

# 潜在的競争者との企業結合にかかる規制のあり方 —原理と方法論—

2025年6月20日CPRCセミナー

京都大学特定研究員（学振PD） 野口 宗一郎

# 1章 はじめに

## (1) 問題の所在

- **生成AIなどの急速な技術発展、経済のデジタル化**を背景として、市場における競争（competition in the market）ではなく、**市場を求めた競争（competition for the market）**が盛んであり、近年、競争法および競争政策において、**潜在的競争の保護の必要性**が増大している。
- 特に、米国法を中心に、将来における発展が不確実な**新興の競争者（nascent competitor）**の買収をめぐって、活発な議論が行われる。そこでの主な関心は、**結合当事者間の潜在的競争の消滅**にあり、その実現が極めて不確実な段階で買収が行われるため、企業結合規制を潜脱しているのではないかと懸念が存在する。
- 同問題をめぐっては、潜在的競争法理の強化の方向でのアプローチがありうるどころ、分析ツールや証拠の不足といった、**方法論的課題**が認識されている。しかしながら、伝統的な欧米型の潜在的競争法理には、**原理的な限界問題**もある。
- 本報告ではまず、欧米における潜在的競争法理の展開を確認し、それらの考察を通じて、原理的な限界問題を明らかにする。そのうえで、同法理を補完する別の法理を探求する。
- **イノベーション競争論とエントレンチメント理論**である。潜在的競争法理が**潜在的競争の蓋然性を保護するもの**であるのに対して、これらの理論は**潜在的競争の可能性を保護するものと位置付けることができる**。これらの規制が**なぜ必要となるのか**および**いつ必要となるのか**を明らかにする。
- 最後に、以上の分析を踏まえ、日本法における若干の展望を述べる。

# 1章 はじめに

## (2) 概念の予備的整理

- **顕在的競争 (actual competition)** ...現在その市場で販売を行っている事業者 (顕在的競争者 (actual competitor)) による競争圧力。
- **潜在的競争 (potential competition)** ...現在その市場で販売活動を行っていないが (価格の上昇や時間の経過など) 何らかの条件が変更されると参入の可能性のある事業者 (潜在的競争者 (potential competitor)) による競争圧力。
- **新興の競争 (nascent competition)** ...。 現時点で顕在的競争者であるか潜在的競争者であるかを問わず、将来において重要な競争者となるかもしれない製品または技術を有する事業者 (新興の競争者 (nascent competitor)) による競争圧力

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (1) 潜在的競争と顕在的競争の同質性

- 定義より、潜在的競争者と顕在的競争者の区別は、市場画定の問題と密接に関連する。
  - 例) 自動車市場が画定される ⇒ スズキとベンツは顕在的競争者  
高級自動車市場が画定される ⇒ スズキは潜在的競争者
  - ▣ 潜在的競争者概念は、画定される市場との相対性を有する。
- また潜在的競争は、市場状況の変化や時間の経過に伴い、将来のある時点で顕在的競争となることが想定されており、潜在的競争と顕在的競争は、概念的な連続性を有する。
- このような市場との相対性および概念的な連続性に鑑みると、両者は質的に共通しており、いずれも水平的な競争関係を意味する。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (1) 潜在的競争と顕在的競争の同質性

- このような潜在的競争と顕在的競争の同質性は、**1964年のEl Paso**事件をめぐる連邦最高裁判決の立場の変化と、**2012年のPolypore**事件控訴審判決からも示唆される。
- **El Paso**事件最高裁判決（**1964年**）をめぐる連邦最高裁の立場の変化
  - カリフォルニア州の需要者に対して天然ガスの供給を行う**El Paso**が、同地域への天然ガスの供給を行おうと活動している**Pacific Northwest**を買収した事案。
  - 問題となった市場は、カリフォルニア地域における天然ガスの製造、輸送および販売市場であったところ、**El Paso**は、同市場において市場シェア**50%**を有し、州外から天然ガス供給を行う唯一の事業者であった。**Pacific Northwest**は、右市場における最大の需要者との間で仮契約を獲得したものの、**El Paso**による対応的なオファーにより、右仮契約は破棄され、本件買収時点では、販売実績を有していなかった。最高裁は、**Pacific Northwest**を上記市場における「潜在的競争者」と呼び、**Pacific Northwest**による参入努力が**El Paso**の事業活動に及ぼす影響の消滅を理由に、クレイトン法7条違反を認めた。
  - 本件最高裁判決は、クレイトン法7条にかかる潜在的競争事案の起源といわれることがあるが（**Yun (2021)**）、のちに最高裁は、**1974年のMarine Bancorporation**事件において、本件は潜在的競争の事案ではなく、実際には顕在的競争の事案であったと述べる。その際、参入に向けた行動およびその影響が顕在的なものであったことが重要だとする。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (1) 潜在的競争と顕在的競争の同質性

- Polypore事件控訴審判決（2012年）による支持
  - バッテリーセパレータのメーカーであるPolyporeが、同じくバッテリーセパレータメーカーのMicroporousを買収した事案。
  - バッテリーの種類に応じて用途の異なるバッテリーセパレータが存在しているところ、本件では、自動車用バッテリー向けのセパレータ、フォークリフトなどに用いられる動力バッテリー向けのセパレータ、ディープサイクルバッテリー向けのセパレータのそれぞれについて製品市場が画定され、地理的市場については北米地域とされた。
  - 自動車用バッテリー向けのセパレータ市場に関して、Microporousは販売実績を有していなかったが、それを製造するための新たな生産ラインを既に購入し、複数の企業と交渉を開始して、大手の顧客のうち少なくとも1社についてサンプル製品の製造に成功しており、別の顧客との間で覚書を交わしていたこと、また、Polypore自身がMicroporousを競争上の脅威と認識しており、Microporousと取引しようとする顧客について価格引下げ等の譲歩を行っていたことから、El Paso事件との類似性が認められるとし、本件を通常の水平型企业結合として分析することに誤りはないと述べた。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (1) 潜在的競争と顕在的競争の同質性

#### • 米国当局の立場

##### • 2010年水平型企业結合ガイドライン

- 「顕在的競争者 (actual competitors)」または「潜在的競争者 (potential competitors)」を伴う企業結合をいずれも水平型企业結合 (horizontal mergers) として位置付ける (§ 1)。

##### • 仮想的独占者テストの影響

... 1～2年にわたる価格引上げ等が可能かを検討する時間的な広がりをもった動的な分析アプローチであるため、現時点での潜在的競争者の一部は、顕在的競争者として取り込まれる可能性がある。

##### • 1982/84年企業結合ガイドライン

- 小幅だが重大かつ一時的な価格引上げに対して、大きな sunk cost を被ることなく一年以内に参入が行われる蓋然性の高い企業も市場参加者として扱い、市場シェアを割り当てる。

##### • 1992/97年水平型企业結合ガイドライン

- コミットしていない参入者 (uncommitted entrants)

##### • 2010年水平型企业結合ガイドライン、2023年企業結合ガイドライン

- 急速な参入者 (rapid entrants)

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にか かる法理の展開

### (1) 潜在的競争と顕在的競争の同質性

- EU判例法における潜在的競争者概念
  - その市場に現在存在していない競争者のうち、当該市場へ参加し既存事業者と競争する現実かつ具体的な可能性を有する者（Case C-307/18, Generics (UK) Ltd and Others v. CMA, ECLI:EU:C:2020:52, para. 36）
- 市場画定告示（2024年改定）
  - 3つの主な競争圧力の源の一つとしての潜在的競争（potential competition）
    - 需要の代替性（demand substitution）、供給の代替性（supply substitution）および潜在的競争（potential competition）。市場画定の段階では、需要の代替性および供給の代替性のみが考慮され、潜在的競争については競争分析の段階でのみ考慮すると述べる。
    - 需要者の観点からみて現時点では代替品ではない、一定の潜在的な参入者も、需要の代替性と同様に有効かつ即座のものであり、製品を通じて類似した競争状況をもたらす場合には、供給の代替性として、市場参加者として扱われることになる。このように、供給の代替性と潜在的競争はいずれも利用できるようになる新たな供給に依拠するものであるが、即時性および転換のダイナミクスの点で異なっている（European Commission (2021)）。
- 2004年水平型企业結合ガイドライン
  - 潜在的競争者との企業結合は、「同一の関連市場で既に活動している既存企業二社間の企業結合によって生じるものと類似した水平的な反競争効果を生じうる」（paras.58-59）。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にか かる法理の展開

### (1) 潜在的競争と顕在的競争の同質性

#### • (まとめ)

- 潜在的競争と顕在的競争は、いずれも**水平的な競争関係**を意味する点  
で同質であるが、**画定される市場との関係で相対的に区別される。**
- それらの具体的な区別は、観察可能な競争圧力の蓋然性およびその影  
響の程度による。
- このような同質性を有するものの、潜在的競争者との企業結合  
については、伝統的に、通常**の水平型企業結合とは異なる、潜  
在的競争法理のもとで分析がなされてきた。**

