



**海外の競争当局等の事後評価の分析手法・事例等の調査・整理
報告書**

NERA エコノミックコンサルティング

31 March 2022

Contents

1.	本報告書の目的	5
2.	事後評価の目的と意義	7
3.	事後評価の進め方	9
3.1.	評価対象の選択.....	9
3.2.	実施主体の選択.....	11
3.3.	分析開始前の検討	14
3.4.	分析の実施とその後の検討.....	21
4.	海外の競争当局における事後評価の進め方	24
4.1.	欧州連合（EU）	24
4.2.	英国	25
4.3.	米国	26
5.	事後評価の事例	28
5.1.	事例 1：2 件の病院水平合併に対する事後評価（米国・2011 年）	28
5.2.	事例 2：企業結合の問題解消措置に対する包括的事後評価（米国・2017 年） ...	34
5.3.	事例 3：デジタル市場における企業結合審査に対する事後評価： Facebook/Instagram（英国・2019 年）	42
5.4.	事例 4：農業肥料メーカーの水平合併による価格効果（米国・2020 年）	56
5.5.	事例 5：カジノの水平合併と資産売却に対する事後評価（米国・2021 年）	59
5.6.	事例 6：飲料メーカーの垂直統合に対する事後評価（米国・2020 年）	64
5.7.	事例 7：固定通信市場における支配的地位濫用行為への違反決定に対する事後評 価（ポーランド・2017 年）	69
5.8.	事例 8：電力市場の支配的地位濫用行為に関わる確約決定に対する事後評価（ド イツ・2017 年）	75

5.9.	事例9：パスタ産業におけるカルテルによる損害額推定方法の検討（イタリア・2014年）	81
5.10.	事例10：空港運営市場の市場調査に基づく問題解消措置に対する事後評価（英国・2016年）	85
6.	まとめ	98
6.1.	事後評価の成果	98
6.2.	事後評価の進め方に関する示唆	99

※ 本報告書は、公正取引委員会からの委託を受けて NERA エコノミックコンサルティングが作成したものであり、本報告書の内容は、公正取引委員会の見解を示すものではありません。

1. 本報告書の目的

我が国の経済社会構造が急速に変化する中、限られた資源を有効に活用し、国民により信頼される行政を展開するためには、合理的証拠の活用等を通じて政策課題を迅速かつ的確に把握して、有効な対応策を選択し、その効果を検証することが必要である。そのため、政府全体で証拠に基づく政策立案（Evidence Based Policy Making、EBPM）が推進されており、公正取引委員会においても、各種業務における EBPM に取り組んできている。

海外の競争当局においては、米国では連邦取引委員会（FTC）が 1984 年以降「Merger Retrospective Program」という企業結合事案を対象とした事後評価に継続的に取り組んでおり、欧州委員会の競争総局（Directorate-General for Competition、DG COMP）や英国競争・市場庁（CMA）が、企業結合事案、違反事件審査案件、実態調査案件を対象とした事後評価を継続的に実施しているなど、欧米の競争当局を中心として個別事案等の事後評価が多く行われている。

今後、公正取引委員会において、事後評価の取組を推進していく上では、このような海外の取組について、事後的にその効果・影響を測定することの目的・意義、用いられるデータ・分析手法（価格推移分析、DID 分析等といった基本的な手法から、構造推定といった応用的な手法及びそれらを実施する上での留意事項や質・イノベーションなど非価格要素や多面市場を考慮するようなものまでを含む。）、具体的に事後評価が行われた事例及び事後評価がもたらした成果等を整理することは、意義があると考えられる。

そこで、本報告書では、海外の競争当局等が実施した企業結合審査案件、違反事件審査案件、実態調査等の競争当局の取組に関する事後評価について、事後評価を行う目的・意義、対象となっている案件の特色・主な具体例、分析に当たって用いられたデータ・手法、実施体制（外部委託を活用しているかを含む。）、事後評価の結果（実施後の競争当局の活動にもたらした成果等を含む。）、案件の選定や頑健性のある分析を行うに当たっての留意事項・ベストプラクティスについて、体系的な整理を行った。

競争当局による事後評価の体系的整理に関する先行研究としては、OECD (2016)¹、Ilzkovitz and Dierx (2014)²、Ilzkovitz and Dierx (2020)³などがある。本報告書は、これらの文献に加えて、各国・地域の競争当局の公表資料（事後評価の報告書等）、経済学者等による事後評価に関連する研究論文を参考にした。

本報告書の構成は以下のとおりである。第2章では事後評価の目的と意義についてまとめる。第3章では事後評価の進め方に関する一般論を述べ、第4章では海外の競争当局による事後評価の取組状況についてまとめる。第5章では海外の競争当局等により実施された事後評価の事例を取り上げ、実際にどのような事案に対して事後評価が実施され、どのような教訓が得られているかを見る。第6章では事例研究の内容も踏まえ、事後評価の意義、事後評価の実施方法についての示唆をまとめる。

¹ OECD (2016). *Reference guide on ex-post evaluation of competition agencies' enforcement decisions*.
<https://www.oecd.org/daf/competition/reference-guide-on-ex-post-evaluation-of-enforcement-decisions.htm>

² Ilzkovitz, F., & Dierx, A. (2014). *Ex-post economic evaluation of competition policy enforcement: A review of the literature*. Publications Office of the European Union.

³ Ilzkovitz, F., & Dierx, A. ed. (2020). *Ex Post Economic Evaluation of Competition Policy: The EU Experience*, Wolters Kluwer.

2. 事後評価の目的と意義

事後評価を実施する目的・意義として、Ilzkovitz and Dierx (2020) は以下の項目を挙げている。

1. 競争政策にかかわる意思決定と執行等の改善

競争当局による特定の介入の事後評価を行い、実際の状況を異なる行動をとっていた場合の反実仮想的状況と比較することにより、当該介入が効果的であったかどうかを検討することが出来る。また、介入に用いられた分析手法や計量経済学的手法の有効性を評価することもある。事後評価の結果、介入が成功と失敗のいずれと判断されたとしても、将来のより良い意思決定とより効果的な競争政策の実施につながる。

2. 競争法の実効性の改善

事後評価により、競争法が全体としてその目的をどの程度達成してきたかを評価し、競争法やガイドライン、告知等の改定において生かすことにより、競争法の実効性を改善し、競争当局の生産性を高めることが可能となる。こうした目的は、既存のガイドライン等の包括的な評価を行うことでも達成可能だが、後述する事後評価の事例（5章）でも述べるように、個別事案の事後評価からこのような効果が得られることもしばしばある。例えばパスタカルテルの事案（事例9）はカルテルへの制裁金設計への示唆、飲料メーカーの垂直統合の事案（事例6）は垂直合併審査のガイドラインへの示唆をもたらすものとなっている。

3. 競争当局の政策立案や執行等の優先順位の適正化

事後評価により、競争法執行等が不十分な領域、介入が大きな影響をもたらし得る領域を特定することは、政策立案や執行等の優先順位の適正化や資源配分の改善を通じて競争当局の効率性を高める。

4. 競争法執行等の正当性の擁護と競争の啓蒙

競争法が実際に市場の機能を高め、消費者厚生を増加させていることを示すことは、競争当局が自らの活動の正当性を主張するために効果的な証拠となる。こうした目的の達成のためには、事後評価の独立性⁴と結果の頑健性⁵が重要となる。

5. 競争政策上の判断の透明性の向上

競争当局の活動を第三者に対し開示し、第三者による事後評価の実施を認めることには、競争政策上の判断の透明性を向上させることにつながる。そのためには、最終的な決定の内容だけではなく、競争当局がどのようなプロセスを経てその決定に至ったかを開示することが不可欠である。

また、OECD (2013)⁶による競争当局のサーベイ結果によると、事後評価を実施する理由は大きく分けて（１）説明責任と透明性のための評価、（２）特定の介入が市場に与えた効果の評価、（３）競争政策のより幅広い効果の評価の３つにまとめることが出来る。

OECD (2016)も概ね Ilzkovitz and Dierx (2020)と同様の点を事後評価の意義・目的として挙げている。加えて、特定のセクターにおける競争上の懸念への最善な対処法に関する知識を集めること、企業結合審査における問題解消措置の設計と遂行の質を高めること、事後評価のメタアナリシス（同種の問いに対する複数の研究・分析の結果を統計的手法で統合することにより、総合的・一般的な結論や教訓を導き出す分析手法）を実施すること等が挙げられている。

⁴ 事後評価の独立性とは、事後評価の対象となる事案の関係者が、事後評価に携わらないことを指す。

⁵ 一般に分析の前提条件を様々に変更したとしても分析結果が大きく変わらないとき、その結果は頑健であるという。

⁶ OECD (2013). Evaluation of competition enforcement and advocacy activities: the results of an OECD survey, DAF/COMP/WP2(2012)7/FINAL.

3. 事後評価の進め方

本章は、海外の競争当局等が行った事後評価の進め方について、主に OECD (2016)に依拠し、以下の項目別にその概要を解説する。

1. 評価対象の選択
2. 実施主体の選択
3. 分析開始前の検討
4. 分析の実施とその後の検討

3.1. 評価対象の選択

競争当局が事後評価に費やすことのできる人的・金銭的リソースは限られているため、事後評価の目的及び以下で示すような一定の指針に従って事後評価の対象となる事案を選択する必要がある。選択に当たっては、大別して、競争当局が（実施可能な）事後評価から競争当局が関心を持つ情報を得られるかどうか、そして事後評価の実施が可能かどうかという 2 点を検討することとなる。

1. 競争当局が（実施可能な）事後評価から関心を持つ情報を得られるかどうか

(ア) 特定の関心事項との関連性

1 章に挙げた事後評価の目的・意義に適合する事案を選択する。特定の行為類型や介入手段（例：企業結合審査における問題解消措置）、産業等における意思決定と執行等の改善に関心がある場合、対応する事案を選択することで最も直接的な教訓が得られやすい。また、外部の利害関係者の関心が高い事案や競争当局の判断に対する批判的な意見がある事案を事後評価の対象とすることは、競争当局の介入の正当性や透明性の向上、競争当局の活動に対する全般的な理解の促進に特に有益な可能性がある。

(イ) 良い学習機会になるかどうか

第一に、介入の対象となった行為が競争法上の問題となるかどうか（企業結合審査においては企業結合を承認するのが適切だったか等）といった境界線上の決定に関わる事後評価は、有益な教訓を得やすい。

また、検証対象となる市場が、当該国の GDP に占める割合が高い、必要不可欠なサービスを提供しているといった場合にも、これらの市場で競争を促進する方法について有益な教訓を得やすい。この点、米国 FTC は、米国の消費者にとって経済的な重要性が相対的に高いことを理由に、石油及びヘルスケア産業における合併について多くの事後評価を行ってきた。また、英国では、近年経済的重要性が増しているデジタル分野の企業結合の事後評価を実施している。EU では、2010 年代において数多くの合併が行われたモバイル通信市場について、価格やイノベーションへ与えた影響への関心の高まりから、活発な事後評価がなされている。

2. 実施可能性

(ア) 事後評価を実施しやすい類型かどうか

企業結合、談合・カルテル、支配的地位濫用等の事案の類型により、事後評価に必要なデータの入手可能性には違いが生ずることから、事後評価の実施に係る容易さは大きく異なる⁷。また、企業結合の事案は毎年多数ある一方で、それ以外の類型の事案数は比較的限られている。こうした事情から、事後評価の多くは企業結合を対象としており、それ以外の類型に関する事後評価はごく少数に留まる。ただしこれは、企業結合以外の事案の事後評価からは有益な示唆が得られないことを意味するわけではない。

(イ) 事後評価のためのデータと情報の入手可能性

定量的に評価を行うためには、執行等がなされた時点での市場に関する定量的データと質的情報、及びその後の市場の推移に関する情報が必要となる。しかし法的制約等⁸により事後評価の実施担当者はこれらの情報にアクセスできるとは限らない。

⁷ 例えば、企業結合の場合、審査時点で市場の将来予測のため詳細なデータを収集することから、事後評価のためのデータの入手が比較的容易な場合があると考えられる。

⁸ 例えば、法執行の過程で入手したデータを事後評価のために使うことが考えられるが、国・地域によっては、たとえ事後評価のためであっても、こうしたデータの当初の目的外利用を認めていないことがある。

(ウ) 競争当局の判断がなされてから十分な時間が経過しているか

競争当局による執行等から事後評価の実施までに一定期間空けることにより、執行等の影響が一時的なものではなく、新たな安定的な均衡状態における持続的なものであることを保証する必要がある。例えば企業結合の承認の事後評価は、（当該企業結合に伴い参入が生ずるとの前提の下）参入が生じ、新たな競争相手が安定的に活動するかどうかも見て判断されるべきである。このように、執行等の効果が十分に織り込まれるまでの十分な時間が経過している事案を選択する必要がある。

ただし、十分な時間が経過すれば今度は執行等と無関係な変化等が市場に生ずるため、検証は難しくなる。

事案の選択に当たっては、競争当局による判断がなされてから時間が経過することによって生じるこれらの長所・短所のバランスを取る必要がある。事後評価を行うのに最適な経過時間は対象となる市場の特徴や事案類型などにより異なると考えられる。Buccirossi et al. (2006)⁹によると、企業結合の場合3年、非常に動的で技術革新が速い市場では2年間は評価対象期間として含められるべきとしている。本調査で取り上げている事案については、競争当局による執行等からおおむね2年から最長で10年程度経過したのちに事後評価が行われている。

これらの観点を踏まえると、有意義な事後評価が実施可能な事案は相当程度限られることになる。このように狭まった選択肢の中から、競争当局が関心を持つ情報を得られるかどうかという観点から最善の評価対象をリソースの範囲内で選択するというのが基本的な考え方になると思われる。

3.2. 実施主体の選択

競争当局が主体となり事後評価を行う場合、競争当局自身が行うか（内部チーム）、コンサルティング会社や経済学者など外部の専門家に委託するか（外部チーム）、あるいは両者が共同で事後評価を実施するか（ハイブリッド）という実施主体の選択の問題がある。以下に述べる通り、それぞれのやり方にメリット及びデメリットがある。

⁹ Buccirossi, P., Ciari, L., Duso, T., Fridolfsson, S., Spagnolo, G., & Vitale, C. (2006). *Ex-post review of merger control decisions*, a study prepared by Lear for the European Commission.

3.2.1. 競争当局自身が行うメリット・デメリット

競争当局自身が事後評価を行うメリットは、外部の専門家に委託する場合と比べて執行等に関連する情報やファイルにアクセスする際の機密性の制約が少ないこと、事後評価から得られた教訓が組織内で保持される可能性が高くなること、組織内の能力開発の良い機会になることなどがある。

デメリットとして、競争当局は人繰りが難しい、エコノミストが不足しているといった人的リソースの制約を受ける可能性がある。また、一般的に内部のチームは、外部のチームに比べて、執行等の「欠陥」を見落とししたり、自分が勤務する当局や同僚を「批判」することを避けたりする傾向がある。さらに、細心の注意を払って公正な評価を行ったとしても、肯定的な評価は外部からは懐疑的に見られる可能性がある¹⁰。

3.2.2. コンサルティング会社や経済学者など外部の専門家に委託することのメリット・デメリット

コンサルティング会社や経済学者など外部の専門家（外部チーム）に委託することのメリットとしては、人繰りの問題がないためスケジュールをコントロールしやすく、また、エコノミスト等を全て確保できる点が挙げられる。また、評価は客観的であると外部から判断されやすくなる。

デメリットは、費用がかかること、機密性のある情報へのアクセスを外部に認めることに伴う問題があること、教訓を競争当局内で維持することが難しくなること、外部専門家は当初の事案に関与していない場合には重要な背景知識等が欠けている場合があることである。

¹⁰ 欧州委員会の2006年ワーキングペーパーである Buccirossi *et al.* (2006)の、2.5節「誰が事後評価するのか」においては、評価の公平性を担保するために、独立した専門家に評価を依頼することを提案している。

3.2.3. 競争当局が調査を行い、学者などの外部アドバイザーを関与させることのメリット

競争当局が調査を行い、学者などの外部アドバイザーを関与させるという方法（ハイブリッド型）がある。アドバイザーが分析の技術的な質を担保することができるこの方法は、分析と得られた教訓の管理を維持したいが、しっかりとした事後評価を行うために必要なスキルや技術的知識を社内に持ち合わせていない競争当局にとって有用である。

3.2.4. 実施主体選択の方法

実施主体の選択は、以下の5つの要素を考慮して行うことが好ましい。

1. 終了期限の柔軟性：競争当局内部の作業量が予測困難である場合であっても、事後評価の終了期限を延長することができるのであれば内部チームでも実施しやすくなる。
2. 評価に必要なスキル：計量経済学的手法などの技術的スキルや執行等の影響を受ける市場の知識は内部チームでは不十分な場合がある。
3. コスト：外部チームに委託する場合には外部委託費用が発生する。他方、競争当局内で実施する場合であっても内部チームが他の業務に従事した場合のメリットとの関係で機会費用が発生する。
4. 機密保持の制約：外部チームに委託する場合には当初の事案の内部資料は競争当局スタッフにしかアクセスできない場合があるが、秘密保持契約を結ぶことでこの問題に対処できる可能性がある。
5. 事後評価から得られる知識と経験を組織内で保持する能力：事後評価から得られた教訓が組織内で保持される可能性が高くなる。

3.3. 分析開始前の検討

3.3.1. 評価の基準となる反実仮想的状況の設定

事後評価においては、もし競争当局の執行等がなかったとしたら生じていた反実仮想的状況と現実を比較することにより、競争当局の執行等の効果を評価することが望ましいものであるが、このような比較を行うためには、その反実仮想的状況を適切に設定する必要がある。

例えば、現実には企業結合が非承認だった案件について事後評価を行う場合、通常設定される反実仮想的状況は対象となる企業結合が承認されていたというシナリオである。しかし、もし承認されていたならば問題解消措置が提案・実施されていたと想定される場合には、無条件承認のシナリオを反実仮想的状況として設定することは適切ではない。代わりに、当該問題解消措置を講じることを条件とした承認のシナリオを反実仮想的状況として設定する必要がある¹¹。

また、支配的地位の濫用行為に排除措置が取られた場合には、排除措置がとられなかったという反実仮想的状況を設定するためには、他の問題解消案が提案されていたかどうかといった点についても検討する必要がある。

3.3.2. 分析手法の選択

3.3.2.1. 分析手法の概要

多くの事後評価では以下の 1、2 に述べる計量的手法と事案の関係者等に対するアンケート調査とインタビューが用いられるが、3 に述べる株価のイベント分析が用いられることもある。

1. 計量的手法

A. ベンチマークとの比較に基づく分析

¹¹ いずれのシナリオもあり得たと想定される場合には、両方のシナリオを考慮し複数の反実仮想的状況を設定することも考えられる。

執行等の影響を受けていない市場または期間における実際の取引からデータを使用して反実仮想的状況を構築し、実際の市場と比較する。

(ア) 前後比較とクロスセクション比較

(イ) DID 分析 (DID : Difference-in-differences。 「差の差分析」 や 「差分の差分法」 等と呼ばれることもある。)

前後比較とは、同一市場のデータを競争当局による介入の影響を受けている期間と受けていない期間の二つに区切り、両者の差を見ることで介入の影響を測定する手法である。一方クロスセクション比較とは、同一時点・期間における、競争当局による介入の影響を受けている市場 (介入群) と受けていない市場 (対照群) の差を見ることで介入の影響を測定する手法である。DID 分析とは前後比較とクロスセクション比較を組み合わせた手法であり、競争当局による介入の影響を受けている市場と受けていない市場の差が、介入期間と非介入期間でどのように変化したかを分析することにより、より精緻な形で介入の影響を測定する手法である。これらのうち、統計学的な信頼性が最も高い DID 分析が用いられることが多い。

次の B で述べる構造モデルに基づいた反実仮想シミュレーションの手法と比較した場合のメリットは、構造モデルを特定化する必要がない、計量経済学の高度な技術までは求められない、データの制約が比較的弱いことなどである。

デメリットは、計量モデルが直接的に構造モデルに依拠していないことから、分析結果から得られる示唆が限定的であり、欠落変数バイアス¹²等が生ずる可能性がある点である。

B. 市場構造を反映した経済モデル (構造モデル) に基づいた反実仮想シミュレーション

いわゆる構造推定に基づくシミュレーションである。影響を受ける市場の需要と供給、価格決定 (均衡条件) の仕組みなどの市場構造を反映した経済モデル (構造モデル) を用いて、反実仮想的状況における価格と数量をシミュレートする。企業結

¹² 欠落変数バイアスとは、計量モデルにおいてコントロールする必要がある変数がモデルに含まれていないことにより、推定量に生じるバイアスを指す。

合においてよく用いられるが、支配的地位濫用やカルテルに関する事後評価でも利用されるようになってきている。

メリットは、実際には観測できない反実仮想的状況を理論的にシミュレートできることから、例えば代替的な資産分割案の効果や厚生（消費者余剰等）に対する効果といった様々な効果を推定・検証することができる点等である。

デメリットは、経済学の研究の蓄積がある分野が主に最終消費者向け製品に関する水平統合に限られていることである。ただし最近は垂直的關係についても研究は増えており、既存の研究成果を活用して分析することが可能な事案の範囲は次第に拡大していくと思われる。

2. 事案の関係者等に対するアンケート調査とインタビュー

市場関係者や業界の専門家に対して、アンケート調査又はインタビューを実施することで、執行等の後に市場がどのように変化したかについての事実情報やデータを引き出すとともに、執行等の実際の効果や代替シナリオで起こり得たこと等についての見解を得るというものである。

執行等の結果を評価するのみならず、そのプロセスも評価する場合にはこちらの方法が必要となる。例えば FTC の企業結合の問題解消措置に対する包括的事後評価（事例 2）では、主たる調査方法としてアンケート調査とインタビューが使用された。

アンケート調査やインタビューはデータ取得の方法の一つにすぎず、それ自体が執行等の効果について因果関係を示したり、正確な定量化につながるわけではないものの、数値データや定量的手法からは導出困難なことも多いが重要な市場変数である品質や商品バラエティ、イノベーション等に対する効果を判定することに使うことができる。

3. 株価のイベントスタディ分析

競争当局の執行等によって当事会社等の株価が上昇したか下落したかを分析することにより、執行等の効果について結論を得るという手法である。

企業結合や支配的地位濫用等の審査に関して、具体的には次のように適用される。

1. 企業結合審査の意思決定の場合、競合企業の株価がどのように推移するかを見る。
競合企業の株価が上昇した場合、当事会社の価格の引き上げ能力によって競合会社が利益を得ることが示唆され、当該企業結合は市場支配力を高めるものであると解釈し得る。他方、競合企業の株価が下落した場合、競合企業は当事会社の製品の品

