

イオン株式会社及び株式会社ツルハホールディングスの経営統合に関する
経済分析報告書

第1 はじめに

本報告書は、イオングループ¹及びツルハグループの企業結合によってドラッグストア事業者数が減少することの市場競争への影響について、当事会社グループが外部の経済コンサルティング会社に委託して作成した経済分析（以下「当事会社グループが実施した経済分析」という。）の概要及び評価並びに当委員会が実施した経済分析の概要をまとめたものである。当事会社グループが実施した経済分析と当委員会が実施した経済分析は、いずれも、当事会社グループの店舗ごとの月次の損益データや商圈内の競争者、他業態の事業者等の数に関するデータを用いて、それぞれの商圈内での競争状況が当事会社グループの店舗の粗利益率にどのように影響を及ぼしているかを分析している。

以下、第2では、ツルハグループの損益データを用いて当事会社グループが実施した経済分析の概要と評価について述べる。第3では、ツルハグループの損益データを用いて当委員会が実施した経済分析の結果を報告する。第4では、イオングループの損益データを用いて当委員会が実施した経済分析の結果を報告する。第5では、当事会社グループが実施した経済分析と当委員会が実施した経済分析の結果をまとめる。

第2 当事会社グループが実施した経済分析

当事会社グループは外部の経済コンサルティング会社に委託して、一部のツルハグループ店舗の損益データを用い、商圈内の競合ドラッグストアグループ数がツルハグループ店舗の粗利益率に与える影響等を分析した経済分析報告書を令和6年8月と同年12月の二度にわたり提出した。

1 データ

ツルハグループの各店舗から2km以内の地理的範囲を商圈として、令和元年4月から令和6年3月まで（以下「分析対象期間」という。）のツルハグループ店舗の損益データ（調剤部門を除く。以下同じ。）及び競争者等の位置情報データを用いた。また、ドラッグストアを含む小売事業者の店舗の開店閉店情報をまとめたウェブサイトから競争者及び他業態の事業者の店舗の開店日及び閉店日の情報を収集した。これらを組み合わせることによって、ツルハグループの粗利益率と各商圈の競争状況を示す月次のパネルデータを構築した。

なお、分析の対象としてデータに含まれた店舗は、令和6年8月版と同6年12月版

¹ 用語の定義は、本文に従う。本文にない新たな用語は、文中で定義する。

とで異なるところ、その詳細は後記3及び4においてそれぞれ言及する。

2 分析手法

被説明変数をツルハグループ店舗の粗利益率²とし、説明変数を同一商圈内の競争状況を示す各変数とする、以下のようなモデルを用いて回帰分析を実施した³。

$$\begin{aligned} & \text{ツルハグループ店舗の粗利益率}_{it} \\ &= \alpha + \beta_1 \text{競合ドラッグストアグループ数}_{it} + \beta_2 \text{ツルハグループ店舗数}_{it} + \beta_3 \\ & \text{イオングループ店舗数}_{it} + \beta_4 \text{競合ドラッグストア店舗数}_{it} + \beta_5 \text{スーパーマーケット店舗数}_{it} \\ & + \beta_6 \text{ディスカウントストア店舗数}_{it} + \beta_7 \text{調剤薬局店舗数}_{it} + \beta_8 \text{開店月ダミー}_{it} + \text{需要シフター}_{it} \\ & + \text{店舗固定効果}_i + \text{年ダミー} + \text{月ダミー} + \text{誤差項}_{it} \end{aligned}$$

競合ドラッグストアグループ数並びに競合ドラッグストアグループ及び他業態の事業者（スーパーマーケット⁴、ディスカウントストア及び調剤薬局）の店舗数⁵は、ツルハグループの各店舗を基点とした2km以内の商圈ごとに数えた。

また、店舗周辺の需要者の特性（年齢層、所得層等）がツルハグループ店舗の粗利益率に与える影響を制御する目的で需要シフター⁶を説明変数に加えた。また、年ごとの影響を制御する目的で年ダミーを、季節性を制御する目的で月ダミーをそれぞれ用いた。さらに、開店時の短期的な影響を制御するため、開店月ダミー⁷を用いた。

このほか、イオングループに属するウエルシアグループが同一商圈内に出店している影響を捉えるウエルシアダミー⁸や、競争者グループが同一商圈内に出店している影響をそれぞれ識別する競争者グループダミー⁹等を入れたモデルも併せて分析した。

² 粗利益率とは、売上高から売上原価を差し引いた粗利益が売上高に占める割合のことをいう。

³ モデル中の*i*は個別の店舗を、*t*は年月を表す（以下同じ。）。

⁴ 食料品を中心に扱う食品スーパーと、食料品、日用品、衣料品等の幅広い商品を取り扱う総合スーパー（GMS）を含む（以下同じ。）。

⁵ 当事会社グループが実施した経済分析では、スーパーマーケット等の他業態の事業者の店舗数に係る変数は、0店舗の場合を「0」と、1店舗の場合を「1」と、2店舗以上の場合を全て「2」とする変数である。ただし、「スーパーマーケット店舗数」については、食品スーパー及びGMSの店舗数それぞれについて上記と同様の変数を作成し、それらの変数を合計した「0」、「1」、「2」、「3」、「4」という5つの値をとる変数である。

⁶ 店舗が所在する市区町村の高齢者率（65歳以上の人口割合）、人口1人当たりの地方税納税額及び一般診療所数を用いた。

⁷ 店舗が開店した月及び翌月は「1」を、それ以外は「0」をとるダミー変数。

⁸ ウエルシアグループが出店していれば「1」を、出店していなければ「0」をとるダミー変数。

⁹ 特定の競争者グループについてそれぞれ作成した、当該競争者グループが出店していれば「1」を、出店していなければ「0」をとるダミー変数。

3 令和6年8月版経済分析報告書

(1) 概要

当事会社グループは、前記2のモデルの回帰分析を行うに当たり、もともとツルハグループ店舗がイオングループ店舗と競合している商圈のうち、競争者グループ数が1の商圈及び当事会社グループのみが競合している商圈にデータを限定して分析を行った。その結果、競合ドラッグストアグループ数はツルハグループ店舗の粗利益率に負の影響を与えておらず、本件統合後の価格上昇の懸念を示す結果は得られなかったと主張した。

また、ツルハグループ店舗数及びイオングループ店舗数はツルハグループ店舗の粗利益率に有意な影響を及ぼさないこと、ウェルシアダミーの係数が有意ではない一方で、競争者グループダミーの係数は有意に負であることから、ツルハグループは、イオングループよりも競争者グループと強い競争関係にあると主張した。

さらに、他業態の事業者の店舗数については、スーパーマーケットの店舗数がツルハグループ店舗の粗利益率に有意に負の影響を与えるという結果から、スーパーマーケットからの競争圧力が認められると主張した。

(2) 評価

当委員会は、令和6年8月版経済分析報告書に対して、特に以下の2点の重大な問題を指摘した。1点目は、当事会社グループの分析データにツルハグループが既に独占している商圈の店舗（以下、単に「ツルハグループの独占商圈の店舗」という。）の情報が含まれていないことにより、当事会社グループのみが競合している商圈における本件統合の影響が評価できていない点である。2点目は、推定値の標準誤差¹⁰が非常に大きな値となっており、その結果、信頼区間¹¹の幅も広がっている点である。これは、競合ドラッグストアグループ数に関するデータの変動が少ないことに起因するものと考えられ、データを追加する必要がある¹²。このほか、ドラッグストア業を営む競合ドラッグストアグループ数よりも、他業態であるスーパーマーケットの店舗数の方がツルハグループ店舗の粗利益率に影響を及ぼしているという結果について、分析対象店舗が同業態よりも他業態との競争関係の方が強いという特殊な競争環境にあることに関する合理的な説明がなされていない点、競合ドラッグストア

¹⁰ 標準誤差は、分析に用いたデータ（標本）から得られた推定値のばらつきの程度を表しており、ばらつき（標準誤差）が大きいほど、母集団を用いた場合の真の値から推定値が乖離していることを示し、推定値の信頼性が低いと判断できる。当事会社グループが実施した経済分析では、観測値の誤差項について均一分散を仮定する通常の標準誤差が用いられており、感度分析の中に誤差項の分散の異質性を仮定するロバスト標準誤差が用いられている。

¹¹ 信頼区間は、標本データをもとに作られたものであり、同じようなデータを何度も集めて繰り返し分析したとすると、およそ95%の場合に、計算された信頼区間が真の回帰係数の値を含むものであり、信頼区間の幅が広いほど推定値の精度が低いと判断できる。

¹² 実際に、分析対象期間における店舗数の変動はわずか27回であった旨報告している。

アグループ数という内生変数¹³によってデータをサンプリングしているために分析結果に選択バイアスや不一致性が生じている可能性があることも問題点として伝達した。

4 令和6年12月版経済分析報告書

(1) 概要

前記3(2)の評価を受けて、当事会社グループは、

- ① ツルハグループの独占商圈の店舗の情報を追加した分析
- ② ツルハグループの独占商圈の店舗の情報に加えて、競争者グループ数が2以上の商圈の店舗の一部（以下、単に「競争者グループ数が2以上の商圈の店舗」という。）の情報を追加した分析

をそれぞれ実施した。

その結果、①ツルハグループの独占商圈の店舗の情報を追加した分析では、競合ドラッグストアグループ数は、ツルハグループ店舗の粗利益率に負の影響を与えない（推定値は0.077）という結果が得られた。一方、②ツルハグループの独占商圈の店舗の情報に加えて、競争者グループ数が2以上の商圈の店舗の情報を追加した分析では、競合ドラッグストアグループ数はツルハグループ店舗の粗利益率に有意に負の影響を与える（推定値は-0.285）という結果が得られた。ただし、スプライン回帰分析¹⁴の結果では、競合ドラッグストアグループ数がツルハグループ店舗の粗利益率に有意に負の影響を与えるのは、競合ドラッグストアグループ数が5以上の商圈においてのみであったことを踏まえると、上記の競合ドラッグストアグループ数の変化の効果は、競争者グループ数が1の商圈及び当事会社グループのみが競合している商圈の効果として評価できないとした上で、①全ての独占商圈の店舗の情報のみを追加した分析結果を優先すべきであると主張した。

(2) 評価

¹³ 内生変数とは、誤差項と相関している説明変数を指し、この相関が推定のバイアスや不一致性を引き起こす要因となる。ここでは、競合ドラッグストアグループ数が増えると競争が促進されて粗利益率が下がるという関係がある一方で、粗利益率が高い市場ほど競合ドラッグストアグループにとって参入の魅力があるという関係もあり、粗利益率との間で同時決定的であることから、競合ドラッグストアグループ数は、内生変数である。

¹⁴ スプライン回帰分析は、競合ドラッグストアグループ数が粗利益率に与える影響を競合ドラッグストアグループ数がいくつであっても一定と仮定するのではなく、競合ドラッグストアグループ数に応じて、競合ドラッグストアグループ数が粗利益率に与える影響の変化を捉える回帰分析のことをいう。後記第3及び第4において当委員会が実施した競合ドラッグストアグループ数ごとにダミー変数を作成した分析は、競合ドラッグストアグループ数別に、競合ドラッグストアグループ数が粗利益率に与える影響を、一方当事会社グループの独占商圈の店舗を基準に推定した値であり、推定された係数自体は異なるものの、本質的には同様のモチベーションの分析である。

