

博士論文 平成26（2014）年度

ネットワーク企業の民営化過程における企業間関係

－電気通信事業の民営化を事例として

慶應義塾大学大学院政策・メディア研究科

神野 新

目 次

第 I 部： 仮説と理論.....	1
第 1 章. 研究の背景と問題意識.....	1
1-1. 電気通信市場の自由化と民営化.....	1
1-2. 既存キャリアの規模、企業価値、企業間関係.....	4
1-3. 電気通信市場の競争・補完関係.....	9
1-4. 問題意識と研究課題の抽出.....	13
1-5. 仮説と反証仮説の設定.....	16
1-6. 研究の意義と期待される成果.....	20
第 2 章. 研究手法.....	22
2-1. 研究アプローチと観察対象.....	22
2-2. データ収集、集計の方法.....	23
第 3 章. 先行研究.....	27
3-1. はじめに.....	27
3-2. 一般的な企業間関係と電気通信の企業間関係.....	27
3-3. プリンシパル・エージェント問題.....	30
3-4. 帝国建設 (Empire-building) と Hubris 仮説.....	37
3-5. 電気通信市場のエコシステムとコーペティション (Co-opetition).....	39
3-6. 電気通信の統合と合併審査.....	53
第 4 章. 分析フレームワーク：コーペティション・バイアス.....	58

第Ⅱ部： 実証分析.....	63
第5章. 時系列的な全体状況の把握.....	63
5-1. 第Ⅰ期：テレコム・グローバル・アライアンスの隆盛と消滅（1991-1999年）	63
5-2. 第Ⅱ期：ITテレコム・バブル崩壊後の経営再建（2000-2001年）.....	70
5-3. 第Ⅲ期：既存キャリアの組織構造と企業間関係の多様化（2002-2012年）	79
5-4. 既存キャリアのマネジメント体制と市場観.....	87
5-5. まとめ.....	93
第6章. 政府と既存キャリアの関係が競争政策に与えた影響.....	95
6-1. 民営化以降の電気通信の競争政策の俯瞰.....	95
6-2. 英国：完全民営化と複占体制終了後の競争促進.....	97
6-3. フランス、ドイツ：段階的な政府持株の放出と管理された競争.....	102
6-4. 日本：1990年代の参入制限の緩和と業界再編成.....	109
6-5. 米国：新規事業者の参入促進と市場の再寡占化.....	114
6-6. まとめ.....	118
第7章. 競争政策の変化と既存キャリアの組織構造.....	122
7-1. BT：モバイル事業分離とアクセス機能分離.....	122
7-2. France TelecomとDeutsche Telekom：統合フルサービス化とグローバル再 展開.....	126
7-3. NTTとVerizon：似て非なる統合フルサービス体制.....	131
7-4. 統合化へ向う既存キャリアが直面するコーペティション.....	134
7-5. まとめ.....	136
第8章. 既存キャリアの規模、企業価値、企業間関係の変化.....	138

8-1.	既存キャリアの規模、企業価値の俯瞰	138
8-2.	既存キャリアの M&A 規模の俯瞰	139
8-3.	既存キャリアの M&A の属性の俯瞰	141
8-4.	個々の既存キャリアの M&A の特徴の詳細	144
8-5.	まとめ.....	157
第Ⅲ部：	結論と課題.....	159
第 9 章.	総合分析と結論.....	159
9-1.	コーペティション・バイアスによる仮説の検証	159
9-2.	既存キャリアの企業間関係の総括	167
9-3.	反証仮説の検証:米国の「政権交代」変数と企業間関係	171
第 10 章.	研究の示唆と提言、そして残された課題	178
10-1.	市場自由化と民営化のあるべき姿	178
10-2.	研究の限界と今後の課題.....	179
	(参考文献)	181

第 I 部： 仮説と理論

第 1 章. 研究の背景と問題意識

1-1. 電気通信市場の自由化と民営化

情報通信 (Information Communications Technology、以下、ICT)¹は多くの国で規模の大きな産業である。総務省の『サービス産業動向調査』の平成24年度 (2012年度) の年報 (総務省, 2012c) によれば、日本のサービス産業全体の年間売上高 (278兆2,969億円) のうち、「情報通信業」は40兆7,777億円を占めている。そのうち、「固定電気通信業」と「移動電気通信業」から構成される「通信業」の年間売上高は13兆879億円である。同年報は、日本の経済活動におけるサービス産業 (第三次産業) のウエイトはGDPベース及び従業者ベースで約四分の三に達していると記述しており、第一次、第二次産業を含めた国全体の経済活動においても、情報通信業の存在は大きい。

また、2013年 (平成25年版) の『情報通信白書』 (総務省, 2013b) によれば、日本の2011年度の全産業の市場規模 (実質国内生産額) は907兆円であるが、このうち情報通信産業²は97兆円であり、卸売産業 (57兆円) などを大きく引き離している³。同白書の情報通信産業の定義は、「放送業」に加えて、「情報サービス業 (ソフト製造ほか)」、「情報通信関連サービス業 (広告業ほか) 」なども含む広範なものであるが、その中の「電気通信 (Telecommunications)」⁴の規模は17兆円であり、情報通信産業全体の約18%近くを占めている⁵。さらに、同白書の「日本の産業別雇用者数」によれば、全産業 (5,610万人) のうち情報通信産業は389.7万人であり、その中で電気通信産業は31.2万人を占めている⁶。

¹ ICT を正確に翻訳すると「情報通信技術」であるが、欧州を含む多くの国々では、ICT を広く「情報通信 (産業、市場、サービス)」の意味で使用しており、本研究もそれに従う。その上で、本研究では ICT と IT (Information Technology) を同義として扱う。

² 「情報通信業」と「情報通信産業」という言葉は用法的に同義である。

³ 同白書は、名目 GDP ベースでは、全産業の規模を 457 兆円、情報通信産業を 37 兆円、卸売産業を 40 兆円、電気通信産業を 6 兆円としている。

⁴ 「通信業」(19兆円) から「郵便」(1.8兆円) を除いたもの。

⁵ 以下、本研究では、電気通信を含む情報通信産業を「ICT (Information Communications Technology) 産業」と呼ぶ場合がある。

⁶ 「通信業」(55.6万人) から「郵便」(24.4万人) を除いたもの。

電気通信産業を支えるのは、ネットワークを保有し、固定通信、モバイル通信⁷、ブロードバンドなどのサービスを提供する電気通信事業者 (Telecommunications Carriers、以下、電気通信キャリア) である。競争導入前に市場支配的であった電気通信キャリアは、導入後は「既存電気通信事業者」 (Incumbent Telecommunications Carriers、以下、既存キャリア) と呼ばれている。その大半は旧国営の独占の電気通信キャリアであるが、それぞれの国において最大級の企業である。たとえば、Forbes 社の世界大企業ランキング⁸によれば、英国の既存キャリアである BT Group plc.⁹ (以下、BT) は、同国内の全産業の総合ランキングで 14 位、同様に、France Télécom S.A.¹⁰ (以下、FT) は 9 位、Deutsche Telekom AG (以下、DT) は 20 位、日本電信電話株式会社 (以下、NTT) は 3 位、米国の AT&T Inc. (以下、新 AT&T)¹¹ と Verizon Communications, Inc. (以下、VZ) は、それぞれ 10 位と 42 位である (Forbes, 2013)。

電気通信市場の自由化 (すなわち競争導入) は、米国で1970年代、英国で1984年、日本では1985年に開始された。仏独を含む欧州連合 (European Union、以下、EU) の大半の国々では、EU指令類に基づき、1988年に通信端末、1990年に専用線など、段階的に市場が自由化されたが、電話サービスを含む全市場の完全開放は1998年であった。多くの国では、市場自由化と前後して、国営の電気通信キャリアの民営化も実施した。それらの事業者に対

⁷ 日本で「携帯電話」と呼ばれるサービスは、海外の公式文書や専門紙では「ワイヤレス」、「セルラー (Cellular)」、「モバイル」通信などと表現される。ワイヤレスは携帯電話を含むものの、無線通信一般を指す広い概念であり、セルラーは米国以外で使用されることは少ない。そこで本研究では、社名などの固有名詞や引用文献で他の用語が使われている場合を除き、基本的には「モバイル (通信)」という用語を使用する。なお、日本の国内文書で使用される「移動体」はモバイルと同義である。

⁸ Forbes 社が「売上高」、「利益」、「資産」、「時価総額」の4指標を独自に総合して算出。

⁹ 同社は、1991年に社名を British Telecom から BT Group plc. に変更し、その後は Form 20-F (Annual Report) でも同社名を使用している。しかし、格付け機関の Moody's など、一部の株式、投資関係者などは British Telecommunications Plc. の名称を使用し続けている。

¹⁰ 同社は 2000 年代に社名を徐々に Orange に変更して行き、2013 年 7 月には France Telecom の名称は使用されなくなり、正式社名は Orange S.A. となったが、本研究では基本的に France Telecom を使用する。

¹¹ American Telephone and Telegraph Corp. (略称 AT&T) は、2005 年に地域ベル電話会社の SBC に買収され名称が AT&T Inc. となった (SBC は知名度の高い旧 AT&T の名称を引き継いだ)。本研究ではそれ以前の AT&T を旧 AT&T、以降を新 AT&T と表記する。

する政府持株比率は、2012年末時点で英国がゼロであるのに対して、仏独日では依然として25-35%程度である。なお、米国では19世紀の電話サービス開始以降、国営の電気通信キャリアが存在した歴史はない。以下、電気通信市場の自由化と民営化が各国で導入された状況を概観してみたい。

(1) 英国

現在の BT の前身である郵電公社が設立されたのが 1969 年であり、1981 年には郵電分離が行われ、英国電気通信公社 (British Telecom Corporation) が設立された¹²。競争導入のターニングポイントは 1984 年であり、この年に電気通信市場が競争開放され、同時に電気通信公社が民営化されて BT が誕生した。英国は大半の EU 諸国よりも 15 年近く前倒して電気通信市場の自由化を実施した「先進国」であったが、それは、Thatcher 政権 (1979-1990 年) の新自由主義的な経済改革に基づくものであり、ガス、水道などの他の公益事業も事情は同じであった。

(2) フランス、ドイツ

フランス、ドイツの電気通信市場の開放完了は 1998 年 1 月 1 日であり、英国 (1984 年) や日本 (1985 年) と比べてかなり遅い。仏独両国の自由化時期が同じなのは、「EU 加盟国は 1998 年 1 月 1 日までに電気通信市場を完全に開放しなければならない」という、EU の指令 (Directive) に従ったためであった¹³。1998 年の期限が近づくなかで、フランスは 1991 年に公社としての FT を設立、ドイツは 1990 年に同じく DBP Telekom を設立した。前者は 1996 年、後者は 1995 年に民営化され、それぞれ FT、DT となった。

(3) 日本

1952 年に日本電信電話公社 (以下、電電公社)、翌 1953 年には電電公社から分離独立する形で、国の特殊会社として国際電信電話株式会社 (非上場、以下、KDD) が設立され、それぞれ法的独占体制のもとで、国内通信と国際通信のサービス提供を行ってきた。1985 年には国内通信市場の自由化と電電公社の民営化 (NTT 発足) が同時に実施され、1987 年に

¹² 1980 年には郵電省の中に British Telecom 部門が設立されていた。1981 年英国電気通信法 (British Telecommunications Act) により、郵電省から British Telecom が独立した。

¹³ EU の電気通信市場の開放は、1990 年のいわゆる「電気通信市場の競争に関する EC 委員会指令」(EEC, 1990) で方向が示され、それを修正する 1996 年の「電気通信市場における完全自由化の導入に関する指令」(EC, 1996) で最終的に時期が確定した。

は国際通信市場の自由化も実施された。日本の電気通信自由化が英国と同様に早い時期に行われたのは、中曽根内閣（1982-1987年）が鈴木善幸内閣から引き継いだ三公社民営化の提言を推進した結果であった。

（4）米国

米国の状況は特殊である。1885年に設立された旧AT&Tは最初から純粋な民間企業であり、政府の資本関与は一切なかった。反トラスト法違反で連邦司法省（Department of Justice、以下DoJ）が旧AT&Tを提訴したことにより、1984年に旧AT&Tの分割が行われた。DoJとの和解（修正同意判決）において、同社は地域電話事業を切り離す決定を受け入れたが、分割された地域会社は「地域ベル電話会社（Regional Bell Operating Companies、以下、RBOC）」と呼ばれることになった。分割された22社のRBOCは、Ameritech、Bell Atlantic、BellSouth、Southwestern Bell（SBC）、Nynex、Pacific Telesis、US West という7つの持株会社に整理された¹⁴。

これら7社は、1996年電気通信法（以下、1996年法）¹⁵の成立以降、相互に合併・買収（Merger and Acquisition、以下、M&A）を繰り返し、最終的に2006年段階では「Verizon（VZ: Bell Atlantic+Nynex）」、「新AT&T（Ameritech+BellSouth+Southwestern Bell（SBC）+Pacific Telesis）」、「Qwest Communications（US West）」¹⁶の3社に再編成される。分割後の旧AT&Tは、2005年に自ら分離したRBOCの1社であるSBCに吸収合併されるまで、基本的に長距離通信サービス専門の事業者となっていく。

1-2. 既存キャリアの規模、企業価値、企業間関係

電気通信市場の自由化と民営化が欧日米で本格化した2000年代以降、既存キャリアの規模、企業価値、組織構造、そして企業間関係に大きな違いが出始める。ここで、企業間関

¹⁴ それらの地域持株会社は、正式にはRHC（Regional Holding Companies）と呼ばれたが、実際にはRBOCという言葉で代替されることが多かった。

¹⁵ 1934年連邦通信法を62年ぶりに全面的に改訂し、地域通信と長距離通信、電気通信とケーブルテレビ、放送などの相互参入規制を大幅に緩和した。なお、米国の電気通信法の正式な名称は「1996年電気通信法で改正された1934年通信法（U. S. CODE: TITLE 47-TELECOMMUNICATIONS）」（以下、連邦通信法）である。

¹⁶ VZグループは、2000年に独立系最大手のGTEも統合して誕生した。また、Qwestは2000年にUS Westを買収したが、2011年にはCenturyLinkがQwestを買収している。

係とは、一般的に技術・業務提携、共同研究開発、合弁事業（Joint venture、以下、JV）、M&Aなど、企業相互の多様な協調や連携を総称する用語として使用する（各務, 1999; 近能, 2002）。そのような大きな違いが生じた最大の契機は、2000年初頭にいわゆる「ITテレコム・バブル」¹⁷が崩壊したことである。特に、その打撃からの経営再建過程で2001年にモバイル事業をスピンオフしたBTと、同事業を維持し続けた他の既存キャリアでは、事業規模や経営行動に顕著な差が生じる。

表1-1は、既存キャリアの規模（売上高）と企業価値（時価総額）をドル換算して、ITテレコム・バブル崩壊の影響が出る前の2000年度（BTは1999年度¹⁸）と2012年度を比較したものである。この比較から顕著なように、為替レートの影響は無視できないとはいえ、期間中に既存キャリアの売上高と時価総額の格差は拡大している。とりわけ、BTのプレゼンスの低下が顕著であり、BTとNTT、VZの売上高を比較すると、その差は2倍前後から4倍以上に拡大している。また、FT、DTと比較しても、2000年度時点でBTと両社の時価総額はFTが1.32倍、DTは2.24倍であったが、売上高に大差はなかった。それが、2012年度になると、BTとFT、DTの間の売上高の差は2～2.5倍に拡大し、時価総額の格差も改善されていない。

表 1-1. 既存キャリアの売上高と時価総額（2000年度と2012年度の対比）

BT=1とした倍率 (注1)	FT		DT		NTT (注2)		VZ	
	売上高	時価総額	売上高	時価総額	売上高	時価総額	売上高	時価総額
2000年度	0.94	1.32	1.16	2.24	2.51	1.13	1.89	1.28
2012年度	1.93	1.34	2.58	1.83	4.78	2.24	4.11	4.96

(注1) 売上高は、BTのみ1999年度を使用。詳しくは脚注を参照のこと¹⁹。

¹⁷ 1990年代後半に急騰し、2000年初頭に急落したインターネット、電気通信市場の景気変動は“Dot-com bubble”、“Internet bubble”など複数の呼び方をされるが、本研究では「ITテレコム・バブル」で統一する。

¹⁸ 本研究の観察対象の既存キャリアの会計年度の終了日は、BTとNTTが3月31日、その他は12月31日である。BTは、たとえば2005年4月1日から2006年3月31日までの決算を「2006年度」と表記する場合があるが（「2005/2006」の表記もある）、本研究では、日本に合わせて「2005年度」として扱う。

¹⁹ 売上高は、BTのみ2000年度（2001年3月期）ではなく1999年度（2000年3月期）を使用。その理由は、FT、DTは2001年度（2001年12月期）にITテレコム・バブル崩壊による最終赤字

(注2) 時価総額は、NTTのみ2001年度を使用。詳しくは脚注を参照のこと²⁰。

(注3) 為替レートは各年度の6月30日（もしくは直前の営業日）のTTMで計算²¹

出典：各社の年次報告書、Thomson ONE Database から筆者作成

なお、本研究では、上記の表1-1の注（及び脚注）、出典の通り、Thomson Reuterの2012年末時点のThomson ONE Database（以下、Thomson ONE（2012））の情報（特にM&Aデータ）を多用する。Thomson Reuterは、Bloombergと並んで金融データ・サービス分野で世界最大級のシェアを持つ企業である²²。世界のM&A情報は、両社以外にもDeloitte、Ernst and Youngなどの会計事務所、さらにはYahoo! Inc.（Yahoo! Finance）のようなポータル・サービスなど、多くの事業者がデータを提供している。その中でも、Thomson ReuterはM&A関連情報のオリジナルソースとして、非常に多くの雑誌²³、ニュース、記事、レポートで引用されている。それは学界でも同様であり、Chicago大学の図書館案内は「M&Aの情報源」の部分で「（本大学では）Thomson Financialが個々のM&A取引の主要な情報源です。同社のデータはThomson ONEからアクセス可能です。そのデータベースはすべての公表されたM&A取引の詳細を網羅しています」と説明している²⁴。

企業価値を計る指標は時価総額以外にも様々に存在するが、Standard and Poor's（以下、S&P）やMoody'sなどの財務情報サービス会社が個々の企業（債権発行体：issuer）

に転落したが、BTは約1年前の2000年度（2001年3月期）に転落したため、比較の公平性を保つために影響を受けていない1999年度を使用したためである。

²⁰ 時価総額は、基本的にThomson Reuter（トムソンロイター）社のThomson ONE Databaseの該当年の6月30日時点の数値を使用している。すべての既存キャリアについて、2007年と2012年は6月30日時点。それ以前の年については、各キャリアのデータ開示時期が一部異なっており、下記の時期を採用している。

- ・BT（1999年と2002年の6月30日）-2000年の数値は公開されていない。
- ・FTとVZ（2000年と2002年の6月30日）
- ・DT（2000年3月31日と2002年6月30日）-2000年6月30日の数値は公開されていない。
- ・NTT（2001年3月31日と2002年9月30日）-2000年の数値は公開されていない。2001年と2002年の6月30日は公開されていない。

²¹ 三菱UFJリサーチ&コンサルティング（2013）の数値を使用。

²² Fortune誌は「世界で最も称賛されている企業（2012年版）」において、Thomson Reuterを金融データ・サービス分野の第一位にランクしている（Fortune, 2012）。

²³ 米国のSourceMedia社発行の月刊誌“Mergers and Acquisitions”は、毎号、前月のM&A統計をAlmanacとして発表しているが、そのデータは「Thomson Reuterから提供されている」としている。（2012年2月号で確認）

²⁴ The University of Chicago（2013）。

に付与する債権信用格付け (credit ratings) は、資金調達のコストや株価に大きな影響を与えるため、1990年代から最も重視される指標のひとつとなっている。既存キャリアの2012年末時点のS&Pの長期債券発行体格付け(以下、信用格付け)を比較すると、BTの「BBB」に対して、FT (A-)、DT (BBB+)、VZ (A-)、NTT (AA) となっている (S&P, 2014)²⁵。その高低関係は表1-2で確認されたいが、「BB」以下のランクは「投機的要素が大きい」と定義されており、BTはその2つ上の「BBB」である。その他の欧米の既存キャリア(本研究の観察対象のみ)は、BTよりも1~2ランク上にあり、BTの財務体質は相対的に弱いと判断されている。これは、2000年代後半以降に一貫して続いている傾向である。

なお、同時期のGoogle、Amazon、Apple(2013年に初の信用格付け付与)²⁶などのITネット系事業者のS&Pの信用格付けは、NTT以外の既存キャリアと比べると、数段優良と見なされている (S&P, 2014)。

表1-2. 既存キャリアの長期債券の信用格付け (2012年末時点)

格付け		スタンダード&プアーズによる格付け定義	
AAA		債務者がその金融債務を履行する能力は極めて高い。	
AA	AA+	(Apple) NTT、(Google) (Amazon)	債務者がその金融債務を履行する能力は非常に高く、「AAA」との差は小さい。
	AA		
	AA-		
A	A+	FT、VZ、新AT&T	債務者がその金融債務を履行する能力は高いが、上位2つに比べ、事業環境や経済状況の悪化の影響をやや受けやすい。
	A		
	A-		
BBB	BBB+	DT BT	債務者がその金融債務を履行する能力は適切であるが、事業環境や経済状況の悪化によって債務履行能力が低下する可能性がより高い。
	BBB		
	BBB-		
BB		債務者は投機的要素が大きいとみなされる。BBは投機的要素が最小、CCは最大。債務者は、ある程度の質と債権者保護の要素を備えている場合もあるが、その効果は、不確実性の高さ、事業環境悪化への脆弱	
B			
CCC			

²⁵ なお、FTは2013年4月、VZは同年9月に「BBB+」へのワンランク引き下げが行われている (S&P, 2014)。

²⁶ Appleは2013年4月24日に初めての社債発行を行うと発表するまで、世界最大の「非格付け」企業であった (S&P, 2014)

CC	さに打ち消されてしまう可能性がある。
C	(説明なし)

出典：S&P (2014)、スタンダード&プアーズ (2014) より筆者作成

なお、リーマンショック (2008 年) の前後から、S&P などの信用格付けの決定が不透明であり、過度に景気を混乱させているという批判が強まった。それを反映して、米国の国際経済政策の専門雑誌である “The International Economy” (Washington D. C.) は、2008 年の秋号で「信用格付け機関は存在に値するか？」 (“Do the Credit Rating Agencies Deserve to Exist?”) という大特集を組み、Columbia Business School の Henry Kaufman 教授、ドイツ最大の保険会社 Allianz SE の最高財務責任者 (CFO)、国連貿易開発会議 (United Nations Conference on Trade and Development、以下、UNCTAD) のグローバリゼーション開発戦略部長など、14 人の有識者に賛否両論²⁷を語らせている (The International Economy, 2008)。

しかし、本研究では、その是非はともかく、信用格付けが実際に企業価値を変動させる力を依然として有していることから、表 1-2 で示された既存キャリアの相対的ランクは、市場の見方を反映したものだととの立場を取る。

続いて組織構造であるが、2000 年以降、既存キャリア各社の組織構造には大きな違いが生じる。BT は IT テレコム・バブル崩壊後に増大した負債削減を目的に、2001 年にモバイル事業をスピノフするが、FT、DT はモバイルを中心とする統合フルサービス事業者化に向けて、活発な M&A を展開する。NTT、VZ も統合化を志向した点では基本的に同じであるが、各国の競争状況や対応する政策・規制により、FT、DT とは異なる固有の部分も生じている。

欧州主要国 (EU 加盟国) の大半では、英国を除くと電気通信市場の独占終了から 15 年程度しか経過していない。しかし、民営化以降に既存キャリアによる提携、JV、M&A が頻発し、電気通信キャリアの取引関係は一気に多様化した。前述の通り、企業間の取引関係を総称して企業間関係と呼ぶが、その中でも、M&A は組織構造を変革する重要な手段である。

電気通信産業全体の M&A に着目すると、2013 年 2 月現在、欧州委員会 (European Commission、以下、EC) の競争総局が 2000 年 1 月以降に決定を下した M&A 審査案件 (JV も含む)²⁸のう

²⁷ Allianz の CFO が「存在に値する。彼らの効果的な改革は可能である」と述べているのに対して、UNCTAD の部長は「格付け機関の役割は公的な規制機関が代替すべきである」という対照的な回答をしている。

²⁸ EC は、域内の M&A 案件のうち、「全世界での売上高の合計が 50 億ユーロ超」など、複数の条件に合致する大型案件を審査している。(その他は各加盟国が実施)

ち、「電気通信 (Telecommunications)」に該当するものは計 193 件であった²⁹。また、同時期において、米国の連邦通信委員会 (Federal Communications Commission、以下、FCC) が、2000 年以降に審査した主要な電気通信・メディア関連の M&A は計 54 件に上っていた³⁰。その結果、Mckinsey and Company によれば、2001-2010 年の電気通信産業の M&A (2,500 万ドル以上) は、買収側が電気通信キャリアであり、かつ完了した案件だけを合計しても 1.5 兆ドルに達している (Lebraud and Karlstromer, 2012)。

個々の既存キャリアの M&A の規模や多様性に注目すると、2000 年代に大きな差異が生じる。前述の Thomson ONE (2012) から 2002-2012 年³¹に代表的な既存キャリアが展開した M&A 案件を抽出すると、個々の事業者の金額上位の 30 案件 (トップ 30) の総額 (買収と売却の合計) は、BT が 26 億ドル、FT が 597 億ドル、DT が 500 億ドル、NTT が 270 億ドル、VZ が 745 億ドルと大きく異なっている。また、彼らの買収ターゲットの国籍や産業分類も決して一律ではない。なお、ここでも M&A の数値には JV を含めている。

1-3. 電気通信市場の競争・補完関係

既存キャリアの規模、企業価値、組織構造、企業間関係の大きな差異を生み出したのは、各社の経営戦略の選択の違いや巧拙だけではないと考えられる。自由化、民営化の推進途上にある電気通信産業では、政府の政策・規制のあり方が、経営戦略や企業行動の選択を大きく左右するであろうと思われる。IT テレコム・バブル崩壊直後の 2001 年、BT が負債と損失の削減を理由にモバイル事業分離の決断をせざる得なかった時期に、フランスは EU の批判にもかかわらず、FT の再建のために 90 億ユーロの増資を引き受けた。また、英国では、2005 年には固定通信の専業事業者になっていた BT に対して、ボトルネック性の強さを理由に、アクセス回線³²事業を社内的に仮想的に分離する、「機能分離 (functional separation)」と呼ばれる是正措置が導入される。

しかし、仏独政府は一貫して同様の是正措置の自国への導入に反対してきた。それどころか、2005 年にドイツ政府は、光ファイバー・アクセス回線のような高速ブロードバンド

²⁹ EC の “Search competition cases” から検索。「電気通信」は分類コードの「J61」(EC, 2013)

³⁰ FCC (2013)

³¹ 正確には、2002 年 1 月 1 日から、筆者が本研究のためにデータ抽出を行った 2012 年 10 月 7 日までの期間である。その理由は、Thomson ONE データベースの M&A 情報が閲覧年の前年 (ここでは 2011 年) から 10 年前 (2002 年) の年頭の情報まで抽出可能なためである。

³² 加入者線と同義である。ローカル・ループ (Local loop) と呼ばれることもある。

投資の促進のために、新市場 (Neue Märkte) には「規制の休日 (一定期間の適用除外期間)」を認めるとする条文を電気通信法に追加した。EC は、この条文は DT による光ファイバー投資を優遇するものだと批判して、2007 年 2 月にドイツ政府に対する違反審査手続きを開始し、同年 7 月には欧州司法裁判所 (Court of Justice of the European Union、以下、ECJ) に提訴し、最終的には 2009 年 12 月にドイツ政府が敗訴する。このように、仏独は英国の BT に対する姿勢とは際立った違いを見せた (EC, 2007a; EC, 2007b; ECJ, 2009) ³³。

ここで、本研究で頻出する「光ファイバー・アクセス回線」に関して説明しておきたい。同回線には、Fiber-to-the-home (FTTH)、Fiber-to-the-node (FTTN)、Fiber-to-the-curb (FTTC) などのバリエーションがあり、FTTx と表記される場合も多い。FTTH は、顧客宅内と通信キャリアの最寄りの交換局をエンド to エンドで光ファイバーにより接続する技術である。家庭ではなく企業の事務所 (ビル) の場合は FTTB (Fiber-to-the-building) となるが、FTTH と FTTB を総称して Fiber-to-the-Premises (FTTP) という用語も使用される。これに対して、FTTN は顧客宅内から 1.5Km 程度離れた分岐点 (node) ³⁴ までは従来の銅線を使用し、そこから先の最寄りの交換局までは光ファイバーを敷設する技術である。そして、FTTC は、FTTN と同様の光ファイバーと銅線のハイブリッド回線であるが、FTTN よりもさらに顧客宅内に近い Curb (家の近くの歩道、縁石の意味) まで光ファイバーが延長されている ³⁵。

さて、上記のドイツの電気通信法の新条文の追加に関する訴訟については、法律専門家らが「この事案は、EU 加盟国が (自国の) 既存キャリアを優遇する動きに対して、オープンな競争を支持した点で EC にとって明確な勝利である」とコメントしている (Grogan and Davies, 2010) ³⁶。しかし、その法律専門家らは同時に、EU の 2009 年通信規制枠組 ³⁷ におい

³³ EC は 1984 年以降、EU 法の適用状況に関する年次報告書 (“Annual report from the Commission on monitoring the application of Community law”) を 2013 年まで欠かさず発表している。アーカイブは EU (2013) から検索可能。

³⁴ ノードは、顧客宅内と交換局の間に存在する加入者線の接続や分岐を行う地点。そのための装置は路上に設置されたキャビネットに収納されることも多く、Fiber-to-the-cabinet と呼ばれることもある。

³⁵ ドイツをはじめとする欧州では、FTTN や FTTC を VDSL (Very high speed digital subscriber line) と呼ぶことが多い。

³⁶ Grogan と Davies は、法律事務所 SJ Berwin LLP. のパートナーとアソシエイトである。

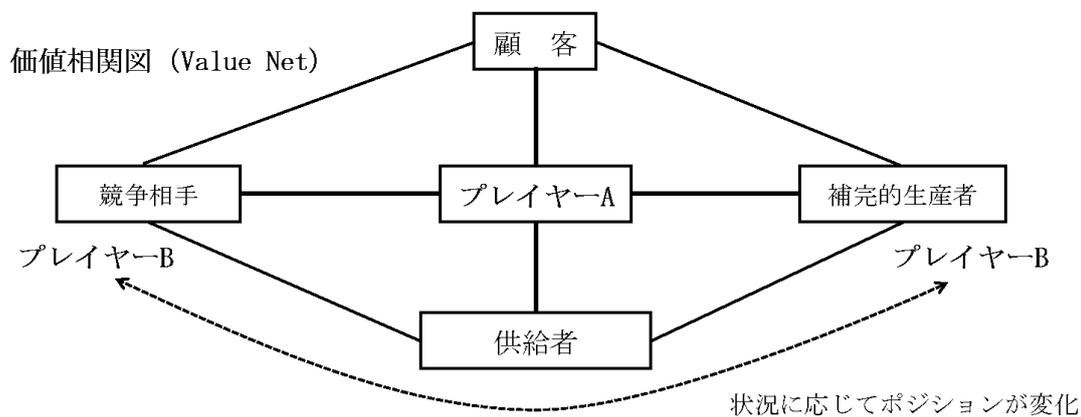
³⁷ EU の 2009 年通信規制枠組は 2002 年の同枠組を改訂するものであり、2009 年 11 月末に正式に承認され、同年 12 月 19 日に発効している。

て、EU の枠組指令の第 8 条が新規で高度なインフラストラクチャーにおける効率的な投資と革新の促進を規定していることを引用して、同条が「将来的にインフラ事業者を優遇することを正当化するために使用される可能性がある」と指摘している。そして、彼らは、2010 年当時、英国が国家ブロードバンド戦略である“Digital Britain”報告書を発表した際に、同国政府が規制機関の通信庁 (Office of communications、以下、Ofcom) に対する法的義務を改訂して、インフラ投資の適切な水準が維持されるように Ofcom が特別な配慮を行うことを要求する意図を持っていることを紹介し、同国でもドイツと同じアプローチが取られようとしているとコメントしていた (Grogan and Davies, 2010)。その間、2000 年代の米国では、共和党政権下で一連のアクセス回線規制の緩和が決定され、さらに既存キャリアによる大規模統合が 2005 年前後に相次いで承認され、VZ や新 AT&T の市場プレゼンスが大幅に拡大する。

以上のように、政府と既存キャリアの政策・規制を通じた関係は、後者の行動を規定する大きな要因である。各国における競争政策が一国全体の社会的厚生の変化に与えた影響を検証することは重要である。しかし、本研究では、各国の政府と民営化途上の既存キャリアの関係が、後者の企業行動と企業価値の推移に大きな違いを生み出したことに注目する。それが本研究の大きな意義である。

ここで、自由化の徹底と完全民営化までのプロセスにおける、電気通信市場の競争状況を想定してみたい。Brandenburger と Nalebuff は、1997 年の書籍 “Co-opetition” の中で行った競争市場の分析において、ある対象 (プレイヤー A) を中心に据え、その上下に顧客 (customers) と供給者 (suppliers) を対置し、左右に補完的生産者 (complementors) と競争相手 (competitors) を対置する、図 1-1 のような「価値相関図 (value net)」の概念を提示している。あるプレイヤー (ここでは B) は、状況に応じて補完的にも競争的にもなる。Brandenburger らは、その関係性を「コーペティション (Co-opetition)」と呼び、「企業と企業は、市場 (パイ) を作り出す時には補完的な関係にあり、パイを分け合う時には競争相手となる」という因果関係を立証している (Brandenburger and Nalebuff, 1997)。

図1-1. コーペティションと価値相関図



「プレイヤーは『パイ』を作り出すときには協力し、その『パイ』を分けるときには競争する」
 ↓
 ある市場において、資本関係のないプレイヤーAとBは、市場を創出する際には補完的な関係となり、市場を分け合う時には競争相手となる。

出典：Brandenburger and Nalebuff (1997) をもとに筆者作成

コーペティション概念は、電気通信市場にどの程度適合的なのだろうか。今まで述べてきたように、主要国の電気通信市場の自由化開始と民営化完了（政府持株の全放出）までの間には時間的乖離がある。実際、本研究が注目する既存キャリアのうち、2012年末時点で乖離が消滅しているのはBTのみであり、FT、DT、NTTでは依然として完全民営化は達成されていない。政府が既存キャリアの重要な利害関係者（最大出資者）として存在している事実を考慮すると、既存キャリアと新規事業者³⁸の間にも、一般市場とは異なる競争・補完関係（コーペティション）が成立している可能性がある。以下、その点を念頭に研究課題や仮説の設定を考える。

³⁸ 既存キャリア以外の通信キャリアは「競争事業者」と呼ばれることも多いが、必ずしも、彼らのすべてが競争的ではない。本研究では競争の側面を強調する場合を除き、原則として「新規事業者」という用語を利用する。なお、欧州の規制分野では「代替事業者 (Alternative Carrier)」も使われるが、日本では一般的ではないために使用しない。

1-4. 問題意識と研究課題の抽出

1980年代半ばまでの主要国の既存キャリアは、米国を例外として、国営の独占事業者として基本的に同じ立場にあった。しかし、2000年代に入ると、その規模、企業価値のみならず、企業間関係の差異が拡大している。それは何故なのだろうか。それが本研究の注目する疑問、すなわち問題意識である。その問題意識をブレイクダウンすると以下の3点になる。

- ①市場自由化と完全民営化に時間的乖離が存在すると、既存キャリアと新規事業者の間に通常の企業間の競争・補完とは異なる関係性が形成されるのではないか。
- ②一国内の時間的乖離に加えて、国家間で自由化と民営化のタイミングと程度に差異が生じると、それがグローバル競争を通じた外的要因としてフィードバック効果を及ぼすのではないか。
- ③その結果、2000年代の主要国の既存キャリアの特徴の差異が増幅され、競争・補完関係に追加的な影響を与えるのではないか。

この推定が正しいかどうかは、以下の2点を国単位で共時的、通時的な視点から分析することで可能となるだろう。

- (i) 政府が導入した電気通信政策・規制の種類や執行状況の差異
- (ii) 既存キャリアが選択した企業間関係の差異

1-4-1. 政府が導入した電気通信政策・規制の種類や執行状況の差異

市場自由化以降、政府が導入した電気通信政策・規制の数は多い。本研究は、その中で既存キャリアの行動や組織構造の違いに最も大きな影響を与えたのは、以下の3種類であると想定する。

- (i) 通信市場自由化後の参入制限
- (ii) 既存キャリアに対する経営支援
- (iii) 相互接続、アンバンドル規制

(i) 通信市場自由化後の参入制限

多くの国では、市場自由化後の一定期間は全面的な競争導入を行わず、市場区分や新規事業者の数を絞り込むなどの方法で、参入制限による猶予期間を設けた。既存キャリアは、全土に「ひろく、あまねく、公平」に電話サービスを提供するというユニバーサル・サービス義務を負ってきた。その義務から生じる純費用は、独占時代には長距離通信料金を提供コスト以上に設定することなどを通じて、社内的な内部相互補助により実現されてきた。参入制限の大きな目的は、そのようなコストと料金の格差を是正するなど、競争ルールの整備と既存キャリアの財務体質の改善の時間を担保することにあった。

(ii) 既存キャリアに対する経営支援

2000年初頭のITテレコム・バブル崩壊により、それまで水平的、垂直的、地理的な事業拡大に邁進していた既存キャリアの多くが、多額の負債を抱え、財務的な危機に直面する。BTの2000年度、FT、DTの2001年度の決算は、いずれも民営化後初の最終赤字となり、海外事業やノンコア事業からの撤退、売却などを通じた経営再建を迫られる。英国ではBTが2001年にモバイル事業を負債ごとスピノフして、完全に資本関係を断ち切る決断を行った。しかし、政府はその時点でBTと資本関係がなくなっていたこともあり、特段の支援は行わなかった。対照的に、フランス政府はEUの反対を押し切ってまで、FTの巨額の増資(90億ユーロ)を引き受けるなど、国によって支援の程度が異なっていた。

(iii) 相互接続、アンバンドル規制

民営化後の参入制限期間が終了する前後から、各国とも既存キャリアと新規事業者のネットワークの相互接続ルールを整備し、漸進的な接続料金の低廉化による参入促進を活発化させる。英国では1990年代にその動きが本格化するが、他の国々では2000年代からであり、時期的な違いが顕著であった。そのことは、BTが国内市場から得る収益の縮小に拍車をかけ、同社は1990年代後半のITテレコム・バブル形成期に海外投資を加速する。

また、1990年代末からブロードバンド時代が本格化すると、既存キャリアのアクセス回線(ローカル・ループ)をアンバンドルして新規事業者に貸し出す規制が各国で採用される。そのようなローカル・ループ・アンバンドル(Local Loop Unbundle、以下、LLU³⁹)の義務付けは、EUレベルでは当初は加盟国に対して一律かつ直接的に適用される、法的拘束力の強い「規則(Regulation)」という法規の形態で導入された(EU, 2000)。しかし、2003年以降は、EU加盟各国がループ市場の競争状況を判断して、市場支配的事業者(SMP事業

³⁹ 欧州(特にEU)では“Unbundled Local Loop(ULL)”と呼ばれることも多い。

者⁴⁰⁾が存在する場合にはアンバンドルなどの是正措置を導入する、より市場競争の実態を反映した規制へと移行する。この規制方式はEUでは「市場分析 (Market analysis)」⁴¹⁾と呼ばれるが、総務省が2003年から実施している「競争評価」⁴²⁾と類似の規制概念である。

1-4-2. 既存キャリアが選択した企業間関係の差異

大半の国の市場自由化が進展していた1990年代に、今まで言及してきた欧米の既存キャリアと新規事業者の間で、大西洋を挟んだ複数の大規模な国際提携が出現する。それは、自国市場が競争にさらされるという予測に立ち、各事業者が一斉に海外市場に活路を求めた結果であった。当時はモバイル、ブロードバンドの普及が拡大し始める直前の時期であり、多国籍企業向けのグローバル通信網のアウトソーシングの受託（企業向けソリューション事業）が成長の大きな事業であると認識されていた。そして、世界規模のカスタマイズされたネットワークをシームレスに構築するためには、有力な通信キャリアが連携したアライアンスを設立し、ワンストップ・ショッピング窓口として世界中の通信キャリアと交渉する機能に大きな商機があると思われていた。結果的に、BTとMCI（後のWorldCom）⁴³⁾や旧AT&Tが構築したConcertと、FT、DT及びSprintの三者が手を組んだGlobale Oneという2つのグローバル提携の競争状態となるが、ともに2000年のITテレコム・バブル崩壊前後に短期間で破綻する。以上の国際提携を総称して、本研究では「テレコム・グローバル・アライアンス（“Telecom Global Alliance”、以下、TGA）」と呼ぶことにする。

その後、2000年代に入ると、既存キャリアの競争力強化、多角化、新市場進出などは、主にM&Aを通じて展開されていく。米国は国土、人口、経済規模が大きく、電気通信産業における市場自由化の開始時期も1970年代と他の先進主要国よりも早い。加えて、当初から国営の電気通信キャリアが存在しなかった点で、日欧と環境が大きく異なる。しかし、米国以外の他の諸国の環境に大差はない。それにもかかわらず、日欧諸国では既存キャリアの組織構造やM&Aに大きな国際的差異が生じている。その理由は、その時々個々の既

⁴⁰⁾ SMPは“Significant Market Power”（顕著な市場力）の略であり、SMP事業者は市場支配的事業者とほぼ同義である。EUの通信規制枠組において頻出する概念である。

⁴¹⁾ ECは市場分析（競争評価）を行うことが望ましい関連市場の画定に関して、2003年と2007年に勧告文書（「関連市場勧告」と呼ばれる）を採択している（EC, 2003a; EC, 2007d）。

⁴²⁾ 総務省は、2003年から実施している競争評価の導入において、EU諸国における市場分析の枠組みを参考にしたと説明している（総務省, 2012a）。

⁴³⁾ MCIはWorldcomに買収された後に破綻して、その後いったんは再建を果たすが、最終的に2005年にVZに買収されている。

存キャリアが保有する資産構成や、市場の競争・補完関係に関する認識の違いが、異なる経営行動を選択させたためと想定される。そして、それらの資産構成や市場認識は、政策・規制の態様と決して無縁ではないと考えられる。

1-5. 仮説と反証仮説の設定

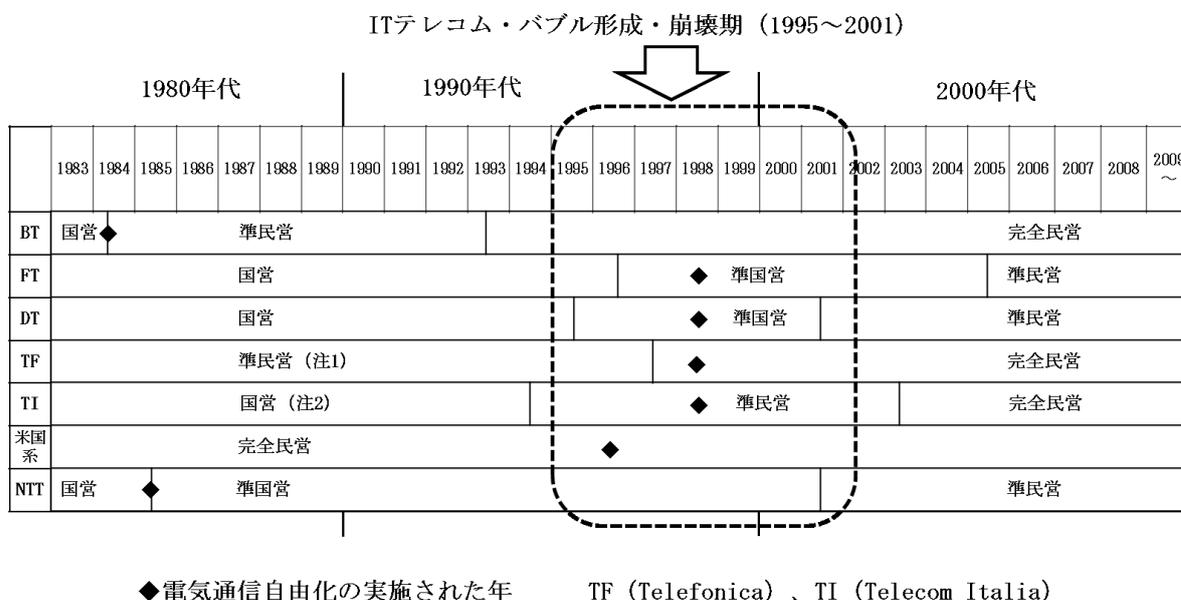
ここまで、主要国の市場自由化と民営化の推移に大きな差があることを指摘してきた。その詳細を横断的に示したのが図 1-2 であるが、Thomson ONE のデータベースによれば、2012 年末時点の政府出資比率は BT がゼロ、DT は 31.98%（政府直接は 14.96%）、FT は 26.95%（同、13.45%）であった⁴⁴。NTT は、法律で政府出資比率を三分の一以上⁴⁵とすることが定められており、それをわずかに上回る率で変動が続いている⁴⁶。参考までに、図 1-2 には EU 内の有力な既存キャリアである、スペインの Telefonica (TF) と Telecom Italia (TI) の状況も掲載しているが、IT テレコム・バブルの形成から崩壊（2000 年初頭）が、多くの国で市場自由化や民営化推進の時期と重複していることに注目されたい。なお、米国では 1970 年代に MCI などの新規事業者の市場参入が、主にケース・バイ・ケースで訴訟を通じて段階的に認められてきたが、市内通信及び長距離通信の各事業者が連邦レベルで相互参入を全面的に認められたのは 1996 年法の成立による。したがって、同年を米国で全面的な自由化が実施された時期として、図中に◆でプロットしている。

⁴⁴ 仏独では、政府による直接保有に加えて、政府系の投資金融機関（仏は“Entreprise de recherches et d’activités pétrolières (ERAP)”、独は“KfW Bankengruppe”）による間接保有を併せて、既存キャリアの政府持株比率として計算されることが多い。

⁴⁵ 「日本電信電話株式会社等に関する法律」（NTT 法）の第四条で規定。

⁴⁶ OECD（2014a）は、日本のサービス貿易制限の 1 つとして、「電気通信サービスでは、日本政府は電気通信大手の一社の株式の少なくとも三分の一を保有しなければならないと規定されている」と指摘している。