質向上や価格低下の能力から不利益を被ることが示唆され、合併は効率性を生み出すものであると考えることができ得る。

2. 支配的地位の濫用や反競争的な合意（カルテル等）の審査の場合、流通業者、顧客、供給業者、競合他社の異常なリターンといった符号とその大きさに関する情報を用いて当該行動が消費者厚生に与えるであろう影響を判断する。例えば、価格上昇につながる行動では顧客が被害を受けるが、効率性を高めて価格を下げるのできる行動では顧客が被害を受けないと考えられる。

メリットは、株価のデータだけで実施できることである。

デメリットは、株価のイベントスタディ分析から得られる結論は市場への影響を直接測ったものではなく間接的なものに過ぎないこと、株式市場において予想されていなかったイベントに対してしか株価は反応しないこと、分析対象となる会社の株価が検証対象となる執行等による影響を大きく受けるような市場構造になっていなければならない（例えば売上の多くが執行等の影響を受ける市場における活動によるものでなければならぬ）点である。

3.3.2.2. 分析手法の選択

以下の要因を考慮して分析手法を選択する。

1. 利用可能なデータの内容、質、集計レベル、量：各手法（調査やインタビューを除く）には特定のデータ要件がある。
2. （真の効果を偏りなく正確に推定できるという意味での）正確性に関する研究者の見解：上記のとおり、各手法はいくつかの仮説と仮定に基づいており、研究者がこれらを満たさないと考える場合は、その手法を破棄すべきである。
3. チームのスキル：手法によっては計量経済学やソフトウェアの高度な知識を必要とする（例えば構造推定は、高度な専門的知識を必要とする場合が多い）。
4. 時間：手法によっては他よりも時間がかかる場合がある（例えば構造推定は、データ収集と整理、分析の実行から分析結果の頑健性の確認まで、その他の計量的手法よりも長い時間がかかることが通常である）。

5. 執行の種類：承認された企業結合による価格への効果は、いずれの手法でも評価することができるが、非承認となった企業結合の価格への効果は、実際の市場動向が何の助けにもならないため、比較ベースの分析では評価できない。執行の種類に対応した実施可能な分析手法は、図表 3.1 のとおり。

図表 3.1 執行の種類と事後評価方法の相性

執行の種類	構造推定とシミュレーション	前後比較とクロスセクション	DID 分析	サーベイとインタビュー	株式市場のイベント分析
企業結合（無条件のクリアランス）	可能	可能	可能	可能	可能
企業結合（構造的問題解消措置付きのクリアランス）	可能	可能	可能	可能	可能
企業結合（行動的問題解消措置付きのクリアランス）	可能な場合がある （問題解消措置の複雑さによる）	可能	可能	可能	可能
企業結合（禁止）	可能	不可能	不可能	可能	可能
垂直型企業結合 ¹³	可能	可能	可能	可能	可能
支配的地位の濫用	可能	可能な場合がある （濫用行為をやめた場合）	可能な場合がある （濫用行為をやめた場合）	可能	可能
カルテル	可能	可能	可能	可能	可能
垂直的合意	可能	可能な場合がある （垂直的合意をやめた場合）	可能な場合がある （垂直的合意をやめた場合）	可能	可能

※出所：OECD (2016)

3.3.3. 定量的評価 vs 定性的評価

計量経済学的手法や平均・標準偏差などの記述統計に基づく定量的評価と、市場関係者や業界の専門家の見解等による定性的評価には以下に述べる通り一長一短があり、事後評価の目的や制約に照らしてどちらの方法を採用するか（あるいは両方を採用するか）を検討することになる。

¹³ 企業結合のうち垂直型企業結合については手法の詳細が変わる場合があるため、企業結合一般とは区別して掲載しているものと思われる。

定量的評価は、競争当局の執行等により生ずる効果の大きさだけでなく、効果が生ずる兆候についても一定の精度で評価することができる。また、他の潜在的な説明要因を体系的にコントロールできるため、競争当局の執行等とそれにより生ずる効果との間の因果関係の確証を得ることができる。

他方、定量的評価は、基礎となる仮定、選択された比較対象、選択された競争モデル、モデルのパラメータの値に敏感であるため頑健性チェックが必要であり、また、データが不足する場合がある。

定量的評価に必要なデータが得られない場合、市場関係者や業界の専門家の見解（インタビューや業界誌・レポートを通じて入手）や、既存の公的・商業的なソースから収集した情報に基づき、より定性的な評価を通じて執行等の影響を判断することになる。

定性的評価を用いた場合、競争当局の執行等とそれにより生ずる効果の大きさや効果が生ずる兆候の評価は必然的に正確さを欠き、また、競争当局の執行等とそれにより生ずる効果との間の因果関係についても確実なことを言うことが難しくなる。

他方、定性的評価は、品質やバラエティなど、定量化しにくいすべての要因に対する意思決定の影響を評価するのに役立つ。

3.3.4. 検討対象となる指標の特定

競争当局の執行等による効果をどの指標の変化によって判断するかを決定する。経済学者による事後評価では典型的には価格などの経済変数が選ばれるが、理論上は（データとして利用可能である限り）商品・サービスの品質・バラエティ、市場シェア、参入・退出、イノベーション、投資レベルなども対象となり得る。

また、FTC の問題解消措置の包括的事後評価（事例 2）及び CMA の空港運営市場の市場調査に基づく問題解消措置に対する事後評価（事例 10）で行われたように、アンケート調査やインタビューでは執行等のプロセスを評価する観点から、関係者から表明された問題解消措置の実施プロセスに関する懸念（例えば、分割対象資産のデュー・デリジェンスに当事会社が協力的でなかった等）も評価対象とされる。

3.3.5. データと情報の収集

3.3.5.1. データソース

検討対象となる指標に関するデータや情報の典型的なソースとして、以下のものがあげられる。

1. 一般に公開されていない情報
 - A. 当事者、競争事業者から提供を受ける個別企業データや情報
2. 公開されている情報
 - A. 政府、産業専門家、民間調査会社、出版物、個別企業データや情報/調査対象の事案のデータや情報
 - B. 調査対象の事案と同じ市場や産業におけるより最近の事案等、関連する事案から得られる情報
 - C. 株価や有価証券報告書等の会計データ：主に株価のイベントスタディ分析で使用

3.3.5.2. データ収集時の考慮事項

データの内容や質は、信頼性の高い分析を行い、使用できる手法や頑健性チェックの方法を決める上で非常に重要である。実際、研究者と競争当局の両方から、事後評価を行う上での主な障害としてデータの不足が挙げられている。

事後評価を行う可能性のあるほとんどの競争当局は、事後評価を行うために市場参加者からの情報提供を強制する権限を持っていないため、一般に入手可能な情報と、市場参加者による自発的なデータ提供に頼らざるを得ない。

競争当局によっては、データの質と量を改善するためのオプションとして、決定が出された時点で事後評価の候補となる事案を特定し、関連する市場を継続的に監視することが考えられる。国・地域によっては、市場の状況に関して継続的な情報を提供する義務が問題解消措置（行動的措置）として認められ得るような仕組みを導入するかもしれない。

3.3.5.3. データ収集のタイミング

事後評価には、競争当局が執行等を行う前の期間に関するデータ（競争当局の執行等がなかったとしたら生じていた反実仮想的状況を構築するために必要となる）と、競争当局が執行等を行った後の期間のデータ（競争当局の執行等がもたらした影響を判断するために必要となる）の2つの期間のデータが必要である。

これら2つの期間の長さは、調査対象となる競争当局の執行等の種類、影響を受ける市場の性質、使用する分析手法によって異なる。通常は長期間のデータが必要であり、多くの場合、2年以上に及ぶ。タイミングの検討にあたっては以下の2点を検討する必要がある。

1. データ期間の長さ

競争当局の執行等を行う前の期間の長さは均衡状態の市場を捉えるのに十分なものでなければならない。加えて、上記 2.1.2 (ウ) のとおり、競争当局の執行等を行った後の期間の長さは執行等の効果が顕在化するのに十分なものでなければならない。評価が短期的なショックのみを捉えることにならないようにしなければならない。さらに、定量的な手法を用いる場合は、統計的に頑健な結果を得るために、執行等の前後の期間が十分に長くなければならない。

2. 機密性とタイミング

また、価格と数量に関するごく最近の市場データの収集は、そのような情報が商業機密であると考えられているため困難であることから、タイミングが重要である。

多くの国・地域では競争当局の執行等の対象となった企業等は事後評価のために競争当局に情報を提供する義務を負わないため、企業がデータ提供に対して相対的にセンシティブになりにくいよう、データを収集する前に評価の対象となる期間からある程度の時間を経過させることも考えられる。

3.4. 分析の実施とその後の検討

3.4.1. 分析

事後評価においては、通常、競争当局の執行等によって生じた効果を、主要な市場変数が反実仮想的状況と比較してどのように変化したかによって判断することになる。効果の評価

方法は、分析の対象となる変数や選択した手法によって異なるが、基本的に以下の内容を含む。

1. 競争当局による執行等以後、主要な変数がどのように変化したかを判断する。
2. 同じ変数が反実仮想的状況ではどのように変化したかを確認する。
3. 競争当局による執行等が、反実仮想的状況の場合よりも良い結果をもたらしたかどうかを結論付ける。

競争当局の中には、執行等の効果の評価と、執行等の根拠となった分析の妥当性の評価を統合しているものもある。例えば、英国の競争当局による 8 件の合併決定に関する事後評価¹⁴においては、分析の目的を次のように挙げている。

1. 当時得られた情報をもとに、競争当局が適切な決定を行ったかどうか。
2. これらの競争当局の決定の背景にある理由が明確で一貫性があるかどうか。
3. 競争当局の見解がその後の市場動向によって裏付けられたかどうか、裏付けられなかった場合にはそこから何を学ぶことができるか。

3.4.2. 分析結果の頑健性の確認

分析結果の頑健性を確認する必要がある。例えば、統計分析であれば、妥当性を確認するテストの実施や様々な推定式を実施することなどが考えられる。また、複数の手法で同様の結果が出るかどうかを検証することも考えられる。

計量経済学的手法を用いた場合、推定される方程式の定式化を変えたり、異なる推定量や代替のコントロール変数を用いたりすることで、特定の前提に対する結果の感度をテストすることができる。標準的な頑健性チェックに加えて、クロスチェックとして別の手法を用いることも考えられる。

¹⁴ Deloitte. (2009). *Review of mergers decisions under the Enterprise Act 2002*. A report for the Competition Commission, Office of Fair Trading and Department of Business, Enterprise and Regulatory Reform.

市場関係者への調査やインタビューは、どのようなケースにも適用でき、市場に影響を与える他の要因が見落とされていないことを確認するのに役立つため、頑健性の確認には良い方法である。

3.4.3. 教訓の特定

競争当局の将来の業務に活かすために、事後評価の教訓を明らかにする必要がある。

事後評価の結果、過去の競争当局の判断が正しいという結果となった場合でも、正しくないという結果となった場合でも、競争当局の今後の事件対応や規制の見直しのための有益な示唆を与えるものになる。ただし、評価結果から一般的な結論を導き出す際には、ケースの具体的な状況を考慮し、それが結果にどの程度影響を与えたかを判断することが非常に重要となる。また、市場は時間とともに変化していくことがあり、競争当局の執行等がそれにより生じる効果をもたらした条件はもはや存在しない可能性があることにも留意する必要がある。

少数の事案の事後評価から一般的な教訓を得ることは難しいことから、FTCが問題解消措置（特に、構造的措置）の方法論に関する全体的な見直しのために包括的な事後評価（事例2）を行ったように、特に重大な執行方針の見直しを検討する場合には、様々な事案の事後評価を実施することが望ましい。

3.4.4. 結果の公表

競争当局は、実施した事後評価の内容をどの程度公表するかを検討する必要がある¹⁵。事後評価の主目的が競争当局の活動の正当性を擁護することであれば、競争当局はその内容を積極的に公表するべきである。一方、主目的が執行等の質の改善であれば、必ずしも公表まで行わなくとも、内部における共有・活用を通じて、将来の執行等にその教訓を生かすことは可能である。

¹⁵ 本節の内容は以下の文献を参考にしている。

Ilzkovitz, F., & Dierx, A. (2014). Ex-post economic evaluation of competition policy enforcement: A review of the literature. Publications Office of the European Union.

4. 海外の競争当局における事後評価の進め方

4.1. 欧州連合（EU）

EU における事後評価は、かつては、パブリックコンサルテーションや裁判所の判例を中心に行われてきた。これらの事後評価は、基本的に定性的な観点から行われてきたものであったが、最近になって欧州委員会の競争総局（DG COMP）が定量的な観点から事後評価を実施するようになり、同時に、定量的な事後評価の考え方が、そのような実施能力を有する欧州のいくつかの国にも浸透するようになり、中でも、英国とオランダが積極的な取組を行っている。

欧州委員会による最近の事後評価は、Better Regulation Agenda 2015¹⁶に基づいて行われている。この Agenda では、制度や規制の変更の前には、必ず、制度や規制の検証を行わなければならないと規定されている。この原則が、競争政策の規制にも適用されている。

事後評価の実施の際には、過去 5 年程の傾向を見ると、外部のコンサルティング会社に依頼しているケースが目立つ。これは、EU の競争当局内におけるエコノミストのリソースが不足しているということと、事後評価において透明性を確保する必要があることが関係していると推察される。欧州委員会の 2006 年ワーキングペーパーである Buccirossi et al. (2006) の、2.5 節「誰が事後評価するのか」の項目においては、「事後評価は、合併の意思決定プロセスに関与した人によって実施されるべきではない。確かに、どの要素、推論、事実が分析と決定を推進したかを知り議論を概観するためには、その当事者の関与は必要であるが、その当事者が自身の業務の評価に責任を負ってはならない。（中略）1 つのオプションは、ピアレビューとして、事後評価を競争当局内の別の者によって実施することである。完全に公平であることを保証するもう 1 つのオプションは、各国の役員パネル、学者グループ、又は独立コンサルタントなど、1 人以上の独立した専門家を指名することである。」と記載されている。実際、その後の、テレコムなど特定の産業における合併の事後評価についても、外

¹⁶ European Commission (2015). Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. *Better regulation for better results - An EU agenda*, COM/2015/0215 final.
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52015D0215>

部エコノミストやコンサルティング会社を通じて実施しており、欧州委員会のワーキングペーパーとして公表されている¹⁷。

4.2. 英国

英国の競争当局である CMA は、英国の競争法を独立した組織として執行する権限を有しているが、BEIS（ビジネス・エネルギー・産業戦略省、Department for Business, Energy & Industrial Strategy）との間で取り決めた Performance Framework Agreement¹⁸において、CMA に期待される役割が規定されている。その規定の中に、毎年 2 事例（少なくとも、市場調査または審査を 1 件含む）の事後評価をすることになっている¹⁹。

近年の事後評価の取組としては、デジタル分野の企業結合の事後評価、支配的地位濫用等の事件の波及効果等の事後評価、参入や事業拡大に注目した複数の企業結合の事後評価、医薬品業界の支配的地位濫用事件の事後評価、空港の市場調査によって導入された資産売却の問題解消措置の事後評価などがあり、様々な事案の事後評価を行っている。

事後評価の実施の際には、過去 5 年程の傾向を見ると、EU と同様に、外部のコンサルティング会社に依頼しているケースが目立つ。例えば、2017 年には KPMG、2018 年には DotEcon、2019 年には Lear に依頼し、事後評価を実施している。

¹⁷ NERA エコノミックコンサルティング (2020) 「令和元年度産業経済研究委託事業（経済産業政策・第四次産業革命関係調査事業費（我が国及び主要国での企業結合審査等における経済分析の活用等に関する調査））調査報告書」 p31。

¹⁸ Competition and Markets Authority: performance management framework, 2014, <https://www.gov.uk/government/publications/competition-and-markets-authority-performance-management-framework>

本取り決めにおいては、CMA は、その費用の少なくとも 10 倍の直接的利益を消費者にもたらす（直近 3 年平均の数値で評価）ことを目標とする必要があり、費用と消費者への直接的便益の比率が評価の基本原則となっている。直近の 2018/19-2020/21 の報告では、消費者に対する直接的利益として 2,564.8 million ポンドがもたらされ、費用は 102.5 million ポンドであったことが明らかにされている。比率はおおよそ 25 であった。

（<https://www.gov.uk/government/publications/cma-impact-assessment-2020-to-2021/cma-impact-assessment-2020-to-2021>）。

¹⁹ “Independent evaluations of the impact of at least two cases (including at least one market study or investigation)”

4.3. 米国

米国においては、連邦取引委員会(FTC)が企業結合に関する事後評価を豊富に行っている。FTCによる事後評価は、FTCの経済局(Bureau of Economics)の事後評価プログラムである「Merger Retrospective Program」²⁰の下で実施される個別企業結合案件に関する事後評価と、左記プログラムとは別のプログラムとして実施される事後評価に分けることができる。本稿で紹介する事例1(5.1節)、事例4(5.4節)、事例5(5.5節)等は前者に該当し、経済局と競争局(Bureau of Competition)により共同で実施された事例2(5.2節)は後者に該当する。

Merger Retrospective Programにおいては、FTC経済局のエコノミストが特定の産業(病院、ガソリン、小売など)における企業結合事案についての事後評価も実施しており、その詳細をFTCウェブサイト上でワーキングペーパーの形で報告している²¹。

また、FTCは、Merger Retrospective Program以外の事後評価として問題解消措置に焦点をあてて事後評価を行っている²²。FTCの経済局と競争局が1999年と2017年の二度に亘り、当事会社に対し問題解消措置の実施を求めた企業結合案件に関し、問題解消措置のプロセスと効果について、当事会社、競合会社、需要者等に対するヒアリング等に基づく(主として定性的評価に基づく)事後評価を行い、その集計結果を公表している。1999年の事後評価は水平型企業結合において構造的措置がとられた事例のみに限定して事後評価を行っているが、2017年の事後評価においては、垂直型企業結合も対象とし、また、行動的措置がとられた事例も対象としている(その詳細は5.2節)。

なお、米国においては研究者が独自に事後評価を行った結果を論文・書籍として発表し、それを基に競争当局が議論を行うという流れもある。経済学者 John Kwoka による事後評価(Kwoka (2015)²³)等、外部の経済学者が米国の企業結合事例について事後評価した論文が豊富にあり²⁴、分析結果に対する競争当局を交えた議論も活発である。Kwoka (2015)による

²⁰ <https://www.ftc.gov/policy/studies/merger-retrospectives>

²¹ <https://www.ftc.gov/policy/studies/merger-retrospectives/bureau-of-economics>

²² <https://www.ftc.gov/policy/studies/remedy-study>

²³ Kwoka, J. (2014). *Mergers, merger control, and remedies: A retrospective analysis of US policy*. MIT Press.

²⁴ FTCは公開された事後評価論文の文献目録を以下のウェブサイトで公表している。

<https://www.ftc.gov/policy/studies/merger-retrospectives/bibliography>

事後評価では、問題解消措置が行われた企業結合案件における価格の変化を分析した実証研究を調査し（いわゆるメタアナリシスを実施し）、統合完了後の平均的な価格上昇率を算定している²⁵。

²⁵ 矢野智彦 (2021) 「FTC が実施した問題解消措置の事後検証の方法論－問題解消措置が競争等にもたらす影響に関するケーススタディー」 金融庁金融研究センターディスカッションペーパーシリーズ

5. 事後評価の事例

5.1. 事例 1 : 2 件の病院水平合併に対する事後評価 (米国・2011 年)

米国 FTC が主体となり FTC エコノミストと外部の経済学者のチームが実施した、2000 年代の 2 件の病院の水平合併に関する事後評価論文 Haas-Wilson and Garmon (2011) ²⁶を紹介する。

5.1.1. 目的

5.1.1.1. 背景 : 病院合併事後評価プロジェクト

2002 年、米国 FTC は、医療サービス市場における競争と米国ではしばしば行われる病院間の合併 (hospital merger) の効果についての理解を深めるために、完了した病院合併を調査する「病院合併事後評価プロジェクト (Hospital Merger Retrospectives Project)」を発表した。

当該プロジェクトの主な目的は、FTC が「すでに完了した反競争的な病院の合併に対する執行の実効性を検討する」こと、及び、「FTC がヘルスケア分野における特定の取引の結果や競争力の性質に関して事前に持っていた仮定をアップデートする」ことであった ²⁷。この背景には、FTC 及び司法省 (DOJ)、ならびにカリフォルニア州司法長官が 1990 年代半ばから後半にかけて行った病院合併の異議申立が 7 回連続で不成功に終わったことがある ²⁸。

²⁶ Haas-Wilson, D., & Garmon, C. (2011). Hospital mergers and competitive effects: Two retrospective analyses. *International Journal of the Economics of Business*, 18(1), 17-32.

²⁷ <https://www.ftc.gov/public-statements/2002/11/everything-old-new-again-health-care-competition-21st-century>

²⁸ 不成功に終わった理由としては、主として地理的市場の画定と非営利団体の競争行動に関して裁判所が病院側に有利な認定を行ったからであるといった理由が挙げられている。すなわち、裁判所は FTC が主張するよりも大きな地理的市場を関連市場として画定し、また、非営利団体が合併後に市場支配力を行使しにくいと判断したとされている。その詳細については下記 Ashenfelter *et al.* (2011) を参照されたい。

Ashenfelter, O., Hosken, D., Vita, M., & Weinberg, M. (2011). Retrospective analysis of hospital mergers. *International Journal of the Economics of Business*, 18(1), 5-16.

当該プロジェクトの一環として、FTC は以下の4つの病院合併について事後評価を行い、2009年にワーキングペーパーとして発表した²⁹。

- (1) 2000年のイリノイ州北部エヴァンストンにおける Evanston Northwestern Healthcare Corporation (ENH) による Highland Park Hospital (HPH) の買収（以下「エヴァンストン合併」という。）
- (2) 2000年のイリノイ州ウォーキガンにおける St. Therese Medical Center (STMC) と Victory Memorial Hospital (VMH) の合併（以下、両者の合併会社 Vista Health の名前をとり「ヴィスタヘルス合併」という。）
- (3) 1998年のカリフォルニア州における Sutter 社による Summit の買収（Summit と Sutter 社の Alta Bates 病院の統合）
- (4) 1998年のノースカロライナ州ウィルミントンにおける New Hanover Regional Medical Center による Columbia Cape Fear Memorial Hospital の買収

上記4件に関する事後評価を行った3本のFTCワーキングペーパーは、最終的に International Journal of the Economics of Business の2011年 special issue として公刊された。本章で紹介する Haas-Wilson and Garmon (2011) はそのような論文の一つであり、上記(1)(2)、すなわちエヴァンストン合併とヴィスタヘルス合併についての事後評価論文である（なお、上記(3)及び(4)の病院合併に関する事後評価論文に当たるものはそれぞれ Tenn (2008)³⁰及び Thompson (2009)³¹である。）。

2004年2月、FTCは、事後評価の結果を踏まえ、クレイトン法第7条に基づき、エヴァンストン合併により医療サービスに対する民間保険会社への請求価格が上昇し、その結果、健康保険料の上昇が病院サービス利用者へ転嫁されたとして同意命令 (Consent Order) を送付した。2005年10月に下された審決では、エヴァンストン合併は合併当事病院である ENH が市

²⁹ Farrell, J., Pautler, P. A., & Vita, M. G. (2009). Economics at the FTC: retrospective merger analysis with a focus on hospitals. *Review of Industrial Organization*, 35(4), 369-385.