①ツルハグループの独占商圈の店舗の情報を追加した分析については、推定値の標準誤差が 0.258 と、推定値と比べて非常に大きく、その結果、信頼区間の幅も改善されていない。一方、②ツルハグループの独占商圈の店舗の情報に加えて、競争者グループ数が 2 以上の商圈の店舗の情報を追加した分析では、競合ドラッグストアグループ数の係数の推定値は有意に負の値を示しており、その標準誤差は 0.063 であった。そのため、信頼区間は、令和 6 年 8 月版経済分析報告書及び上記①ツルハグループの独占商圈の店舗の情報を追加した分析に比べ、大幅に狭まっており、改善された結果になっていると評価した。

ただし、スプライン回帰分析の結果については、通常、競合ドラッグストアグループが多く競争が活発に行われている市場ほど、平均的な粗利益率が低いため、競合ドラッグストアグループ数が 1 減る効果は相対的に小さいと考えられることから、競合ドラッグストアグループ数が 5 以上の商圈においてのみ、ツルハグループ店舗の粗利益率に競合ドラッグストアグループ数が統計的に有意に負の影響を与えるという当事会社グループが実施した経済分析の結果を、そのまま受け入れることはできない。このため、これらの分析結果だけでは、競争者グループ数が 1 の商圈及び当事会社グループのみが競合している商圈において、競合ドラッグストアグループの減少がツルハグループ店舗の粗利益率に影響を与えないという主張を採用することはできないと評価した。

第3 当委員会が実施したツルハグループのデータを用いた経済分析

当委員会においても、商圈内の競合ドラッグストアグループ数がツルハグループ店舗の粗利益率に与える影響を明らかにする目的で経済分析を行った。ただし、データについては、全国のツルハグループ全店舗のデータを用いた上で、より狭い地理的範囲で競争が行われている可能性、商品カテゴリー別に影響が異なる可能性、市場構造により影響が異なる可能性等を踏まえた、多角的な分析を行った。

1 データ

当事会社グループが実施した経済分析とは異なり、イオングループとの商圈内での競合の有無にかかわらず、ツルハグループの全店舗分の粗利益率を含む財務データを用いた。また、日本全国の競合ドラッグストア事業者並びに他業態の事業者であるスーパーマーケット、ホームセンター及びディスカウントストア事業者の店舗名及び所在地の住所・緯度・経度に係る情報等のデータを調達し、ツルハグループの各店舗からこれらの店舗までの距離を、統計ソフトを用いて緯度・経度から計算した。また、店舗の開店閉店情報（住所情報を含む。）についても、当事会社グループが実施した経済分析

で用いられたウェブサイトからウェブスクレイピングにより収集し¹⁵、住所情報を緯度経度情報に変換した上で、ツルハグループの各店舗との距離を計算した。これらのデータに基づいて、競争が行われている商圈内に开店しているイオングループを含む競合ドラッグストアグループ（以下、第3において、単に「競合ドラッグストアグループ」という。）数、ツルハグループ及び競合ドラッグストアグループそれぞれの店舗数、スーパーマーケット店舗数、ホームセンター店舗数、ディスカウントストア店舗数を数えた¹⁶。ただし、ドラッグストア事業を含めた店舗小売業一般において、店舗間の距離は、立地による差別化の源泉であると考えられるため、競争が行われている商圈を、ツルハグループ店舗から500m以内（以下「500m 商圈」という。）、2km以内（以下「2km 商圈」という。）及び2km 超4km 以内（以下「隣接する商圈」という。）を範囲として、500m 商圈と2km 商圈それぞれについてパネルデータを構築して分析を行った¹⁷。

また、当事会社グループが実施した経済分析とおおむね同様に、需要シフターとして人口、高齢者率及び地方税納税額を用い、また、年ダミー及び月ダミーを用いた。

2 分析の方法及び結果

各商圈内の競争環境がツルハグループ店舗の粗利益率に与える影響を多角的に分析した。

(1) モデル

基本モデルとして、以下の回帰式を推定した¹⁸。用いた変数のうち、ツルハグループ店舗数シェア（同一商圈内のツルハグループ及び競合ドラッグストアグループの合計店舗数に占めるツルハグループ店舗数の割合）は、ドラッグストア業において広く観察される「ドミナント出店戦略¹⁹」が粗利益率に与える影響を捉えるための変数として入れた²⁰。

¹⁵ ただし、当該ウェブサイトには、掲載情報の間違い、漏れ等が確認されたため、類似の開店閉店情報をまとめたウェブサイトや競争者等のホームページの開示情報、ローカル情報誌のウェブサイト等から情報を補填した。当事会社グループが実施した経済分析の評価において、これらの掲載情報の間違い、漏れ等の規模やその影響がどの程度であったかは、検証していない。

¹⁶ 当事会社グループが実施した経済分析とおおむね同様に、スーパーマーケット等の隣接分野の店舗数は、0店舗の場合を「0」と、1店舗の場合を「1」と、2店舗以上の場合を全て「2」とする変数を作成した。

¹⁷ (株)マツモトキヨシホールディングスによる(株)ココカラファインの株式取得（令和元年度企業結合事例集・事例9）では、500m 商圈における競争者数を経済分析の対象とした。

¹⁸ 標準誤差は、異なる店舗間で誤差項の分散が同一であるという仮定は強すぎると判断し、通常の標準誤差ではなくロバスト標準誤差を用いた。

¹⁹ 同一地域に集中的に开店する戦略をいう。

²⁰ ただし、ツルハグループ店舗数シェアの係数が正の値をとったときに、これがドミナント出店戦略による市場支配力の増大と捉えるべきか、あるいは、配送等の効率化による費用の減少と捉えるべきかについては、特定できなかった。また、第3及び第4のいくつかの分析においては、ツルハグループ店舗数シェアの係数が負の値となったが、その適切な解釈は得られていない。そのため、個々の分析における当該変数の係数に係る解釈には言及していない。

$$\begin{aligned}
& \text{ツルハグループ店舗の粗利益率}_{it} \\
&= \alpha + \beta_1 \text{ 競合ドラッグストアグループ数}_{it} \\
&+ \beta_2 \text{ ツルハグループ店舗数シェア}_{it} \\
&+ \beta_3 \text{ スーパーマーケット店舗数}_{it} \\
&+ \beta_4 \text{ ホームセンター店舗数}_{it} \\
&+ \beta_5 \text{ ディスカウントストア店舗数}_{it} + \text{需要シフター}_{it} \\
&+ \text{年ダミー} + \text{月ダミー} + \text{店舗固定効果}_i + \text{誤差項}_{it}
\end{aligned}$$

上記の回帰モデルを用いて、ツルハグループ各店舗を基点とする 2 km 商圏及び 500m 商圏において、競合ドラッグストアグループ数が 1 増加したときのツルハグループ店舗の粗利益率に与える影響を分析した。また、同一商圏内に存在する競合ドラッグストアグループ数に応じて、競合ドラッグストアグループ数が 1 増加したときの効果は異なると考えられることから、上記回帰式の競合ドラッグストアグループ数の代わりに、競合ドラッグストアグループ数ごとのダミー変数²¹を入れることにより、本件統合後の競合ドラッグストアグループ数別に、競合ドラッグストアグループ数が 1 増加したときのツルハグループ店舗の粗利益率に与える影響を分析した。

(2) 結果

ア 競合ドラッグストアグループ数等の影響分析

(ア) 2 km商圏の分析

競合ドラッグストアグループ数を説明変数に用いた分析では、2 km 商圏の競合ドラッグストアグループ数が 1 増加すると、ツルハグループ店舗の粗利益率は 0.16 パーセントポイント有意に低下するという結果が得られた。この結果から、逆に、統合等により競合ドラッグストアグループ数が 1 減少すると、ツルハグループ店舗の粗利益率が 0.16 パーセントポイント上昇する可能性が示唆された（表 1）。

また、脚注 21 で示した競合ドラッグストアグループ数ごとのダミー変数を説明変数に用いた分析の結果、ツルハグループが 2 km 商圏を独占している店舗と

²¹ 例えば、「競合ドラッグストアグループ数 1 ダミー」であれば、同一商圏内の競合ドラッグストアグループ数が 1 の場合に「1」を、それ以外の場合に「0」をとる変数、「競合ドラッグストアグループ数 2 ダミー」であれば、同一商圏内の競合ドラッグストアグループ数が 2 の場合に「1」を、それ以外の場合に「0」をとる変数、「競合ドラッグストアグループ数 N ダミー」であれば、同一商圏内の競合ドラッグストアグループ数が N の場合に「1」を、それ以外の場合に「0」をとる変数である。ダミー変数を入れることにより、ツルハグループの独占商圏の店舗と比べた競合ドラッグストアグループ数が 1 の場合の効果、競合ドラッグストアグループ数が 2 の場合の効果、競合ドラッグストアグループ数が N の場合の効果をそれぞれ捉えることができる。

比べて、競合ドラッグストアグループ数が1の場合には、ツルハグループ店舗の粗利益率は0.10パーセントポイント（非有意）、競合ドラッグストアグループ数が2の場合には0.30パーセントポイント（非有意）、競合ドラッグストアグループ数が3の場合には0.44パーセントポイント（10%有意）、競合ドラッグストアグループ数が4の場合には0.67パーセントポイント（5%有意）それぞれ低下するという結果が得られた（表2）。

この結果の傾向は、当事会社グループが実施した経済分析におけるスプライン回帰分析の結果とおおむね同様であり、本件統合後に競争者グループ数が1の商圈及び当事会社グループのみが競合している商圈における競合ドラッグストアグループ数減少の効果は明らかにならなかった。ただし、当事会社グループが実施した経済分析とは異なり、ツルハグループの全店舗分のデータを用いてデータの変動を十分に確保したことにより、本件統合後に競合ドラッグストアグループ数が3以上となる商圈については、競合ドラッグストアグループ数が多い商圈ほどツルハグループの独占商圈と比べた店舗の粗利益率の低下の幅が大きくなるという結果が有意に得られた。また、競合ドラッグストアグループ数が2の場合のダミー変数に係る係数の推定値については、有意ではないものの、その標準誤差は著しく大きいものではなかった。そのため、当事会社グループが実施した経済分析において、競合ドラッグストアグループ数が1の場合及び2の場合に有意な結果が得られなかったのは、飽くまでもデータの変動の少なさが原因であると、当委員会は評価した。

一方で、他業態の事業者であるスーパーマーケット、ホームセンター及びディスカウントストアについては、同一商圈内で店舗数が1増加しても、ツルハグループ店舗の粗利益率に有意に負の影響を及ぼすことは確認されなかった。

表1 2 km 商圏の分析の推定結果 (抜粋)