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

- 潜在的競争法理とは
  - 潜在的競争者との企業結合の結果として生じる、潜在的競争者たる結合当事者による競争圧力の消滅に注目するものであり、現在効果理論と将来効果理論の二つに分けて論じられる。
- **(ア) 潜在的競争法理の原理および方法論**
  - 米国判例法における歴史
    - 1960年代の連邦最高裁判決に遡り、前述のEl Paso事件最高裁判決（1964年）、Penn-Olin事件最高裁判決（同年）を嚆矢として、Proctor & Gamble事件最高裁判決（1967年）を経て、Falstaff事件最高裁判決（1973年）およびMarine Bancorporation事件最高裁判決（1974年）によって精緻化され、現在効果理論と将来効果理論に分類されるに至った（泉水(1985)参照）。
  - 現在の米国判例法の位置づけ
    - Falstaff事件最高裁判決およびMarine Bancorporation事件最高裁判決の両判決は、現在においてもなお、潜在的競争者との企業結合にかかるリーディングケースとなっている。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

#### • ① 潜在的競争法理適用の前提条件

- Marine Bancorporation事件最高裁判決によれば、同法理適用の前提条件として、問題となる市場の市場集中度が既に高い場合、すなわち、単独または並行的な行為を通じて、製品ないしサービスの価格や総生産量を有効に決定する能力を有する支配的な市場参加者が存在する場合でなければならないとする。
  - ∴さもなくば、潜在的な参入者の存在を考慮せずとも、既に競争的な市場成果がもたらされており、それゆえ、長期での市場集中度の低下の見込みにも関心を持つ必要がないため。
  - もっとも、通常の水平型企業結合であっても、企業結合前の時点で一定の市場支配力を有しているのが通常で、本要件の重要性は低い。

#### • ② 現在効果理論：知覚された潜在的競争者との企業結合

- 現在効果理論とは、市場支配力を有している既存企業が、市場支配力を行使して価格を引き上げた場合における参入の可能性を懸念して、市場支配力を行使を控えたり、価格を引き下げるなどの競争促進的な行動をとっている場合、すなわち、市場の袖にいる潜在的競争者（知覚された潜在的競争者（perceived potential competitor））の存在が既に競争圧力を及ぼしている場合に、右競争圧力が消滅することで競争が害されるというもの。
- Falstaff事件最高裁判決およびMarine Bancorporation事件最高裁判決の両判決において、同理論の法理としての有効性が認められている。
- 問題となる市場の市場集中度が高いことに加え、知覚された潜在的競争者とされる結合当事者が、既存企業から一からの参入者であると認識されるほどの特性、能力およびインセンティブを有していること、および企業結合前において、知覚された潜在的競争者の存在が既存の市場参加者の一部による行動を実際に抑制していることが要件とされる。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

#### • ③ 将来効果理論：現実の潜在的競争者との企業結合

- 将来効果理論とは、企業結合が行われなければ、潜在的競争者が実際に市場に参入してより競争促進的な市場成果がもたらされていたところ、そのような潜在的競争者（現実の潜在的競争者（actual potential competitor））との企業結合によって、将来における競争促進的な市場成果が消滅することで競争が害されるというもの。
- 現在効果理論の法理としての有効性に異論がないのとは対照的に、最高裁は、Falstaff事件およびMarine Bancorporation事件の両事件において、将来効果理論の有効性について明確な判断を留保している（「将来効果理論に依拠した」企業結合に対するクレイトン法7条の適用可能性の問題は、他日に期すと述べる）。
- もっとも、Marine Bancorporation事件最高裁は、将来効果理論が適用されるための二つの不可欠の前提条件を提示し、その後の裁判例の基礎を築いた。
  - (i) 潜在的競争者とされる企業が同市場に参入するために、当該買収以外に利用可能かつ実効可能な手段が存在すること ▣ 「明白な立証（unequivocal proof）」の必要性を示唆し、極めて高い立証ハードルを設けるものであったとの批判（Glick et al. (2021)）
  - (ii) そのような参入手段が、最終的に同市場の市場集中度の低下またはその他の重要な競争促進効果をもたらす相当な蓋然性があること

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

#### • 控訴審判決における展開

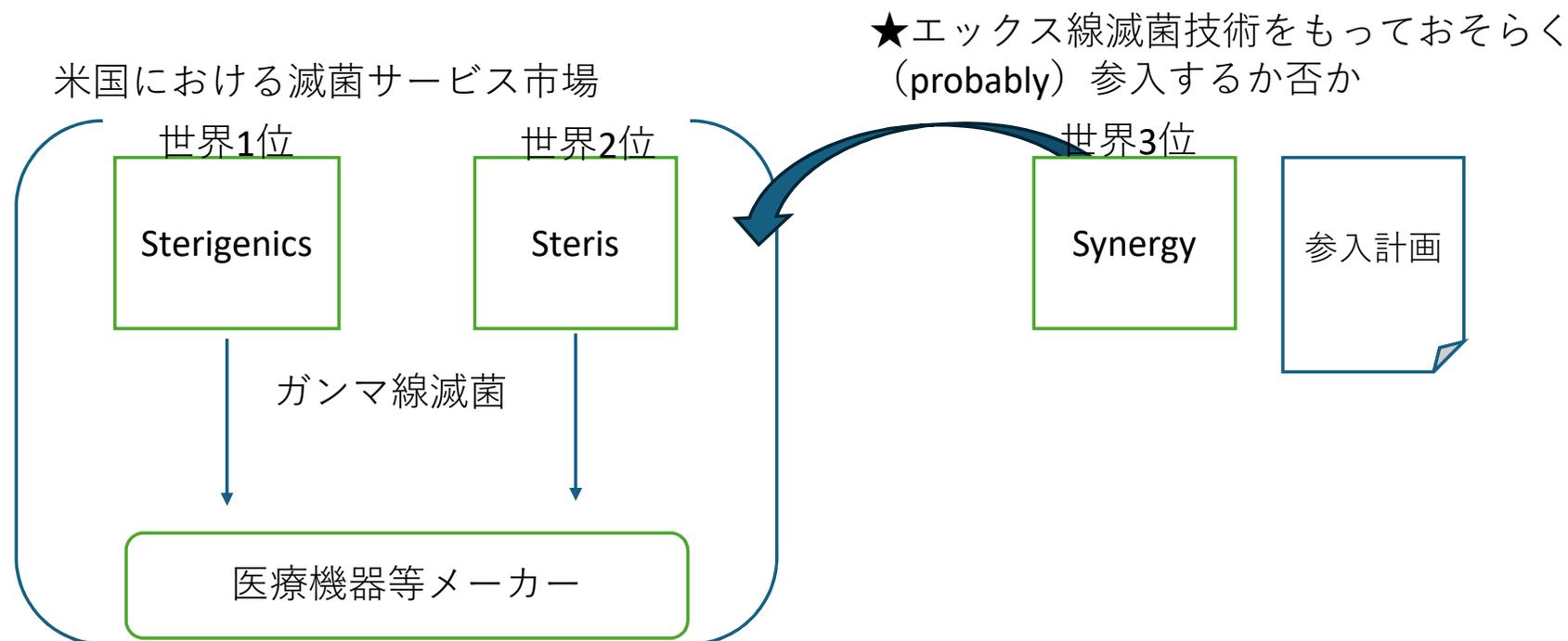
- 1970年代後半から80年代前半にかけて、潜在的競争法理に依拠した複数の事案において、現在効果理論および将来効果理論の並行的な利用がみられる。
- 将来効果理論について、同理論の有効性を前提として、将来効果理論の適用において要求される参入の蓋然性にかかる基準をめぐって議論が展開された。
  - 一方で、Arco事件第四巡回区控訴審判決（1977年）では、「**厳格な立証（strict proof）**」が必要とする。
  - 他方、BOC事件第二巡回区控訴審判決（1977年）では、厳格な証明基準を否定し、合理的な蓋然性基準を採用し、近い将来における参入の**合理的な蓋然性（reasonable probability）**が必要とする。同様に、Siemens事件第二巡回区控訴審判決でも、少なくとも参入の合理的な蓋然性が必要とする。
  - その他、Yamaha事件第八巡回区控訴審判決（1981年）では、ジョイントベンチャーなかりせばYamahaが「おそらく（probably）」参入し競争を促進したかが判断され、将来効果理論に基づき違法と判断。また、Tenneco事件第二巡回区控訴審判決（1982年）では、当該買収なかりせばの市場への参入の蓋然性が高い（likely）ことが必要と述べた。
- 現在効果理論について検討された事案では、結論として現在効果理論に基づき違法性が認められたことはない。
  - BOC事件第二巡回区控訴審判決およびTenneco事件第二巡回区控訴審判決