³⁰ Tenn, S. (2011). The price effects of hospital mergers: a case study of the Sutter–Summit transaction. *International Journal of the Economics of Business*, 18(1), 65-82.

³¹ Thompson, A. (2011). The effect of hospital mergers on inpatient prices: a case study of the new hanover–cape fear transaction. *International Journal of the Economics of Business*, 18(1), 91-101.

場支配力を行使して価格を引き上げることができると判断され、この判断は 2007 年 8 月の最終審決においても支持された³²。

他方、FTC はヴィスタヘルス合併について、反競争的効果を示す証拠がほとんどないと判断し、調査を終了した³³。

5.1.1.2. 検証する仮説

5.1.1.1 節で述べた通り、検証対象となる事例は、2000 年にシカゴの北郊外にある病院間で行われたエヴァンストン合併とヴィスタヘルス合併という 2 つの企業結合事例である。

これらのシカゴ郊外で起こった 2 つの病院の合併が、行政告発が指摘する通り、合併後に病院と民間医療保険会社の交渉により決定される、民間医療保険会社が患者への医療サービスについて病院に支払う価格に影響を与えたかどうかを検証した³⁴。

5.1.2. 方法

5.1.2.1. 実施主体

内部チーム型に近いハイブリッド型が採用された。本論文は、Smith College 大学に所属する経済学者でありエヴァンストン合併に関わる行政審判においては FTC 側経済専門家を務めた Deborah Haas-Wilson と、論文発表当時 FTC 内部のエコノミストであった Christopher Garmon の 2 名の共著として発表されている。

Haas-Wilson は FTC の外部者ではあるものの、行政審判を通じて本件についての内部情報へのアクセスを有していたと考えられることから、形式的にはハイブリッド型だが、実質的には内部チーム型に近い実施主体であったと言える。

³² <https://www.ftc.gov/enforcement/cases-proceedings/0110234/evanston-northwestern-healthcare-corporation-enh-medical-group>

³³ <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2004/07/ftc-close-investigation-merger-victory-memorial-hospital-and>

³⁴ 米国では、医療費は患者が契約する民間医療保険会社に対して病院が請求を行い、当該保険会社が認められた額を病院に支払うという方式が一般的である。そのため、病院による請求に基づき保険会社が実際に病院に支払う額については、病院と保険会社との間の交渉により決定される。

5.1.2.2. 検討対象となる指標と分析手法、データ分析手法

民間医療保険会社が入院患者への医療サービスの各事例において合併当事病院に支払う価格が、対照群となる病院と比べてどの程度変化したか統計的に検証を行った（DID分析）。

病院は多くの特性において高度に差別化されているため、シカゴに所在する一般の急性期病院³⁵の中から、以下の3種類の対照群を設定した。

- (1) 全ての病院
- (2) 1996年から2002年の間に合併を行っていない病院
- (3) （教育プログラムを持つ病院の合併である）エヴァンストン合併では教育プログラムを持つ病院³⁶、（教育プログラムを持つ病院の合併ではない）ヴィスタヘルス合併では教育プログラムを持たない病院

これらの対照群にはすべてシカゴの病院が含まれているため、二次的な競争効果（合併に伴いシカゴに所在する他の病院も同様に価格を上げる可能性があるという効果）はコントロールされていない。

他方、患者の病状、（研修医等に対する）教育の度合いなど価格に影響を与える他の要因についてはコントロールされている。

5.1.2.3. データ

入院患者への医療サービスについて病院に支払う価格として、2つの異なるデータソースを使用した。一つは、病院により提供された最大手民間保険会社5社による5年間（1998年から2002年）の保険請求データ、そして、もう一つはイリノイ州公衆衛生局のユニバーサ

³⁵ 厳密には、シカゴの Primary Metropolitan Statistical Area（主要都市統計地域；PMSA）と呼ばれる地域。また、急性期病院とは重度のケガや病気、緊急的な病状、手術後の回復のために、患者が積極的かつ短期間の治療を受ける二次医療を行う病院のことである。

³⁶ エヴァンストン合併における ENH は教育病院（teaching hospital）に該当し、教育病院は多くの場合、大学と提携し、医学部に併設され、将来・現在の医療従事者に医学教育や訓練を提供する教育プログラムを持つ病院である（日本における大学病院は教育病院に該当するものと考えられる。）。

ルデータセット及びメディケア医療コスト報告情報システム（Medicare’s Hospital Reporting Information System）上のデータである（以下、これらのデータを「州データ」という。）。

保険請求データの各記録は手術、MRI検査といった医療サービスごとの病院から保険会社に対する請求額及び実際の支払額が記録されており、それに加え、患者固有の情報（患者のID番号、年齢、性別など）及び、診療日、診断コード、処置コードなどの情報も含まれる。これらの情報を用いて医療サービスの価格として用いられる。

また、州データについては、ユニバーサルデータセットの各入院患者ケースについて、請求額に、そのケースの病院及び退院日に関連する総収入に対する純収入の比率をかけたものを病院が受け取った金額の近似値として用いている。

5.1.3. 結果

5.1.3.1. 分析結果

エヴァンストン合併については、合併当事病院の市場支配力を高めたことが示唆された。5つの民間保険会社のうち4社において、合併当事病院の価格は対照群となる病院と比べて合併後の相対的な価格上昇が大きく、統計的にも有意であるとの結果が頑健に得られた。民間保険会社のデータによる分析では、シカゴ地域の他の病院と比較して、合併後の病院で少なくとも10%以上の値上げを余儀なくされ、うち1社は50%を超えた。これらの価格上昇の推定値は、対照群やケースミックス（病院で治療を受けた各疾病や健康問題の症例の割合）の調整を加えても頑健であり、他のデータソースを用いて推定された価格上昇と一致している。同様の結果は州データによる分析でも得られている。

一方、ヴィスタヘルス合併については、Vista Healthとの合併後の病院では、合併後の病院での相対的な価格変動が小さくなることがほとんどであった。民間保険会社5社のうち3社は、合併当事病院による（対照群との相対的な）価格上昇が小さかった。ただ1つの民間保険会社のみは、合併当事病院における価格上昇が他の病院よりも有意に大きかった。州データによる分析では、価格が下落した可能性を示唆する結果が得られている。

5.1.3.2. インプリケーション

以上の分析結果に基づけば、エヴァンストン合併は何の問題解消措置もとられない場合には反競争的であり、FTC は本件企業結合を問題解消措置の実施を前提に承認するか、あるいは不承認とすべきことが示唆される。5.1.1 節で述べた通り、実際にも、行政審判の下、FTC は合併当事病院である ENH と HPH に対し、それぞれ独立した契約交渉チームを設置し民間保険会社が競合する病院に対し再び個別に交渉できるようにする、という行動的措置の実施を命じた。

これに対し、ヴィスタヘルス合併について、反競争的効果は認められなかったことから、本件企業結合を承認すべきことが示唆される。実際、FTC は本件企業結合の調査を行ったものの、反競争的効果は認められないとして調査を終了した。

5.2. 事例 2 : 企業結合の問題解消措置に対する包括的事後評価 (米国・2017年)

米国 FTC が主体となり経済局と競争局のチームが実施した、問題解消措置案件に対する包括的事後評価を紹介する³⁷。

5.2.1. 目的

5.2.1.1. 背景

2017年、FTC は「The FTC's Merger Remedies 2006-2012」と題する問題解消措置命令がとられた企業結合案件の事後評価に関わる報告書を公表した³⁸。

本事後評価の目的は、1999年に実施した事後評価（以下「1999年事後評価」という。）に基づく審査方針の変更を評価すること、そして、企業結合審査に関する包括的かつ多面的な事後評価を行うことである。1999年事後評価においても問題解消措置の事後評価を行っているが、その調査目的と調査対象は、2017年に公表された本事後評価と比べると限定的であった。1999年事後評価は、本事後評価とは異なり、問題解消措置が全体として競争を回復させたかを事後評価するのではなく、あくまで、構造的措置（より具体的には資産分割 (divestiture)）における事業・資産の買手が当該事業・資産を用いて市場に参入し業務を行うことができたかを検討することにあつた。このため、1999年事後評価の対象は、当事会社により構造的措置が採られた35件の水平型企业結合案件（1990年から1994年にかけてFTCが問題解消措置命令を出したもの）に限定されている。FTCは、1999年事後評価の結果に基づき、大半の資産分割は有力な競争相手を創出することに成功していると結論付け、その結果を基に、資産分割においては事業の一部の資産の譲渡ではなく現行事業全体の譲渡を求めると、FTCは問題解消措置のプラクティスを変更した。

³⁷ 本章の内容は矢野（2021）に依拠している。

³⁸ Federal Trade Commission. (2017). *The FTC's Merger Remedies 2006-2012 A Report of the Bureaus of Competition and Economics*.
https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/ftcs-merger-remedies-2006-2012-report-bureaus-competition-economics/p143100_ftc_merger_remedies_2006-2012.pdf

本事後評価は、1999年事後評価に基づき実施されたかかる方針の変更が成功しているか事後評価するとともに、1999年事後評価よりも、より包括的に（構造的措置が採られなかったものを含めた多くの事例を対象として）、かつ多面的に事後評価を行うことを目的としている。

5.2.1.2. 検証対象

本事後評価の対象となった89の事例は、FTCが審査を行った企業結合案件における、2006年から2012年の期間における全ての問題解消措置命令である。

対象となった産業は多岐にわたる。化学、医療機器、データベース、製造業、消費財、石油・ガスのパイプライン及びターミナル、人工衛星、道路塩、電池（以上は後述のケーススタディの対象）、スーパーマーケット、ドラッグストア、葬儀場、透析クリニック、その他ヘルスケア施設（以上は後述のアンケート調査の対象）、そして製薬である。

企業結合の形態は水平型が大半であるが、垂直型も含まれる。

5.2.1.3. 検証する仮説

本事後評価は、問題解消措置の結果とプロセスの両方について検証を行った。第一に、問題解消措置が実施された結果、競争が統合前の水準まで回復したか否か（結果の事後評価）である。第二に、問題解消措置が実施されるプロセスは適切であったか（プロセスの事後評価）という定性的評価である。

結果の事後評価は、問題解消措置が実施された結果、競争が統合前の水準まで回復したか否かという、問題解消措置の最終的な結果に着目するものである。本稿で紹介する他の事後評価と異なり価格や質に着目するものではないが、執行あるいは反競争的行為の結果を検証するという意味において他の事後評価と共通している。

これに対しプロセスの事後評価は、問題解消措置が実施された結果として、例えば資産分割であれば事業・資産の買手は譲渡された事業・資産を競争に活用できたか、あるいは、問題解消措置が実施されるプロセスは適切であったかといった、競争の回復に至るプロセスにも着目するものである。このようにプロセスの適正性を検証する事後評価は珍しい。この背景としては、問題解消措置は、競争当局が行う他の執行以上にプロセスが結果、すなわち競争の回復に与える影響が大きい、という競争当局の認識があるものと考えられる。

5.2.2. 方法

5.2.2.1. 実施主体

内部チーム型により実施されたと考えられる。本稿で紹介する他の FTC による企業結合の事後評価と異なり、本事後評価は FTC の経済局と競争局が共同で実施しており、報告書では 70 人を超える FTC 内部の弁護士及びエコノミストが調査・分析に参加したことが明らかにされている³⁹。

5.2.2.2. 分析手法

本事後評価は、調査対象である 89 の問題解消措置命令について、審査の対象となった産業に基づき①インタビュー、②アンケート調査、③モニターに対するインタビューの 3 種類の分析手法を使用している（図表 5.1）。

図表 5.1 調査方法・産業の分類

方法	対象となった産業	件数 (命令の数)
① インタビュー	化学、医療機器、データベース、製造業、消費財、石油・ガスのパイプライン及びターミナル、人工衛星、道路塩、電池	50 件
② アンケート調査	スーパーマーケット、ドラッグストア、葬儀場、透析クリニック、その他ヘルスケア施設	15 件
③ モニターに対するインタビュー	製薬	24 件

① インタビュー：インタビューに基づく定性的分析とシェアに基づく簡易的な定量的分析で総合的に評価する。FTC 職員が当事会社、資産分割の対象となる事業・資産の買手

³⁹ 前掲脚注 38 前書

(資産分割が行われた場合)、競合他社、及び顧客に対するインタビューを行い⁴⁰、また、企業結合前後の市場シェアの変化を計算した。これらの2種類の分析結果を総合的に判断し、問題解消措置命令が競争を回復させることに成功したかどうかを判定した(その判断基準については後記5.2.2.4節)。

- ② アンケート調査：インタビューを行う必要性が低く、実施が現実的でない対象については、分割された資産の買手に対して上記①のインタビューと同趣旨のアンケート調査を行った⁴¹。回答に基づき、分割された資産が市場で操業し続けていると判断される場合には成功であると判断した。
- ③ モニターに対するインタビュー：製薬業に限り、FTCが任命したモニター(問題解消措置に基づく技術や生産用資産の移転が適切に実施されているか監視しFTCに定期的に報告する役割を担う)に対しインタビューを行った。

以下では、本事後評価の主たる分析手法である上記①のインタビューを紹介し、必要に応じて上記②のアンケート調査についても説明するものとする。

5.2.2.3. 指標・データ

本事後評価は本稿で紹介している他の事後評価の事例と異なり、インタビューやアンケート調査に基づく定性的な情報が主たる情報源として用いられている。また、インタビューとアンケート調査のいずれの場合でも、競争当局の執行の結果よりも、主として結果に至るまでのプロセスの評価を行うための情報を得ようとしている点が、他の事後評価と異なる。

インタビューにおいては、資産分割の対象となる事業・資産の買手に対しては、当事会社が当該事業・資産を保有していたときと同じように効果的に当該事業・資産を活用できているかどうかという点に焦点を当て、また、企業がどのように競争しているか、様々な競争相

⁴⁰ これらのインタビューの一部は、FTCが当該案件の審査を行った際にインタビューを行った対象者に対する再度のインタビューも含まれる。

⁴¹ ケーススタディの対象となった案件とは次の点が異なることから、FTCはアンケート調査を使用したと説明されている。第一に、FTCが問題解消措置を実施した経験を豊富に有することから、これらの産業における競争相手の態様や適切な資産分割の方法について一定の知見を有しているから点である。第二に、これらの産業では顧客の多くが個人でありインタビューを行うことが現実的ではないからである。

手は顧客から見てどのような強み・弱みがあるかなど、審査の際に焦点を当てた点についても聴取した。アンケート調査でも同趣旨の質問が行われている。

その上で、インタビューの場合に限り、競争が実際に回復したかどうかの判断材料としてシェアが用いられている。シェアのデータは、FTC 法第 6 条(b)（合衆国法律集第 15 条第 46 条(b)）に基づき当事会社の重要な競争相手から提供された、問題解消措置実施前 3 年間、実施年、実施後 3 年間の合計 7 年間のデータである。

5.2.2.4. 成功と失敗の判断基準

上記①のインタビューにおいては、FTC は問題解消措置により競争が実際に回復したことを「成功」と呼び、各案件を「成功」、「一応の成功」及び「失敗」の 3 つに分類した。

企業結合の実施後、2～3 年以内に企業結合前の競争水準あるいはそれ以上の水準に回復した場合は「成功」、競争水準は企業結合前の水準に回復したが 2～3 年以上を要した場合、もしくは、分割の対象となった事業・資産の買手はすぐに競争力を高めたが、市場の予期せぬショックにより成功は難しいと考えられる場合は「一応の成功」、いずれにも該当しない場合は「失敗」としている。

かかる分類を前提として、市場シェアの変化を計算し、インタビューで得られた情報と併せて、上記の基準に基づき判定を行った。

5.2.3. 結果

5.2.3.1. インタビュー

インタビュー対象となった問題解消措置命令 50 件のうち、69%の案件で成功であるとの結果を報告している（図表 5.2）。水平型企业結合に限れば 66%の案件で成功と判断される結果が得られている。また、既に完了済の企業結合に対する問題解消措置は成功率が著しく低下することなども示している（図表 5.3）。

図表 5.2 問題解消措置の結果（インタビュー対象）

タイプ（企業結合及び問題解消措置の形態・完了）	問題解消措置の結果		
	成功	一応の成功	失敗
全て（50 件）	69%	14%	17%
水平型企业結合（46 件）	66%	15%	19%
水平型企业結合・構造的措置（40 件・48 社）	66%, 65%	15%, 15%	19%, 20%
水平型企业結合・構造的措置・企業結合完了前（32.3 件・39 社）	75%, 74%	6%, 7%	19%, 18%

※出所：The FTC's Merger Remedies 2006-2012、Table 3

※括弧内は問題解消措置の命令件数（左）と構造的措置における買手の数（右）を表す。また、1つの問題解消措置が複数の市場に跨る場合などは、1件を市場の数で除した値（分数）のうち、該当するもののみを計上している（このため、件数に小数点が付いている場合がある。）。また、表内のパーセンテージは、左記の通り定義した2つの数値を分母とした場合の値である。

※「企業結合完了前」は企業結合が完了する前に問題解消措置命令が行われたことを意味する。

図表 5.3 問題解消措置の結果（水平型企业結合で構造的措置が採られた事例）

タイプ（企業結合及び問題解消措置の形態・完了）	問題解消措置の結果		
	成功	一応の成功	失敗
水平型企业結合・構造的措置・企業結合完了前（32.3 件・39 社）	75%, 74%	6%, 7%	19%, 18%
水平型企业結合・構造的措置・完了後（7.7 件・9 社）	26%, 22%	52%, 44%	22%, 33%

※出所：The FTC's Merger Remedies 2006-2012、Table 4

※括弧内は問題解消措置の命令件数（左）と構造的措置における買手の数（右）を表す。また、1つの問題解消措置が複数の市場に跨る場合などは、1件を市場の数で除した値（分数）のうち、該当するもののみを計上している（このため、件数に小数点が付いている場合がある。）。また、表内のパーセンテージは、左記の通り定義した2つの数値を分母とした場合の値である。

※「企業結合完了前」は企業結合が完了する前に問題解消措置命令が行われたことを意味し、「完了後」は企業結合が完了後に問題解消措置命令が行われたことを意味する。

また、プロセスの評価として、約40%の案件で実施プロセスについての問題が報告されている（図表 5.4）。

図表 5.4 問題解消措置のプロセスに対する懸念（インタビュー対象）

タイプ（企業結合及び問題解消措置の形態・完了）	問題解消措置のプロセスに対する懸念	
	なし	あり
全て（50 件）	58%	42%
水平型企业結合（46 件）	54%	46%
水平型企业結合・構造的措置（40 件）	54%	46%
水平型企业結合・構造的措置・企業結合完了前（32.3 件）	59%	41%

※出所：The FTC's Merger Remedies 2006-2012、Table 5

※括弧内は問題解消措置の命令件数を表す。また、1つの問題解消措置が複数の市場に跨る場合などは、1件を市場の数で除した値（分数）のうち、該当するもののみを計上している（このため、件数に小数点が付いている場合がある。）。

※「企業結合完了前」は企業結合が完了する前に問題解消措置命令が行われたことを意味する。

一例として、分割の対象となる事業・資産の範囲の画定について、一部の資産のみが譲渡された案件において、買手は、問題解消措置命令あるいは譲渡の契約に予期せぬギャップがあったとの問題を指摘している。例えば、問題解消措置命令は当事会社による資産の買手に対する供給契約を定めていたが、供給先を指定しなかったため、当事会社が買手にとって不便な場所に供給を行うという問題が生じたことが指摘されている。

また、インタビュー対象者からは問題解消措置の実施の際における問題についても指摘があった。主要な指摘事項としては、分割の対象となる事業・資産のデュー・デリジェンスの実施上の問題、顧客の移転と維持の問題、そして当事会社が資産の買手に対して供給・サービスの移行・従業員に対するアクセスを提供する義務などについての問題の3点であった。

5.2.3.2. インプリケーション

以上の分析結果から、FTCは、完了前の案件に対する問題解消措置についてはおおむね成功であると評価しているが、一部の買手が分割の対象資産の範囲、デュー・デリジェンスの

適切さ、バックオフィス機能の移転などに懸念を示すなど、改善すべき点も特定されたとしている⁴²。

このような懸念に基づき、FTC は内部において様々な措置を講ずるとともに、当事会社に対し、問題解消措置を提案する際のベストプラクティスを公表している。

具体的には、FTC は、事業の一部についての資産分割を行う構造的措置や、資金調達についてさらに的を絞った質問をしたり、デュー・デリジェンスのプロセスをさらに注意深く監視するよう変更した。

また、当事会社のベストプラクティスとしては、当事会社が問題解消措置を競争当局に提案する際、資産分割を行う際の対象資産は一部ではなく全体であること、資産の買手の選定方法について FTC に説明すること、買手に対して対象資産のデュー・デリジェンスの適切な機会を提供すること等を挙げている。

⁴² 「The FTC's Merger Remedies 2006-2012」の p2 に以下の記載がある：

“The study also confirmed that the Commission's practices relating to designing, drafting, and implementing its merger remedies are generally effective, but it identified certain areas in which improvements can be made.”

5.3. 事例 3 : デジタル市場における企業結合審査に対する事後評価 : Facebook/Instagram (英国・2019年)

CMA が主体となり経済コンサルティング会社 Lear に委託して実施した、デジタル市場における企業結合審査に対する事後評価のうち、Facebook/Instagram の審査に関わる事後評価を紹介する。

5.3.1. 目的

2019年、CMA は「Ex-post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets: Final Report」と題するデジタル市場における企業結合規制に関わる委託調査報告書を公表した⁴³。本報告書は、デジタル市場の企業結合規制に関わる一般的教訓（第一部）と過去の企業結合事例に関わる事後評価（第二部）の二部から構成されている。

第二部の個別事例における事後評価は英国競争当局がデジタル市場における合併について下した5件の決定⁴⁴を対象としており、以下の2点を目的として実施されている。

1. Theory of Harm（競争制限のメカニズム。以下「ToH」という。）について問題ないとした判断は正しかったかどうか、また競争当局の分析から検討すべき ToH が漏れていないかどうかを評価する
2. 合併が有害な結果をもたらしたかどうかを確認するために、合併後の市場の進化を評価する

⁴³ Lear. (2019). *Ex-post Assessment of Merger Control Decisions in Digital Markets: Final Report*.

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/803576/CMA_past_digital_mergers_GOV.UK_version.pdf

⁴⁴ OFT decision of 14 August 2012 on ME/5525/12 – Facebook/Instagram.
OFT decision of 11 November 2013 on ME/6167/13 – Google/Waze.
OFT decision of 9 May 2013 on ME/5882-12 – Priceline/Kayak.
OFT decision of 4 March 2013 on ME/5894/13 – Expedia/Trivago.
OFT decision of 26 October 2011 on ME/5085/11 – Amazon/The Book Depository.