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	-	129,006	
Group variable: store_id		Number of groups	-	2,636	
R-squared:		Obs per group:			
Within	- 0.1478	min	-	1	
Between	- 0.0383	avg	-	48.9	
Overall	- 0.0387	max	-	60	
corr(u_i, Xb) = -0.7565		F(24,2635)	-	535.42	
		Prob > F	-	0.0000	
(Std. err. adjusted for 2,636 clusters in store_id)					
ツルハグループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
2 km 競合ドラッグストアグループ数	-.1628159	.028203	-5.77	0.000	-.2181182 -.1075136
2 km ツルハグループ店舗数シェア	.0015172	.0027695	0.55	0.584	-.0039134 .0069478
2 km ディスカウントストア店舗数	.0076037	.0353606	0.22	0.830	-.0617336 .076941
2 km ホームセンター店舗数	.0858579	.0512301	1.68	0.094	-.0145973 .1863131
2 km スーパーマーケット店舗数	.1098587	.097356	1.13	0.259	-.0810432 .3007607

※需要シフター、年ダミー、月ダミー等に関する結果は省略（以下同じ。）

表2 2 km 商圏：ダミー変数を用いた分析の推定結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs		129,006	
Group variable: store_id		Number of groups		2,636	
R-squared:		Obs per group:			
Within = 0.1482		min		1	
Between = 0.0388		avg		48.9	
Overall = 0.0388		max		60	
		F(40,2635)		325.85	
corr(u_1, Xb) = -0.7649		Prob > F		0.0000	
(Std. err. adjusted for 2,636 clusters in store_id)					
ツルハグループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
2 km 競合ドラッグストアグループ数					
1 ダミー	-.0958528	.1573894	-0.61	0.543	-.404472 .2127665
2 ダミー	-.3064667	.2160379	-1.42	0.156	-.7300877 .1171544
3 ダミー	-.4448841	.2503983	-1.78	0.076	-.9358813 .046113
4 ダミー	-.6685096	.2716116	-2.46	0.014	-1.201103 -.135916
5 ダミー	-.7802793	.2817283	-2.77	0.006	-1.33271 -.2278483
6 ダミー	-.9670518	.3251278	-2.97	0.003	-1.604583 -.3295203
7 ダミー	-1.241877	.3327305	-3.73	0.000	-1.894316 -.589437
8 ダミー	-1.280853	.3460908	-3.70	0.000	-1.959491 -.6022162
9 ダミー	-1.445401	.396968	-3.64	0.000	-2.223802 -.6670007
10 ダミー	-1.706475	.4056661	-4.21	0.000	-2.501932 -.9110192
11 ダミー	-1.681098	.4143482	-4.06	0.000	-2.493579 -.8686173
12 ダミー	-1.77518	.4280373	-4.15	0.000	-2.614503 -.9358566
13 ダミー	-2.314978	.5822137	-3.98	0.000	-3.45662 -1.173335
14 ダミー	-1.969789	.5901176	-3.34	0.001	-3.126929 -.812648
15 ダミー	-2.376013	.5988956	-3.97	0.000	-3.550366 -1.20166
16 ダミー	-2.259541	.5362139	-4.21	0.000	-3.310984 -1.208098
17 ダミー	-2.309279	.5313449	-4.35	0.000	-3.351175 -1.267384
2 km ツルハグループ店舗数シェア	.0017686	.0042423	0.42	0.677	-.00655 .0100871
2 km ディスカウントストア店舗数	.0047887	.0352415	0.14	0.892	-.0643151 .0738925
2 km ホームセンター店舗数	.0847058	.0507834	1.67	0.095	-.0148736 .1842853
2 km スーパーマーケット店舗数	.1074686	.0977825	1.10	0.272	-.0842697 .2992069

(イ) 500m 商圏の分析

競合ドラッグストアグループ数を説明変数に用いた分析では、500m 商圏の競合ドラッグストアグループ数が1増加すると、ツルハグループ店舗の粗利益率が0.41パーセントポイント有意に低下するという結果が得られた（表3）。

また、競合ドラッグストアグループ数ごとのダミー変数を説明変数に用いた分析の結果、ツルハグループが500m 商圏を独占している店舗と比べて、競合ドラッグストアグループ数が1の場合には、ツルハグループ店舗の粗利益率は1.2パーセントポイント（1%有意）、競合ドラッグストアグループ数が2の場合には1.8パーセントポイント（1%有意）、競合ドラッグストアグループ数が3の場合には2.3パーセントポイント（1%有意）、競合ドラッグストアグループ数が4の場合には2.7パーセントポイント（1%有意）それぞれ低下するという結果が得られた（表4）。

一方で、他業態の事業者であるスーパーマーケット、ホームセンター及びディ

スカウントストアについては、500m 商圏で店舗数が1増加しても、ツルハグループ店舗の粗利益率に有意に負の影響を及ぼすことは確認されなかった。

表3 500m 商圏の分析の推定結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	=	129,006		
Group variable: store_id		Number of groups	=	2,636		
R-squared:		Obs per group:				
Within = 0.1491		min =		1		
Between = 0.0418		avg =		48.9		
Overall = 0.0421		max =		60		
corr(u_i, Xb) = -0.8034		F(24,2635)	=	535.08		
		Prob > F	=	0.0000		
(Std. err. adjusted for 2,636 clusters in store_id)						
ツルハグループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
500m 競合ドラッグストアグループ数	-.4109232	.1303964	-3.15	0.002	-.6666129	-.1552336
500m ツルハグループ店舗数シェア	-.0018247	.005456	-0.33	0.738	-.0125233	.0088738
500m ディスカウントストア店舗数	-.0370283	.0462724	-0.80	0.424	-.1277623	.0537057
500m ホームセンター店舗数	-.2262417	.1535062	-1.47	0.141	-.5272465	.0747631
500m スーパーマーケット店舗数	.1745496	.0605754	2.88	0.004	.0557694	.2933298

表 4 500m 商圏：ダミー変数を用いた分析の推定結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression					Number of obs	-	129,006
Group variable: store_id					Number of groups	-	2,636
R-squared:					Obs per group:		
Within - 0.1526					min	-	1
Between - 0.0409					avg	-	48.9
Overall - 0.0417					max	-	60
corr(u_i, Xb) = -0.7882					F(33,2635)	-	.
					Prob > F	-	.
(Std. err. adjusted for 2,636 clusters in store_id)							
ツルハグループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]		
500m 競合ドラッグストアグループ数							
1 社ダミー	-1.180582	.3714085	-3.18	0.001	-1.908864	-	-.4523003
2 社ダミー	-1.836602	.5403215	-3.40	0.001	-2.896099	-	-.7771045
3 社ダミー	-2.28816	.61777	-3.70	0.000	-3.499523	-	-1.076797
4 社ダミー	-2.72848	.6872093	-3.97	0.000	-4.076005	-	-1.380956
5 社ダミー	-2.555315	.7512945	-3.40	0.001	-4.028502	-	-1.082129
6 社ダミー	-3.728332	1.134534	-3.29	0.001	-5.953	-	-1.503665
7 社ダミー	-6.178876	1.736462	-3.56	0.000	-9.583843	-	-2.773909
8 社ダミー	-4.789651	1.760044	-2.72	0.007	-8.24086	-	-1.338442
9 社ダミー	-4.529556	1.639081	-2.76	0.006	-7.743573	-	-1.315539
10 社ダミー	-5.225577	1.711137	-3.05	0.002	-8.580885	-	-1.870269
11 社ダミー	-5.326704	1.71658	-3.10	0.002	-8.692685	-	-1.960723
12 社ダミー	-5.188238	1.718409	-3.02	0.003	-8.557806	-	-1.81867
500m ツルハグループ店舗数シェア	-.0223628	.0111774	-2.00	0.046	-.0442801	-	-.0004454
500m ディスカウントストア店舗数	-.0401506	.0467525	-0.86	0.391	-.1318259	-	.0515247
500m ホームセンター店舗数	-.1798349	.1212508	-1.48	0.138	-.4175913	-	.0579214
500m スーパーマーケット店舗数	.1706096	.0601382	2.84	0.005	.0526866	-	.2885326

イ 商品カテゴリー別に行った分析

競合ドラッグストアグループ数や他業態の事業者の店舗数がツルハグループ店舗の粗利益率に与える影響は、商品カテゴリーによって異なると考えられることから、ツルハグループ店舗の売上げ及び粗利益を食料品、日用品、医薬品及び化粧品カテゴリーによって分類し、カテゴリー別の粗利益率を計算した上で、競合ドラッグストアグループ数が1増加したときのカテゴリー別の粗利益率に与える影響を2km 商圏及び500m 商圏それぞれについて分析した。

2km 商圏では、競合ドラッグストアグループ数が1増加するとツルハグループ店舗の食料品カテゴリーの粗利益率が0.11パーセントポイント、日用品カテゴリーの粗利益率が0.13パーセントポイント（表5）、500m 商圏では、食料品カテゴリーの粗利益率が0.66パーセントポイント、日用品カテゴリーの粗利益率が0.56パーセントポイント、化粧品カテゴリーの粗利益率が0.28パーセントポイント有

意に低下するという結果が得られた²²⁾ (表6)。競合ドラッグストアグループ数の代わりに、競合ドラッグストアグループ数に係るダミー変数を用いた分析でも同様の結果が得られた。

表5 2 km 商圏：カテゴリー別に行った分析結果（抜粋）

ツルハグループ店舗の粗利益率	食料品	日用品	医薬品	化粧品
2 km 競合ドラッグストアグループ数	-0.11* (0.035)	-0.13* (0.033)	0.028 (0.028)	-0.016 (0.026)
2 km ディスカウントストア店舗数	-0.031 (0.045)	0.090** (0.039)	-0.11* (0.030)	-0.092* (0.035)
2 km ホームセンター店舗数	-0.0034 (0.055)	0.086*** (0.054)	0.039 (0.031)	0.026 (0.043)
2 km スーパーマーケット店舗数	0.055 (0.15)	-0.11 (0.13)	-0.17 (0.032)	-0.36* (0.14)

(※ * 有意水準 1 %、** 有意水準 5 %、*** 有意水準 10%を表す。以下同じ。)

表6 500m 商圏：カテゴリー別に行った分析結果（抜粋）

ツルハグループ店舗の粗利益率	食料品	日用品	医薬品	化粧品
500m 競合ドラッグストアグループ数	-0.66* (0.13)	-0.56* (0.12)	0.085 (0.034)	-0.28* (0.078)
500m ディスカウントストア店舗数	-0.13** (0.070)	0.047 (0.057)	-0.20* (0.036)	-0.073 (0.052)
500m ホームセンター店舗数	-0.30* (0.12)	-0.23** (0.12)	0.0099 (0.037)	0.13 (0.15)
500m スーパーマーケット店舗数	-0.26* (0.099)	-0.0050 (0.079)	0.013 (0.038)	0.061 (0.080)

²²⁾ 他業態の事業者の店舗数については、2 km 商圏では、スーパーマーケットの店舗数はツルハグループ店舗の化粧品カテゴリーの粗利益率を、ディスカウントストアの店舗数はツルハグループ店舗の医薬品及び化粧品カテゴリーの粗利益率を有意に引き下げるという結果が得られたが、スーパーマーケットの店舗数が食料品カテゴリーの粗利益率を引き下げるという結果は得られなかった（半径 2 km で見ると多くの商圏においてスーパーマーケットの店舗が少なくとも 1 店舗は存在していることから、データ上、十分な変動が得られなかった可能性がある。）。500m 商圏では、スーパーマーケットの店舗数はツルハグループ店舗の食料品カテゴリーの粗利益率を、ホームセンターの店舗数はツルハグループ店舗の食料品及び日用品カテゴリーの粗利益率を、ディスカウントストアの店舗数はツルハグループ店舗の食料品及び医薬品カテゴリーの粗利益率をそれぞれ有意に引き下げるという結果が得られた。