図 1-2. 先進主要国の既存キャリアの民営化と政府出資比率の推移



(凡例) 政府出資比率が 100%の通信キャリアを「国営」、50%以上を「準国営」、それ未満でゼロではない場合を「準民営」、ゼロであれば「完全民営」と定義している。

(注1) 1945年に政府が当時の電気通信キャリアCTNEの親会社のITTから80%の株を取得。ただし、CTNEに対する政府保有比率は50%以下であった。

(注2) 1994年にセグメント別に通信サービスを提供していた、SIP (Iritel)、Telespazio、Italcable、Sirmが統合されてTIが誕生。

出典：各社の業績発表資料などから筆者作成

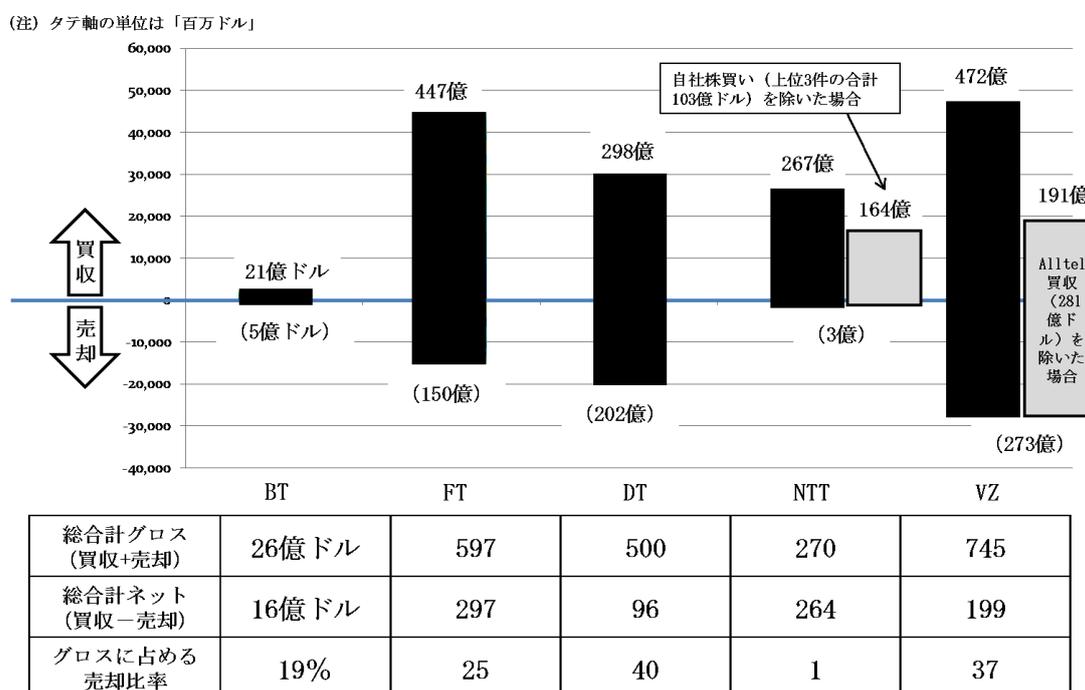
図 1-2 から明らかなことは、大半の国において、電気通信産業では政府が既存キャリアに出資しながら、他方で競争政策・規制の推進を行っている時期が存在することである。その期間中、政府は既存キャリアに対して全く中立的な立場で接することは難しいと考えるのが自然であろう。その結果、既存キャリアが自由化後の市場で取る行動は、通常の競争市場の一般的な企業の行動とは異なっていると推定される。

以上の認識から、本研究では、まず第一番目の仮説を設定する。

(仮説 1) 一国の電気通信市場では、政府による自由化と完全民営化の时期的な乖離により、その国固有の時期、程度で民営化企業の行動と競争関係に歪みが形成される。

さらに、市場自由化と民営化の導入から完了までのタイミングについては、国によって差が大きい。たとえば、BT と FT・DT を比較した場合、自由化と民営化の開始された年や、参入制限が撤廃されて本格的な競争が一気に加速された時期には、10 年以上の大きなギャップが存在する。他方で、表 1-1 に戻って確認すると、IT テレコム・バブルが崩壊した直後の 2000 年度から 2012 年度までの期間に、既存キャリアの規模（売上高）と企業価値（時価総額）の格差が拡大した。また、既存キャリアは 2000 年代に数多くの M&A を展開したが、Thomson ONE（2012）のデータから、2002-2012 年の既存キャリア別の M&A トップ 30 の合計金額をグラフ化したものが図 1-3 である。

図 1-3. 既存キャリアの M&A トップ 30 の合計金額〔買収／売却別〕（2002-2012 年）



(注) トップ 30 (のべ 150 案件) のうち 100 億ドル超の案件は 1 件のみであり、それは VZ の Alltel 買収 (281 億ドル) であった。そのため特異事例として除外した数値を示した。

出典：Thomson ONE（2012）より筆者作成

一見して、既存キャリアの M&A の規模と特徴には、大きな差異があることが分かる。その主要ポイントを整理すると以下の通りである。

- ・BT の M&A の総合計（グロス：買収＋売却）の金額が非常に低く、FT の 4.4%、DT の 5.2%、NTT の 9.6%⁴⁷、VZ の 3.5%⁴⁸に過ぎない。
- ・FT と DT のグロス金額を比較すると、前者が後者を約 100 億ドル上回っている。また、DT は売却の比率が FT よりも 15%ほど高く、グロスの 40%に達している。
- ・NTT は、買収額では DT との差分が約 30 億ドルと大差がないものの、売却額がほぼゼロであるために、グロス金額では DT の 54%に過ぎない。
- ・VZ のグロス金額は突出して高く、DT の 1.5 倍、NTT の 2.8 倍である。

続いて、よりミクロに M&A トップ 30 の個々の案件を金額に応じて分類すると、FT、DT、VZ の分布はかなり似通った傾向を示している（表 1-3）。それに対して、BT、NTT は小規模案件への集中度が高く、その中でも BT は 30 件のすべてが 10 億ドル以下の小規模案件であり、際立って特異な様相を示している。

表 1-3. M&A トップ 30 の構成案件の金額規模の散布（2002-2012 年）

案件の規模	小規模案件	中規模案件	大規模案件
金額面の集中度 (買収及び売却)	±10 億ドルの 範囲内の M&A の比率	±20 億ドルの 範囲内の M&A の比率	±20 億ドルを 超える M&A の比率
BT	100%	100%	0%
FT	57	77	27
DT	53	67	33
NTT	80	83	17
VZ	57	70	30

出典：Thomson ONE(2012)より筆者作成

⁴⁷ ただし、図 1-3 の棒グラフで示した通り、NTT はトップ 10 案件の中に 3 件の大型の自社株買いの取引案件が含まれており、その 3 件を除くとトップ 30 のグロス金額は 167 億ドルに低下する。その数値と対比した場合でも、BT の比率は 15.6%に過ぎない。

⁴⁸ これも棒グラフで示した通り、VZ の最大の M&A は Alltel 買収（2008 年）の 281 億ドル（うち 222 億ドルは Alltel の純負債）であるが、第 2 位の M&A（2005 年の MCI 買収の 88 億ドル）の 3 倍以上の突出した規模であるため、それを除くとグロス金額は 464 億ドルに低下する。その数値と対比した場合でも、BT の比率は 5.6%である。

以上、既存キャリアの主に財務パフォーマンスの観察結果に基づき、本研究では第二番目の仮説を設定する。

(仮説 2) 国際的に比較して、電気通信市場の自由化、民営化の開始時期と程度に差異があると、各国固有の民営化企業の行動と競争関係の歪みが影響し合って、各国の民営化企業の規模、企業価値、企業間関係の態様に差異が生じる。

これら 2 つの仮説を設定した結果、表 1-4 では仮説適合的と推定される観察対象として英仏独日を示している。他方で、電気通信分野でそもそも民営化概念が存在しない米国において、VZ の規模が突出しており、活発に M&A を展開していることは反証事例となり得る。その点に関して、本研究では同国で政府と既存キャリアの関係を規定するのは「政権交代」変数であるとの見方を取る。その理由は、米国では二大政党制による定期的な政権交代が生じるが、既存キャリアに対して共和党は宥和的（補完的）であり、民主党は緊張的（対立的）な政策を取ることが知られているからである。

表 1-4. 観察対象の既存キャリアの仮説適合性の推定

独立 変数	⇒	市場自由化と民営化に起因する既存キャリアの経営行動と競争関係の歪み	仮説適合的と推定				反証仮説 と推定
↓ 因果関係			英	仏	独	日	米
従属 変数	⇒	既存キャリアの規模、企業価値、企業間関係の差異	(BT)	(FT)	(DT)	(NTT)	(VZ)

出典：筆者作成

1-6. 研究の意義と期待される成果

独占市場の競争開放や、それに伴う国営もしくは公共企業の民営化を扱った分析は多数存在する。電気通信に限定した場合でも、海外のみならず、国内（玉村, 2002; 山根, 2002; 林秀弥, 2011）でも優れた研究が行われている。そのような先行研究と対比した場合、本研究は主に 1990 年代以降の主要国の政府と既存キャリアの関係（いわば政府・企業間関係）に

注目し、既存キャリアの行動、パフォーマンスも含めて横断的に比較分析している点で意義がある。そして、その新規性は以下の2点である。

- ①電気通信産業では、一国内の市場自由化と完全民営化の時間的乖離により、競争関係に一般の企業間とは異なるバイアスが生じることを立証する。
- ②さらに、国際的に比較した場合に各国の市場自由化と民営化のタイミング、程度に差異が大きいと、各国の既存キャリアの態様の差異も拡大し、競争関係のバイアスが増幅される可能性を提示する。

このような研究の成果により、バイアスの発生メカニズムが解明され、電気通信のみならず、民営化企業を内包する産業全般における、より効果的で公正な競争環境の創出に向けた提言が期待される。

本研究は以下のように構成される。第2章では、研究の分析手法、観察対象の絞り込み、データ収集方法を説明する。第3章では、一般的な市場及び電気通信市場における企業間関係、政府と既存キャリアのプリンシパル・エージェント関係、電気通信市場に特徴的なエコシステム概念とその中で観察されるコーペティション関係などの先行研究をサーベイする。第4章では、政府と既存キャリアの関係性に対応した、新たなコーペティション関係を想定した分析枠組みを設定する。第5章からは実証分析を行うが、まず、1990年以降に電気通信産業で生じた事象を時系列的に把握する。第6章では、政府と既存キャリアの関係が競争政策に与えた影響を、第7章では、その結果としての競争政策の変化と既存キャリアの組織構造の関連性を、そして、第8章では、同じく競争政策の変化が既存キャリアの規模、企業価値、企業間関係に与えた影響の実証分析を実施する。第9章は、まとめ部分となるが、第5章から第8章までの実証分析の結果を総合評価し、第4章の分析枠組みによる仮説の検証を行う。併せて、反証仮説の検証も実施する。第10章において、市場自由化と民営化のあるべき姿に対する提言を行い、残された課題に言及する。

第2章. 研究手法

2-1. 研究アプローチと観察対象

本研究では、1980-1990年代に電気通信の市場自由化と民営化を実施した国の中から、表2-1のように、英国、フランス、ドイツ、日本を選び、各国の既存キャリア4社（BT、FT、DT、NTT）について観察を行う。それらの国と事業者を選択した理由は、表2-2のように国勢や経済情勢が類似しているからである。加えて、反証仮説（対立説明）の提示が科学的な因果的推論を行う上で必須であることから（King, Keohane and Verba, 1994; Yin, 1994; 高根, 1979）、逸脱事例となりうる米国の既存キャリアとしてVZの補助的観察を行う。研究手法としては、観察対象の数が限られている一方で、それらの詳細な行動比較が因果関係の解明に有効であると考え、主に定性的研究を採用する。

表 2-1. 研究における観察対象

観察対象期間	観察対象				
1990年代	テレコム・グローバル・アライアンス（TGA）（欧日米）				
2000-2001年	BT	FT	DT	NTT	VZ（米国）
2002-2012年	（英国）	（フランス）	（ドイツ）	（日本）	（逸脱事例）

出典：筆者作成

表 2-2. 観察対象国の国勢/国情（英国を1とした場合の対比）（2011年時点）

国勢/国情	英国	フランス	ドイツ	日本	米国
■ 人口	62,744,081	65,433,714	81,797,673	127,817,277	311,591,917
（英国=1）	1	1.04	1.30	2.04	4.97
■ 面積（km ² ）	243,610	643,801	357,022	377,915	9,826,675
（英国=1）	1	2.64	1.47	1.55	40.34
■ GDP（百万ドル）	2,445,408	2,773,032	3,600,833	5,867,154	14,991,300
（英国=1）	1	1.13	1.47	2.40	6.13
■ 1人当たりGDP（ドル）	38,974	42,379	44,021	45,903	48,112
（英国=1）	1	1.09	1.13	1.18	1.23

出典：人口とGDPはThe World Bank（2013）、面積はCentral Intelligence Agency（2013）から筆者作成

主たる観察対象期間は2002年から2012年とするが⁴⁹、観察数を増やす上で時系列的な区分も有効であるため (King, et al., 1994)、表 2-1 の 5 社のいずれもが関与したテレコム・グローバル・アライアンス (TGA) の展開された、1990 年代も重要な観察対象とする。

1990 年代の TGA 時代と 2002 年以降をつなぐ 2 年間 (2000-2001 年) は、自由化・民営化以降の電気通信産業にとって、最初の大きな試練の時期であった。わずか 2 年間であるが、IT テレコム・バブルが 2000 年春に米国で崩壊し、それが大半の主要国に波及し、産業全体に甚大な影響を与えた時期である。多くの電気通信キャリアの経営状況はその 2 年間に著しく悪化し、国内外の M&A で取得した資産を含む多くの投資案件が整理され、大規模な経営再建策が実行されることになる。大手の事業者でさえもリストラに奔走する中で、1990 年代に設立された新規事業者の多くは破綻するか、もしくは、大規模事業者に吸収統合されることになった。以上の状況を受けて、本研究では観察対象期間を 3 期に分けて分析を行うこととする。

第Ⅰ期：1991-1999 年—テレコム・グローバル・アライアンスの隆盛と消滅

第Ⅱ期：2000-2001 年—IT テレコム・バブル崩壊後の経営再建

第Ⅲ期：2002-2012 年—既存キャリアの組織構造と企業間関係の多様化

2-2. データ収集、集計の方法

2-2-1. 政策・規制データ

政策・規制に関するデータは、まず何よりも関係当局が発表した公式文書や統計などの一次情報を収集すべきである。それを補強するためには、電気通信に関連する国際機関の公式統計や報告書が有効である。そして、既存キャリアが政策・規制をどう受け止めたのかに関しては、当該キャリアが発表した公式文書やコメントを最重視すべきである。しかし、規制の評価に関して、当事者は常に客観的で本音ベースのコメントを行うとは限らない。それを補うために、間接的ではあるが、業界観察者の見解を引用することが考えられる。以上の立場に立って、電気通信分野で本研究が依拠するデータを整理すると以下の通りである。

⁴⁹ 前述の通り、Thomson ONE (2012) の M&A データに関しては、2002 年 1 月 1 日から同データベースに筆者がアクセスを行った 2012 年 10 月 7 日までの期間を対象としている。

(1) 政策・規制当局のデータ

司法、立法、行政府が承認した公式文書類。通常、多くの国では、電気通信に関する政策立案と規制執行の機能が分かれており、後者は独立的な委員会形式を採用している場合が多い。具体的なデータとしては、議会で可決・成立した電気通信関連の法律、裁判所の判決、競争（独禁）当局の規則や決定、政策立案機能を有する省庁の政策文書、そして独立規制機関の規則類。さらに、それらの機関によるガイドラインやレポートなど全般。なお、各国の文書類に加えて、EU 加盟国では、欧州議会、欧州理事会（元首レベルで構成）、EU 理事会（各国の主務担当大臣で構成）、欧州司法裁判所（ECJ）、欧州委員会（EC）の文書類が直接的、間接的な効力を有するので、それらも利用する。また、米国は通常は連邦機関の文書類が関係するが、州内通信は州の公益事業委員会が規制権限を有するので、必要に応じて参照する。以上に加えて、各機関のトップ（及び幹部）が発表する公式コメントやスピーチにも注目する。

(2) 国際機関のデータ

国際連合の機関である国際電気通信連合（International Telecommunication Union、以下、ITU）、そして、経済協力開発機構（Organisation for Economic Co-operation and Development、以下、OECD）の文書、データ類。ITU は法的な拘束力を持つ国際規則や標準を制定する権限を有する。他方、OECD は多くの電気通信に関連する文書類を発表しているが、それらは作業文書やレポートの位置付けであり法的拘束力はないが、勧告やベンチマークとして一定の影響力を有する。両機関とも、電気通信市場に関する統計データ（ブロードバンド統計など）を定期、不定期に発表している。

(3) 既存キャリアのデータ

財務業績、事業計画に関連する各種の発表資料。すなわち、年次報告書（アニュアル・レポート）、決算報告書（Form 10-K、Form 20-F、有価証券報告書⁵⁰）、四半期報告書、そして、それらの説明スライドなど。また、投資家、株主向けの説明会や、記者向けの決算発表の際の説明文書類。そして、会長、社長などの最高経営責任者（CEO）を含む幹部が、そ

⁵⁰ F10-K、F20-Fは、米国の株式市場に上場している企業に対して、米国証券取引委員会（U. S. Securities and Exchange Commission : SEC）に提出が義務付けられている報告書。10-Kは米国企業、20-Fは米国外の企業のフォーマット。年次決算報告書（アニュアルレポート）と記載項目の重複が多く、たとえば、BTは2011年度の年次報告書を“BT Group plc. Annual Report & Form 20-F 2012”として一括して公表している。

これらの文書類に記載したコメントや、説明会におけるスピーチのスク립ト。加えて、日々発表されるプレスリリース類など。

(4) 業界観察者のデータ

大きく分類して、マスコミ、証券アナリスト、シンクタンク、学者の4者。それらによる報道、分析、評価の内容。そして、間接的ではあるが、そこで引用された政府、既存キャリアの組織としての、もしくは、トップ自身によるコメントや寄稿物。

2-2-2. 企業間関係データ

電気通信の企業間関係のうち、本研究の趣旨に照らして最も重要なのは M&A である。そこで、Thomson ONE (2012) の中から、個々の既存キャリアの M&A の「発表年月日」、「ターゲット企業名」、「買収側企業名」、「取引金額（純負債を含む）」、「ターゲット企業の国籍」、「ターゲット企業の産業分類」の6属性を抽出した。Thomson ONE (2012) の産業分類は、Macro Industry（大分類）、Mid Industry（中分類）で区分されているが、それらは、米国政府の SIC コード⁵¹及び、それを引き継いだ NAICS コード⁵²に準拠している。

本研究では、Thomson ONE (2012) の「中分類」の中から、電気通信の M&A が頻発している産業として表 2-3 の 10 区分を採用し、それ以外の産業は「(11) その他」として一括した。実際、観察対象の既存キャリア 5 社が観察期間中に実施した M&A トップ 30 の 90%以上は、上記の 10 分類までに収まっている。また、ターゲット企業の国籍は個別の国名で記載されているが、筆者の判断で「自国」、「海外先進国」、「新興国」の3種類に区分した。

表 2-3. M&A のターゲット企業の産業分類 (Thomson ONE)

大分類	(A) 電気通信				(B) メディア・娯楽	
中分類	(1) 電気通信 サービス (注1)	(2) ワイヤレス (注2)	(3) 電気通信 機器	(4) その他 の通信	(5) 出版	(6) 放送
大分類	(C) ハイテクノロジー					(D) その他
中分類	(7) IT コンサル& サービス (ICS)	(8) インターネットソフ ト&サービス (ISS)	(9) ソフト ウェア	(10) 電子商 取引、B2B	(11) その他	

⁵¹ 米国労働省「産業標準分類体系」(“Standard Industrial Classification Code”)

⁵² 米国商務省国勢調査局「北米産業分類体系」(“North American Industry Classification System”)

(注1) 固定通信サービスを意味している (注2) モバイル通信サービスと同義⁵³

出典：Thomson ONE (2012) より筆者作成

また、本研究では、観察期間中に公表された既存キャリアの全 M&A 案件の中から、個々の事業者ごとに金額ベースで見たトップ 30 を抽出した。繰り返しの指摘となるが、ここで M&A とは、Thomson ONE(2012)の集計方法に従い、合弁 (JV) を含むこととする。それらのトップ 30 には、既存キャリアからみでの「買収」と「売却」が混在し、また、破談に至った M&A 案件も含まれている。さらには、自社株式の買い戻しや、系列企業のグループ本体への統合のための買収など、組織内部に閉じた株式行動も「M&A」として処理されている。本研究の目的は M&A の成否を論じるのではなく、既存キャリアによる M&A を通じた企業間関係の変更の意欲の程度や、その形態を観察することである。したがって、抽出した M&A 案件はすべてそれらを測定する指標になると考え、Thomson ONE (2012)と同様に、売却や破談案件についても排除や加工を行うことなく、同種のデータとして取り扱った。

データの信頼性についてみると、表 2-4 のように観察期間中の個々の既存キャリアの M&A 総額 (金額が発表された全件の合計) に占めるトップ 30 の割合は、NTT (88%) を除くといずれも 95%を超える極めて高い集中度となっている。また、上位 10 案件 (トップ 10) に絞り込んだ場合でも、その M&A 総額に占める集中度は 70% (NTT は 66%) を超えており、トップ 30、トップ 10 ともに M&A の傾向を探る上で十分に信頼性の高い抽出といえる。

表 2-4. 既存キャリアの M&A の上位集中度 (2002-2012 年)

既存キャリア	BT	FT	DT	NTT	VZ
M&A 全件の総額 (億ドル)	26 億ドル	625	508	307	747
—総額中のトップ 10 比率	70.5%	71.4	77.0	65.5	84.7
—総額中のトップ 30 比率	98.7%	95.5	98.5	87.9	99.7

出典：Thomson ONE (2012) より筆者作成

⁵³ Thomson ONE (2012) は、モバイル通信を「ワイヤレス」と区分しているため、同データベースの結果を引用する場合は、モバイルでなくワイヤレスという用語を使用する。

第3章. 先行研究

3-1. はじめに

本研究は、電気通信市場の自由化及び国営事業者の民営化の時期と程度が、各国における既存キャリアと新規事業者の競争・補完関係（コーペティション）に影響を及ぼし、最終的に既存キャリアの企業価値や企業間関係（組織構造、提携、JV、M&A）の展開に影響を与えたことを検証するものである。

そこで、先行研究をサーベイする本章においては、まず、一般的な企業間関係の定義を確認した上で、その中で提携、JV、M&A がどのように位置づけられているのかを紹介する。さらに、対象を電気通信分野に絞り込み、提携や M&A の動機がいかなる視点から分析されているのかを探索する。そして、そのような動機をプリンシパル・エージェント関係に基づく帝国建設（empire building）で説明している研究が散見されることから、それらを支える理論の探索と検証を行う。その際、民営化過程の既存キャリアにとって最大株主は政府であるケースが大半のため、プリンシパルとしての政府、エージェントとしての既存キャリア経営者という認識を維持しつつ、先行研究の探索や理論の演繹における妥当性の検証を行う。

続いて、電気通信自由化の背後では既存キャリアの民営化が並行して推進されるが、自由化と民営化の位相の組み合わせにより、既存キャリアと新規事業者のコーペティション関係は固有の展開を辿ると推定される。すなわち、コーペティション関係は本研究の仮説1の従属変数であると同時に、仮説2の因果関係を媒介する概念である。そこで、コーペティション関係に関しては、特に掘り下げて先行研究のサーベイを実施する。

最後に、企業間関係、とりわけ JV や M&A は企業の自発的な意思で敢行可能なものではなく、規制機関による審査がその行方を大きく左右する。そのため、企業の M&A 計画は、その結果のみならず事前の立案の段階でも合併審査の態様に大きく左右される。そこで、電気通信の合併審査理論の探索を行って、本章を締めくくりにする。

3-2. 一般的な企業間関係と電気通信の企業間関係

企業がなぜ存在し、どのような行動を取り、どのように組織されているのかなど、企業に関連する様々な問題を考察する学問として、企業経済学（Economics of the firm）が1970年代から大きく発展してきた。企業経済学は多くの経済学分野と関連を持つと同時に、経

営学との架け橋ともなるアプローチである（小田切, 2010）。Besanko らは、そのことを裏付けるように、企業経済学と産業組織論（economics of industrial organization）から「産業分析（Industry Analysis）」⁵⁴の概念が発展したが、Michael Porter が 1970 年代以降に一連の競争戦略の書籍を発行することで、産業分析がビジネス戦略に影響を与えるようになったと述べている（Besanko, Dranove, Shanley and Schaefer, 2009）。

企業経済学において、M&A は企業間の多様な取引関係（企業間関係）を選択する重要な手段と位置づけられ、その中心的な研究対象になっている。企業間関係については様々な定義があるが、Collis と Montgomery は、「ガバナンス構造のスペクトラム」という表現で、それらを「スポット市場取引、長期契約、アライアンス（提携）、JV、階層的組織⁵⁵」に類型化している（Collis and Montgomery, 1998）。

これに対して、Barney（2002）は、個々の企業が個別に事業運営を行うよりも、潜在的パートナー企業同士が経営資源や保有資産を統合する価値が大きい場合に、企業は「戦略的提携」を選択すると述べている。Barney は、戦略的提携を出資の程度に応じて、「業務提携」、「業務・資本提携」、「JV」に 3 分類し、さらに戦略的提携の代替として、「内部開発」と「買収」をあげている。Collis と Montgomery のスポット市場取引は Barney の個別の事業運営にあたり、その対極の階層的組織に相当するのが内部開発である。いずれも、その間に提携、JV が存在するという認識は同じだが、Collis と Montgomery は M&A を階層的組織の拡大や強化の手段と位置付けており、彼らのいうところの「スペクトラム」に並置していないと思われる。

日本の「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」（公正取引委員会, 2011）によれば、独占禁止法⁵⁶では「会社の株式（社員の持分を含む）の取得若しくは所有」、「役員兼任」、「会社以外の者の株式の保有又は会社の合併」、「共同新設分割若しくは吸収分割」、「共同株式移転若しくは事業譲受け等」を総称して「企業結合」と呼んでいる⁵⁷。これは、企業間関係の中から市場ベースの取引（階層的組織や内部開発）を除いた、すべての関係を包含すると考えてよいだろう。換言すれば、独占禁止法における企業結合の定義は、提携、合併（JV）、合併買収（M&A）を含む広範なものであるが、本研究では企業結合の中から提携を除いたものが、JV（その形成と解消）と M&A（買収と売却）であると解釈する。

⁵⁴ Besanko らは、産業分析自体のルーツは 100 年以上の歴史を持つと指摘している。

⁵⁵ 階層的組織（hierarchy）では、財とサービスは企業の境界の中で生産・交換される。すなわち、取引は企業内に終始して行われる。

⁵⁶ 正式には「私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律」（昭和二十二年法律第 54 号）。

⁵⁷ 独占禁止法の第 4 章の第 10 条から第 16 条に規定されている。

企業間関係－市場ベース取引＝企業結合＞企業結合－提携＝JV+M&A

企業間関係の研究は長年に渡る多分野からの貢献が存在するが、その分析アプローチは1990年代までに洗練度を高め、「資源依存アプローチ」⁵⁸、「エコロジー・アプローチ」、「取引費用アプローチ」などが主流となってきた（各務, 1999）。同時期に、井原（2001）は事業提携への理論的アプローチとして、「取引コスト」、「資源補完の必要性」、「競争優位の戦略」、「組織的学習の機会」をあげている。

電気通信キャリアの企業間関係の先行研究に絞ると、中川（1999）、奥村（2010）、Curwen and Whalley（2009）などいくつかの研究が存在する。しかし、先進主要国の既存キャリアに関して、政府との関係性に注目し、1990年代から2000年代を通じた状況を横断的に比較・分析した研究はほとんど見当たらない。

林紘一郎らは、電気通信の枠を越えたインターネット企業の企業間関係を分析した著書において、同一の販売先を持つインターネット企業間のネットワーク（企業間関係）では、企業の業績（利益及び売上高当期利益率）と「媒介性（betweenness）⁵⁹」の間に負の相関関係が存在することを実証した。そして、この相関関係の意味は、あるインターネット企業（A社）の利益に影響を与えるのは、直接的な競争相手の数のようなA社自身の競争環境ではなく、A社の販売相手（B社）に同じサービスを提供している、A社の競争相手（C社）の競争環境であると説明している（林紘一郎・湯川・田川, 2006）。林紘一郎らの分析は、2000年代半ばのインターネット企業を対象として通常の企業間関係をより発展させた枠組で興味深いのが、残念ながら本研究の観察対象期間や対象キャリアの多くは、その枠外に存在する。

本研究は、民営化過程の既存キャリアの企業間関係、特に、M&Aに着目している。企業間関係の中で、M&Aは経営戦略遂行上の重要な手段である。国連貿易開発会議（UNCTAD）は、2000年の国際投資年次報告書⁶⁰において、M&A全般に共通する誘因として、①戦略的で固有

⁵⁸ 「資源依存アプローチ」は、後述の「経営資源（リソース・ベスト・ビュー）アプローチ」（沼上, 2009）とは異なる点を注意されたい。

⁵⁹ 林紘一郎らは「媒介性」という言葉を「そのノード（個々のインターネット企業）を通過しないと到達できない関係がどのくらいあるか」というベクトル（パラメータ）と定義している。

⁶⁰ UNCTADの同年次報告書のサブタイトルは「越境型M&Aと開発（“Cross-border Mergers and

の資産の獲得、②市場力と市場支配の追求、③シナジー効果の達成、④規模拡大、⑤多角化とリスク分散、⑥金融的な機会の活用、⑦経営者の利益の追求、という 7 項目を指摘している (UNCTAD, 2000)。橋本 (2003) は、UNCTAD の分析に依拠して、上記①～⑤では企業のコストが低下し、収入が増え、利益率が上がるはずであるが、現実には、多くの M&A はそうした成果を上げていないこと、また、1990 年代半ばまでの米英の M&A は、いずれもターゲット企業の利益率が平均して低下しているとする、Mueller (1996) の研究を紹介している。ただし、逆に買収側企業の利益率（もしくは企業価値）が低下したという分析も多い (宮島, 2007; Barney, 2002)。

いずれにせよ、このような M&A の期待を裏切るパフォーマンスは、M&A が上記の金融的誘因、経営者の個人的誘因 (利益追求)、それらの戦略的相互作用によって強く影響された結果であるとの指摘が存在する (橋本, 2003)。橋本は、1990 年代後半の IT テレコム・バブルに言及して、「世界の通信会社は株高を利用して、競ってグローバルな『通信帝国』を築こうとした。経営者の個人的誘因は、端的に言って『帝国建設の野望』である」と指摘している。この指摘は、UNCTAD が Baumol (1959)⁶¹を引用して、「企業経営者は、特にコーポレート・ガバナンスが脆弱な場合、自らの利益追求に邁進する。これは、経済学者の言う『プリンシパル・エージェント問題』の表出である。彼らは、規模拡大、すなわち『帝国建設 (Empire-building)』に走る可能性がある」(UNCTAD, 2000) と分析したことを受けたものである。

ここで、電気通信キャリアの M&A に関連して、プリンシパル・エージェント問題及び、Empire-building の概念が登場したので、以下、その理論的な系譜と電気通信分野への適用の有効性を明確にしておきたい。

3-3. プリンシパル・エージェント問題

政府が既存キャリアの出資者である場合、そこには何らかのプリンシパル・エージェント関係が存在すると考えられる。プリンシパル・エージェント問題に対しては、政治学、経済学、経営学など複数の学問領域からの研究が、幅広く、多数存在する。一般的に、エージェント (通常は経営者) の行動に対するモニターが容易でない場合、エージェントはプリンシパル (通常は株主) ではなく、自己の利益追求に走る可能性が高くなる (Milgrom

Acquisitions and Development”)」であるが、電気通信に焦点を当てた分析も多く、報告書内で “Telecommunications” に 79 回言及している。

⁶¹ UNCTAD (2000) は、Baumol の同書の 1967 版を引用している。

and Roberts, 1992)。

エージェントの自己利益追求は、ある企業が多数の株主に広範に所有（「広範な株式保有」）されている一方で、強力な経営者が存在するようなガバナンス体制で特に顕著に見られるとの指摘がある（Maher and Andersson, 1999）。広範な株式保有とは、Berle and Means（1932）が企業における所有（ownership）と管理（management）の分離が生じていることを検証した際の前提である。彼らは、1929年の段階で、米国最大級の企業である Pennsylvania Railroad、旧 AT&T、United States Steel Corporation の最大株主が、各社の全発行済株式の 1%以下しか保有していないことなどを示して、米国で株式保有の大規模な分散（dispersion）が起きていることを指摘した。Maher らの主張は基本的に同じ前提に立っている。

しかし、La Porta らは 1999 年の論文において、先進 27 カ国の企業⁶²の所有構造に関するデータを提示し、それらの企業を最終的に支配している株主は誰かの分析を行い、Maher らの指摘するような広範な株式所有形態は、一部のケースを除いて一般的ではないとの観察結果を見出した⁶³。そして、世界の大企業のエージェンシー問題の中心は、株主への説明責任を果たしていないプロの経営者達による Empire-building ではなく、支配的な株主による少数株主の搾取であるとした、異なった分析結果を明らかにしている。La Porta らの発見を要約すると、以下の通りである（La Porta, de Silanes and Shleifer, 1999）。

企業の所有者に関する発見 (La Porta, et al., 1999)

1. 企業には所有者（オーナー）が存在する。Berle and Means のような広範な株主所有形態は決して一般的ではない。
2. 広範な株式所有は株主保護が優れた国でより一般的である。
3. 多くの大企業は一族によって支配されている。
4. 一族所有は株主保護が劣っている国でより一般的である。
5. 国による上場企業の支配は、特に、株主保護が劣っている国で一般的である。
6. 広範な株主に所有されている銀行や企業による支配は一般的ではない。支配連鎖の外

⁶² La Porta らは、1993 年の 1 人当たり国民所得の上位 27 カ国（ただし、株式市場が確立されていない Kuwait や Sudi Arabia などは除外）について、1995 年時点の株式の時価総額が最大の 20 社、及び、最小の 10 社（時価総額が 5 億ドル以上）をデータとして抽出して分析を実施した。

⁶³ Brealey, Myers and Allen (2006) は、企業のガバナンスと支配権の国際比較において、La Porta らが指摘した同族支配を紹介して、それは「株式の持ち合い」、「ピラミッド」、「Dual-class equity（複数議決権のある株式の保有）」により行使されていると分析している。

部からであっても、銀行による顕著な支配は稀である。

7. 大企業で1株=1票からの逸脱は少ないが、階層的支配（ピラミッド）はより一般的である。交差所有（クロスオーナーシップ）は稀である。
8. 階層的支配や1株=1票からの逸脱は、株主保護が劣っている国で一般的である。
9. 一族が支配している企業においては、所有と管理の分離がほとんど行われていない。
10. 支配的な株主に所有されている企業では、それ以外に大規模な株主が存在することは滅多にない。

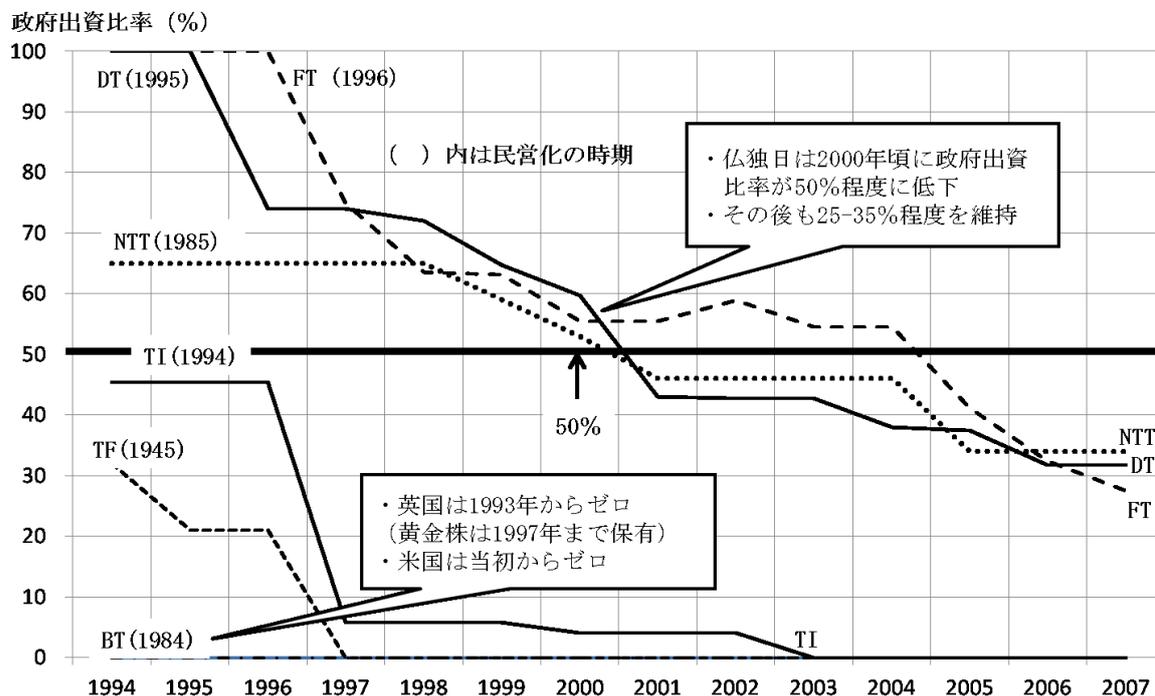
以上の先行研究における見解の相違から明らかなように、「株主=プリンシパル」、「経営者=エージェント」という単純な構図が常に成立するわけではない。どちらがプリンシパルであり、エージェントであるかは、レント（超過利潤）を巡る争いでどちらの側が優位かという、事前段階の交渉力によって決定されるからである（柳川範之, 2006）。本研究では、La Porta らの分析を政府と既存キャリアの関係に演繹し、政府が支配的株主であるような民営化の程度が低い段階では、既存キャリアは国策キャリアとしての国際競争力の伸張など、政府の意向を反映した行動を取りやすく、支配的株主である政府もその承認に寛大であると考えられる。したがって、一部の例外はあるが、民営化の程度が低い段階の既存キャリアの活発な投資や M&A の動機は、経営者個人の「帝国建設」ではなく、より制度的な背景に基づくという立場を取る。

先進主要国では、図 3-1 のように、1980 年代以降に国営の電気通信事業の多くが公社化を経て民営化され、段階的な政府持株の放出が開始された。しかし、1990 年代以降も政府が最大出資者である国が多かった。民営化の程度が低ければ低いほど、その企業では「国家=支配的株主」であり、国家は事前段階の交渉力が強いため、プリンシパルである可能性が高い。この場合には、La Porta らの仮説がより適合的である。2000 年代以降には、既存キャリアに対する政府出資比率が低下していくが、それに応じて「国家=プリンシパル」という構図も低下し、従来は政府のエージェントであった既存キャリア（その経営者陣）と政府の間の有形無形の補助関係が希薄化する。

政府が既存キャリアの持株を放出する動機は、国家財政の赤字補填などの理由も存在するが、市場開放による競争促進の意図と強く結び付いている。そのため、政府側では、既存キャリアと新規事業者との間の対等な競争環境（レベル・プレイング・フィールド）を整備しようとするインセンティブが高まる。それは、既存キャリアにとって、国内の従来市場における競争激化と売上高や利益率の低下を予想させる。通常、そのような予想は、既存キャリアの組織再編成や新規市場開拓を含む、広い意味での企業間関係の変革の希求

行動に何らかの影響を与えられられる。

図 3-1. 既存キャリアの政府出資比率の推移 (1994 年以降)



(注) 2012 年末時点の政府出資比率を見ると、BT のゼロに対して、DT は 31.98% (政府直接は 14.96%)、FT は 26.95% (同、13.45%)

出典：各社の年次報告書、業績発表資料、Thomson ONE (2012) などから筆者作成

電気通信の企業間関係の分析では、競争環境の変化と対応する規制の程度がファクターとして重視されることが多いが、大半の国々で同市場の独占から競争への移行は、既存キャリアの国営から民営化への移行と表裏一体であった。そこで、本研究では、国営から完全民営化への移行に連動した企業所有権 (オーナーシップ) の変化に注目して、第 1 章で設定した仮説 (因果関係) の検証を行う。しかし、本格的な検証の前に、主要国政府の既存キャリアに対する異なる姿勢を解明する上で、他にも比較制度分析や競争戦略論に基づくアプローチが想定されるので、その本研究に対する有効性の是非を検証しておきたい。

(1) 代替的な理論の有用性の検証—資本主義の多様性分析

まず、その第一は比較制度論的アプローチによる資本主義の多様性分析であるが、Hall and Soskice (2001) は政治学をベースに経済学の視点を取り入れて、企業間の投資コーディネーション (調整) の違いに注目した。そして、資本主義を「コーディネートされた市

場経済 (Coordinated market economies、以下、CMEs)」と「自由な市場経済 (Liberal market economies、以下、LMEs)」に二分する。その上で、資産への投資を前者が非市場的な手段 (すなわち企業間の特殊な戦略的關係 (契約)) で調整するのに対して、後者は市場メカニズムで行うとした。そして、独日を CMEs、英米を LMEs、仏をその中間に区分している⁶⁴。

しかし、資本主義の多様性をより経済学に立脚して類型化するレギュレーション学派の Bruno Amable は、そのような二分法は市場調整の範囲 (すなわち企業) だけに注目したアプローチであり、一次元的な分析であると批判している。Amable は、その限界を克服するために、「製品市場」、「賃労働関係」、「金融システム」、「社会保障」、「教育」という 5 領域の制度を盛り込むことで、より多様な考察が可能になるとして、OECD の 21 カ国を異なる 5 つの資本主義モデルに区分している (Amable, 2003)。表 3-1 は、その 5 モデルに分類される国々について、5 要因のうちの「製品市場×金融システム」の特徴を示したものである。

表3-1. Amableの資本主義の多様性の5つのモデルと特徴

資本主義モデル	該当国 (注)	「製品市場」×「金融システム」
市場ベース型	オーストラリア、カナダ、 <u>英国</u> 、 <u>米国</u>	競争市場の圧力により、企業は金融市場に迅速に反応しようとする。
アジア型	<u>日本</u> 、韓国	外国投資からの保護が存在するため、高度に洗練されたコーポレート・ガバナンスの発展のインセンティブを与えない。
大陸欧州型	スイス、オランダ、アイ ルランド、ベルギー、ノ ルウェー、 <u>ドイツ</u> 、 <u>フラ ンス</u> 、オーストリア	緩和された競争圧力により、安定的な金融 - 産業間関係の樹立を可能にしている。
社会民主主義型	デンマーク、フィンラン ド、スウェーデン	企業の長期戦略は「忍耐強い」資本を要求 する。
地中海型 (南欧型)	ギリシア、イタリア、ポ ルトガル、スペイン	低い競争圧力により、安定的な金融- 産業 間関係の樹立を可能にしている。

(注) 下線・斜体は本研究の対象国。

出典：Amable (2003)、田中 (2010) から筆者作成

⁶⁴ Hall and Soskice (2001) は、その他の主要国に関して、オーストラリア、カナダなどを LMEs、オランダ、スウェーデンなどを CMEs、そして、イタリア、スペインに関しては、フランスと同じく、LMEs と CMEs の間の曖昧な地位にあるとしている。

Amableの資本主義の類型化の5要因の中で、製品市場と金融システムを除くと、企業間関係に直接的かつ決定的な影響を及ぼす要因は見当たらない。Amableの関心は、資本主義モデルを対象とするマクロ分析であるのに対して、本研究は個々の資本主義モデル内部における企業行動を対象とするミクロ分析であり、とりわけ、従属変数（主にM&Aの程度）を規定する独立変数として、政府と既存キャリアの関係に注目している。そのため、製品市場、金融システムという要因は、ともに本研究と直接的な関連性は薄いので、Hall and Soskice（2001）の批判的検証に基づく理論的發展を目指したAmableのアプローチではあっても、本研究の分析フレームに引用することは適切ではない。

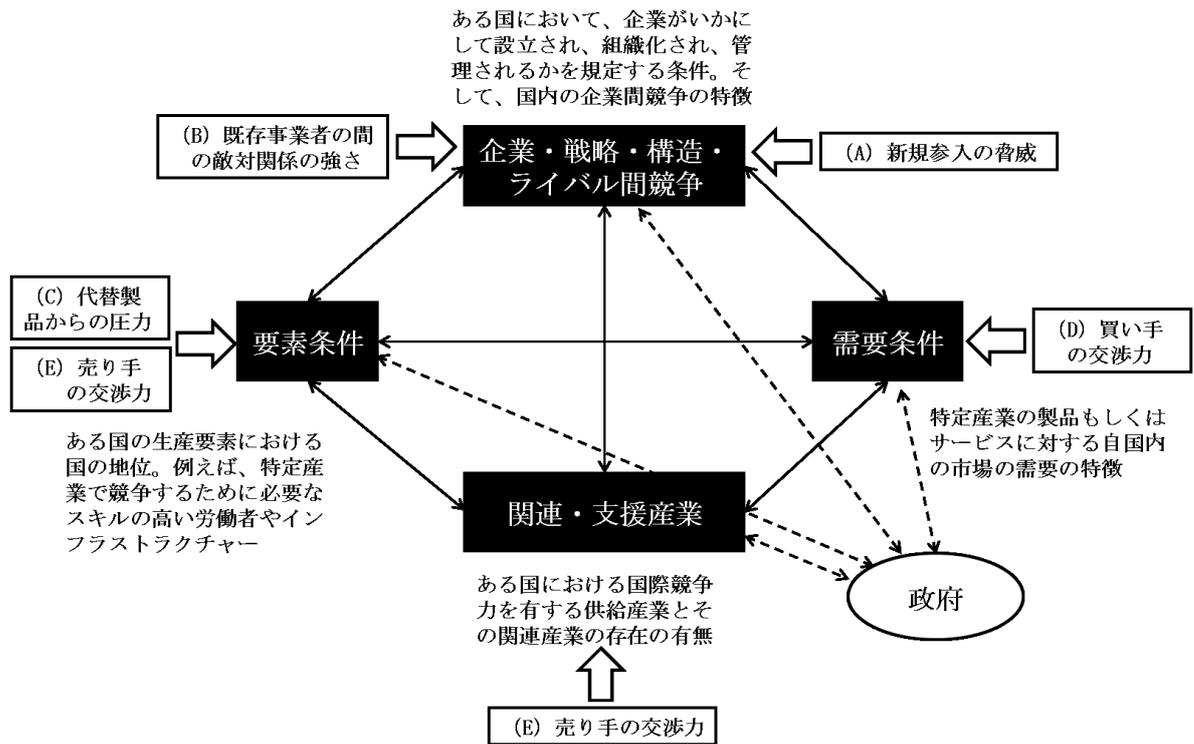
(2) 代替的な理論の有用性の検証—国の競争優位

続いて、Porter（1990）が試みた、国の競争優位の比較分析アプローチの有用性を検証してみたい。Porterは、特定産業が国際的に成功するカギを、その国の企業が競争する環境を形成し、競争優位の創造を左右する4つの特性で説明できるとしている。それはすなわち、「要素条件（Factor conditions）」、「需要条件（Demand conditions）」、「関連・支援産業（Related and supporting industries）」、「企業・戦略・構造・ライバル間競争（Firm, strategy, structure and rivalry）」であり、それらは図3-2の黒四角のような形状と関係を有していることから、「国の競争優位のダイヤモンド（Diamond of national advantage）」と呼ばれている。そして、Porterは、ある国が特定産業にとって正しい戦略の追求を助けてくれる場合、当該国はその産業で成功するという。

