0	46	97
競争事業者小計		17	59	20	15	12	41	13	177	156	69	3	228	405
合計		28	108	38	28	21	69	26	318	295	135	7	437	755

本件統合後（令和3年12月時点）

金融機関	経済圏	村上	三条	柏崎	十日町	魚沼	上越	糸魚川	7経済圏 小計	新潟	長岡	佐渡	3経済圏 小計	合計
第四北越銀行		9	33	11	7	6	22	8	96	98	49	2	149	245
八十二銀行		0	0	0	0	0	12	0	12	0	0	0	0	12
大光銀行		5	14	7	1	0	5	2	34	38	23	2	63	97
三井住友銀行		0	3	1	0	0	0	0	4	8	0	0	8	12
みずみ銀行		0	1	1	0	1	0	0	3	7	2	0	9	12
新潟信用金庫		0	0	1	0	0	0	0	1	8	2	0	10	11
三条信用金庫		0	14	0	0	0	0	0	14	5	1	0	6	20
新潟県信用組合		0	3	2	3	3	2	0	13	8	4	0	12	25
商工組合中央金庫		3	5	1	2	0	3	0	14	23	10	1	34	48
日本政策金融公庫		3	17	5	3	2	7	4	41	34	21	2	57	98
上記以外の県内・県外金融機関		5	11	6	4	3	15	9	53	29	20	0	49	102
競争事業者小計		16	68	24	13	9	44	15	189	160	83	5	248	437
合計		25	101	35	20	15	66	23	285	258	132	7	397	682

2 需要者による借入先金融機関の選択

両行の合併で金融機関数が減少することが需要者の借入先金融機関の選択にどのような影響を与えるのかを明らかにするため、両行の合併前（平成30年12月時点）及び本件統合後（令和3年12月時点）における需要者の借入先金融機関の選択状況について、購入データ（企業財務データ）を用いて、借入先金融機関の組合せ（計4とおり）別に集計した。

まず、需要者の借入先金融機関をみると、両行の合併前及び本件統合後ともに、「当事会社と競争事業者」又は「競争事業者のみ」の組合せとなった需要者が一定数（約6割）存在した。

次に、第四銀行及び北越銀行の両方と取引していたため本件統合により借入先金融機関が減った需要者についてみると、両行の合併前における主たる借入先金融機関と従たる借入先金融機関の組合せがいずれも当事会社であった需要者（287名）のうち、237名（82.5%）は本件統合後の借入先金融機関を当事会社のみとしていた。他方、287名のうち49名（17.0%）は、本件統合後、主たる借入先金融機関が当事会社、従たる借入先金融機関が競争事業者という組合せであった。また、両行の合併前の借入先金融機関が当事会社のみであった需要者のうち7名は、本件統合後、主たる借入先金融機関が当事会社、従たる借入先金融機関が競

争事業者という組合せであった。

表6 借入先金融機関の状況（数値は需要者数。総数：746）

両行の合併前（平成30年12月時点）	本件統合後（令和3年12月時点）
主たる借入先と従たる借入先がいずれも 当事会社（287）	当事会社のみ（237）
	主たる借入先が当事会社、従たる借入先が競争事業者（49）
	うち、両行の合併前の借入先が当事会社のみ（7）
	主たる借入先が競争事業者、従たる借入先が当事会社（1）
主たる借入先が当事会社、従たる借入先が競争事業者（368）	主たる借入先が当事会社、従たる借入先が競争事業者（360）
	当事会社のみ（8）
主たる借入先が競争事業者、従たる借入先が当事会社（51）	主たる借入先が競争事業者、従たる借入先が当事会社（48）
	主たる借入先が当事会社、従たる借入先が競争事業者（2）
	主たる借入先と従たる借入先がいずれも競争事業者（1）
主たる借入先と従たる借入先がいずれも競争事業者（40）	主たる借入先と従たる借入先がいずれも競争事業者（39）
	主たる借入先が競争事業者、従たる借入先が当事会社（1）

3 借入金利の変化に関する計量分析

本件統合が需要者の借入金利にどのような影響を与えたのかを分析するために、購入データ（企業財務データ）と当事会社から提出された事業性債権データを用いて、差の差分分析¹⁴（Difference in differences）を実施した。

具体的には、主に当事会社から借入れを行っていた需要者（以下「第1グループ」という。）と主に競争事業者から借入れを行っていた需要者（以下「第2グループ」という。）の2つのグループに分け、日本全体の金利動向が新潟県及び隣接4県の地域金融市場に及ぼす影響、新潟県固有の影響、個々の事業者の属性・業績（信用格付評点を含む。）の影響を取り除いた上で¹⁵、新潟県外において当事会社以外の金融機関から借入れを行っていた事業者（以下「県外需要者」という。）の借入金利を比較対象にして、本件統合の前後（基本的には平成