この調査は、企業結合ガイドラインの改定を検討しているタイミングで実施されており⁴⁵、デジタル分野の企業結合にかかわる考え方を競争当局が理解し、ガイドラインに反映していくことが念頭にあったと思われる。

本節では、5件の事例のうち Facebook/Instagram の事例を例にとって、どのような方法や考え方で事後評価が行われていたのかを紹介する。

5.3.1.1. Facebook/Instagram に関わる企業結合審査の当時の判断

Facebook による Instagram の買収は、2012年4月14日に当時の英国の競争当局である公正取引庁（Office of Fair Trading (OFT)）によって承認されている。

2012年当時、Instagram は無料のモバイルフォトアプリを提供しており、ユーザーは、Instagram 上または他の SNS において、写真を撮影、加工、共有することができた。つまり、Instagram は、他の SNS にとって投入物になっていた。一方、Facebook は SNS を提供しており、モバイルフォトアプリ（Facebook Camera）の導入を発表していた。

OFT は、当該企業結合は以下の 3 つの ToH により反競争的効果を有する可能性があるとして審査したが、いずれについても反競争的効果はないと判断し、本件合併を承認した。

モバイルフォトアプリ市場における競争制限

合併が行われると、モバイルフォトアプリ市場における当事会社間の競争が失われる可能性があったが、問題は無いという判断が示された。いくつかの相対的に強力な競争事業者が存在し、Facebook よりも Instagram に対してより強い競争圧力を与えていたことと、モバイルフォトアプリの広告主に対する魅力が限定的であったからである。

OFT は、アプリのダウンロード数を Facebook のモバイルフォトアプリと比較して、競合会社の相対的な強さを判断していた。具体的には、当事者が提供したデータによると、Camera Awesome と Hipstamatic は Facebook のモバイルフォトアプリの 3 倍以上、Camera+ は Facebook のモバイルフォトアプリの 6 倍以上、Instagram は Facebook のモバイルフォトアプリの 45 倍以上ダウンロードされていた。また、第三者から提出された証拠では、Instagram に最も近い競合相手として、Facebook 以外のモバイルフォトアプリが挙げられていた。した

⁴⁵ Bowring, J., Toley, L., and Allen & Overy LLP. (2019). The Lear report on digital mergers: evolution, not revolution?, Practical law.
<https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-020-9330>

がって、Facebook のモバイルフォトアプリは、Instagram に対する強い競争圧力は与えておらず、むしろ、その他のモバイルフォトアプリの方が強い競争圧力を与えていると評価された。

広告市場における競争制限

合併審査当時は、Instagram は、Facebook と広告収入に関して競合する関係になく、SNS 機能も限られており、OFT は、将来には変わり得るかもしれないと考えてはいたものの、問題は無いと判断した。当時の情報では、短期的に見て、Instagram が Facebook と競合するような市場環境にはなく、Facebook との競争に関しては他に有力な競争事業者が存在していたからである。

合併審査当時、Instagram と Facebook のモバイルフォトアプリとの競合は潜在的なものに過ぎず、Instagram は広告収入で Facebook と競合していなかった。OFT は、一部の第三者の提出資料に基づいて、モバイルフォトアプリは単独では広告主にとって魅力的ではなく、むしろ SNS を補完するものであると評価していた。ユーザーはモバイルフォトアプリを長時間利用しないため、モバイルフォトアプリはユーザーデータを限界的にしか取得できないからである。そこで、Instagram を含むモバイルフォトアプリは広告主に対する魅力に欠けていると評価された。

ただし、OFT は、広告主に対するモバイルフォトアプリの魅力が将来的に変化する可能性があることを懸念していた。実際、Facebook は Instagram のユーザー数が増加していることを認識していた可能性が高く、当局は、Facebook が広告価格を引き上げれば、Instagram が機能性やディスプレイ広告の点でより近い競争相手になるようにサービス内容を変更するインセンティブを持つことを懸念していた。第三者からは、Instagram がウェブサイトサービスにサービスを拡大し、Facebook と同様の SNS 機能を追加することは困難ではなく、費用もかからないという意見も寄せられていた。しかし、入手可能な証拠では、Instagram が短期的に Facebook と競合するために特に適した市場環境にあるとはいえず、OFT のインタビューによると、広告で Facebook に制約を与えている主な企業は、Google、Yahoo! であって Instagram ではなかったという理由で、この懸念はないと判断されている。

排除行為による競争制限

統合後の企業は、SNS 市場における Facebook のライバル企業を排除するために、Instagram からライバル企業の SNS への写真のアップロードを妨げたり、その品質を低下させたりする可能性があったが、問題は無いと判断された。Instagram の魅力は、写真を他の SNS に投稿できることであつたので、この可能性を制限すればユーザーが他のモバイルフォトアプリに乗り換える可能性があつたからである。

OFT は、合併した企業が、SNS 市場における Facebook のライバルを排除することを目的として(a) Instagram のユーザーがライバルの SNS に写真をアップロードするのを妨げたり、(b) Instagram とこれらの SNS との間の API の接続を悪化させたりすることを懸念していた。OFT は、合併当事者がこれらの行為を実施する技術的能力を有しているとの認識を第三者が有していることは知っていたが、Instagram の魅力の少なくとも一部は、他の SNS に写真をアップロードできることに起因しており、このような行為は、一部のユーザーが他のモバイルフォトアプリに乗り換える原因となることから、合併企業にとって利益にならない行為であると考えていた。

そして、OFT は、他のモバイルフォトアプリを排除する目的で、他のモバイルフォトアプリから Facebook への写真アップロード機能を低下させることができる技術的能力を当事者が有していたと考えていた。しかし、OFT によると、Facebook は、ユーザーのエンゲージメントを高めてユーザー情報の量を増やすことができるため、ユーザーができるだけ多くのソースから写真をアップロードできるようにする強いインセンティブを持っていたとされている。懸念されたような排除戦略は、顧客による Facebook のエンゲージメント⁴⁶を低下させ、広告主にとって Facebook の魅力を低下させる可能性があつた。そもそも、ユーザーは、競合するモバイルフォトアプリを使って、他の人気のある SNS に写真をアップロードし続けることが可能なので、そのような排除戦略の効果は限定的だったと予想された。

5.3.1.2. 検証対象

OFT による Facebook/Instagram の合併承認について、上記の3つの ToH を前提として、5.3.1 節で述べた通り、いずれも問題はないとした OFT の判断が正しかったのか（合併承認の判断の妥当性）、また、OFT が検討した ToH には漏れはなかったのか（ToH の網羅性）を検

⁴⁶ エンゲージメントとは、SNS やアプリを実際に使う人の人数、時間、頻度、深さ等のことを指す。

討している。また、合併承認後の市場変化についても分析し、OFTの判断の妥当性についても検討を行っている。

5.3.2. 方法

5.3.2.1. 実施主体

外部チーム型である。実施主体であるCMAがLearに委託し、実施している。Learはイタリアの経済コンサルティング会社で、主に欧州で事業を展開している。

5.3.2.2. 分析手法

この事後評価では、第二部において個別事案の事後評価を行う前に、第一部において、デジタル市場における合併規制に関する一般的な教訓の整理として、①デジタル経済にかかわる文献、②Google、Facebook、Amazonの最近の合併動向、③デジタル分野における欧州委員会等が実施した合併審査の調査を行い、デジタル分野の企業結合審査における、①競争当局が通常確認すべきToHの特定、②ToHの評価方法、③審査において検討する必要がある経済的特徴を明らかにする作業が行われている。Facebook/Instagram等の事後評価においても、このフレームワークに沿って分析が行われている。

データ分析については、計量経済学よりも主に記述統計による分析が行われており、データをゲーム理論やミクロ経済学を念頭においた理論フレームワークにより分析している。

5.3.2.3. データ・資料

OFTの審査に係る公表資料において示されたToH、OFTが得た定性的・定量的な証拠が参照され、上記のフレームワークに基づく評価が行われている。定量的証拠としては、英国における月次のSNSのアプリダウンロード数、ユニーク・アクティブ・ユーザー数⁴⁷、アプ

⁴⁷ ユニーク・アクティブ・ユーザー数とは、一定期間において特定のアプリを使った重複を排除したユーザー数を指す。

り使用時間、広告収入、サイト訪問者数・シェアなどのデータ（インターネット視聴率調査会社である comScore 社によるもの⁴⁸）が参照されている。

5.3.3. 結果

5.3.3.1. 判断の検証

5.3.3.1.1. OFT による合併承認の判断の事後評価

モバイルフォトアプリ市場における競争制限

OFT は、合併によってモバイルフォトアプリ市場に競争制限が発生することはないと主張していたが、Instagram と Facebook のモバイルフォトアプリである Facebook Camera が特に密接な競合関係にないという競争当局の結論を裏付ける主な証拠は、Facebook Camera と比較した他の競合モバイルフォトアプリのダウンロード数であった。ダウンロード数は、ユーザーのエンゲージメントを反映していないため、市場シェアの測定に使用することには問題があるとしている。モバイルフォトアプリは 1 つだけではなく、ユーザーはニーズに合った複数のアプリを利用しているので、実際にアプリの使用に関連するデータを用いたほうが、競争の状況をよりの確に把握できた可能性がある。ユーザーエンゲージメントを考慮する一般的な方法として、ユニーク・アクティブ・ユーザー数、またはアプリの使用時間を使用する方法がある。

広告面では、モバイルフォトアプリはユーザーの利用時間が限られているため、OFT はそれ自体が広告主にとって魅力的ではないと判断していた。しかし、OFT が収集した意見は、この点に関して一致していなかった。Facebook の広告主の一人は、Instagram のユーザー数が増加しているため広告効果が期待できると考えており、事業を開始したばかりで広告スペースを販売していなかった時期の Facebook との類似性を指摘していた。ソーシャルアプリやウェブサイトは、すぐに収益化の機会を得られるとは限らず、広告主にとって魅力的なほどの大規模で熱心なユーザーベースに達した後に収益化の機会が生まれることが多い。また、

⁴⁸ comScore 社の上記データは、Facebook 役員、投資家、競合も使用しており、英国のみならず、ドイツ・オーストラリアの競争当局も、2019 年から 2020 年にかけて、これらの指標を用いて Facebook の市場支配力を認定している。

Facebook の競合他社の 1 社は、Instagram はすでにかなりの時間をアプリに費やす忠実なユーザー層を獲得しており、そのユーザー数の増加は類似アプリの中でも群を抜いていたことを示す資料を提出していた。

この問題の重要性と関係者の見解の相違を考慮すると、OFT はデータを収集してユーザーが Instagram にかかなりの時間を費やしていないかどうかを検証するべきであった。データによると、Instagram は、他のモバイルフォトアプリや他の SNS と比較して、ユーザーのエンゲージメントが高くなっている。2012年9月の時点で、Instagram のユーザーは、Photobucket のユーザーに比べて、平均して 3 倍以上の頻度でアプリを使っており、また、ユーザーが Instagram に費やした総時間は、Photobucket に費やした時間の 30 倍であった。さらに、Instagram のユーザーが Instagram に費やした時間は、Twitter ユーザーが Twitter に費やした時間と劇的な違いはなかった。これらのことから、Instagram は、ユーザーの注目度、ひいては広告主にとっての潜在的な魅力という点で、他のモバイルフォトアプリとは異なっていたとみることができたかもしれない。

広告市場における競争制限

OFT は、利用可能な証拠から、SNS の提供において、Instagram が Facebook と競合するものではないと判断しているが、OFT が入手した証拠は、この結論を明確に裏付けるものではなかったと考えられる。

合併審査時に Facebook の競合他社が提出した資料によると、Instagram がウェブサイトサービスを拡大し、Facebook と同様の機能を追加することは、技術的に難しいということも高額な費用がかかるということもなかった。競合他社の見解は、SNS を支える技術がユニークなのではなく、Facebook の規模、スケール、ソーシャルグラフ（人間関係の結びつき）が非常にユニークだというものであった。そのため、競合他社は、Instagram のユーザーベースとソーシャルグラフの重要性、そしてそれらの達成の速さが、Instagram を他のモバイルフォトアプリと差別化しているものであると強調していた。Instagram の最も重要な特徴は、その熱心なユーザー層であるという見解は、オンライン広告スペースの供給における Facebook の競合他社も共有していた。

排除行為による競争制限

OFT が排除行為による反競争的効果はないと判断した主な論拠は、Instagram の人気に悪影響を与える可能性が高いため、排除行為を行うインセンティブが無いというものであった。排除行為を行っても、Instagram のユーザーのうち、例えば Twitter のユーザーでもある人は、自分の好きな SNS にアップロードできる別のモバイルフォトアプリに乗り換えられると考えられていた。

これは、Instagram の人気を支える理由の少なくとも一部は、自分の写真を他の SNS にアップロードする機能があるからであるという前提に立っているが、競争当局は、そのような前提が妥当かどうかを検証するために、他の SNS についても調べることができたかもしれない。また、Instagram の人気は、実際に、ユーザーが自分の好きな SNS で交流できるかどうかにかかっていたかどうかについても確認すべきだった。

また、OFT の主張の有効性は、モバイルフォトアプリの中での Instagram の人気に大きく依存していた。例えば、Instagram が必須のサービスであれば、排除行為を行っても合併企業の損失は最小限で済んだと思われる。ユーザーが他の SNS に写真をアップロードできるという理由で Instagram に特別な価値を置いているという仮定は、合併の時点では真実であったかもしれないが、Instagram の人気が高まれば、将来的には変化する可能性があったかもしれない。OFT はこのような可能性について調査すべきだったのかもしれない。

さらに、合併当事者が排除行為を行うインセンティブについても慎重に調査されていなかったと考えられる。Instagram が Facebook 以外の SNS との接続が制限されると、Instagram はそれらの SNS に忠実なユーザーを失うことになったと思われる。しかし、当時の Instagram はユーザーの関心を収益化しておらず、広告の機会も限られていた。つまり、排除行為の結果、Instagram が失ったユーザーは収益の見送りを意味するものではなく、Facebook のユーザー増加と広告収入の増加につながっていた可能性がある。排除行為を行うインセンティブは、OFT が推定したものよりも高かった可能性がある。

合併当事者が、他のモバイルフォトアプリを排除することを目的とした戦略を追求するインセンティブがなかったという見方は、それによって Facebook のユーザーのエンゲージメントが低下する可能性が高いという仮定に基づいている。これは暗黙の前提として、Facebook にとっての損失が Instagram にとっての利益を上回る可能性が高く、合併企業にとってこの戦略は全体的に採算が合わないと考えられていたことになる。しかし、当事者のインセンティブをよりよく理解するために、合併後の Instagram の人気度を評価すべきであ

った。実際、Instagram がモバイルフォトアプリ市場での地位を大幅に向上させていたとすれば、ライバルのモバイルフォトアプリから Facebook にアップロードされるコンテンツの量は非常に少なくなっていたと予想される。このようなシナリオでは、ユーザーエンゲージメントの観点から Facebook が被る損失はごくわずかだったかもしれない。

しかし、上記と同じ理由で、合併後の企業はこの戦略によって広告収入を失うだけであつたかもしれない。Facebook 上で失われたコンテンツは金銭的な損失につながる可能性があつたが、Instagram の人気を高めても、当時 Instagram は収益化されていなかったため、追加の収益は得られなかった。このことは、合併企業にはこのような戦略を追求するインセンティブがないという OFT の結論を補強するものであり、全体的に見て妥当であると思われる。

5.3.3.1.2. OFT が検討した ToH の網羅性に関する事後評価

OFT は、合併当事者のアプリが実行する特定の機能に注目して競合関係を評価していたが、合併当事者のアプリが異なる機能（SNS とモバイルフォトアプリ）を果たしていたとしても、Facebook は明らかに消費者の注目を集めて広告主に販売する事業を行っており、Instagram はそのような広告市場への潜在的な参入者であったことから、両者は潜在的な競争相手と見ることができたと考えられる。本合併による単独効果（Facebook と Instagram の統合により合併当事者の市場支配力が高まり広告価格が上昇する効果）の存在は、ある程度、アプリが果たす特定の機能を見捨て、Instagram が広告スペースを販売することでサービスの収益化を開始していた場合に、広告主の観点からどの程度代替可能であったかを評価することによって分析できたはずである。

この単独効果の分析のためには、あるプラットフォームと別のプラットフォーム、あるいは両方を使用するという決定を広告主がどのように行うのか、その要因を理解しなければならない。広告主から見て、ある広告枠の提供者が魅力的かどうかは、ユーザーベースの独占性⁴⁹、プラットフォームの大きさ⁵⁰、広告ターゲットの絞り込み能力⁵¹に依存しており、

⁴⁹ 特定のユーザーが殆どの時間を過ごすようなプラットフォームがあれば、広告主はそのプラットフォームを積極的に利用したいと考えるはずである。

⁵⁰ 一定数のユーザーにリーチするための取引費用を削減することが可能であり、複数のプラットフォームで広告する必要性を低下させる。

⁵¹ デジタルプラットフォームによって収集されたユーザーの行動に関する情報は、ユーザーの好みに関する洞察を提供し、広告のターゲットを絞るために使用することができる。

OFTは、これらの要素の1つ以上に影響を与える可能性があるかどうかを確認するべきであった。ユーザーベースの独占性の増加は、合併企業が市場支配力を発揮する能力を高める可能性があり、残りの2つのメカニズムの観点からは当事会社のサービスの競争力が高まることになる。この取引によってより大規模なプラットフォームが構築されたり、プラットフォームの広告ターゲティング能力が向上したりすれば、広告主にとって合併企業の魅力が高まり、競合他社から同様の機会を奪うことができるかもしれない。OFTは、その前段階として、FacebookとInstagramのインフラを何らかの形で統合して、広告主が両プラットフォームのユーザーにリーチする共同広告キャンペーンを企画する機会を得られるかどうかを検討することができたかもしれない。

最後に、OFTは合併当事者がそれぞれ保有しているデータを組み合わせることに関するToHを検討していなかった。合併企業は、それぞれが保有するかなりの量のデータを組み合わせ、ユーザーのソーシャルグラフを充実させることができたはずである。OFTは、データの組み合わせにより、合併企業が競争事業者の排除につながるような重要な競争上の優位性を得ることができたかどうかを評価すべきだった。

5.3.3.1.3. 合併承認後の市場変化の検証

<定性的な変化>

FacebookによるInstagram買収後、Facebookは、Instagramに物理的なネットワーク、SNS市場や広告市場における経験を提供することを通じて支援を行った。Instagramは急速に変化して、完全なSNSの機能を持って広告を表示できるようになり、SNSの最先端を走るようになった。なお、Instagramの写真はFacebookの競争事業者のSNSに直接フィードすることができなくなっており、OFTが懸念していた通りの排除行為が生じたことを示唆している。

<定量的な変化>

ユーザー数、利用時間シェア、及び広告市場の観点から、FacebookとInstagramの市場における地位の検証が行われている。

ユーザー数に着目すると、Facebookのユーザー数は安定的であったが、Instagramのユーザー数は同じ期間に1400万人（2015年3月）から2600万人（2018年9月）に増えた。利用時間のシェアについて見ると、Facebookは英国で86%（2015年）から58%（2018年）に低下したが、Instagramのシェアは、同じ時期に4%から11%に増加した。なお、このプラット

フォームに対して最も密接な競争事業者であった Snapshot は、2018 年に 18%のシェアを獲得しており、一定程度の競争圧力を与えていたことがわかる。

Facebook は利用時間シェアを大きく低下させていたが、広告収入は著しく増加し、他の SNS との差は広がっていた。Instagram は 2015 年から、広告を開始して他のプラットフォームを上回る収入を急速に増やしていた。このように、Facebook と Instagram の広告収入は他のプレイヤーよりも著しく多く、合併による効率性の存在、及び、市場支配力の行使の可能性が示唆されている。

このような広告収入の増加は、合併により、広告に関して、当事会社の市場における地位が向上したからであると推察される。

- Facebook は、自らのウェブサイトや合併した企業（Instagram、WhatsApp）のサービスを通じて、よりリッチな情報を得ることができるようになったので、ターゲット広告に関して有利な立場を得られるようになった
- Facebook は、Instagram のユーザーが二つのプラットフォームの使い分けをしていることによって生じていた競争圧力を受けなくて済むようになった
- Facebook は Instagram の買収により、より広いデモグラフィーに対するリーチが可能となった

OFTの判断の妥当性を評価するためには、合併がなかった時の反実仮想的状況の想定が必要となる。もし、Instagram が独自で有力な SNS になっていたとすれば、Facebook は強力な競争相手に直面していたことになる。すなわち、本件統合がその競争の機会を失わせたという見方を取ることができる。もし、Instagram が独自に SNS にはならないとしても、ユーザーベースを更に成長させていたとしたら、広告収入を獲得するビジネスには転換できず、収益化の困難に直面していた可能性が高い。こちらのシナリオにおいても、Facebook は Instagram と競争していた可能性がある。

ただし、Facebook による Instagram 買収は、Instagram のサービスを大きく改善し、非常に大きな効率性を生み出し、ユーザーと広告主に大きな便益をもたらしていることは間違いない。Facebook は、自社のプラットフォームと Instagram の消費者の行動を監視できるため、効果的に広告のターゲットを絞り、自社のプラットフォームでの非効率な広告の重複を減らすことができる。広告主は、合併当事会社とだけ契約すればほぼすべてのユーザーにリーチ

することが可能であり、広告のインプレッション数をコントロールできることなどから、Facebook や Instagram を選択し、そのサービスに割高な料金を支払っている。また、一般的に広告を厄介なものと感じている消費者にも、余計な広告が送られないというメリットを与えている可能性がある。このような効率性は合併に特有のもので、Facebook と Instagram の合併がなかった場合や、Instagram が SNS とは異なる事業体を買収されていた場合には生じなかったと考えられる。

OFTの判断が正しかったかどうかを正しく判断するためには、反実仮想的状況を特定し、競争促進効果と阻害効果のバランスを見る必要があるが、どの反実仮想的状況が起こりやすかったのかということについて特定することは難しく、簡単に比較考量することは困難である。実際、本事後評価の報告書では、競争当局の判断が正しかったかどうかについて、明確な判断は示していない。

5.3.3.2. インプリケーション

<Facebook/Instagram のインプリケーション>

OFT は、Facebook と Instagram との競争関係の評価において、正しいデータを見ていない部分があり、また、Facebook と Instagram の動学的な競争の可能性について十分な検討を行っていなかった問題があるように見える。