Porterは先立つ研究において、個々の企業が最適な競争優位のポジションを選択する上で、“Five Forces”、すなわち「(A) 新規参入の脅威（Threat of new entrants）」、「(B) 既存事業者の間の敵対関係の強さ（Rivalry among existing competitors）」、「(C) 代替製品からの圧力（Threat of substitute products or services）」、「(D) 買い手の交渉力（Bargaining power of buyers）」、「(E) 売り手の交渉力（Bargaining power of suppliers）」⁶⁵の重要性を説いたことで知られている（Porter, 1980）。それらは、図3-2で示したように、国の競争優位分析のダイヤモンド要素とも対応関係が強い。

⁶⁵ Five Forces の訳は様々に存在する。たとえば、“suppliers”は状況によっては「供給者」と翻訳した方がより適切かもしれない。しかし、ここでは、Porter（1980）の日本語出版の翻訳に準拠している。

図3-2. 国の競争優位のダイヤモンドとFive Forces、そして政府の役割



(注) 黒四角が国の競争優位のダイヤモンドの4要素であり、欄外は個々の要素の説明。それに対して「A~E」はFive Forcesの要素である。

出典：Porter（1980, 1990）から筆者作成

経営学のポジショニング学派を代表するPorterであるがゆえに、グローバル市場でも競争優位なポジション取りが成功の秘訣であり、そのサポート役として国（政府）に国内市場の環境整備を訴えていることが分かる。ただし、Porterは、政府の役割は積極的もしくは消極的に4つのダイヤモンド要素に影響を与えたとしながらも、国の優位の決定要因がもともと存在し、政府がそれを強化するような産業において政府の政策は成功するとして、政府には優位そのものを創出する力はないと思われると指摘している。

国が十分な競争下にある特定産業の国際競争力を総体として育成する場合とは異なり、電気通信市場では自由化から一定の期間は、既存キャリアと新規事業者の国内的な競争環境整備が重視される。Porterは、競争優位の戦略を説く立場であるが、基本的には規制色の薄い競争市場を念頭に置いており、国の競争優位の分析アプローチを、1990年から2000年代の電気通信市場に適用するのは適切ではないであろう。

3-4. 帝国建設 (Empire-building) と Hubris 仮説

続いて、前述の通り、IT テレコム・バブルの主因とされることもある Empire-building 理論の分析に移る。Barney (2002) は、M&A が多くの買収側企業、ターゲット企業の経済価値をも引き下げるといふ研究が多数存在する中で、経営者が M&A に熱心な理由について、①企業存続の確保、②フリー・キャッシュ・フローの存在、③エージェンシー問題、④経営者の傲慢 (Management hubris)、⑤標準を上回る利益を得られる可能性、という動機を挙げている。

M&A の文脈において、Management hubris では、買収側企業の経営者がターゲット企業の経営陣よりも能力があると過信することを問題視する。同仮説では、買収側経営者のそもそもの M&A の目的として、売上高の拡大、成長率の増進、その結果としての名声の高揚、報酬の拡大などの、いわゆる Empire-building の動機を重視している。Constantinides, Harris and Stulz (2003) によれば、Empire-building は経営者が収益性の大きな企業よりも、規模の大きな企業⁶⁶の運営を過度に志向すること意味しており、経営者の関心が株主から離れて行く可能性を内包している。Constantinides らによれば、そのような経営者の行動傾向を最初に指摘したのは William Baumol である。そして、Robin Marris、Oliver Williamson、Lex Donaldsonらが、その概念の分析を引き継ぐことになる。

1980 年代以降は、Michael Jensen が投資行動の観点から Empire-building に切り込み、経営者が同行動に邁進すると実質的に利用可能なすべての財源が投資に支出され、多額の流動負債への支払いが社外に流出することになるので、結果的に投資縮小に拍車がかかることを指摘した (Constantinides, et al., 2003)。また、Coffee (2003) は、民間企業が利益や株価よりも売上、成長、規模などを最大化しようとする、慢心した官僚制と類似の行動をとる「経営者資本主義の理論 (“theory of managerial capitalism”)」が、1980 年代に隆盛となったと述べている。そして彼も、Baumol や Marris が、そのような企業行動を Empire-building の追求であるとみなしたとしている。

Empire-building の類似概念もしくは構成概念と見なされることの多いのが、上述の Barney が M&A の動機④で指摘した、経営者の自己能力の過信が無謀な M&A に向かわせるといふ Manegirial Hubris の仮説 (以下、Hubris 仮説) である。Hubris という英語は一般的には「傲慢」、「不遜」の意味である。しかし、M&A に関連する文脈では、企業に多数の M&A 経験があっても、その中の個々の特定個人の買収者 (すなわち経営者) は M&A 経験が少なく、それが故に失敗経験から学ぶことも少なく、買収計画に対する自己の評価を正しいと

⁶⁶ 一般的に収益性は利益、規模は売上高を示す。

確信する可能性が高いことを意味すると定義されてきた (Roll, 1986)。その定義に従えば、Hubris はむしろ未熟、未経験に基づく「思い込み」とでも呼ぶべきものである。Constantinides らは、前出の著書 “Handbook of the Economics of Finance: Corporate Finance” の「経営者と外部の株主の間の軋轢」という節の中で「Empire building」という項を設けているが、Hubris に関しては別の「過信 (Overconfidence)」という項の中で説明しており、両者の間に一線を画している (Constantinides, et al., 2003))⁶⁷。

Empire building は、保身、報酬、名声、地位などの個人的欲求を充足することが主たる目的であるニュアンスが強い。それに対して、Hubris は経営者のオプティミズムを説明するための概念である (Heaton, 2002)。Heaton は、Hubris を optimism と置き換えて、オプティミスティックな経営者は、資本市場で自社証券のリスクや事業計画が現実よりも自己に都合のよいように過大もしくは過小に評価されると信じ込むことを検証している。それに対して、Empire building に関する実証研究は、企業規模の拡大とその決定を行った時の CEO の報酬との相関を検証した論文 (Bebchuk and Grinstein, 2005) のように、個人の直接的な私的欲求と関連したものが多い。

Bebchuk らは、「企業の拡大における選択の広範な領域を調査した結果、企業パフォーマンスと特徴が、CEO の報酬及びその CEO による過去の企業規模拡大の決定と有意な正の相関関係を持つことが分かった。われわれはまた、企業規模の拡大や縮小における非対称性を発見した。すなわち、規模の拡大はその後の CEO の報酬と正の相関関係があるが、規模の縮小はその後の CEO の報酬と負の相関関係はなかった。企業規模の拡大の決定と、その後の CEO の報酬の関係を確認したことは、企業が行った広範な選択に関して、CEO を評価する上で有効である」と要約している。

なお、売上高最大化、成長最大化により企業発展を目指す事業モデルは、前述の通り経営者資本主義モデルとも呼ばれる。名声や報酬など個人的な程度の高い動機を別にすれば、日本の高度成長期のように同モデルが長期的投資の容認度が高いがゆえに有効に機能するケースもあり、一概に誤った経営モデルと区分することはできないとの指摘もある (小田切, 2010)。また、企業価値を毀損するよう見える M&A は経営者の自信過剰によるという説明に対して、市場が成長していないので、やむを得ず企業が M&A により事業拡大を図るのは理にかなっているが、その際に投資家は既に市場は成長しないと結論しているので、

⁶⁷ Constantinides, et al. (2003) の Part A (Investment at the firm level) の第 2 章は “Theoretical building blocks: Investment at the firm level” という理論編となっているが、第 2 章 2 節が “The agency conflict between managers and outside stockholders” であり、2.2.1 が “Empire building”、2.2.4 が “Overconfidence” である。

結果的に企業価値が下落するのかもしれないという、経営者により寛大な見方も存在する (Brealey, Myers and Allen, 2006)。ただし、Barney (2002) は、経済的価値を全く生まない経営陣の特典(贅沢なオフィス、何機もの業務用ジェット)を“Managerial Perquisites”と呼んで、Hubris とは動機が異なることを示す用語の使い分けをしている。経営者資本主義を肯定的に評価する場合、そのような特典を含む経営者の個人的欲求の追求が含まれていないことが、当然の前提である。

3-5. 電気通信市場のエコシステムとコーペティション (Co-opetition)

(1) エコシステム

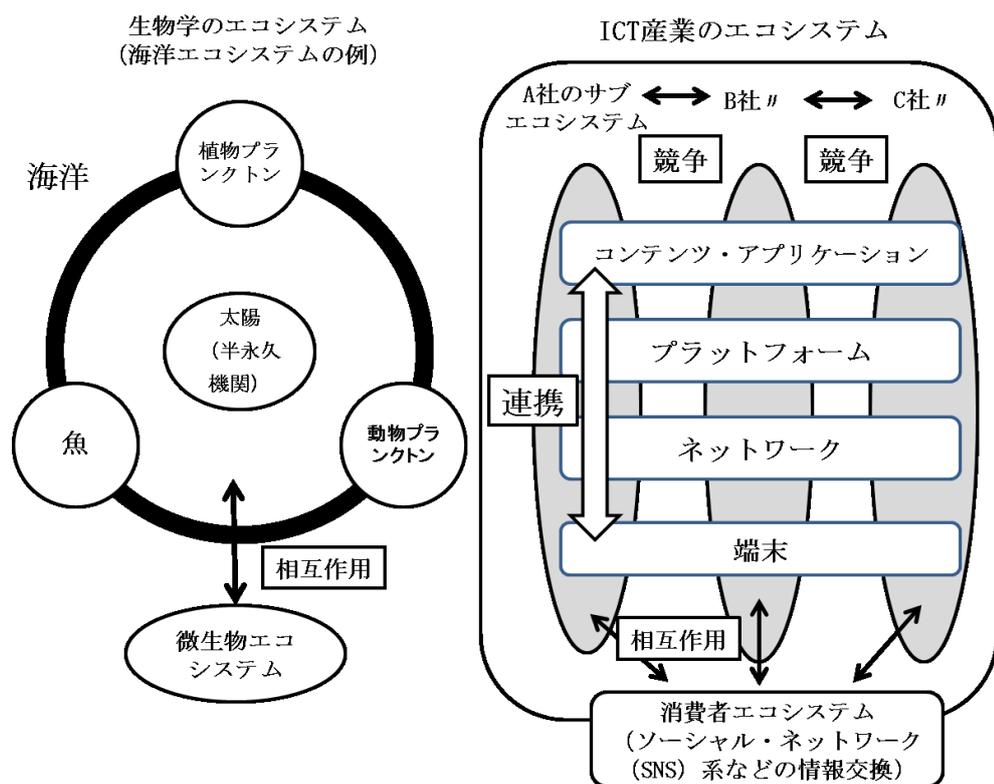
2000年代後半に入り、電気通信を含む ICT 産業では「エコシステム (Ecosystem:生態系)」という言葉が頻繁に使用されるようになった。そのようなエコシステム概念の把握と、その中におけるプレイヤー間の関係を整理することは、同産業内の政府と既存キャリア、そして、既存キャリアと新規事業者の関係を考察する上で重要度が増している。そこで、本研究の分析フレームワークの基礎として、まず、エコシステムの定義と本質を検証してみたい。そもそものエコシステムという言葉は、大辞林によれば「自然界のある地域に住むすべての生物群集とそれらの生活に関与する環境要因とを一体として見たもの」と定義され、生物学では、そのような生態系は食物連鎖によって支えられていると考える。海洋を例にとると、食物連鎖は「植物プランクトン (光合成生産者) →動物プランクトン (一次消費者) →魚 (二次消費者)」で構成される⁶⁸ (図 3-3 を参照)。

この用語が、ICT 産業に援用されるようになった正確な起源を探るのは難しいが、ビジネス全般に対するエコシステム概念の演繹という点では、Berlin 工科大学の Rohrbeck らが “Opening up for competitive advantage - How Deutsche Telekom creates an open innovation ecosystem” と題する論文の中で、Moore の 1993 年の論文 (Moore, 1993) を引用して、企業が能力の協働的な進化のために、また、新製品開発や顧客ニーズ充足のために他企業と協力もしくは競争する際、その企業はビジネス・エコシステムを構築すると述べている (Rohrbeck, Holzle and Gemunden, 2009)。また、Harvard Business School の Iansiti

⁶⁸ 東京大学大気海洋研究所の定義。ただし、同研究所によれば、このような食物連鎖は古典的な概念であり、新しい概念では、従来の食物連鎖に加えて微生物によるミクロの食物連鎖が大きな役割を果たし、二つの食物連鎖がうまくバランスをとりながら全体の生態系を形作っている (東京大学, 2013)。

らは、2004 年の著書 “The Keystone Advantage” の中でビジネス・エコシステムの概念を再定義し、「ビジネス・ネットワークの共同資産を重視し、生物界のエコシステムであるかのように取り扱うこと」と解説している。そして、適切なビジネス・エコシステムの構築がイノベーション持続のために必要なことを説いているが、「われわれの研究の多くを先駆者である Moore に負っている」と謝辞を述べている (Iansiti and Levien, 2004)。

図 3-3. 生物学のエコシステムと ICT 産業のエコシステムの対比



出典：筆者作成（生物学のエコシステムは前出の東京大学大気海洋研究所の定義がベース）

ICT 産業に限定すれば、1990 年代後半から米国 Cisco 社が “Cisco New World Ecosystem Partner Program” という用語を使用しているのが先駆的な事例である (Cisco, 2000) ⁶⁹。ICT 産業でエコシステムが使用される場合の意味について、「知恵蔵 2012」は、「エコシステム」を本来は生物学の言葉とした上で、複数の企業が枠を超えて共存共栄する「経営・

⁶⁹ 事実、2000 年 4 月には、同社の上級執行副社長の Don Listwin 氏が「インターネット・エコシステム：インターネット経済に向けての新しいビジネス・モデル」と題する講演を行っている。

IT 分野の新語」と明記している⁷⁰。

このように、生物学と ICT を含むビジネス分野のエコシステムの用法は異なっているが、生物学のエコシステム空間は、地球生物の時間軸で考えると永久機関に等しい太陽がもたらす光合成によって維持されている。その面で、ビジネス界のエコシステム空間とは出発点が違うので、教条主義的に生物学のエコシステム定義との差異を問い詰めても意味はない。経済学の分野では、生物学の発想を援用した「進化経済学」という分野が注目されているが、進化経済学も生物学の発想法に立脚しているのであって、生態理論自体を不変不動のものとして適用しているわけではない⁷¹。

2000 年代の ICT 産業では、広範な場面でエコシステムという言葉を目にするようになった。FT (Orange) は、2004 年に設立したアプリケーション事業者 (約 500 社) が参加するパートナーシップ組織である “Orange Partner” を説明するパンフレットに、“Orange at the heart of the mobile applications ecosystem” (Orange, 2011) というタイトルを付けている。また、DT は、自社ホームページの電子決済システムを紹介する画面で、同国では依然として面倒な現金決済が 60% を占めており、モバイル・ペイメントの利便性が望まれているが、同社はそのためのエコシステムを確立しつつあると述べている (DT, 2012)。新 AT&T に目を向けると、自社ホームページで IPv6⁷² 導入を説明する画面 (“IPv4 vs. IPv6”⁷³) を特設し、今後の数年間において、「インターネット・エコシステム全体が IPv6 に移行する必要がある、(新 AT&T は) その準備が整っている」とアピールしている。

エコシステムは、ICT 産業内のプレイヤーのみならず、世界中の規制機関のトップも好んで使用している。2012 年に米国 FCC の Genachowski 委員長 (当時) は、全米ケーブル電気通信協会 (National Cable & Telecommunications Association、以下、NCTA) の年次総会において、Michael Powell 会長 (元 FCC 委員長) のインタビューに対して、「(ブロードバンドの) 利用に応じた料金設定は、エコシステムの健全で有益な一部となるだろう」と答えている (Flint, 2012)。また、同委員長は、2012 年 3 月 29 日のデジタル教科書ワークショップに寄せた声明の中で、「デジタル教科書のエコシステムの様々な分野の幹部が一堂に会した貴重な会合」と賞賛し、エコシステムの構成者として、プラットフォーム開発者、機器製造のメーカー、学内及びモバイルの接続事業者、そして、教育者を挙げている

⁷⁰ 『知恵蔵 2012 (kotobank オンライン版)』を参照 (知恵蔵, 2012)。

⁷¹ 進化経済学会のハンドブック (進化経済学会編, 2006) を参照。

⁷² Internet Protocol Version 6 の略。前世代の IPv4 が IP アドレスを「 2×32 乗」までしか付与できないのに対して、IPv6 は格段に多い「 2×128 乗」まで付与可能である。

⁷³ 新 AT&T ホームページ “Preparing for IPv6” を参照 (AT&T, 2013)。

(FCC, 2012)。

他方、欧州でも EC の ICT 担当委員⁷⁴である Neelie Kroes 氏は、2012 年 4 月 19 日の “World Wide Web Conference” (Lyon 開催) において、インターネットの便益は「インターネット・エコシステムのあらゆる部分に存在するオープン性から生じている」と述べている (EC, 2012a)。

このように、規制機関が ICT エコシステムへの擁護姿勢を取っているのに対して、国際的な会計事務所の Ernst and Young は、2012 年の電気通信におけるトップ 10 のリスクの一つとして、「新たな市場構造に対する規制の確実性の欠如」を挙げて、新たな市場構造が登場しているにも関わらず、「そのような進化するセクターのエコシステムに対する規制アプローチは不明確なままである」と指摘している (Ernst and Young, 2012)⁷⁵。この指摘は、エコシステム規制という概念自体の不透明さを物語っている。すなわち、エコシステムの範囲 (競争法でいえば「市場画定」) をどこで区分するかによって、既存キャリアと IT ネット系事業者の協業可能性の解釈は異なってくるのだ⁷⁶。モバイル産業についていえば、市場全体が単一のエコシステムを形成するのではなく、その中で、ネットワークを保有するモバイル事業者に加えて、Google、Apple、Nokia などが各々の垂直統合されたサブエコシステム構築を志向し、相互に競争しているのである。

エコシステムに関しては、消費者を対象とした広告マーケティングや、分かりやすさを重視したセミナーのスピーチなどで比喩的な引用をするのであれば問題はない。しかし、規制文書や学術論文で、あえてエコシステムという用語を「公式」に使用する場合には、それ相応の理由があることを明記すべきである。その点で、先に紹介した、FCC の Genachowski 委員長の NCTA におけるスピーチは、安易な用法と指摘される可能性がある。同委員長は、居並ぶ専門家を前にして、長年の論争が続いているネットワーク中立性 (以下、ネット中立性) 議論⁷⁷の争点の一つである、帯域や品質に応じた料金設定 (tier-pricing)

⁷⁴ 正式には、Digital Agenda 担当委員である。

⁷⁵ Ernst and Young のレポート (20 ページ強) は、「エコシステム」という単語を 8 カ所で使用している。

⁷⁶ 大辞林の定義において、生物学ではエコシステムの範囲を「自然界のある地域」と限定している事に注意すべきである。

⁷⁷ ネット中立性議論とは、「インターネットへのアクセス・サービスを提供する事業者 (通信キャリア、ケーブルテレビ事業者、ISP など) による、ユーザー、顧客の差別的、優遇的な取り扱いの可能性を制限する規制の必要性の是非を巡る議論」である。Tim Wu は、「米国では 1990 年後半、インターネットのエンド to エンド (e2e) の性格が脅かされる可能性から、ネット中立

に言及した。そこで、容認の理由としてブロードバンドの「エコシステム実現」を挙げたことは、あたかもインターネット市場（控えめに解釈してもブロードバンド市場）の「全体最適」が tier-pricing で達成されるという印象を与える。その結果、ネットワーク中立性のラディカルな擁護者に対して、矛盾追及の余地を与える可能性がある。

米国のネット中立性に関する学術論争には、概ね「法学者、弁護士、コンピュータ・サイエンティスト vs. 経済学者」という対立の構図が見える。前者は、コモンズの悲劇、インターネットの自由などの観点から主張を行い、後者はネットワーク利用における経済原則から反論を行っている。ただし、Nicholas Economidesのように、アクセス事業者は反競争的行為に走る可能性があり、インターネットにはネットワーク効果が存在するので、正しい公共政策による保護が必要であるとして、ネット中立性規制に肯定的な経済学者も存在する (Economides, 2007)。

また、「イノベーションの創出」という視点は両陣営が取り上げているが、ネット中立性規制派が自由なインターネットこそが革新を生み出すと考えるのに対して、反対派はサービスや品質に応じた料金を課すことが、むしろ革新を促進すると応じている。たとえば、Obama大統領の通信政権移行チームでも重要な役割を果たした、代表的なネット中立性規制派のSuzan Crawford (法学) は、「Lessig, Lemley, Werbach, Wuなどの学者（いずれも法学）は、伝送における非差別が新アプリケーションを生み出すとして、ネットワークのe2e（エンド to エンド）の原則を将来のイノベーションと結び付けている」と、規制派の論点を説明している (Crawford, 2007)。ただし、Crawfordは、彼らの主張はアプリケーション層レベルにのみ焦点を置いており、インターネットをコンテンツ配信のサプライ・チェーンとしか見ていない点で不完全であると批判し、インターネットは、新たなアイデアと発想方法を生み出す複雑適応系 (Complex adaptive system) としてのヒューマン・オンライン・コミュニケーションであると主張している (Crawford, 2007)。

これに対してGregory Sidak (経済学) は、Access tiering⁷⁸により第2のGoogle誕生のようなネットワーク末端のイノベーションが阻害されるという主張に対して、それは「支払

性議論が生じてきた。特にそれは、ケーブルテレビ会社と ISP の垂直統合が、インターネットのe2e の設計に対する脅威となる懸念から生じた」(Wu, 2008) と説明している。なお、日米等のネット中立性議論の経緯は実積 (2013) に詳しい。実積は、米国ではローカルネットワークにおける市場支配力を隣接市場で行使する余地を制限することが議論の背景にあるが、垂直統合モデルが普遍的な米国では、同議論の展開がさらに複雑化する可能性を指摘している。

⁷⁸ ブロードバンドをアクセス品質に応じて階層化し、その階層ごとに料金を設定する行為。インターネットへの公平なアクセスを阻害すると反対する声の一部にある。

い能力 (ability to pay)」と「支払い希望 (willingness to pay)」の問題を混同していると反論している (Sidak, 2007)。

以上のように、ICT 産業では、一般的にプレイヤーの水平もしくは垂直方向の系列（もしくは提携）関係を指して、エコシステムと呼んでいる。特に、ネットワーク事業者は自らのインフラの一層の高付加価値化に向けて、IT ネット系事業者との連携構築のために、オープン・イノベーションの文脈でエコシステム概念を使用している。モバイル事業者によるアプリケーションのソフトタッチな walled garden 化（囲い込み）がその例である。それに対して、IT ネット系事業者側も類似の戦略を取っているが、両者はスマートフォン上で共存しているケースも多い⁷⁹。これは、同じ市場に存在する二者間で「競争」と「協調」の関係が併存・並立している点で、Brandenburger らの提唱するコーペティション概念の具現化である。

(2) コーペティション

Brandenburger と Nalebuff は、書籍 “Co-opetition” (Brandenburger and Nalebuff, 1997) を出版した際に、その解説と啓蒙を行うウェブサイト “Co-opetition Interactive” (Brandenburger and Nalebuff, 2013) を立ち上げた。同サイトは 2014 年 4 月時点でも現存しているが、そこで彼らは「コーペティションとは、より大きなビジネスのパイを創出しながら、他方でそれを分け合うために競争することを意味している」、「それは、いかにしてゲームを変えるかを示している」と説明している。Brandenburger らのコーペティション概念では、「価値相関図 (value net)」と「PARTS」という大きな 2 つの分析枠組が提示されている。前者については第 1 章で解説を行ったが、確認のために図を再掲する (図 3-4)。ただし、ここでは、オリジナルの書籍に掲載された「大学」の価値相関図を、そのまま加工することなく引用している⁸⁰。

Mintzberg, Ahlstrand and Lampel (1998) は、経営学の戦略論を独自の視点で 10 種類の学派 (スクール) に分類したが、Brandenburger らのコーペティション概念を「パワースクール」⁸¹の中に位置付けている。パワースクールの章の副題は「交渉プロセスとしての戦略

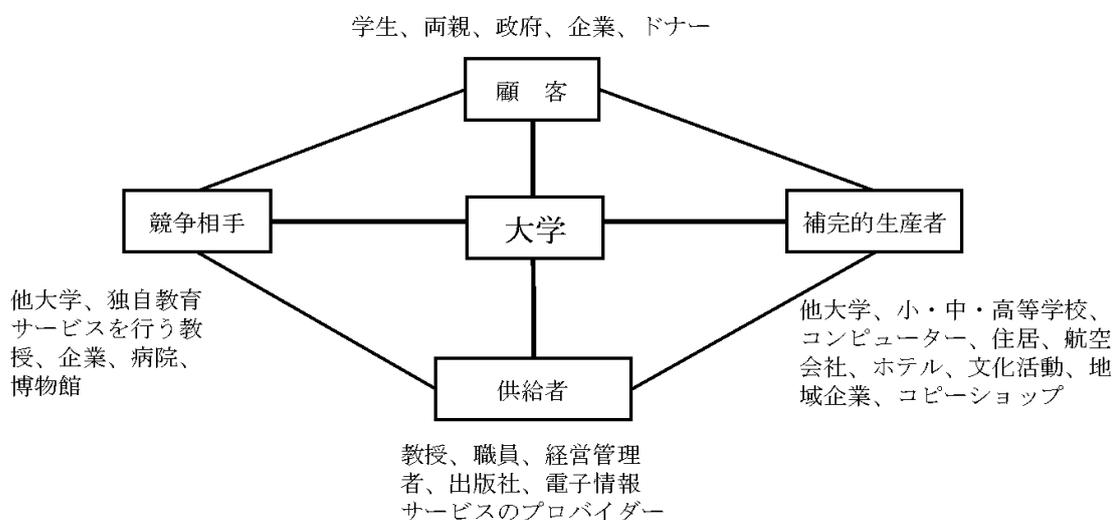
⁷⁹ Google の Android モバイル端末上において、NTT ドコモの「d マーケット」と Google の「Google Play」が併存している例などが該当する。

⁸⁰ この図 3-4 において、病院や博物館は寄付金をドナー（寄付者）から獲得する点で、大学の競争相手と位置付けられている。

⁸¹ Mintzberg らは、各スクールの批判と功績の両面を紹介しているが、「戦略形成をパワーや政治を取り除いたプロセスとして説明することは、ほとんど意味を持たない」として、パワースク

形成」であり、この学派がゲーム理論と親和性が高いことを示している⁸²。Mintzberg らは、パワーという言葉を経済の領域を越えた「影響力の行使」と定義しており、それは政治力、権力などを意味している。彼らによれば、1990年代においてパワースクールの文献は少ないものの徐々に増えつつあり、その大半はJVやアライアンスに向けられていた。そして、Mintzberg らは、アライアンスは政治的な側面を持ち、純粋にオープンな競争とは対峙するものであり、競争相手の動きを封じ込める可能性を持っているという文脈からコーペティション概念を紹介している。そのような論理展開は、コーペティション概念が、JV、アライアンスのみならず、市場取引と組織内部取引の間に存在するような、すべての企業間関係（もちろんM&Aを含む）の分析に有益であることを示唆している。

図 3-4. 大学のコーペティション関係を示す価値相関図



出典：Brandenburger and Nalebuff (1997)

Brandenburger らの書籍“Co-opetition”は、ゲーム理論に基づく新たな戦略概念を提示した書籍であるが、Intel 社長兼 CEO の Andrew S. Grove は、前述の“Co-opetition

ールに相対的に高い評価を下している (Mintzberg, et al., 1998)。

⁸² Mintzberg らは、Michael Porter の理論が属する「ポジショニング・スクール」の説明の中で、Joseph Lampel の「ゲーム理論と戦略」を抜粋して紹介しているが、その抜粋の中には、General Motors (GM) のケース分析において、Brandenburger と Nalebuff がゲーム理論を適用した事例が書かれている (Mintzberg, et al., 1998)。

Interactive” サイトの中で、「補完的生産者（complementors）はビジネス世界で最も評価されない概念であるが、非常に重要なものである」と述べている。Porter は、市場競争の構成要素を 5 種類（Five Forces）に整理したが、Besanko らは、Brandenburger と Nalebuff が、Porter の枠組に大きな追加を行い、「suppliers」、「distributors」、「competitors」を含む、企業の Value Net について解説したと説明している（Besanko, et al., 2009）。

その上で Besanko らは、Porter の分析では、ある企業から見ると他のすべての企業は自社の利益を損なう可能性のある suppliers、distributors、competitors となる傾向が強いが、Brandenburger らは、Porter がほとんど重視しなかった企業間（すなわち suppliers、distributors、competitors の間）の相互作用が利益をもたらす場合に注目し、多くのポジティブな相互作用を強調したと称賛している。ただし、Besanko らは Five Forces を否定するものではなく、その概念は主に利益に対する脅威を分析したのに対して、Value Net は利益に対する機会を分析したものであり、Five Forces を補完するものであるとしている（Besanko, et al., 2009）。

続いて、コーペティションのもう 1 つの分析枠組の「PARTS」であるが、それらは、図 3-5 のような、ゲームを構成する 5 つの要素の頭文字を取ったものである。Brandenburger らは、それぞれはお互いに依存し、時に重なり合っ見えるが、そのどれもが無視できない重要なものであると指摘している。コーペティションの最大の主張は「誤ったゲームからは大きな機会、利益を得ることはできない。ゲームを変えることが戦略の本質である」という点である。そして、ゲームを変えるためには、少なくとも 1 つの PARTS の要素を変えなければならない。それにより PARTS 全体が変わり、ゲームが全く新しいものになる。Brandenburger らはそのように主張し、戦略を考察する際には、常に PARTS を意識することの重要性を訴えている。

ここで、「T（戦術：Tactics）」について、相手プレイヤーとの競争・補完関係を変える行為は市場の競争構造を大きく変更する可能性があるため、「戦術」ではなく「戦略」ではないのか、という疑問がわく。これに対して Brandenburger らは、ビジネス戦略を構成する主要な要素は競争相手の認識を操作し、作り出すことであるが、その行為は戦術の領域であると説明している。コーペティション関係というゲームを変えることは戦略だが、その一つの要素である相手の認識のコントロールは戦術である、との立場を取っているのだ。

1972 年にノーベル経済学賞⁸³を受賞した Kenneth Arrow は、Brandenburger らが立ち上げた先の “Co-opetition Interactive” サイトの中で、「Brandenburger と Nalebuff は、最

⁸³ 正式名称は、アルフレッド・ノーベル記念経済学スウェーデン国立銀行賞（ “ The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel” ）

新のゲーム理論に立脚しながらも、それを機械的に適用するのではなく、戦略の可能な範囲が通常考えられているよりもずっと広いことを示した」とコメントするなど、書籍“Co-opetition”は学界を含めて幅広い層から支持を受けた。

図3-5. ゲームを構成する5つの要素「PARTS」

Brandenburger and Nalebuff の「PARTS」(ゲームの構成要素)	個々の要素の定義
プレイヤー (Players)	価値相関図を構成する、当事者、顧客、供給者、競争相手、補完的生産者
付加価値 (Added Values)	それぞれのプレイヤーがゲームに貢献できる程度を計る価値
ルール (Rules)	慣習、契約、法律など、ゲームの行われ方を規定する要素
戦術 (Tactics)	他者の認識を変え、その行動を変えるための策略
範囲 (Scope)	人々が暗黙のうちに定義するゲームの範囲

出典：Brandenburger and Nalebuff (1997) から筆者作成

同書の学問的な貢献に関しては、Pennsylvania 大学 Wharton School の Scott Armstrong と Emory 大学の Terry Clark が、書評の形式で「新規性 (Is it new?)」、「有用性 (Is it useful?)」、「正当性 (Is it supported?)」の3つの観点から検証を行っている (Armstrong and Clark, 1997)。まず、新規性に関して、Armstrong らは前述の Arrow が同書を「刺激的な新たなアプローチをビジネスに生み出した」と称賛したことを引用しながらも、Brandenburger らのアイデアの多くは既知のものであり、新規性は少ないとしている。その例として、Brandenburger らの「negotiated pricing」の概念は、Nagle (1987) の “pricing of bundled products” を言い換えたものであるとしている。しかし、補完的生産者 (complementors) という概念は既知であるとしながらも、その用語には新規性があり、Brandenburger らの「経営者は潜在的な補完的生産者とどう協力し、交渉するかを十分に考えていない」という主張には同意している。この評価は、前出の Intel の Grove の書評とも一致している。また、Armstrong らはコーペティションの “Value Net” と “PARTS” という枠組は、経営者にとって有用であると評価している。

続いて、コーペティションの有用性、正当性に関して、Armstrongらは「経営者が戦略の結果を予測する上で正確性が高いか」という点で検証を行っている。彼らは、その観点からは一貫して「思考」としてのゲーム理論に懐疑的であり、ロールプレイングやディベートでゲームの状況を変えながら予測することが、より正確で優れていると主張している⁸⁴。しかし、コーペティションは、Arrowが言うようにゲーム理論を機械的に適用した概念ではなく、正確な戦略予測のためのツールでもない。Brandenburgerらが意図したのは、経営者の発想の転換であり、その中核は補完的生産者を認識してゲームを変えることにある。

そもそも、NalebuffはDixitと執筆したゲーム理論の解説書(Dixit and Nalebuff, 1993)の中で、ゲーム理論は唯一の正しい結果を事前に予測するのではなく、取り得るあらゆる「戦略」を洗い出す手段であり、さらには、状況に応じてゲームのルールを変えていくための「プロセス戦術」としての側面を強調していると思われる。コーペティションのPARTS手法の中に「T(戦術)」が組み込まれている理由が、ここでも明らかである。その意味で、Armstrongらの批判は論点を「予測」という一点に絞り込み過ぎている印象がある。ただし、Armstrongらはその点も認識しており、コーペティションという概念は、経営者に「協力が有益かもしれない戦略」を考察し、逆に「競争が不利益をもたらす可能性」のある状況を認識させる点で重要であり、経営者の発想に大きな貢献を行うであろうと、全体的には高い評価を行っている。

ゲーム理論は過去の出来事、それも時には数十年、数百年前の歴史的な事象を事後的に検証する手段としても有効である⁸⁵。DixitとNalebuffは、ゲーム理論の戦略的状況への応用として、1962年のキューバ危機を「瀬戸際戦略」の観点から検証している(Dixit and Nalebuff, 1993)。キューバ危機の本質の解明は、Allison and Zelikow(1999)の“Essence of Decision: Explaining the Cuban Missile Crisis”における優れた分析が有名である。彼らは、「(モデル1) 合理的行為者(The Rational Actor)」、「(モデル2) 組織過程(Organizational Behaviour)」、「(モデル3) 政府内政治(Government Politics)」の3モデルを提示し、危機の過程における意思決定を各モデルで分析している⁸⁶。Dixitらは、キ

⁸⁴ ロールプレイングで状況を刺激することで、結果が正確に予想できた確率は63.6%であったが、単なる「思考」による確率は18.2%であったという実験結果を披露している。

⁸⁵ ゲーム理論を適用した歴史分析では、紀元11世紀の地中海貿易でユダヤ人が大きな成功を収めた理由を、彼らが評判メカニズムなどを通じて貿易先の取引相手と協調を確立していたとする、Greif(2006)の比較歴史制度分析が秀逸である。

⁸⁶ Mintzberg, et al. (1998)は、ビジネスにおける戦略形成と政府による政策決定の類似性を指摘した上で、Allisonらの研究を政策決定、戦略形成を内的政治のプロセスとして包括的に分

ユーバ危機をゲーム理論の「瀬戸際戦略」で分析する際に、Allison らが米国 Kennedy 大統領でさえも海軍のコントロールが非常に難しいことを発見した記述（モデル 3）を引用している。そして、組織のルーチンの行動（モデル 2）や政府内の人間関係（モデル 3）で合理的な行動が制約されることを理由に、Kennedy 大統領はソビエト連邦の Khrushchev 首相に「中止できる保証のないプロセスを始めると脅すことができた」と述べている。Dixit らは Allison の 3 モデル分析にゲーム理論を掛け合わせることで、Allison らの既存研究をより進化させている。

以上、本研究は、電気通信市場の自由化と既存キャリアの民営化の歴史を遡って分析するものであるが、その過程における政府と既存キャリア、及び、既存キャリアと新規事業者の関係性を観察する上で、ゲーム理論的な発想に立脚するコーペティション概念の適用は妥当であろう。

さて、Brandenburger らは、コーペティション概念を「個人のスタートアップ企業、巨大多国籍企業、非営利団体まで、ほとんどすべてのビジネスに適用可能」と述べているが、実際、その後、アカデミズムの世界では同概念を応用した研究が多く提出された。それらの代表的なものは、表 3-2 の通りである。

表3-2. コーペティション概念をベースとした先行研究

主な先行研究と実施者	研究の概要
<u>Bengtsson and Kock (2000)</u> ・Maria Bengtsson教授（スウェーデンUmeå 大学）、Sören Kock教授（フィンランド Hanken School of Economics）	スウェーデンとフィンランド企業のケース分析の結果、それら企業はコーペティション関係を志向していたが、顧客から遠いところでは協力し、近いところでは競争する傾向があった。その典型がR&Dにおける協力である。そのような行為の背景には、双方の有するリソースの異質性（ヘテロジニティ）が存在する。
<u>Esty and Geradin (2001)</u> ・Daniel Esty教授（Yale Law School）、Damien Geradin教授（ベルギーLiège大学）	政治経済学では「規制調和」と「規制競争」に関する学界論争が行われてきた。後者は、米国の連邦政府やEUのような超国家的機関（supranational）の下部で規制管轄権を有する主体（地域、州、国などの政府）に規制競争をさせることで、個々の規制当局のニーズと要望に効率的に合致した、様々な説得力のある規制基準の採択が促されるという主張である。しかし、最適なガバナンス

析した最も知られた書籍であると称賛している。

	は、ティボー・モデル (Tiebout model) ⁸⁷ のような規制管轄権の水平的な競争ではなく、政府機関や非政府機関 (NGO) の間の協調と競争にある。そのアプローチを「規制のコペティション」と呼ぶ。
<u>Gomes-Casseres (2003)</u> ・ Benjamin Gomes-Casseres 教授 (国際ビジネス) (Brandeis International Business School (IBS))	アライアンスは構成者全体に有利なように形成される。個々の企業は、他の構成者をアライアンスに呼び込み、引き付けておく水準に自らの利益を設定しなければならない。そのためには競争のゲームを変更しなければならない。Brandenburgerらが「自らが希少な資源を提供できるかどうかで、他の構成者から利益を引き出せるかどうかが決まる」という点を強調している通りである。
<u>Luo (2005)</u> ・ Yadong Luo 教授 (マネジメント) (Miami 大学)	同一の多国籍企業において、ある部門がグローバル市場で他社と協力する一方で、地理的に離れた市場では、他部門がその同じ他社と競争する状況 (コペティション) を類型化して原因を分析。
<u>Gnyawali, He and Madhavan (2006)</u> ・ Devi R. Gnyawali 教授 (マネジメント) (Virginia 工科大学) ほか	競争する事業者が相互に協力するリンケージ、すなわちコペティション・ネットワークを有していると、競争行動はどう変わるのかという実証研究を実施。コペティション・ネットワークは、継続的でダイナミックな緊張を作り出すが、それをうまく管理できる企業はネットワークからより大きな利益を得ることができる。

出典：表中の参考文献から筆者作成

表3-2の先行研究でも、コペティションの「競争相手がお互いに協力すると、トレードオフではなくトレードオンの関係になることがある」という概念が最も適合的な対象として、アライアンスや提携が選ばれていることが多いことが分かる⁸⁸。例外的に、Esty and

⁸⁷ 「ティボー・モデル」とも呼ばれる。Charles Tieboutが、地方公共財のフリーライダー問題の解決のために、地方自治体の競争などを促した経済モデル。そこでは「自治体幹部の効率化、もしくは、他の自治体からの競争を通じて、地方自治体は生産コストの最小化を強いられる」と述べている (Tiebout, 1956)

⁸⁸ 表 3-3 中の Gnyawali, et al. (2006) は、新規のアライアンスの 50%以上は競争事業者間で形成されているという、Harbison and Pekar (1998)の研究を紹介している。

Geradin (2001) は規制分野のコーペティションを扱っている⁸⁹。しかし、表3-3に整理したように、彼らは従来からの規制権限の集権化と分権化の是非の学術論争を踏まえて、現実解はその中間に存在するという意味で「コーペティション」という言葉を使っているため、競争と補完の関係を変化させることでゲームの様相も変わるという、Brandenburgerらが意図した本来のコーペティションとは定義の異なる援用である。

表3-3. EstyとGeradinによる規制のコーペティションの趣旨

競争+協調= コーペティション		プレイヤーA	プレイヤーB
		米国連邦政府	EU (EC)
規制「競争」	規制のコーペ ティション	<ul style="list-style-type: none"> ・ 電力、通信の自由化 (米国から欧州への競争圧力) ・ より柔軟な環境規制 (欧州から米国への競争圧力) 	
規制「協調」		<ul style="list-style-type: none"> ・ 標準の統一 ・ 相互認証手続き ・ 大西洋アジェンダ (Transatlantic Agenda)⁹⁰ ・ 合併審査における情報交換 (MCI/WorldCom、McDonnell Douglas/ Boeing、Chrysler/ Daimler) ・ 他の一般的な、政策規制データ、情報、経験の交換 	

出典：Esty and Geradin (2001) から筆者作成

Brandenburger らは、ネットワーク・ソフトウェア企業 Novell の創業者である Ray Noorda が使ったコーペティションという言葉を書名にしたと述べるなど、彼らのコーペティションの説明には、電気通信を含む ICT 産業に関連する事例 (ただし 1990 年代のもの) が多い。それらはたとえば、以下のような事例である (いずれも、Brandenburger and Nalebuff (2013) から引用)。

- ・ Intel の CEO の Andy Grove は、ゲームを変えることに大いに専心している。自社のより強力なマイクロチップを利用してもらうために、多額の社内的な補助をつぎ込んで、デスクトップのビデオ会議システム “ProShare” という補完的製品を生み出した。
- ・ FCC は、パーソナル・コミュニケーション・サービス (PCS) のための無線周波数の 70 億ドルのオークション設計にゲーム理論を利用した。もちろん、応募者もゲーム理論を利用

⁸⁹ Geradin and McCahery (2005) も参照のこと。

⁹⁰ 1995 年 12 月に米国と EU の間で開始された、安全保障や経済問題に関する協議、協働のための会合。

した。

・オンライン・サービスでは、市内電話サービスが重要な補完的サービスであった。オンライン・サービスは日本ではまだ立ち上がっていない。その理由のひとつは、NTT が市内電話市場を支配しており、高い料金を課しているからである。対照的に、米国の市内通話は無料であり、America Online (AOL)、CompuServe などのインターネット・アクセス事業者の爆発的な成長を支えてきた⁹¹。

これらの例は、1990 年代から ICT 産業では技術進歩や破壊的イノベーションの出現が活発だったため、補完的生産者の変動が激しかったことを示している。それがゆえに、ICT 産業では補完的生産者の存在に十分に留意することが大切であり、また、ICT 産業とコペティション概念の親和性が高かったのである。そして、2010 年代に入っても、コペティションの重要性は少しも衰えていない。むしろ、Google、Amazon など、独自のインターネット・プラットフォームで顧客を囲い込み、その中で自社コンテンツやアプリケーションの提供、そして物品の販売を行うプレイヤーのプレゼンスが増すに連れて、彼らと取引関係を持つ他のプレイヤーの間では、コペティション関係がますます増大し、複雑化している。その関係は Friend でもあり Enemy でもあるとして、より直截的に「フレネミー (Fre-nemy)」と呼ばれることも多くなってきた。

たとえば、2012 年 9 月、全米最大の小売チェーンである Walmart が、Amazon の専用タブレット端末 Kindle を販売しないとの決定を行ったことが話題になった。Walmart にとっては、Kindle 販売の利益よりも、顧客が同端末を利用して Amazon からオンラインで格安の物品を購入するデメリットが大きいと判断したためである⁹²。言い換えれば、Walmart のカニバリズム回避行動であるが、その点に関して、Wired 誌は「Walmart に見捨てられて、Amazon は他にも Frenemies を恐れなければならない」という記事を掲載している (Tate, 2012)。

既存キャリアとの関係で見ると、Google は無料の通信系サービス (ウェブメールや IP 電話など) で彼らと競合するが、モバイル OS の Android では補完的な関係を構築している。この例のように、Brandenburger らが書籍 “Co-opetition” でケースとして取り上げた、鉄道、人工甘味料などの産業と比較して、ICT 産業では「補完的生産者」と「競争相手」の重

⁹¹ この例は、同書が出版された 1997 年当時の従量制のダイヤルアップ接続のインターネット・アクセスのビジネス・モデルを踏まえたものである。その 2~3 年後には、主要国で DSL による定額制ブロードバンドによるアクセスが開始され、America Online、CompuServe とともに存在感が薄れていった事実を照らすと感慨深いものがある。

⁹² 2012 年 9 月 20 日付けの The New York Times は、「Kindle Fire 端末は (Wal-Mart にとって) トロイの馬だ」とするコメントを紹介している (Clifford and Bosman, 2012)。

複が明らかに多い。すなわち、競争相手の多くが潜在的な補完的生産者である点が、ICT産業の大きな特徴なのである⁹³。その傾向は、市場構造が垂直統合からレイヤー（Layer：階層）分散型⁹⁴のサービス提供へと移行し、プラットフォームを中心とする二面的な市場構造の性質（「市場の二面性」）が強まるにつれて、ますます顕著になっている。