¹⁴ 処置群（Treatment）と比較群（Control）に分け、あるイベントの前後を比較することで、そのイベントの影響や効果を分析する手法。

¹⁵ 日本全体の金利動向や新型コロナウイルス感染症による影響など、新潟県を中心とする近隣県全体に共通する影響については、分析のモデルの中で年ダミー変数の形で考慮し、その影響を取り除いているが、それらの影響の県別の違いまでは考慮していない。その理由としては、①分析対象の借入金利は主にストックベース（長期的なもの）であること、②ゼロゼロ融資には借入限度額があること、③アンケート調査によるとゼロゼロ融資を受けていない事業者が多く存在することがある。

30年3月末時点と令和4年3月末時点¹⁶⁾におけるこれらの各グループの借入金利の変化について分析を行った。

その結果、県外需要者の借入金利は低下傾向が観察されたところ、第1グループの借入金利は、本件統合後、新潟、三条、長岡、柏崎及び上越の5経済圏（以下「5経済圏」という。）では、県外需要者の借入金利ほどの低下傾向を示していない旨の分析結果が得られた（有意水準¹⁷⁾1%）。他方、5経済圏以外の経済圏では、県外需要者の借入金利と同様の低下傾向にある旨の分析結果が得られた。

次に、第2グループの借入金利は、本件統合後、5経済圏では、県外需要者の借入金利と同様の低下傾向にある旨の分析結果が得られた¹⁸⁾。

¹⁶⁾ 購入データは調査対象企業の事業年度末の情報で構成されているため、平成30年又は令和4年の3月末以外のデータも含まれている。

¹⁷⁾ 統計学上、ある事象が起こる確率が偶然とは考えにくい（有意である）と判断する基準。数値が小さくなるほど、厳密な基準となる。

¹⁸⁾ 5経済圏以外の経済圏に関しては、データサンプルが不十分であったため正確な分析結果が得られなかった。

第5 評価

以上の調査結果によれば、本件統合後の中小企業向け貸出し分野について、新潟県内の中小企業にとって借入先に係る十分な選択肢が確保できなくなるような状況になっているかの観点からみると、次のとおり評価できると考えられる。

1 競争事業者の行動

第四銀行及び北越銀行の両方を借入先金融機関としていた需要者については、本件統合により借入先金融機関数が減少することとなり、競争事業者からは、本件統合後、こうした需要者をめぐっての競争（競争事業者が、メイン行というよりはサブ行の地位を得るための競争）が生じたとの声が聞かれ、また、購入データ（企業財務データ）の集計結果からもそれに沿った結果が得られた（前記第3の2(1)及び第4の2）。

需要者からは、実際に競争事業者から営業活動があり低い借入金利の提案もあったとの声が聞かれ（前記第3の1）、競争事業者の多くも、本件統合後、需要者による借換え若しくは新規取引があった、又は需要者から借換えに関する相談を受けていたと述べている（前記第3の2(2)）。

これらを踏まえると、本件統合後、競争事業者は需要者に対し借入先金融機関として選択されるよう、需要者に対して低い借入金利を提案するという行動を採っていたと考えられる。

2 需要者の行動

需要者に対するヒアリング調査結果によれば、本件統合後、競争事業者からの借入を検討した需要者が一定数存在し、その多くは、実際に競争事業者から借入を行っている（前記第3の1）。競争事業者の多くも、本件統合後、需要者による借換え若しくは新規取引があった、又は需要者から借換えに関する相談を受けていたと述べている（前記第3の2(2)）。

また、アンケート調査結果では、本件統合後において競争事業者が借入先金融機関として需要者から選択された件数は、7経済圏においてはほとんどの経済圏で増加又は横ばい、3経済圏においては全ての経済圏で増加していたこと（前記第4の1(3)）、両行の合併前の借入先金融機関が当事会社のみであった需要者のうち7名が、本件統合後、借入先金融機関として当事会社のほかに競争事業者を選択していたこと（前記第4の2）を踏まえると、本件統合後において、競争事業者からの借入を検討する需要者が存在し、競争事業者は需要者から借入先金融機関として実際に選択されていたことがうかがわれる。

他方、本件統合前から当事会社との間で借入取引を行っている多くの需要者は、本件統合後、当事会社からの借入条件が変化しないこと¹⁹等を理由に競争事業者からの借入を検討しなかったが（前記第3の1）、借入金利よりも利便性・信頼性が大事である旨を挙げる需要者も一定数存在した（前記第3の1）。また、アンケート調査結果では、借入先金融機関を選んだ際の最も重要な決定要因として、借入金利よりも従来からの取引関係を挙げる需要者が多く（前記第4の1(1)）、当事会社以外の選択肢がないことを挙げる需要者はいなかつ