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

(2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

### (イ) 近年の事案の検討

① Steris/Synergy事件連邦地裁判決 (2015年)



## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

#### ① Steris/Synergy事件連邦地裁判決（2015年）

##### 【事案の概要】

- 世界2位と3位の滅菌サービス企業の企業結合事案。Synergyは既存のサービスよりも性能が優れた技術をもって、米国市場への参入計画を有していたため、将来効果理論の検討がなされた。訴訟においてはもっぱら、企業結合なかりせばSynergyが「おそらく（probably）」参入しているか否かが争点とされた。
- 同社の参入計画を分析の出発点として、結合当事者の内部文書や証言等の証拠に鑑み、Synergyが有する技術が優れており、滅菌費用を削減できるとしても、滅菌方法の変更に伴う規制当局による承認手続きが必要となるための顧客（医療機器メーカー）のスイッチングコストが高い一方で、医療機器の製造費用に占める滅菌費用の割合がわずかであるため、潜在的な顧客が新技術に関心こそあれど、購入のコミットメントまで至らないことやSynergy社側での参入費用の削減が見込めないことから、採算性の観点から参入計画が破棄されたとして、企業結合なかりせばSynergyが参入していたとはいえないと判断。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかるとの法理の展開

### (2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

#### ① Steris/Synergy事件連邦地裁判決（2015年）

##### 【検討】

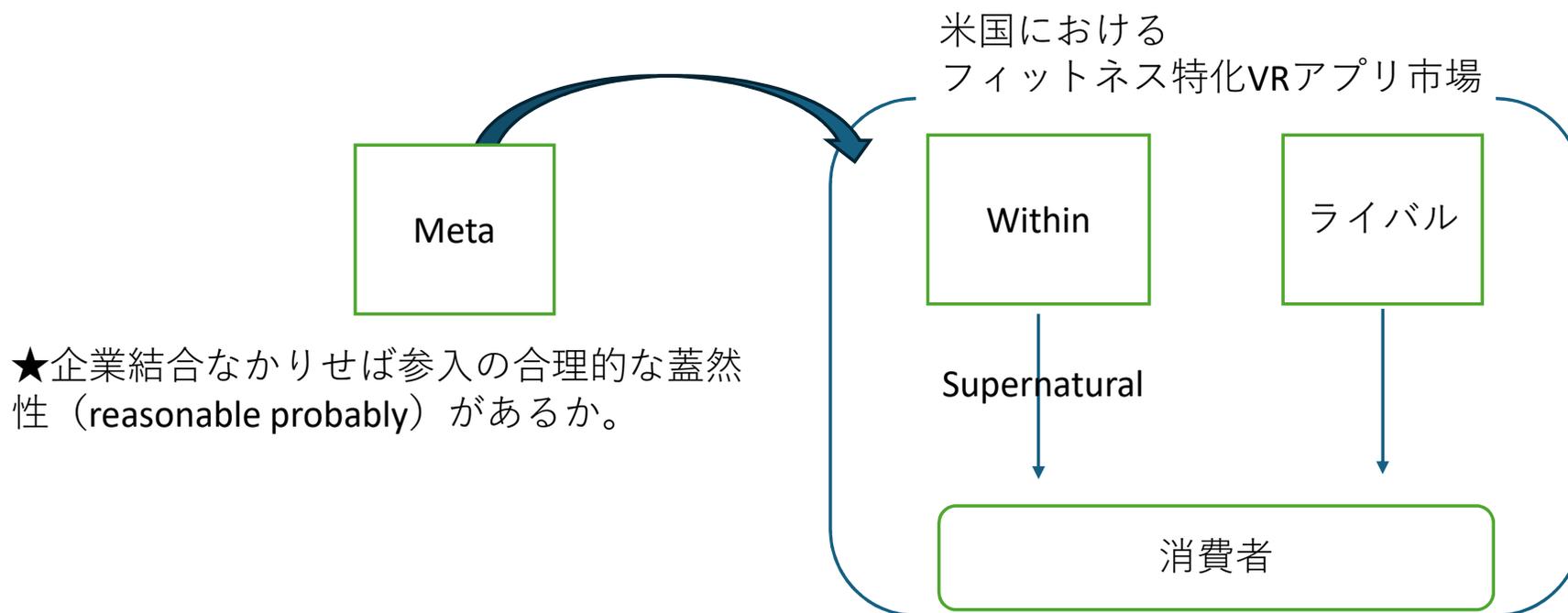
- 現在効果理論を用いなかったことにつき学説上批判もあるが（Klimowicz (2018)）、本件は将来効果理論のみに基づき違法性が主張された。将来効果理論の分析にあたっては、参入にかかる「おそらく（probably）」基準が用いられたことを確認できる。
- 理論上、参入が行われるか否かは、当該参入が利益となるか否かによるところ、これは参入後に設定可能な価格とそれによって得られる需要により決定されることが多い。本件の特徴は、Synergyによる参入が、関連市場の顧客がまだ利用できない新技術や新製品を用いて行われることにあり、この場合、参入者の価格設定は、既存製品からの移行の際のスイッチングコストおよび新商品の安全性および有効性にかかるリスクによる影響を受ける（Fauver & Ramanarayanan (2016)）。
- FTCの主張によれば、転換による顧客のスイッチングコストにもかかわらず、エックス線滅菌技術の優れた品質が顧客の転換を促す（Synergyの当初の事業計画）。また、ガンマ線滅菌サービスの投入物の救急不足に由来する同サービスの価格上げが右転換を促進するとした。
- しかし、実際には、転換によるスイッチングコストの大きさゆえ、顧客が転換しようとしなかったことが参入計画の実施過程で明らかとなった。
- ■本件は、Synergyによる企業結合なかりせばの参入の蓋然性がないかまたは極めて低いと判断された事案といえる。また、参入計画の存在が必ずしも参入の蓋然性を示さない事案としても注目できる。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

(2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

### (イ) 近年の事案の検討

#### ② Meta/Within事件連邦地裁判決（2023年）



## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかわる法理の展開

### (2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

#### ② Meta/Within事件連邦地裁判決（2023年）

##### • 【事案の概要】

- VR産業においてハードウェアのメーカー・アプリの流通プラットフォーム運営者・アプリメーカーとして活動するMetaと、フィットネスを主目的とした人気VRアプリSupernaturalを開発販売するWithinの企業結合事案。
- FTCは米国におけるフィットネスを主目的とした「フィットネス特化VRアプリ市場」が画定されるとしたうえで、当該買収なかりせば、現在同市場において活動していないMetaが、自身で一から開発するか、または自社のリズムゲームアプリBeat Saberにフィットネスに特化した機能を追加することで同市場に参入できるところ、右参入によりもたらされる現在効果と将来効果の両方が本件買収によって失われるとしてクレイトン法7条違反を主張し、暫定的差止め命令を求めて提訴した。
- 連邦地裁は、主として定性的な分析に基づき、米国におけるフィットネス特化VRアプリ市場が画定されるとしたうえで、将来効果理論および現在効果理論の両方の観点から検討を行った結果、いずれも認められないと判断した。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

#### ② Meta/Within事件連邦地裁判決（2023年）

- (将来効果理論について)

- 立証基準

- Metaによる内部成長による参入の蓋然性について、「明白な証明 (clear proof)」までは必要ないが、「合理的な蓋然性 (reasonable probability)」が必要であり、具体的には50%を著しく上回る確率 (a likelihood noticeably greater than fifty percent) である。

- 客観的証拠の分析

- 能力およびインセンティブの観点から客観的証拠に基づき参入の蓋然性を検討。
- (能力) 金銭的リソースを有しているが、フィットネス特化VRアプリ市場に固有の効力 (ワークアウトコンテンツを作成するための専門的な人材とスタジオ) を欠く。
- (インセンティブ) VRヘッドセットの利用人口を拡大するうえでその可能性のあるフィットネスへの関心は高いものの、VRヘッドセットのメーカーである以上、第三者によるフィットネス特化VRアプリの販売からも利用人口拡大の利益を享受できるため、自身が参入する必要はない。また、垂直統合を通じてハードウェアの開発が促進される可能性についても、Metaが一から参入する必要はない。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

#### ② Meta/Within事件連邦地裁判決（2023年）

- (将来効果理論について)
  - 主観的証拠の分析
    - VRフィットネスコンテンツへの投資戦略を示すMetaの内部文書
    - ■フィットネス特化VRアプリ市場への参入にかかる関心が示される。  
しかし、一からの参入だけでなく、買収による参入も支持するものである。  
FTCの主張に従えば、一からの参入のみが問題となる。
  - 現実の参入手段にかかる審査
    - 利用可能な参入手段として、Withinの買収、Withinとは別の企業の買収、Beat SaberとPelotonとの業務提携の3つが特定された。
    - 前二つについては、FTCの主張する一からの参入ではないので除外される。
    - 後者については、業務提携にかかる具体的な内容が不明確であること、社内での支持をそれほど得られていないこと、および本件買収が検討される以前に議論されなくなっていたことに注目。
- 以上の分析から、参入の蓋然性は認められないと判断し、将来効果理論を否定。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (2) 米国法における潜在的競争法理—現在効果理論および将来効果理論—