ウ 競合ドラッグストアが誰かを識別した分析

競合ドラッグストアグループ数に着目した分析では、競合ドラッグストアグループが誰であってもその影響は一律であると仮定していたところ、実際には、競合ドラッグストアグループが誰かによってツルハグループとの競合の程度は異なり、粗利益率に与える影響も異なる可能性がある。そこで、競合ドラッグストアグループごとのダミー変数²³を説明変数に用いて、競合ドラッグストアグループが誰かを識別した分析を行った。

その結果、2 km 商圏内にイオングループが出店している場合、イオングループが出店していない場合と比べてツルハグループ店舗の粗利益率はそれぞれ 0.22 パーセントポイント有意に低下するという結果が得られた（表 7）。また、500m 商圏内の場合には、0.32 パーセントポイント有意に低下するという結果が得られた²⁴（表 8）。

²³ 競合ドラッグストアグループごとに、同一商圏内に店出していれば「1」を、店出していなければ「0」をとる変数。

²⁴ イオングループと競争者グループのそれぞれの存在がツルハグループの粗利益率に与える影響に統計的に有意な差があるかどうかを確認するため、係数の差の検定を実施したところ、2 km 商圏内と 500m 商圏内のいずれも、イオングループと大半の競争者グループについての係数の推定値に統計的な有意差はなかった。

表7 2 km 商圏：競合ドラッグストアが誰かを識別した分析結果（抜粋）²⁵

Fixed-effects (within) regression		Number of obs = 129,006				
Group variable: store_id		Number of groups = 2,636				
R-squared:		Obs per group:				
Within = 0.1503		min =	1			
Between = 0.0412		avg =	48.9			
Overall = 0.0423		max =	60			
corr(u_i, Xb) = -0.7434		F(46, 2635) =	285.17			
		Prob > F =	0.0000			
(Std. err. adjusted for 2,636 clusters in store_id)						
ツルハグループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
イオングループダミー	-.220593	.0943042	-2.34	0.019	-.4055108	-.0356751
A社ダミー	-.1085046	.077698	-1.40	0.163	-.2608599	.0438508
B社ダミー	-.1249311	.0780237	-1.60	0.109	-.277925	.0280629
C社ダミー	.0184045	.0855862	0.22	0.830	-.1494184	.1862275
D社ダミー	-.3684216	.1506659	-2.45	0.015	-.663857	-.0729862
E社ダミー	.0151122	.1009499	0.15	0.881	-.1828368	.2130612
F社ダミー	-.1771267	.205096	-0.86	0.388	-.5792922	.2250388
G社ダミー	-.2769476	.0880977	-3.14	0.002	-.4496952	-.1042
H社ダミー	-.33859	.0765939	-4.42	0.000	-.4887803	-.1883997
I社ダミー	-.1362796	.1571336	-0.87	0.386	-.4443974	.1718382
J社ダミー	-.1356729	.1428644	-0.95	0.342	-.4158106	.1444648
K社ダミー	-.4388626	.26693	-1.64	0.100	-.9622762	.084551
L社ダミー	.2158288	.1874132	1.15	0.250	-.1516631	.5833207
M社ダミー	-.6521824	.3868799	-1.69	0.092	-1.410801	.1064367
N社ダミー	-.2080966	.0762065	-2.73	0.006	-.3575273	-.0586659
O社ダミー	-.2878378	.1847282	-1.56	0.119	-.6500649	.0743893
P社ダミー	-.1405344	.1030114	-1.36	0.173	-.3425258	.0614571
Q社ダミー	-.3432145	.1185649	-2.89	0.004	-.5757042	-.1107248
R社ダミー	-.3840881	.0786854	-4.88	0.000	-.5383795	-.2297967
S社ダミー	-.2297072	.2466854	-0.93	0.352	-.7134238	.2540095
T社ダミー	-.3976846	.184194	-2.16	0.031	-.7588642	-.036505
U社ダミー	-.1178943	.1595854	-0.74	0.460	-.4308196	.1950311
V社ダミー	.0530399	.0942306	0.56	0.574	-.1317335	.2378134
W社ダミー	-.0792172	.151314	-0.52	0.601	-.3759234	.217489
2 km ツルハグループ店舗数シェア	-.0009654	.0028759	-0.34	0.737	-.0066047	.0046739
2 km ホームセンター店舗数	.0959783	.0557476	1.72	0.085	-.0133353	.2052919
2 km スーパーマーケット店舗数	.169521	.1072049	1.58	0.114	-.0406933	.3797353

²⁵ ディスカウントストアについては、競合ドラッグストアグループごとのダミー変数と同様に、個別のディスカウントストアのうち主要なものごとのダミー変数を作成して説明変数に用い、代わりにディスカウントストア店舗数を説明変数から除外した。以下、表8、表19及び表20について同じ。

表8 500m 商圏：競合ドラッグストアが誰かを識別した分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs = 129,006			
Group variable: store_id		Number of groups = 2,636			
R-squared:		Obs per group:			
Within = 0.1537		min =	1		
Between = 0.0435		avg =	48.9		
Overall = 0.0456		max =	60		
corr(u_i, Xb) = -0.7512		F(45,2635)	= .		
		Prob > F	= .		
(Std. err. adjusted for 2,636 clusters in store_id)					
ツルハグループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
イオングループダミー	-.3192005	.1885919	-1.69	0.091	-.6890037 .0506027
A社ダミー	-.532818	.2280195	-2.34	0.020	-.9799334 -.0857027
B社ダミー	-.5914968	.2264451	-2.61	0.009	-1.035525 -.1474687
C社ダミー	-.2042664	.2239066	-0.91	0.362	-.6433169 .2347841
D社ダミー	-.2128089	.2554815	-0.83	0.405	-.7137736 .2881558
E社ダミー	-.1202613	.1920778	-0.63	0.531	-.4968999 .2563773
F社ダミー	.2934953	.2058101	1.43	0.154	-.1100705 .6970611
G社ダミー	-.4215534	.2006538	-2.10	0.036	-.8150082 -.0280985
H社ダミー	-.7357882	.2351859	-3.13	0.002	-1.196956 -.2746205
I社ダミー	.525097	.6031684	0.87	0.384	-.6576346 1.707829
J社ダミー	-.0467829	.2560255	-0.18	0.855	-.5488142 .4552484
K社ダミー	.3005829	.0914231	3.29	0.001	.1213145 .4798513
L社ダミー	-.3193656	.5576783	-0.57	0.567	-1.412897 .774166
M社ダミー	.0638377	.8147952	0.08	0.938	-1.533865 1.661541
N社ダミー	.0145577	.2215255	0.07	0.948	-.4198239 .4489393
O社ダミー	-.3890673	.7338195	-0.53	0.596	-1.827988 1.049853
P社ダミー	.0184426	.3504906	0.05	0.958	-.6688221 .7057073
Q社ダミー	-.4214344	.2084227	-2.02	0.043	-.8301232 -.0127456
R社ダミー	-.2178089	.188405	-1.16	0.248	-.5872455 .1516278
S社ダミー	.4396472	.557294	0.79	0.430	-.653131 1.532425
T社ダミー	.2459232	.1955868	1.26	0.209	-.1375961 .6294424
U社ダミー	-.1256316	.1333947	-0.94	0.346	-.3872005 .1359373
V社ダミー	.150007	.2036892	0.74	0.462	-.2494 .549414
W社ダミー	.3563503	.3338222	1.07	0.286	-.2982298 1.01093
500m ツルハグループ店舗数シェア	.0049283	.0054288	0.91	0.364	-.0057168 .0155733
500m ホームセンター店舗数	-.1982751	.1200077	-1.65	0.099	-.4335939 .0370438
500m スーパーマーケット店舗数	.160966	.0637415	2.53	0.012	.0359776 .2859544

エ 市場構造を踏まえたイオングループの影響分析

前記ウにおいて、イオングループが同一商圏内に开店している場合、ツルハグループ店舗の粗利益率に有意に影響を与えていることが明らかになった。そこで、以下では、同一商圏内の競合ドラッグストアグループがイオングループのみの場合と、イオングループに加えて競争者グループが存在する場合とで、イオングループのツルハグループ店舗の粗利益率への影響が異なる可能性があることから、市場構造の違いを踏まえて分析を行った。2km 商圏及び 500m 商圏それぞれにおいて、イオングループが开店しているか否かを表すダミー変数（以下「イオングループダ

ミー」という。)、競争者グループ数ごとのダミー変数及びこれらの交差項²⁶⁾を入れたモデルを推定した。

2 km 商圏で分析した結果、同一商圏内にイオングループのみが出店している場合、ツルハグループ店舗の粗利益率を 0.19 パーセントポイント有意に引き下げるという結果が得られた²⁷⁾。また、イオングループダミーと競争者グループ数 1 ダミーの交差項の係数の符号は非有意に負となった (表 9)。

また、500m 商圏で分析した結果、同一商圏内にイオングループのみが出店している場合、ツルハグループ店舗の粗利益率を 1.06 パーセントポイント有意に引き下げるという結果が得られた。また、イオングループダミーと競争者グループ数 1 ダミーとの交差項の係数の符号は非有意に正となった (表 10)。

これらの結果から、イオングループのみと競争している商圏では、本件統合後にツルハグループ店舗の粗利益率が上昇する可能性が示唆されたものの、競争者グループの存在を踏まえたイオングループの存在の効果については、本分析からは明らかにならなかった。

²⁶⁾ ただし、データの変動が少なくなりすぎることに対処するため、交差項は、競争者グループ数が 1 の交差項及び 2 以上の交差項の 2 パターンのみとした。交差項とは、変数同士を掛けた変数をいう (ここでは、ダミー変数同士を掛けたものを交差項としており、交差項の係数は、掛け合わせたダミー変数のうち一方のダミー変数のみが「1」をとった場合に対する、2 つのダミー変数がともに「1」を取る場合の追加的な影響の大きさを示す。)