その意味で、電気通信こそコーペティション分析に最も適合的な市場であるとの見方が可能である。ただし、電気通信自由化のプロセスでは、多くの国で政府の意図に基づくプレイヤーの行動、すなわち「既存キャリアによるライバル支援」や「過剰競争の調整のための業界再編成への協力」などを行う時期があり、既存キャリアと新規事業者の間で、独特のコーペティション関係が構築されていたことに注意すべきである。

3-6. 電気通信の統合と合併審査

電気通信キャリア、とりわけ、市場支配力の強い既存キャリアがM&Aを実施しようと試みた場合、それが一定の規模以上であれば、統合が競争に与える観点から競争当局もしくは電気通信規制当局（もしくは両者）の審査を受ける可能性が高い。また、M&Aによる規模の拡大の動きがなくとも、既存の市場支配性が問題にされて、電気通信キャリアの組織の一部の分離が議論される。さらに電気通信産業では、組織構造の議論に至る前に、ボトルネック性が高いと判断されたネットワーク要素やサービスに関して、事前規制により社内外非差別の条件でその提供が義務付けられる。以上のような競争政策、規制政策は、既存キャリアの企業間関係の選択、とりわけ、M&A行動に大きな影響を与えるので、以下、その全体状況を俯瞰する。

産業組織論や経営戦略論で頻繁に議論される問題の1つが垂直統合である。産業組織論では、上流市場で市場支配力を有する垂直統合された事業者が、下流市場においても活動的である場合には、その事業者が市場支配力を濫用する競争上の懸念を喚起すると考える。濫用は、取引拒絶やライバルのコストの引き上げによる競争阻害の形態を取る可能性があ

⁹³ 日本の電気通信産業に限っても、日経 IPro が報じているように、ヤフー株式会社（ソフトバンク・グループ）が2009年2月から東日本電信電話及び西日本電信電話株式会社（以下、NTT東日本及びNTT西日本）の光ファイバー回線の販売代理店として活動しているように（滝沢, 2009）、コーペティションの事例は数多く存在する。

⁹⁴ 総務省の2012年の情報通信白書（平成24年版）は、2009年（平成21年）より情報通信産業を「コンテンツ・アプリケーション」、「プラットフォーム」、「ネットワーク」、「端末」の4レイヤーに分類し、レイヤー毎の主要市場の規模を算出してきたと記述している（総務省, 2012b）。

る。垂直統合事業者によるこの種の濫用を防止するために、行為規制と構造分離の両方が検討される。行為規制が問題を解決するために不十分であると思われる場合には、構造分離が代替的なオプションと見なされる。しかし反面で、構造分離は、範囲や規模の経済などの経済効率性を犠牲にする。さらには、分離された事業者間の「調整」や「ホールドアップ」問題のような、垂直分離に付随する別の非効率も指摘されている。対照的に、経営戦略論は競争制限の排除ではなく、競争優位、企業優位の追求の観点から、垂直統合のメリット、デメリットを分析する。

野中（2003）は、時空間を越えて取引コストを削減する情報技術や企業間ネットワークの進展を背景に、米国で企業解体⁹⁵のビジネス・モデルが出現していると紹介している。企業解体の擁護者は、大企業は規模、範囲、スピードを同時に最適化することは不可能であるから、専門メーカーへのアウトソーシングや提携により、コア・プロセス（開発、生産、販売など）の選択と集中を行うべきであると主張する（野中, 2003）。しかし、野中は、その結果、製品の質や付加価値を生み出す知力の構築が犠牲になる可能性を指摘している。野中の指摘は「速度の経済（economy of speed）」の偏重により、2000年代初頭に米国企業の凋落が生じたことを論じているが、「生産」（すなわち電気通信ではインフラ運営）と「販売」（同、サービス提供）が統合されていることで、持続的な知の創造と活用能力が発揮されることを示唆している点で、電気通信の垂直統合のメリット、デメリットを判断する上での参考となる示唆である。

さて、歴史的に多くの既存キャリアは市内通信設備を独占してきたことから、新規事業者との間の公正競争の確保は大きな課題であった。したがって、既存キャリアの市内事業部門と長距離事業部門の資本的な分離（「構造分離」）と、主に相互接続やアンバンドルによる行為規制の導入問題が広く論じられてきた（Kamino and Fuke, 2010）。電気通信分野では、こうした狭義の構造分離に加えて、所有権分離を伴わないが社内的に高いファイアーウォールを設ける機能分離も議論されている。

垂直分離には様々な定義が存在しており、たとえば、OECDは「構造分離（structural separation）」と「運営分離（operational separation）」に区分しているが（OECD, 2006）、Martin Caveは「会計分離（accounting separation）」から「所有権分離（ownership separation）」まで8種類の定義を行っている（Cave, 2006）。ECは、2009年通信規制枠組の見直しにいたる過程の2007年段階において、所有権分離（すなわち資本分離）を伴う場合

⁹⁵ 野中（2003）は企業解体を「アンバンドリング」と呼んでいるが、電気通信のネットワーク要素のパーツ貸としての「アンバンドリング」と用法的に混乱を招くので、本文では野中の用語を引用していない。

は「構造分離」、それ以外は「機能分離」と分類している (EC, 2007c)。本研究では、この EC の定義に従うこととする。また、「構造分離」と「機能分離」を合わせた規制概念として、「垂直分離 (vertical separation)」という用語に再定義する。

OECD は、2001 年に電力、ガス、鉄道、電気通信などの規制産業 (“Regulated industries”) について、構造分離を適用することの是非に関する勧告を発出しているが、その勧告の実施状況をモニタリングするレポート (及び勧告の改訂) を 2006 年と 2011 年に発表している。2011 年のモニタリング・レポートは、リーマン・ショック後の投資水準の落ち込みが深刻な問題となっている中で発表されたこともあり、「構造分離 (structural separation) は、市場自由化のプロセスを前進させる措置として意味を持ち続けているが、どの (規制) 分野においても、分離政策が投資インセンティブに与える影響は課題であり続けている」として、構造分離のプラス・マイナスの影響を慎重に斟酌することの必要性を強調している (OECD, 2012)。

企業間関係、特に M&A に関しては、統合評価 (すなわち合併審査) が、しばしば大きな問題となる。ある企業の提供サービスや市場、さらには、財務構造や収益状況を短期間に大きく変更可能な点において、企業間関係の中心はある組織内部への別の組織の統合 (integration) もしくは逆に、内部組織の外部への分離 (separation) である。したがって、企業間関係を論じる際には、JV 及び M&A を対象とする合併審査の先行研究のサーベイが不可欠である。独占時代からの高い市場支配性を保持する既存キャリアは、自由に企業間関係を選択できるケースが少ないが、M&A に関しては、競争当局と電気通信規制当局による二重審査のハードルが存在する国が多い。電気通信を含む M&A 審査制度の国際比較は、山根 (2002)、林秀弥 (2011) に詳しいが、ここでは合併審査の先進国である米国を例に、DoJ と FCC の共同審査の実態を確認した上で、電気通信の統合審査に関係する先行研究を説明する⁹⁶。

米国では、2005-2006 年に RBOC 主導の大規模な 3 つの M&A が生じた。すなわち、旧 AT&T/SBC、MCI/VZ、BellSouth/新 AT&T である (いずれも、前者がターゲット企業)。それらの審査において、前 2 案件は競争当局である DoJ の承認条件の軽さに比べて、FCC の賦課した合併承認の条件が広範で詳細であった⁹⁷。さらに、BellSouth/新 AT&T 案件では、DoJ は合併を無条件で承認したのに対して、FCC は条件付きで承認を行っている (FCC, 2007)⁹⁸。

米国の合併審査では、競争当局側に産業固有の知識が欠如しているため、FCC に暗黙に競

⁹⁶ ただし、FCC はハイテク産業の合併審査においては、DoJ ではなく FTC と共同審査を行う。

⁹⁷ たとえば、DoJ (2005a, 2005b) と FCC (2005b, 2005c) を比較されたい。

⁹⁸ BellSouth/新 AT&T 案件の審査の経緯は、松宮 (2008) に詳しい。

争評価面も含めた条件付与の権限を委譲している印象がある。DoJ（もしくは FTC）と FCC が共同で M&A 審査を行うことに関して、Wiser は一貫性の欠如や権限移譲の不明確性がありながらも、比較的上手く機能しているとしている。しかし、それはセカンド・ベストなモデルで綻びが表面化しており、改革の時期にきているとも述べている（Weiser, 2008）。また Wiser は、FCC は 1990 年代半ばから 10 年以上に渡り、M&A 審査の方針が一定していないと批判されてきたと指摘している。そのような批判の余地が高まれば、M&A の共同審査の法的正当性が問われるケースも出てくるだろう。

その点に関連して、Shelanski はマスメディア規制を例に取り、公共の利益基準から生じた「民主主義」と「効率性志向」という 2 つの異なる目的が対立し、規制緩和の論争を混乱させていると指摘した上で、関係当局がタスクフォースを形成して審査に当たることを提言している（Shelanski, 2006）。

FCC が、2005 年の旧 AT&T/SBC の M&A 審査で公共の利益の増進要因として指摘したメリット、とりわけ、「垂直統合の効率性（二重限界性⁹⁹）」と「範囲と規模の経済の利益」は、大型 M&A を容認する根拠として重視されたことから論争を喚起した。FCC は垂直統合の効率性について、News/Hughes の M&A 審査から引き継ぐ形で、Tirole（1988）、Riordan and Salop（1995）の取引費用理論を引用している。

Riordan（2008）は、垂直統合に対する産業組織論のアプローチを表 3-4 のように整理したが、FCC が 2003 年以降の合併審査で引用した理論は、企業間関係を取引費用の観点から分析する新制度派経済学の考え方である。同学派は、Coase、Williamson らにより基礎が築かれ、その後、Milgrom と Roberts などの研究により発展してきた（柳川隆, 2005; Kreps, 2003）。取引費用経済学においては、企業が M&A の選択を行うのは、限定合理性のもとで機会主義やホールドアップのリスクが生じ、取引費用増大の懸念が高まるにつれて、市場スポット取引からハイブリッド組織（提携や JV など）へ、そして、最終的には事業の完全統合（M&A）が最善と判断するためだと考える（各務, 1999; 柳川隆, 2005）。

⁹⁹ 原語は “Double marginalization” である。

表 3-4. 垂直統合に対する産業組織論のアプローチの変遷

時代	学派	垂直統合に対する立場
1950-60 年代	ハーバード学派	新規事業者の排除、及び、ある市場の支配力の他市場へのバレッジの懸念から、垂直統合には懐疑的。
1960-70 年代	シカゴ学派	バレッジ理論のミクロ経済面での曖昧さを反撃し、垂直統合は経済効率を向上させると主張。
1970-80 年代	取引費用経済学	上記の学派の中間の立場をとり、垂直統合を正当化する新たな効率性の根拠を確認しながらも、市場支配力を有する事業者が、消費者の厚生と一致しない戦略目標を持つ可能性を警告。
それ以降	ポスト・シカゴ学派	ゲーム理論により垂直統合の新理論を発展させ、垂直統合が新規事業者と消費者の阻害につながる行為に転じる状況を特定。

出典：神野（2009）、オリジナルは Riordan（2008）

Riordan の指摘する、News/Hughes 以降の FCC の M&A 審査のポスト・シカゴ流アプローチでは、限定合理性を前提に特定の条件（情報、動機、結果など）を与えられた主体の行動をゲーム理論により観察している。そして、ゲーム結果により達成されたナッシュ均衡で生じる制度（企業組織を含む）を分析することを特徴としている（Milgrom and Roberts, 1992; 青木, 2001; 西岡, 2007）。Riordan は、ポスト・シカゴ学派の垂直統合理論の特徴を「市場力の保持」と「ライバルのコストの引き上げ」にあると指摘する（Riordan, 2008）。事実、FCC は旧 AT&T/SBC の M&A 審査では、各市場の垂直的な阻害分析の部分において、例外なく「ライバルのコストの引き上げ」の可能性を検証している。これは、ゲームの過程で、当事者が状況に応じて自己に有利な選択を行うことから生じうる統合のデメリットであり、FCC が統合のメリットとの間でバランス分析を実施する必要性を裏付けている。

第4章. 分析フレームワーク：コーペティション・バイアス

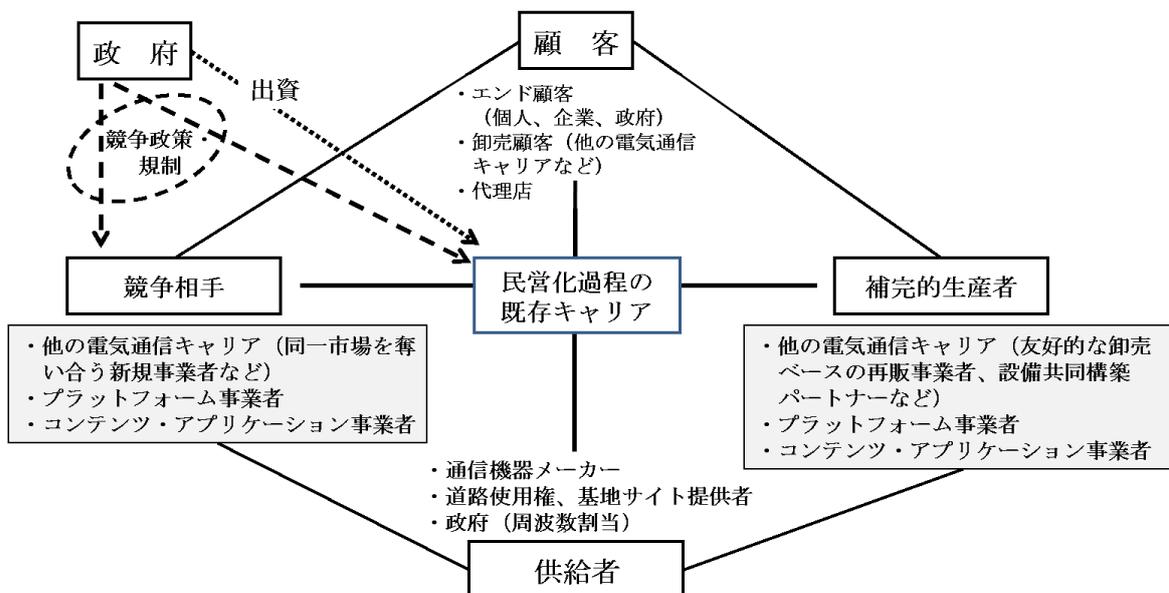
電気通信（とりわけモバイル）を含む ICT 産業では、エコシステム構築の重要性が指摘されながら、コーペティション関係は複雑である。本研究はここまで、政府と既存キャリアのプリンシパル・エージェント関係の推移が、前者による後者への支援行為の縮小と競争促進的な規制の加速に繋がっていった可能性があることを指摘した。逆に言えば、プリンシパル・エージェント関係が強い段階では、支援や規制の差し控えの程度が強くなるであろう。

その点に関して、OECD が 2003 年に発表した“After the Telecom Bubble”と題する委託報告書では、2000 年の IT テレコム・バブル崩壊後に電気通信産業で進められているリストラチャリングは痛みを伴うものであるが、政府や規制機関は財政支援を行うことで競争の手を緩めてはならず、企業に救済を差し出す誘惑に抵抗すべきであると指摘している (Lenain and Paltridge, 2003)。同報告書は続けて、リストラの典型例はノンコア資産の売却、投資・支出の削減、負債のリファイナンス、増資の組み合わせで行われているが、依然として事業者（すなわち既存キャリア）が政府に部分的に所有されている国々では、政府による財政支援や債務保証が予定されていると批判している。そして、フランス (FT) の支援の詳細を記述している。

このような指摘に鑑みて、Brandenburger and Nalebuff (1997) の価値相関図を電気通信産業に当てはめると、図 4-1 のように「政府」が複雑な利害関係を有する第三のプレイヤーとして、既存キャリアと新規事業者の双方に影響を及ぼしていると思われる¹⁰⁰。

¹⁰⁰ Porter も、政府の役割をカタリスト的に捉えている。すなわち、国の競争優位のダイヤモンド（4 決定要素）に加えて、政府を第 5 の決定要素にするのは正しくない、何故ならば、政府の本当の役割は、4 つの決定要素に影響を与えることにあるからだとしている (Porter, 1990)。

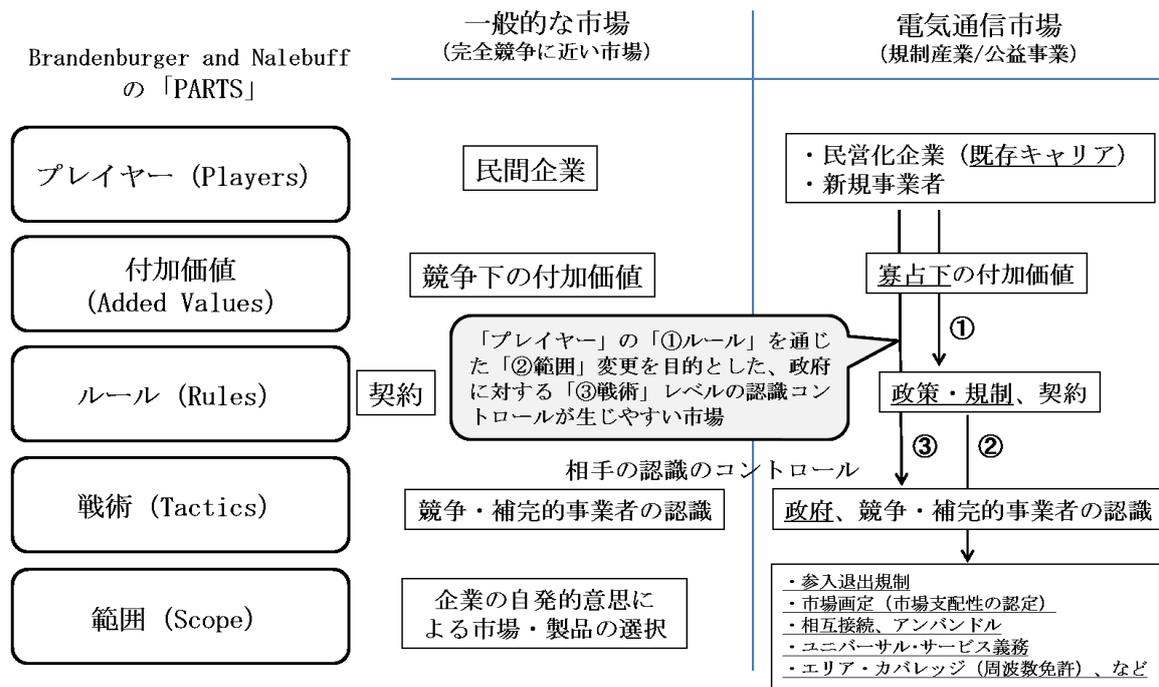
図 4-1. 電気通信市場のコーペティション関係と価値相関図



出典：Brandenburger and Nalebuff (1997) をもとに筆者作成

前述の通り、Brandenburger らは、コーペティション関係を考察する上で、「PARTS」に着目すべきだと訴えている。図 4-2 は、一般的な市場における PARTS 要素を電気通信市場に適用したものである。

図 4-2. コーペティション関係と「PARTS」－民営化途上の電気通信市場の特徴



(注) 電気通信市場の下線は「政府」と関係のある要素

出典：Brandenburger and Nalebuff (1997) をもとに筆者作成

図 4-2 の 2 つの市場を対比すると、民営化途上の電気通信市場は政府の関与が強い結果として、図中の吹き出しのように「ルールを通じた範囲変更を目的とした、プレイヤーによる戦術レベルの政府への認識コントロールが生じやすい市場」だと推定される。事業者が政策や規制を通じた競争環境の変更を求めて、日常的に政府へのレント・シーキングを展開する可能性の高い市場ということである。レント・シーキングとは、独占的地位から得られる利益を求めて政治過程に資源を投資することであり、圧力団体によるロビー活動などが相当する (奥井, 2014)。Milgrom and Roberts (1992) は、レント・シーキングにより浪費された資源と歪曲された決定の費用をインフルエンス・コストと定義している¹⁰¹。

¹⁰¹ このように、レント・シーキングは不要なコスト (インフルエンス・コスト) を発生させる除去すべきものとみなされている。しかし、公共選択論では、効用最大化主体である政治家が政治の失敗を招来するという主張 (ヴァージニア学派) に対して、政治の世界にも経済市場と同じ原理が働き、政府活動も効率的な結果をもたらすという対立する見方 (シカゴ学派) が存在する。そして、公共選択論のシカゴ学派的な立場によれば、圧力団体は取引費用を低下させ、政治のもたらす結果を効率的にすることに貢献している場合もある (奥井, 2014)。

本研究では、電気通信市場の完全な自由化と民営化に至る「初期～中期の段階」では、政府が参入制限などを通じて既存キャリアを過度の競争激化から保護する傾向が強いが、「中期～後期の段階」では、政府の新規参入促進の意向が強まると推定する。そして、「後期～完了以降の段階」になると、市場の成熟化を受けて、政府は既存キャリアに新サービス・技術への投資意欲を付与する意向が強まる。その結果、規制産業である電気通信では、民営化企業の政府持株比率に応じて、競争・補完関係が表 4-1 のような多面的な様相を示すと想定されるが、それはコーペティション関係の通説と逆転している。政府が既存キャリアに出資を維持しながら、同時に競争の導入と促進を展開することで、コーペティション関係に歪みが生じていると推定される。本研究ではこれ以降、その歪みを「コーペティション・バイアス」と呼ぶ。

表 4-1. 電気通信のコーペティション関係のバイアス

競争/民営化の程度 (政府出資比率)	政府の競争政策・規制	既存キャリアと新規事業者の コーペティション関係 (コーペティション・バイアス)
(A) 競争の程度と 民営化が低い段階	政府は、既存キャリアの既得権であるパイ（独占／寡占市場）が急速に融解しないように、参入と競争を管理する段階 (<u>パイの分け合いの段階</u>)	既存キャリアは、政府の適度な競争導入の意図を踏まえて、新規事業者と「 <u>補完的關係</u> 」を維持 (通常のコーペティション関係では「 <u>競争關係</u> 」であるはず)
(B) 競争の程度と 民営化が高まる段階	政府は、新規事業者の積極的な参入促進を通じて、新たなパイ（競争市場）の拡大を志向する段階 (<u>パイの創出の段階</u>)	既存キャリアは、政府の保護的な政策・規制の継続による既得権保持を期待しつつ、新規事業者には「 <u>競争關係</u> 」で対峙 (通常のコーペティション関係では「 <u>補完的關係</u> 」であるはず)
(C) 競争が成熟し、 民営化が停滞する段階	政府は、成長の止まったパイ（成熟市場）の秩序を維持し、既存キャリアの投資意欲を喚起しようとする段階 (<u>パイの分け合いの段階</u>)	既存キャリアは、政府の期待に呼応しようとして、新規事業者からの批判を最小化するために「 <u>補完的關係</u> 」で対応 (通常のコーペティション関係では「 <u>競争關係</u> 」であるはず)

出典：筆者作成

本研究では、これ以降の第Ⅱ部において、政府と既存キャリアの関係性（プリンシパル・エージェント関係）の変遷に応じて、コーペティション関係のバイアスが電気通信産業で発生した状況を追跡し、それが既存キャリアの規模、企業価値、ひいては企業間関係に与えた影響を、定性的な事実の積み上げにより実証して行く。その際に注目すべき点は、表4-1の(A)、(B)、(C)の各段階において、「政府の競争政策・規制」及び「既存キャリアと新規事業者のコーペティション関係」の各欄に記載した事実が、実際に発生したかどうかを検証することである。それを順次、明らかにしていきたい。

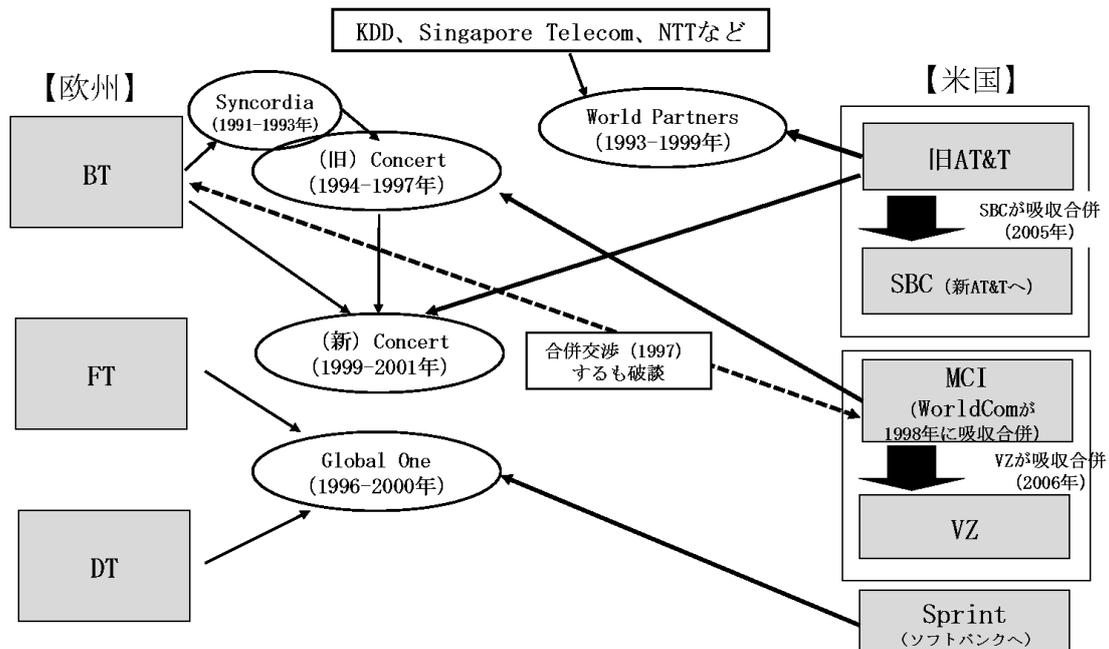
第Ⅱ部： 実証分析

第5章. 時系列的な全体状況の把握

5-1. 第Ⅰ期：テレコム・グローバル・アライアンスの隆盛と消滅（1991-1999年）

世界の電気通信産業では、図 5-1 の通り、1990 年代に大規模なテレコム・グローバル・アライアンス（TGA）が頻発したが、IT テレコム・バブル崩壊（2000 年）と期を同じくして TGA は消滅した。1990 年代の TGA の隆盛と短期間で消滅の背景には、当時、本格的に開始された主要国の電気通信市場の自由化、民営化の動きがある。既存キャリアは、他国市場への進出可能性が増大する一方で、自国市場では激しい競争に直面することが予想された。彼らは「世界の電気通信市場、特に企業向けの国際電気通信市場では、数社の有力プレイヤーしか生き残れない」という感覚に突き動かされ、その生存競争の勝ち組となるべくアライアンス構築に奔走した。それにより、特に多国籍企業の通信システム構築を、ワンストップ・ショッピングで引き受けるメリットが発揮できると考えたのである（細谷, 1995; 光山, 1998; Chan-Olmsted and Jamison, 2001; 奥村, 2010）。

図 5-1. テレコム・グローバル・アライアンス（TGA）の相関図



(注) BT は Concert の相手として、当初は MCI を、その後は旧 AT&T を選択。本研究では前

者を（旧）、後者を（新）の Concert と表記している。

出典：筆者作成

TGA 消滅前の 1990 年代末の時点において、電気通信の国際事業がアライアンスで拡大するのか、それとも、単独の自社展開の方向に進むのか注目されるという指摘があったが（菅谷・高橋・岡本, 1999）、結局、大規模な国際アライアンスは機能しないことが判明した。その後、2000 年代の既存キャリアの企業間関係の選択では M&A が活発化する。TGA が短期間のブームを経て破綻したのは、アライアンス構成者間で主導権争いが生じたことが主因であるとされている。そもそも、異なった生産過程、会計方法および企業文化を持つ 2 つの企業を結合するという複雑な責務の処理は経営者にとって難しいものであり、経済的に意味があると思える多くの M&A が失敗している（Brealey, et al., 2006）。それが JV であっても、構成者と国籍が複数におよぶ場合には、そのような処理もしくは調整の複雑さは大きいだろう。さらに、JV であるがゆえに、その失敗（すなわち解消）のリスクやコストは小さいため、構成者が相手を出し抜くような行為を取る際の心理的な障壁は低いであろう。

その点に関連して Porter は、グローバル戦略を実行する手段としての JV は、最初からパートナーとの調整問題を内包しており、今日のパートナーが明日の競争相手になることが多いと指摘している（Porter, 1990）。これは、コーペティションの競争・補完関係の推移に該当するが、Porter はそのような事象は、特に相手の競争優位やダイナミックさが優っている場合に生じると分析している。

1990 年代の米国では、長距離通信の専門キャリアとして規模の縮小が続いていた旧 AT&T や Sprint に対して、欧州キャリアは未だ独占色の濃厚な国内市場を基盤に、「市内、市外、国際、モバイル通信」というフルサービスを統合された組織を通じて提供し、その潤沢な利益を背景に相互の国内、国際市場に競争参入を加速した。その結果、彼らが TGA の期間中、米国側パートナーよりも競争優位の立場を強めて行ったのは事実である。Porter が指摘するような、破綻の生じやすい状態が形成されていたのである。

それ以外にも、TGA 崩壊の理由として、そもそも、国際ワンストップ・ショッピングは大手の既存キャリアであれば単独でも展開可能であったこと、また、グローバル企業向けのソリューション事業は既存キャリアの収益の柱ではなく、事業の中心はあくまでも国内通信市場（それも一般消費者向け）であったことなどが考えられる。さらに、その分野で 1990 年代半ばから急速にモバイルとブロードバンド事業の成長が加速したことで、TGA が主なターゲットとした多国籍企業向け市場の相対的な重要度が、既存キャリアの収益面からも低下したことが、アライアンスを陳腐化させる結果となった。

以上の理由は、既に上記の参考文献などの先行研究で指摘されているところである。し

かし、破綻理由の解明以上に重要なことは、そもそも、なぜ TGA ブームが生じたかを解明することである。まず、前出の先行研究 (Chan-Olmsted and Jamison, 2001、など) は、既存キャリアが当時の競争が激化する国際通信市場では、有力キャリアとして存続できるのは数社しかないとする、悲観的な市場認識を抱いていたことを指摘している。既存キャリアが、そのような市場の世界観を抱くに至った背景を分析するアプローチとして、国際関係論、その中でも、国際政治経済学の適用可能性が想定される。そこで、筆者は国際関係理論を独自に表 5-1 のように整理してみた。

表 5-1. 国際関係理論の整理学

認識		行為主体の国際関係構造からの制約	
		制約を受ける (構造は長期安定的)	制約から自由である (構造は修正可能)
行為主体の国際関係の認識	主客区分は希薄	■リアリズム (現実主義 / 構造主義) ・国際社会の共有価値で重要なのは国家システムの維持と国家主権	■リベラリズム (自由主義) ・社会と国家の関係を基本に置く立場
	客観的認識	ラショナリズム (合理性を重視した科学的手法の採用)	
		■ネオ・リアリズム (冷戦時代) ・システム論、「能力」に注目 ・国際間の能力の分布と国際システムの安定性の間の法則性を追求	■古典的リベラリズム (L) (冷戦以前) ・「市場L」、「制度的L」、「共和制L」の3理論
主観的認識	広義のコンストラクティヴィズム (社会構成主義)		
	■古典的リアリズム (冷戦以前) ・規範論 ・「力」に注目	■リベラル・コンストラクティヴィズム (冷戦崩壊以降) ・「アイデア」に注目 ・国際関係は行為主体の主観に基づいて展開	
	■英国学派 (20世紀後半) ・「倫理」に注目		

出典：吉川・野口 (2006) より筆者作成

国際政治経済学は「国家と国際市場の関係」、「ある国家と貿易相手国との政治的関係」、「国際関係がおよぼす国内市場への影響」、「いくつかの国家が国際市場を通してもつ政治的関係」から、国際関係を理解、説明しようとする理論である (吉川・野口, 2006)。これらの関係は、既存キャリアが独占、準独占の段階にある場合、プリンシパルである政府とエージェントである既存キャリアの国際、国内市場観がどのように形成されたかを説明する上で有効である。

ただし、国際政治経済学を表 5-1 中の単一のセグメントにプロットすることは難しい。その理由は、吉川・野口 (2006) が国際政治経済学の起源を Robert Gilpin の『世界システムの政治経済学 (原著 1987 年)』に従い、経済的ナショナリズム、リベラリズム、マル

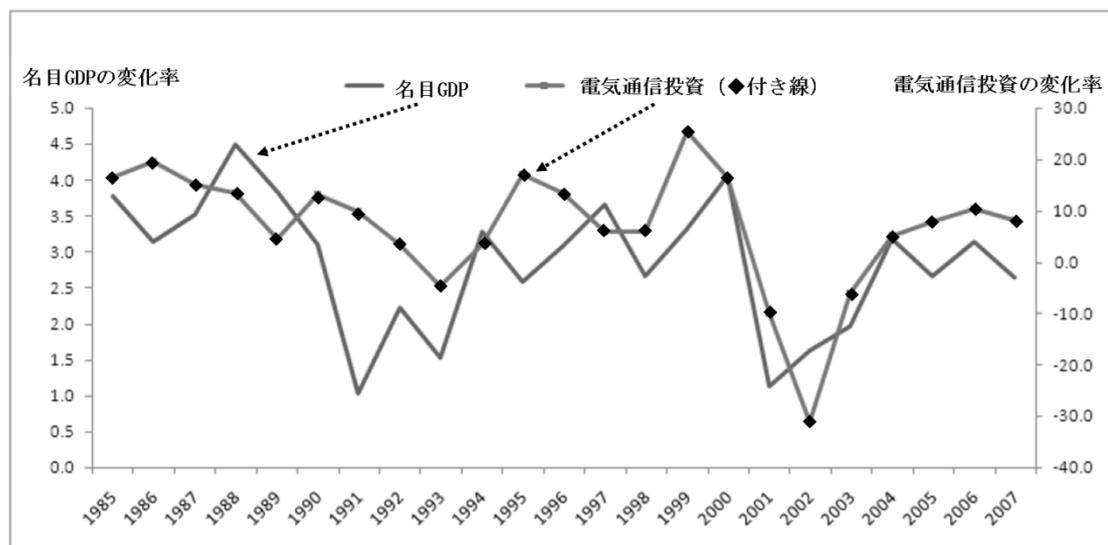
クス主義であると説明していることから明らかである。すなわち、経済的ナショナリズムはリアリズム的世界観であるから、国際政治経済学は（ネオ）リアリズムと（ネオ）リベラリズムの双方の理論を基盤とし、それらに対立する舞台概念として発展してきたからである。その一方で、現代の国際関係は、ネオ・リベラリズムが依拠する相互依存関係と、その対極のネオ・リアリズムが描くような理念系ではなく、その両端のどこかに落ち着く複雑なものである（Keohane and Nye, 2001）。これは、グローバル規模の政治を背景とした経済問題、すなわち、国際政治経済学の対象課題にも該当するだろう。1990年代以降、既存キャリアは競争激化が予想されるグローバル通信市場では、何もしなければ数社のみしか生き残れないというリアリズム的な発想に立脚しながらも、TGA という形のリベラリズム的行動、すなわち、相互依存関係を同時に模索したのである。

グローバル市場における自由化の進展と競争激化がリアリズム的世界観を醸成し、他方で、勝ち組となるために相互依存を強めるというリベラリズム的行動は、1990年代の電気通信市場だけではなく、時代、産業を越えて広く想定される現象である。しかし、1990年代の電気通信市場では、その結果として全産業、全世界に波及する未曾有のITテレコム・バブルが引き起こされた¹⁰²。OECDが2009年に発表したレポート（“The role of communication infrastructure investment in economic recovery”）によれば、図5-2の通り、1985年から2007年の間にOECDの全体経済で2回の大きな景気後退が生じた。1980年代末の後退は電気通信投資との関連性が薄いのが、1990年代末の後退には非常に密接な連動が見られるのだ¹⁰³（OECD, 2009）。

¹⁰² ITテレコム・バブルはTGAだけが原因ではないが、TGAブームの背景では200億ドルを越える巨額のBTとMCIの合併計画が交渉（1996-1997年）されるなど、TGAはバブルを生成した一連のイベントと同じ市場認識（プレイヤーのムード）に立脚していた。

¹⁰³ 名目GDPと電気通信投資のトレンドは似通っており、60%の相関関係を有している。実際、GDPが1%変化すると、電気通信投資は概ね8%変化する（OECD, 2009）。

図 5-2. OECD 加盟国の名目 GDP 成長率と電気通信投資の歴史的推移 (1985-2007 年)



出典：OECD (2009)

TGA の時代の電気通信産業の国際市場認識のどこが、他の一般的な産業のそれと異なっていたのであろうか。本研究では、その解を引き出すために、市場自由化と民営化の程度が大きく異なるプレイヤーが大西洋を越えてアライアンスを構築したことに注目する。すなわち、TGA が過剰なブームとなったのは、英国 BT という市場自由化、民営化で大きく先行した国の既存キャリアが、その程度がより進んだ米国キャリア (MCI/旧 AT&T) と提携したことを受けて、相対的に自由化、民営化後進国の仏独政府を支配的株主とする FT、DT が、国際通信市場というパイを独占される脅威を感じ、米国側の新規事業者 (Sprint) と対抗的アライアンスを構築したことが大きく影響している。

したがって、TGA ブームは個人や少数のトップの帝国建設 (Empire-building) の意欲から生じたというよりは、政府と既存キャリアの市場自由化と民営化を通じた関係性のグローバルな差異が、TGA への邁進という過熱行動の契機になったと考えるべきだろう。

それを物語るように、FT の CEO であった Michel Bon 氏は、IT テレコム・バブル崩壊直後の 2001 年度の同社の年次報告書のメッセージの中で、「ブームの時代は過ぎ去ってしまった」とした上で、「そうです、これらの買収 (筆者注：1990 年代の TGA や M&A) は必要だったのです。FT が独占事業者として売上高の四分之三を生み出してきたフランス市場の競争の開始に合わせて、FT はワイヤレス (モバイル) とインターネットという最もダイナミックな事業セグメントにおいて、迅速により大きく、より国際的になる必要があったのです。買収のみが迅速に行動する唯一の方法だった一方で、それらは不幸なことに一定のリスクを含んでいたのです」と説明している (FT, 2001)。

ここで Bon CEO は、モバイルとインターネットの M&A に言及しているが、市場自由化による国内市場の競争激化を克服し、さらに新サービスへ進出するためには規模の拡大と「国際化」が必須であったと説明しており、それには、当然、TGA の中核であった Global One への参加も含まれる。FT が 1990 年代にそのような市場認識を抱いていた同じ時期に、TGA ブームを主導した BT は、グローバルな競争優位の強化のために米国 MCI との合併を計画していた。そして、英国政府はその合併実現に向けて、BT に保有する黄金株 (Golden share) を 1997 年に放出している。

黄金株は、一般には特別株 (special share) と呼ばれ、政府が主に旧国営の民間企業に有する特別な権利である¹⁰⁴。そのような権利は、法律、定款などの手段を使って規定されている。EU 加盟国では、2000 年代に入っても、スペイン、イタリア、オランダ、ポルトガルなどで、既存キャリアに黄金株が存在した。

しかし、EU は電気通信分野における黄金株に否定的であり、行政機関の EC は大半のケースでそれらを違法として ECJ に提訴し、いずれも各国政府が敗訴している。その結果、スペイン政府は 2006 年 5 月、ECJ 判決 (ECJ, 2003) に従う法律を導入し、2007 年には TF に保有していた黄金株を売却した。また同様に、オランダ政府も ECJ 判決 (ECJ, 2006) を受けて、KPN に保有していた残りの全株式 (7.8%) を売却し、黄金株を 2 つの普通株に転換し、その後に売却している¹⁰⁵。

ここで、ポルトガル政府が敗訴した ECJ 判決 (2010 年) の内容を確認してみたい。EC の訴状 (EC, 2008) によれば、同国は提訴された当時、Portugal Telecom (以下、PT) に 500 株の黄金株を保有していたが、その特別な権限は以下の通りに非常に広範であった。

- ・取締役、監査委員会の会長、及び、公式監査人の選任に対する拒否権
- ・損益計算書の申請
- ・定款、規約の変更
- ・増資 (の決定)
- ・優先権の禁止及び廃止
- ・債券等の発行
- ・会社の全般的な目的、基本的な方針の決定

¹⁰⁴ 国によって、それ以外の様々な名称 (俗称) があり、たとえば、ニュージーランドでは “Kiwi Share” と呼ばれている。

¹⁰⁵ OECD は 2014 年のサービス貿易制限の国際比較レポートにおいて、ニュージーランドの電気通信分野では政府が既存キャリア (Telecom New Zealand) に 1 株の黄金株を保有しているため、貿易制限色が強いと指摘している (OECD, 2014b)。

- ・他企業への参加における一般原則の定義
- ・PTの子会社と直接、間接に活発に競争する株主による、10%以上のPT株式の購入の承認
- ・必要であれば取締役会長も含めて、役員数の三分の一に対する拒否権

そして、ECの訴状（EC, 2008）は以下のように断じていた。

- ・ECは、このような拒否権は、資本移動、及び、事業設立の自由の制限を構成していると考えられる。また、このような規定は、PTに対する直接投資、ポートフォリオ投資、事業設立の自由の行使に対する阻害である。
- ・このような国家の権限は、国家の規定を構成しており、黄金株は会社法の通常の適用の結果ではない。黄金株は同国政府が主張するような「PTのネットワーク等を維持することが公共の秩序と安全にかなう」という、合法的な公共の利益の目的とは何ら関係がない。
- ・問題となっている規定は、追求している目的を保証するとは思えないし、そのような目的を保持するために必要な程度を越えているので、ポルトガル政府は公平性の原則を守っていない。

ECJは2010年7月に本件の判決を下したが、その内容はポルトガルがEC条約の当時の第43条¹⁰⁶及び第56条¹⁰⁷に違反していると認定した上で、「PTの定款において、国家のPTにおける黄金株との関係で、国家及び他の公共部門の組織に特別な権限を付与し続けることで、ポルトガル共和国はEC条約の第56条のもとでの義務の遂行を行っていない」と宣言し、

¹⁰⁶ EC条約（旧）第43条（（現）第49条）「以下に記述された条項の枠組みにおいて、ある加盟国が他の加盟国内で事業を設立する自由に関する制限は、禁止されなければならない。そのような禁止はまた、あらゆる加盟国が他の加盟国内で設立する事業の代理店、支店、子会社にも適用されなければならない。設立の自由とは、自営業者として活動を実施、遂行するための権利、ならびに、組織、とりわけ、（旧）第54条の第2パラグラフの意味における会社と企業を設立して、管理するための権利を含まなければならない。ただし、それは、そのような設立が影響を受ける国の法律によって、該当の会社に適用される条件に従う」（EU, 2010）

¹⁰⁷ EC条約（旧）第56条（（現）第63条）「1. 本章に記述された条項の枠組みにおいて、加盟国間、ならびに、加盟国と第三国との間の資本移動に関する、あらゆる制限は禁止される。2. 本章に記述された条項の枠組みにおいて、加盟国間、ならびに、加盟国と第三国との間の支払いに関する、あらゆる制限は禁止される」（EU, 2010）

同国政府による黄金株保有を否定するものであった (ECJ, 2010)。

英国の黄金株の処理は、結果的には公平な競争条件の整備という流れに沿っている。しかし、英国政府は国内通信市場の複占 (Duopoly) 体制¹⁰⁸を 1991 年に終了させ、1993 年には BT 株式を実質的にすべて放出した後も黄金株を保有していた。さらには、黄金株を手放した大きな動機は、BT と MCI の合併審査 (主に米国側) の支障を取り除くことにあった。それらの事実を総合するならば、英国でも黄金株は政府による既存キャリア支援の手段とみなされていたと判断すべきであろう。

5-2. 第Ⅱ期：IT テレコム・バブル崩壊後の経営再建 (2000-2001 年)

5-2-1. 既存キャリアの経営苦境と経営再建策

電気通信産業では、1876 年に Graham Bell が電話を発明し、1885 年に米国で旧 AT&T が創立されて以降、100 年以上にわたって固定通信が唯一無二のコアビジネスであった。一部の既存キャリアは、その他にも 1960 年代頃から専用線を使ったデータ通信などを展開していたが¹⁰⁹、収入の大半を固定電話に依存してきた。その固定通信市場が、モバイル、ブロードバンドの急速な台頭を受けて、1990 年代から史上初めての縮小に転じる。その縮小の程度は、ある単一の既存キャリアの収入が競争の影響を受けて減るというレベルではなく、新規事業者も含めた 1 国の固定通信の市場全体が縮小する規模であった。そのような状況を、英仏独の 2000 年代初頭の市場統計、財務諸表などで確認してみたい。

①英国の電気通信市場

英国のすべての電気通信キャリアの固定通信収入の合計額は、1997 年度と 2001 年度の比較において、市内、市外、国際通信のいずれもマイナスになっている。通信ボリュームで見ると、市内はマイナスだが市外、国際は増加していた。しかし、料金下落が激しいので、

¹⁰⁸ 1984 年から 1991 年までの 7 年間維持された、BT の競争相手を Mercury 社の 1 社のみとし、2 社競争体制 (複占) とする政策。国際通信市場の複占は 1996 年に廃止された。

¹⁰⁹ 旧 AT&T は 1956 年、DoJ との反トラスト法訴訟の結果として最初の同意判決を締結しているが、その背景には同社の情報処理 (データ通信) 事業への進出を巡る論争が存在した。また、電電公社 (現 NTT) は、1966 年にデータ通信事業の認可を郵政省から取得し、翌年にデータ通信事業本部 (現 NTT データ) を設立している。

収入ベースではすべてマイナスになる構図であった。旧独占企業としての BT も、1991 年の電気通信庁 (Office of Telecommunications、以下、OfTel) による国内通信市場の複占政策の終了を受けた競争激化により、市場シェアを大きく落としていく。主な競争相手は、Cable and Wireless や NTL Telewest (ケーブルテレビ) であった。

BT の市内通信シェアは 2001 年度で 71.2%、市外は 53.9%、国際は 45.7%であったが、1997 年度と比較して、それぞれ 14.1%、21.9%、8.2%の低下であった。21 世紀初頭の段階で、BT は市外通信ではシェア 50%割れが間近に迫り、国際通信では既に市場支配的な事業者ではなかったのである (OfTel, 2001)。