#### ② Meta/Within事件連邦地裁判決（2023年）

##### • (現在効果理論について)

- 高い市場集中度に加えて、①Metaが知覚された潜在的競争者とされる特性、能力および経済的インセンティブを有していること、および②市場の袖にいるMetaの存在が、実際に既存の市場参加者の一部の寡占的な行動を抑制したことを立証しなければならないとした。
- ①について、将来効果理論にかかる分析と同じ理由から、Metaの参入の能力およびインセンティブは、客観的証拠により支持されない。また、右評価を変化させるような主観的証拠もない。
- ②について、Metaが潜在的競争者として存在することが、フィットネス特化VRアプリ市場にいる企業に対して直接の効果を有することが「合理的にもっともらしい (reasonably probable)」との証拠が必要としたうえで、具体的には、Metaの参入を懸念して対抗策を示すWithinの社内メールのような直接証拠、または少なくとも、Metaによる参入計画の公表直後にWithinの価格が減少したといった状況証拠が必要。本件ではそのような証拠はない。
- 以上の分析から、現在効果理論についても否定。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (3) EU法における展開

#### (ア) 違法性判断枠組み

- 欧州委は、2004年水平型企业結合ガイドラインにおいて、潜在的競争者との企業結合が違法となりうることを明示する。
- ある関連市場において既に活動している事業者とその市場における潜在的競争者との企業結合は、同一の関連市場において既に活動している既存企業2社間の企業結合から生じるものと類似した、水平的な反競争効果を生じる場合があると述べる（パラ58-59）。
- 具体的には、(1)大きな sunk cost を負担することなく参入を行うために容易に利用可能な資産を有していて、市場で活動する企業の行動を大きく制約している場合と、(2)結合当事者の片方が、比較的短期間で市場に参入するために必要な sunk cost を負担する蓋然性が非常に高く、その後現在市場で活動している企業の行動を制約する場合の2種類があるとする（パラ59）。(1)が現在効果理論、(2)が将来効果理論に対応するものとみられ（See LINDSAY & BERRIDGE (2017)）、潜在的競争者との企業結合にかかる規制原理は、米国法と共通している。
- そのうえで、重大な反競争効果を生じるためには、① ((1)の場合) 潜在的競争者が既に相当な競争圧力を及ぼしていること、または ((2)の場合) 有効な競争力へと成長する相当な蓋然性 (significant likelihood) が存在すること、かつ②その他に十分な数の潜在的競争者が存在しないことが満たされなければならないと述べ（パラ60）、米国の潜在的競争法理と類似した要件を提示する。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (3) EU法における展開

#### • (イ) 事例と近年の傾向

##### 【Air Liquide/BOC事案（2000年、Case M.1630）】

- 世界最大の産業用ガスのメーカーであり流通業者でもあるAir Liquideによる、同じく世界第二位のBOCの、英国における事業及び資産の取得事案。英国におけるバルクおよびシリンダー供給の種々の産業用ガス市場において、支配的地位を有するBOCが、同市場における現実の潜在的競争者であるBOCを消滅させることで、重大な競争上の懸念を生じさせると判断した。
- 潜在的競争者であるか否かの判断にあたっては、第三者による同市場への過去の参入の成功例から、英国市場への参入および市場シェアの獲得が可能であるものの、同市場における主な参入障壁として、製造および流通インフラの構築・維持、十分な顧客基盤の獲得、および利潤を獲得するまでの初期段階における資金繰りにかかる資本投資及び運営費用があると指摘した。したがって、財政的な強さ、物流、技術的リソース等を有する蓋然性の高い巨大な産業用ガス企業が、参入において有利であると述べた。そのうえで、様々な国で産業用ガスの製造・流通ネットワークを形成し、欧州において主導的な企業であると一般に認められており、他の企業にはない顕著な財政的な強さや技術上の専門知識を有していることから、Air Liquideが、上記市場への唯一の信頼できる潜在的競争者であると判断している。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかるとの法理の展開

### (3) EU法における展開

#### 【Wabtec/Faiveley Transport事案（2016年、Case M.7801）】

- 最終的に潜在的競争の消滅は認められなかったものの、4～6年以内と中長期的な結合当事者の参入が検討された点が特徴である。本件では、EEA域内における鉄道用の摩擦式空力ブレーキシステム市場について、現在効果理論および将来効果理論に基づく検討がなされている。
- 上記市場では、市場シェア第1位のKnorr-Bremseに次いで、Faiveleyが第1位のメーカーであり、両者あわせて8割ないし9割のシェアを占めていた。他方、Wabtecは、同市場において競争可能な製品を有しておらず、すぐに参入することもできないと考えられた。しかし、新製品の開発に時間がかかり、製品寿命が10年強と長期間にわたることから、欧州委は、4～6年後に起こりうるWabtecの参入も考慮されるとした。
- 将来効果に関して、当初は同市場が技術的に成熟した市場と考えられており、Wabtecが既存企業の技術水準および商業水準に追いつけるかが問題とされたが、Faiveleyによる革新的な次世代製品が開発済みであり、販売に着手していることが明らかとなったため、同市場は革新的な発展を遂げる市場であると考えられ、4～6年以内にWabtecが追いつくことはありそうにないと判断された。
- 現在効果について、Wabtecは、同市場において販売実績こそなかったが、一部の入札案件に参加したことがあったため、主として価格競争をめぐる現在効果の有無が検討された。結論として、そのような効果を示す証拠がない一方で、Wabtecによる価格への影響は存在しないとの市場参加者による証言があることから、現在効果を否定した。また上記のように、当時Faiveleyがより優れた次世代の製品を開発していたため、研究開発を促進する意味での現在効果の有無も検討されたが、同社の内部文書の審査の結果、そのような新製品の開発は、Wabtecの潜在的な参入とは無関係であると判断された。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかるとの法理の展開

### (3) EU法における展開

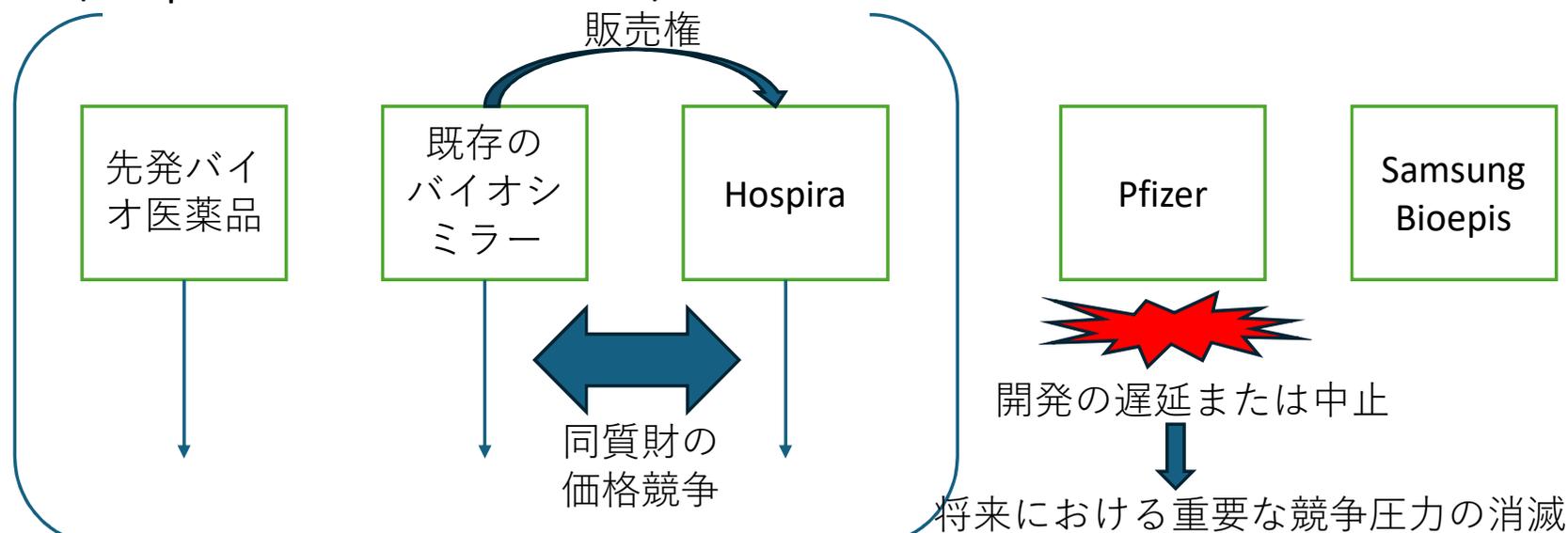
#### 【Pfizer/Hospira事案（2015年、Case M.7559）】