²⁷⁾ 競争者グループ数 1 ダミーの係数 (非有意) との統計的な有意差も確認された。

表9 2 km 商圏：市場構造を踏まえたイオングループの影響分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	-	129,006		
Group variable: store_id	Number of groups	-	2,636		
R-squared:	Obs per group:				
Within = 0.1485	min =		1		
Between = 0.0384	avg =		48.9		
Overall = 0.0386	max =		60		
corr(u_i, Xb) = -0.7605	F(42,2635)	-	311.62		
	Prob > F	-	0.0000		
(Std. err. adjusted for 2,636 clusters in store_id)					
ツルハグループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
2 km イオングループダミー	-.1862951	.1007083	-1.85	0.064	-.3837705 .0111803
2 km 競争者グループ数					
1 ダミー	-.1024033	.1401729	-0.73	0.465	-.3772633 .1724567
2 ダミー	-.2507146	.1864882	-1.34	0.179	-.6163927 .1149636
3 ダミー	-.5213831	.2261112	-2.31	0.021	-.9647565 -.0780097
4 ダミー	-.6431679	.2400776	-2.68	0.007	-1.113928 -.1724083
5 ダミー	-.7348146	.2559992	-2.87	0.004	-1.236794 -.2328348
6 ダミー	-1.056685	.3150192	-3.35	0.001	-1.674395 -.4389746
7 ダミー	-1.153795	.324287	-3.56	0.000	-1.789678 -.5179121
8 ダミー	-1.321074	.3681742	-3.59	0.000	-2.043013 -.5991338
9 ダミー	-1.591349	.3743157	-4.25	0.000	-2.325332 -.8573669
10 ダミー	-1.567003	.3892353	-4.03	0.000	-2.330241 -.8037651
11 ダミー	-1.66413	.4050867	-4.11	0.000	-2.45845 -.86981
12 ダミー	-2.23835	.5587736	-4.01	0.000	-3.334029 -1.14267
13 ダミー	-1.889548	.5668129	-3.33	0.001	-3.000991 -.7781042
14 ダミー	-2.291187	.581213	-3.94	0.000	-3.430866 -1.151507
15 ダミー	-2.169339	.5164559	-4.20	0.000	-3.182039 -1.156639
16 ダミー	-2.221842	.5138789	-4.32	0.000	-3.229489 -1.214195
2 km イオングループダミーと競争者グループ数 1 ダミーの交差項	-.1562961	.0974351	-1.60	0.109	-.3473532 .034761
2 km イオングループダミーと競争者グループ数 2 以上ダミーの交差項	.0231069	.1034485	0.22	0.823	-.1797416 .2259555
2 km ツルハグループ店舗数シェア	.0018447	.0037778	0.49	0.625	-.005563 .0092525
2 km ディスカウントストア店舗数	.0059778	.0351646	0.17	0.865	-.0629752 .0749307
2 km ホームセンター店舗数	.0826	.0507358	1.63	0.104	-.016886 .182086
2 km スーパーマーケット店舗数	.1254415	.0998552	1.26	0.209	-.070361 .321244

表 10 500m 商圏：市場構造を踏まえたイオングループの影響分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	-	129,006		
Group variable: store_id		Number of groups	-	2,636		
R-squared:		Obs per group:				
Within	- 0.1531	min	-	1		
Between	- 0.0402	avg	-	48.9		
Overall	- 0.0408	max	-	60		
corr(u_i, Xb) = -0.7965		F(35,2635)	-	.		
		Prob > F	-	.		
(Std. err. adjusted for 2,636 clusters in store_id)						
ツルハグループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
500m イオングループダミー	-1.055153	.4114018	-2.56	0.010	-1.861856	-.2484492
500m 競争者グループ数						
1 ダミー	-1.330439	.3877594	-3.43	0.001	-2.090782	-.5700951
2 ダミー	-1.849562	.5587461	-3.31	0.001	-2.945187	-.7539364
3 ダミー	-2.353674	.6505675	-3.62	0.000	-3.629348	-1.077999
4 ダミー	-2.63274	.6658406	-3.95	0.000	-3.938364	-1.327117
5 ダミー	-2.998143	.9302182	-3.22	0.001	-4.822175	-1.174111
6 ダミー	-5.305466	1.372189	-3.87	0.000	-7.996142	-2.614789
7 ダミー	-3.497901	1.563814	-2.24	0.025	-6.564328	-.4314745
8 ダミー	-3.276264	1.326063	-2.47	0.014	-5.876495	-.6760333
9 ダミー	-3.934299	1.445412	-2.72	0.007	-6.768557	-1.100041
10 ダミー	-4.032427	1.448358	-2.78	0.005	-6.872461	-1.192394
11 ダミー	-3.892541	1.449744	-2.68	0.007	-6.735293	-1.04979
500m イオングループダミーと競争者グループ数 1 ダミーの交差項	.1031237	.3089941	0.33	0.739	-.5027718	.7090192
500m イオングループダミーと競争者グループ数 2 以上ダミーの交差項	.3601282	.3907504	0.92	0.357	-.4060806	1.126337
500m ツルハグループ店舗数シェア	-.0254994	.011687	-2.18	0.029	-.0484162	-.0025827
500m ディスカウントストア店舗数	-.0445742	.0457739	-0.97	0.330	-.1343307	.0451823
500m ホームセンター店舗数	-.1818772	.1211542	-1.50	0.133	-.4194442	.0556899
500m スーパーマーケット店舗数	.1710121	.0608728	2.81	0.005	.0516489	.2903754

オ 独占商圏における隣接商圏からの競争圧力に関する分析

本件統合による反競争的な効果が最も懸念されるのは本件統合によって独占になる商圏である。そこで、現時点での独占商圏の店舗が隣接商圏の競合ドラッグストアグループ等から競争圧力を受けているかどうかを確認するため、2 km 商圏で既にツルハグループの独占となっている店舗にデータを限定した上で、その隣接商圏の競合ドラッグストアグループ数が当該店舗の粗利益率に与える影響を分析した。その結果、隣接商圏の競合ドラッグストアグループ数の係数の符号は負となったが、有意な結果ではなかった（表 11）。一方で、競合ドラッグストアグループ数の代わりに競合ドラッグストアグループが出店しているか否かを表すダミー変数²⁸を説明変数に用いたところ、隣接商圏の競合ドラッグストアグループ数が 1 以上の店舗は、隣接商圏に競合ドラッグストアグループが存在していない店舗に比べて粗利益率が 0.59 パーセントポイント有意に低下するという結果が得られた（表 12）。ただし、当該結果は、隣接商圏の競合ドラッグストアグループ数が 1 以

²⁸ 隣接市場に 1 以上の競合ドラッグストアグループが出店している場合に「1」を、出店していない場合に「0」をとる変数。

上の全ての場合の効果を含んでおり、隣接商圈の競合ドラッグストアグループ数が1の場合に常に競争圧力が認められるわけではないことに注意が必要である。したがって、本件統合後に独占となる商圈については、隣接商圈からの競争圧力が認められる可能性があるため、隣接商圈に競争者グループが存在している店舗について、個別に競争圧力の有無を評価する必要があることが示唆された。

表 11 独占商圈における隣接商圈からの競争圧力に関する
競合ドラッグストアグループ数を用いた分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	-	10,125		
Group variable: store_id	Number of groups	-	241		
R-squared:	Obs per group:				
Within = 0.1453	min	-	1		
Between = 0.0071	avg	-	42.0		
Overall = 0.0039	max	-	60		
corr(u_i, Xb) = -0.7755	F(27,240)	-	94.94		
	Prob > F	-	0.0000		
(Std. err. adjusted for 241 clusters in store_id)					
ツルハグループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
2-4 km 競合ドラッグストアグループ数	-.0410451	.1248111	-0.33	0.743	-.2869101 .2048199
2-4 km ツルハグループ店舗数シェア	.0994996	.250662	0.40	0.692	-.394279 .5932781
2 km ディスカウントストア店舗数	-.2240882	.2000957	-1.12	0.264	-.6182563 .1700798
2-4 km ディスカウントストア店舗数	.0540599	.098638	0.55	0.584	-.1402468 .2483667
2 km ホームセンター店舗数	-.2358028	.1862854	-1.27	0.207	-.6027659 .1311603
2-4 km ホームセンター店舗数	.0098053	.0799969	0.12	0.903	-.1477804 .167391
2 km スーパーマーケット店舗数	-.0283597	.3981369	-0.07	0.943	-.8126487 .7559292
2-4 km スーパーマーケット店舗数	.0671451	.2553916	0.26	0.793	-.4359502 .5702404

表 12 独占商圈における隣接商圈からの競争圧力に関する
競合ドラッグストアグループダミーを用いた分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs = 10,125			
Group variable: store_id		Number of groups = 241			
R-squared:		Obs per group:			
Within = 0.1475		min = 1			
Between = 0.0082		avg = 42.0			
Overall = 0.0046		max = 60			
corr(u_i, Xb) = -0.7481		F(27,240) = 93.74			
		Prob > F = 0.0000			
(Std. err. adjusted for 241 clusters in store_id)					
ツルハグループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
2-4 km 競合ドラッグストアグループダミー	-.5924631	.2557759	-2.32	0.021	-1.096315 -.0886108
2-4 km ツルハグループ店舗数シェア	.1365788	.2316413	0.59	0.556	-.3197309 .5928885
2 km ディスカウントストア店舗数	-.239628	.1929029	-1.24	0.215	-.619627 .1403711
2-4 km ディスカウントストア店舗数	.0491233	.1024747	0.48	0.632	-.1527413 .250988
2 km ホームセンター店舗数	-.2340415	.1839827	-1.27	0.205	-.5964686 .1283856
2-4 km ホームセンター店舗数	.0057068	.0772653	0.07	0.941	-.146498 .1579116
2 km スーパーマーケット店舗数	-.0201445	.3947701	-0.05	0.959	-.7978012 .7575121
2-4 km スーパーマーケット店舗数	.2082164	.1904288	1.09	0.275	-.1669088 .5833417

3 小括

日本全国のツルハグループの損益データを用いて、多角的な分析を行ったところ、2 km 商圈及び 500m 商圈のいずれでも、商圈内の競合ドラッグストアグループ数の増加はツルハグループ店舗の粗利益率を有意に引き下げるという結果がおおむね得られた。この結果から、本件統合により競合ドラッグストアグループ数が減少した場合に、ツルハグループ店舗の粗利益率が上昇する可能性が示唆された。また、競合ドラッグストアグループ数の影響を商品カテゴリー別に見ると、2 km 商圈では食料品及び日用品カテゴリーの粗利益率を、500m 商圈では食料品、日用品及び化粧品カテゴリーの粗利益率を有意に引き下げるという結果が得られた。一方で、スーパーマーケット、ホームセンター、ディスカウントストアといった他業態の事業者の店舗の影響は、2 km 商圈及び 500m 商圈のいずれでも、一部の商品カテゴリーでの影響は示唆されたものの、ツルハグループの店舗全体で見た場合の粗利益率への有意な負の影響は確認されなかった。

また、商圈内の競合ドラッグストアグループが誰であるかを識別し、どの事業者の存在がツルハグループ店舗の粗利益率に影響を与えているかを確認したところ、2 km 商圈及び 500m 商圈のいずれも、イオングループの存在がツルハグループ店舗の粗利益率を有意に引き下げるという結果が得られた。

さらに、イオングループの存在の影響が市場構造の違いによって異なる可能性について分析したところ、2 km 商圈及び 500m 商圈のいずれも、同一商圈内にイオングループのみが出店している場合、ツルハグループ店舗の粗利益率を有意に引き下げるとい

う結果が得られた。一方で、イオングループに加えてイオングループ以外の競争者グループが存在する市場構造については、有意な結果が得られなかった。

最後に、現時点での独占商圈の店舗が隣接商圈の競合ドラッグストアグループ等から競争圧力を受けているかどうかを確認したところ、隣接商圈の競合ドラッグストアグループ数の影響は確認できなかったものの、隣接商圈に競合ドラッグストアグループが存在する場合には、いない場合と比べてツルハグループ店舗の粗利益率が有意に低下するという結果が得られたことから、本件統合後に独占となる商圈について隣接商圈に競合ドラッグストアグループが存在する場合には、個別に競争圧力を評価すべきであることが示唆された。