②フランス、ドイツの電気通信市場

英国で生じた変化はフランス、ドイツにも波及していく。両国は英国と比べて市場開放の時期が遅かった分だけ、市場変化のペースも遅かった。しかし、既存キャリアの総収入の中で比重が高い国内の固定通信セグメントが縮小して行く傾向は、英国と同様に両国でも明白になっていた。

・フランス (FT) の状況

FT の 2002 年度の業績では、全体としての売上高は前年比 8.4%のプラスであった。事業分野別で見ると、モバイル事業 (Orange) が全欧州で 12.8%プラスと好調で、インターネット子会社 (Wanadoo) も 32.4%のプラスになっている。しかし、国内の固定通信事業は 7.2%のマイナスであった (FT, 2002)。

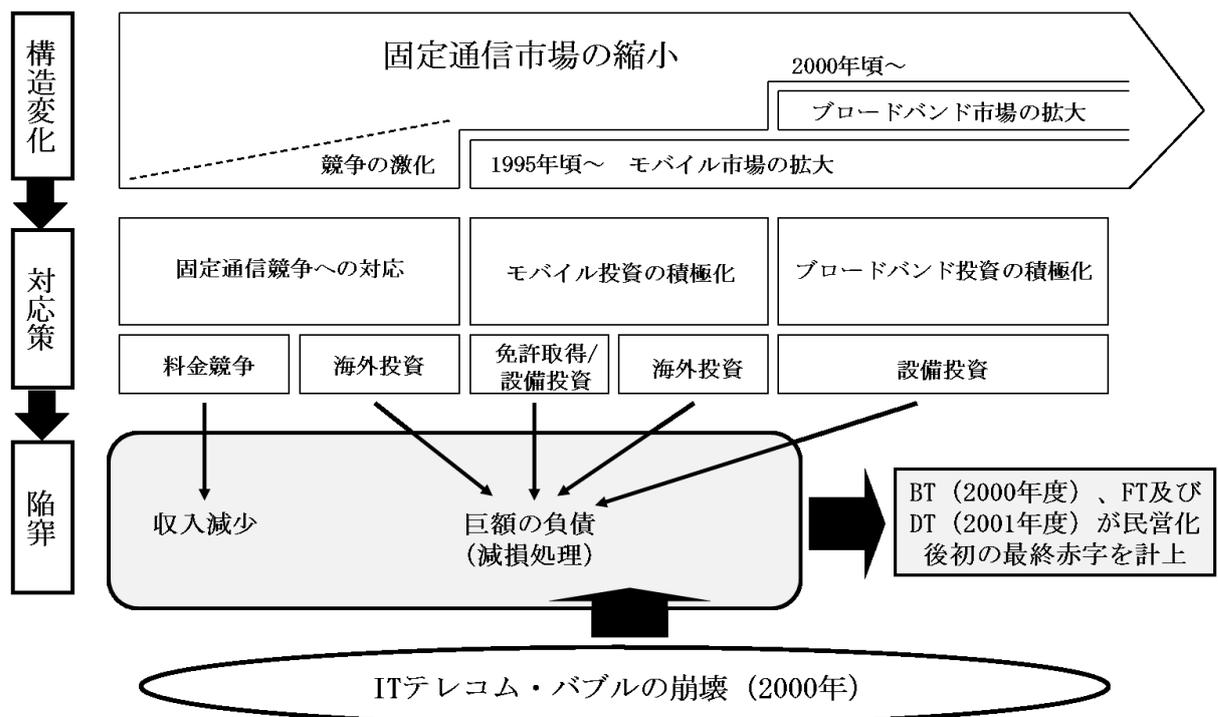
・ドイツ (DT) の状況

DT の固定通信部門 (T-Com) の 2002 年度の売上高は、前年比 2.6%プラスであった。しかし、このプラス分を牽引したのは、東欧における固定通信事業への出資にともなう収入増加によるものであり、ドイツ国内のみで見るとマイナスであった (DT, 2002)。

このような構造変化に対応して、世界の主要キャリアはモバイルとインターネット (ブロードバンド) をコアビジネスと位置付け、1990 年代後半に固定通信事業者からの脱却の動きを加速させる。しかし、2000 年の IT テレコム・バブル崩壊の影響により、主にモバイル事業部門で多額の特別損失や負債が発生し、企業全体としての業績が急速に悪化する。特に、欧州の 3 大既存キャリア (BT、FT、DT) は、2000 年度から 2001 年度にかけて、いずれも民営化後初の最終赤字に転落し、厳しい経営再建策の遂行を迫られた。Iansiti らは、1990 年代後半の IT テレコム・バブル崩壊により、「通信エコシステム」が暫く回復不能の

状況になった経緯を解説している (Iansiti and Levien, 2004)。先進主要国の既存キャリアは、電気通信産業の 100 年に 1 度級のパラダイムシフトに直面し、1990 年代に様々な対処を行うが、その対策自体がバブルの形成と崩壊という大きな陥穽を用意していたのである。それらを整理すると図 5-3 の通りであるが、個々の事象を以下に解説する。

図 5-3. 欧州の既存キャリアの構造変化への対応策と陥穽



出典：筆者作成

(1) 固定通信競争への対策

1990 年代後半からモバイル通信の隆盛が拡大するが、固定通信では料金競争が激しく展開され、同市場は漸進的に縮小する傾向が明白となった。国内市場は成長が見込めないと判断され、近隣地域 (EU 域内の他国や東欧など) に出資するタイプの海外投資が行われた。IT テレコムのブームを背景に、大半の所要資金が増資ではなく借入金で賄われた結果、巨額の負債となって経営を圧迫することになった。

(2) モバイル投資の積極化

2000 年前後において、モバイル投資の柱は第三代 (3G) の周波数の免許割当を獲得することであった。多くの欧州諸国では、政府による周波数の競争入札 (オークション) が

実施された。先行した英国、ドイツでは落札額が1社あたり数千億円（最大落札者は1兆円）の水準に高騰した。たとえば、英国では、表5-2の通り、現存キャリア4社に加えて、プラス1社の新規参入枠による5つの3G免許を付与した。

最大の落札者はVodafoneで59.6億ポンド、最少額のOne2One¹¹⁰でも40.0億ポンドであり、5社合計の落札額はおよそ225億ポンドに達した。この落札金額は、貿易産業省（Department of Trade and Industry）による結果発表時の為替レート（1ポンド=167.75円）¹¹¹で計算すると合計で3.77兆円となり、1社平均で7,500億円、BTは6,760億円、Vodafoneは約1兆円という莫大なものであった。

表5-2. 英国における3G免許オークション結果（2000年4月27日発表）

免許番号	落札者	落札額（ポンド）
Licence A	TIW UMTS (UK) Limited（新規事業者）	4,384,700,000
Licence B	Vodafone Limited（現存キャリア、以下同）	5,964,000,000
Licence C	BT (3G) Limited	4,030,100,000
Licence D	One2One Personal Communications Limited	4,003,600,000
Licence E	Orange 3G Limited	4,095,000,000

出典：Department of Trade and Industry（2000）

英国と同様の「現存キャリア数+1」という免許付与方式のオークションを通じたモバイル競争の促進策は、多くの欧州諸国で採用された。オークションの結果、英国政府は上記の4兆円近いオークション収入を国庫に納めることができたが、落札事業者は巨額の負債を背負うことになった。並行して、BTはドイツやオランダのオークションにも参加し、Vodafoneは日本でJフォンを買収するなど、各社ともモバイル分野の海外投資を積極的に展開した。英国以外の欧州キャリアもモバイルM&Aを積極的に繰り広げたが、米国とは異なり、M&Aを株式交換ではなく借入金で行なうことが多かったため、後に巨額の負債を抱えることになった。それは、3Gネットワークの建設にマイナスの影響を与えることとなり、同サービスの展開の遅れの一因となった。何よりも、BTはモバイル部門で巨額の負債を抱え込むことになり、2000年度の業績で最終損失を計上したこともあり、2001年にモバイル

¹¹⁰ One2Oneは1993年にMercuryの子会社として設立されたが、1999年にDTが買収して翌年に名称をT-Mobile UKとした。その後、2010年にはFTが買収した表5-2中のOrange(UK)とJVを組み、Everything Everywhere (EE)社となっている。

¹¹¹ 為替レートは2000年4月27日のTTM（三菱UFJリサーチ&コンサルティング、2013）。

事業を本体からスピンオフする結果になった。その対応は、引き続き英国の通信競争の構図を根底から変える事態を招いた。

(3) ブロードバンド投資の積極化

インターネット、ブロードバンド投資は、主に自国内もしくはEU域内で展開されていた。その理由は、2000年代初頭に同市場が立ち上がっていたのは、限られた先進諸国だけであったからである。それらは2000年代を通じて中長期的にはコアビジネスに成長していくが、当時は先行投資資金を要する時期であり、やはり負債拡大の要因であった。

以上のように、既存キャリアは縮小する固定通信収入を補うために、モバイル、ブロードバンドへの投資を活発化したが、その過程で多額の負債が発生することになる。追加的な新規収入を生むサービスが拡大を続ければ、それらの負債返済は困難ではなかったが、ITテレコム・バブルの崩壊が各社を財務面で危機的な状況に追い込むことになる。モバイル(3G)やブロードバンド関連の海外投資は、1998-2000年ごろに特に活発に展開された。Lenain and Paltridge(2003)は、1997年に米国Telecommunications Industry Association(TIA)が、インターネット・トラヒックは90日ごとに倍増し、収入と機器は二桁で伸び続けると予測したことや、バブル崩壊後の米国連邦議会の下院の公聴会¹¹²において、大手投資銀行のアナリストがバブル前に電気通信キャリアの株式、債券を購入するように勧めていたことを証言した様子を紹介している。

しかし、実際にはインターネットのトラヒックは年間で倍増した程度であった。また、電気通信収入の伸びは1996-2001年の平均が7.2%であり、二桁成長も達成されず、過度の期待は実現しなかった(Lenain and Paltridge, 2003)。彼らの指摘の通りであれば、トラヒック需要の見通しは4倍大きかったことになる。その期待(バブル)がはじけた時、既存、新規の事業者を問わず、電気通信キャリアに残されたのは、返済困難な巨額の負債、投資を通じて取得した資産の評価損、そして、その結末としての損益計算書への最終損失の計上であった。

その結果、表5-3のように、BT、FT、DTは、2000年度から2001年度にかけて民営化後初の最終赤字に転落する。また、年度末の負債額も肥大化し、その総額はBTが279億ポンド(2000年度)、FTとDTはそれぞれ680億ユーロ(2002年度)と628億ユーロ(2001年

¹¹² 米国の連邦議会では、MCI WorldComの会計スキャンダルを追及する目的で、2002年7月8日に下院のフィナンシャル・サービス委員会、7月30日に上院の商業科学運輸委員会で公聴会が開催された。

度)に達した。したがって、2000年代初頭の2～3年間、それらの既存キャリアは経営危機からの脱却に総力を挙げることになる。

表 5-3. IT テレコム・バブル崩壊の前後の既存キャリアの財務状況

(単位は BT がポンド、FT、DT はユーロ、NTT は円、VZ はドル)

財務指標	既存キャリア	1999年度	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度
営業利益	BT	32億	▲3.7億	▲18.6億	29億	28.4億
	FT	44.9億	48.6億	52億	68.1億	95.6億
	DT (注1)	31億	64億	▲25億	▲272億	14億
	NTT	8,240億	8,350億	620億	1兆3,640億	1兆5,600億
最終損益 (純損益)	BT	20億	▲18.7億	10億	26.9億	14.17億
	FT	27.7億	36.6	▲82.8	▲207.4	32.1
	DT	13億	59億	▲34.5億	▲245.9億	12.5億
	NTT (注2)	2,990億	5,340億	▲8,350億	2,330億	6,440億
純負債 (年度末 時点)	BT	87億	<u>279.4億 (注3)</u> <u>(4.42倍)</u> (注4)	137億	95.7億	84.3億
	FT	146億	610億	634億	<u>680億</u> <u>(4.56倍)</u>	442億
	DT	379億	574億	<u>628億</u> <u>(3.47倍)</u>	611億	466億
	NTT (注5)	5兆5,180億	6兆2,030億	<u>6兆8,010億</u> <u>(2.55倍)</u>	6兆6,910億	5兆9,220億

(注1) Results from ordinary business activities、(注2) 当期純利益、(注3) 下線は年度末負債がピーク時の数字、(注4) EBITDA に対する倍率、(注5) 有利子負債

(出典) 各社の該年度の年次報告書、NTT (2008) から筆者作成

その経緯を整理したのが図 5-4 であるが、「トップ交代」により「経営再建策」を策定し、「組織再編成」、「負債削減」、「経費削減」を行う点で共通していた。その過程で、3社は海外投資の引き上げや国内外のノンコア資産の売却を行うが、BT だけはコア資産であるはずのモバイル事業をスピンオフせざるを得ない状況に追い込まれた。その点が、FT、DT の再建策と際立って大きな違いとなった。そして、BT のこの時の決断は、2010年代まで続く同社の長期的な縮小均衡モデルの経営を招来するものとなった。

図 5-4. 欧州の既存キャリアの経営課題と再建策

課題と再建策		2001年	2002年
B T	経営課題	▲最終赤字転落 (19億ポンド) (2001年3月：民営化後初) ▲負債額ピーク (279億ポンド)	▲最終黒字転換 ▲2年ぶり復配 (中間期) ▲負債額半減 (131億ポンド)
	再建策	▲電話帳部門売却 ▲増資 (59億ポンド) ▼経営再建策 ▲モバイル事業分離 (スピンオフ)	▲新CEO就任 ▲3ヵ年経営再建計画
F T	経営課題		▲最終赤字転落 (83億ユーロ) (2001年12月：民営化後初) 株価底値 (年間80%下落) ▲ 巨額の最終赤字 (207億ユーロ)
	再建策		▲CEO交代 3ヵ年経営再建計画
D T	経営課題		▲最終赤字転落 (35億ユーロ) (2001年12月：民営化後初) ▲株価底値 巨額の最終赤字 (246億ユーロ)
	再建策		▲CEO辞任 ▲新CEO就任 ▲経営再建計画 (暫定) ▲経営再建計画 (確定)

(参考) NTT
 ・最終損益赤字 (8,350億円：2001年度)
 ・負債額 (6兆8,010億円：2001年度)

出典：各社の業績発表資料、年次報告書などから筆者作成

5-2-2. 既存キャリアが目指した新たなビジネス・モデル

欧州の 2000 年代初頭の既存キャリアの経営危機と経営再建策を通じて、彼らのがが当面目指しているビジネス・モデルが明らかになった。それは各社の年次報告書における海外事業展開や、Thomson ONE (2012) の M&A データベースの時系列的な追跡でも確認ができる。それらをまとめると以下の通りであり、それを整理したものが表 5-4 である。

(1) コアビジネス、コアテリトリーの明確化

コアビジネスは、「国内固定通信」、「モバイル通信」、「インターネット／ブロードバンド」、「企業向けソリューション」の 4 分野である。固定通信は縮小市場のため、国内市場のキャッシュフロー維持に専心する。他の 3 事業は隣接の成長地域に特化したリージョナル展開を検討する。ただし、企業向けソリューションは顧客の多くが多国籍企業のため、最低限のグローバル・リーチは必要。

(2) ノン・コアビジネスからの撤退

グローバルエリアすべてにおける総合的な通信キャリアという幻想を捨て、上記 4 コア事業に集中したリージョナルなリーディング企業を目指す。たとえば、この時期、FT は従来のグローバルな拡大戦略を転換し、グローバル通信キャリアではなく、汎欧州通信キャリアを目指す傾向が出ていた。ただし、リージョナル展開に関しては、2005 年以降に財務状況が落ち着き、逆に、周辺の先進諸国の電気通信市場の成熟化が加速するにつれて、FT、DT は中東欧やアラブ中近東諸国、そして、とりわけ FT はアフリカへの進出を積極化する。

(3) モバイル、ブロードバンド事業のシェア確保と収益改善

競争が激しいが、規模の経済、ネットワーク外部性が働く事業であるため、トップシェアを取るために可能な限りの経営資源を投入する。固定通信からのキャッシュフローが見込めなくなる前に、これらの事業を黒字化する。モバイルを手放した BT は、再販ベースでモバイル通信市場に再参入したが、その後も大きな成長は達成されなかった。ただし、BT は早くから無線 LAN アクセスを新事業として位置付けたが、これは 2010 年代における Wi-Fi ホットスポットの大規模展開に引き継がれている。

(4) 固定通信事業からのキャッシュフローの維持

固定通信は製品ポートフォリオの中では明らかに「Cash cow (金のなる木)」¹¹³の位置づけであり、当面はキャッシュフローを生み出し続ける事業である。そのキャッシュフローをモバイル、ブロードバンド事業への投資財源にするためには、経費削減が最大の課題である。キャッシュフローが見込めなくなる時期を見極め、段階的に代替サービスへの移行を計る。

¹¹³ Boston Consulting Group が成長率・市場占有率マトリックス（いわゆるプロダクト・ポートフォリオ・マネージメント (PPM)）で定義した、成長率は低いが高市場占有率が高いため、将来の成長に必要な資金を供給する事業群である (Mintzberg, et al., 1998)。

表 5-4. 欧州の既存キャリアの経営再建策の詳細 (2001-2003 年に実施)

経営再建の施策		B T	F T	D T
経営トップ交代		会長、社長 (CEO) 交代【51歳】	社長 (CEO) 交代【47歳】	社長 (CEO) 交代【42歳】
組織再編成	コア事業の明確化	2001年11月に持株会社に移行 ◆BT Wholesale/ Retail (固定) ◆BT Ignite (企業向けインターネット) ◆BT Openworld (マシ向けインターネット)	◆France Telecom (固定) ◆Orange (モバイル) ◆Wanadoo (インターネット) ◆Equant (企業向けソリューション)	◆T-Com (固定) ◆T-Mobile (モバイル) ◆T-Online (インターネット) ◆T-System (企業向けソリューション)
	モバイル事業の位置付け	BT Wirelessを2001.11に完全分離 (資本関係なし) →新会社はmm02	・フランス、英国で事業展開 ・Orange, Wanadooは売却せず	・ドイツ、英国、米国で事業展開 ・T-Mobile は売却せず
負債削減	目標・実績	ピーク時(279億ポンド) [2001年3月] の半分 (131億ポンド) にまで削減 [2002年9月]	・2005年までに負債額をEBITDAの1.5-2倍にする。(当時は4.7倍) ・150億ユーロ削減 (2005年までに)	2003年末までに500億ユーロに削減する (ピークより▲172億ユーロ)
	コア事業からの撤退	・日本、スペイン等の海外事業から撤退。日本 (日本テレコム、Jフロン) だけで37億ポンドの売却益 ・電話帳/Eメール事業売却 (20億ポンド) ・不動産事業を売却	業績基準を満たさない事業は売却【基準】 「2003年にEBITDAプラス、2004年にフリーキャッシュフロー (FCF) プラス」 ・Orangeは英仏に集中。フランス、ドイツ、スウェーデン等から撤退。衛星通信、放送事業からも撤退	85億ユーロのコア事業の売却 ・ケーブルテレビ事業 ・不動産事業 ・衛星通信事業
	増資	59億ポンドの株主割当増資	150億ユーロ増資 (政府が90億引受)	—
経費削減		資本投資を抑制しつつ、組織的な収益成長を目指す	収益改善計画で150億ユーロのFCFを創出する。「投資の削減と有効活用」+「営業経費の削減」+「運転資金ニーズの最適化 (借換)」	・設備投資額の削減 (2002年は前年マイナス5億ユーロの85億ユーロ)

出典：各社の業績発表資料、年次報告書などから筆者作成

以上、2000年代初頭には、ITテレコム・バブルの負の遺産の整理という共通の課題があったため、既存キャリアのビジネス・モデルには相似性があった。しかし、経営再建に目途がついた2003-2004年頃から、既存キャリアが追及する企業間関係 (特にM&A) の違いが徐々に拡大して行く。その背景には、IP・デジタル化の進展、ブロードバンド、モバイルの急速な普及などの技術革新に基づく要因が存在する。しかし、その要因を各社がどのように受け止め、さらには、その対応策としてどのような組織形態を目指したのかについては、大きな差異があった。その理由は、本研究の仮説で示したように、個々の既存キャリアが置かれていた民営化の時期と深化レベルの差異が影響していた。

なお、欧州既存キャリアが損失、負債処理に奮闘している時期、NTTも基本的に同様の環境に置かれていた。NTTグループは、2000年8月にNTTコミュニケーションズが米国のIP系事業者Verioの95.6%株式をTOBにより55億ドル (約6,000億円) で取得した。しかし、ITテレコム・バブル崩壊の影響を受け、巨額の営業権の減損損失処理 (「営業権及びその他の無形資産の一時償却」) に迫られる。その額 (税効果調整前) は、2001年度で2,034億円、2002年度で301億円に達した。

また、NTTドコモは、2000年にAT&T Wirelessの16%株式を98億ドル (約1兆792億円)

で取得したが、同じく 2001 年度以降に投資価値の評価損処理（「持分法による投資損失」の処理）を余儀なくされる。その金額（税効果調整前）は、2001 年度に 6,645 億円、2002 年度に 2,841 億円に達した。NTT ドコモは 2004 年 2 月、Cingular Wireless による AT&T Wireless 買収に際して、全保有株式を売却することで Cingular と合意し、約 5,018 億円の営業外収益を得ることになるが、3 年半の株式保有で巨額のキャピタルロスを被る結果に終わった。

5-3. 第三期：既存キャリアの組織構造と企業間関係の多様化（2002-2012 年）

技術革新の激しい電気通信産業において、転換期、変革期という言葉は多用されがちである。しかし、2000 年代以降の電気通信市場の構造変化は、まさに大転換期と呼ぶにふさわしいものであった。1990 年代中盤以降にモバイル、1990 年代末からはブロードバンド利用が本格化した事実に加えて、すべての情報がデジタル化、IP 化されることにより、市場構造がタテ割の垂直構造からヨコ割りの水平構造に移行し、サービス融合化の流れが本格化したことが、その大きな理由である。水平構造への移行は「レイヤー（Layer）化」と呼ばれることが多く、そのレイヤー（階層）は「端末」、「ネットワーク」、「プラットフォーム」、「コンテンツ・アプリケーション」で構成される¹¹⁴。総務省は 2009 年の情報通信白書（平成 21 年版）（総務省, 2009）から、この 4 レイヤーごとに市場規模を算出するなど、情報通信市場の構造変化に応じた分析を採用している。

このようなレイヤー分析は、2000 年代における革新的な取り組みに見える。しかし、構造的分析は、既に 1980 年代から米国電気通信市場を「生産」、「伝送」、「分配」の 3 部門に分類することで行われてきた（菅谷, 1989）。菅谷は、当時の米国電気通信市場において、電気通信、ケーブルテレビ、放送サービスが融合し始めたことに注目し、それらの境界領域における政策規制の分析に取り組んだ。その中で、放送などとは異なり、電気通信サー

¹¹⁴ 総務省は各レイヤーを以下のように定義している（総務省, 2012b）。すなわち、コンテンツ・アプリケーション・レイヤーを「情報通信に関わるサービスやコンテンツの制作及び供給に関わる事業、情報通信システムに関するアプリケーションやソフトウェアの開発・運用等に関わる事業に該当するレイヤー」、プラットフォーム・レイヤーを「ユーザー認証、機器（端末）認証、コンテンツ認証などの各種認証機能、ユーザー認証機能、課金機能、著作権管理機能、サービス品質管理機能などを提供するレイヤー」、ネットワーク・レイヤーを「通信と放送を含むネットワークを経由した伝送事業に該当するレイヤー」、端末レイヤーを「ユーザーが利用する情報通信端末や機器・装置等の製造事業に関するレイヤー」である。

ビスには伝送（中継網）、分配（市内網）部門は存在するが生産部門は存在しないと指摘した。加工をいっさい施さない前提の電話サービスが圧倒的なコアコンテンツの時代であったので、当時のその認識は当然である。しかし、2000年代に入り、電気通信キャリアがインターネット接続（プラットフォーム）やIPTV¹¹⁵（コンテンツ・アプリケーション）など、生産部門に積極的な進出を開始した状況では、構造的分析の重要度がますます高まっていることは間違いないだろう。

電気通信の主役が固定通信からモバイル通信へ移行していったことは、FT、DT、VZなど、主要な統合フルサービス型の既存キャリアの大半において、2000年頃から全社売上高に占めるモバイル・サービス収入の割合が毎年2-5%程度増大し、2000年代末には全体の40-60%を占める規模に拡大していることなど、その事実を裏付けるデータには事欠かない¹¹⁶。日本においても、2008年10月に総務省が発表した報告書（『トラヒックからみた我が国の通信利用状況—平成19年度における利用状況（速報）』）において、2007年度に「携帯（モバイル）発信による通信時間が初めて固定系発信による通信時間を上回った」という歴史的な事実が明らかにされた（総務省, 2008）。

また、この時期には、ブロードバンドの高速化に共振する形でコンテンツ・アプリケーションの高度化、多様化が生じ、インターネットの役割は単なるブラウジング利用から、ストリーミング、ビデオ・オンデマンド（VOD）放送、IPTVなどの映像サービス、そして音楽ダウンロードの利用などへと移行した。そして、YouTubeやFacebook、Twitterなどのユーザー発信系（User generated content : UGC）やソーシャル・ネットワーク系のサービス（Social network services、以下、SNS）の隆盛により、世界のパケット通信トラヒックが激増する傾向が加速している。

このような変革トレンドを背景に、世界の電気通信キャリアは図5-5のように、レイヤーの「水平」あるいは「垂直」方向に向けて、企業間関係の「統合」と「分離」の選択を模索してきた。2000年代半ば以降に世界の主要キャリア（既存キャリアと新規事業者の双方）が展開した事業再編成は、そのような4つのディメンジョンで展開されている。水平分散型のICTネットワークでは、分野別に環境が変われば戦略的ニーズに応じて速やかにパートナーを組み替えることが可能になる（國領, 1995）。そのため、レイヤー化が進展す

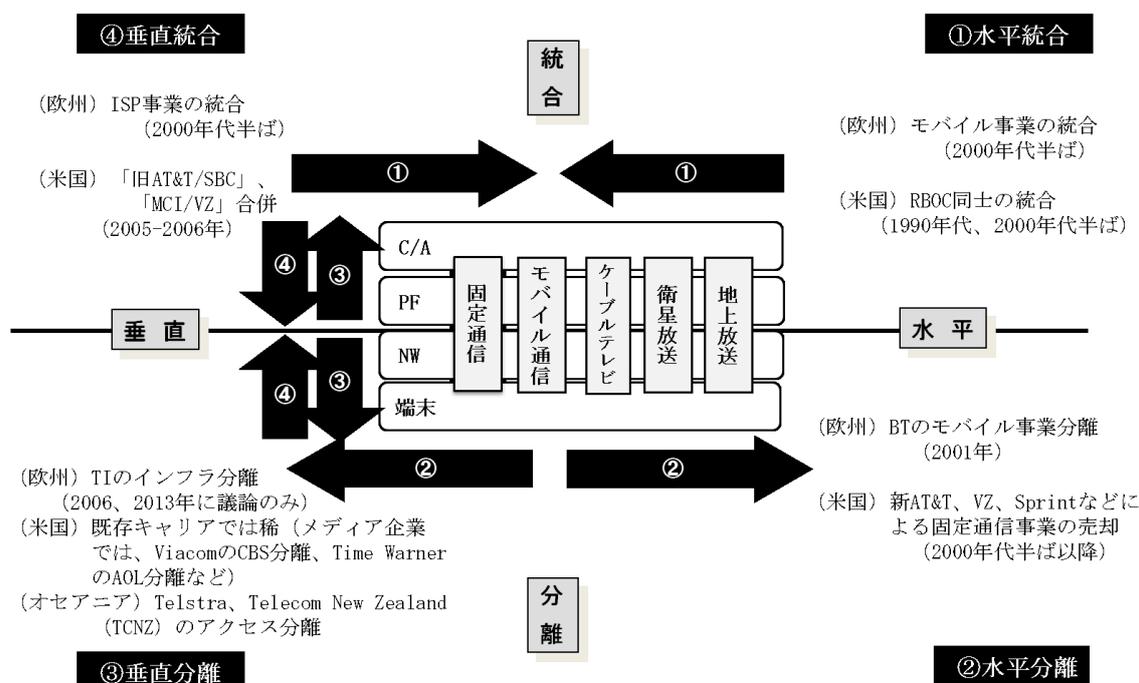
¹¹⁵ インターネット・プロトコル（IP）に準拠したデジタル・ブロードバンド放送（TV）。2000年代以降の通信キャリアの新サービスの主力製品と位置付けられている。

¹¹⁶ FT、DTは2009年度以降、固定とモバイルのセグメント業績を明確に発表しなくなったが、2008年度の両社の年次報告書によれば、モバイルセグメントの収入比率は、全社収入のそれぞれ55.1%と56.6%であった（FT, 2008; DT, 2008）。

るとコーペーション関係がより出現しやすくなると考えられる。

以下においては、レイヤー構造下の組織再編成の主要な事例を説明するが、対象は資本関係を結合、断絶する形での「統合」、「分離」に絞り込む。

図 5-5. ICT 産業のレイヤー構造と組織再編成の 4 つのディメンジョン（資本関係の結合、断絶を伴うもの）



(注) 図中の「C/A」はコンテンツ・アプリケーション、「PF」はプラットフォーム、「NW」はネットワークの略。

出典：筆者作成

(1) 水平統合

既存キャリアが 2000 年代に推進した最も顕著な戦略の 1 つは、「固定事業とモバイル事業の統合化」を通じた、補完的、代替的なサービスの水平統合である。それは、最初は減少する固定収入をモバイル収入で相殺するという財務上の防衛的な動機が主であった。しかし、2000 年代後半からは、固定とモバイル・サービスのバンドル提供や、Wi-Fi やフェムトセル¹¹⁷のようなマイクロセル型の無線サービスを固定ブロードバンドと接続した、広い意

¹¹⁷ フェムトセル (Femtocell) は、家庭やオフィスに設置することを目的とした、電波到達距離

味での FMC (Fixed Mobile Convergence : 固定移動融合) 戦略の展開へと移行して行く。そして、2010 年代には、激増するモバイル・トラフィックを固定網へオフロード (回避、迂回) させるための統合ニーズがさらに強まる。実際、主要な既存キャリアの多くは、2000 年代の前半から中盤にかけて、モバイル事業と固定事業の水平統合による組織再編成を完了している。

DT のモバイル事業を担う T-Mobile は、最初から同社の 100% 子会社であったが、FT は 2001 年に株式上場していたモバイル事業 (Orange) を 2004 年に 100% 子会社化した。米国においても、新 AT&T と BellSouth が 2006 年に合併した際、両者が共同出資 (出資比率は 60% と 40%) していた Cingular Wireless を新 AT&T 内部に統合している (現在の AT&T Mobility)。英国 Vodafone は、2002 年に日本テレコム of のモバイル事業だけを買収した例からも明らかのように、かつてはモバイル専門の事業者を貫くと見られていた。しかし、Vodafone は 2007-2008 年にかけて、ドイツ、イタリア、スペインの競争的な固定事業者 (Arcor と Tele2) を完全買収するなど、固定 (主にブロードバンド) とモバイルのバンドル提供に向けた戦略転換を行った。

このように、EU 域内では、他国のモバイル事業に参入した大手キャリアが、進出先で欠けている「固定、インターネット接続、ブロードバンド」資産を買収する傾向が強まったのが、2000 年代半ば以降の特徴である。同じ時期に、既存キャリアは自国内でも、インターネット接続サービス事業 (Internet Service Provider、以下、ISP) を本体に統合する施策を推進した。FT は、2000 年に上場していた Wanadoo を 2004 年に 100% 子会社とした後に、上場を廃止して統合を完了した。また、DT も 2000 年に上場していた T-Online を 2005 年に本体に統合している。

米国に目を転じると、1996 年法の成立を受けて、1990 年代には RBOC (7 社) を中心とする地域通信キャリアの大規模な統合が頻発した。しかし、それらは米国内に閉じた M&A であり、かつ、サービス同質的な事業者による地理的な水平統合であり、サービス補完的な水平統合ではなかった点で、欧州を始めとする他国の状況とは大きく異なっていた。その後、米国では、2005 年前後に RBOC 主導による M&A が再び活性化するが、その形態は主に地域網と長距離網の垂直統合であった。

(2) 水平分離

2000 年代において、米国以外では水平分離の事例は例外的であるが、数少ない事例も 2000 年代前半に集中しており、成果を上げたものは少なかった。具体例を挙げると、BT は 2001

が半径数十メートル程度の超小型のモバイル基地局装置である。

年に BT Wireless（現、Tlefonica 傘下の 02、当初名は mm02）をスピンオフしているが、それは前向きな戦略的な決定ではなく、IT テレコム・バブル崩壊により巨大化した負債、損失を処理するための苦渋の決断であった。BT がスピンオフ後の成長分野と位置づけたのは、音声系（BT は“Traditional” 事業と呼称）以外の“New Wave” と呼ばれる事業であった¹¹⁸。New Wave の 4 本柱の 1 つは、他ならぬモバイル事業（“Mobility”）であったが、BT の全社売上高に占める Mobility 事業の割合はわずか 2-4% 程度で推移し、その数字は 2000 年代を通じてほとんど上昇しなかった。

BT は 2000 年代中盤に「脱電話会社」戦略を推進し、New Wave 事業の中では“Broadband” に次ぐ規模の“Networked IT” セグメント¹¹⁹を補強すべく、2005 年から 2007 年にかけて、Infonet（米）や Albacom（伊）など、企業向けの IT 系、ソリューション系の事業者に絞り込んだ M&A 戦略を展開した。さらに 2007 年後半からは、上位レイヤー事業¹²⁰への傾斜を強め、自社で構築していた次世代ネットワーク（Next generation network、以下、NGN）（名称は 21Century Network : 21CN）上でのオープン API（Application platform interface）サイトである“Web21C”の運営や、シリコンバレーの新興プラットフォーム企業である Ribbit を買収するなどの施策を推進した。

しかし、コア網のみならずアクセス網までオール IP 化する 21CN 構想は、2010 年代には実質的には破棄された状態となる。また、New Wave という言葉も、2008 年度の BT の年次報告書からは全く登場しなくなる。BT は 2010 年代に入り、アクセス網の光ファイバー化（FTTP）や、マクロセル（一般のモバイル通信）とは差別化した、ミドルセル、マイクロセル型（半径 500m 以内）のモバイル事業の推進へと戦略を転換する¹²¹。

¹¹⁸ BT は、2005 年度（2006 年 3 月期）の年次報告書において、Traditional と New Wave の売上高（小売及び卸売）の比率が、2004 年度の「75% : 25%」から 2005 年度には「68% : 32%」になったとしている（BT, 2006）。

¹¹⁹ Networked IT は基本的に企業向けソリューション事業であるが、BT の年次報告書（2005 年度）では、2005 年度の全社売上高（小売のみで卸売は除外）の 84.52 億ポンドに対して、New Wave は 13.64 億ポンド（全社の 16%）であり、そのうち Broadband は 7.3 億（同 8.6%）、Networked IT は 3.63 億（同 4.3%）、Mobility は 1.54 億ポンド（同 1.8%）であった（BT, 2006）。

¹²⁰ 上位レイヤー（Upper layer）は公式な定義が存在するわけではないが、一般的に図 5-5 のプラットフォーム、コンテンツ・アプリケーションのレイヤーを総称する言葉である。2010 年代に入ると、上位レイヤーと同義で OTT（Over the top）という用語の使用が目立つようになる。

¹²¹ その目的のために、BT は 2013 年 2 月に 4G 向け周波数（2.6GHz 帯域の 50MHz 分）を 1.86 億ポンドで落札した。

対照的に、米国では水平分離の動きが活発であった。まず、従来から「長距離」、「地域」、「モバイル」通信を手がけていた Sprint は、2005 年に Nextel（ライバルのモバイル事業者）を買収したが、それを契機に、2006 年には創業時から手掛けていた地域の固定通信事業（当時、全米 10 位程度）をスピンオフし、同事業は Embarq（現、CenturyLink）という名称の独立事業者となった。統合後の Sprint Nextel は、WiMAX やフェムトセルの商用化を 2008 年後半に相次いで開始するなど、次世代モバイル事業ではパイオニア的な存在であったが、肝心の第二世代（2G）、第三世代（3G）のモバイル事業では、主に Nextel 部門の加入者の減少が続き、同部門の売却が取り沙汰される状況であった。

2000 年代を通じて、モバイル事業では新 AT&T と VZ が首位争いを繰り広げる中で、第三位以下の Sprint Nextel や T-Mobile USA の相対的な地位が低下していく。その結果、2010 年代には Sprint Nextel がソフトバンクに買収されることになる（社名も Sprint に変更）。また、それに先立ち、新 AT&T は T-Mobile USA の買収計画を 2011 年 3 月に発表するが、DoJ の異議により同年 12 月に断念を余儀なくされる。

新 AT&T、VZ とともに、2000 年代半ばから、モバイル事業（特に LTE¹²²）と固定ブロードバンド・アクセス網での競争に注力するようになり、その投資資金の獲得などのために、不採算地域の固定通信事業を切り売りする傾向が強まる。VZ が売却した地域は、2004 年の Hawaii 州（Verizon Hawaii）、2008 年の New England 州、そして 2010 年の全米 14 州の資産などであり、その合計は約 700 万回線に達している。このように、RBOC は、かつては水平・垂直統合による規模拡大に熱心であったが、2000 年代後半に入ると、通信事業におけるコアビジネスをモバイル通信と都市部のブロードバンドに定め、人口が疎らな地域の固定通信事業を売却する形で、水平分離に熱意を注ぐようになっていく。

(3) 垂直分離

Paramount 映画、MTV などのコンテンツ企業を擁する米国有数のメディア・コングロマリットの Viacom は、傘下の CBS 放送を 2006 年に分離するなど、メディア産業では「垂直分離」の動きが少なからず存在した。その目的は、自社制作のデジタル・コンテンツを、系列の特定ネットワークだけではなく、マルチスクリーン、マルチ端末、マルチロケーションで流通させようとする、コンテンツ・ウィンドウ戦略の再構築である。このような資本関係を断つ形での自発的な垂直分離の動きは、有力コンテンツを持たない電気通信キャリアではほとんど見られない。

¹²² 第三世代（3G）に続くモバイル通信技術である“Long Term Evolution”の略称。国により 3.9G または 4G と呼称が異なることがある。2010 年頃から商用化が開始されている。

例外的に、イタリアの TI は、2006 年秋に統合フルサービス戦略の突然の方向転換を明らかにし、アクセス網とモバイル事業の社内分社化と将来的な売却の可能性を示唆し、コンテンツ・アプリケーション事業に注力する旨の発表を行って市場を驚かせた。結局、TI の垂直分離方針は、政府の反対表明や会長辞任などの騒動を経て、2008 年 3 月の自発的な社内アクセス事業部門の新設（いわゆる機能分離）のみで終了する。しかし、TI は再び 2013 年には、国内ネットワークをスピノフする計画を発表するなど、例外的に自発的な垂直分離に関心を持ち続けている既存キャリアである。

なお、BTが2005年に選択したアクセス網の機能分離は、構造分離ではなく社内的な分離であり本節の定義に該当しないが、機能分離から構造分離に至ったケースもあるので説明を行う。欧州やオセアニアの一部の国々では、アクセス網のボトルネック性を解消するために、既存キャリアのアクセス機能分離が望ましいと考えた。機能分離は、英国に加えて、スウェーデン、オーストラリア（既存キャリアはTelstra）、ニュージーランド（同、TCNZ）など、少数ではあるが複数の国で既に実施されている¹²³。また、NTTに課されているアクセス規制についても、ECは2012年の段階で「機能分離である」と指摘している（EC, 2012b）¹²⁴。

オーストラリアはさらに進んで、政府（労働党政権）が「国家ブロードバンド網（National Broadband Network : NBN）」計画を推進するために、国家主導の超高速ブロードバンド・アクセス会社（NBN Co）を設立し、既存キャリアのTelstraは、政府との間で自社アクセス網を段階的に放棄することで合意した。これは、実質的なアクセス網の構造分離である¹²⁵。

¹²³ OECD（2012）は、自発的もしくは法的措置のいかんを問わず、既存キャリアが垂直分離（構造分離、機能分離など）を実施した国として、オーストラリア、チリ、エストニア、フィンランド、イスラエル、イタリア、ニュージーランド、ポーランド、スロベニア、スウェーデン、スイス、英国の 12 カ国、そして EU のケース分析を行っている。それらの大半は資本分離を伴わない機能分離である。また、その記述は中立的な事実ベースのものであり、各国・組織の措置の評価は行っていない。

¹²⁴ EC のデジタル化の進展に関する 2012 年次レポート（“Digital Agenda for Europe Scoreboard 2012”）の中で、「スウェーデン、英国、日本などの一群の国々は、固定ブロードバンド網に機能分離（functional separation）を導入済みである」と記述している。

¹²⁵ ただし、アクセス構造分離の方針自体に変更はないものの、2013 年 9 月 7 日の連邦総選挙で勝利した保守連合は、かねてから批判していた NBN 計画の見直しを NBN Co に命じ（Australian Government, 2013）、FTTP（FTTH とほぼ同義）で国土の 93% をカバーする計画は、コスト、スケジューリング的に非現実的であるとして、顧客宅内までの最後の部分は既存の銅線を利用する FTTN に大幅に置き換える決定を行っている（NBN co, 2013）。

また、ニュージーランドでも、国のイニシアチブである「超高速ブロードバンド (Ultra Fast Broadband : UFB)」計画を実施するにあたり、政府は同計画への入札条件として、TCNZ の既に機能分離されていたアクセス事業部 (名称は Chorus) に対して、系列関係を断ち切った資本分離を求めた。TCNZ は、政府要請に従って、資本分離を行うことで UFB 計画に参画する道を選択した。ただし、オセアニアの事例は、既存キャリアが最適なビジネス・モデルを模索する過程で自主的に選択したのではなく、政府のブロードバンド・イニシアチブに端を発した帰結である。

(4) 垂直統合

水平統合が一段落した後、一部の既存キャリアが熱心に追及し始めたのが垂直統合戦略である。特に米国では、2005年から2006年にかけて、「旧 AT&T と SBC」、「MCI と VZ」、「BellSouth と新 AT&T」と、立て続けに三件の大型 M&A が生じた。これらの M&A のうち、前二者は固定通信のネットワーク・レイヤー内部における長距離通信と地域通信事業の垂直統合である。すなわち、旧 AT&T 分割 (1984 年) で分離されたネットワークの RBOC 主導による再統合であり、音声電話時代に導入されたレガシーな事業区分の解消に向けた組織再編成であった。

「通信と放送」や「通信とコンテンツ」の融合に伴う統合は、垂直統合ではなく水平統合と判断すべきとの意見もあろう。しかし、本研究では、レイヤー的に見ると下位 (通信) と上位 (放送、コンテンツ) の垂直的なトランザクションとみなし、垂直統合と整理している。その視点で見ると、“BT Vision”、FT の “Orange TV”、VZ の “FiOS TV” などのように、既存キャリアが例外なく提供を始めたブロードバンド放送 (IPTV や VOD など) は、ネットワーク事業における競争激化と収益悪化を受けた、プラットフォーム、コンテンツ・アプリケーション事業への進出であり、上側の垂直方向への新サービス展開であった。

ただし、それは既存キャリアが社内資産を開発・活用する形で展開するのが一般的であった。米国における IT ネット系の AOL によるメディア系の Time Warner の合併が、ICT 市場でも有数の M&A の失敗事例と評価されたこともあり、2000 年代には既存キャリアによるメディア事業の大規模な M&A は生じなかった。ただし、パソコンソフト販売やポータルサイト運営など、上位レイヤー事業から出発したソフトバンクは、2004 年に日本テレコム、2006 年にはボーダフォン株式会社 (以下、日本ボーダフォン¹²⁶) を買収するなど、下位レイヤー

¹²⁶ 英国 Vodafone の日本法人の名称は「ボーダフォン株式会社」であったが、本研究では便宜上、「日本ボーダフォン」と表記する。

(すなわちネットワーク) 方向への大規模な垂直統合を展開したが、そのような動きは世界的には例外的である。

Google が、米国でアナログ地上放送の停波以降に空き地となった 700MHz 周波数ブロック競売に応札し、結果的に落札はしなかったものの、モバイル・ネットワークのオープン化を強くアピールしたのが、2007-2008 年にかけてのことである。また、2005 年当時、世界最大のモバイル端末機器メーカーであった Nokia は、モバイル OS (Symbian)、プラットフォーム (ポータルサイトの Ovi)、コンテンツ・アプリケーション (音楽配信サイトの Nokia Music Store) 分野に進出し、物理的なネットワーク以外のすべてのレイヤーを手がける戦略を推進し始める。そのようなトレンドは、Apple の iPhone や Google のアンドロイド端末の隆盛により、さらに拍車がかかる。

このように、主にネットワーク・レイヤー以外で活躍する事業者が「ネットワークを除いた全レイヤーを垂直統合する」という戦略を取り始めた結果、2010 年代に入ると、物理的なモバイル・ネットワークを保有する事業者 (その多くは既存キャリア) は、自社ネットワークのダムパイプ化¹²⁷を懸念し始めるようになる。2010 年代に入ると、スマートフォン時代の OS の覇権争いから、Google による Motorola 買収 (2012 年)¹²⁸、Microsoft による Nokia 買収 (2013 年) など、モバイル OS 開発企業による老舗モバイル端末メーカーの M&A が起き始める。

5-4. 既存キャリアのマネジメント体制と市場観

1990 年代後半の電気通信キャリアの行動は、他産業にも影響を及ぼすような巨大バブルを生み出すほどに過剰で性急であった。前述の通り、そのような企業行動は経営者個人の利益追求の結果であるとの分析も少なくない (UNCTAD, 2000; 橋本, 2003)。確かに、本研究の観察対象期間・対象国において、ICT 産業に Empire building を体現する経営者が存在しなかったわけではない。その筆頭は、1990 年代の米国において、旧 AT&T に比肩する新興キャリアとしての WorldCom を築き上げた Bernard Ebbers である。

しかし、彼をもって電気通信キャリアの経営者の発想や行動を代表させることには無理

¹²⁷ ダムパイプ化とは、通信ネットワークが付加価値のない単なる伝送路になるという意味であり、日本では「土管化」というより直截的な表現も使われる。2010 年代に入ると、既存キャリアの多くは、ダムパイプをスマートパイプ化することで競争優位を追求しようとしている。

¹²⁸ Google は 2014 年 1 月、Motorola の主要な特許は残して、それ以外の端末事業などの大半を中国の Lenovo (聯想集団) に 29.1 億ドルで売却することで合意した。