- 医薬品メーカーPfizerによるHospiraの買収事案であり、大きく二つの製品群（バイオシミラー [\*後発のバイオ医薬品] と無菌注射剤）にかかるとの水平的な競争上の懸念の有無が問題となった。欧州委は、バイオシミラーについて、EEA域内におけるインフリキシマブにかかるとの製品市場について競争上の懸念が生じると判断し、また無菌注射剤については、多数の製品について競争上の懸念が生じると判断した。
- なかでも、潜在的競争の消滅にかかるとの要件を緩和したと評されるのが、インフリキシマブに関するものである。
- 同市場には、先発バイオ医薬品と、すでに販売されているバイオシミラーが一つ存在していた。右バイオシミラーは、他社が開発したものをHospira社が販売権を得て販売しており、開発者は自らも販売を行っていた。潜在的な参入者として、上市直前の治験段階にあるPfizerとその他1社（Samsung Bioepis）があり、それ以前の開発段階にある企業が多数存在していた。結合当事者は、多数の潜在的競争者があり、現に医薬品販売の承認を得ようとしていたSamsungが、Pfizerよりも先に参入する信頼できる潜在的競争者だと主張した。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかる法理の展開

### (3) EU法における展開

#### 【Pfizer/Hospira事案（2015年、COMP/M.7559）】



- 欧州委は、本件買収により、Pfizerの開発継続のインセンティブが低下しイノベーション競争が減少して、開発の遅延または中止をもたらし、将来における重要な競争圧力を消滅させることを懸念の一つとして示し、Pfizerのバイオシミラーにかかる事業の譲渡を条件として、本件買収を承認した（Phase I 審査）。

## 2章 米国およびEUにおける潜在的競争者との企業結合にかかるとの法理の展開

### (3) EU法における展開

- Pfizer/Hospira事案（2015年）に対する批判
  - 本件のように、イノベーションに影響を及ぼす企業結合の評価については、伝統的に潜在的競争の消滅の観点から分析されてきた。そこでは、臨床上の証拠の審査、治験に関与した著名な医師からの助言、専門家による研究などの多くの書証に依拠して、まず開発の最終段階にある結合当事者が、実際に潜在的競争者であるかを評価する必要があり、また第三者による潜在的競争についても対称的に審査する必要があるとされる（Todino et al. (2019)）。
  - しかし、本件では、開発段階にあるPfizerの製品の有効性を示す臨床上の証拠が限られていたにもかかわらず、同製品の成功の見込みにかかる質的な評価をせず、製品開発の中断のおそれのみで十分であるとする一方で、その他の企業が予測できる将来において競争圧力となるかについては、伝統的な分析と同様に短期間の分析に固執しているとして、結合当事者と第三者を非対称に扱っているとの批判がみられる（Id.）。
  - また、前述の水平型企業結合ガイドラインによれば、重大な反競争効果を生じるためには、他の十分な数の潜在的競争者がいないことが必要とされる。本件では5社から4社に減少することを規制している点で、同要件を緩和したようにみえるとの指摘がある（De Coninck (2016)）。
  - もっとも、イノベーション競争の減少を規制した事案（将来の価格競争の減少は副次的な効果）とみれば、欧州委による分析の整合性を理解できる。この点については4章で後述する。

## 3章 潜在的競争法理の原理的な限界と規制の必要性

### (1) 経済学的根拠—現在効果理論と将来効果理論

- 現在効果理論の経済学的根拠：参入阻止価格（limit price）等の既存企業による参入阻止の戦略的行動にかかる理論
  - コンテスタブル市場理論 ▶ 極めて強い仮定に依拠しているため、現実には起こりにくいとの指摘（Sullivan & Su (2023); Werden & Limarzi (2010)）
  - 既存企業による価格引下げが低コストのシグナルとして機能する可能性 ▶ 一度シグナルとして機能すれば足りるのであって、このような戦略的行動自体に機会費用を伴う以上、元の価格に戻さない理由を説明するのは困難（Sullivan & Su (2023)）。
  - 潜在的競争は顕在的競争ほどには強力ではないとの指摘（Gilbert (1989)）。
  - 参入阻止行動は必ずしも消費者にとって利益となるわけではないとの指摘（Gilbert & Melamed (2024)）。
- したがって、現在効果理論の積極的活用の主張に反し（Klimowicz (2018)）、潜在的競争者との企業結合の規制を支持するセオリーオブハームとしては汎用性が低く、現在効果の個別具体的な立証を求める判例法の立場も理解できる。

### 3章 潜在的競争法理の原理的な限界と規制の必要性

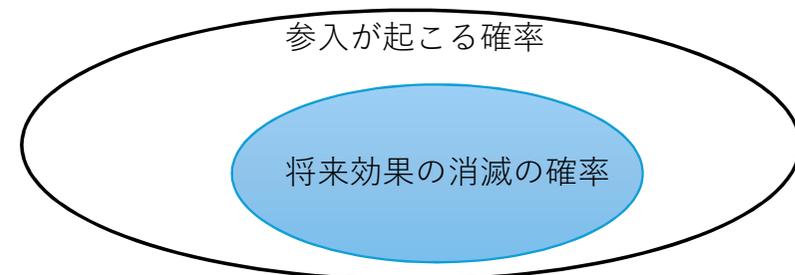
#### (1) 経済学的根拠—現在効果理論と将来効果理論

- 将来効果理論の経済学的根拠：企業結合なかりせば参入が生じた場合に起こる単独効果または協調効果
  - 企業結合なかりせば生じるであろう参入がもたらす将来の競争への影響とその消滅に注目する将来効果は、性質上水平的な競争の消滅に注目するものであり、伝統的な水平型企業結合と潜在的競争者との企業結合との類似性が指摘されてきた (Werden & Limarzi (2010); POSNER (2001))。
  - 米国およびEUの競争当局も、潜在的競争の消滅によって生じる反競争効果を水平的なものとして位置付けている。
  - 企業結合なかりせばの競争状況をベンチマークとして「減殺する」ことを示すことになる以上、概念的にも水平的な競争の減少に注目するものといえる。
- したがって、将来効果理論に関して、競争上の弊害が生じるメカニズムは、現時点では市場で活動しているかどうかという点を除いて、伝統的な水平型企業結合と同一であり、将来効果とは、企業結合なかりせば参入が生じた場合に生じる単独効果または協調効果にほかならない (Werden & Limarzi (2010); 特に単独効果の観点についてMotta & Peitz (2020)、協調効果の観点についてKwoka (2001) 参照)。