第4 当委員会が実施したイオングループのデータを用いた経済分析

本件統合によって受ける競争上の影響は、ツルハグループとイオングループとで異なる可能性があることから、当委員会は、当事会社グループからイオングループの損益データを受領し、前記第3のツルハグループのデータを用いた分析と同様の経済分析を、イオングループのデータを用いて実施した。

1 データ

当事会社グループから受領したイオングループの損益データは、日本全国の店舗ではなく、競争者グループ数が1の商圈又は当事会社グループのみが競合している商圈が所在する都道府県の全店舗に限定された分析対象期間の月次データであった。そのほか、競合ドラッグストア事業者及び他業態の事業者の出店状況及び開店閉店情報については、前記第3のツルハグループのデータを用いた経済分析と同じものを用いて、イオングループの店舗を基点とした500m 商圈、2km 商圈及び2km 超4km 以内のツルハグループを含む競合ドラッグストアグループ（以下、第4において、単に「競合ドラッグストアグループ」という。）数、イオングループ及び競合ドラッグストアグループそれぞれの店舗数、他業態の事業者の店舗数等を数えた。

2 分析の方法及び結果

前記第3の2のツルハグループのデータを用いた経済分析と同様の回帰式を推定した。結果の概要は以下のとおり。

(1) 競合ドラッグストアグループ数等の影響分析

競合ドラッグストアグループ数を説明変数に用いた分析では、2km 商圈の競合ドラッグストアグループ数が1増加すると、イオングループ店舗の粗利益率は0.11パーセントポイント有意に低下するという結果が得られた（表13）。

また、競合ドラッグストアグループ数ごとのダミー変数を説明変数に用いた分析の結果、イオングループが2km 商圈を独占している店舗と比べて、競合ドラッグス

トアグループ数が1の場合には、イオングループ店舗の粗利益率は0.56パーセントポイント（1％有意）、競合ドラッグストアグループ数が2の場合には0.89パーセントポイント（1％有意）、競合ドラッグストアグループ数が3の場合には1.06パーセントポイント（1％有意）、競合ドラッグストアグループ数が4の場合には1.28パーセントポイント（1％有意）それぞれ低下するという結果が得られた（表14）。

さらに、他業態の事業者であるスーパーマーケット、ディスカウントストア及びホームセンターについては、イオングループ店舗の粗利益率に有意に負の影響を及ぼすことは確認されなかった。

表13 2 km 商圈の分析の推定結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	=	89,540	
Group variable: store_id		Number of groups	=	1,710	
R-squared:		Obs per group:			
Within	= 0.2284	min	=	1	
Between	= 0.1259	avg	=	52.4	
Overall	= 0.1420	max	=	62	
corr(u_i, Xb) = -0.8717		F(24,1709)	=	790.31	
		Prob > F	=	0.0000	
(Std. err. adjusted for 1,710 clusters in store_id)					
イオングループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
2 km 競合ドラッグストアグループ数	-.1050215	.0323738	-3.24	0.001	-.1685179 -.0415251
2 km イオングループ店舗数シェア	.016786	.0036374	4.61	0.000	.0096517 .0239203
2 km ディスカウントストア店舗数	.0812061	.0335577	2.42	0.016	.0153875 .1470247
2 km ホームセンター店舗数	.0264233	.0545238	0.48	0.628	-.080517 .1333636
2 km スーパーマーケット店舗数	-.1303903	.1984142	-0.66	0.511	-.5195505 .2587699

表 14 2 km 商圏：ダミー変数を用いた分析の推定結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	-	89,540	
Group variable: store_id		Number of groups	-	1,710	
R-squared:		Obs per group:			
Within	- 0.2330	min	-	1	
Between	- 0.1238	avg	-	52.4	
Overall	- 0.1405	max	-	62	
corr(u_i, Xb) = -0.8607		F(39,1709)	-	.	
		Prob > F	-	.	
(Std. err. adjusted for 1,710 clusters in store_id)					
イオングループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
2 km 競合ドラッグストアグループ数					
1 社ダミー	-.5580666	.117692	-4.74	0.000	-.7889022 -.327231
2 社ダミー	-.89242	.1531366	-5.83	0.000	-1.192775 -.5920651
3 社ダミー	-1.064518	.1817825	-5.86	0.000	-1.421058 -.7079782
4 社ダミー	-1.275607	.2055386	-6.21	0.000	-1.678741 -.872473
5 社ダミー	-1.400786	.2284807	-6.13	0.000	-1.848917 -.9526547
6 社ダミー	-1.626971	.2513489	-6.47	0.000	-2.119954 -1.133987
7 社ダミー	-1.72242	.275343	-6.26	0.000	-2.262465 -1.182375
8 社ダミー	-1.843308	.3102717	-5.94	0.000	-2.45186 -1.234755
9 社ダミー	-1.929676	.3470561	-5.56	0.000	-2.610376 -1.248977
10 社ダミー	-1.915334	.3817281	-5.02	0.000	-2.664038 -1.16663
11 社ダミー	-1.853739	.4183779	-4.43	0.000	-2.674326 -1.033152
12 社ダミー	-1.328241	.4547394	-2.92	0.004	-2.220146 -.4363366
13 社ダミー	-1.58639	.5055588	-3.14	0.002	-2.577969 -.5948106
14 社ダミー	-1.660973	.534541	-3.11	0.002	-2.709396 -.6125492
15 社ダミー	-1.396673	.5570272	-2.51	0.012	-2.4892 -.3041464
16 社ダミー	2.237417	1.491264	1.50	0.134	-.6874784 5.162312
17 社ダミー	6.365909	1.429296	4.45	0.000	3.562555 9.169263
18 社ダミー	-1.429756	.0705505	-20.27	0.000	-1.56813 -1.291381
19 社ダミー	-.6955113	.1333217	-5.22	0.000	-.9570023 -.4340203
20 社ダミー	0	(omitted)			
2 km イオングループ店舗数シェア	.0070839	.0040723	1.74	0.082	-.0009033 .0150712
2 km ディスカウントストア店舗数	.0795486	.0333512	2.39	0.017	.0141351 .1449622
2 km ホームセンター店舗数	.0205053	.0544791	0.38	0.707	-.0863474 .1273581
2 km スーパーマーケット店舗数	-.1158592	.1927131	-0.60	0.548	-.4938377 .2621193

500m 商圏の場合については、商圏内の競合ドラッグストアグループ数が、イオングループ店舗の粗利益率に有意に負の影響を及ぼすことは確認されなかった（表 15）。

また、競合ドラッグストアグループ数ごとのダミー変数を説明変数に用いた分析の結果、イオングループが 500m 商圏を独占している店舗と比べて、競合ドラッグストアグループ数が 1 ないし 3 の場合には、競合ドラッグストアグループ数の係数の符号は負となったが、有意な結果ではなかった。さらに、他業態の事業者の店舗数についても、イオングループ店舗の粗利益率に有意に負の影響を及ぼすことは確認されなかった（表 16）。

これらの結果から、イオングループが 500m 商圏より広い範囲を商圏と捉えて競争

している可能性が示唆される²⁹⁾。

表 15 500m 商圏の分析の推定結果の抜粋

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	=	89,540		
Group variable: store_id		Number of groups	=	1,710		
R-squared:		Obs per group:				
Within	= 0.2253	min	=	1		
Between	= 0.1240	avg	=	52.4		
Overall	= 0.1398	max	=	62		
corr(u_i, Xb) = -0.9084		F(24,1709)	=	791.98		
		Prob > F	=	0.0000		
(Std. err. adjusted for 1,710 clusters in store_id)						
イオングループ店舗の粗利率	Robust		t	P> t	[95% conf. interval]	
	Coefficient	std. err.				
500m 競合ドラッグストアグループ数	.1515225	.1080226	1.40	0.161	-.0603479	.3633929
500m イオングループ店舗数シェア	.0169217	.0040902	4.14	0.000	.0088994	.0249439
500m ディスカウントストア店舗数	.1448912	.0457926	3.16	0.002	.0550758	.2347067
500m ホームセンター店舗数	.0546645	.1275969	0.43	0.668	-.195598	.304927
500m スーパーマーケット店舗数	.0784532	.0871602	0.90	0.368	-.0924987	.2494052

²⁹⁾ ただし、イオングループの分析に用いたデータは、上記のとおり、一部の都道府県に限定されており、より近接した範囲で競争が行われている地域が分析データから除かれていることが結果に影響した可能性がある。

表 16 500m 商圏：ダミー変数を用いた分析の推定結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs		-	89,540	
Group variable: store_id		Number of groups		-	1,710	
R-squared:		Obs per group:				
Within - 0.2288		min		-	1	
Between - 0.1237		avg		-	52.4	
Overall - 0.1395		max		-	62	
		F(32,1709)		-	594.91	
corr(u_i, Xb) = -0.9048		Prob > F		-	0.0000	
(Std. err. adjusted for 1,710 clusters in store_id)						
イオングループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
500m 競合ドラッグストアグループ数						
1社ダミー	-.0765445	.1226225	-0.62	0.533	-.3170504	.1639614
2社ダミー	-.0863015	.2349782	-0.37	0.713	-.5471767	.3745737
3社ダミー	-.1475257	.3182256	-0.46	0.643	-.7716784	.4766271
4社ダミー	.105938	.4174305	0.25	0.800	-.7127906	.9246666
5社ダミー	.3359377	.6553188	0.51	0.608	-.9493737	1.621249
6社ダミー	.6505906	.7157972	0.91	0.364	-.7533404	2.054522
7社ダミー	2.972632	1.037304	2.87	0.004	.9381118	5.007151
8社ダミー	2.780958	1.048336	2.65	0.008	.7248017	4.837114
9社ダミー	2.873531	1.755984	1.64	0.102	-.5705736	6.317635
500m イオングループ店舗数シェア	.0100981	.0043525	2.32	0.020	.0015613	.018635
500m ディスカウントストア店舗数	.1248592	.0444709	2.81	0.005	.0376361	.2120823
500m ホームセンター店舗数	.0526362	.1263509	0.42	0.677	-.1951825	.300455
500m スーパーマーケット店舗数	.0681672	.0873426	0.78	0.435	-.1031424	.2394769

(2) 商品カテゴリー別に行った分析

2 km 商圏では、競合ドラッグストアグループ数が 1 増加するとイオングループ店舗の食料品カテゴリーの粗利益率が 0.16 パーセントポイント、化粧品カテゴリーの粗利益率が 0.12 パーセントポイント（表 17）それぞれ有意に低下するという結果が得られた³⁰。

³⁰ 他業態の事業者の店舗数について、2 km 商圏では、スーパーマーケットの店舗数がイオングループ店舗の食料品及び日用品カテゴリーの粗利益率を、500m 商圏では、スーパーマーケットの店舗数がイオングループ店舗の食料品カテゴリーの粗利益率をそれぞれ有意に引き下げるという結果が得られた。