がある。以下に述べる通り、それほど Ebbers の行為は常軌を逸していた。彼は、1983 年に出資した小規模な競争的長距離通信キャリアをベースに M&A を繰り返し、1998 年には旧 AT&T の最大のライバルである MCI を合併し、MCI WorldCom となる。さらには、MCI に次ぐ存在であった Sprint の買収を 1999 年に試みるが、米欧の競争当局の反対に直面して頓挫する。そして、2002 年には MCI WorldCom に巨額の粉飾決済が発覚し、Ebbers は 2006 年に米国連邦巡回控訴裁判所から懲役 25 年の禁固刑を言い渡され、現在も服役中である。Time 誌は「史上最も詐欺師的であった 10 人の CEO」の中の「犯罪的 CEO 部門」(Time, 2013) の 1 人として Ebbers をリストアップしており、同氏が ICT 業界を越えて、全産業でも稀に見る Empire builder であったことが分かる。

MCI WorldCom と同時期に、それに匹敵する会計スキャンダルとして注目を集めたのが、1990 年代にエネルギー取引で事業を急拡大し、さらには ICT ビジネスにまで多角化を行った挙句、2001 年に経理処理の不透明さを指摘されて経営破綻した Enron のケースである。Coffee (2003) は「何故、Enron が生み出されたのか？」という疑問を投げかけ、1980 年代以前に問題となった Empire building を阻止するはずの歯止め (ゲートキーパー) が、実際には機能しなかったことを指摘している。ここで、彼のいうゲートキーパーとは弁護士や会計事務所¹²⁹などであるが、1990 年代にはそれらの役割が職務遂行による評判向上を目指すプロフェッショナルではなく、取引業務の単純な処理者 (“transaction engineer”) になっていったこと、そして、顧客の不正を暴くことが自社収入の喪失を招く利益相反の問題が拡大して行ったことを指摘している (Coffee, 2003)。

民営化途上の既存キャリアにおいては、Ebbers のような大暴走は最大株主である政府によって早い段階でブロックされたであろう。政府がプリンシパルである間は、既存キャリアにおいて、個人的な欲求と直接的にリンクした Empire building が生じる余地は非常に低かった。しかし、1990 年代後半の IT テレコム・バブルの膨張と崩壊において、既存キャリア側で経営トップに責が全くなかったわけではない。そのことは、2000 年代初頭に各既存キャリアが経営再建計画を策定、遂行する段階で、多くの経営トップが引責辞任をしたことから明らかである。

彼らがバブル崩壊の前と後に行った公式声明を以降で紹介するが、それらを対比すると、一貫して海外投資や M&A の推進は間違っていなかったという主張を展開している。それは、Empire building ではないものの、Hubris に基づく行動の正当化とも見える。その点を確認するために、BT、FT、DT のトップ (CEO、社長、会長など) の経歴と、IT テレコム・バ

¹²⁹ Enron の会計監査を担当していた Arthur Andersen は、Enron スキャンダルの影響で 2002 年に解散に追い込まれた。

ブル生成、崩壊の前後に、彼らがどのような発言を行っていたかを、主に各社の年次報告書から抽出する。

経歴を分析する理由は、彼らの就任前後に政府と何らかの関係があったのか、また、生え抜きなのか、それともスカウトされたプロフェッショナルな経営者なのかを確認するためである。それは、政府と既存キャリア間のプリンシパル・エージェント関係の強弱、政財界における昇進という個人的欲求の追求の程度、ビジネス経験の多寡と Hubris に陥る危険性の有無などを判断する上で、大いなる参考情報となるだろう。

(1) BT トップの経歴と発言

表 5-5. BT トップ (CEO) の経歴

任期	氏名 (就任年齢)	生年	国籍	前職	転職先
1986-1995 (9年)	Iain Vallance (43才)	1943年	英	Post Office (電気通信公社)	BT(会長)
1996-2002 (6年)	Peter Bonfield (52才)	1944年	英	International Computers Limited (ICL)	SONY (社外役員) など複数企業
2002-2008 (6年)	Ben Verwaayen (51才)	1952年	蘭	Lucent Tech	Alcatel-Lucent
2008-2013 (5年)	Ian Livingston (44才)	1964年	英	Dixsons Group (PC World/Freeserve)	貿易投資大臣
2013-	Gavin Patterson (45才)	1968年	英	(P&G ⇒ Telewest) BT	(n/a)

(注) 下線は政府機関での経歴、○囲みは外国籍

出典：BT 年次報告書、ニュースリリース、各トップの所属組織のホームページ情報など

①IT テレコム・バブル崩壊前の発言

◆Ian Vallance (会長) (BT, 1999)

過去数年間、BT は「世界で最も成功した電気通信 (“telecommunications”) グループになる」ことを目標にしてきました。それを設定した時点では野心的な目標でしたが、もはや、それでも十分ではないことが、ますます明らかになってきました。今や BT の目標は「世界で最も成功した通信 (“communications”) グループになる」ことです。1998 年度は、BT が成功するのに適した位置にいることを示してくれました。

◆Peter Bonfield (CEO) (BT, 1999)

「世界中の自由化された市場」

- ・最近自由化された世界中の市場において、われわれの成長は継続しています。
- ・アジア太平洋地域では、高成長の企業を注意深く選定して投資しています。

- ・日本は重要市場であり、日本テレコムとの提携は、BT のグローバル戦略の前進の重要なステップです。

②IT テレコム・バブル崩壊後の発言

◆Peter Bonfield (CEO) (BT, 2001)

現在、われわれはBT を変革するために、以下のようなさらなる措置を取るべく、迅速に行動しています。

- ・ 戦略を遂行することを通じた負債削減
- ・ 市場の現実を受け入れる
- ・ 事業分野の分離プロセスの継続
- ・ 2社の価値の高い上場企業を創出する (筆者注：下記の BT Wireless の分離)

世界中の株式市場 (特に電気通信分野) の変動は、われわれが株式公開 (IPO) により事業の一部の株式を売却することが、BT にとって最善かどうかを再考させることになりました。その結果、われわれは2001年5月、BT Wireless を分離 (demerger) し、BT Wireless と Future BT (筆者注：従来からの BT) という、価値の高い2つの企業を創出する意図を発表しました。

(2) FT トップの経歴と発言

表 5-6. FT トップ (CEO) の経歴

任期	氏名 (就任年齢)	生年	国籍	前職	転職先
1995-2002 (7年)	Michel Bon (52才)	1943年	仏	銀行、カルフル、失業省長官	パスツール研究所
2002-2005 (3年)	Thierry Breton (47才)	1955年	仏	Thomson (家電メーカー)	経済財政産業大臣
2005-2010 (5年)	Didier Lombard (63才)	1942年	仏	1967年にFT入社、その後、 <u>複数の中央官庁の高官</u>	STMicroelectronics NV など複数企業のトップ
2010-	Stéphane Richard (50才)	1961年	仏	<u>経済産業雇用省</u> (それ以前はVeolia、CGDなど)	(n/a)

(注) 下線は政府機関での経歴

出典：FT 年次報告書、ニュースリリース、各トップの所属組織のホームページ情報など

①IT テレコム・バブル崩壊前の発言

◆Michel Bon (CEO) (FT, 1998)

われわれの競争相手は、フランス国内外の強力な企業であることが多く、フランス国内の市場に素早く参入してきました。

1998 年末の段階で、それらの企業は 60 の免許を付与され、FT の顧客を積極的に引きぬこうとしています。

われわれは、国外、特に欧州で事業の成長を続けており、現在は 14 カ国で事業を展開しています。

◆Michel Bon (CEO) (FT, 1999)

電気通信産業は常に流動的な状態にあります。この産業が明るい見通しを享受していることに異論を唱える人はいません。しかし、その未来がどのようなものか、正確に確信を持って答えられる人はいません。

◆Michel Bon (CEO) (FT, 2000)

FTにとって2000年は素晴らしい年でした。FTグループは、Equant とGlobal Oneにより、グローバル事業サービスの世界的なリーダーになりました。

2000年に実施した買収は、われわれが過去5年間に追求してきた戦略を支える、強固な基盤を築いてくれました。フランス国内では、競争の到来にもかかわらず、高成長の事業を拡大し続けること、そして、他の欧州諸国では事業を発展させることに注力しています。われわれはこの戦略の追求を約束しますが、それはもちろん、経済的な要件を考慮しながらのことです。

②IT テレコム・バブル崩壊後の発言

◆Michel Bon (CEO) (FT, 2001)

そうです、いわゆる「テレコム・バブル」の時代は、遠い昔の話になってしまいました。しかし、これらの買収（筆者注：1990年代の買収）は必要だったのです。FTが独占事業者として売上の四分之三を生み出してきたフランス市場における競争の開始に合わせて、FTはワイヤレス（モバイル）とインターネットという最もダイナミックな事業セグメントにおいて、迅速により大きく、より国際的になる必要があったのです。

買収のみが迅速に行動する唯一の方法だった一方で、それらは不幸なことに一定のリスクを含んでいたのです。

(3) DT トップの経歴と発言

表 5-7. DT トップ (CEO) の経歴

任期	氏名 (就任年齢)	生年	国籍	前職	転職先
1995-2002 (7年)	Ron Sommer (46才)	1949年	独	SONY (ドイツ、アメリカ、欧州の代表)	Motorola Solution
2003-2006 (3年)	Kai-Uwe Ricke (42才)	1961年	独	T-Mobile	エクイティファンド
2006-2013 (7年)	René Obermann (43才)	1963年	独	1998年にDTに入社 T-MobileのCEO	Ziggo (オランダのケーブルテレビ会社)
2014-	Timotheus Höttges (52才)	1962年	独	DTのCFO	(n/a)

出典： DT 年次報告書、ニュースリリース、各トップの所属組織のホームページ情報など

①IT テレコム・バブル崩壊前の発言

◆Ron Sommer (CEO) (DT, 1999)

国際化は成長のドライバーです。われわれの戦略の基礎は国際化であり、4つの戦略事業分野（モバイル、データ・ソリューション、オンライン、ネットワーク・アクセス）における将来の成長の、大きなシェアを占めることになるでしょう。

1999年において、DTは引き続きM&Aに向けた国際化政策に注力し、子会社の株式のマジョリティを保有し続けます。

DTが保有するブロードバンド・ケーブルテレビ網の部分的な売却の見込みや、1999年と2000年初頭に決断したSprintとGlobal Oneにおける持株の売却の結果、DTは成長オリエンテッドな戦略を築く上で卓越した地位にいるのです。

グローバルなテレマティックス事業者に進化する前に、DTは主導的な汎欧州電気通信キャリアとなるべく努力を傾けてきました。われわれは、Telecom Italia (TI) との合併の試みが発現すれば、その目標をずっと早く実現することができるでしょう。しかし、それが実現しなくても、1999年にはオーストリアのmax. mobil.、英国のOne2One、フランスのSIRISの買収など、大きな前進をしました。さらに、ポーランド、ハンガリー、クロアチアなどの中東欧において地位を強化しました。

②IT テレコム・バブル崩壊後の発言

◆Ron Sommer (CEO) (DT, 2001)

「困難な世界の経済情勢」

2001 年は大変な年でした。DT も困難な状況から無傷ではありませんでしたが、前年の成長過程を継続することができました。

「全会社の DT グループ構造への最適な統合」

新たな買収の結果としての強力な成長段階の後、それらの買収企業群は、今や DT グループ構造に統合されつつあります。それにより、それら企業は他の事業をシームレスに補完する予定です。

米国子会社（筆者注：T-Mobile USA）の統合と、T-System の国際的な地位確立が着々と進行中です。追加的な措置として、DT は 2002 年 1 月 1 日から、企業向けのグローバル・ネットワーク事業の責務を T-System に統合しました。

5-5. まとめ

IT テレコム・バブル拡張期（1990 年代後半）に英仏独の既存キャリアの経営トップを務めたのは、電話という独占事業の経営しか経験のない人物ばかりではなかった。むしろ、BT はコンピュータ業界（ICL）、FT は小売業界（Carrefour）、DT は電子機器メーカー（Sony Europe）での輝かしい業績をもとに、外部からスカウトされてきた人材であった。彼らでさえも、既存キャリアにおける投資戦略で致命的なミスを行った事実は、以下の理由で説明できるだろう¹³⁰。

- ・独占から競争に移行する公益事業において、超過利潤の放出という形で市場拡大が続くと認識した。
- ・その認識が、インターネットやモバイル通信という数十年に一度級の技術革新の発生と重なり、いっそう加速された。
- ・その結果、ICT 市場の発展速度や進化の程度に過信を抱く一方で、グローバルな競争構造の中では「陣取り合戦に残された時間は少ない」という不安感に苛まれた。

¹³⁰ 米国 VZ で 2000-2011 年に CEO を務めた Ivan Seidenberg 氏は、NY Telephone に入社し、Bell Atlantic の CEO から合併後の VZ の CEO となっており、BT、F、DT と対照的である。

彼らは、競争市場における企業経営の経験は有していたが、民営化過程の（準）独占企業の運営経験はなく、前者における成功体験を後者で発揮する普遍的な能力、知見までは持ち合わせていなかった。その帰結として、上述の年次報告書における一連の発言のとおり、提携や M&A を通じた規模拡大が選択され、また、それらの経営行動の大半が正当で成功すると信じたと思われる。その行動は、Empire building ではないものの、Managerial Hubris の結果であると指摘されても仕方がないかもしれない。ただし、そのような競争環境の創出、経営者の市場認識の形成、それに基づく経営行動のバックアップを行ったのは、各国政府の市場自由化や民営化と一連の政策であり、さらには、主要株主としての政府の経営者に対する信認であった。

本章で述べてきたように、IT テレコム・バブルは、単に事業者による失敗として片付けることはできず、参入者の数を増やすことだけを目的にした、先進主要国の競争政策の失敗でもあった。特に顕著だったのは、民主党政権下で 1996 年法が成立して以降の米国における、FCC の過剰な競争参入を促すアンバンドリング規則などの存在であり、それらは、2000 年代には米国連邦最高裁の判決で大半が否定されることになった。

政府の失敗には、意図しない失敗と意図的な失敗の 2 種類が存在する。それに加えて、政府は各プレイヤー間のゲームが行われる「場」でもあり、その様なゲームの解として政府の失敗を位置付ける事が可能である（小澤, 2003, 2010）。IT テレコム・バブルの崩壊に伴う深刻な景気後退は、通信市場への参入促進を競うグローバル・ゲームのプレイヤーに各国政府が場を提供し、その解として世界規模の通信政策の失敗が生じたと捉えることができるだろう。

Brealey らは、M&A による企業価値の毀損は市場停滞期の経営者行動としてやむを得ない場合もあるとして、毀損の原因を自信過剰（Hubris）のみで説明することに反論する記述を行っている（Brealey, et al., 2006）。では、市場が高揚している時の投資行動の失敗をどのように説明すべきだろうか。市場高揚時の経営トップは「事業拡大のための設備投資の余裕はあるが、それを待っている時間的な余裕がない」と思い込み、一斉に提携や M&A に奔走し、一時的とはいえ統合後の企業価値も高騰する。それがトップの自信過剰を増幅し、バブル膨張を加速させたと考えられることは可能であろう。

しかし、これは ICT 産業に限らず、古今東西の大半のバブルに適合的な説明である。IT テレコム・バブルの背後に存在した大規模なグローバル提携、そして、その崩壊後の 2000 年代の既存キャリアの M&A 行動を分析する場合には、そのような一般化された説明に加えて、固有の視座に基づく要因分析が必要である。筆者固有の視座は「各国政府の市場自由化や民営化の政策の違い」、「既存キャリアの主要株主としての政府の経営者に対する特別な信認」というものであり、それらを検証する事実、データを次章以降で積み上げて行く。

第6章. 政府と既存キャリアの関係が競争政策に与えた影響

6-1. 民営化以降の電気通信の競争政策の俯瞰

本研究は、第1章(1-4-1)において、市場自由化以降に政府が導入した電気通信政策・規制の数は多いが、その中でも、既存キャリアの行動や組織構造の違いに最も大きな影響を与えたのは、以下の3種類であると想定した。

- (i) 通信市場自由化後の参入制限
- (ii) 既存キャリアに対する経営支援
- (iii) 相互接続、アンバンドル規制

このうち、(i) (参入制限) と (iii) (相互接続、アンバンドル規制) について、英仏独日の状況を整理すると表6-1の通りである。

表6-1. 電気通信自由化と規制導入の時期 —参入制限と相互接続、アンバンドル規制—

国	1980年代	1990年代	2000年代
英国	市場自由化 (1984年) 民営化 (1984年)	参入制限 (国内7年/国際12年間) 複占体制終了 (国内1991年、国際1996年) 基本料値上げ (1984年) 完全民営化 (1993年) ▲相互接続ルール整備 (1994年)	△アンバンドル規制 (2000-2001年) EU、日本と同時期
EU (仏独ほか)	市場自由化 (①-⑥等を除く) (1990年) ①端末機器 (1988年)	参入制限 (9年間) ②パケット・データ通信 (単純再販売: 1992年) ③衛星通信 (1994年) ④ケーブルテレビ (1995年) ⑤モバイル (1996年) ⑥基本音声電話、電気通信インフラ (1998年) 基本料値上げ (仏: 1999年) 民営化 (独1995/仏1996年)	段階的な自由化完了 (1998年) ▲相互接続ルール整備 (2002年)
日本	市場自由化 (1985年) 民営化 (1985年)	参入制限 (11-12年間) 基本料値上げ (1995年) ▲相互接続ルール整備 (1997年)	「国内/国際」「地域/長距離」「モバイル地域」 } 区分廃止 (1996-1997年) 第一種、第二種区分廃止 (2004年)

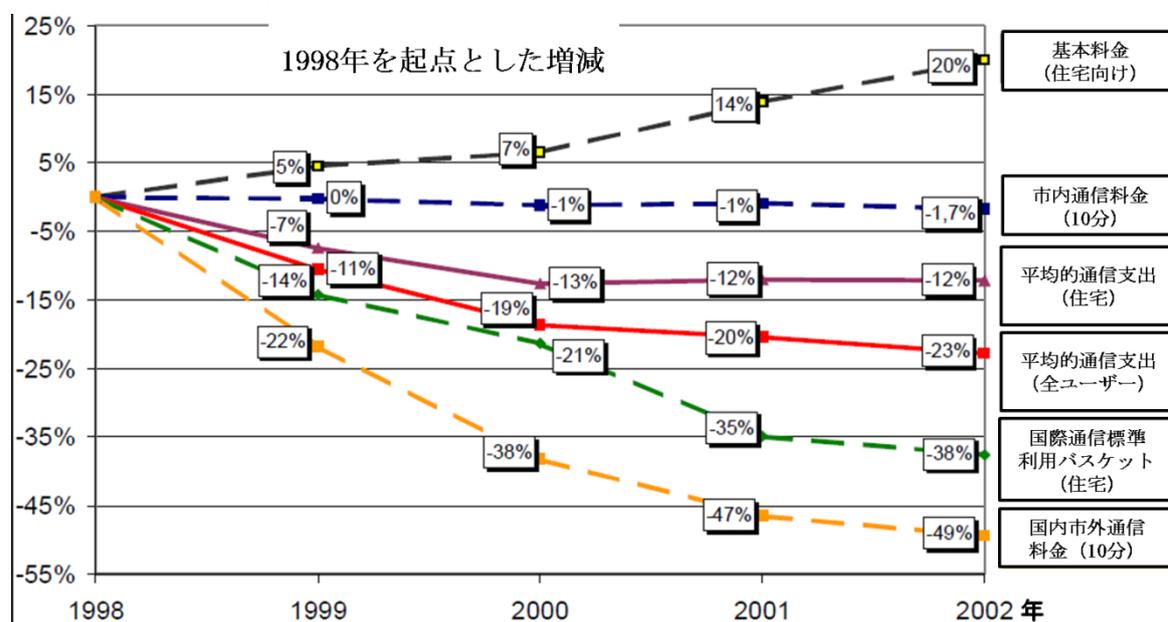
(注) ■基本料値上げ、▲相互接続ルールの整備、△アンバンドル規制の導入

出典: EC (1998;2001;2002;2003b;2006)、総務省 (2013a) などから筆者作成

なお、ここでは、基本料の値上げを間接的な意味で参入制限の「緩和」と捉えている。

なぜなら、独占時代には、電話加入促進のために月額基本料金がコスト以下に設定され、その代わりに、内部相互補助の財源として、長距離通信料金がコストより割高に設定されていたからである。そのような人為的な料金設定と提供コストの乖離（歪み）を是正するのが料金リバランスである¹³¹。すなわち、長距離料金をコストに近づけるように引き下げ、逆に基本料金を引き上げる規制措置である。それは、超過利潤が発生している長距離市場のみに参入が集中し、コスト以下の市内市場には誰も目を向けないような、競争参入上の歪みを除去する上で不可欠な施策である。そして同時に、コストに応じた相互接続料金を算定する上でも重要なステップである。当時、ECも料金リバランスの導入実態を注視しており、2000年代初頭のECの規制実施状況の年次報告書では、図6-1のようにその推移を明示するデータを公表していた（EC, 2002）。

図6-1. EU加盟国における固定通信サービスの料金リバランス（1998-2002年）



出典：EC（2002）

以下、本節冒頭の項目（i～iii）について、英仏独日米の状況を、できる限り対比可能な形で分析する。

¹³¹ ECの「電気通信規制実施状況の第8年次報告書」（EC, 2002）は、加盟国全体の料金リバランスの状況を説明した上で、「リバランスの目的は支配的キャリアによる反競争的な料金の内部相互補助を除去することである」と明記している。

6-2. 英国：完全民営化と複占体制終了後の競争促進

(1) 英国の電気通信競争政策の通史

英国における電気通信の競争導入のステップは、1979年5月の総選挙によって Thatcher 保守党政権が登場してから、1981年及び1984年と2回の電気通信立法を行ない、1981年電気通信法に基づく郵電分離（英国電気通信公社設立）、1984年電気通信法に基づく市場自由化と複占体制（2社競争体制）の維持という形で展開してきた。そして、1990年代に行われた国内及び国際通信の複占体制の終了後、多数の新規事業者によるサービス提供が開始される。その結果、英国の電気通信市場では、ECに先行して全分野における完全自由化が達成され、激しい競争が繰り広げられることになる。その影響を受けて、2003年3月末時点の固定通信市場における BT のシェアは、売上高で 70.0%、回線数で 80.9%まで低下する。

また、2003年6月末時点のモバイル通信市場では、4社の事業者（いずれも同時点では第2世代(2G)サービスを提供)の売上高シェアは、最低の T-Mobile UK が 19.4%、最高の Vodafone が 32.5%と、比較的拮抗した状態にあったが、この時点で既に BT はモバイル事業を持たない固定通信専門キャリアとなっていた。なお、英国のモバイル市場では、2009年に Orange UK（当時の収入シェアは約 20%）と T-Mobile UK（同、約 17%）が実質的な統合（形式的には JV）を発表し、社名を Everything Everywhere（EE）社とした。その結果、英国の設備ベースのモバイル競争は 5社から 4社体制に移行したが、2010年の EE 社のシェアは約 35%であり、2009年に首位であった O2（同年のシェア約 30%）を逆転している（Ofcom, 2011）。この事実は、リーマン・ショック後の景気後退の中で、欧州において次世代投資促進のために、一定の条件のもとで統合を容認する気運が出ていることを示している¹³²。

21世紀に入り、ECが2002年通信規制枠組を採択したことを受けて、英国は同枠組を移植するために2003年通信法を成立させ、Ofcom（電気通信）や放送、無線、ラジオなどの5つの独立規制機関を集中した統合通信規制機関の Ofcom を設立し、2003年末から運営を開始した。また、ECに先行して同国が1990年代から実施していた、市場の競争状況の分析結果に基づく規制手続き（英国では“Effective competition review”（有効競争レビュー）と呼ばれていた）を、ECの通信規制枠組に合わせる形（すなわち、市場分析（競争評価）の手続き）に修正して引き続き実施した。

¹³² EC は、周波数とネットワークの共有に関する合併当事者の約束を受け取った後、両社の統合計画を 2010年3月に承認した（Ofcom, 2011）。

EU は 2002 年通信規制枠組の中において、競争の進展が著しい電気通信分野においては、事業法（電気通信法）に基づく事前規制から、徐々に一般競争法に基づく事後規制に移行することが望ましいと述べているが、英国も以前から同様の規制方針を打ち出してきた¹³³。英国の注目すべき点は、事業法と競争法の重複適用による二重規制を防止するために、貿易産業省が定めた枠組みの中で、公正取引庁（Office of fair trading、以下、OFT）と Oftel が協調的な行動を取り、OFT 長官と Oftel 長官の連名で「1998 年競争法の電気通信分野における適用のガイドライン」（OFT, 2000）が発表されていたことである。

(2) 通信市場自由化後の参入制限—複占政策の導入と終了

英国政府は、1984 年の BT 民営化と同時に、電気通信市場において複占政策を維持した。しかし、貿易産業省は 1991 年 3 月に発表した白書（決定文書）である“Competition and Choice: Telecommunications Policy for the 1990s”（「競争と選択：1990 年代の電気通信政策」）¹³⁴により、7 年間に及んだ国内通信の複占体制の終了を宣言した。国際通信の複占体制はその後も維持されたが、EC による加盟国の電気通信市場の完全開放期限（1998 年 1 月 1 日）が近づいたこともあり、国際通信の複占政策も 1996 年には廃止される。英国の複占政策の導入から廃止までの経緯は表 6-2 の通りである。

表 6-2. 英国の複占政策（Duopoly policy）の導入から廃止（1983-1996 年）

1983 年 11 月	情報技術大臣が、固定長距離通信キャリアの数を 7 年間は British Telecom（現 BT）と Mercury の 2 社に限定（複占体制）することに言及。後に、その方針が確定する。
1990 年 11 月	貿易産業省が複占政策の見直しの諮問（Duopoly Review）を開始。
1991 年 3 月	Duopoly Review の白書（“Competition and Choice: Telecommunications Policy for the 1990s”）が発表され、国内複占体制の終了が宣言される。
1996 年 6 月	貿易産業省が設備ベースの国際通信免許の自由化を決定。同分野が競争に完全に開放され、国際通信の複占体制も終了。

¹³³ 日本でも、井手（2004）は、電気通信分野は技術革新の進展が急速な分野であり、事前規制は必要最低限にとどめるべきであるとした上で、ネットワーク施設自体の競争が可能である場合には、事前規制は独禁法上問題のない行為を事前に抑制してしまい、逆に、事前審査の限界から、独禁法違反の放置などのゆがみが生じる可能性があるとして指摘している。

¹³⁴ 一般的に“Duopoly Review”と呼ばれている。

出典：Ofcom サイト¹³⁵より筆者作成

Burdon (2006) によれば、一般的に複占体制を取ることは、「競争中立性」と「既存キャリアの競争優位性の穏やかな取り崩し」のバランスを取ることにある。そして彼は、新規事業者が存続可能な地位を確立するためには、相互接続、料金設定（プライス・キャップ規制）、ユニバーサル・サービス、番号ポータビリティなどが、規制上の主要課題になると指摘する¹³⁶。実際、Ofcomの前身のOfotelは、1991年の年次報告書における複占体制終了の総括コメントにおいて、同体制はBTの競争相手のMercuryの存在を確固たるものとし、市場における1つの強力な競争プレゼンスを保証した点で、うまく機能したと評価している（Ofotel, 1992）。

OECDは、複占体制は複数の新規事業者が相互に競争し合うよりも、1社（Mercury）が既存キャリア（BT）に挑む方が持続可能な競争が実現されるという理由で、英国において正当化されたとして、過当競争を避けるための需給調整であったと指摘している。しかし、Mercuryは実際には企業向けの市場に専ら注力し、英国全土で市内通信競争を行うための投資はわずかしかなかった（OECD, 2002a; OECD, 2002b）。いわゆる、クリームスキミング（収益性の高い市場だけの狙い撃ち）が明白だったわけだが、OECDはその事実が複占体制は機能していないという認識を英国内でも生み出し、結果的にDuopoly Reviewにつながったとして、Ofotelとは異なり複占政策に懐疑的な見方を取っている。

(3) 既存キャリアに対する経営支援

英国政府は、国内通信市場が複占体制下にあった時期、BT株式のマジョリティを保有するプリンシパルの状態にあった。しかし、1993年以降、政府は黄金株（1997年まで保有）を除く全株式を売却した状態になり、BTの完全民営化と市場自由化が一気に加速される。前述の通り、2000年代に入っても、EU加盟国で政府が既存キャリアに黄金株を持ち続ける国は、スペイン、イタリア、オランダ、ポルトガルなど少なからずあった。しかし、ECは黄金株を特定企業に対する優遇措置につながる可能性が高いとみなしており、電気通信分

¹³⁵ Ofcom (2013).

¹³⁶ Burdon (2006) は、競争の進展に応じた規制の程度を4つのフェーズで説明している。それは、「独占」、「複占競争」、「多数競争(Multi-competition)」、「融合競争(Convergence-competition)」である。その上で、独占から多数の事業者が競争する段階（多数競争）を経て、通信、ブロードバンド、放送などの融合したバンドル・サービス提供の競争（融合競争）になっても、規制の役割が大きく軽くなることはないと主張している。

野への適用を問題視する姿勢が強い。したがって、英国政府が BT の黄金株を 1997 年に手放した事実は、その時点で BT に対する優遇可能性が消滅をしたことを意味する。

BT の財務基盤は、主要国に先駆けて 1990 年代初頭から開始された厳しい競争により徐々に弱体化し、IT テレコム・バブルの崩壊で生じた巨額の損失と負債を処理するために、2001 年にモバイル事業をスピンオフする。第 5 章で IT テレコム・バブル崩壊後に既存キャリアの財務状況が急速に悪化した事実を示した。同章の表 5-3 を振り返ると、年度単位に見た場合、各既存キャリアの負債総額は 2000 年度から 2002 年度にピークに達している。FT は当時の経営再建策の中で「2005 年までに負債額を EBITDA の 1.5-2.0 倍にする」という目標を掲げていた。負債総額がピークに達した時点の「負債額/EBITDA」比率は、BT が 4.42 倍、FT が 4.56 倍、DT は少し下がって 3.47 倍、NTT は 2.55 倍であった（表 5-3 参照）。

BT が相対的に高い負債比率に苦しんでいたのは事実であるが、FT はさらに高い比率であった。そして、最終損失で見ると、FT 及び DT は BT 以上の規模、期間の経営危機に直面していた。それにもかかわらず、とりわけ FT がモバイル事業などの主要な既存事業を分離せずに統合を維持できたのは、政府の FT 増資の引き受けなどの支援により、投資家の信頼が保たれたからである。その後も収益源として成長を続けるモバイル事業を統合しているか否かは、2000 年代に BT と他の既存キャリアの企業価値や M&A 展開に顕著な差が生じる大きな一因となる。

さらに、Ofcom は 2004 年からテレコム戦略レビュー（Strategic Review of Telecommunications）と呼ばれる、英国の電気通信市場の包括的な見直しを開始する（Ofcom, 2004）。BT は、その見直し過程で諮問文書を通じた強い勧告を Ofcom から受けて、2005 年にボトルネック性が強いと判断された同社のアクセス網を、厳しいファイアー・ウォールを設けて社内的に分離する（Ofcom, 2005）。この分離は「機能分離（functional separation）」と呼ばれるが、アクセス網を BT 社内と社外（卸売サービス顧客など）に非差別に提供することを徹底するものであった。後述するが、仏独政府は機能分離を FT、DT に課すことには、一貫して消極的な立場を取り続けている。

このように、仏独に対して完全民営化で大きく先行した英国は、2000 年代に入ると旧国営の既存キャリア（BT）を「国際競争力を担う国策キャリア」と見る立場が、仏独と大きく変わっていった。しかし、リーマン・ショック以降、英国政府にも姿勢の変化が表れ、光アクセス網の投資促進のために、BT を不当に優遇しているとの批判も出ている。その点については後段でも言及する。

(4) 相互接続、アンバンドル規制

英国は、電気通信自由化の時期が他の欧州諸国に比べてかなり早かったこともあり、競争促進政策の導入に積極的であった。そのため、同国は 2000 年代前半までは大半の公正競争施策（規制）のパイオニアであり、日本を含む他国や EU の規制のベンチマークであった。ただし、イコール・アクセス¹³⁷導入のみは例外的に遅かった。その点も含めて、以下では同国の具体的な競争施策の導入状況を、やや詳しく解説する。

①相互接続規制：BT の相互接続料金に関しては、全部配賦費用方式から長期増分費用方式（Long run incremental cost、以下、LRIC）への移行が、早くも 1997 年 10 月に行なわれた。その後、BT の相互接続料金には、個々の相互接続サービス要素の競争状況に応じて、「小売物価指数（Retail Price Index：RPI）マイナス X%」の料金上限規制が課された¹³⁸。

②アンバンドル規制：英国は EU の LLU 規則の適用期限（2001 年 1 月 1 日）に従い、銅線の加入回線のアンバンドル提供（フルアンバンドルと回線共用¹³⁹）を BT に義務付けた。しかし、英国では 2000 年代前半に LLU 利用が日本はもとより仏独と比べても進まず、2003 年 9 月末で 7,800 回線に留まっていた。その理由は、Waverman（2006）も指摘しているように、他ならぬ Ofstel（Ofcom の前身）が、1990 年代後半から 2000 年代前半の時期に、LLU よりも BT のブロードバンド回線の ISP への単純な再販売を促進していたからである。

結果的には、2004 年から Ofcom が開始するテレコム戦略レビューを経て、BT は機能分離を自発的に受け入れることになるが、その大きな原因を創出したのは、それまでの規制機関の貧弱な LLU 政策にある。また、BT は 2004 年 1 月から加入回線の再販売（公衆網再販）を行なうことを Ofcom に約束した。公衆網再販は欧州では卸売回線レンタル（Wholesale Line Rental：WLR）と呼ばれているが、その後も、新規事業者にとって有力な市内通信競争（ただし主に音声）のツールとなっていく（情報通信総合研究所, 2004）。

¹³⁷ イコール・アクセスは、既存キャリアの加入者線からの発信により、新規事業者の長距離、中継回線の利用を可能とする規制手段である。

¹³⁸ 2000 年代前半、「X」の値はサービスにより 7%～13%程度の範囲にあった。そのため、実際には計算結果がマイナスとなり、値下げを義務付けられることもあった。

¹³⁹ フルアンバンドルでは、1 本のローカル・ループ全体を他事業者にリースする。それに対して回線共用（Line sharing）はループの高周波数帯域のみをリースする。貸し手と借り手が 1 本のループを共同利用するので「共用」と呼ばれる。回線共用は欧州では「共用アクセス（Shared Access）」と呼ばれることも多い。

③イコール・アクセス規制：英国は、1990年代に市内通信競争に関して「設備ベース競争」を促進する政策を取ってきたため、主要国の中では例外的にイコール・アクセス（特に事業者事前選択（Carrier pre selection、以下、CPS）¹⁴⁰）の導入に消極的であった。それは、当時、BT のケーブルテレビとの設備競争（ブロードバンドではなく音声を中心）が、相対的にかなり進展していたことが理由である。

しかし、EU指令でCPSの2000年1月からの導入が加盟国に義務付けられたことを受けて、英国も期限を過ぎたものの、2000年4月に暫定方式でのCPS導入に踏み切った。この期限の遅れは、EUにとって規制の優等生と見なされていた英国には、珍しい事態であった。その後、2001年12月には恒久的な方式でのCPSの導入が完了し、顧客は「国際通信に関して1社（オプション1）」、「国内の市外通信に関して1社（オプション2）」、「すべての通信に関して1社（オプション3）」のいずれかのオプションを選び、好みの通信キャリアを事前登録することが可能となった（情報通信総合研究所、2004）。

6-3. フランス、ドイツ：段階的な政府持株の放出と管理された競争

英国と対比した場合、仏独両国の電気通信政策、規制は相似する部分が多い。そのため、以下の記述では、両国の状況をまとめて説明する。

(1) 仏独の電気通信競争政策の通史

仏独における電気通信市場への競争導入のステップは、先行した英国とは異なり、基本的にEUの自由化スケジュールに準拠して行われた。ただし、EUレベルでは1988年とされていた端末機器の自由化を、フランスでは1985年に実施するなど多少の差異は存在した。その他のEUの自由化スケジュールである、1992年のパケット・データ通信、1994年の衛星通信、1996年のモバイル通信、そして、最後に残された1998年の基本音声電話サービスと伝送インフラの開放は、概ね仏独でもその時期に実施された。

その間、EUの動きに合わせて、フランスは1991年に郵電省から電気通信事業を分離して公社化し¹⁴¹、1996年末にはFTの民営化が実施された。また、ドイツは1989年の郵電改革¹⁴²

¹⁴⁰ イコール・アクセスには、CPS以外にも、新規事業者の回線を選択するために通信ごとに事業者コードをダイヤルする「事業者選択（CS）」がある。CSは日本の「マイライン」、CPSは「マイライン・プラス」に相当する。

¹⁴¹ 郵電省時代の1988年から、省内の電気通信事業部門（電気通信総局：DGT）は“France Telecom”

で郵便・貯金事業と電気通信事業の分離が決定され、翌1990年1月には電気通信事業部門が公社として発足し、さらには、1995年にDTの民営化が実施された¹⁴³。フランスでは、その後もフランス・テレコム民営化法¹⁴⁴により、政府がFT株の50%以上を所有することが規定されていたが、同法は2003年12月に改正され、政府持株比率の制限は撤廃された。

仏独は、EUレベルの電気通信市場の完全自由化を間近に控え、既存キャリアの民営化を導入した時期にあわせて、1996年電気通信法を導入した。そして、EUの2002年通信規制枠組で改訂された指令類を国内法に移植することを主な目的として、仏独ともに2004年に新たな電気通信法を導入した。また、両国は、ほぼ同時期に規制機関の見直しも行っている。フランスでは、1997年に「電気通信規制機関（ART）」が設立されたが、2005年には「電子通信・郵便規制機関（ARCEP）¹⁴⁵」に改組されている¹⁴⁶。ARCEPは、その名の通り、電気通信と郵便を対象とする規制機関であり、委員は7名（5名が電気通信担当）から構成されている。ドイツでは、1998年発足の「連邦電気通信郵便規制庁（RegTP）¹⁴⁷」を吸収する形で、2005年に「連邦ネットワーク庁（BNetzA）¹⁴⁸」が発足した。BNetzAは、電気通信のみならず、電力、ガス、郵便を対象とする、巨大な公益事業の統合規制機関であり、連邦経済労働省（BMWi）が所管する連邦機関として発足し、2006年1月以降は鉄道も規制対象となった。

の名称を使用していた。なお、公社化は「郵電公共企業体法」及び「電気通信規制法」に基づく。

¹⁴² 「郵便電気通信制度及びドイツ連邦郵便組織改革法」に基づく。これを第一次電気通信改革と呼び、1995年のDTの民営化をもたらした動きを第二次電気通信改革、1996年電気通信法の導入を第三次電気通信改革と呼んでいる。

¹⁴³ 「1994年ドイツ・テレコム民営化法」に基づく。郵電省（Deutsche Bundespost）から分離された電気通信公社は、民営化されてDTとなるまでは“Deutsche Bundespost Telekom（DBP Telekom）”と呼ばれていた。

¹⁴⁴ 1996年に導入され、政府持株比率に加えて、国有企業としての法的地位、ユニバーサル・サービス事業者の指定方法、その他のFTに対する固有の義務が規定されていた。

¹⁴⁵ ARTとARCEPの正式名称は、それぞれ、“Autorité de régulation des télécommunications”と“Autorité de Régulation des Communications électroniques et des Postes”である。

¹⁴⁶ EUは2002年通信規制枠組の制定以降、「電気通信（telecommunications）」をより融合色の強い「電子通信（electronic communications）」という言葉に置き換えている。

¹⁴⁷ 1996年電気通信法に基づき郵電省が廃止され、経済省の管轄下に設立された規制機関である。

¹⁴⁸ RegTPの正式名称は“Regulierungsbehörde für Telekommunikation und Post”であり、BNetzAは“Bundesnetzagentur”であるが、後者は英語表記で“Federal Network Agency（FNA）”と呼ばれることも多い。

(2) 通信市場自由化後の参入制限

EUは、1990年代に段階的な競争導入によるマイルドな電気通信自由化を実施したが、仏独がそれに従ったこともあり、両国では英国のような明確な参入制限（複占政策）は導入されなかった。1998年の完全市場開放に合わせて、フランスでは、Cegetel、9 telecom、Siris、Tele2 France、MCI（WorldCom）などの電気通信キャリアに加えて、複数のケーブルテレビ事業者も市場に参入した。ドイツも同様であり、Mannesmann Arcor、Viag Interkom、Netcologneなど、多数の新規事業者がサービス提供を開始した（情報通信総合研究所, 2004）。競争が1998年から本格化した証左として、同年2月に発表されたECの「電気通信規制実施状況の第3年次報告書」（EC, 1998）を表6-3に示した。この数字は免許付与の状況であり、実際のサービス提供事業者数と完全に一致はしないが、英国ほどではないものの、仏独でも既に数多くの新規事業者の市場参入が認められていることが分かる。

表6-3. EUの電気通信市場の完全開放時（1998年）の電気通信免許の付与状況

新規事業者に発行された免許数	英国	フランス	ドイツ
公衆インフラ免許（全国規模）	173	18	64
音声電話免許（全国規模）	173	12	45

出典：EC（1998）

しかし、4年後のECの第7年次報告書において、市場完全開放3年半後の2001年半ばの競争状況を示した表6-4を確認すると、やはり英国市場の競争が仏独より熾烈であり、結果的に、BTはFT、DTよりも全通信セグメントで大きく市場シェアを失っていたことが分かる。この表で「アクセス番号」とは、自社ネットワークへの接続用に付与された事業者番号であり、既存キャリアの加入者であっても、そのアクセス番号をダイヤルすることで、該当事業者の通信サービスの利用が可能となる。欧州では「間接アクセス（Indirect Access: IA）」¹⁴⁹とも呼ばれているが、いわゆるイコール・アクセスの実現手段である。

¹⁴⁹ 間接アクセスは、イコール・アクセス方式により新規事業者に接続する。それに対して、直接アクセス（Direct access: DA）は、新規事業者が加入者宅内まで自社の加入回線を引き込む。

表 6-4. EU における新規事業者数 (2001 年 8 月) と既存キャリアの市場シェア (2000 年末)

競争状況の指標		英国	フランス	ドイツ
アクセス番号を持つ新規事業者数		203 社	50	67
既存キャリアの 市場シェア	市内通信 (注 1)	68%	97	70 (注 2)
	国内市外通信	59%	79	70 (注 2)
	国際通信	48%	74	61

(注 1) インターネット向けの通信を含む

(注 2) 市内と国内市外を合計した数値

出典 : EC (2001)

英国が電気通信市場の自由化面で先行したことで、BT には競争対応の戦略ノウハウや合理化、最適化された組織体制という先行者利得があったはずである。しかし、このように競争が急進展していた時期は、IT テレコム・バブル崩壊から回復途上の経営再建期に当たり、国内市場における基盤が相対的に脆弱なことは、2000 年代を通じて BT の弱点となっていく。

以上のように、仏独は 1998 年以降に英国の複占体制のような明示的な参入制限を行うことはなかった。しかし、EC が「電気通信市場の競争に関する EC 委員会指令」(EEC, 1990) で電気通信市場の自由化を決定¹⁵⁰してから 1998 年までの 7 年半、仏独の既存キャリアは大半の EU 諸国と同様に、実質的な参入制限で保護されていたと考えることも可能である。

(3) 既存キャリアに対する経営支援

BT とは対照的に、FT、DT は 2012 年末の段階でも政府が 25-30% 程度の株式を保有しており、両社と政府間では有形、無形の補完的な関係が続いてきた。FT は、BT と同時期に経営危機に直面した後の 2003 年 2 月、負債削減を目的に 150 億ユーロの増資を行ったが、政府は支援のために 90 億ユーロの増資を引き受けた。EU は、その行為を特定企業に対する公的支援であると批判して調査を行ったが、結果的には不問となった。

しかし、OECD はこのような行動を、報告書 (“After the Telecom Bubble”) で「政府による財政支援や債務保証」として牽制したのは、前述の通りである (Lenain and Paltridge, 2003) 。OECD は同報告書の脚注において、「たとえば、FT は 680 億ユーロの負債削減のために、3 種類のアプローチを発表している。150 億ユーロの支出削減、150 億ユ

¹⁵⁰ その決定時期は、英国が複占終了により国内市場の完全競争を開始した、1991 年とほぼ同じである。

一口の増資（政府からの 90 億ユーロを含む）、満期の招来した 150 億ユーロの借り換えである」として、フランス政府の行動を批判的に詳述している。

仏独政府は、自国の既存キャリア（FT、DT）に機能分離を適用することに対して、一貫して「不要」との立場を取っており、英国とは際立った違いを見せている。英国の機能分離は、アクセス網、特にブロードバンド・アクセス部分の競争の公平化を徹底するために導入された。その背景には、アンバンドルされた銅線（LLU）を利用した DSL 競争が、2000 年代前半の英国において、日本はもとより、仏独と比べても大きく出遅れたという危機意識が存在した。その後、主要国のブロードバンド政策の目標は、DSL から光ファイバーの普及促進支援に替わるが、英仏独の目標達成の歩みは遅々としたものであった。

DT は、2005 年秋、光ファイバーを含む高速ブロードバンド・ネットワーク（下り最大 50Mbps）の整備に、数年間で 30 億ユーロを投資する意向を発表した。並行して、2005 年 11 月に成立したメルケル首相率いる連立政権は、連立合意の一環として、最新のブロードバンド網（光ファイバーを含む）などの「新市場（Neue Märkte）」に対する投資への規制を、数年間の期限付きで免除する（すなわち新たな事前規制を課さない）という形で、2004 年電気通信法の条文の修正を行なうことで合意した。

その後、同年 12 月になって、フランスでも FT が政府に同様の措置を求める意向を表明するなど、従来はローカル部分の光ファイバー展開に消極的であった欧州大国の既存キャリアが、光ファイバー展開に前向きな姿勢を示し、政府に規制の免除を要請する動きが出始めたのが 2005 年末の特徴であった。ドイツ政府は 2007 年、公約通りに電気通信法に「新市場は一定期間の規制免除を認める」とする条項を追加した。しかし、その後、このドイツ電気通信法の修正条項は、EC から「DT を対象とした優遇措置」とみなされて ECJ に提訴され、最終的にはドイツ政府が敗訴する（ECJ, 2009）。ドイツは 2012 年 5 月に電気通信法の再度の改訂を行ったが、その際に問題とされた条項は撤廃されている。このように、2000 年代にドイツ政府が取った姿勢は、同時期の英国の BT に対するアクセス機能分離を通じた非差別性の徹底と比較すると、極めて対照的である。