- 市場シェアを測定するためには、ダウンロード数ではなく、実際の使用状況を反映した指標を使用する必要がある
- OFT の主張とは矛盾するが、合併当時、Instagram はかなりのユーザーエンゲージメントを獲得していたと見るべきであった
- OFT は、利用可能な証拠から、Instagram が SNS の提供において Facebook と競争するのに特に適しているとは言えないと指摘したが、競争当局が入手した証拠は、この結論を明確に裏付けるものではなかった
- OFT は、Instagram の人気はユーザーが自分の好きなソーシャルネットワークと交流できるかどうかにかかっているため、ライバルの SNS を排除することを目的とした戦略は利益にならないと考えていたが、入手可能な証拠は必ずしもこの見方を支持していなかった

- OFT は、排除行為のインセンティブを動学的な観点から評価することが適当だったかもしれない

OFTは、ユーザー側に提供されている当事会社の製品の機能に主に注目しており、当事会社がプラットフォームをどのように活かしてマネタイズするのかという問題（端的には、広告）には関心が薄かった。究極的には、企業は利益を生み出す必要があるため、独占力の行使があるとすれば、そこで生じるため、企業のマネタイゼーション戦略について調査を行い、そこで独占力の行使があり得るかどうかを調べるべきであった。Facebook/Instagram においては、広告主の行動に影響を与える要因や、当事会社らの広告価格の決定の方法、また、この組み合わせにおいて、統合が契機となって価格が引き上げられる可能性についての十分な検討が行われていなかった。

合併後に生じた市場構造についてみると、Instagram の買収は、合併企業に競争上の優位性をもたらし、その結果、ユーザー数と広告収入の面で比類のない成長を遂げている。Instagram の成長は、Facebook との統合によって大きな恩恵を受けた結果と考えられる。

この決定が最終的に消費者に損害を与えたかどうかは、合併によって得られた利益が反競争的な効果を打ち消したかどうかによる。どのような反実仮想的状況が生じたのかということについて明確に予想できる根拠はなく判断は難しいが、Facebook は、効果的に広告のターゲットを絞り、自社のプラットフォーム上での非効率な広告の重複を減らすことにより、合併がなければ生じなかった消費者への利益という合併固有の効率性を生み出しており、反実仮想的状況でも同じ効率性が発生したとは考えづらい。

<英国デジタル合併事例の事後評価の全体的なインプリケーション>

OFT は、デジタル分野の企業結合に深い洞察を持った分析を提供してきたものの、本事後評価は、競争の維持促進につながらない市場の競争条件を生み出した判断になっていた可能性があることを示唆するものであるとしている。他方で、合併が審査された時点においては、デジタル市場の進展や特定のプレイヤーの進化は不確実であり、正しく予想することは容易ではなく、今日になってこそデジタル市場の仕組みの理解が進んでいることもあることから、当時の OFT の決定の正当性が損なわれているとは言えないとも述べている。

他方で、OFT の審査の問題点として、二面市場にかかわる問題について、常に、両面設定でとらえて判断していなかったことが挙げられる。間接的なネットワーク効果の特徴とする

二面市場では、一方が他方に対して相対的により多くの価値を創出することで、非対称的な価格構造が典型的な市場結果となる。サービスは、他方に対して相対的により多くの価値を創出するユーザーグループに対して、しばしば無料またはマイナス価格でさえ提供され、損失は他方のユーザーグループから回収されることになる。Facebook/Instagram を例にとれば、競争当局は、ユーザー側の市場において、当事者の製品が提供する機能（モバイルフォトアプリ）を過度に重視し、広告市場における収益化の側面に十分な検討を行わず、両企業の潜在的な競争関係が失われる問題についての検討が不足していた可能性がある⁵²。当事会社の究極的な目的は、提供するサービスからどのように収益を得るかという点であり、この点の理解を抜きにして、検証すべき ToH を特定することは困難である。

実際、OFTの審査結果は、デジタル市場やビジネスモデルにかかわる理解が十分ではなかったことを示唆している。Facebook/Instagram を例にとれば、合併当事者の組み合わせがどのように広告主の広告先の選択に影響を与えることになるのかということについて、さらなる調査が行われるべきだったように思われる。

ただし、OFTの判断の結果として、競争上の弊害が生じたかどうかは必ずしも明確ではない。例えば、Facebook/Instagram で行われた判断は、市場の既存企業に対する挑戦者の出現の機会を逃したことになるかもしれないが、同時に効率性ももたらしており、どちらの影響が大きいかを簡単には評価できないからである。

⁵² 同様の問題は、本事後評価の対象となった他の事例である Google/Waze、Priceline/Kayak、Amazon/The Book Depository でも指摘されている。

5.4. 事例 4：農業肥料メーカーの水平合併による価格効果（米国・2020年）

米国 FTC のエコノミストが実施した、農業肥料メーカーの水平合併に関する事後評価論文 Kreisle (2020)⁵³を紹介する。

5.4.1. 目的

5.4.1.1. 統合事例の概要と事後評価対象としての意義

2018年、Agrium社とPotashCorp社が合併し、農業用肥料の三大栄養素の一つとして使われるカリウムを抽出するカリ⁵⁴の世界最大のメーカーとなった。合併企業は北米の生産能力の60%のシェアを占めていたため、本件は反トラスト法執行の対象となるかどうかの境界線に近いものであった可能性が高い。実際にはFTCはカリウムに関してではなく、それ以外の三大栄養素である窒素とリン酸関連施設だけの分割を命じている。

現在の企業結合審査に関する反トラスト法執行が過少か過剰かを評価するためには、本件のような執行対象となるかどうかの境界線上にあるような個別事例を検証することが有益である。本件に当てはめれば、カリウムは（おそらく紙一重で）執行対象とならなかったため、カリウム関連市場で競争の制限が明らかになった場合、執行強化の必要性を示唆することとなる。

農業分野は、市場集中度の高まりが投入財価格や最終財（食品）価格の上昇につながるといった懸念が指摘される分野の一つであるため、特に適切な検証対象分野である。また、農業分野に焦点を当てることは、データの入手が容易な小売業やかつての規制産業を研究する傾向にある企業結合事後評価事例の範囲を広げることにもなる。

⁵³ Kreisle, N. (2020). Price Effects from the Merger of Agricultural Fertilizer Manufacturers Agrium and PotashCorp. Available at SSRN 3664047.

⁵⁴ カリウムを主成分とした肥料であり、「加里」、「加里質肥料」と呼ばれることもある。

5.4.2. 方法

5.4.2.1. 実施主体

FTC の内部エコノミストである Nicholas M. Kreisle により実施されている。なお、本研究はワーキングペーパーとして公開されているが、その概要版は他の FTC の内部エコノミスト 3 名による 2 件の事後評価と併せて 1 本の論文⁵⁵として出版されている。

5.4.2.2. 検討対象となる指標と分析手法、データ

本研究では、米国のコーンベルト地域と様々な対照市場でカリ価格を比較する DID 分析を行っている。対照市場としては、世界最大のカリ輸入市場であるブラジル、東南アジアの低品質カリ市場、カリウム以外の主要栄養素である窒素系とリン酸系肥料の米国市場の 3 パターンを扱っている。それぞれの対照市場は米国カリ市場と地理的に異なる、地理及び製品の品質が異なる、製品が異なるという点を考慮し選定されている。複数の対照市場と比較することで結果の頑健性を高めている。分析に用いられたデータは以下の通りである。

- 各国カリ価格：Mosaic Plant Nutrient Price Dashboard⁵⁶
- 窒素系肥料価格：ニューオリンズ市尿素スポット価格
- リン酸系肥料価格：タンパ市リン酸二アンモニウムスポット価格

5.4.3. 結果

5.4.3.1. 分析結果

合併後に企業が非競争的な価格上昇を行うことができたという証拠は得られなかった。この結果は、合併が反競争的な影響を与えなかったことと整合的であり、複数の対照市場と推計手法を用いて頑健性も確認されている。

⁵⁵ Sweeting, A., Balan, D. J., Kreisle, N., Panhans, M. T., & Raval, D. (2020). Economics at the FTC: Fertilizer, Consumer Complaints, and Private Label Cereal. *Review of Industrial Organization*, 57(4), 751-781.

⁵⁶ <http://www.mosaicco.com/resources/3185.htm>. (現在アクセス不可)

しかしながら、同時期に行われた他社の参入や世界的な生産能力の増加、国際貿易政策の変化といった要因からの影響はコントロールし切れていない。また、一般的な企業結合の事後評価と同様、労働市場への影響等、価格効果以外の影響は分析の対象外としている。

5.4.3.2. インプリケーション

本研究では事後評価対象の選定方法に関するインプリケーションが主に主張されている。現在の競争法の執行基準を強めるべきか弱めるべきかに関して有益な示唆を得ることが事後評価の目的であるならば、評価対象としては執行対象となるかどうかの境目にあるような事例を選定することが重要である。

その他にも産業選択の観点から、本研究の対象となった産業は市場集中度の高まりについて懸念が指摘されることが多いながらも、これまで企業結合事案に係る事後評価があまり行われてこなかった産業であり、検証から得られる知見が貴重なものとなっていると主張されている。

本研究で指摘されているわけではないが、事例の内容から読み取れるインプリケーションは以下の通りである。前節の通り、本研究の対象産業である農業はこれまで事後評価が多くは行われてきていないが、その背景としてはデータの利用可能性に制限があったことが推察される。本研究でも計量分析手法（DID）の観点から理想的なデータが入手できていない。そのような状況でありながらも、複数の対照群となる市場と比較することで結果の頑健性を高めている点、及び複数の対照群となる市場の選定方法は参考になる内容となっている。

5.5. 事例 5 : カジノの水平合併と資産売却に対する事後評価 (米国・2021年)

米国 FTC のエコノミストが実施した、カジノの水平合併と資産売却に対する事後評価論文 Osinski and Sanford (2020)⁵⁷を紹介する。

5.5.1. 目的

5.5.1.1. 背景

米国では、企業結合事案において、問題解消措置を前提にクリアランスを出す事例は多い。例えば、2017年・2018年においては、FTCとDOJは80件の企業結合事案に対して措置を行ったが、そのうち44件は問題解消措置を前提に認可されており、問題解消措置を前提としたクリアランスは極めて一般的である。しかしながら、問題解消措置の学術研究は限定的であり、問題解消措置の有効性の評価については競争当局が責任を負っている状況にある。

米国においては、問題解消措置の有効性に関して、引き続き強い関心が持たれ続けている。この問題解消措置の有効性についての強い関心は、近年の注目を集めた企業結合事案における問題解消措置の結果、統合前の競争水準を維持できていなかったという問題と関係している。例えば、2014年のAlbertsonによるSafewayの買収事案においては、FTCは130の地域市場の競合の問題を解決するために、両社の2507店舗の内168店舗の売却を求めたが、その130店を買収したHaggens Holdingsは1年も経たないうちに倒産し、26店舗を閉店し33店舗はAlbertsonsに売却していた。同様に、2012年のHertzによるDollar Thriftyの買収事案では、FTCはHertzのAdvantage business事業の全体とDollar Thriftyのレンタカーの操業権の売却を求めたが、買い手の一社であるFSNAはすぐに倒産してしまい、Hertzが結局は少なくとも10社の売却した店舗を買い戻すことになった。これらの失敗については、何十年にもわたる米国の合併政策の失敗を示唆しているという意見がある一方で、米国の合併政策は全体としては問題はなく例外的な結果に過ぎないという見方も存在している。もし、後者の

⁵⁷ Osinski, F. D., & Sandford, J. A. (2021). Evaluating mergers and divestitures: A casino case study. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 37(2), 239-277.

見方が正しいとすれば、競争当局は将来同じような事案で失敗しないためにも、それらの事案から教訓を得るべきであると思われる。

本研究が最も関係があるのは、FTCの問題解消措置に関する調査⁵⁸であり、本研究では、問題解消措置後の競争に影響を与える可能性がある問題解消措置の実施のプロセスに関わるいくつかの特徴が示されている。特筆すべき特徴としては、以下の3点がある。

- ① 完全かつ継続的な事業ではない場合には、売却後に成功している可能性が低く、完全かつ継続的な事業の売却が望ましいことを裏付けている。
- ② 当事会社が、競争当局の許可の元で資産の買い手を見つけていることが多いが、当事会社は意図的に弱い競争相手を見つけている可能性がある。
- ③ 資産売却の過程の期間が、売却後の資産のビジネスの成功に影響を与えている。期間が短くなると、買い手の資産評価のための時間が限られてしまう問題がある上に、売却される資産の競争力が低下してしまう問題がある。

本研究は、上記の①～③にかかわり、個別の事例に則した実証的な分析の結果を明らかにしている。

5.5.1.2. 検証対象

本研究では、2013年のPinnacle/Ameristarのカジノの企業結合を取り上げる。

この統合は、ミズーリ州のセントルイスの4つのカジノのうち、3つが統合する事案であった。FTCが懸念を表明したところ、Pinnacleが1件のカジノを売却した。そして、元々別々に経営されていた2つのカジノが当事会社によって共同経営されるようになり、元々同じ経営者が経営していた残り2つのカジノが、別々に経営されるようになった。FTCは、Up front buyer⁵⁹を要求していなかったため、実際の売却は統合後7ヶ月後に行われた。このタイミングの違いがあるため、統合の影響と、資産売却の影響を区別して分析することが可能で、資産売却されたカジノの競争圧力についても評価することができる。

⁵⁸ Baer, W. J. (1999). A study of the Commission's divestiture process. *Federal Trade Commission*.

⁵⁹ 合併当事者が競争当局に問題解消措置として分割を申し出る段階であらかじめ売手が買手を見付けている場合における当該買手を指す。

5.5.2. 方法

5.5.2.1. 実施主体

FTCのエコノミストである、F. David Osinski と Jeremy A. Sandford が実施している。

5.5.2.2. 検証対象となる指標と分析手法、データ

カジノレベルのデータを使い、数量（Slot Handle：スロットが回された回数）、収入（Slot AGR：スロットマシンの収入）、価格（Slot AGR/Slot Handle）が、合併及び資産売却後に変化しているどうか、また、売却されたカジノが統合後に保有されている間と、資産売却後において、売却された資産のパフォーマンスが変化しているかどうかを検証した。

統計分析の手法としては、DID を使っている。介入群としては、セントルイスのカジノを採用し、対照群としては、ミズーリ州のセントルイス以外のカジノを使った。ミズーリ州のカジノは Missouri Gaming Commission (MGC)によって監督されており、同様の経済的な影響を受けていると考えられるため、ミズーリ州のセントルイス以外のカジノが DID の分析における適切な対照群として採用されている。

統計分析においては、二つのモデルが用いられている。一つは、それぞれのグループを集計して分析したアグリゲートバージョンで、もう一つは、それぞれのセントルイスのカジノへの影響を分析したセパレートバージョンである。アグリゲートバージョンは、合併と問題解消措置が競争に与えた全体的な影響を価格と数量で評価するもので、本質的に4つのカジノ全てにわたる影響が結合されたものになっており、市場支配力の増大、効率性の向上、分割効果も明らかにするものとなっている。セパレートバージョンは、この全体的な影響をカジノごとに評価するモデルであり、売却されたカジノが売却後も合併前及びホールドセパレート期間⁶⁰と比較して同じレベルの競争力を維持したかどうか、また、合併後のカジノ会社の行動が、市場支配力の増大または効率性の向上のどちらと整合的であったかどうかを確認するものとなっている。

⁶⁰ ホールドセパレート（Hold Separate）期間とは、問題解消措置として資産売却が求められた際に、売却までの間、売却対象となる資産を当事会社の事業から分離し、独立した事業として経営が求められる期間を指す。

上述の MGC は、カジノを監督しライセンスを発行するだけでなく、カジノの収入やその他の情報を毎月公表しているため、これらの公開された情報を分析に用いている。

5.5.3. 結果

5.5.3.1. 分析結果

合併は、価格の上昇や、数量の減少を示唆せず、むしろ、価格の低下や数量の増加といった結果を示唆する弱い証拠が得られた。カジノレベルの分析の結果としては、効率性が市場支配力の向上を上回る効果をもたらしていることが示唆される。他方、売却されたカジノについては、売却後に生産量の減少が観察され、新しい所有者によるパフォーマンスが低下していることが示唆される。

5.5.3.2. インプリケーション

本研究は、競争政策にかかわる二つの問題を提起している。

第一に、問題解消措置が成功したか否かをどのような基準を用いて評価すべきかという問題である。企業結合規制における問題解消措置の目的は、効率性の便益を活かしつつ、合併によって失われる競争を維持又は回復することである。しかしながら、この目的には二つの目標が混在している。一つ目の目標は、企業結合によって失われる競争を取り戻すというものであり、二つ目の目標は、企業結合計画の全体が消費者の利益になるというものである。本研究で明らかになった、合併計画そのものは価格の低下等の消費者利益をもたらしたことを示唆する一方で、問題解消措置として売却されたカジノの競争力が低下し、競争が一定程度失われたという結果は、この両方の目標が、必ずしも同時に実現するとは限らないということを示している。

なお、2017 年の FTC の問題解消措置の包括的事後評価（事例 2）では、前者の基準が採用されているが、消費者厚生観点からすると、後者の基準で問題解消措置が評価されるべきとも考えられる。

第二に、問題解消措置には潜在的に内生性の懸念が生じ得るという問題である⁶¹。現在の制度では、合併当事会社が問題解消措置の決定プロセスに大きな影響力を有しており、競争当局は、企業結合計画にかかわる競争法上の問題についての指摘はできるものの、合併当事会社がそれらの競争法上の問題を解決するための問題解消措置のパッケージと購入先を競争当局に提案すると、競争当局が当該提案に対して行うのは問題解消措置を受け入れるか拒絶するかの判断が中心となる。したがって、この制度において当事会社グループは、競争当局が受け入れられる最低水準の資産と買い手の組み合わせを提案し、競争当局が受け入れた売却予定の資産の競争力を積極的に維持しないというインセンティブが生じてしまうことになる。本研究が示した、売却前からカジノのパフォーマンスが低下していたという事実は、このような問題解消措置の内生性の問題が生じていた可能性を示唆する。問題解消措置を評価する際、競争当局は、問題解消措置の対象となる資産に、競争当局が確認しなかった競争上の問題や、資産売却までに生じ得る売却対象資産における競争上の問題の検討を行うことが望ましいといえる。

本研究は、問題解消措置が行われる際には、競争当局は、問題解消措置が合併により失われる競争を取り戻すか否かだけでなく、実際に消費者利益につながるかどうかについても確認することが望ましく、競争当局が期待した効果が、問題解消措置の実施のタイミングで実際にもたらされるかどうか、関係する企業のインセンティブを考慮しつつモニタリングを行う必要性について明らかにしたものとなっている。この点、当局の問題解消措置の判断や、問題解消措置の実施プロセスの設計に参考になる研究であると考えられる。

⁶¹ 本段落の議論は、Osinski and Sandford (2021) に基づく。

5.6. 事例 6 : 飲料メーカーの垂直統合に対する事後評価 (米国・2020 年)

米国の経済学者が実施した、飲料メーカーの垂直統合に対する事後評価論文 Luco and Marshall (2020)⁶²を紹介する。

5.6.1. 目的

5.6.1.1. 統合事例の概要と事後評価対象としての意義

本研究では 2009 年から 2010 年にかけて米国の炭酸飲料業界で起こった複数の垂直統合による炭酸飲料価格の変化を検証している。具体的にはペプシコ社による Pepsi Bottling Group 社と Pepsi Americas 社、Pepsi-Cola Bottling Co of Yuba City 社の買収と、コカ・コーラ社による Coca-Cola Enterprises 社の買収が検証対象となっている。炭酸飲料業界においては、ペプシコ社とコカ・コーラ社は川上企業に当たり、炭酸飲料の濃縮原液を川下企業であるボトラーへ販売し、更にボトラーはそれに炭酸水を加水し小売業者へ販売している。FTC はこれらの案件を審査し、2010 年 10 月及び 11 月にファイアーウォールによる情報管理と報酬に関する行動的問題解消措置を条件に認可している。

検証対象となっている炭酸飲料業界における複数の統合案件は、データ分析上好ましい性質を複数兼ね備えていたことから (詳細は後記)、本研究ではこれまで理論的には存在を指摘されていたものの未実証であった Edgeworth-Salinger 効果⁶³という反競争的効果を実証することに成功している。この Edgeworth-Salinger 効果は、通常垂直統合案件において競争促進的とされる二重マージンの解消が、実は多品種企業⁶⁴による垂直統合においては反競争的となり得ることを示唆するものである。同効果は上記の FTC の審査を含め従前の企業結合

⁶² Luco, F., & Marshall, G. (2020). The competitive impact of vertical integration by multiproduct firms. *American Economic Review*, 110(7), 2041-64.

⁶³ Edgeworth-Salinger 効果とは、垂直統合により二重マージンが解消された製品は利幅が大きくなるため、多品種企業においては当該製品に需要を振り向けようと二重マージンが解消されていない製品の価格を上昇させるインセンティブを持つという効果である。

⁶⁴ 本研究では炭酸飲料をそれぞれの製品名とサイズによって異なる品種と区別しており (例ダイエットペプシの 20 オンスボトル)、分析には 72 製品各 3 サイズの計 216 品種が使用されている。

審査では考慮されて来なかったが、本研究では同効果の反競争的影響が大きいことが示されたこともあり、今後の審査で同効果を考慮すべきと主張されている。

5.6.2. 方法

5.6.2.1. 実施主体

米国テキサス A&M 大学の Fernando Luco 准教授とブリティッシュコロンビア大学の Guillermo Marshall 准教授により実施されている。

5.6.2.2. 検討対象となる指標とデータ

本研究で競争効果を測るための指標は、72 製品各 3 サイズ計 216 品種の炭酸飲料それぞれについて、消費者が特定の店舗で 1 週間あたりに支払った平均価格である。

検証に用いた主なデータは米国のボトラー各社の営業区域図⁶⁵、ペプシコ社とコカ・コーラの垂直統合に関する FTC の調査によって作成された公開文書⁶⁶、IRI Marketing Dataset⁶⁷ の 3 種類である⁶⁸。ボトラー各社の営業区域図によって垂直統合で影響を受けた地域が特定され、FTC の公開文書によって当事ボトラー会社がドクターペッパーSG 製品（すなわち当事会社であるコカ・コーラ社及びペプシコ社以外の川上企業の製品）をボトリングしていた地域が特定されている。IRI Marketing Dataset からは、2007 年から 2012 年までの炭酸飲料の店舗週次製品レベルの価格と販売情報を使用している。

以上の詳細なデータによって、本研究の検証対象である炭酸飲料業界における複数の垂直統合は、実証研究対象として好ましい 3 つの性質を有していることが明らかとなった。第一の性質は、この業界は複数の川上企業と複数の川下企業が相互に影響し合っている業界とい

⁶⁵ Stanford, Duane, ed. (2010). *The Coke System: Detailed Territory Information, Ownership and Contacts*, Beverage Digest.

Stanford, Duane, ed. (2010b). *The Pepsi System: Detailed Territory Information, Ownership and Contacts*, Beverage Digest.