表 17 2 km 商圈：カテゴリー別に行った分析結果（抜粋）

イオングループ店舗の粗利益率	食料品	日用品	医薬品	化粧品
2 km 競合ドラッグストアグループ数	-0.16* (0.050)	-0.040 (0.036)	-0.013 (0.040)	-0.12* (0.033)
2 km ディスカウントストア店舗数	0.054 (0.049)	0.046 (0.037)	0.077** (0.042)	0.052 (0.036)
2 km ホームセンター店舗数	0.028 (0.073)	-0.014 (0.049)	0.057 (0.043)	0.011 (0.055)
2 km スーパーマーケット店舗数	-0.47** (0.23)	-0.28*** (0.16)	0.044 (0.044)	-0.043 (0.18)

表 18 500m 商圈：カテゴリー別に行った分析結果（抜粋）

イオングループ店舗の粗利益率	食料品	日用品	医薬品	化粧品
500m 競合ドラッグストアグループ数	0.011 (0.18)	0.093 (0.11)	0.18** (0.046)	0.13 (0.12)
500m ディスカウントストア店舗数	0.12** (0.068)	0.094** (0.052)	0.094** (0.048)	0.14* (0.049)
500m ホームセンター店舗数	-0.093 (0.16)	0.011 (0.12)	0.038 (0.049)	0.079 (0.13)
500m スーパーマーケット店舗数	-0.31* (0.11)	-0.072 (0.11)	0.021 (0.050)	0.20** (0.094)

(3) 競合ドラッグストアが誰かを識別した分析

2 km 商圈内にツルハグループが出店している場合、ツルハグループが出店していない場合と比べてイオングループ店舗の粗利益率を 0.16 パーセントポイント有意に引き下げるという結果が得られた（表 19）。一方で、500m 商圈では、ツルハグループが出店している場合とそうでない場合とを比較すると、イオングループ店舗の粗利益率に有意な差はないという結果が得られた（表 20）。

表 19 2 km 商圏：競合ドラッグストアが誰かを識別した分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs = 89,540				
Group variable: store_id		Number of groups = 1,710				
R-squared:		Obs per group:				
Within = 0.2355		min = 1				
Between = 0.1163		avg = 52.4				
Overall = 0.1331		max = 62				
corr(u_i, Xb) = -0.9077		F(44,1709) = 454.59				
		Prob > F = 0.0000				
(Std. err. adjusted for 1,710 clusters in store_id)						
イオングループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
ツルハグループダミー	-.1561482	.0899547	-1.74	0.083	-.3325811	.0202847
a 社ダミー	-.1481832	.0910043	-1.63	0.104	-.3266748	.0303084
b 社ダミー	-.2000672	.0625185	-3.20	0.001	-.3226881	-.0774464
c 社ダミー	-.0775143	.0970419	-0.80	0.425	-.2678477	.1128192
d 社ダミー	-.1697791	.0977973	-1.74	0.083	-.3615941	.022036
e 社ダミー	-.0425232	.0969385	-0.44	0.661	-.2326539	.1476075
f 社ダミー	-.0786823	.1183912	-0.66	0.506	-.3108892	.1535247
g 社ダミー	-.1560136	.0630639	-2.47	0.013	-.2797041	-.0323231
h 社ダミー	-.2812507	.0668365	-4.21	0.000	-.4123406	-.1501608
i 社ダミー	-.6655702	.1342583	-4.96	0.000	-.928898	-.4022423
j 社ダミー	-.2907921	.1452044	-2.00	0.045	-.5755892	-.005995
k 社ダミー	1.000113	.2196244	4.55	0.000	.569352	1.430874
l 社ダミー	.0750294	.1859389	0.40	0.687	-.2896623	.4397212
m 社ダミー	.0483646	.3857997	0.13	0.900	-.7083247	.805054
n 社ダミー	0 (omitted)					
o 社ダミー	-.1853282	.1672047	-1.11	0.268	-.5132757	.1426194
p 社ダミー	.553868	.1904542	2.91	0.004	.1803201	.927416
q 社ダミー	-.6385398	.1622862	-3.93	0.000	-.9568404	-.3202392
r 社ダミー	-.150856	.1192084	-1.27	0.206	-.3846657	.0829536
s 社ダミー	1.063589	.2241349	4.75	0.000	.6239816	1.503197
t 社ダミー	-.0947022	.1146188	-0.83	0.409	-.3195102	.1301058
u 社ダミー	.4101151	.2053704	2.00	0.046	.0073113	.8129189
v 社ダミー	.1579304	.2374264	0.67	0.506	-.3077465	.6236074
2 km イオングループ店舗数シェア	.0117337	.0038302	3.06	0.002	.0042213	.0192461
2 km ホームセンター店舗数	.0025172	.0561297	0.04	0.964	-.107573	.1126073
2 km スーパーマーケット店舗数	-.1333367	.1908086	-0.70	0.485	-.5075797	.2409063

表 20 500m 商圏：競合ドラッグストアが誰かを識別した分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs = 89,540				
Group variable: store_id		Number of groups = 1,710				
R-squared:		Obs per group:				
Within = 0.2282		min = 1				
Between = 0.1242		avg = 52.4				
Overall = 0.1405		max = 62				
corr(u_i, Xb) = -0.8743		F(42,1709) = .				
		Prob > F = .				
(Std. err. adjusted for 1,710 clusters in store_id)						
イオングループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
ツルハグループダミー	.2269094	.2600214	0.87	0.383	-.2830844	.7369033
a 社ダミー	-.2081704	.171394	-1.21	0.225	-.5443347	.1279938
b 社ダミー	-.3816376	.1400731	-2.72	0.007	-.6563704	-.1069048
c 社ダミー	-.2180035	.1693819	-1.29	0.198	-.5502212	.1142141
d 社ダミー	.3934807	.2172531	1.81	0.070	-.0326293	.8195907
e 社ダミー	.2061313	.3038207	0.68	0.498	-.3897684	.8020309
f 社ダミー	-.0772119	.3266952	-0.24	0.813	-.7179765	.5635526
g 社ダミー	.3487412	.1858745	1.88	0.061	-.0158243	.7133066
h 社ダミー	.038041	.1804303	0.21	0.833	-.3158465	.3919285
i 社ダミー	.1385183	.2142109	0.65	0.518	-.2816249	.5586615
j 社ダミー	.2048572	.1602936	1.28	0.201	-.1095351	.5192496
k 社ダミー	-.8007008	.2228304	-3.59	0.000	-1.23775	-.3636518
l 社ダミー	.9422219	.5435891	1.73	0.083	-.1239483	2.008392
m 社ダミー	.6298623	.4403047	1.43	0.153	-.2337306	1.493455
n 社ダミー	1.091395	.3282689	3.32	0.001	.4475441	1.735247
o 社ダミー	.3299131	1.379328	0.24	0.811	-2.375436	3.035262
p 社ダミー	.535979	.3527163	1.52	0.129	-.1558222	1.22778
q 社ダミー	-.6018457	.199232	-3.02	0.003	-.99261	-.2110814
r 社ダミー	-.182922	.2898558	-0.63	0.528	-.7514316	.3855877
s 社ダミー	0 (omitted)					
t 社ダミー	.6178701	.5933268	1.04	0.298	-.5458533	1.781594
u 社ダミー	-.5622163	.5715992	-0.98	0.325	-1.683324	.5588916
v 社ダミー	.35089	.6293999	0.56	0.577	-.8835855	1.585365
w 社ダミー	.0164489	.0047281	3.48	0.001	.0071755	.0257223
500m イオングループ店舗数シェア	.0431969	.1251733	0.35	0.730	-.2023122	.2887059
500m ホームセンター店舗数	.0846868	.086894	0.97	0.330	-.0857429	.2551166

(4) 市場構造を踏まえたツルハグループの影響分析

市場構造の違いを踏まえて、ツルハグループがイオングループ店舗の粗利益率に与える影響を 2 km 商圏で分析した結果、同一商圏内にツルハグループのみが出店している場合、イオングループ店舗の粗利益率を 0.36 パーセントポイント有意に引き下げるという結果が得られた。ただし、ツルハグループダミーと競争者グループ数 1 ダミーの交差項の係数の符号は有意に負となった³¹⁾（表 21）。

³¹⁾ ツルハグループ及び競争者グループの店舗と競争している場合には、当該市場構造がイオングループ店舗の粗利益率に与える影響は、ツルハグループに係るダミー変数の係数、競争者グループに係るダミー変数の係数及び交差項の係数の和となる。一般的に、ツルハグループに係るダミー変数の係数及び競争者グループに係るダミー変数の係数は、それぞれの存在がイオングループ店舗の粗利益率に与える影響を示すことから、それぞれ負の値をとることが予想される。一方で、交差項の係数は、ツルハグループの存在に加えて競争者グループが存在する場合に、それ

一方で、500m 商圏で分析した結果、同一商圏内にツルハグループのみが出店している場合とツルハグループが出店していない場合とを比較すると、イオングループ店舗の粗利益率に有意な差はないという結果が得られた。また、ツルハグループダミーと競争者グループ数 1 ダミーとの交差項の係数の符号は非有意に正となった（表 22）。

表 21 2 km 商圏：市場構造を踏まえたツルハグループの影響分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	-	89,540	
Group variable: store_id		Number of groups	-	1,710	
R-squared:		Obs per group:			
Within	- 0.2334	min	-	1	
Between	- 0.1252	avg	-	52.4	
Overall	- 0.1421	max	-	62	
		F(41,1709)	-	.	
corr(u_i, Xb) = -0.8590		Prob > F	-	.	
(Std. err. adjusted for 1,710 clusters in store_id)					
イオングループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
2 km ツルハグループダミー	-.3611139	.1152026	-3.13	0.002	-.5870669 -.1351609
2 km 競争者グループ数					
1 ダミー	-.276465	.0933873	-2.96	0.003	-.4596304 -.0932996
2 ダミー	-.4636382	.1286668	-3.60	0.000	-.7159991 -.2112772
3 ダミー	-.7953477	.1638023	-4.86	0.000	-1.116622 -.4740735
4 ダミー	-.9811069	.1868432	-5.25	0.000	-1.347572 -.6146414
5 ダミー	-1.18439	.2096885	-5.65	0.000	-1.595663 -.7731166
6 ダミー	-1.28905	.2316773	-5.56	0.000	-1.74345 -.8346486
7 ダミー	-1.435342	.2617919	-5.48	0.000	-1.948809 -.921876
8 ダミー	-1.589078	.3012074	-5.28	0.000	-2.179852 -.9983042
9 ダミー	-1.661063	.3331856	-4.99	0.000	-2.314557 -1.007568
10 ダミー	-1.532059	.3703073	-4.14	0.000	-2.258363 -.805756
11 ダミー	-1.254323	.4052565	-3.10	0.002	-2.049174 -.4594714
12 ダミー	-1.074076	.4824878	-2.23	0.026	-2.020405 -.1277472
13 ダミー	-.996951	.5550836	-1.80	0.073	-2.085666 -.091764
14 ダミー	-.7882471	.5872935	-1.34	0.180	-1.940137 .3636428
15 ダミー	2.863664	1.509111	1.90	0.058	-.0962357 5.823563
16 ダミー	7.015393	1.447029	4.85	0.000	4.177258 9.853528
17 ダミー	-1.456169	.0702257	-20.74	0.000	-1.593906 -1.318432
18 ダミー	-.7213323	.1331282	-5.42	0.000	-.9824436 -.4602209
19 ダミー	0 (omitted)				
2 km ツルハグループダミーと競争者グループ数 1 ダミーの交差項	-.2436657	.0959849	-2.54	0.011	-.431926 -.0554053
2 km ツルハグループダミーと競争者グループ数 2 以上ダミーの交差項	.3165916	.0905306	3.50	0.000	.139029 .4941541
2 km イオングループ店舗数シェア	.0093187	.0040652	2.29	0.022	.0013455 .0172919
2 km ディスカウントストア店舗数	.0752171	.0331572	2.27	0.023	.0101841 .1402502
2 km ホームセンター店舗数	.0217377	.0544235	0.40	0.690	-.0850061 .1284815
2 km スーパーマーケット店舗数	-.1249603	.195935	-0.64	0.524	-.509258 .2593375