以上の一連の事例は、一見すると自国内に閉じた競争政策や投資政策における既存キャリアの優遇措置とも思われるが、とりわけ単一市場を目指す EU においては、そのような優遇は自国のみならず他国事業者の参入障壁を高める点で問題視された。EC の 2002 年の枠組指令の前文 27 は、デファクトの市場リーダーが相当な市場シェアを有している可能性だけで不当な事前規制を課してはならないとする、EC の市場分析（競争評価）のガイドライン類の見直しに言及していた（EU, 2002）。その上で、ドイツの「新市場（Neue Märkte）」に対比される EC 概念の「新興市場（Emerging Market）」の扱いについては、EC の関連市場勧告が前文 9 において、「事前規制に従う可能性のある関連市場を特定する際の将来を

見越した分析 (prospective analysis) の実施にあたっては、電子通信市場の動的 (dynamic) な特徴、機能に鑑みて、該当の期間内 (within a relevant time horizon) に参入障壁が克服される可能性も考慮に入れるべきである」としていた (EC, 2003)。

しかし、これらの「prospective」、「dynamic」、「relevant time」という基準から主観性を完全に排除することは不可能であり、EC と加盟国の政府・規制機関が対立する余地が残された (神野・清水, 2007)。なお、既存キャリアの優遇策に成りえる前述の黄金株について、仏独政府が FT、DT に黄金株を保有していた事実はない。

(4) 相互接続、アンバンドル規制

フランスは、1998年の完全自由化時点で料金リバランスを実施していなかったが、表6-5の通り、その後の取り組みには意欲的であり、ECは1998年の段階で「加盟国でフランスのみが、追加期間を設けることなく料金のインバランスを段階的に解消する計画をECに通知し、FTが移行期間にアクセス赤字料金¹⁵¹を導入することを認めている」と述べている (EC, 1998)。フランスのイコール・アクセスは、2000年に県間・国際通信に導入され、その後、2002年には県内通信にも拡大された¹⁵²。英国など一部の国では、通信区分によりイコール・アクセス事業者を複数選択することが可能であったが、フランスでは全通信に関して1社のみを選択する仕組みであった。フランスはEC規則 (EU, 2000) に従い、2001年1月からFTに対してLLUの提供を義務付けた (情報通信総合研究所, 2004)。

表 6-5. 英仏独の完全自由化 (1998 年) 時点と、それ以降の料金リバランス

料金リバランス	英国	フランス	ドイツ
1998 年 1 月 1 日に実施	した	していない	した
リバランス完了計画	不明	あり	不明
アクセス赤字料金	未導入	導入 (2001. 1. 1)	未導入

出典：EC (1998)

他方、ドイツの特徴は、1998年の完全自由化に際して、イコール・アクセス (CS/CPS)

¹⁵¹ アクセス赤字料金は、基本料が提供コストまで引き上げられる前の段階、すなわちリバランス途上で赤字が残っている状態において、新規事業者がそのコスト補填を応分に負担する制度である。

¹⁵² 事業者コードを通信の度にダイヤルする通信毎のイコール・アクセス (事業者選択：CS) は、1998年から利用可能となっていた。

やLLU義務をあわせて導入したことにある。ただし、同国の市内通信部分のイコール・アクセスは2004年まで導入が遅れた。ECは、域内の料金リバランスの状況に関して、2001年から2002年の間に、既存キャリアの基本料金は住宅用で5.4%、事務用で7.3%値上がりしたが、世界的には1998年から2002年に住宅用で20%、事務用で16.6%の上昇があったとしている。その上で、すべての通信種別（特に国内市外と国際）で同時期に値下げが行われたが、ECはそのような料金リバランスは、反競争的な内部相互補助の解消のために望ましいと評価している（EC, 2002）。しかし、ECはドイツが料金リバランスを1998年に実施したものの、その後はポルトガル、スペイン¹⁵³などと並んで遅れていると非難していた（EC, 2002）。ECはまた、ドイツのLLUについても、住宅向けの基本料金と音声サービス向けに使用されるフルLLU料金との間のマージン（利鞘）が小さいとして、2002年5月にDTに反対声明（statement of objections）を送付している（EC, 2002）。

仏独で2004年に導入された新たな電気通信法の大きな特徴は、EUの2002年通信規制枠組に従い、画定された市場に関する市場分析（競争評価）を行い、市場支配的な事業者（SMP事業者）の存在有無を検証し、存在する場合にのみ事前規制（是正措置）を賦課する仕組みが確立されたことであった。そのため、LLUもEC規則による一律の義務付けから、市場分析の結果に応じた賦課の適否が検討されることとなった。ドイツは、1996年電気通信法のもとでは、DTのアクセス回線を技術・方式にかかわらず無条件にアンバンドル提供すべきとの立場を取っていた。そのため、光ファイバーのアクセス回線（FTTH、FTTCなど）もすべてその対象となっていた。しかし、同国では、2005年4月に完了したEU指令に準拠した銅線ループのアンバンドリングに係る市場分析の結果、

- ・完全な顧客宅内までの光ファイバー・ループ（FTTHループ）については、DTも含めてすべての事業者にアンバンドリングの義務は課さない。
- ・既に180万回線が存在する「光ファイバー+銅線」のハイブリッド・ループ¹⁵⁴については、交換機と組み合わせた形（バンドリング提供）で競争相手への提供義務を課す。

とする、従来とは対照的な決定を下した。

ECはドイツの決定に対して、FTTHループ市場と銅線ループ市場の関連性（代替性、補完性）の検証を十分に行なっていないとして、規制手続き面の不備を指摘しながらも、最終的には承認せざるを得なかった¹⁵⁵。その後、前述の通り、メルケル政権はDTの光ファイバ

¹⁵³ スペインの料金体系は硬直的でリバランスの障害になっているとして、ECは同国をECJに提訴した（EC, 2002）。

¹⁵⁴ 旧東独地域のインフラ整備のために新規敷設した回線。ただし、主に音声電話向けであった。

¹⁵⁵ EUの枠組指令のもとでの市場分析において、ECは加盟国の市場画定とSMP事業者の認定には

一投資の促進のために、電気通信法に新市場に対する規制猶予の条項を盛り込むなど、同国の DT に対するアンバンドル政策は、EC、他の加盟国、国内外のライバル事業者から「DT に優遇的」とみなされる傾向を強めて行く。

6-4. 日本：1990 年代の参入制限の緩和と業界再編成

(1) 日本の電気通信競争政策の通史

日本の電気通信自由化（1985 年）からの約 10 年間、通信サービスの主流は固定音声電話であり、競争は専ら同サービス市場におけるシェア確保を目指して展開された。設備展開の容易性や、投資効率が高いという理由から、新規事業者は長距離通信（市外及び国際通信）分野に集中した参入戦略を展開した。日本では、NTT の加入回線をリースする形（すなわち LLU）で競争的 DSL サービスの提供をアグレッシブに行う、ソフトバンク、イーアクセスなどの新規事業者が複数登場し、2000 年代前半には世界でも最も激しいブロードバンド競争が展開されることになる¹⁵⁶。その後、日本のブロードバンド技術の中心は光ファイバーに移行していくが、その点は欧米、特に英仏独と 2010 年代に入っても大きな違いとなっている。

日本の電気通信産業の歴史を辿ると、1990 年代前半までは市場自由化を契機とした新規参入が活発に展開され、後半からは、規制変更と競争激化を受けて事業者の統廃合が進展した時期と特徴付けることができる。さらに、IT テレコム・バブル崩壊が世界に波及して以降、日本の新規事業者に出資していた BT、旧 AT&T などの大手の海外既存キャリアが、2001 年から 2002 年にかけて日本からの出資を一斉に引き上げたことも¹⁵⁷、日本の通信市場における市場再編成に拍車をかけることとなった。

拒否権を行使できるが、最終的な是正措置（事前規制）には重大な懸念を表明することはできても、拒否権は発動できない。（EC はドイツの決定を ECJ に提訴可能であったが、本件をそこまでの重大事案とはみなさなかった）

¹⁵⁶ ITU のインターネットに関する 2003 年次レポート（ITU, 2003）、及び、それ以降の年次レポートでは、日本の DSL は「世界最速、最低廉」と記述されている。

¹⁵⁷ 旧 AT&T と BT は 2001 年初頭、日本テレコム、Jフォンに保有する株式を Vodafone に売却した。一連の取引により、Vodafone は日本テレコムの全株式の 45%、Jフォンの 46%を保有することとなった。

(2) 通信市場自由化後の参入制限

日本では、競争導入から間もない1990年代前半まで、主に料金値下げを中心とした競争が展開されたが、値下げが需要拡大を喚起し、市場全体が成長するという理想的な競争導入効果が現れていた時期であった。この時期には多数の新規事業者が通信市場に参入を行ったが、代表的な大手の新規事業者としては、国内の市外通信では1984-1986年に設立された第二電電（DDI）、日本テレコム（JT）、日本高速通信（TWJ）の3社、また、市内通信では東京通信ネットワーク（TTNet）が挙げられる。他方、2年遅れで開放された国際通信市場には、国際デジタル通信（IDC）、日本国際通信（ITJ）の2社が参入した。さらに、1990年代初頭から立ち上がり始めたモバイル通信分野では、1987-1995年の間に日本移動通信（IDO）、DDIセルラー（地域ごとに計8社）、デジタルホン（同、計3社）など、合計5グループが営業エリアを分け合う形で新規参入を認められた。

このような、競争参入におけるサービス種類や地域のフラグメンテーションは偶然の産物ではなく、郵政省による参入退出規制の結果である。また、競争は規制でコントロールされた状態で展開されており、通信料金は常にNTTよりも新規事業者が低いが、その差はそれほど拡大せず、値下げの時期もほぼ一致するという、人為的にハーモナイズされた料金競争が維持される¹⁵⁸。

郵政省は1996年1月、電気通信市場に地域、長距離、国際等の業務区分が存在しないことを確認したが、この点に関して、政府の行政改革委員会の「最終意見」（1997年12月12日）は「国際・国内、長距離・地域等の業務区分規制が存在しないことが明確化されたことにより、従来の区分を超えた業務展開が促進されつつあること、料金規制についても、移動体通信料金の届出化（昨年12月）に引き続いて、緊急経済対策で、個別料金認可制を原則廃止し、届出制に移行するとともに、インセンティブ方式を導入することとし、次期通常国会に法案を提出することとされた」（行政改革委員会、1997）と記述している。

1997年に電気通信事業法とNTT及びKDDの会社法¹⁵⁹が改訂され、お互いが国際、国内通信市場に全面参入することが認められた。それを契機に、NTTを除く他の国内専業事業者（DDI、JT、TWJなど）と国際専業事業者（IDC、ITJなど）の間でM&Aがにわかに活発化する。その理由は、新規事業分野への参入に必要な資産の相互補完であり、さらには、通信

¹⁵⁸ 福家（2000）はその点について、NTTが値下げを実施し、NCC（New Common Carriers）が10円程度低い料金で足並みを揃えて追随しており、競争導入のメリットが十分に発揮されていないと指摘している。

¹⁵⁹ それぞれの正式名称は「日本電信電話株式会社等に関する法律」（以下、NTT法）と「国際電信電話株式会社等に関する法律」（以下、KDD法）である。

自由化から 10 年を経て過当競争状態が明白になっていた市場における整理淘汰であった（神野, 2007）。1999 年代末からはモバイル事業者同士の統合や、さらにはモバイル事業者と固定事業者との統合が始まるが、その目的は上記の資産補完、過当競争整理に加えて、固定通信とモバイル通信の統合的な提供による財務基盤の強化や、技術、サービス面でのシナジー効果の追求などである。世界的には 2004-2006 年頃に開始される、統合フルサービス通信キャリアを目指した戦略の萌芽が、日本では早くもこの時期に見え始めたのだ。

以上の日本の電気通信産業の再編成の結果、表 6-6 のように、NTT のライバルは、KDDI、ソフトバンクの 2 グループに吸収統合されることになり、日本の電気通信産業は 3 大グループに収斂していくことが明白になった。

表 6-6. M&A で 3 大グループへと収斂した日本の電気通信産業

通信セグメント		既存キャリア	主な新規事業者	
			1990 年代半ばまで	2006 年初頭 (M&A 後)
国内通信	市内通信	NTT	・ TNet	・ KDDI
	市外通信	(現、NTT 東日本、 西日本、NTT コミュ ニケーションズ)	・ DDI ・ JT ・ TWJ	・ KDDI ・ ソフトバンク ・ KDDI
国際通信		KDD (現、KDDI)	・ IDC ・ ITJ	・ ソフトバンク ・ ソフトバンク
モバイル通信		NTT (現、NTT ドコモ)	・ DDI セルラー ・ IDO ・ ツーカー ・ デジタルツーカー ・ デジタルホン	・ KDDI ・ KDDI ・ KDDI ・ ソフトバンク (前、 日本ボーダフォン) ・ ソフトバンク (前、 日本ボーダフォン)

出典：神野（2007）

(3) 既存キャリアに対する経営支援

日本では、1997年まで国際、国内通信の相互参入が制限され、政府のNTTに対する持株比率を三分の一以上とする法規定が維持されながら、同社の分割議論が2010年代まで断続的

に行われるなど、英仏独のいずれとも異なる政府と既存キャリアの関係が続いている。すなわち、日本では当初の行為規制（相互接続など）の整備が不十分であったこともあり、公正競争の促進のために、NTTの地域事業と長距離事業を構造分離すべきという議論が継続する。そして、1990年代に行為規制の整備が進められながらも、並行してNTTの構造分離の検討も続けられた。

その結果、日本では、NTTに対して間接的ではあるが、実質的には構造分離に近い措置が導入される。すなわち、1999年にNTTは持株会社制度の下で再編成され、地域通信（県内通信）と長距離通信（県間と国際通信）でセグメントを区分し、それぞれに対応した非上場の100%子会社が設立された。地域通信を担うのはNTT東日本とNTT西日本であり、長距離通信を担うのはNTTコミュニケーションズである。また、それ以外に有力な上場子会社としてNTTドコモとNTTデータが存在する。しかし、NTT東西とNTTドコモは市場占有率の高さなどを理由に、電気通信事業法やNTT法、その施行規則類、各種ガイドラインなどで事業を個別に規制されており、相互の連携（協業）の制限も多い（総務省, 2013a）。そのため、グループの統合度はFT、DTなどの多くの既存キャリアに比べて弱い。他方で、本研究の第5章では、ECが「NTTには機能分離が導入されている」と記述している事実（EC, 2012b）を指摘したが、そのことから明らかなように、NTTには大半のEU加盟国と同じレベルかそれよりも厳しい行為規制も課されてきた（FT、DTに機能分離は導入されていない）。

しかし、サービス提供コストが距離と連動していることを前提とした「地域 vs. 長距離」型の分離は、電話サービスからインターネット、モバイル通信への移行という大規模な環境変化にそぐわないことが明らかになっていく。その問題の解決のため、総務省は2006年に大臣懇談会の報告書（総務省, 2006c）を発表し、NTTの地域通信会社の事業分野規制の撤廃を提言した。それは、2010年にNTTの持株会社を解体することにより、NTTグループ企業の構造分離（所有権分離）を実施すること含めて、追加的な公正競争規則の適用で達成される予定であった。しかし、当時の政府と与党（自由民主党、公明党）は、この総務大臣懇談会報告書を保留として、NTTの組織再編成の議論を2010年まで先送りすることで合意した（日本国政府ほか, 2006）。同合意では、「NTTの組織問題については、ブロードバンドの普及状況やNTTの中期経営戦略の動向などを見極めた上で、2010年の時点で検討を行う」として、将来の検討が行われた場合には、速やかに結論を出す予定になっていた。

しかし、その政府与党合意は、2009年の民主党政権の誕生で実質的に白紙化されることになった。民主党時代には議論の方向性が変わり、通信キャリア（及び国）の共同出資による単一のアクセス回線事業者を設立することで、顧客のFTTHへの100%移行を目指す「光の道」構想を巡る議論が展開された。これは、既にFTTHカバレッジを90%以上まで高め、同サービス市場で70%以上の市場シェアを得ている、NTTの光ブロードバンド・アクセス網

の資本分離に繋がる可能性があった。しかし、アクセス・インフラが実質的に無競争状態になることなどへの異論もあり、NTTに対する機能分離的な措置を強化し、3年後（2014年度）にその遵守状況を検証することで議論は決着した。以上の経緯は、NTTの経営形態に関する問題が、時の大臣、政権の意向などにより、少なからぬ影響を受ける可能性があることを示している。

(4) 相互接続、アンバンドル規制

日本では、1985年に電気通信市場の競争開放と電電公社（現 NTT）の民営化が同時に実施された。しかし、福家（2007）が指摘するように、その際、公正競争確保のために行う規制を NTT に課すのか、もしくは、構造分離を選択するのかという十分な議論が行われなかった。また、多くの EU 加盟国では、1998 年前後の完全な通信自由化の時期に合わせて相互接続規則の整備や料金リバランスに着手したが、日本では、総務省が 1997 年に電気通信事業法の改訂によって新たな規則を制定するまでの 10 年以上、十分な相互接続規則は整備されていなかった。このような日欧の差は、日本の市場自由化の時期が EU と比べて 13 年も早く、その時期に参照可能な国際ベンチマークが少なかったことも一因である。電気通信自由化の先進事例であった英国であっても、市場開放から 10 年後の 1994 年になって、ようやく相互接続規制が十分に整備されたのである。日本が 1990 年代以降に採用した電気通信政策・規制の中で、主要な動きを整理したものが表 6-7 である。

表 6-7. 電気通信事業に関する規律の変遷

規制種類		1990 年代	2000 年代
参入・退出規制		(1997年) 参入許可の基準のうち需給調整条項を撤廃	(2004年) ・第一種・二種の事業区分を廃止 ¹⁶⁰ ・参入・退出の許可制を登録・届出制に緩和
非対称 規制	接続規制	(1997) 接続の義務化、指定電気通信設備制度の導入	(2000) 接続料に長期増分費用方式の導入 (2000) ・加入者線のアンバンドル（銅線は 2000 年、光ファイバーは 2001 年に省令改正） ・コロケーションルールの整備 ¹⁶¹

¹⁶⁰ 第一種電気通信事業（者）は通信回線設備を自ら設置する。それに対して、第二種電気通信事業（者）は自前の回線を保有せず、一種事業者から借り受けた回線に付加価値を付けてサービス提供する。そのため、後者は VAN 事業者（付加価値通信事業者）とも呼ばれることが多かった。

			(2001) ・第二種指定設備（移動系） ¹⁶² 制度の導入、指定設備以外に係る接続協定の認可制を廃止し、事前届出制に緩和 ・電気通信事業紛争処理委員会設置 (2004) 接続協定の届出義務を廃止 (2011) 第二種指定設備事業者に接続会計の整理を義務付け
	行為規制		(2001) 市場支配力を有する事業者に対する禁止行為規制を導入 (2014) 第一種指定設備事業者に対する反競争的行為防止措置の追加

出典：総務省（2013a）より筆者作成

6-5. 米国：新規事業者の参入促進と市場の再寡占化

米国は日欧と異なり、政府出資を受けた既存キャリアが歴史上存在しなかったことから、以下では、日欧の節で解説した「通信市場自由化後の参入制限」と「既存キャリアに対する経営支援」の分析は省略する。

(1) 米国の電気通信競争政策の通史

米国では1934年連邦通信法が1996年法により大改訂されたが、その改訂の主眼は、それまでに存在していた「長距離通信と地域通信」、「電気通信と映像配信（ケーブルテレビなど）」の間の参入障壁を撤廃し、全面的な相互参入の自由化を実施することにあった。1996年法成立から10年が経過した段階で、長距離と地域通信の相互参入については、RBOCが全州で長距離参入の認可を取得する形で一方向の参入は実現した。他方で、反対方向（長距

¹⁶¹ コロケーション（Co-location）は、既存キャリアの交換局舎内のスペースを新規事業者に貸し出して、新規事業者の通信設備の併設を認める制度である。

¹⁶² 上記脚注の事業者区分と紛らわしいが、第一種指定電気通信設備（事業者）は固定通信で50%超の市場シェア（加入回線ベース）を有する事業者、第二種指定電気通信設備（事業者）は移動系で10%超（当初は25%超）の市場シェア（端末設備ベース）を有する事業者が指定される。

離から地域)の参入については、RBOCなどが支配的な地域通信市場に旧AT&TやMCIは地歩を築くことができず、最終的には彼らが2005年前後にRBOCに買収される形で決着した。

旧来の電話市場で支配力を高めて行ったRBOCだが、2005年9月にVZ、2006年6月に新AT&Tが映像サービス(IPTV)を開始して以降、大手ケーブルテレビ会社と既存キャリアは、ブロードバンド回線上で「高速インターネット接続+IP音声通信+映像サービス」を三位一体で提供する、いわゆる「トリプル・プレイ競争」を全面的に展開する状況になった。一方、通信サービスの主役が、音声からインターネットにシフトしたことを受けて、ブロードバンドのサービス提供事業者に対しても、電話の時代と同じ「非差別的な提供義務」を課すべきであるという、ネット中立性議論が2000年代の半ばから高揚した。

ネット中立性の問題は、FCCなど規制当局レベルでも検討されたが、米国連邦議会においても複数の法案が提出され、1996年法に替わる新通信法の改訂議論も活発化した。しかし、その後、1996年法は改訂されることなく2010年代に至っている。その間、FCCはネット中立性に関する規則を制定しようと試みてきた。しかし、途中でFCC自身の制定した規則が連邦控訴裁で敗訴したこともあり、2013年末の時点でも規則は確定していない。ネット中立性の問題は、BellSouth/新AT&Tなど、2000年代の一連の大型のM&A計画をFCCが承認する際の条件として使用されるなど、同国では大きな規制問題であり続けている。

米国では1990年代以降、アクセス部門の機能分離などを含めて、既存キャリアの垂直分離の議論は沈静化している。1984年に旧AT&T分割でRBOCを切り離した米国では、RBOC主導の市場再統合が2005-2006年にほぼ完了したが、それ以降も、垂直分離の議題は大きな話題に上っていない。あるとすれば、RBOCの中で突出した存在になった新AT&TとVZが、さらに規模の拡大を試みようとする場合である。2011年に、新AT&TによるT-Mobile USA(DT傘下で全米第4位のモバイル事業者)の買収計画がDoJにブロックされたケースは、その典型例である。言い換えれば、米国で構造分離問題が浮上するのは、既存キャリア側が規模を拡大方向にシフトしようと試みた場合であり、そのような動きがなければ、規制側から既存キャリアの現状の規模を縮小する方向に働きかける可能性は低い。

(2) 相互接続、アンバンドル規制

ITUのインターネット・レポートの数値によれば、2003年時点の米国のブロードバンド普及率(人口100人当たり)は9.3%であり、世界15位に過ぎなかった(1位は23.3%の韓国、日本は11.7%で7位)(ITU, 2003)。そのため、米国内では「ブロードバンドで世界の最先進国から取り残されている」という苛立ちが、連邦議会、政府、FCC、市場の中で高まっていた。それが、その後の同国のブロードバンド規制の転換につながっていく。

2000年代半ばの米国のブロードバンド市場の状況を表6-8に示したが、いくつかの大き

な特徴を持っていた。それらを列記すると以下の通りである。

- ①ケーブルテレビ回線による高速インターネット接続サービス¹⁶³が最大のシェア（56.4%、2,136万回線）を持っており、2番手のDSL（36.5%、1,382万回線）の1.5倍に達していた。
- ②DSLはケーブルモデムとは激しい競争を展開しているが、DSLに閉じた市場においては、RBOCを中心とする既存キャリアのシェアが非常に高く、競争的DSL事業者のシェアは5%以下に過ぎなかった。
- ③FTTHは2004年末時点ではほとんど存在せず、その数はわずか34,959回線¹⁶⁴であった。

表 6-8. 米国のブロードバンド回線数（高速回線）の内訳（事務用+住宅用）

ブロードバンド種別	2004年6月末	2004年12月末
DSL	11,398,199	13,817,280
その他の固定回線	1,407,121	1,468,566
同軸ケーブル（ケーブルモデム）	18,592,636	21,357,400
光ファイバーもしくは電力線	638,812	697,779
衛星もしくは無線	421,690	549,621
合計	32,458,458	37,890,646

出典：FCC（2005d）

前述の特徴から、米国のブロードバンド市場は、「モード間競争は熾烈であるが、モード内競争は無風状態である」、「FTTHの展開はほとんど見られず、光ファイバー後進国である」と形容されてきた。ここで、「モード（mode）」とは、DSLやケーブルモデムなど、個別のブロードバンドの提供技術のことを指している。そのため、1990年代のFCCは、モード内競争を促進するために、DSLの支配的な提供事業者である既存キャリアに対して、銅線のみならずFTTHループに関しても新規事業者への開放提供を義務付けてきた。しかし、2000年の

¹⁶³ 特に米国では、ケーブルテレビ網（同軸ケーブルなど）を利用したブロードバンド・アクセスを「ケーブルモデム（cable modem）」と呼ぶことが多い。

¹⁶⁴ 表 6-8 は事務・住宅用の合計の数値を示しているが、住宅用のみの統計によれば、FTTHは34,959回線となっていた。FCCは、2004年6月末の数値まで、「Fiber」という区分を設けていたが、同年12月末の数値から「Fiber or Powerline（電力線通信）」という区分を使用している。ただし、同時点で電力線通信はほとんど存在していなかったと推定される。

初頭までに、

- ◆銅線ループの LLU 制度を規制面で十分に整備したにもかかわらず、LLU を利用して参入した小規模な競争的 DSL 事業者 (Competitive Local Exchange Carrier : CLEC) の大半が破綻し、新たに有力な新規事業者が DSL 市場に登場しなかったこと¹⁶⁵。
- ◆その間、ほとんどモード内競争に直面していないケーブルモデム・サービスが大きく伸張し、ブロードバンドの主演として台頭したこと。
- ◆FTTH ループの敷設や商用提供が一向に進展しないこと。

などが明らかになり、ブロードバンド規制の転換を求める声が高まった。

既存キャリアのループの開放 (アンバンドル) の義務は、1996 年法の条文で規定されたものであるが、その条文の具体的な施行は FCC に任されており、FCC はローカル・ループを含む、既存キャリアの市内ネットワークのアンバンドル規則を制定してきた。Clinton 民主党政権下の FCC¹⁶⁶は、このアンバンドル規制を厳格に制定、適用し、DSL のモード内競争と光ファイバー展開の促進を意図したが、それは思うように機能しなかった¹⁶⁷。

上記の FCC 規則は、1996 年 8 月に初めて制定されて以来、常に訴訟の対象となってきたため、FCC は連邦裁判所に規則の破棄・差戻しを受ける都度、規則の改訂を行ってきた。しかし、政権が 2001 年に Bush 共和党に移行すると、Michael Powell 委員長¹⁶⁸が率いる FCC は、既存キャリアのアンバンドル義務を全面的に緩和する方向で大きな方針転換を図った。訴訟による規則の差戻しと FCC による改訂規則の制定の繰り返しは 2005 年によりやく決着し、足掛け 8 年に及ぶアンバンドル紛争が完全解決した。

このように、FCC は 2000 年代半ばにブロードバンド関連のアンバンドル政策をドラステックに緩和する方向に転換したが、さらに、銅線ループで提供される DSL に関しても大

¹⁶⁵ 有力な CLEC である NorthPint は 2001 年 3 月、Covad は 2001 年 8 月に連邦倒産法の Chapter11 を申請している (Ames, 2001)。

¹⁶⁶ FCC は委員長を含む 5 名の委員で構成され、重要案件を多数決で決定するが、委員長は必ず政権党側から選出される。

¹⁶⁷ このように、FCC が採用したモード内競争政策は失敗に終わったが、そもそも、同じモード内における競争 (同質技術間競争) は事業者の超過利潤を消費者に移転するゼロサムゲームであり、異質技術間競争 (モード間競争) のような新たな価値 (異なる機能や費用体系など) を持ち込むものではないと、米国のアンバンドル紛争が決着する以前に國領 (2004) は指摘していた。

¹⁶⁸ 前国務長官である Colin Powell 氏の子息。その後、FCC 委員長は 2005 年 3 月に Kevin Martin 氏 (前 FCC 委員) に交代している。なお、Michael Powell 氏は 2005 年に FCC を辞任したが、2011 年 3 月には全米ケーブルテレビ協会 (NCTA) の会長に就任している。

きな規制緩和が決定された。それを促したのは、連邦最高裁判所が 2005 年 6 月 27 日に下した、ケーブルモデム・サービスは連邦通信法の定義する「情報サービス (Information Services)」に該当するため、他事業者への開放の義務付けは負わないとする、いわゆる Brand X 判決¹⁶⁹である (Supreme Court of the United States, 2005)。ただし、ここで使われる「開放義務」の意味は、ネットワーク要素の一部を貸し出す「アンバンドル」とは異なり、すべてのインターネット接続事業者 (ISP) などに対して、平等にケーブルモデム・ネットワークへの接続を認める義務であることに注意されたい。

それまで、既存キャリアの銅線で提供される DSL は、連邦通信法第 II 編の「電気通信サービス (Telecommunications Services)」¹⁷⁰と見なされ、電話サービスと同じ厳しい規制を適用されてきた。しかし、DSL と激しく競争し、回線数で大きく上回るケーブルモデムが Brand X 判決で最大限の規制緩和を連邦最高裁から勝ち取ったため、FCC も規制上の均衡を図るため、2005 年 8 月 5 日になり、DSL を情報サービスと区分し、DSL にもケーブルモデムと同様に、そのネットワーク開放の義務付けを課さないとする決定を下した (FCC, 2005a)。

6-6. まとめ

電気通信自由化後の参入制限において、英国は 1990 年代半ばまで複占体制という明確な競争管理政策を導入した。日本でも、参入市場を地域やサービス別に細かく区分する形態の参入制限が 1990 年代末まで維持された。それに対して、仏独はそれほど明確な参入制限は取らなかったが、それは EU 自身が段階的な市場開放という競争ショック緩和策を採用し、それに両国も従っていたからである。他方、米国は 1970 年代に長距離通信で競争導入が開始されたが、地域通信まで全面的に開放されたのは 1996 年法の成立によってである。

¹⁶⁹ Brand X Internet Services 社はインターネット接続事業者 (ISP) の名称であり、全米ケーブルテレビ協会 (NCTA) などを被告とする訴訟の原告であった。

¹⁷⁰ 連邦通信法は「情報サービス」を「電気通信を介して情報を生成し、取得し、交換し、処理し、検索し、利用し又はその利用を可能とする能力の提供を意味し、かつ、電子出版を含む。ただし、電気通信システムの管理、制御若しくは運用又は電気通信サービスの管理のために上記の能力を利用することは含まない」と定義している。また、「電気通信サービス」を「利用される施設が何であるかにかかわらず、直接公衆に対し、又は直接公衆に効果的に利用させるような分類の利用者に対し、料金を課して電気通信を提供することを意味する」としている。(47 U.S. CODE CHAPTER 5, SUBCHAPTER I - GENERAL PROVISIONS, § 153 - DEFINITIONS) (和訳の出典は国際通信経済研究所 (1997))。

以上、いずれの観察対象国も、1990年代まで何らかの参入制限を行っていた。

既存キャリアに対する経営支援については、英国と仏独で大きく様相が異なっており、特に IT テレコム・バブル崩壊後の経営再建期に両者の温度差が顕著であった。すなわち、完全民営化後に行われた BT のモバイル分離は完全に同社の判断に基づくものだが、それとは対照的に、FT の最大株主であるフランス政府は同社の増資を EU などの反対を押し切って実施した。それ以降も、仏独政府は資金援助のような直接的な形ではないが、政策・規制の導入、執行において、既存キャリアの投資財源の安定性確保や、国際競争力の維持を考慮したと思われる施策を取り続けた。ドイツが新市場（光ファイバー）への規制猶予を電気通信法に追記したことや、EC 及び英国が積極的であった機能分離の導入を仏独が見送った事実などが、その典型である。

EUが電気通信市場を完全自由化した時点（1998年）において、英国の相互接続料金は仏独に比べてすべての接続点で下回っていた（表6-9）。特に、シングル中継やダブル中継¹⁷¹では、英国と仏独の料金格差がより大きかった。全国の多数の市内交換機に接続回線を張り巡らすことのできない中小規模の新規事業者は、シングル中継やダブル中継を選択しがちであった。したがって、このような英仏独の相互接続料金の格差は、英国の相互接続環境が大手のみならず中小規模の新規事業者も参入しやすい段階まで深化していたことを意味する。それはとりもなおさず、ライバルの参入による小売収入の減少に加えて、接続収入（卸売収入）の低下をもたらすものであり、BTにとっては厳しい競争環境であった。

表 6-9. 英仏独の 1998 年時点の相互接続料金

通信種別	相互接続料金 (ユーロセント/100分)	英国	フランス	ドイツ
固定発—固定着	市内	0.64	0.71	1.00
	シングル中継	0.91	1.73	1.17 (Regio50) /2.16 (Regio200) (注)
	ダブル中継	1.74	2.55	2.61
モバイル発—	市内	0.64	0.71	不明

¹⁷¹ 1 台の市外交換機（タンデム交換機）を介して相互接続する形態をシングル中継、2 台の場合をダブル中継と呼ぶ。シングル中継はダブル中継よりも接続点の数が多く、新規事業者が相互接続料（アクセス・チャージ）を支払うべき既存キャリアの足回りの回線部分は短い。そのため、接続料金の支払い額は節約できるが、逆に、新規事業者の設備から既存キャリアの接続点まで、より多くの、そして、より距離の長い接続回線を用意する必要がある。

固定着	シングル中継	0.91	1.73	不明
	ダブル中継	1.74	2.55	不明

(注) “Regio50” は市内網の足回り部分が相対的に短く “Regio200” は長い。後者は時にダブル中継を含む接続形態である。

出典：EC (1998)

EU の 15 カ国 (オリジナル加盟国) の平均の相互接続料金は、表 6-10 に明らかなように 2000 年代前半に段階的な引き下げが行われた。英国の 1998 年段階の「固定発－固定着」の相互接続料金 (表 6-9) は、EU15 の平均値 (表 6-10) と比較した場合、2002-2004 年あたりの水準と同じであり、同国の料金引き下げは他国に 4~6 年程度先行していた。2001 年以降、モバイル事業という収益源を失っていた BT にとって、相互接続収入の減少は FT、DT と比べて、財務面のインパクトはより大きかった。さらに、同じ時期の「固定発－モバイル着」の相互接続料金は、「固定発－固定着」に比べて 20 倍近く割高であった。BT は FT、DT のようなモバイル着信相互接続料金の収入が存在しなかったため、その収入に期待できた FT、DT に対して、卸売収益の面で大きく不利な状況にあった。

表 6-10. EU 加盟 15 カ国の 2000 年代前半の相互接続料金の推移

(EU15 平均) 固定発－固定着

(ユーロセント/分)

	2000年	2001	2002	2003	2004	2005
市内接続	0.79	0.74	0.63	0.61	0.58	0.54
シングル中継	1.41	1.25	1.00	0.97	0.90	0.86
ダブル中継	1.97	1.88	1.68	1.65	1.51	1.33

(EU15 平均) 固定発－モバイル着

(ユーロセント/分)

	2001年	2002	2003	2004	2005
SMP事業者	20.54	18.81	18.46	16.57	13.96
非SMP事業者	同上	18.73	15.75	13.65	11.74

出典：ともに EC (2006)

EU のアンバンドル (LLU) 規制については、各国の DSL 市場が立ち上がる前の段階において、EU レベルの規則 (EC, 2000) で一律の義務付けが行われた。従って、アンバンドル規制で特に英国が仏独に先行して義務化を行い、BT が厳しい規制環境におかれた事実はない。むしろ、英国 Ofcom は、1990 年代に「加入回線部分はサービス・ベース競争ではなく設備

ベース競争を推進する」という方針を取っていたため、2000年初頭までイコール・アクセスと並んでアンバンドル規制の導入にも消極的であった¹⁷²。そのため、英国では仏独に比べて新規事業者のアンバンドル利用が遅れたのであるが、焦燥感を抱いた Of tel (後の Ofcom) が、アンバンドル利用促進のために BT のアクセス網の機能分離に動いたことは大いなる皮肉であり、BT にとって FT、DT に対する競争優位の追加的な喪失要因となっていた。

¹⁷² 英国政府のアクセス規制の態度の転換について、Waverman (2006) が、英国は当初は EC が推進するイコール・アクセス型の競争に懸念を表明していた、と指摘していたことから明らかである。実際、英国は EU 加盟国の中でイコール・アクセス導入が最も遅れた国であった。

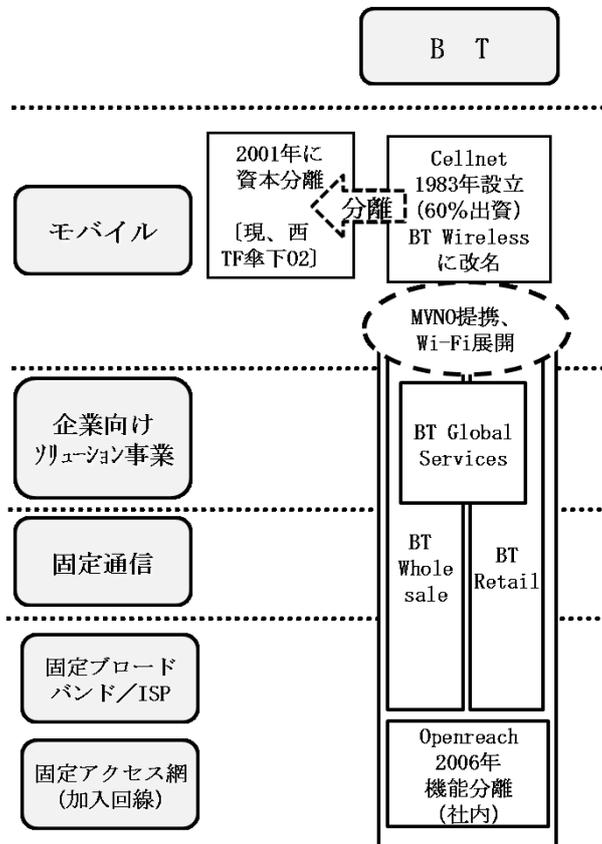
第7章. 競争政策の変化と既存キャリアの組織構造

7-1. BT：モバイル事業分離とアクセス機能分離

(1) 成長事業の分離に直面したBT

欧州では、2000年代を通じて、主要国の既存キャリアが水平・垂直統合による規模と範囲の経済の追求を活発に展開した。しかし、BTは数少ない例外的な存在であり、2001年にはモバイル事業を経営再建の過程でスピノフし、2005年にはOfcomの固定アクセス規制の見直しの過程で、アクセス事業を自発的に機能分離する。その結果、図7-1のように、BTの組織構造はFT、DT型の統合フルサービス体制とは大きく異なる形となった。

図7-1. BTの組織構造の推移



出典：BTの業績発表資料、ニュースリリースなどから筆者作成

(2) モバイル事業分離

BT は 1984 年までは独占的な電気通信キャリアであり、同年に通信市場開放が実施されて以降も、1991 年までは Mercury との国内複占体制下にあった。しかし、それ以降は国内の参入制限が廃止されたことや、1993 年以降は BT の政府持株がゼロの状態となり、政府との資本関係が消滅したこともあり、同社は厳しい競争にさらされることとなった。

BT は激化する競争に対抗するため、1990 年代後半に積極的な海外への事業拡大を図った。2000 年 1 月に旧 AT&T と国際事業部門を統合した Concert を設立したのを皮切りに、ドイツやスペインのモバイル事業者（それぞれ、Viag と Airtel）、日本テレコム、J フォンなど、2000 年直前に決定を行なった海外投資の件数、金額は急速に拡大した。BT は英国における 3G 免許の落札だけで 40.3 億ポンドの巨費を投じ、また、出資先の Viag、Telfort（オランダ）などのモバイル事業者も、それぞれの国で 3G 免許の落札額が 165 億マルク、4.3 億ユーロという巨額に達した。

しかし、2000-2001 年に生じた世界的な IT テレコム・バブル崩壊後の深刻な不況の直撃を受けて、BT をはじめとする欧州の大手キャリアは、投資先企業の株式や 3G 免許料の評価損、買収先企業の営業権償却（のれん代）を巨額の一時費用として計上せざるを得ない状況に追い込まれた。BT について見ると、2001 年 3 月期の業績（損益計算書）における「営業権償却・特別項目」費用が 32 億ポンドに達した。その結果、BT は欧州の主要な既存キャリアの中で最も早い時期（2001 年 3 月期）の年度決算において、当期最終損益で 1984 年の民営化後初の赤字（マイナス 19 億ポンド）となった。また、同時期の有利子負債残高も 279 億ポンドとなったが、その金額は営業収益（204 億ポンド）を上回る莫大な数値であった。ここに至って、BT は従来の戦略を大幅に見直した経営再建策の実施を迫られることになり、「海外投資の引き上げ」、「ノンコア事業の売却」、「組織再編成」、「経営陣の交代」、「経営再建計画の策定・実施」などを矢継ぎ早に実施した。これらの施策の中でも特筆すべきは、2001 年 11 月に持株会社制度に移行し、同時に、既存の BT 株主に株式を割当て方式により、モバイル通信部門（当時の BT Wireless、現 O2）をスピンオフしたことである。その最大の目的は、同事業に付帯する負債の切り離しにあった。BT は上記のモバイル事業のスピンオフに加えて、旧 AT&T との Concert 提携の解消（2002 年 4 月）、電話帳事業 Yell の売却（20 億ポンド）などが奏効して、1 年後の 2002 年 3 月期の決算では 10 億ポンドの最終利益を生み出すまでに業績が改善した。また、同時期の負債額も 137 億ポンドとピーク時の半分程度にまで縮小した。

このように、BT にとって 2001 年度（2002 年 3 月期）はリストラ実行の 1 年であったが、

財務面での対策が一段落したことから、1996年に就任していたCEOのPeter Bonfield氏¹⁷³に代わって、2002年2月に新CEOに就任したBen Verwaayen氏(オランダ人、就任前はLucent副会長)は、新たな成長戦略にフォーカスした、3ヶ年の経営再建計画を発表した。BTは、ブロードバンドを中心とした次世代のコアビジネスの確立だけでなく、モバイル事業分離後のプレゼンス再確立のために、同分野への再参入を展開した。その中心は、①既存の2G事業者のモバイル・サービスの再販売、②無線LANアクセス(Wi-Fi)の2事業であり、それらと固定通信事業を組み合わせ、固定・無線の融合サービス(FMC)にBTの将来の成長を賭けた。

BTは2Gサービスの再販売について、スピンオフした「兄弟会社」のmm02(後に02に改名)のサービスを2002年10月から個人向けに提供してきたが、2003年後半からは、より良い条件を提示したT-Mobile UK(DT傘下)のサービスに切り替えている。ただし、BTのMVNO(Mobile virtual network operator)¹⁷⁴のパートナーは、その後Vodafoneに変わり、2012年には再度02に戻っている。Wi-Fi事業については、“Openzone”というサービス名称のもとで、家庭と屋外(小売店、公共スペース等)で高速通信が可能な無線ブロードバンドの提供を開始した。しかし、あくまでもモバイル網を持たない再販売事業者であることや、当時はWi-Fiサービスの将来性が不透明であったことから、多くの関係者がBTはモバイル事業でウィークポイントを抱えており、キーとなる成長事業が見出せないと考えた¹⁷⁵。そのため、2002年3月に黒字転換して以降の業績が堅調であるにもかかわらず、BT株価は長期的な低迷傾向から抜け出せない状態であった。そのため、BTが世界的に見ても例外的な固定通信専業の事業者から、ブロードバンド、無線を含む統合フルサービス事業者として再飛躍できるかどうかは、2010年代を通じて多くの関係者が注目する事象となっていく。

(3) アクセス機能分離

かつて、FT、DTと並ぶ欧州の既存キャリアの代表格はBTであったが、同社は2001年以

¹⁷³ 米国TIや富士通など複数のグローバルIT企業の役員歴任者であった。

¹⁷⁴ モバイルの物理的なネットワーク・インフラを保有する事業者をMNO(Mobile network operator)と呼ぶのに対して、彼ら(MNO)から周波数や一部の設備を借り受けるモバイル事業者をMVNO(仮想モバイル・ネットワーク事業者)と呼ぶ。

¹⁷⁵ たとえば、The Guardian紙は2006年8月の記事において、英国の通信専門シンクタンクのアナリストが「BTの弱みはモバイル事業を保有していないことである。固定とモバイルの融合サービスは大きな成長分野の1つであり、BTは融合すべきモバイルを何も持っていない」とコメントしたことを紹介している(Allen, 2006)。

降、基本的に固定専業事業者となった。さらに、Ofcom は 2004 年から開始した包括的な通信政策の見直し作業（「テレコム戦略レビュー」）の中で、同社のアクセス資産のボトルネック性を問題視し、BT にアクセス事業を非常に高いファイアー・ウォールと外部監査の下で「機能的」に分離することを求めた（Ofcom, 2005）。この「アクセス機能分離」は、最終的に BT による自発的な公約（BT, 2005）を Ofcom が承認する形で行われた。

しかし、実態は、Ofcom が英国の当時の通信競争の実態調査を競争委員会に付託すれば、BT の支配性の高さによる競争阻害が問題視され、同委員会が BT の資本分割という結論を下す可能性があり得ると示唆したことを受け、BT が熟慮の末に選択した行為であった。このような一連の規制の結果、BT は 2005 年にアクセス事業を“Openreach”という名称の新たな社内事業部として仮想的に分離した。前述のように、BT は 2001 年からモバイル事業が存在しない状態であったが、さらに機能分離を受け入れたことで、統合フルサービス化を進める FT、DT とは正反対の組織構造に向かった。すなわち、モバイルを水平分離、アクセスを仮想的とはいえ垂直分離したのである。

Ofcom が BT に機能分離を促した段階において、英国の DSL 市場で LLU ベースの競争が進展していなかったのは事実である。また、BT が Openreach を設立して以降、急速に LLU 利用が加速したのも事実である。しかし、Ofcom がテレコム戦略レビューを開始した時点（2004 年 4 月）において、いかなる機能分離も実施していなかったフランス、ドイツでは、既に LLU 利用の爆発的な拡大を経験していた（表 7-1）。また、日本では 1999 年の NTT の再編成に続いて、2000 年に LLU やコロケーションの義務付けが行われて以降、DSL 市場が急速な立ち上がりを開始した¹⁷⁶。これらの事実によれば、ブロードバンドの競争促進の必要十分条件は機能分離ではなく、卸売製品を構成する要素（卸売インプット）の提供における社内外非差別の同等性と、それら卸売インプットに対する公正な料金設定であると思われる。