¹⁹ 当事会社は、本件統合後において、需要者との既存契約に係る借入金利を引き上げていなかった（前記第3の3）。

た。

これらを踏まえると、競争事業者からの借入れを検討しなかった需要者は、当事会社以外の選択肢がないことから当事会社との間で借入取引を継続せざるを得なかったわけではなく、自らの判断で当事会社からの借入れの継続を選択したものと考えられる。

3 当事会社の行動

当事会社の説明等によれば、本件統合後、当事会社は、需要者との取引では既存契約の借入金利を引き上げておらず、また、事業性貸出し分野では収益力の強化に向けて大企業・中堅企業向け貸出しと比較して相対的に利回りの高い中小企業向け貸出しの増強に取り組んでいることがうかがわれる（前記第3の3）。

本件統合後における当事会社の上記行動は、当事会社と取引している需要者の借入金利に何らかの影響を与えている可能性があると考えられる。

4 計量分析の結果との関係

本件統合が需要者の借入金利に与えた影響を明らかにするために計量分析を行ったところ、5経済圏における第1グループの借入金利は県外需要者の借入金利ほどの低下傾向を示していない旨が観察され、また、5経済圏以外の経済圏における第1グループの借入金利と5経済圏における第2グループの借入金利は、県外需要者の借入金利と同様の低下傾向にあるという分析結果が得られた（前記第4の3）。

上記分析結果と需要者、競争事業者及び当事会社に対する調査の結果との関係は、次のとおりであると考えられる。

- (1) 5経済圏以外の経済圏における第1グループの借入金利と5経済圏における第2グループの借入金利が県外需要者の借入金利と同様の低下傾向にあるという分析結果の背景には、競争事業者から需要者に対して低い借入金利の提案が行われていること（前記1）が1つの要因としてあると考えられる。
- (2) 5経済圏における第1グループの借入金利が県外需要者の借入金利ほどの低下傾向を示していないという分析結果の背景には、本件統合後、当事会社が収益力の強化に向けて大企業・中堅企業向け貸出しと比較して相対的に利回りの高い中小企業向け貸出しを増強することに取り組んでいること（前記3）が1つの要因としてあるとも考えられるが、明確な要因は明らかとならなかった。

5 小括

以上のとおり、本件統合後の中小企業向け貸出し分野において、計量分析の結果からは、当事会社と取引している需要者の借入金利が県外需要者の借入金利ほどの低下傾向を示していない状況が一部にみられた。その一方で、競争事業者には需要者との新規取引の獲得に向けた動きがみられ、需要者の選択肢を増やすことにつながっていると考えられることから、需要者にとって借入先に係る十分な選択肢が確保できなくなるような状況にはなっていないものと考えられる。

第6 まとめ

1 本件企業結合審査の妥当性

前記第5の5のとおり、本事後検証の調査時点において、本件統合後の中小企業向け貸出し分野は、当事会社と取引している需要者の借入金利が県外需要者の借入金利ほどの低下傾向を示していない状況が一部にみられたものの、競争事業者には需要者との新規取引の獲得に向けた動きがみられ、需要者にとって借入先に係る十分な選択肢が確保できなくなる状況にはなっていないものと考えられることを踏まえれば、本件統合後の中小企業向け貸出し分野における競争を実質的に制限することとなる状況を生じているとまでは、直ちにはいえないと考えられる。

したがって、本件企業結合審査における「本件統合が一定の取引分野における競争を実質的に制限することとはならない」という判断が誤りであったとまではいえないと考えられる。

2 より効果的な企業結合審査の手法の検討に資する有用な示唆

本事後検証においては、当事会社提出データと購入データを用いた計量分析（差の差分析）の結果をヒアリング結果等と組み合わせて検討することによって、本件統合が需要者の借入金利に与えた影響を含め、本件統合後の中小企業向け貸出し分野の実態をより詳細に把握できたと考えられる。このことから、事後検証に限らず企業結合審査においても、企業結合が市場に与える影響が複雑・多岐にわたる場合には、経済学的な手法を用いた定量的な分析を積極的に行うことはもちろんのこと、ヒアリング等による定性的な分析を行うに当たって、定量的な分析結果との関連性を念頭に置くことも有益であると考えられる²⁰。

このため、公正取引委員会としては、経済分析を実施するためには手法の検討及びデータの収集に一定の時間を要するため、企業結合審査の早い段階で経済分析の必要性を検討し、経済分析が必要と認められた事案については積極的に活用していくこととする²¹。

以上

²⁰ 可能な場合には、調査先の選定や質問事項の絞込みなど、ヒアリング等の定性的な分析を実施する準備段階から定量的な分析結果を活用することが有益と考えられる。

²¹ ただし、当事会社へのデータの提出要請は、当事会社に過度の負担とならないよう留意する。