# 3章 潜在的競争法理の原理的な限界と規制の必要性

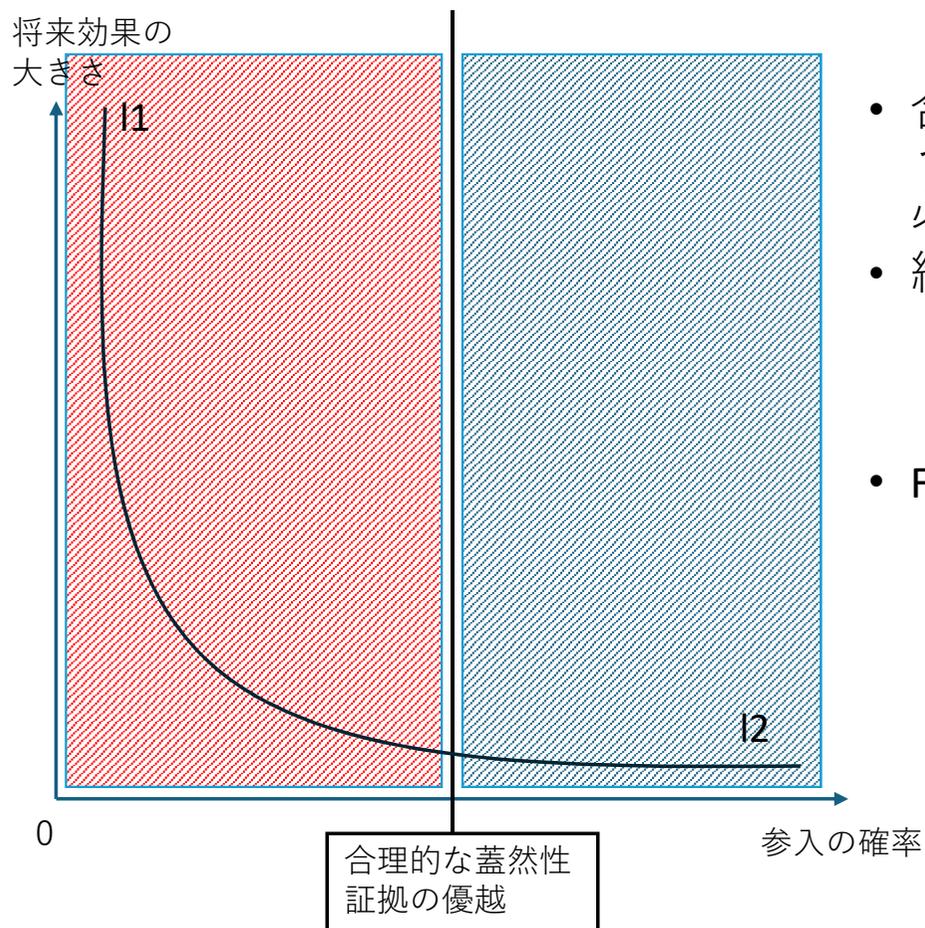
## (2) 将来効果理論の限界

- 方法論的問題：分析ツールおよび情報の不足
  - 合併シミュレーションやUPPといった定量的な分析ツールを用いるのは困難であり、同類型に固有の分析ツールはない。
  - 新興の競争の場面では、これまでの競争の歴史が少なかったり、社内の情報を管理するシステムが十分に構築されておらずデータが残っていなかったりするため、将来予測を行うにあたって用いることのできる情報がそもそも少ない。
- 原理的問題：合理的な蓋然性基準や証拠の優越基準
  - 実体法と手続法（立証論、とりわけ証明度および証明責任）の問題が相互に作用する。
  - 米国およびEUのいずれにおいても、反競争効果が生じることの最終的な証明責任を競争当局の側が負う。
  - 米国法では、このような反競争効果の証明度を「合理的な蓋然性（reasonable probability）」と表現することが多い。EU法では証拠の優越基準が採用される。
  - （1のように）将来効果理論とは企業結合なかりせば参入が生じた場合に起こる単独効果または協調効果であるため、同理論に依拠して反競争効果の合理的な蓋然性（証拠の優越）を示す場合には、少なくとも参入の合理的な蓋然性（証拠の優越）が必要になる。



### 3章 潜在的競争法理の原理的な限界と規制の必要性

#### (3) 規制の必要性—弊害の考量アプローチとエラーコスト分析



- 合理的な蓋然性基準や証拠の優越基準を満たさないような将来効果の消滅（赤斜線部分）についても規制が必要か？
- 経済学（意思決定論）的観点からは、必要である。
  - ∵ 弊害について期待値で考えるため。
  - 左の曲線I1I2より右側については、期待值的弊害が大きくなるため、規制が必要となる。
- Furmanレポート（2019年）
  - 競争の実質的な減殺を証拠の優越基準をもって示す必要があるため、デジタル分野において重要な将来の競争者を消滅させてイノベーションを阻害するおそれについて、その結果が企業結合時点では比較的不確実なものであるために証拠の優越基準を満たすことができない。
  - 企業結合によってありうる各影響に関する確率（likelihood）と大きさ（magnitude）の両方を評価して、期待值的にみて弊害が利益を上回る場合には企業結合を禁止するという弊害の考量（balance of harm）アプローチの採用を提案。
  - しかし、実際の法的テストとしては実施不可能。

## 3章 潜在的競争法理の原理的な限界と規制の必要性

### (3) 規制の必要性—弊害の考量アプローチとエラーコスト分析

#### • 弊害の考量アプローチと代替的なエラーコスト分析

- エラーコスト枠組みないしエラーコスト分析は、一定の法執行上の誤りを前提として、法執行上の誤りにかかる費用を最小化するという形で消費者厚生を最大化にかかる目的を達成するという、意思決定理論の法適用への応用の一形態。
- 古くから米国学説において用いられてきた枠組みであり、前述の弊害の考量アプローチのような費用便益分析とエラーコスト分析がもたらす最適な意思決定にかかる帰結は、同一のものであることが知られる (Backner & Salop (1999))。
- エラーコスト分析の下では、法執行上の誤りには偽陽性エラーと偽陰性エラーが存在する。
  - 偽陽性エラー...実際には消費者にとって有益な効果をもたらす行為を違法と判断することで、そのような有益な効果が実現しないことおよび将来にわたる有益な行為の阻害
  - 偽陰性エラー...実際には消費者にとって有害な効果をもたらす行為を適法と判断することで、そのような有害な効果が生じることおよび有害な行為の過少抑止
- エラーコスト分析によれば、
  - 証拠を加味したうえでの偽陽性の期待コストが偽陰性の期待コストを下回る限り、違法と宣言すべきである。
  - 例えば、ある行為が競争促進的である確率が60%であり、禁止された場合のコスト（失われる競争促進効果）が10であるのに対して、反競争的である確率が40%であり、容認された場合のコスト（発生する反競争効果）が20であるとき、エラーコスト分析によれば、禁止した時の期待コストが $0.6 \times 10 = 6$ で、容認したときの期待コスト $0.4 \times 20 = 8$ よりも小さいため、期待コストの小さな禁止が選択されるべき。
- ■ 一見すると反競争的となる蓋然性が低い場合でも弊害の程度が大きく、偽陽性の期待コストが大きくなる場合には、禁止が正当化されうる。

## 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

### (1) イノベーション競争論

#### (ア) 萌芽的段階—イノベーション市場論

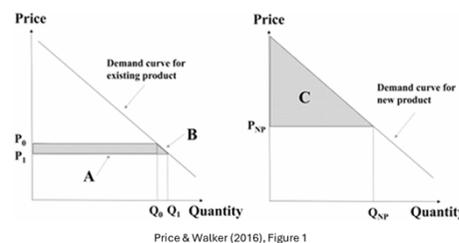
- 企業結合によるイノベーションへの負の影響にかかる規制の必要性はかねてより認識されてきた。
- 1990年代、その分析手法として、イノベーション市場（innovation market）論が展開された。
  - GM/ZF事案（1993年）やGilbert & Sunshine (1995)
  - 市場画定段階で潜在的な革新者を特定し、同市場における研究開発への影響を評価する。
  - 5段階の審査枠組み
    - ①結合当事者間で競合する研究開発活動を特定 → ②研究開発の代替的な供給源を特定 → ③下流製品からの顕在的および潜在的競争を評価 → ④結合後の当事者が研究開発のシェアが十分か等を検討 → ⑤研究開発にかかる効率性に及ぼす影響を評価
  - 同理論の利点と問題点
    - 潜在的競争法理では対応できない領域を捕捉する狙い...例えば、研究開発をめぐって競争しているが個別の製品市場では競合していないような場合。
    - しかし、取引が存在しない研究開発に対して、いわばメタファーとして市場を観念することへの批判。
    - また、研究開発の減少が製品への悪影響をもたらすメカニズムが明らかでない。
  - 同概念は、1995年の米国知財ライセンスガイドラインにおいて明示的に用いられたものの、企業結合ガイドラインにおいて用いられたことはない。

## 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

### (1) イノベーション競争論

#### (イ) 現代—イノベーション競争

- 現代ではイノベーション市場への言及を避け、より直接的に「**イノベーション競争 (innovation competition)**」や「**イノベーションに関する競争 (competition in innovation)**」という形で論じられる (Drexl (2012))。
- イノベーション競争の減少...研究開発のインセンティブまたは能力の減少を通じたイノベーション成功確率の有意な低下と理解すべき。
- 経済学的観点からは、研究開発が行われる製品が最終的に市場に導入される確率が小さい場合であっても、それが成功した場合にもたらされる消費者の利益（製品の多様性および価格競争の増加）が大きければ、その成功確率を低下させる（極端な場合には、キラー買収のように開発が中断される）ような場合、企業結合が反競争的となりうることを示唆される (See Federico et al. (2020); Gilbert (2020))。
  - とりわけ、これまでに存在したことのない革新的な製品の場合、大きな消費者余剰の増大が期待できる（価格引下げの場合と新製品の導入の場合の消費者余剰の増加の比較については、Price & Walker (2016), Figure 1を参照）。