⁶⁶ Federal Trade Commission (2010). *United States of America vs. PepsiCo, Inc.*
Federal Trade Commission (2010b). *United States of America vs. The Coca Cola Company.*

⁶⁷ Bronnenberg, B. J., Kruger, M. W., & Mela, C. F. (2008). Database paper—The IRI marketing data set. *Marketing science*, 27(4), 745-748.

⁶⁸ その他にも米国の人口、気温、小売業界動向についてのデータを米国国勢調査及びアメリカ海洋大気庁の資料から引用している。

う点にある。特に重要な点はボトラーが複数の川上企業と取引している点で、例えばコカ・コーラ社の主要ボトラーはコカ・コーラ製品とドクターペッパーSG 製品の両方をボトリングしている。第二の性質は、垂直統合が行われたのは米国内の全地域ではなかったために、統合の影響が地理的に変動している点であり、これが特に分析上重要であった。第三の性質は、統合はコカ・コーラ社とペプシコ社によって行われた一方で、ドクターペッパーSG 社は行っていないため、（同一地域・店舗においても）製品によって統合の影響が変動している点である。

5.6.2.3. 分析手法

前節で述べたように垂直統合の影響の変動が豊富であるため、変動要因や分析の仮定が異なる2つの補完的な手法を用いて、垂直統合の価格への因果効果を特定することができる。1つは垂直統合の影響を受けた地域の違いによる商品の価格変動を比較するDID分析であり、もう1つは垂直統合の影響を受けた製品の違いによる店舗内の価格変動を比較する店舗内分析である。

5.6.3. 結果

5.6.3.1. 分析結果

分析の結果、垂直統合されたボトラーがボトリングしたドクターペッパーSGの製品は、1.2~1.5%の価格上昇を引き起こしたことがわかった。また、時間効果を考慮した推定ではこれらの価格上昇は垂直統合が行われた後に始まり、時間が経過しても持続することが示された。さらに、垂直統合は、統合されたボトラーがボトリングしたコカ・コーラ社とペプシコ社の製品の価格に0.8~1.2%の低下をもたらした。最後に、垂直統合によってコカ・コーラ社とペプシコ社の製品の売上が増加する一方で、ドクターペッパーSG社製品の売上は垂直統合の影響を受けていない地域の売上と比較して1.3%減少することが示された。これらの結果は、垂直統合の（二重マージンの解消による）効率性向上効果とEdgeworth-Salinger効果が共に発現しているという仮説と整合的であるとしている。

5.6.3.2. インプリケーション

政策的な観点からは、本研究は少なくとも3つの点で垂直統合審査に関する議論に貢献するものと主張されている。第一は、垂直統合の反競争的効果について新たな因果関係を証明したことである。第二に、本件において推定された反競争的効果は、絶対値で垂直統合の効率性効果と同等かそれ以上であることである。このことは、飲料メーカーの垂直統合を検討する際に、二重マージンの解消がただちに競争促進的であるとは推定できないことを示唆している。最後に、このような垂直統合の反競争的効果は、過去数十年間に行われた多くの垂直統合事案に関連していたと考えられる。これらの点を総合すると、今後の垂直統合関連の執行においては Edgeworth-Salinger 効果を取り入れることが必要である。そしてその際には、合併シミュレーションや自己価格弾力性・交差価格弾力性の推定などの水平統合の分析に用いられる手法が、垂直統合の Edgeworth-Salinger 効果の大きさを推定するためにも有効である可能性が指摘されている。

本研究で指摘されているわけではないが、事例の内容から読み取れるインプリケーションは以下の通りである。本事例からは事後評価における文献調査の重要性が2点指摘できる。まずは、当然のことではありながら最新の関連研究までを調査することが重要である。2020年に出版された本研究⁶⁹が実証に成功した Edgeworth-Salinger 効果は、垂直統合における二重マージンの解消が競争促進的であるという従来からの定説を覆し得る発見である。その重要性はFTCからも認識され、FTCが2021年9月に2020年垂直合併ガイドラインの撤回を公表した声明⁷⁰でも引用されている。このように過去の定説が直近数年の間に、更新され得ることも念頭に置いて最新の関連研究を調査する必要がある。

次に、文献調査では必ずしも定量的研究のみならず、理論的な研究もその対象に含めることも有益である。Edgeworth-Salinger 効果自体は1991年に出版された Salinger の論文によってその存在が理論的に示されており、2020年の本事例によって定量的に実証されるまで約30年の期間がかかっている。もし文献調査において定量的研究だけを対象とした場合、同効果を認知するまで30年の遅れをとってしまうこととなる。事後評価においては定量的な手法だけではなくヒアリング等の定性的な手法を用いることも可能であるため、参考とする

⁶⁹ 草稿段階のものは2017年には公表されている。

⁷⁰ https://www.ftc.gov/system/files/documents/public_statements/1596396/statement_of_chair_lina_m_khan_commissioner_rohit_chopra_and_commissioner_rebecca_kelly_slaughter_on.pdf

先行研究についても定量的な研究のみならず理論的な研究も参考にすることで重要な知見を漏らさずに活用できる。

5.7. 事例 7：固定通信市場における支配的地位濫用行為への違反決定に対する事後評価（ポーランド・2017年）

ポーランドの固定通信市場の既存事業者である Telekomunikacja Polska による自社ネットワークへの他事業者によるアクセスに対する妨害行為が欧州委員会により支配的地位濫用と認定された事件について、競争総局（DG COMP）が主体となり実施された事後評価を紹介する⁷¹。

5.7.1. 目的

5.7.1.1. 事後評価の概要

本事後評価は、DG COMP が主体となり、Lear, DIW（Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung）Berlin 及び Analysis Mason により実施された調査である「Economic impact of competition policy enforcement on the functioning of telecoms markets in the EU」⁷²の一環として行われた⁷³。

上記調査は、EU の通信市場における競争政策の執行を事後評価しており、過去 15 年間に欧州委員会及び各国競争当局が採択したすべての競争政策決定に関する情報を収集し、通信市場の機能における主な変化に照らして、競争政策の執行の進化を評価するなどしている。

本章で紹介する事後評価は、ポーランド固定通信事業者である Telekomunikacja Polska 社（以下「TP 社」という。現在の Orange Polska）による支配的地位濫用事件を対象としているところ、支配的地位濫用事件を対象とした研究は少ないため非常に画期的である。支配的地位濫用事件の多くについて、競争当局は確約決定により終結し、禁止の決定を下さない例も多くなっている。確約決定の場合、違反行為をしたか否かについて判断は行わないとされ

⁷¹ 本節の内容は主として Ilzkovitz and Dierx (2020) 第 5 章の「The Telekomunikacja Polska Antitrust Case」に依拠する。

⁷² European Commission, Directorate-General for Competition, Duso, T., Allen, J., Seldeslachts, J. (2017). *Economic impact of competition policy enforcement on the functioning of telecoms markets in the EU: final report*, Publications Office. <https://data.europa.eu/doi/10.2763/572780>

⁷³ 前掲 Lear *et al.* (2017) の第 7 章。

ており、事後評価を実施するに当たっての材料が相対的に少ないことから、確約決定の事例について事後評価を行うのは禁止決定を下した場合と比べて困難であると考えられる。

5.7.1.2. 事案の概要

TP 社は、ポーランドの固定通信市場における既存事業者であり、全国規模で固定電話及び DSL ネットワークを展開している。TP 社が「著しい市場支配力」を持つ事業者と認定された 2003 年以降、TP 社はローカルネットワークへのアクセスを付与する義務を負っていた。

ところが、2009 年に開始された欧州委員会による TP 社に対する調査、そして 2011 年 6 月 22 日に発表された欧州委員会の決定は、TP 社が他の事業者による TP 社のネットワークへの効率的なアクセスを阻害したと結論づけ、1 億 2750 万ユーロの制裁金を課す判断を行った。

当該決定では、TP 社が、他の事業者に対し不合理な条件を提示しアクセスの交渉を遅延させる、ネットワークへのアクセスを制限する、他の事業者が TP 社の卸ブロードバンドへのアクセスに関して意思決定するために必要な情報を提供することを拒否するなどの行為をしたと認定し、その結果、ブロードバンド普及率の低下、ブロードバンド価格の上昇、ブロードバンド接続速度の低下などを通じて消費者に損害を与えたと結論づけた。なお、この反競争的行為は 2005 年 8 月 3 日から、TP 社はポーランドの電気通信規制当局との間で既存のアクセス付与義務を尊重することに自主的に合意した 2009 年 10 月 22 日まで続いたとされる。

TP 社は 2011 年 9 月 2 日、欧州委員会の決定の全面的な取り消し、及び欧州委員会が課した制裁金の減額を求めて、一般裁判所に控訴した。2015 年 12 月、同裁判所は欧州委員会の決定を確定し、TP 社の控訴をすべて棄却した。

5.7.1.3. 検証する仮説

本事後評価の目的は、欧州委員会による違反決定がポーランドの固定通信市場のパフォーマンスに与えた経済的影響を評価することである。具体的には、支配的地位の濫用行為によって固定通信市場の競争が歪められたかどうか、そして、欧州委員会の違反決定が適切であり、消費者厚生保護に役立ったかどうかを評価することを目的としている。

5.7.2. 方法

5.7.2.1. 実施主体

外部チーム型である。実施主体である DG COMP が、Lear、DIW Berlin、Analysis Mason の 3 つの外部機関に委託して実施した。

Lear はイタリアの経済コンサルティング会社、DIW Berlin はドイツの経済研究機関であり基礎研究と政策提言を行っている。Analysis Mason は本社をロンドンに構える、テレコム、メディア、テクノロジー（TMT）関連のインサイトを提供するリサーチ及びアドバイザリー企業である。地域と専門分野が異なる相互補完的な 3 つの外部機関により調査が行われた。

5.7.2.2. 分析手法

平均や標準偏差などの記述統計に基づく分析（記述的分析）と統計的分析（DID 分析）を組み合わせて実施し、違反決定とブロードバンド普及率、ブロードバンド価格、ブロードバンドの品質との因果関係を明らかにしている。

DID 分析は、通常、介入前の期間を使用して対照群を定義することにより、介入を受けなかった場合の市場の変化を識別できるようにする方法であるが、本件のような支配的地位濫用の事例における介入は、市場に反競争的な影響を及ぼす可能性のある行為を終結させるものであるため、介入前の期間は当該行為の影響を受けていることから、対照群を特定するために使用することはできない。

そこで、本事後評価では、介入後、すなわち、競争当局決定後の期間におけるデータを用いて決定後の期間におけるポーランド固定通信市場との類似性を最大化するように対照群が選ばれた⁷⁴。これは、介入後の期間において、ポーランド固定通信市場の機能は支配的地位濫用による影響を受けていない他国の市場の機能に収束したという暗黙の仮定に基づくものである。

⁷⁴ なお、本事後評価においては介入をいつの時点とするかという問題があった。具体的には、本件は、欧州委員会と UKE が密接に協力して、違反行為を終結させた事案であったことから、欧州委員会の決定の影響と、それに先立って行われたポーランドの国家通信規制機関である Urząd Komunikacji Elektronicznej (UKE) の介入の影響とを区別することが困難であった。

具体的には、対照群として、ポーランドと同じ規制枠組みに従う欧州の国々のうち、分析期間（2006年から2014年）において反競争的行為による影響を受けておらず、参入退出という構造変化が生じていない19か国が選ばれた。

5.7.2.3. 指標・データ

本事後評価では、ポーランド固定通信市場のパフォーマンスを、①固定（DSL）ブロードバンド普及率、②ブロードバンドサービスの小売価格、③ブロードバンドサービスの品質という3つのアウトカム指標で評価した。品質は、平均及びピーク時の接続速度によって測定した。記述的分析では上記3つのすべてのアウトカム指標が用いられ、DID分析では品質以外の2つの指標が用いられている。

固定（DSL）ブロードバンド普及率及びブロードバンドサービスの小売価格のデータはリサーチ会社の Analysis Mason、ブロードバンドサービスの品質のデータは Akamai 社から入手した。いずれのデータも国ごと、四半期ごとに測定されたものを使用している。

DID分析においては、コントロール変数として、各国の総人口及び農村部人口比率、平均所得、モバイルデータ普及率、DSLサービスの導入からの経過年数等の変数が用いられた。

5.7.3. 結果

5.7.3.1. 分析結果

第一に、ブロードバンド普及率について、TP社の支配的地位濫用行為はDSLブロードバンドの普及にマイナスの影響を与えたとの結果が得られている。一方で、TP社がネットワークへのアクセスを拒否したことで、卸売市場の競合他社や参入者⁷⁵が代替技術⁷⁶に投資するようになり、プラットフォーム⁷⁷間の競争が活性化した。このプラットフォーム間の競争

⁷⁵ 競合他社は（不利な条件で）卸アクセスを得ていた競争事業者（Natia等）を指し、参入者は卸アクセスを得て参入しようとしていた潜在的競争事業者を指す。

⁷⁶ 代替技術とは、ケーブル、光ファイバー等、ブロードバンドサービスを提供するための基礎となる技術のうちDSL以外のものを指す。

⁷⁷ 本事例において、プラットフォームとは、ブロードバンドサービス提供のための代替的な技術（DSL、ケーブル、光ファイバー等）を用いたネットワーク及び周辺インフラストラクチャーを指す。

は、プラットフォーム内の競争の欠如がブロードバンド普及に及ぼすマイナス効果を軽減することに貢献した可能性がある。このことは記述的分析によって確認され、ポーランド市場では EU の他の地域よりも代替技術のプレゼンスが大きく、また早い時期に確認された。さらに、DID 分析の結果によれば、ポーランドは欧州委員会の介入以前に、対照群となる国と比較してより多くの代替技術が浸透している。

第二に、ブロードバンド価格に関する DID 分析については、ほとんどのモデルで、ポーランドと対照群となる国の価格の推移には正の差があり TP 社の濫用行為が価格上昇をもたらした可能性が示唆されるものの、統計的に有意な差ではなかった。これは、通信料金の測定には多くの困難が伴うこと、（記述的分析の結果に基づけば）代替事業者が代替技術に投資するインセンティブを与えられたため、TP 社の濫用行為がブロードバンド価格に及ぼす悪影響が限定的であった可能性があることが指摘されている。

最後に、品質について、記述的分析によれば、ポーランドの平均接続速度は、特に 2011 年以前は EU 加盟国の平均や中・東欧国の平均と比較して低い値となっているものの、欧州委員会の調査が始まった当初から、特に欧州委員会の決定後、接続速度の差は縮まり始めており、これは決定がポーランドのブロードバンドサービスの質にプラスの影響を与えたことを示すものと解釈されている。

5.7.3.2. インプリケーション

本事後評価で実施された定量的分析および定性的分析は、TP 社に対する欧州委員会の決定が適切なものであったことの「強い」証拠であったとしている⁷⁸。

本事後評価では、欧州委員会の決定の効果と、規制当局による介入の効果とを区別して評価することは出来なかったものの、いくつかの事実分析が、競争当局と規制当局の協力が公正な競争条件を確保する上で重要であることを明らかにしている。

⁷⁸ Ilzkovitz and Dierx (2020) 第 5 章の「The qualitative and quantitative analyses presented above provide strong evidence that the TP prohibition was appropriate.」という表現をそのまま使用している。ここでいう「強い証拠 (strong evidence)」とは、DID 分析ではすべての変数について仮説と整合的に統計的に有意な結果が得られたわけではないものの、記述的分析も含めて全体として検討すると、仮説と十分に整合的であったことについての、著者らの総合的評価であると考えられる。

本事後評価は、良質な事後評価の分析のためには、仮説検証で必要となる適切な粒度を有した高品質なデータが不可欠であることを示している。TP 社による支配的地位濫用行為は、代替技術の参入が相対的に見込まれにくい農村部に対してより大きな影響を及ぼした可能性がある。こうした仮説を検証するためには、本事後評価で用いられた国レベルのデータではなく、国内の地域レベルでのデータが有益となり得る。

5.8. 事例 8 : 電力市場の支配的地位濫用行為に関わる確約決定 に対する事後評価 (ドイツ・2017 年)

ドイツ電力市場の既存事業者である E.ON の行為が、欧州委員会により支配的地位濫用として認定された事件について、競争総局 (DG COMP) が主体となり実施された事後評価を紹介する⁷⁹。

5.8.1. 目的

5.8.1.1. 事後評価の概要

本事後評価は、前章の Telekomunikacja Polska による支配的地位濫用事件と同様に、DG COMP 主体の調査「The economic impact of enforcement of competition policies on the functioning of EU energy markets」⁸⁰の一環として行われた。

本事後評価は、ドイツの卸電力市場の既存事業者である E.ON による同市場における支配的地位の濫用の疑いに対して欧州委員会が 2008 年 11 月 26 日に下した確約決定についての事後評価である。この確約決定により、E.ON は 5,000 MW の発電所及び高圧送電網を売却することになった。本事後評価では発電所の売却に焦点を当てている。

5.8.1.2. 事例

2006 年、欧州委員会は、ドイツの電力市場の調査を開始した。欧州委員会は、調査の過程において、E.ON が市場における支配的地位の濫用に関する欧州共同体設立条約第 82 条 (EU 機能条約第 102 条) の規定に、2 つの点で違反した可能性があるとの予備的見解を表明していた。

⁷⁹ 本章の内容は主として Ilzkovitz and Dierx (2020) 第 6 章の「Alleged Abuse by E.ON of Its Dominant Position in the German Wholesale Electricity Market」に依拠する。

⁸⁰ 前掲脚注 72

1. 電力市場の卸売業者として、販売可能であり販売することが経済的に合理的であったであろう特定の発電所において発電した電力を、価格を引き上げるために意図的に販売しなかったこと。
2. 送電事業者として自社の発電関連会社を優遇し、他の発電事業者が需給調整用エネルギー（balancing energy）を E.ON の市場に販売するのを妨げていたこと。

1 の懸念に対処するため、E.ON はドイツ国内の約 5,000 MW の発電設備を売却することの確約を申し出た。このような売却は、E.ON が価格を引き上げるために発電容量を縮小させる可能性を下げるだけでなく、競合他社に移転させることになる。また、2 の懸念を解消するために、E.ON は送電システム事業の売却を提案し、それによって送電事業者がある供給者を他の供給者よりも優遇するインセンティブをなくすことにした。

2008 年 11 月、欧州委員会は、E.ON の確約を法的に拘束する決定を採択した。各発電所は 2009 年 1 月から 2010 年 5 月にかけて、主に中規模の市場プレイヤーに売却された。また、2010 年初頭には、E.ON の送電システム事業の売却が行われた。その結果、欧州委員会の決定は、ドイツの卸売電力市場と需給調整エネルギー市場という 2 つの市場に影響を与えた。

5.8.1.3. 検証する仮説

本事後評価は 2 つの問題解消措置のうち 5,000 MW の発電設備の売却についてのみを対象としており、当該売却が電力の卸売価格と小売価格に与えた影響を検証している。

理論的には、E.ON による発電設備の売却が電力市場、特に卸売価格に与える影響は単純である。売却された発電施設の大半が中規模の市場プレイヤーによって購入されたことが、競争の激化につながるはずである。具体的には、発電施設を購入した中規模の市場プレイヤーは電力供給を控えるインセンティブを持たないことから、市場で利用可能な電力量の増加、ひいては卸売価格の低下につながるはずである。

また、卸売価格の引き下げの影響が小売市場まで伝わるかは、川下の小売市場の競争構造に依存しているため、厳密に言えば、小売市場の分析は欧州委員会の決定の事後評価の一部として考えることはできない。他方で、小売市場の分析により、競争政策の執行の究極の目的である消費者厚生の上昇がどの程度生じていたか、すなわち、本決定による卸売価格の引き下げがどの程度小売価格の低下という形で消費者に還元されたかを検証できるとしている。

5.8.2. 方法

5.8.2.1. 実施主体

外部チーム型である。実施主体である DG COMP が、ICF Consultancy Services と DIW Berlin の 2 つの外部機関に委託して実施した。

ICF Consultancy Services はかつて存在したコンサルティング会社であり、DIW Berlin はドイツの経済研究機関である。（5.7.2.1 節も参照）。

5.8.2.2. 分析手法

この事後評価では、卸売と小売の両方の電力市場における E.ON の確約決定の影響を識別するために、DID 分析が採用されている。

5.8.2.2.1. 卸売市場

卸売市場の DID 分析の実施にあたっては、ドイツの電力市場の特殊性に合わせて対照群が選択された。

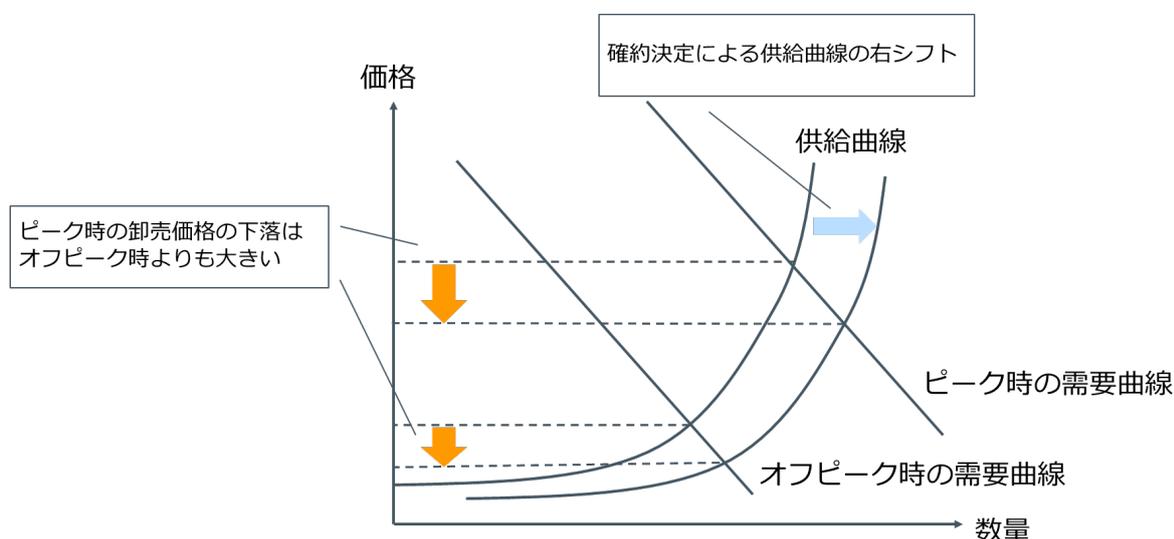
ドイツは Energiewende と呼ばれる再生可能エネルギーを重視するユニークなエネルギー政策を取っているため、他国においてドイツと真に比較可能な（類似性の高い）電力市場を見つけることは困難であった。また、欧州域内においては各国を結ぶ国際連系線の構築等による市場統合が進んでおり、隣接国もドイツとは完全に独立しておらず比較可能とは言えない。