ぞれ単独での存在の影響を示すダミー変数の効果を緩和して正の値をとることが予想される。ただし、推計の結果においては、交差項の係数は負の値となった。

表 22 500m 商圏：市場構造を踏まえたツルハグループの影響分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	=	89,540	
Group variable: store_id		Number of groups	=	1,710	
R-squared:		Obs per group:			
Within	= 0.2278	min	=	1	
Between	= 0.1239	avg	=	52.4	
Overall	= 0.1397	max	=	62	
corr(u_i, Xb) = -0.9020		F(35,1709)	=	546.57	
		Prob > F	=	0.0000	
(Std. err. adjusted for 1,710 clusters in store_id)					
イオングループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
500m ツルハグループダミー	.0296348	.27384	0.11	0.914	-.507462 .5667317
500m 競争者グループ数					
1 ダミー	-.0378583	.1212802	-0.31	0.755	-.2757315 .200015
2 ダミー	-.0374808	.2290554	-0.16	0.870	-.4867393 .4117778
3 ダミー	-.0376674	.3104959	-0.12	0.903	-.6466595 .5713247
4 ダミー	.1631294	.4114197	0.40	0.692	-.6438098 .9700686
5 ダミー	.4760067	.6698201	0.71	0.477	-.8377469 1.78976
6 ダミー	1.096157	.7872167	1.39	0.164	-.4478529 2.640167
7 ダミー	2.701376	1.159027	2.33	0.020	.4281145 4.974638
8 ダミー	3.435922	1.199829	2.86	0.004	1.082633 5.789211
9 ダミー	2.383834	1.638852	1.45	0.146	-.8305325 5.598201
500m ツルハグループダミーと競争者グループ数 1 ダミーの交差項	.1247838	.1364863	0.91	0.361	-.142914 .3924816
500m ツルハグループダミーと競争者グループ数 2 以上ダミーの交差項	.2434959	.176316	1.38	0.167	-.1023221 .5893139
500m イオングループ店舗数シェア	.0119547	.0044368	2.69	0.007	.0032525 .0206569
500m ディスカウントストア店舗数	.1261195	.0449155	2.81	0.005	.0380244 .2142147
500m ホームセンター店舗数	.0509382	.1260309	0.40	0.686	-.1962529 .2981293
500m スーパーマーケット店舗数	.0742322	.0874941	0.85	0.396	-.0973747 .2458391

(5) 独占商圏における隣接商圏からの競争圧力に関する分析

2 km 商圏で既にイオングループの独占となっている店舗について、その隣接商圏の競争者グループが競争圧力になり得るかについて分析した結果、隣接商圏の競合ドラッグストアグループ数の係数の符号は負となったが、有意な結果ではなかった（表 23）。競合ドラッグストアグループ数の代わりに競合ドラッグストアグループが出店しているか否かを表すダミー変数を説明変数に用いても、同様の結果であった（表 24）。

表 23 独占商圈における隣接商圈からの競争圧力に関する
競合ドラッグストアグループ数を用いた分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	=	4,977			
Group variable: store_id	Number of groups	=	112			
R-squared:	Obs per group:					
Within = 0.3233	min =		1			
Between = 0.0022	avg =		44.4			
Overall = 0.0109	max =		57			
	F(25,111)	=	113.03			
corr(u_i, Xb) = -0.7161	Prob > F	=	0.0000			
(Std. err. adjusted for 112 clusters in store_id)						
イオングループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
2-4 km 競合ドラッグストアグループ数	-.1527862	.1399855	-1.09	0.277	-.4301769	.1246044
2-4 km イオングループ店舗数シェア	.1274114	.2338338	0.54	0.587	-.3359459	.5907686
2 km ディスカウントストア店舗数	-.2838291	.2067223	-1.37	0.173	-.6934631	.1258049
2-4 km ディスカウントストア店舗数	.0277894	.0883672	0.31	0.754	-.1473161	.2028948
2 km ホームセンター店舗数	0 (omitted)					
2-4 km ホームセンター店舗数	.5683825	.5645038	1.01	0.316	-.5502195	1.686984
2 km スーパーマーケット店舗数	-.3404334	.4678964	-0.73	0.468	-1.267601	.5867345
2-4 km スーパーマーケット店舗数	.0418885	.2633618	0.16	0.874	-.4799804	.5637574

表 24 独占商圈における隣接商圈からの競争圧力に関する
競合ドラッグストアグループダミーを用いた分析結果（抜粋）

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	=	4,977		
Group variable: store_id		Number of groups	=	112		
R-squared:		Obs per group:				
Within = 0.3225		min = 1				
Between = 0.0039		avg = 44.4				
Overall = 0.0122		max = 57				
corr(u_i, Xb) = -0.7655		F(25,111)	=	112.09		
		Prob > F	=	0.0000		
(Std. err. adjusted for 112 clusters in store_id)						
イオングループ店舗の粗利率	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
2-4 km 競合ドラッグストアグループダミー	-.361771	.2398823	-1.51	0.134	-.8371138	.1135718
2-4 km イオングループ店舗数シェア	.0723867	.2556797	0.28	0.778	-.4342597	.579033
2 km ディスカウントストア店舗数	-.3619222	.2267882	-1.60	0.113	-.8113182	.0874738
2-4 km ディスカウントストア店舗数	.060489	.0983189	0.62	0.540	-.1343365	.2553145
2 km ホームセンター店舗数	0 (omitted)					
2-4 km ホームセンター店舗数	.5730001	.565856	1.01	0.313	-.5482814	1.694282
2 km スーパーマーケット店舗数	-.1653172	.5526456	-0.30	0.765	-1.260421	.9297869
2-4 km スーパーマーケット店舗数	.0218428	.2779535	0.08	0.938	-.5289405	.5726262

3 小括

イオングループについては、競争者グループ数が1の商圈又は当事会社グループのみが競合している商圈が所在する都道府県の店舗に限定されたデータを用いて分析を行ったところ、2 km 商圈では、商圈内の競合ドラッグストアグループ数が増加するとイオングループ店舗の粗利益率が有意に引き下げるという結果が得られた。そして、2 km 商圈における競合ドラッグストアグループ数の影響を商品カテゴリー別に見ると、食料品及び化粧品カテゴリーの粗利益率が有意に低下するという結果が得られた。また、2 km 商圈内のツルハグループの存在がイオングループ店舗の粗利益率を有意に引き下げるという結果が得られ、当該効果を市場構造別にみると、同一商圈内にツルハグループのみが出店している場合、イオングループ店舗の粗利益率を有意に引き下げるという結果が得られた。さらに、本件統合後に独占となる商圈について、隣接商圈からの競争圧力が認められるかどうかを確認したところ、隣接商圈の競争者グループ数の影響は確認できなかった。

一方で、500m 商圈では、商圈内の競合ドラッグストアグループ数やツルハグループの存在がイオングループ店舗の粗利益率に影響を与えることは確認されなかった。

このため、イオングループが500m 商圈より大きい範囲を商圈と捉えて競争している可能性が示唆された³²。

第5 まとめ

ツルハグループの損益データを用いた当事会社グループが実施した経済分析では、本件統合後に競争者グループ数が1の商圈及び当事会社グループのみが競合している商圈に関しては、2 km 商圈内の競合ドラッグストアグループ数がツルハグループ店舗の粗利益率に負の影響を与えないことから、本件統合後の価格上昇の懸念はないなどの主張を行った。しかし、当事会社グループが実施した経済分析の結果は、推定値の標準誤差が大きく、信頼区間の幅も広く、その原因はデータの変動の乏しさによる可能性が高いことから、令和6年8月版及び同年12月版経済分析報告書の主張をいずれもそのまま受け入れることはできないと評価した。

そこで、当委員会において、情報を補填してパネルデータを拡充させた上で、ツルハグループの損益データを用いた多角的な分析を行った。また、本件統合によって受ける競争上の影響は、ツルハグループとイオングループとで異なる可能性があることから、イオングループの損益データを用いた同様の分析を行った。

その結果、当事会社グループが実施した経済分析と同様の2 km 商圈の分析では、競合ドラッグストアグループ数が減少するほど粗利益率が上昇することが示唆される一

³² ただし、イオングループの分析に用いたデータは、上記のとおり一部の都道府県に限定されており、より近接した範囲で競争が行われている地域が分析データから除かれていることが結果に影響した可能性がある。

方、本件統合後に競争者グループ数が1の商圈及び当事会社グループのみが競合している商圈における競合ドラッグストアグループ数減少の効果は明らかにならなかった。ただし、当事会社グループが実施した経済分析とは異なりツルハグループの全店舗分のデータを用いてデータの変動を十分に確保した影響から、本件統合後に競合ドラッグストアグループ数が3以上となる商圈については、競合ドラッグストアグループ数が多い商圈ほどツルハグループの独占商圈と比べた店舗の粗利益率の低下の幅が大きくなるという結果が有意に得られた。また、競合ドラッグストアグループ数が2の場合のダミー変数に係る係数の推定値については、有意ではないものの、その標準誤差は著しく大きいものではなかった。そのため、当事会社グループが実施した経済分析において、競合ドラッグストアグループ数が1の場合及び2の場合に有意な結果が得られなかったのは、飽くまでもデータの変動の少なさが原因であると、当委員会は評価した。

また、500m 商圈の分析では、競合ドラッグストアグループ数が減少するほど粗利益率が上昇することが示唆され、競合ドラッグストアグループ数に係るダミー変数を用いても同様の結果が得られた。また、2 km 商圈及び500m 商圈のいずれも、商圈内のイオングループの存在がツルハグループ店舗の粗利益率を有意に引き下げることから、当事会社グループ間の競合関係が示唆された。さらに、2 km 商圈の独占店舗について、隣接商圈の競争者グループからの競争圧力が存在し得ることが示唆された。

イオングループの分析においては、2 km 商圈では、競合ドラッグストアグループ数が減少するほど粗利益率が上昇することが示唆された。また、2 km 商圈内のツルハグループの存在がイオングループの粗利益率を有意に引き下げることから、当事会社グループ間の競合関係が示唆された。一方で、500m 商圈については、このような結果は得られなかったことから、イオングループが500m 商圈より大きい範囲を商圈と捉えて競争している可能性が示唆された。

以上