Price & Walker (2016), Figure 1

## 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

### (1) イノベーション競争論

#### (イ) 現代—イノベーション競争

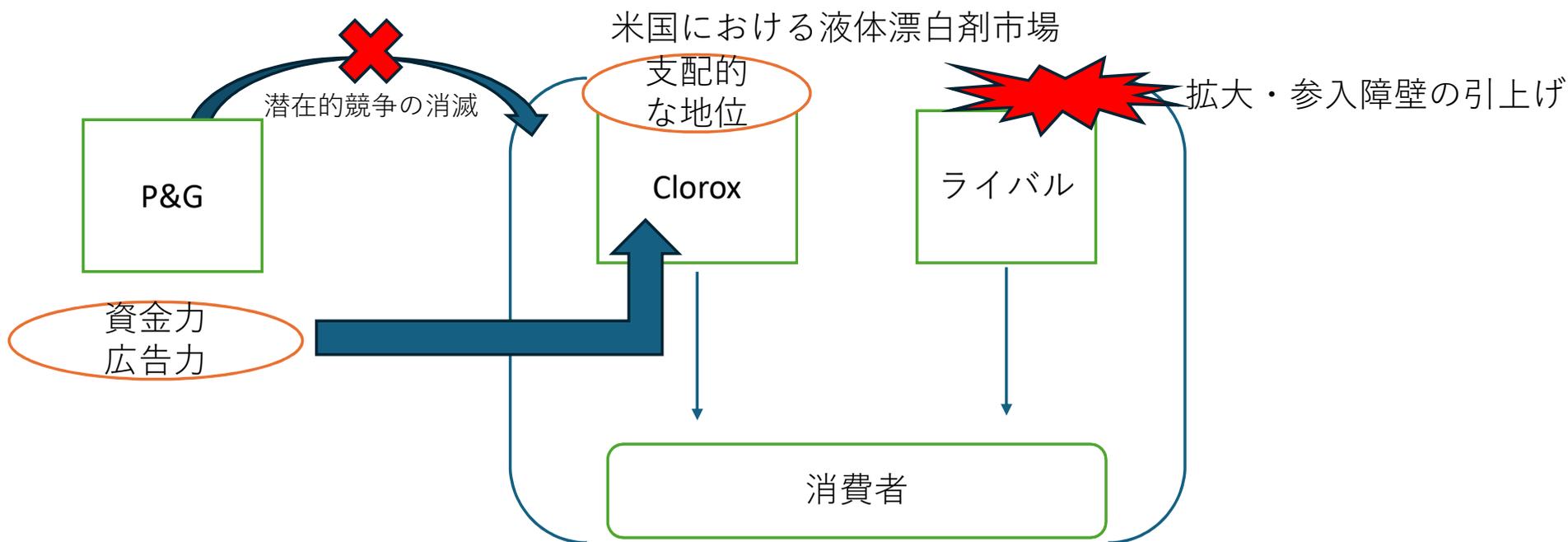
- 企業結合による研究開発のインセンティブ低下の最も基本的なメカニズムは、企業結合による**顧客奪取効果の内部化**である。
  - イノベーションへの投資は、それによって回収が期待される将来の利益によって促進される。企業結合を通じて経済的に一体となることで他方当事者からの売上げの転換の分、将来の期待利益が減少することで、イノベーションへの投資のインセンティブが低下する。
- そのうえで、現時点で研究開発が行われているかによって、大きく二通りの弊害の生じ方が存在する（Kokkoris & Valletti (2020)）。
  - ①既存の研究開発の中断等によるもの
    - 将来競合しうる製品の売上げの奪取の内部化ゆえ、イノベーションのインセンティブが減少する蓋然性が高まる。
    - 重なり合う売上げが大きいほど、イノベーションのインセンティブが減少する蓋然性が高まるので、分析においては、製品の類似性が重要な要素となる。
    - 前述のPfizer/Hospira事案ほか多数の事案が、この類型に該当すると考えられる。GSK/Novartis事案では、Phase IIIの治験段階にある製品については、潜在的競争の消滅の観点から審査されたのに対して、Phase II以前の治験段階にある製品については、イノベーション競争の消滅の観点から審査されている。
  - ②新たな研究開発を開始しないことによるもの
    - 将来競合する可能性のある製品の顧客奪取効果の内部化ゆえ、新製品開発のインセンティブが低下する。
    - Dow/DuPont事案のイノベーションスペース論
    - 将来競合しうる製品の密接性が重要な要素となると考えられ、Dow/DuPont事案では詳細な特許分析が行われた。

# 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

## (2) エントレンチメント理論

### (ア) 萌芽的段階—P&G事件連邦最高裁判決（1967年）

- 初期のエントレンチメント理論の事例。



## 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

### (2) エントレンチメント理論

#### (ア) 萌芽的段階—P&G事件連邦最高裁判決（1967年）

- 同判決への批判
  - 【Hurlan補足意見】本判決でエントレンチメントとして非難された広告能力の増大による参入障壁の引上げが、いかなる意味において競争を実質的に減殺し、クレイトン法7条違反となるのか。
  - 競争上の優位性が効率性によるものである可能性を無視し、この種の買収が圧倒的に反競争効果をもたらすものであるとの仮定に依拠している（Lord (1982)）。
  - ▣背後には、現在では支持されていない市場構造主義的な経済学的知見？
  - 米国当局自身も、P&G判決におけるエントレンチメント理論がもはや有効な法および経済学でないと明言している（2020年OECD貢献文書4頁）。

## 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

### (2) エントレンチメント理論

#### (イ) 現代—支配的地位の堅固化

##### ① 経済学的正当化

##### • 【2023年企業結合ガイドライン § 2.6】

##### • 支配的地位の堅固化 (entrenching a dominant position) の規制を明示

- エントレンチメント理論を採用。
- P&G判決を先例として引用するものの、その内容はより精緻化されたものとみるべき。
- エントレンチメントとは、価格引下げ等の市場成果の改善にかかる蓋然性を有意に低下させることを意味する。
- もっとも、ライバルによる拡大や参入が活発に行われる場面では、一時的なエントレンチメントを懸念する必要性は少ない。他方、相当な市場支配力、すなわち支配的な地位を安定して有している企業によるエントレンチメントの場合、一度容認してしまうと、新たな参入によって競争が改善できる機会を期待できず、このような偽陰性コストを無視できないので、潜在的な参入の機会を保護することが正当化されうる。
- 効率性ゆえの違法との謗りを免れるため、エントレンチメントが反競争的と評価できるものでなければならない。

## 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

### (2) エントレンチメント理論

#### (イ) 現代—支配的地位の堅固化

- **【2023年企業結合ガイドライン § 2.6】**

- **反競争的なエントレンチメントの例**

- 競争者の費用を引き上げる可能性のある行為を通じたライバルの参入・拡大障壁の引上げ

- ①スイッチングコストの引上げ
- ②競争力の高い代替品の利用の妨害
- ③ライバルから規模の経済性またはネットワーク効果を奪う

- 新興の競争者の買収

- 新興の競争者の成長ひいては市場成果の改善の機会を企業結合という手段を通じて消滅させること自体が、反競争的と評価されるものと解される。

- ただし、上記は反競争効果にかかる説明であって、右反競争効果を相殺しうるような効率性については、伝統的な枠組みの下で考慮されるということに注意を要する。

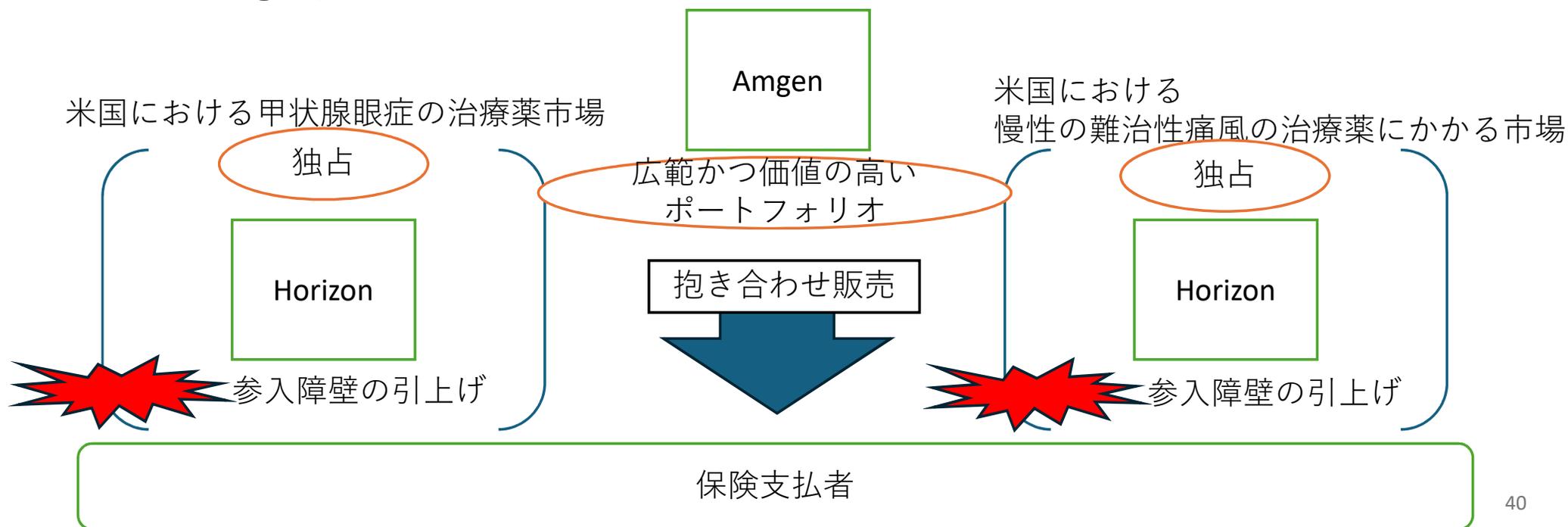
# 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