このような事情から、本事後評価では、ドイツ以外の国の市場と比較するのではなく、ドイツ国内市場における卸売価格が時間帯によって確約決定により異なる影響を受けることを識別戦略⁸¹として用いた。電気は貯蔵不可能であり発電後瞬時に消費されなければならないため、卸売市場では 1 時間ごとに需要水準とその時点で利用可能な発電容量によって価格が決定される。そのためピーク時（午前 8 時から午後 8 時）とオフピーク時（午後 9 時から午前 7 時）では卸売価格が異なり、以下に述べる通り確約決定に対する卸売価格の反応も異なる。

⁸¹ 識別戦略とは、どのような仮定に基づき、観察データから関心の対象（ここでは確約決定の効果）を特定（識別）するかを明示化することを意味する。

ピーク時においては運転費用が相対的に高い発電所が追加的に稼働する（限界費用は逓増する）ことから、供給曲線は下に凸な形状、すなわち、供給量が増えるほどより急となる形状を持つ。このことは、オフピーク時よりもピーク時の方が需給の変化に対してより大きく卸売価格が変化することを意味する。したがって、確約決定により供給曲線が右にシフトする（任意の卸売価格に対して電力供給が増加する）というピーク時とオフピーク時両方に共通の需給変動が生じたならば、ピーク時の卸価格はオフピーク時の卸価格よりも大きく低下し、両者の価格差は収束すると予想される（図表 5.5）。この価格反応の差が、確約決定の卸売価格に対する効果を評価するために利用された。

図表 5.5 供給曲線の右シフトに伴うピーク時とオフピーク時の価格差の収束



NERA が作成

5.8.2.2.2. 小売市場

小売市場のDID分析の実施にあたっては、大手小売電気事業者4社（E.ON、RWE、EnBW、Vattenfall）を介入群、小規模な独立系小売業者を対照群とした。大手4社は小規模独立系小売業者と比べ、小売価格が卸売価格の変動に強く反応しないと考えられる。その理由は、大手4社は顧客に対する市場支配力が大きく、卸売市場においてあまり積極的ではなくより保守的な購買戦略をとっているためである⁸²。

⁸² 自治体企業や混合所有構造を持つ企業の行動はより予測が困難であることから、介入群に含めている。

そのため、大手4社については、確約決定後の期間において、独立系小売業者（対照群）と比較して小売価格が上昇する（あるいは小売価格の下落が抑制される）ことが予想される。この価格反応の差が、確約決定の小売価格に対する効果を評価するために利用された。

5.8.2.3. 指標・データ

前述の通り、E.ONによる発電設備の売却の決定は川上の電力の卸売市場に関係することから卸売価格への影響に焦点を当てているものの、E.ONの行動が家計やビジネス顧客に与える影響をより詳細に把握するために、当該決定の小売価格に対する効果についても検証している。

卸売価格には欧州エネルギー取引所におけるスポット価格が用いられた。大半の電力は相対契約で取引が行われるものの、市場間に大きな価格差がある場合には裁定取引により当該価格差が収束することが期待できる。したがって、相対契約の価格がスポット価格から大幅に乖離することはないと考えられることから、スポット価格は卸売価格の適切な指標となっていると考えられる。

他方、小売価格は価格比較ウェブサイト Verivox から入手した、郵便コードで定義される各地域における月次の料金が用いられた。

5.8.3. 結果

5.8.3.1. 分析結果

第一に、卸売市場におけるピーク価格とオフピーク価格の差は、E.ONによる事業売却後に統計的に有意に減少したことが定量的分析から明らかとなった。これは、欧州委員会決定が効果的に卸売市場における市場支配力を減少させていた場合に期待される結果である⁸³。

⁸³ なお、本事後評価では、上記の結果がE.ONに対する決定によるものであることを確認するため、スペインのデータも用いて同様の分析も実施している。もし、上記の結果が（異なる地理的市場が統合されていないと前提の下で）本当にE.ONに対する決定の効果を測定したものであるとすれば、ドイツで得られた上記の推定結果は他の国々では得られないはずである。この分析によれば、スペインにおいてもピーク価格とオフピーク価格の収束が見られたが、その程度はドイツに比べて明確に小さいものであった。

第二に、小売価格の分析の結果、E.ONによる事業売却が完了した2010年5月以降、E.ONを含む大手の垂直統合された既存事業者の料金は、独立系小売事業者の料金と比べて相対的により上昇したことが明らかとなった。独立系小売事業者はE.ONによる事業売却による卸売価格の変化により強く反応すると期待されることを踏まえると、この結果はE.ONによる事業売却が独立系小売事業者の小売価格上昇を抑制したことを示唆するものである。

5.8.3.2. インプリケーション

本事後評価では、欧州委員会による決定とその後のE.ONによる事業売却は、ドイツにおける電力の卸売市場における競争を強化し、卸売価格を低下させたという見解と整合的な結果を得た。また、卸売価格の低下は、小売価格の低下を通じて消費者の利益となったことを示唆する結果を得た。

本事後評価は、頑健な定量的分析のためにはデータが利用可能なだけでは不十分であり、データの質、粒度、信頼性が同等に重要であることを明らかにした。すなわち、データの粒度等の問題から一部の仮説を検証できなかったポーランド固定通信市場における事後評価（事例7）と異なり（5.7.3.2節を参照）、本事後評価はドイツとスペインの豊富かつデータの質、粒度、信頼性の高いデータのおかげで、E.ONに対する決定の卸売市場への効果のみならず小売市場への効果を検証し、また、当該決定の影響を受けない国（スペイン）との比較を行うことができたのである。

加えて、利用可能なデータの特性に応じた識別戦略を構築することが必要である。本事後評価では、ドイツ電力市場の特殊性ゆえに対照群として他国の市場を使用できない代わりに、ドイツ国内市場の卸売価格が時間帯により確約決定により異なる影響を受けることを識別戦略として採用した。

5.9. 事例 9 : パスタ産業におけるカルテルによる損害額推定方法の検討 (イタリア・2014 年)

イタリアの競争当局 AGCM に所属するエコノミストにより実施されたカルテルによる損害の定量化に関わる研究論文である Notaro (2014)⁸⁴を紹介する。

5.9.1. 目的

5.9.1.1. 事後評価の概要

本事後評価は、イタリアのパスタ産業において、実際にイタリアの競争当局である AGCM により制裁金が課されたカルテル事案のデータを用いて、カルテルによる損害の推定手法を比較したものである。本調査は競争当局が主体となって実施されたものではなく、競争当局に所属するエコノミストにより実施され、研究論文として出版されている。なお、本事後評価は、カルテルによる損害の定量化を行っているものであり、ここで取り上げている他の事例のように、当局による執行前と執行後の競争状況の変化等に係る検証を行っているものではないが、カルテルを対象としたものであることや、損害の定量化を通じて制裁金制度について一定の示唆を与えているものであることから、本節で紹介する。

5.9.1.2. 事例

2007 年、AGCM は、イタリアの主要なパスタ生産者間のカルテルが存在していることを発見した。カルテル参加者の市場シェアの合計は、イタリアにおけるパスタ生産の市場の 76%を占めていた。AGCM によると本カルテルは、パスタの主要な原材料である小麦粉価格の急騰を受けて、パスタ生産者らが将来の価格戦略を議論する会議を複数回にわたり開き、パスタの生産者価格を値上げする合意を形成し、実施したというものであった。カルテルは 2006 年の 10 月から 2008 年の 3 月まで継続した。これらの期間において、カルテル参加者の

⁸⁴ Notaro, G. (2014). Methods for quantifying antitrust damages: The pasta cartel in Italy. *Journal of Competition Law and Economics*, 10(1), 87-106.

パスタの生産者価格はそれ以前に比べて約 45%上昇した。AGCM は本カルテルについて調査を行い、最終的にカルテル参加者に対して、合計 1250 万ユーロの制裁金を課した⁸⁵。

5.9.1.3. 検証する仮説

カルテルによって生じた損害額を測定する手法として適切なものを特定することが主要な目的である。加えて、イタリアで実際に起きたカルテルの事例に特定された手法を適用することで、制裁金が抑止力として適切に機能しているかどうか（競争法において定められた制裁金の上限の水準が適切であるかどうかを含む）を検証することが目的である。

5.9.2. 方法

5.9.2.1. 実施主体

上記 5.8.1.1 の通り、本事後評価は競争当局に所属するエコノミストにより実施された。

5.9.2.2. 分析手法

カルテル実施期間に生じたパスタ生産者価格の上昇には小麦粉等の原材料価格の上昇も反映されていると考えられるため、カルテルの影響を測定するにあたってはこうした原材料価格の変動や他の要因をコントロールする必要がある。

こうした点を考慮した上でのカルテルによる価格上昇分を推定する方法として、ダミー変数法、Dynamic Treatment Effects (DTE)、Straight-Line Methods という三つの手法を比較対象とした。クロスセクションでの適切な比較対象を公開データから見つけることが困難であることから、DID 法は比較の対象外とした。また、多くの仮定を置く必要性、データの要求水準の高さから、構造推定を伴う手法も対象外とした。

⁸⁵ イタリアでは、競争法において制裁金の金額の上限が直近会計年度における売上高の 10%に定められており（イタリア競争法第 15 条 1）、本件の制裁金はこの上限の影響を受けていると思われる。

5.9.2.3. 指標・データ

パスタの生産者価格が主要な分析対象の指標である。また、カルテルのない反実仮想的状況における推定価格と実際の生産者価格との差から算出される、カルテルによる価格上昇分とカルテル生産者が得た利益が、制裁金の抑止力という観点から分析対象となっている。

分析にはすべて公開データが用いられている。パスタの生産者価格、エネルギーや労働コストの指標等のデータはイタリア国立統計研究所のデータベースから取得した。加えて、デュラム小麦の国内生産者価格、米国における価格（国際価格の代理変数として使用）を外部のデータベース会社等から入手し使用した。

5.9.3. 結果

5.9.3.1. 手法の比較

比較対象とした3つの手法のうち、ダミー変数法、DTE といったより計量経済学的に精緻な手法が、より信頼性の高い推定につながることを明らかにした。その上で、ダミー変数法と DTE の比較においては、より幅広い条件下で正しい推定が行えることが保証されている DTE がより望ましいとされた。

Straight-Line Methods は、カルテル期間において生産費用が上昇（低下）しているならばカルテルによる価格上昇を過大評価（過少評価）しやすいという問題を有することを明らかにした。また、Straight-Line Methods は、カルテルが実施されていた期間の始点と終点をどこに取るかによって、結果が大きく変わり得るという性質を持つため、信頼性の点で劣ると結論付けられた。

5.9.3.2. 制裁金の金額の妥当性

カルテルによって生産者が得た利益の推定額は、推定方法によっては 1 億 4700 万ユーロに達し得る。この金額は、実際に AGCM によって課された制裁金の額（合計 1250 万ユーロ）をはるかに上回るものであった。このことは、パスタ生産者は仮に将来カルテルが摘発され制裁金が課されることが分かっていたとしても、カルテルを実施することにより利益を得られることになり、制裁金が抑止力としては不十分であった可能性を示唆する。

5.9.3.3. 競争当局の介入の効果

得られた分析結果から、競争当局によるカルテルの摘発が消費者にどれだけの利益をもたらしたのかを推定することが可能となる。一般的にカルテルは、平均して6年程度継続するという研究がある⁸⁶。この数値と適切な割引率から、本事案におけるカルテルの摘発は消費者に4億2000万ユーロの便益をもたらしたと推定することができる。

5.9.3.4. インプリケーション

本事案は、カルテルの事後評価を行う意義について貴重な示唆を与えるものであると言える。第一に、実際に摘発されたカルテルのデータを用いて複数の分析手法を比較することで、利用可能なデータの範囲内で最も適切な手法を明らかにして、将来の同様の分析の質を高める効果が期待できる。第二に、制裁金が抑止力の観点から妥当であったかを検証することは、将来的な制裁金制度の設計・改定に有益な示唆を与える。第三に、カルテルによる価格上昇分を定量的に推定して、カルテルの摘発が消費者にどれだけの利益をもたらしたかを具体的に示すことで、競争当局の執行の正当性について説得力を持って主張することが可能となる。

⁸⁶ Zimmerman, J. E., & Connor, J. M. (2005). Determinants of cartel duration: A cross-sectional study of modern private international cartels. Available at SSRN 1158577.

5.10. 事例 10 : 空港運営市場の市場調査に基づく問題解消措置 に対する事後評価 (英国・2016 年)

CMA が主体となり、CMA 自身およびコンサルティング会社 ICF により実施された、市場調査に基づく問題解消措置の事後評価である CMA (2016)⁸⁷を紹介する。

5.10.1. 目的

5.10.1.1. 背景

毎年、英国の競争当局である CMA は、過去の判断について 2 件の事後評価を実施している。これは、BEIS の前身である BIS (ビジネス・イノベーション・技能省、Department for Business, Innovation and Skills) とのパフォーマンスフレームワーク合意⁸⁸に沿ったものであり、これらの評価の少なくとも 1 つは市場研究 (Market Study) または市場調査 (Market Investigation)⁸⁹に関する判断に対して実施する必要があることが規定されている。

5.10.1.2. 検証対象

本節で紹介する 2015/16 年の事後評価では、CMA の前身である英国競争委員会 (Competition Commission (CC))⁹⁰が 2009 年に実施した、ロンドンのヒースロー空港等複数の空港を運営する British Airports Authority (BAA; 英国空港運営公団。現在の Heathrow

⁸⁷ CMA (2016), BAA airports: Evaluation of the Competition Commission's 2009 market investigation remedies

⁸⁸ Competition and Markets Authority: Performance Management Framework, January 2014.

⁸⁹ CC (権限移譲後は CMA) は、英国における商品または役務の市場の一つ、または複数の特徴が、競争を阻害、制限、あるいは歪曲している疑いがある合理的な理由がある場合に市場調査を開始する権限を有している。市場調査の分析対象は、特定の企業や企業の行動ではなく、競争に悪影響を与えていると思われる業界全体の慣行である。市場調査の結果、競争に悪影響を及ぼす市場の特性があると決定した場合であって、それに対して措置を採ることが合理的かつ現実的であると認められる場合、CC は、事業者に対して是正措置を講ずるほか、他の規制当局に是正を勧告することもできるとされている。

CMA の権限移譲前は、OFT による市場調査において、競争法違反には当たらないものの、市場において競争を妨害・制限・歪曲する特色があると判断された場合又は国務大臣並びに電気通信及び電力・ガス等の規制当局から負託された場合に CC は市場調査を行っていた。

⁹⁰ 2014 年の OFT 及び CC の廃止に伴い、CMA がこれらの機関の機能及び権限の大部分を受け継いだ。

Airport Holdings Limited。)が保有する空港に関する市場調査が対象となり、同市場調査におけるCCの判断が与えた効果を評価して教訓を得ることが事後評価の目的とされている。

当該市場調査の最終報告⁹¹において、CCはBAAが保有している英国の7つの空港の間で「競争が行われていない」問題を指摘した⁹²。具体的には、BAAがイングランド南東部とスコットランドのローランド地方の空港を共有していることが競争に悪影響を及ぼしていると判断した。この判断を基にCCは以下の5つの問題解消措置を提案しており、これらの措置のうち(a)(b)(d)(e)が本事例の事後評価の具体的な対象となっている((c)は新しい規制が導入されるまでの一時的な対応であったことから対象外とされている。)

- (a) イングランド南東部のスタンステッド空港とガトウィック空港の売却
- (b) スコットランドのローランド地方のエディンバラ空港またはグラスゴー空港の売却
- (c) 新しい規制が導入されるまでの間、ヒースロー空港でのサービスの質に関するコンサルテーションの強化
- (d) アバディーン空港における設備投資に関する情報と利害関係者との協議についての報告義務
- (e) 空港の経済規制及び政府の政策に関連する運輸省 (Department for Transport (DfT)) への勧告

5.10.2. 方法

5.10.2.1. 実施主体

CMAは問題解消措置の対象となった空港、関係する航空会社、空港運営業者、政府機関等から自ら定性的な情報を集める一方、定量的な分析については、コンサルティング会社で

⁹¹ CC (2009). BAA airports market investigation – A report on the supply of airport services by BAA in the UK.

⁹² 当時、BAAはロンドンの滑走路容量の81%と旅客の62%のシェアを有していた。

ある ICF に外注し、最終的な評価については、ICF の調査報告書⁹³を参考にしながら競争当局としての判断を示している⁹⁴。

5.10.2.2. 検討対象となる指標と分析手法、データ

本事後評価においては、旅客への便益の観点から、問題解消措置の効果、費用対効果、及び問題解消措置の実施プロセスにかかわる教訓を得ることを目的として、以下の点に注目して調査が行われた。

1. 構造的措置（上記問題解消措置(a)(b)の空港売却）の影響
2. 行動的措置（上記問題解消措置(d)の報告義務）の影響
3. 規制の枠組みの変更（運輸省への勧告。上記問題解消措置(e)）の影響
4. 問題解消措置の費用対効果
5. 問題解消措置の決定及び実施プロセス

これらのうち、1、3、4 の分析においては定性的手法と定量的手法の両方が用いられており、2、5 では定性的手法のみが使用されている⁹⁵。

定性的な観点については、主に CMA 自身が、本件事案にかかわる英国の空港、様々な航空会社（FSC、LCC、航空貨物事業者）、規制当局等の利害関係者へのヒアリング及び文献調査を通じて評価している⁹⁶。

定量的な観点については、ICF が、CMA からの委託を受けて分析している。ICF が分析に利用したデータは広範にわたっているが、航空産業の規制当局、空港関連政府データ、航空関連の国際機関（IATA）、規制対象の空港などから入手した、乗客数、乗客の種類、フライト数、航路、航路毎の離発着数・頻度、乗客のスイッチング、空港の品質にかかわる指標

⁹³ ICF (2016). *Evaluation of the 2009 Competition Commission's BAA airports market investigation remedies*.

⁹⁴ ガトウィック空港は、CMA の事後評価の一環として、問題解消措置の影響に関する独立した評価を Oxera に委託しており、CMA はこの評価結果も参考にしている。

⁹⁵ ただし 3 の分析における定量的手法の詳細は明らかにされていない。

⁹⁶ CMA には、評価実施にかかわる情報収集の正式な権限は有していなかったが、幅広い利害関係者からの協力が得られていた。

などのデータが使われている⁹⁷。ただし、問題解消措置が行われてから十分な時間が経っていないこと等が理由で、データの利用可能性に問題があり、定量的分析が行えなかった指標も多い。具体的には乗客数、航空機発着数、空港の効率性については定量的に問題解消措置が有効であったと立証できた一方で、新航路開発、サービス品質、空港利用料については定量的分析が困難と判断されている。

定量的手法としては、乗客数の検証を例にとると、問題解消措置以外の要因、例えば、マクロ経済の状況、空港の容量、問題解消措置が行われていない空港のデータなどを考慮した、パネルデータ分析等の計量経済分析が実施されている。

5.10.3. 結果

以下では前節で紹介した5つの事後評価の分析結果についてそれぞれ解説する。

5.10.3.1. 分析1：構造的措置（空港売却）の影響にかかわる検証

本節では、構造的措置（問題解消措置(a)(b)の空港売却）のうち、イングランド南東部のガトウィック空港の売却（2009年）とスタンステッド空港の売却（2013年）の検証に注目して解説する。

5.10.3.1.1. CCにより期待されていた変化

CCは、2009年当時、供給の増加、サービス水準の向上、選択肢の拡大、イノベーションの促進、価格上の便益が生じると期待していた。これらの期待に応えて、資産売却後の新しい所有者は積極的な競争を行っていたことを、ヒアリングや定量的証拠（特に、旅客利用者に対するサービス向上）に基づき認定した。

ガトウィック空港においては、以下のような問題解消措置の効果が認められている⁹⁸。

⁹⁷ 上記ICFレポートのAnnex 2にリストが掲載されている。

⁹⁸ おおよそ、売却が行われた他の空港でも同じような改善が認められている。

1. BAA では画一的な契約を航空会社と締結していたが、新しい所有者の下では、航空会社毎に契約を結び、航空会社の事情にあわせてサービスを提供するようになり、また、空港に対して一定程度の投資を行うことを約束するようになった
2. 効率的な運用により、既存の設備で運航できる航空機の数を増加させた
3. 積極的に新しい航路及び航空会社の開拓を行うようになった
4. 非効率的な投資を見直して、投資を効率化させた
5. 安全確認やチェックイン設備への投資を進めて、利用者の利便性を向上させた

5.10.3.1.2. CC の期待以上の便益

CC が問題解消措置によって期待していた効果を超える便益についても調査され、ヒアリングから以下のような事実が明らかにされた。

1. イングランド中部での競争の激化：バーミンガム空港は立地（イングランド中部）の観点から、イングランド南東部の空港との競争は期待されていなかったが、実際には競争が激化した
2. 空港の所有者の変更により、航空会社間の競争が活発化した。航空会社が積極的に、空港のスロットを獲得するための競争をするようになった
3. 問題解消措置が行われた空港が、苦情申し立てのオンライン窓口を設置したり、地域住民やコミュニティグループと意見を交換したりするようになった

5.10.3.1.3. 空港の容量制限

他方、問題解消措置の効果は滑走路の容量制限によって限定的になったと多くの利害関係者から指摘された。ガトウィック、ヒースロー、スタンステッド空港は、特にピーク時には滑走路の予備スロットが殆ど無くフル稼働に近い状況となっている。そのため空港使用料の引き下げやサービスの質の改善を行ったとしても、新たな航空会社を獲得できる程度には限りがある。利害関係者の意見では、この容量制限が緩和されれば本件の問題解消措置による競争促進効果はより大きなものになると考えられている。

5.10.3.1.4. ICF による分析

前述のとおり、CMA は ICF に本事後評価における定量的分析を委託している。ICF は、市場競争の実態について理解するために文献調査や利害関係者のインタビューを実施した上で、計量経済分析を行い、CC による問題解消措置の効果について検証を行っている⁹⁹。

ただし、以下に述べるように、問題解消措置が行われてから十分な時間が経っていないこと等が理由で、データの利用可能性に問題があり、定量的に措置の効果について検証できた指標は乗客数、航空機発着数、空港の効率性のみに限られる。

5.10.3.1.4.1. 定量的分析が可能だった指標

定量的分析が可能とされた乗客数、航空機発着数及び空港の効率性について、ICF による様々な統計分析が行われた結果として、乗客数や航空機発着数は、問題解消措置が行われた空港の方が、その他の比較対象となる空港と比べて増加していることが明らかにされている。具体的には、問題解消措置後のガトウィックとスタンステッドの空港乗客数は、資産売却前と比べて増加していることを示した。また、ヒースロー空港では上記 5.10.3.1.3 節で指摘された容量制限の問題がありながらも、2010 年以降乗客数が増加傾向にあること等が明らかにされている。

空港の効率性を分析するにあたっては、空港の運用費用と設備投資費用を調査し、飛行機の離発着数あたりの乗客数と職員数に対する乗客数の比率の計量経済分析を実施している。ガトウィック空港に関しては、定性的な証拠に裏付けられる形で、問題解消措置が空港の運用費用を低下させたという一定の証拠が得られている。

