

垂直的市場における株式保有の厚生効果

多くの企業は自社以外の株式を保有している。その中には競争相手となる企業の株式が含まれることもある。競争相手の株式を保有している企業は、競争相手の利潤を損ねる行動を選択しにくくなる。したがって、競争相手の株式保有は競争を減殺する効果を持つと考えられている。今回の報告では、株式保有をしている川下企業に投入物を供給する川上企業を含めた市場（垂直的市場）を想定し、競争相手の株式保有が均衡に与える影響について考える。特に、垂直的市場における株式の部分保有に関して、近年に行っていた研究（Hu, Monden, and Mizuno, 2020）と現在行っている研究（Hu, Mizuno, Song, 2021）の主要な結果について説明を行う。

Hu et al. (2020) では、1つの川上企業と2つの川下企業が存在する市場を考え、各川下企業は競争相手の株式を部分的に保有している状況を考えている。また、川上企業は限界費用削減投資を行うことができる。このような市場では、株式の部分保有によって、川下企業間の競争が減殺され、最終財の販売量が低下する。その結果、川上企業による限界費用を下げた効果が小さくなるため、川上企業は投資量を低下させ、投入物価格を上昇させる。一方、川上企業が限界費用削減投資を行えない場合、株式の部分保有によって投入物価格は上昇しないことも示される。したがって、川上企業が限界費用削減投資を行っている市場では、株式の部分保有によって二重限界性の問題をより深刻にするので、競争への悪影響はより強いものとなる。

次に、Hu et al. (2021) においても、1つの川上企業と2つの川下企業が存在する市場を考える。ここでは、一方の川下企業のみが競争相手の株式を保有している状況を考える。このような市場において、川上企業が各川下企業に対して異なる投入物価格を選択する場合（投入物価格差別）と、同一の投入物価格を選択する場合とを比較する。通常、より大きな販売量を実現する川下企業の投入物価格は高いものとなる。したがって、投入物価格差別が導入されると、効率的な川下企業の投入物価格が上昇し、非効率的な川下企業の投入物価格が低下する。したがって、非効率的な生産の移転となるため、投入物価格差別は望ましくないものとされている。この研究では、効率的な川下企業が非効率的な川下企業の株式を保有している場合、効率的な川下企業が消極的な行動をする。その結果、投入物価格差別によって、効率的な川下企業の投入物価格が低下し、効率的な生産の移転によって、消費者余剰や総余剰が増加する可能性が示される。

Qing Hu, Aika Monden, and Tomomichi Mizuno (2020) Downstream Cross-holdings and Upstream R&D, *Journal of Industrial Economics*, forthcoming.

Qing Hu, Tomomichi Mizuno, and Junghyun Song (2021) Input Price Discrimination with Passive Partial Ownership, mimeo.