## (2) エントレンチメント理論

### (イ) 現代—支配的地位の堅固化

#### ② 事例

#### 【Amgen/Horizon事案（米FTC、2023年）】



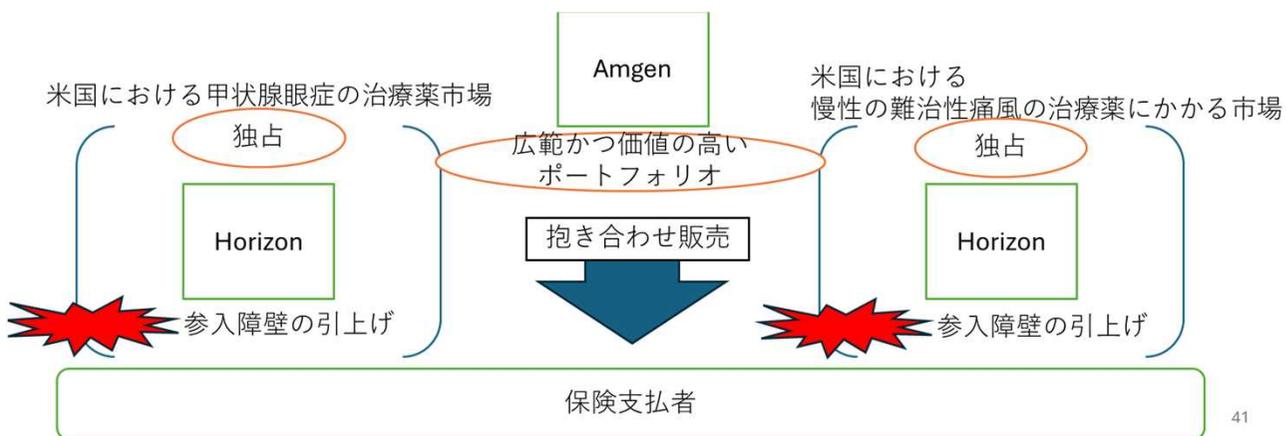
# 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

## (2) エントレンチメント理論

### (イ) 現代—支配的地位の堅固化

#### ② 事例

#### 【Amgen/Horizon事案（米FTC、2023年）】



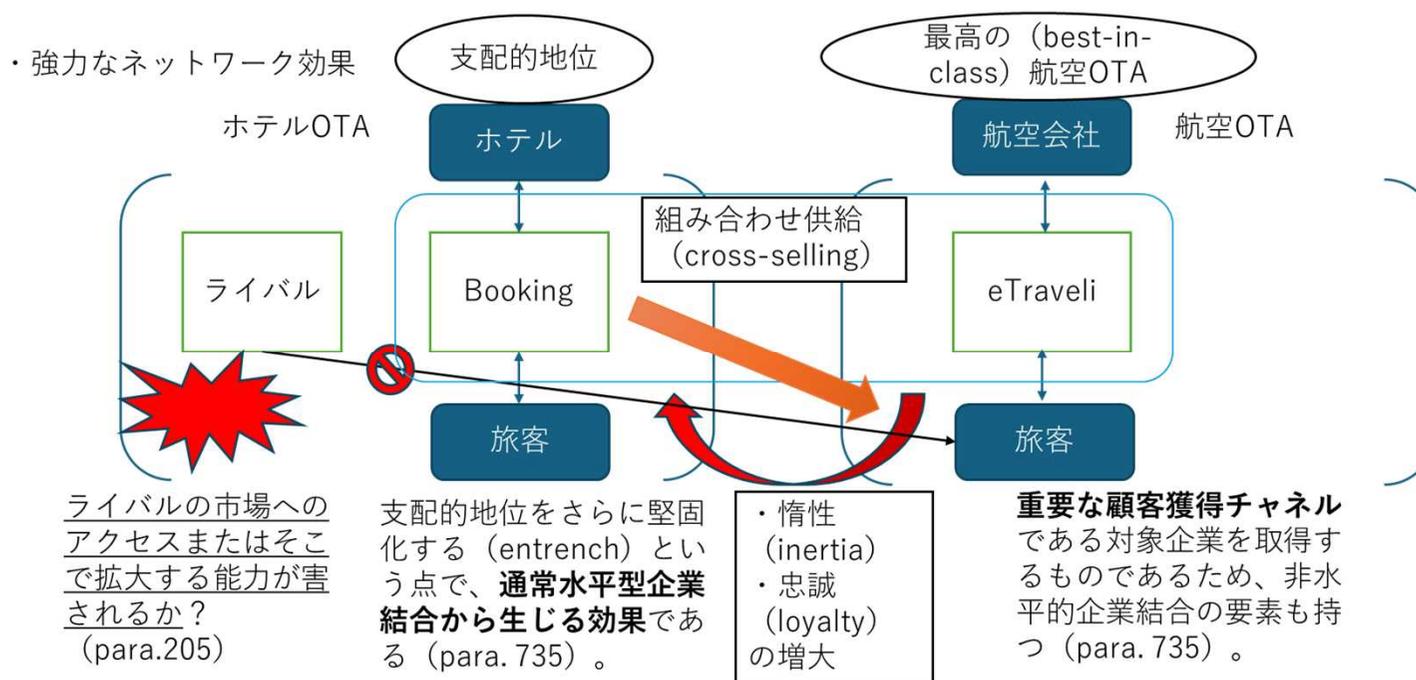
- ・ Horizonは、ニッチな治療薬2つにつき独占。
- ・ Amgenは、広範かつ価値の高い医薬品ポートフォリオを持ち、これまでも抱き合わせ販売を実施。
- ・ FTCは、本件買収後、Amgenが同種の抱き合わせ戦略をもちいて、Horizonの独占市場にかかるライバルの参入費用を引き上げ、同社の独占を維持し堅固化することを懸念。

# 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

## (2) エントレンチメント理論

### ② 事例

#### 【Booking/eTraveli事案（欧州委、2023年）】



## 4章 対応策としてのイノベーション競争論とエントレンチメント理論

### (2) エントレンチメント理論

#### ② 事例

##### 【Booking/eTraveli事案（欧州委、2023年）】

- Bookingのホテルオンライン仲介市場における支配的地位
  - ホテル事業者と最終顧客間の需要者層横断的なネットワーク効果
  - 高い手数料にもかかわらず、市場シェア [60-70%] を維持。
- eTraveliは、航空オンライン仲介市場において [10-20%] のシェアを有する第二位の事業者で、最高級の（best-in-class）プラットフォーム提供事業者。
- 航空オンライン仲介はホテルオンライン仲介事業にとっての重要な顧客獲得チャネルであった。
- 本件買収は、旅行エコシステムを形成し、（能率競争ではなく）需要者の**忠誠（loyalty）**・**惰性（inertia）**を通じて、競争上の優位性がもたらされ、ホテルオンライン仲介市場における参入・拡大障壁を引き上げる。

# 5章 おわりに

- 潜在的競争の消滅について
  - 企業結合なかりせばの参入をベンチマークとした市場支配力の強化を規制するならば、将来における競争を具体的に予測することになるため、米国・EU法同様の問題に直面すると思われる（武田薬品・シャイアー事案）。
    - ▣そこで、イノベーション競争論とエントレンチメント理論に対応する法的枠組みが必要となる。
- イノベーション競争論について
  - 市場支配力について、イノベーションも一要素であると考えられている。実際に、イノベーション意欲の減少を規制した事例として、ラムリサーチ・ケーエルケー事案がある。
  - イノベーションの成果を予測するのではなく、イノベーションの成功確率を有意に減少させることを問題視すべきであり、そのような観点で研究開発のインセンティブや能力の減少を分析すべきと考える。
- エントレンチメント理論について
  - 企業結合規制における市場支配力の「維持」の規制がこれに当たると考えられる。ここでの「維持」は、単になかりせばの競争状況よりも市場支配力を強化することを意味するのではなく、なかりせばの競争状況の改善の蓋然性を低めることを意味するものと解すべきである（このような解釈がありうることを示唆するものとして、川濱（2023）、支配的地位の維持を規制すべきと提唱するものとして、泉水（2021）を参照。）。
  - 企業結合ガイドラインの混合型企業結合による単独行動による競争の実質的制限の市場の閉鎖性・排他性の問題が生じる場合は、このような市場支配力の維持の規制を念頭に置いているものと理解できる。
- いずれも現在の「競争の実質的制限」の解釈論において展開可能である。

ご清聴ありがとうございました。