5.10.3.1.4.2. 定量的分析が困難だった指標

定量的分析が困難とされた指標に関して、ICF は、主に文献調査や利害関係者のインタビューをもとに評価を行っている。空港売却の問題解消措置によって南東部の空港が新しい航空会社と航路を開拓する競争が活発化したことについては、ICF が実施したヒアリングにより明らかにされている。

⁹⁹ ICF は、空港売却という問題解消措置が行われた結果として、空港にかかわる経営指標（例えば、旅客者数）にどのような影響をもたらされたのかについて主にパネルデータ分析を行っている。

また、空港売却の問題解消措置の結果として空港の品質が向上することが期待されていたが、ACI (Airport Counsel International) の満足度調査によれば¹⁰⁰、ガトウィック空港及びヒースロー空港の満足度は向上していた一方、スタンステッド空港については低下していた。しかし、この満足度の低下は、空港ターミナルの投資が必要となり、一時的に、スペースの制約や、旅客者の利便性の低下が生じたことによって説明が可能であるとしている。

さらに、ICF は、2000 年から 2013 年における旅客一人あたりの空港収入のデータを使って、問題解消措置が空港利用料に与えた効果を分析しようとしたが、データの利用可能性の問題があり、厳密な分析をすることができなかった。

5.10.3.2. 分析 2 : 行動的措置 (報告義務) にかかわる検証

アバディーン空港においては行動的措置が求められたが (問題解消措置(d))、その理由は他の空港から比較的孤立している位置にあり、自然独占的特徴を有していると考えられていたからである。

アバディーン空港に対する問題解消措置の概要は以下の通りである。

1. 監査済み財務諸表、航空資産と非航空資産の主要カテゴリー別分類等複数のセグメント分析、資本利益率や各種平均利回りに関する情報の報告義務
2. 毎年、空港の投資計画について、空港の利用者や利害関係者へ十分な情報提供を行い、協議すること

当該問題解消措置の検証のために、CMA により利害関係者に対するヒアリングが行われた¹⁰¹。

その結果、アバディーン空港は、会計情報などの開示に対する外部からの反応はほとんどなく、開示情報の準備が負担であるという見解を示していた。情報の受け手の都合を考える

¹⁰⁰ なお、ICF は厳密な計量経済分析を通じて、ACI の旅客満足度調査の結果から問題解消措置の影響を正確に評価しようと試みたが、データの利用可能性の問題があり実施できなかった。そのため、これらの評価は因果関係の観点から見ると必ずしも正当に評価したものとは言えない。

¹⁰¹ ICF による定量的な分析も試みられたが、積極的に問題解消措置と関連付けられる定量的証拠は得られなかった。

と、リクエストに応じて資料を送付することが適当であり、文書よりもプレゼンテーションのフォーマットの資料の方がより適切ではないかという見解も示していた。

他方、航空会社の中には、開示された情報に基づき、アバディーン空港と契約内容について交渉することができたという見解を示すものもあり、情報開示には一定の意味があることが示唆されている。その当時に英国民間航空局（Civil Aviation Authority; CAA）が作成したモニタリングレポートにおいて、この問題解消措置により CMA がアバディーン空港の価格と利益率を監視することが可能となり、アバディーン空港が独占力を行使することを牽制する役割を果たしているという見解を示している。

したがって、このアバディーン空港に対する行動的措置の問題解消措置が有効に働くためには、規制当局が、開示されている情報をモニタリングすることにコミットする必要があることが明らかになったと言える。また、空港側でも積極的に情報の開示を行うべきであり、かかる情報は利用者が空港と交渉する際に有益となっていることも明らかにされたと言える。

5.10.3.3. 分析 3 : 規制の改善勧告にかかわる検証

運輸省による規制改善の勧告（問題解消措置(e)）の事後評価に関しては、運輸省、航空局、空港、航空会社等の利害関係者へのヒアリングによる調査が行われた。

運輸省は、CC の勧告を重視して、すぐに制度を改正（Civil Aviation Act 2012 に改正された）している。同じ時期に運輸省は空港規制の見直し作業を行っていたところ、CC の勧告が運輸省の問題意識と一致していたことが理由である。また、運輸省は、空港規制の見直しによる 20 年間の便益が 195 百万ポンドとする推定を行っている¹⁰²。

運輸省が取ったアクションの効果についての利害関係者に対するヒアリングによれば、規制の目的が、利用者の便益促進であることが明記された結果として、空港サービスの向上がもたらされたという見解が得られている。同様に、規制が杓子定規なものではなく、空港毎の事情に即して行われるようになった結果として、空港が利用者の期待を満たすことにより注力するようになったという意見があったことが示されている。

¹⁰² 推定方法についてはレポート中に明記されていない。

5.10.3.4. 分析 4 : 問題解消措置の費用対効果

問題解消措置の費用と効果の釣り合い（Proportionality）について検証が行われた。具体的には、問題解消措置の設計時に予想された費用と実際に必要になった費用の比較及び、得られた便益と比較した費用便益分析が行われている。

結論としては、CC の問題解消措置の費用の推定は妥当であり、ICF の定量的な分析を前提とすると、費用よりも便益が上回っているという意味では、問題解消措置は釣り合っていると評価することができる。

5.10.3.4.1. 費用

空港売却にかかわる費用としては、分離費用（空港売却に当たって生じる費用。例えば、独立した空港運営をするための、IT システムの刷新費用や、関連して生じる退職金等の労務費用）、取引費用（空港売却に関して、ファイナンス、法務、会計、広報等の専門家、格付け機関等への依頼にかかる費用）、ファイナンス費用（空港経営にかかわる財務関連費用）の 3 点に注目して検証が行われた¹⁰³。

分離費用に関しては、BAA の見積と CC の見積が、実際の費用とどれだけ近いものであったのかという観点からの検証が行われた。当初の BAA の見積は CC の見積を大きく上回り、約 2 倍となっていたが、実際に必要となった分離費用は、おおむね、CC の推定値と近いことが確認されている。

取引費用についても、BAA と CC の費用見積の違いについての検討が行われている。BAA はガトウィック空港の売却時には、取引費用が 20 百万ポンド生じたことから、その後のスタンステッド空港とエディンバラ空港売却時にも、それぞれ 20 百万ポンドの費用が生じると推定していた。しかしながら、実際は、両空港の取引費用は、7 百万ポンドと 10 百万ポンドで BAA の見積よりも大幅に低い水準であった。本事後評価において、CMA は、BAA には、取引費用を水増しして説明する誘因があるため、詳細な検討無しに高めに推定していた可能性を指摘しているが、一方で、ガトウィック空港の売却により組織が簡素化された結果として、スタンステッド空港とエディンバラ空港売却の取引費用は見積よりも安くなったと

¹⁰³ アバディーン空港の行動措置については、BAA から費用の開示がなかったので十分な検討ができなかった。

いう BAA の説明も取り上げている。CMA はこの点について、どちらの見方が正しかったのかについて判断を示していない。

ファイナンス費用に関しては、問題解消措置により、ガトウィック空港とスタンステッド空港に関しては、ファイナンスリスクが低下したことから、費用が増加したとは考えられないという見方を示している。審査当時は、ヒアリングにおいて、売却によって BAA よりも小さい会社が空港を運営するようになるとファイナンスリスクが高まる可能性があるという指摘があった。しかし、売却後、ガトウィック空港とスタンステッド空港の社債は、幅広い投資家によって購入されており、新しい保有者が、BAA と異なる戦略を取り投資価値が大きいと判断したことと整合的にみえる。同様に、株式保有者の数も増加している。つまり、ファイナンスリスクが高まったとは言えないと考えられている。

5.10.3.4.2. 問題解消措置の釣り合い

本事後評価では、一般的に問題解消措置の妥当性の検証に当たっては、以下のような基準が考えられるとしている。

- (a) その正当な目的を達成するのに効果的である
- (b) その目的を達成するために必要とされる以上に履行に係る負担が大きい
- (c) いくつかの効果的な手段から選択できる場合、最も負担が少ない
- (d) 目的に不釣り合いな不利益を生み出さない

本事後評価においては、検証可能性の観点から、(a)と(d)についてのみ検討を行っている。以下では、空港売却に注目して解説する。

BAA は、CC の問題解消措置は釣り合いが取れていないという見方を取っているが、この主張の妥当性は利害関係者のヒアリング及び裁判¹⁰⁴で否定されている。

定量的には、ICF は保守的な消費者の費用便益分析の結果として、2009 年から 2015 年の間の便益が費用を明らかに上回っていることを示している。空港売却にかかわる分離費用と

¹⁰⁴ BAA は、問題解消措置にかかわり Competition Appeal Tribunal において CC を提訴したが、問題解消措置が釣り合いが取れていないという主張は棄却された (Judgment of 21 December 2009 in *BAA Limited v CC* [2009] CAT 35)。

取引費用は既に発生していて、問題解消措置にかかわる追加の費用は生じないが、将来にわたって消費者便益が継続的に生じていくことを考えると、問題解消措置の妥当性は更に明らかかなものになると評価されている。

5.10.3.5. 分析5：問題解消措置のプロセス

将来の問題解消措置の実施にむけた教訓を得る目的で、審査プロセス及び問題解消措置の実施プロセス、モニタリングトラस्टィの関与方法について利害関係者にヒアリングを実施している。

5.10.3.5.1. 審査プロセスの透明性と妥当性

利害関係者からは、CC が透明性を持って問題解消措置の決定と実施を行ったという一致した意見を得られている。特に、CC の独立性、専門性及び CC が競争上の問題が無いといえる入札者の基準を CC が入札者募集時に示していた点に加えて、アバディーン空港に関する行動的措置の決定にかかわるプロセスで、フィードバックと再検討の機会が提供されていた点¹⁰⁵が評価されている。また、CC の職員の行動の透明性が高く、一貫性があり、問い合わせ等にも適切に対応していたことが好意的に評価されていた。BAA の見解でも、一般的に CC の審査プロセスにおける透明性については認めている。

他方、BAA は、CC が異なる規制にかかわる議論で、共通の専門家パネルを起用していたこと¹⁰⁶を問題視している。CMA は、この指摘は裁判及び 2010 年に CC が設置した独立委員会による判断¹⁰⁷で退けられているため、問題は無いと主張している。また、CMA はこのような問題に対処するために、ガバナンスの枠組みを有しており、全てのプロジェクトにおいて用いていることも指摘している。

¹⁰⁵ 当局が当初示していた問題解消措置が過大であるという意見が利害関係者からあり、航空局も問題解消措置について同様の見方を有していたことから、代替的な問題解消措置が実施されることになった。

¹⁰⁶ CC が 2007 年に決定したヒースローとガトウィック空港の価格規制における専門家パネルが、2009 年の市場調査においても専門家パネルを担当していたこと。

¹⁰⁷ 一方の規制の判断にかかわったパネルが、もう一方の規制にかかわるパネルに関与することのみでは、独立性を損なうとまでは言えないと判断。

5.10.3.5.2. 資産売却の実施と売却の順番

入札者は、入札準備の時間が十分に確保され、入札競争も適切であったという評価をしており、運輸省は、CC の調査は迅速であったと評価している。2008/9 年当時、金融市場が歴史的に良くない状況であったことから、ガトウィック空港は高い価格で販売できなかったという問題が売り手側から指摘された。しかし、買い手側は空港の将来の計画から価値を評価して入札しており、資産売却の手続きにおける問題は生じていないと判断されている。

また、空港売却を一時点ではなく、連続的に時間をかけて行ったことは良かったという意見が多かった。CC は当初、問題を指摘した全ての空港を 2 年以内に売却することを求めていたが、BAA がこれに反発して訴訟を起こしたので、連続的に空港が売却されることになった¹⁰⁸。モニタリングトラスティであるグラントソントン社も、連続的な販売により、むしろ売却の手続きはスムーズになったと評価している。

5.10.3.5.3. モニタリングトラスティの関与

本件でモニタリングトラスティとして任命されたグラントソントン社の主な役割は以下の通りである。

- 入札者に提供されるデュー・デリジェンス資料のレビュー、入札者が CC に行うプレゼンテーションの実施と監督
- CC が作成した入札者選出基準・金融資産基準に基づく入札者のレビュー、入札者のファイナンス戦略のレビュー
- 売却資産の価値が、売却前に適切に保全され、売却と分離が実際に行われたことの確認

利害関係者によればグラントソントン社はプロフェッショナルに対応しており、関係者と効果的な関係を確立していたと評価されている。

5.10.3.6. インプリケーション

本事後評価の対象は、市場調査によって競争上の問題が指摘され、問題解消措置が求められたが、産業規制の改正や当事者の資産売却が含まれており、一部の問題解消措置実施につ

¹⁰⁸ ガトウィック空港は 2009 年、エディンバラ空港は 2012 年、スタンステッド空港は 2013 年に売却が行われた。

いては当事者が訴訟を起こしたことから、当該問題解消措置は訴訟後に実施された非常に複雑な事案であった。そこで、事後評価においては、単に、問題解消措置の効果の検証だけでなく、競争制限効果と比較した問題解消措置の程度のつり合い、問題解消措置が引き起こした想定外の効果の有無、問題解消措置の決定や手続きの妥当性など、多面的な観点について、定性的・定量的な調査が行われたかなりユニークなものであったといえる。我が国においても、公正取引委員会が行った実態調査について事後評価を実施する場合には、参考とすべき点はあると考えられる。（特に、我が国の事後評価においては、これまで、手続き面について検証を行ったことはないため、この観点からは有益な参考事例になっているといえるかもしれない。）

事後評価の実施主体の観点から見ると、定量的な観点からみた評価については外部のコンサルタントに外注し、ヒアリング等は主に競争当局で行い総合的な評価は競争当局の立場で行っている。このようなアレンジメントであれば、競争当局における定量的分析能力の不足を外部のコンサルで合理的に補うことが可能となり、規模の大きい調査を行う場合には特に有効であると思われる。

定性的な調査の観点でみると、非常に広範囲な利害関係者へのヒアリングが行われており、必ずしも法的な権限はないものの、利害関係者（訴訟を起こした当事会社を含む）が積極的に競争当局のヒアリングに応じて調査に参加していることがうかがわれる。航空業界は基本的に規制産業であることから、競争当局からの問い合わせに対して、それほど抵抗感がないことが関係しているかもしれないが、競争当局が企業等の団体と意見交換を行いやすい土壌を維持していくことが有益であることを示唆しているようにも見える。

定量的な分析の観点からみると、問題解消措置の実施から十分な期間が経っていないとデータの利用可能性等の制約が生じてしまい、関心対象の変数に関する厳密な統計分析の実施が困難であるという問題が生じており、我が国の事後評価の際にも、同様の問題を念頭に置いて調査内容を設計する必要があることがわかる。他方、この問題に関しては、定量的な証拠と、広範な利害関係者へのヒアリングやアンケート等を利用して、総合的に判断していくという手法をとることで一定程度解決できる可能性はあると思われる。

6. まとめ

本調査では、海外の競争当局における、企業結合審査、違反事件審査、市場調査等に関する事後評価について、目的・意義、対象案件の特徴、実施体制（外部委託を活用しているかを含む。）、近年の動向等について調査・整理を行った。調査・整理により得られた結果を以下にまとめる。

6.1. 事後評価の成果

2章で述べた通り、競争当局による事後評価は様々な目的のために行われる。本調査で取り上げた具体的な事例において、どのような目的が達成されているかを改めてまとめると以下の通りとなる：

1. 競争政策にかかわる意思決定と執行等の改善

競争当局が下した個々の判断について検証することにより、将来の意思決定や執行等の改善に有益な示唆が得られている。例えば、カジノの事案の事後評価（事例5）からは、競争当局の判断が必ずしも消費者厚生を最大化するようなものになっていなかったことが示唆されている。さらに、問題解消措置の内容からプロセスまでを評価対象とすることで、問題解消措置の評価に当たって留意すべき点を明らかにしている。また、デジタル市場の事案の事後評価（事例3）では、FacebookとInstagramとの競争関係の評価において、正しいデータを見ていない部分があり、また、FacebookとInstagramの動学的な競争の可能性について十分な検討を行っていなかった問題があった可能性があることが指摘されている。こうした発見は、将来の競争当局の意思決定や執行等の質の向上につながる。

さらに、稀な例ではあるが、病院水平合併の事後評価（事例1）のように、事後評価の結果が対象事案に対する事後的介入のために用いられることもある。5.1.1.1節で述べた通り、当該事後評価におけるエヴァンストン合併においては、既に行われた合併に係る事後評価で得られた反競争的であるとの結論に基づきFTCが事後的に問題解消措置を命じ、競争上の懸念を解消する対応を行うことができた。多くの事例では、事後評価はそ

の対象となった事案以降の事案に関わる執行方針の見直しに用いられるが、本件は対象事案に対する事後的介入のために用いられたという意味で画期的な事例である。

また、事後評価はしばしば競争当局による分析手法の高度化・精緻化に貢献している。パスタカルテルの事例（事例9）は、実際に摘発されたカルテルのデータを用いて複数の分析手法を比較することで、利用可能なデータの範囲内で最も適切な手法を明らかにしている。飲料メーカーの垂直統合の事例（事例6）は、垂直統合の競争的効果を検討する上で重要となる要素を特定し、二重マージンの解消がただちに競争促進的であると限らないことを示唆している。

2. 競争法の実効性の改善

事後評価は、新たな法律やガイドラインの策定の際に有益な情報を提供し得る。FTC による問題解消措置案件の包括的事後評価（事例2）は、問題解消措置提案に関するベストプラクティスの公表につながった。パスタカルテルの事例（事例9）において行われた制裁金の抑止力としての有効性の検証は、将来的な制裁金制度の設計・改定に有益な示唆を与えている。また、農業肥料メーカーの合併の事例（事例4）のように、執行対象となるかどうかの境界線上にあるような事例を事後評価の対象として選択することは、現在の執行等を強化すべきか弱めるべきかの判断に有益な示唆が得られている。

3. 競争当局の執行等の正当性の主張

事後評価は、競争当局が自らの執行等の正当性を主張するためのエビデンスを生み出す役割を果たしている。パスタカルテルの事例（事例9）においては、カルテルによる価格上昇分を定量的に推定することにより、カルテルの摘発が消費者にどれだけの利益をもたらしたかが具体的に示されている。こうした結果に基づき、競争当局は自らの執行等の正当性について説得力を持って主張することが可能となる。

6.2. 事後評価の進め方に関する示唆

具体的な事例の調査から、目的達成のため事後評価をどのように進めるべきかという点に関していくつかの示唆が得られた。

1. 目的設定の明確化とそれに応じた事案・手法の選択

多数ある事後評価の目的のうちどの点に重点を置くかを念頭に、最も効果的な事案・手法を選択する工夫が海外の競争当局で取られていることが事例調査から読み取れる。FTC による問題解消措置案件の包括的事後評価（事例 2）は、問題解消措置に関するポリシーとプラクティスを全面的に見直すという主目的のため、多くの事案を対象とした包括的な事後評価が実施された。また、農業肥料メーカーの合併の事案（事例 4）では、市場集中度の高まりについて懸念が指摘されることが多いながらも、これまで企業結合事後評価が行われてこなかった産業を対象とすることで、より一層検証から得られる知見が貴重なものとなっている。

2. 限られたリソースの有効活用

事後評価対象となり得る事案の数は膨大であり、一方で競争当局の人的・金銭的リソースは限りがあるため、リソースを有効活用する工夫が求められる。人的リソースを節約する工夫の一つは外部の専門家の活用である。欧州の当局では、分析全体を外部の専門家に委託する手法がしばしば取られている（事例 3、事例 7、事例 8）。また、空港の市場調査（事例 10）では、定量的な観点からみた評価については外部のコンサルタントに外注し、ヒアリング等は競争当局で行い総合的な評価は競争当局の立場で行うことにより、内部チーム・外部チーム双方のメリットを生かす工夫がなされている。

また、人的リソースが比較的潤沢にあると思われる FTC では、問題解消措置案件の包括的事後評価（事例 2）にあたって大規模のインタビューが実施されたが、同様の事後評価を我が国で行う場合には、インタビューをアンケートに変更する、対象を絞り込む等の方法により、人的リソースを節約して実施することが考えられる。

3. データの重要性

事後評価を実施する上で、高品質なデータが不可欠であることがいくつかの事例で示されている。通信市場（事例 7）及び電力市場（事例 8）における支配的地位の濫用事案に対する事後評価は、いずれも良質なデータが存在した事例であるが、より詳細なデータがあれば違った仮説の検証やより強力な識別戦略の構築などさらに有意義な分析が可能であったことを示す事例でもあった。単にデータが利用可能なだけでは不十分であり、データの質、粒度、信頼性が同等に重要であると言える。

データの重要性は、事案の発生から事後評価までどの程度の時間を取るべきかという論点とも関連する。空港の市場調査（事例10）では、問題解消措置が行われてから十分な時間が経っていないこと等が理由で、データの利用可能性に問題があり、定量的に措置の効果が実施できた指標は乗客数、航空機発着数、空港の効率性のみに留まった。事後評価の実施タイミングの選択に当たっては、データの利用可能性に留意することが必要である。

4. 定量的評価と定性的評価のバランス

海外の競争当局の事例の多くにおいて、定量的分析と定性的分析を組み合わせ、より頑健で総合的な結論を導く工夫がなされている。空港の市場調査（事例10）では、非常に広範囲な利害関係者へのヒアリングが行われており、定量的分析のみからでは見つけられていなかったかもしれない有益な結果が得られている。当該事例では必ずしも法的な権限はないものの、利害関係者（訴訟を起こした当事会社を含む）が積極的に競争当局のヒアリングに応じて調査に参加していることがうかがわれる。効果的な事後評価の実施のため、競争当局が企業等の団体と意見交換を取りやすい土壌を維持していくことが有益であることを示唆しているように思われる。

また、参照する経済学等の分析手法に関しても、定量的な分析だけでなく理論的な分析にも目を向けることが重要である。飲料メーカーの垂直統合の事例（事例6）は、垂直統合における二重マージンの解消が競争促進的であるという従来からの定説を覆し得る効果が、理論的には30年ほど前から明らかになっていたことを示している。このように、理論的な分析にも実務に有益な知見が含まれていることがしばしばある。デジタル市場の事案の事後評価（事例3）では、プラットフォーム間の競争についての理論的な検討により、審査当時において考慮されたToHが十分網羅的であったのかを評価している。定量的な分析に限定することなく、そもそもToHとして分析の対象とした範囲が妥当だったのかを検証することで、より包括的で有益な評価を行うことに成功している。

今後我が国において、公正取引委員会等による法執行や実態調査といった取組について事後評価を行う際には、こうした海外の競争当局の取組事例から得られた知見を活かすことが重要であると考えられる。

NERA

ECONOMIC CONSULTING

NERA Economic Consulting
Midtown Tower, 16th Floor
9-7-1 Akasaka
Minato-ku, Tokyo 107-6216
www.nera.com