表7-1. 英仏独におけるLLUの利用状況（2004年6月末）

国	フルLLU（フルアンバンドル）			共用アクセス （回線共用）	LLU合計
	DSL用	音声用	合計		
英国	7,580	0	7,580	6,270	13,850
フランス	13,066	0	13,066	717,654	730,720
ドイツ	650,000	978,699	1,628,699	0	1,628,699

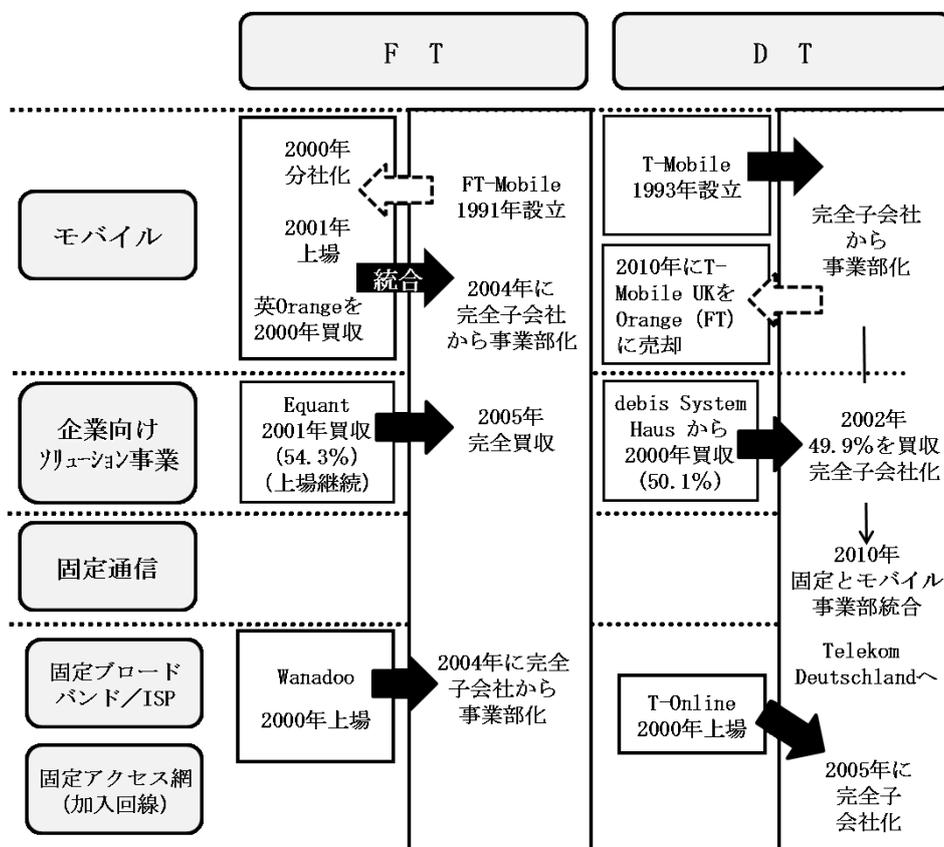
¹⁷⁶ Akematsu and Tsuji の計量的分析は、日本の DSL 発展の要因として、規制政策、競争、技術発展の 3 つを抽出している（Akematsu and Tsuji, 2006）。なお、1999 年の NTT 再編成にはアクセス機能分離は含まれていなかった。

7-2. France TelecomとDeutsche Telekom：統合フルサービス化とグローバル再展開

(1) 事業再統合とフルサービス体制の確立

英国部分で述べた通り、FT、DT は株式上場していたモバイル事業、ISP 事業、企業向けソリューション事業を、2004 年から 2006 年にかけて次々と 100%子会社化や上場廃止とし、さらには一部を社内事業部化することにより、図 7-2 のような事業再統合による総合的な通信サービスのフル展開の体制を確立した。

図 7-2. FT、DT の組織構造の推移



出典：各社の業績発表資料、ニュースリリースなどから筆者作成

¹⁷⁷ ECTA (European Competitive Telecommunications Association : 欧州競争通信事業者協会) は、欧州の競争的な通信キャリアの団体である。

FT は、2000 年に英国のモバイル事業者の Orange を買収し、自国のモバイル部門（当時の名称は FT-Mobile）も Orange に改名し、それを契機に同事業を分社化（株式は 100% 保有）し、さらには、2001 年 2 月には株式市場への上場を行った。しかし、2004 年 4 月には FT-Mobile を再び 100% 子会社とし、上場を廃止している。また、FT は独立系のデータ通信キャリアである Equant を 2001 年に買収して傘下に収めていたが（当初は 54.3% 出資）、同社株式の買い取りを進め、2005 年 5 月に完全買収を完了している。さらには、2000 年以降、上場子会社の Wanadoo を通じて ISP、ブロードバンド事業を展開していたが、2004 年 9 月には同社を社内事業部として吸収している。

ドイツでも、DT が FT とほぼ同じ戦略を展開し、100% 子会社のモバイル事業を社内事業部化するなど、両社は統合フルサービス事業者として自国内の競争に備えるとともに、単一市場として統合が進む EU 域内において、主にモバイル事業で他国への参入競争を繰り広げた。DT は欧州最大の既存キャリアであるが、2000 年初頭の IT テレコム・バブル崩壊からの経営再建以降、T-Com（固定通信）、T-Mobile（モバイル事業）、T-Systems（企業向けソリューション事業）、T-Online（ブロードバンド・ISP 事業）をコア事業としてきた¹⁷⁸。

DT は、2004 年に“Excellence Program”と題する成長戦略を発表したが、その大きな目的は負債削減のさらなる推進であった。DT は、2002 年 1 月に T-System を完全子会社化していたが、さらに、2000 年に負債削減の目的で分離上場していた T-Online も 2005 年 3 月には再統合し、3 つの戦略的な事業分野（ブロードバンド・ISP/モバイル/企業向けソリューション事業）の統合体制を強化した。DT はそれらの施策により、負債に関しても事業売却などによる削減ではなく、増収による削減という積極的な戦略にシフトしたのである。

その後、DT は 2005 年前後に、光ファイバー網の敷設に 30 億ユーロを投資する計画を発表した。ただし、コストの高いエンド・エンドの FTTH ではなく、同社が「VDSL」と称する FTTC（Fiber-to-the-Curb）方式での展開を示唆していた。DT は最大 50Mbps のネットワークを 2007 年までに国内 50 都市に展開する予定であったが、結果的には、その目標は後に大幅に引き下げる方向で見直されることになった。

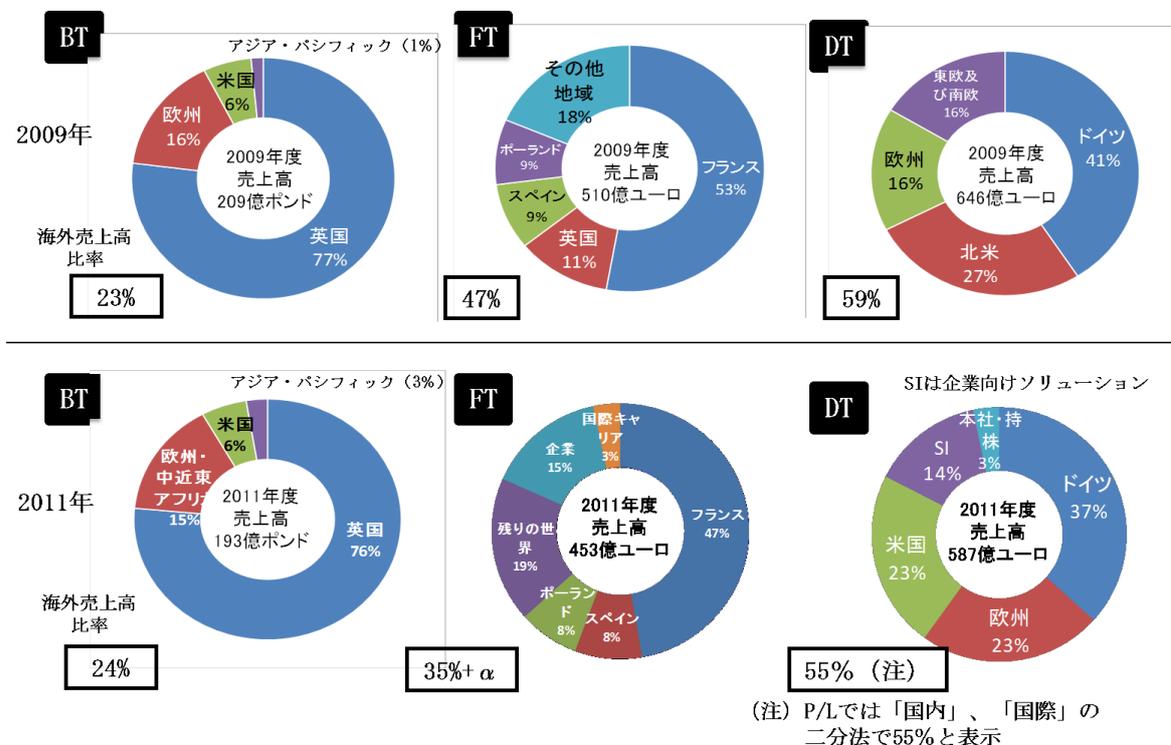
(2) グローバル・リーチの再拡張と対象地域のシフト

2000 年代前半に海外事業を縮小した既存キャリアも、経営再建が一段落した 2003 年頃からグローバル・リーチの再拡張を徐々に開始する。それ以降の海外市場における売上高に

¹⁷⁸ ただし、2008 年 1 月には、T-System のトップが「売却も含めた事業の将来を模索中」と発言したと、Reuter が報道したこともあった（Leske and Bryar, 2008）

ついて見ると、仏独と英日の間に顕著な差が生じる。すなわち、図 7-3 の通り、FT、DT の 2000 年代後半の海外売上高比率は、全社の 40-60% の水準に達している。これに対して、BT は 25% 程度である（モバイル事業が存在しないことに少なからず起因している）。

図 7-3. 欧州の既存キャリアの地域別の売上高（2009 年度（上段）→2011 年度（下段））



出典：各社の年次報告書から筆者作成

FT、DT の海外展開のフォーカスは、従来の「EU 域内のモバイル／ブロードバンド市場」から「EU 周辺の中東欧諸国のモバイル／ブロードバンド市場」に拡大し、さらには、「アラブ、アフリカ地域の新興国の包括的な電気通信市場」へとシフトしている（Thomson ONE (2012)）。FT、DT ともにこの戦略は共通していたが、時の経過とともに FT の積極姿勢がより鮮明となり、多数のアフリカ諸国において、現地で市場支配的なフルサービス型の電気通信キャリアの経営権を掌握して行く。それは、隣接先進国における特定の成長市場に絞り込んだ新規事業者を目指す方針からの戦略転換であった。

このように、2000 年代前半に欧州の既存キャリアは経営再建の過程でグローバル展開からリージョナル展開へと戦略を縮小したが、2000 年代半ばには、再びその中間の「セミグ

ローバル」 とでも表現すべきエリア拡大が行われたのである¹⁷⁹。このような FT、DT の海外投資戦略の変更には、以下の理由が考えられる。

- ①先進国では通信市場の成長が鈍化してきたことに加えて、市場の陣取り合戦がほぼ終結した。
- ②新興国でモバイル、ブロードバンドの需要が急速に拡大しつつあった。
- ③新興国でも音声からデータへの移行という、将来的なライフサイクル効果が見込めた。
- ④中国、インド、ロシアなどが、政治社会的な影響力も含めて、新興国のインフラをコントロールする動きが出てきており、先進国の既存キャリアも対抗する必要が出てきた。

その後、FT では、2010 年 3 月に就任した新 CEO の Stéphane Richard 氏が、同年 7 月に “conquests 2015” と題する中期事業戦略のコンセプトを発表した。その目標は、進出先の市場全体で、約 2 億人（当時）の顧客数を 2015 年までに 3 億人に増大することであり、それを支える柱として下記の 4 本を標榜している。

- ①従業員のプライドの conquest
- ②ネットワークの conquest
- ③顧客の conquest
- ④国際展開の conquest

Conquest（征服）とは勇ましい言葉だが、ここでは、「信頼の獲得」や「市場の確保」というニュアンスで使用されている。上記（②～④）の中から、ビジネス・モデルの転換に関連する項目を以下に引用する。

¹⁷⁹ この時期（2000 年代半ば）、欧州で FT、DT 以上に果敢なグローバル戦略を掲げていたのは TF（スペイン）であった。TF は統合化戦略の一環として英独のモバイル事業者（かつて BT のモバイル部門であった O2 とその独子会社）を買収し、さらには、後に新 AT&T と合併する RBOC の BellSouth から、ラテンアメリカのモバイル事業を取得し、同地域に広範に進出するなど、「世界で最大、最高の統合された電気通信グループとなる」戦略を進めていた。それは、2004 年の TF の年次報告書の以下の CEO コメントから明らかである。“And most importantly, we have been working on our transformation for some time, anticipating the rest of the sector, because it is essential we achieve the target to which we are committed: “Being the best and biggest integrated telecommunications group in the world”” . (Telefonica, 2004)（下線は筆者付与）

- ・先進国と新興国の両方において、固定／モバイル・ネットワークのカバレッジと帯域幅を増大する。
- ・国内の光ファイバー展開のために、2015年までに20億ユーロを投資する。これにより、3つの海外領土を含む国土の全世帯の40%にカバレッジを提供する。
- ・規制が整い次第、直ちにLTEを開始する。モバイル・データ・トラヒックのマネタイズや、アフリカにおける太陽電池式のモバイル基地局によるOrixプログラムなど、「グリーン」ネットワーク展開に投資を行っていく。
- ・Orange（モバイル部門）は、顧客に寄り添う「マルチメディア・コーチ」となる。SIMカード¹⁸⁰の付加機能による最高の音声品質の提供、“Orange Care”（品質保証、保険契約、オンライン・サポート）などの新サービスの開発を行う。
- ・ヘルスケア／教育製品の開発や、モバイル支払いサービス、アフリカにおける“Orange money”プログラムなどの送金サービスを開発する。
- ・新興国市場における売上高を今後5年間で2倍とする。

FTのM&A関連で注目されるのは、新興国市場の売上高の2倍化の目標である。同社は、アフリカ及び中東地域をAMEA（Africa & Middle East）と呼び、「AMEAは収益成長の機会である」と説明していた。同社は2010年時点でAMEAの19事業者に出資していたが、進出地域のモバイル市場で首位の事業者が8社、第2位が6社であり、競争優位を重視した投資戦略の採用が明白であった。

DTはFTの新興国重視の海外戦略に対抗して、従来の英米やポーランドなどに加えて、南東欧（SEE：South East Europe）地域を重視する姿勢を打ち出し、ギリシア、モンテネグロ、アルバニアなどの9カ国に進出した。同社は、FTと類似した地域No.1戦略を採用し、SEEにおいては、6カ国のモバイル市場、7カ国の固定市場で現地の首位事業者に出資した。逆に、首位もしくはNo.2が見込めない地域では、撤退や整理統合を行う方針を展開した。DTの利益で見たセグメント業績では、T-Mobileの比率が高く、特に、T-Mobile UKとT-Mobile USAの貢献度が高かった。しかし、両社とも英米市場においてNo.3以下の地位から抜け出せず、「首位もしくはNo.2」戦略に合致しない海外投資であった。そのため、DTは英国ではT-Mobile UKをOrange UK（FT）と統合¹⁸¹して連結対象から除外し、米国では2011年になって、長らく第4位の地位に低迷しているT-Mobile USAを新AT&Tに売却することで合

¹⁸⁰ Subscriber Identity Module（SIM）カードは、モバイル加入者の契約情報を記録したICカードである。

¹⁸¹ Everything Everywhere（EE）社と呼ばれている。

意したが、最終的に DoJ の反対に直面して計画を断念している¹⁸²。

このように、DT の海外モバイル戦略は順調とは言えない展開を辿る。また、DT は国内の固定事業を T-Home 事業部 (T-Com から改組) により展開していたが、固定・モバイルの融合サービス展開を容易にするために、2010 年に T-Mobile (ドイツ国内) と T-Home を統合して、新たに Telecom Deutschland という巨大組織に一本化している。

(3) アクセス機能分離の仏独への影響

Waverman (2006) も指摘するように、BT に機能分離が適用されて以降、欧州では機能分離に対する賛成と反対が広範に議論されてきた。EC は機能分離の最も積極的な支持者であり、2007 年から開始した通信規制枠組の見直しプロセスで、「最後の是正措置」としての機能分離を枠組指令の改訂案の中に盛り込んだ (EC, 2007c)。欧州規制者グループ (European Regulatory Group : ERG)¹⁸³ は、2007 年 10 月の段階で、機能分離導入の最終判断はあくまでも加盟国が有するという条件付で、機能分離の提案を受け入れる声明を発表していた

(ERG, 2007)。しかし、その声明に参加した国家規制機関 (National Regulatory Authorities、以下、NRA) の中でも、ARCEP (フランス)、BNetzA (ドイツ) などは、自国における発動を拒否する意向を表明していた。

EU では、2009 年に通信規制枠組の改訂が確定したが、多くの EU 加盟国では、その時点まで機能分離の議論を先送りした。それらの国々は、BT の Openreach 設立 (2006 年 1 月) から一定年数が経過した後に改めてケース分析を行い、機能分離の有効性に関する結論を引き出そうとしていたからである。結果的に、仏独では 2010 年代に至るまで、機能分離が規制の本格的な議題にのぼることは起きていない。

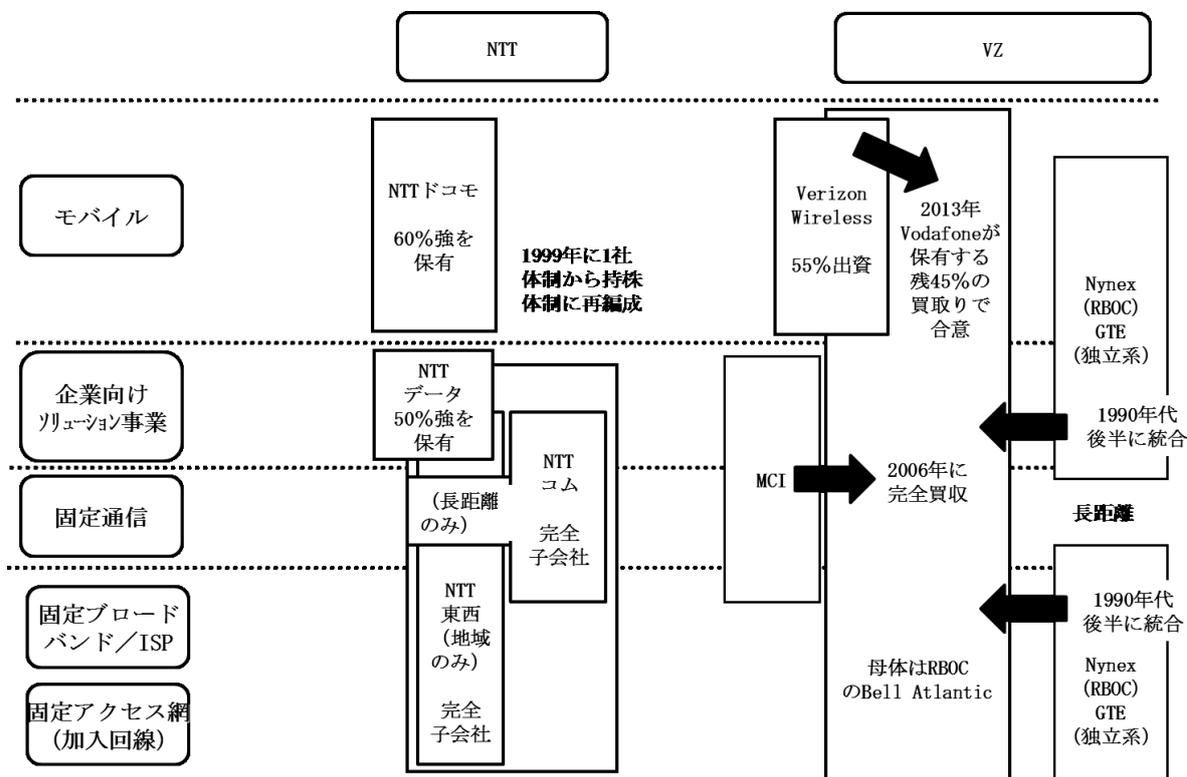
7-3. NTT と Verizon : 似て非なる統合フルサービス体制

欧州の既存キャリアと同様、NTT、VZ が統合フルサービス事業者を志向していることは間違いない。しかし、両者の一体的な組織運営には本質的な違いも存在する (図 7-4 を参照)。

¹⁸² DT は 2013 年以降、Sprint を買収したソフトバンクに T-Mobile USA を売却する方向で交渉していたが、2014 年 8 月に白紙化している。

¹⁸³ ERG (European Regulators' Group) は、EC に対する規制アドバイザー・グループとして 2002 年に設立され、英国 Ofcom など EU の各加盟国の独立規制機関から構成されていた。ERG は、2009 年 11 月 25 日、EU 規則 (EU, 2009) に従い設立された BEREC (The Body of European Regulators for Electronic Communications) によって置き換えられた。

図 7-4. NTT と VZ の組織構造の推移



出典：各社の業績発表資料、ニュースリリースなどから筆者作成

(1) NTT の組織構造とグローバル展開

NTT は、1985 年の民営化時点での政府の方針に基づき、市場支配性を排除して公正な競争条件を整備する一環として組織分割の議論が俎上にのぼり、それは 1990 年代以降も継続した。その帰結として、NTT は 1999 年に持株会社制度のもとに再編成されたグループ企業運営に移行する。また、NTT のグローバル展開について見ると、同社は 2012 年 11 月に発表した中期経営戦略において、海外売上高が 2012 年 3 月期に 100 億ドルを突破し、2017 年 3 月期に倍増 (200 億ドル) することを目指すと発表している。この数字に従えば、NTT の 2011 年度の連結売上高 (10 兆 3,050 億円) に対して、海外売上高の比率は 10% 程度である。EU は形成過程とはいえ基本的な制度が統一された単一市場であり、仏独は中近東、アフリカ諸国の多くにとって旧宗主国である。その点で仏独と日本を単純に比較はできないが、FT、DT の 2000 年代後半の海外売上高比率 (全社の 40-60%) と比較すると、NTT の数値はかなり低いものである。

(2) VZ の組織構造とグローバル展開

VZ は固定通信において地域独占性の非常に強かった 2 社の RBOC (Bell Atlantic、Nynex) と、そのいずれよりも規模の大きかった独立系地域事業者の GTE が合併した企業であり、州内通信（厳密には LATA¹⁸⁴内通信）における市場支配力は強固であった。1996 年法により LATA 間を超える通信（すなわち州際及び国際）の提供が解禁された後、長距離通信と手薄であった大企業向けのソリューション事業で確固たる地位を構築するために、VZ は 2005 年に MCI を完全買収する。そして、2013 年には、モバイル分野で新 AT&T と全米首位争いを展開する Verizon Wireless (55%の株式を保有) に関して、残りの 45%株式を Vodafone から 1,300 億ドルで買収し、完全子会社とすることで合意した。この金額は、通信産業の M&A の歴史の中で、America Online (AOL) の Time Warner 買収 (2000 年:1,862 億ドル)、Vodafone AirTouch の独 Mannesmann (現在の Vodafone Germany) 買収 (1999 年:1,851 億ドル) に次ぐ、史上三位の巨大な規模である。その莫大な金額は、VZ にとってモバイル事業が固定事業との一体的な運営に不可欠であることを意味しているが、さらにそれを超えて、収益性の低いエリアにおける固定通信サービスを、モバイル通信で巻き取る意図の表出でもある。

米国の通信市場では、新 AT&T と VZ が固定とモバイルを統合した事業者としては突出した存在であり、新規事業者や消費者団体などから市場寡占化の懸念が提起されている¹⁸⁵。しかし、大企業による市場集中に共和党よりも厳しい目を向けるはずの民主党 (Obama 政権) も、両社の現存する市場支配性を何らかの形で排除する意図は強くない。なお、VZ はグローバル事業からの売上高や利益を明示的に公表していないが、投資や M&A を専ら米国内に振り向けているため、海外売上高比率は欧州キャリアよりは、かなり低いと思われる。

¹⁸⁴ Local Access and Transport Area の略。旧 AT&T 分割の際に、同社と分割された RBOC の業務範囲を区分するために設定された通信エリアのこと (全米で 196 の LATA を設定)。RBOC は LATA 内通信 (市内通信と LATA 内の市外通信) のみにサービスを制限されたが、1996 年法の成立で制限が条件付で廃止され、RBOC は LATA 間通信 (州際通信と国際通信) の提供を全面的に認められた。これらは、1999 年の NTT 再編成の際にとられた措置と類似している。再編成により、NTT 東日本と NTT 西日本は原則として提供可能なサービスが県内通信に制限されている。

¹⁸⁵ DoJ が新 AT&T による T-Mobile USA の買収を阻止する決定を報じた The New York Times 紙の記事 (2011 年 8 月 31 日) は、その合併計画が認められれば、たった 3 社の主要企業、すなわち、(新) AT&T、Verizon、そして、はるかに小規模な Sprint Nextel だけが残ると述べている (De La Merced, Cane and Protes, 2011)

7-4. 統合化へ向う既存キャリアが直面するコーペティション

2000年代半ば以降、通信と放送や音楽などの他産業との間でサービス融合化が急速に進展した。IPTV や音楽ダウンロードのようなサービスに代表される融合化の実現には、インターネットとブロードバンド回線の普及が大きく寄与した。日本で NTT が DSL の商用提供を開始したのは2000年12月末であり¹⁸⁶、ソフトバンクが同市場に参入したのは2001年9月のことである¹⁸⁷。

他方で、総務省の2006年度の情報通信白書（平成18年版）（総務省, 2006a）では、融合化に関する記述に多くのページが割かれており、「ネットバンキング」や「ネットオークション」などに加えて、通信産業の関係者でも当時は馴染みの薄かった「SNS」、「ロングテール」、「アフィリエイト広告」など、融合化を象徴する言葉が使用されていた。

これらの先端的な動向は「Web2.0」という言葉でひと括りに表現されていたが、上記白書にはWeb2.0の解説も掲載されていた¹⁸⁸。固定モバイル通信融合（FMC）の概念が広く普及し始めたのもこの時期である。

このように、ブロードバンドの商用提供開始とサービス融合化の本格化の間には、5年程度の時間差がある。それは、2005年時点で、2000年初頭には存在しなかった、以下のような市場発展が達成され、融合サービスの提供面、利用面での環境が整ったからである。

①固定ブロードバンド回線の普及率が高まり、全世帯の50%程度で利用が可能となった。

- ・総務省（2006b）によれば、2006年6月末のブロードバンド契約数は2,422万であり、世帯普及率は約47%であった（人口普及率は約19%）¹⁸⁹。

②固定ブロードバンド回線の通信速度が飛躍的に向上した。

- ・上記①の総務省統計によれば、全ブロードバンド契約のうち630万（約1/4）がFTTHで

¹⁸⁶ NTT 東日本と NTT 西日本が同時に提供を開始した（NTT 東日本, 2000）。

¹⁸⁷ ソフトバンク・グループのビー・ビー・テクノロジー株式会社が提供を開始した（ソフトバンク, 2001）。

¹⁸⁸ 「Web2.0とは、テクノロジー関連のマニュアルや書籍の出版社である米国のO'reilly MediaのCEO、Tim O'Reillyが提唱した概念であり、従来（Web1.0）とは異なる新しいウェブの世界の特徴、技術やサービスの開発姿勢の総称である」と説明されていた（総務省, 2006a）。

¹⁸⁹ 世帯数と人口は、総務省の「住民基本台帳に基づく人口・人口動態及び世帯数（平成18年3月31日現在）」を利用して筆者が算出。

あった。NTT が DSL を開始した時点の回線速度は 1.5Mbps（下り：最大）であったが、FTTH は 30-70 倍の 50-100 Mbps であった。また、減少しながらも依然として 1,450 万契約が存在していた DSL も高速化が進み、たとえば、当時のソフトバンク（Yahoo!BB）の DSL サービスの最高の下り速度は 50 Mbps に達していた。

③モバイルの保有率も、子どもを除けば「1人に1台」に近いレベルまで上昇した。

・電気通信事業者協会が発表した 2006 年 9 月末のモバイル契約数は 93,812,400 であり¹⁹⁰、全人口に対する普及率は約 74%に達していた。その多くは、相対的に高速通信が可能な 3G 方式のモバイル・サービスに移行していた。

以上は日本の状況を説明したものであるが、確かに、当時の日本の固定及びモバイル・ブロードバンドの速度、普及は他の先進国を凌いでいた。しかし、欧日米で融合サービスの立ち上がりの時期やその後の展開に大差は生じなかった¹⁹¹。

既存キャリアにとって、融合化は新たな市場や収益機会を提供する反面、従来の電話を中心とするビジネス・モデルの変革を否応なしに迫るものであり、1980 年代には想定しなかった産業（音楽、映画、広告など）との連携、もしくは競争の選択に直面することになる。融合化時代の本格化を迎えて、既存キャリアが垂直方向、水平方向への統合化戦略を推進したのは前述の通りである。

既存キャリアの統合化の流れとは対照的に、Google、Amazon、Apple など、物理的な通信ネットワークをほとんど保有せず、専らその上位レイヤー（プラットフォームやコンテンツ・アプリケーション）でサービスを展開する IT ネット系事業者が、通信代替サービスや IP 電話のような通信サービスそのものを提供する傾向が加速した。彼らの多くは 1990 年代以降に創立された元来はベンチャー企業であるが¹⁹²、既存キャリアにとって提携、協調が可能な相手であると同時に、大きな潜在的競争相手になりうる存在であった。

また、彼らの「通信キャリアのネットワーク上において、広告でファイナンスされた無料・格安の通信系サービスを提供する」という戦略に対して、通信キャリア側がインフラの構築、維持、増強を困難にするという論陣を張り始める。それは、2010 年代に至るまで論争の続く、ユニバーサル・サービス維持やネット中立性の議論に繋がって行く。

¹⁹⁰ 電気通信事業者協会（2006）。

¹⁹¹ たとえば、Apple の iTunes の日本でのサービス開始は 2005 年であるが、米国本国では 2003 年、英仏独では 2004 年に開始されていた。

¹⁹² Google は 1998 年、Amazon は 1994 年の創業である。Apple は 1970 年代の創業であるが、Steve Jobs が復帰し、iPod、iPhone などで ICT 業界を席捲し始めるのは 1997 年以降である。

7-5. まとめ

既存キャリアは、1990年代以降、固定通信事業に加えて、モバイル、ISPなどの新規事業を開始するにあたり、どのような組織形態で行うかの決断を迫られた。すなわち、本体の事業部で直接提供するのか、分離子会社で行うかの決定である。その決定要因は法規類で規定された場合もあれば、経営上の自発的な判断による場合など様々であった。

OECDは1990年代末、固定通信事業で市場支配力が強い既存キャリアがモバイル事業などを提供する際に、クロスオーナーシップ（本体での提供を含む株式相互保有）問題にどう対処すべきかに関する考察を行った（OECD, 1998）。その考察レポートには、1998年当時の主要国のモバイル事業のクロスオーナーシップに関する事例が記載されているが、本研究の対象国に関する状況は表7-2の通りであった。

表7-2. 既存キャリアのモバイル事業運営におけるオーナーシップ（1998年前半の状況）

既存キャリア	そのモバイル事業（設立年）	既存キャリアのオーナーシップ形態（株式保有比率）	法規制による分離子会社要件の有無
BT	Cellnet (1983年)	BT子会社（60%）	有（注1）
FT	FT	本体で直接運営（注2）	無
DT	Deutsche Telekom MobilNet（1990年）	DT子会社（100%）	無 （自発的な分離）
NTT	NTTドコモ (1992年)	NTT子会社（94.7%（注3））	有
米国	<ul style="list-style-type: none"> ・地域通信キャリア（RBOCやGTEなど）、長距離通信キャリア（旧AT&T、Sprintなど）、独立資本など、様々な事業者がモバイル事業に参入。 ・地域固定通信における独占の強いRBOCには、分離子会社要件が課されていた。 		

（注1）BTの出資比率は60%に制限されていた。

（注2）FTは2000年8月、自発的にモバイル事業をFT Mobile（FT-Mobile）として分離したが、FTによる株式保有比率は100%であった。

（注3）OECDは、NTTが予定している株式売却（1998年10月）後は、比率が67.1%になると補足していた。

出典：OECD（1998）から筆者作成

上表を整理すると、1990年代までの既存キャリアによるモバイル事業運営には、英国、日本、米国（RBOC）では分離子会社要件が存在したものの、親会社が過半数を越える支配的株主であることは認められていた。対照的に、仏独には分離子会社とする法的な強制が存在しなかった。そのため、FTは本体、DTは完全子会社でモバイル事業を運営していた。

OECDは、1998年段階において、固定通信とモバイル通信のみならず、「電気通信とケーブルテレビ」、「電気通信と放送」などのクロスオーナーシップ規制について実態を分析し、同規制が市場支配力の濫用を制限するプラスの側面と、融合する新サービスの発展と競争に与えるマイナスの側面を、継続的に注視していく必要性を指摘していた（OECD, 1998）。その後の2000年代の展開を見ると、BT、NTT以外の既存キャリアにおいて、固定通信とモバイル通信やISP事業との統合体制（クロスオーナーシップ）は相当に強化されていくが、その過程で大きな法規制の論争は生じなかった。その理由は、OECDが想定したクロスオーナーシップ規制がサービスに与えるマイナスの側面が認識されたこともあるが、それ以上に、固定通信市場の縮小が予想を越えて進展したため、モバイルなどの成長事業を構造分離で欠くビジネス・モデルの追求が困難になったことが大きい。

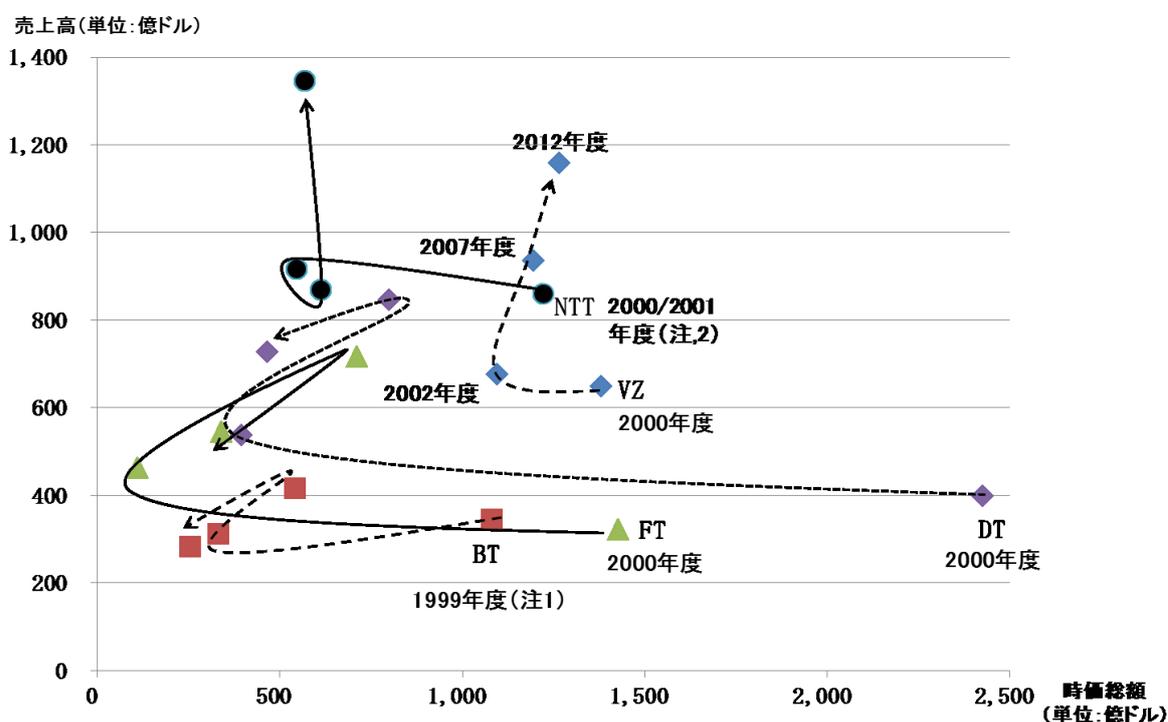
2000年代以降の多くの既存キャリアの戦略は、統合フルサービス事業者化に向けて展開されたものであり、寡占的な状況下における持続可能（sustainable）な競争を志向していた。しかし、その際の「寡占的」、「持続可能」という表現は、あくまでも従来の電気通信市場の画定をベースにした場合に該当するものであった。Google、Amazonなどの上位レイヤー事業者が、広告収入から補填された通信代替サービスを次々と開始する情勢下で、既存キャリアと他の通信キャリア間の競争・補完関係（コーペティション）に加えて、そのような上位レイヤー事業者との間のコーペティション関係も加わるようになって行く。

第8章. 既存キャリアの規模、企業価値、企業間関係の変化

8-1. 既存キャリアの規模、企業価値の俯瞰

2000年代の既存キャリアの規模（売上高）と企業価値（時価総額）の変化を確認するために、それらの数値をドル換算して、ITテレコム・バブル崩壊の本格的な影響が出る前の2000年度（BTは1999年度）と崩壊後の2002年度、そして、それから5年ごとの2007年度、2012年度の推移を示したのが図8-1である（図中のVZの点線の年度表記を参照のこと）。

図8-1. 既存キャリアの売上高と時価総額の推移（2000、2002、2007、2012年度）



(注1) 売上高は、BTのみ1999年度を使用。詳しくは脚注を参照のこと¹⁹³。

(注2) 時価総額は、NTTのみ2001年度を使用。詳しくは脚注を参照のこと¹⁹⁴。

¹⁹³ 売上高は、BTのみ2000年度ではなく1999年度（2000年3月期）を使用。

¹⁹⁴ 時価総額は、基本的に Thomson ONE Database (Thomson Reuter, 2012) の該当年の6月30日時点の数値を使用。すべての既存キャリアについて、2007年と2012年は6月30日時点。それ以前の年については、各キャリアのデータ開示時期が一部異なっており、下記の時期を採用している。

・BT（1999年と2002年の6月30日）-2000年の数値は公開されていない。

(注3) 為替レートは各年度の6月30日（もしくは直前の営業日）のTTMで計算¹⁹⁵

出典：各社の年次報告書、Thomson Reuter（2012）から筆者作成

この比較から顕著なように、BTの売上高と時価総額は、ほとんどの期間において他の既存キャリアを下回っていた。2000年度前後のBT、FT、DTの売上高は300億ドル台で拮抗していたが、2012年度には、BTと比較した売上高がFTは1.9倍、DTは2.6倍に拡大する。他方、ユーロ危機後のFT、DTの時価総額は落ち込みが激しく、2012年度のFTの時価総額はBTを下回っており、DTもBTを1.3倍上回っただけである。しかし、2007年度の段階では、FT、DTの時価総額はBTの2倍から2.5倍に達していた。BTの売上高が長期的に低迷していること、また、景気が好調な時期に時価総額の伸長する余地が少ないのは、2001年にモバイル事業をスピンオフしたことが大きな理由である。対照的に、他の既存キャリアは、2000年代に通信のフルサービスを提供可能な事業者を目指して、主にM&Aを通じて組織の垂直的・水平的な統合化を強化した。

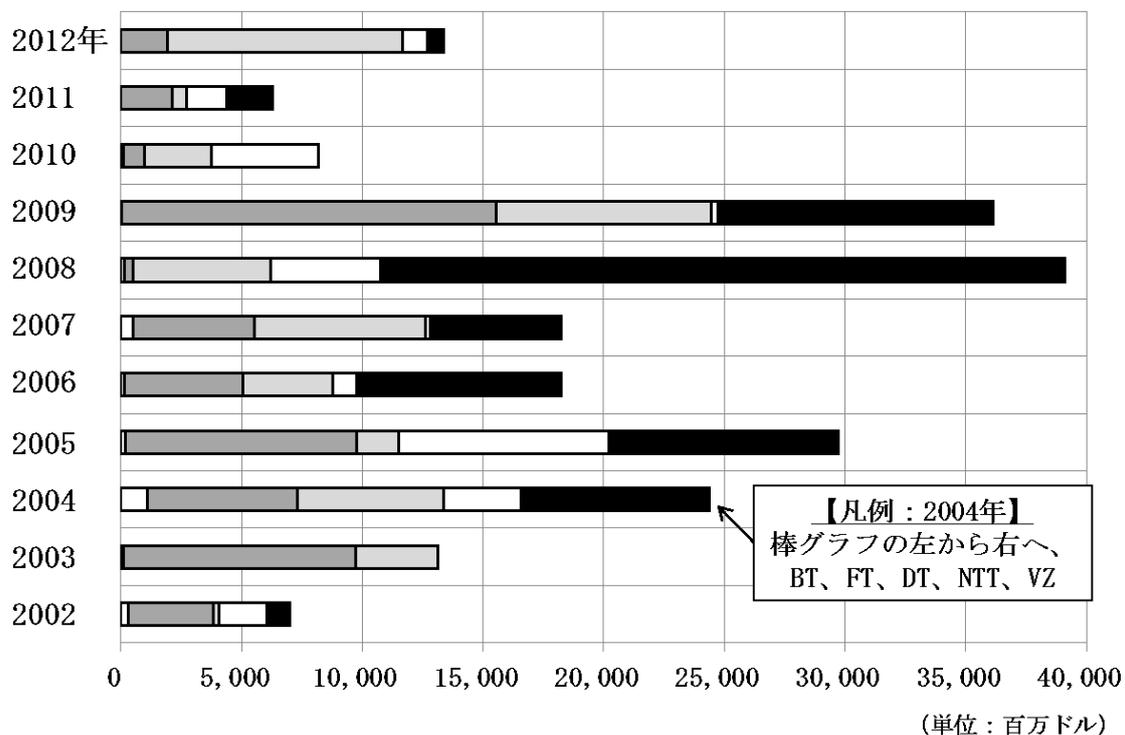
8-2. 既存キャリアのM&A規模の俯瞰

既存キャリアが2002-2012年に実施したM&Aのトップ30の金額規模について、キャリアごとの差が大きなことは第1章(図1-3)以降、随所で言及と分析を行ってきた。ここでは、その年度別の推移について、キャリア別の内訳も示しながら図8-2で確認したい。

-
- ・FTとVZ（2000年と2002年の6月30日）
 - ・DT（2000年3月31日と2002年6月30日）-2000年の6月30日の数値は公開されていない。
 - ・NTT（2001年の3月31日と2002年の9月30日）-2000年の数値は公開されていない。2001年と2002年の6月30日の数値は公開されていない。

¹⁹⁵ 三菱UFJリサーチ&コンサルティング（2013）の数値を使用。

図 8-2. 既存キャリアの M&A (トップ 30) の金額の累計



出典：Thomson ONE (2012) より筆者作成

個々のキャリアが実施した M&A 金額は年度により変動が大きく、必ずしもその変動傾向は一律ではない (本章 8-4 で詳述する)。しかし、それらを積み上げた図 8-2 によれば、2008-2009 年にピークがあり、その次に大きなピークは 2004-2005 年にあることが分かる。そのようなピーク変動の背景には、電気通信固有のファクターと非固有のファクターが存在する。それらを列記すると以下の通りである。

〔電気通信に固有のファクター〕

- ・ IT テレコム・バブル崩壊後の財務再建期における投資停滞 (2002-2003 年)
- ・ サービス融合の流れを受けた統合フルサービス化の推進 (2004-2005 年)
- ・ 市場の成熟化を受けたモバイル事業の統合や海外市場の確保 (2008-2009 年)

〔電気通信に非固有のファクター〕

- ・ リーマン・ショック、ユーロ危機に伴う全体経済の悪化 (2010-2012 年)
- ・ その前段の景気高揚に伴う投資増 (2008-2009 年)

以上は、あくまでも金額ベースの全体傾向を示したものであり、それだけでは、本研究の仮説である電気通信自由化、民営化の位相の違いを反映した企業間関係（特にM&A）の差異を発見することは難しい。そこで、次節以降では、個々のキャリア別に金額以外のM&A属性に基づく分析を実施する。（なお、1990年代の提携（TGA）を中心とした展開された企業間関係の分析は、第5章で行った通りである）

8-3. 既存キャリアのM&Aの属性の俯瞰

本研究は第2章（2-2-2）において、Thomson ONE（2012）に従い、M&Aの属性に関して「発表年月日」、「ターゲット企業名」、「買収側企業名」、「取引金額（純負債を含む）」、「ターゲット企業の国籍」、「ターゲット企業の産業分類」の6種類のデータを抽出した。そのうち、規模（「取引金額」）については冒頭（第1章）及び前節（8-3）で説明した通りだが、それ以外の「発表年月日」、「ターゲット企業の国籍」、「ターゲット企業の産業分類」についても、既存キャリア別の傾向を詳しく観察してみたい。図8-3は、既存キャリアのM&Aトップ30をThomson ONE（2012）の区分に準拠して、ターゲット企業の国籍別の件数、さらに、産業大分類別の件数にブレイクダウンしたものである。

図8-3. 既存キャリアのM&A（トップ30）のターゲット企業の国籍と産業大分類

既存キャリア		BT	FT	DT	NTT	VZ
新興国	電気通信		9	5	7	5
	ハイテク	2			1	
	メディア・娯楽		1			1
	その他	1	10件 (33%)	5件 (17%)	8件 (27%)	6件 (20%)
海外先進国	電気通信	6	9	12	2	
	ハイテク	8	1	3	3	
	メディア・娯楽	2	1			1
	その他		11件 (37%)	15件 (50%)	5件 (17%)	1件 (3%)
自国	電気通信	2	2	1	9	19
	ハイテク	5	2	4	1	1
	メディア・娯楽	2	3	3	4	1
	その他	2	9件 (30%)	10件 (33%)	17件 (56%)	23件 (77%)

出典：神野（2014）、Thomson ONE（2012）より筆者作成

ターゲット企業の国籍を見ると、「新興国」に熱心なのは FT であり、同社の全件数の三分の一を占めている。「海外先進国」の比率は、BT、DT では全体件数の半数に達しているが、NTT は 17%、VZ はわずか 3% である。FT は「新興国」と「海外先進国」の比率が拮抗しているのが特徴である。それに対して、VZ は「自国」の比率が約 77% と際立って高い。NTT も「自国」が過半数 (56%) であるが、BT、FT、DT の「自国」比率は三分の一程度である。

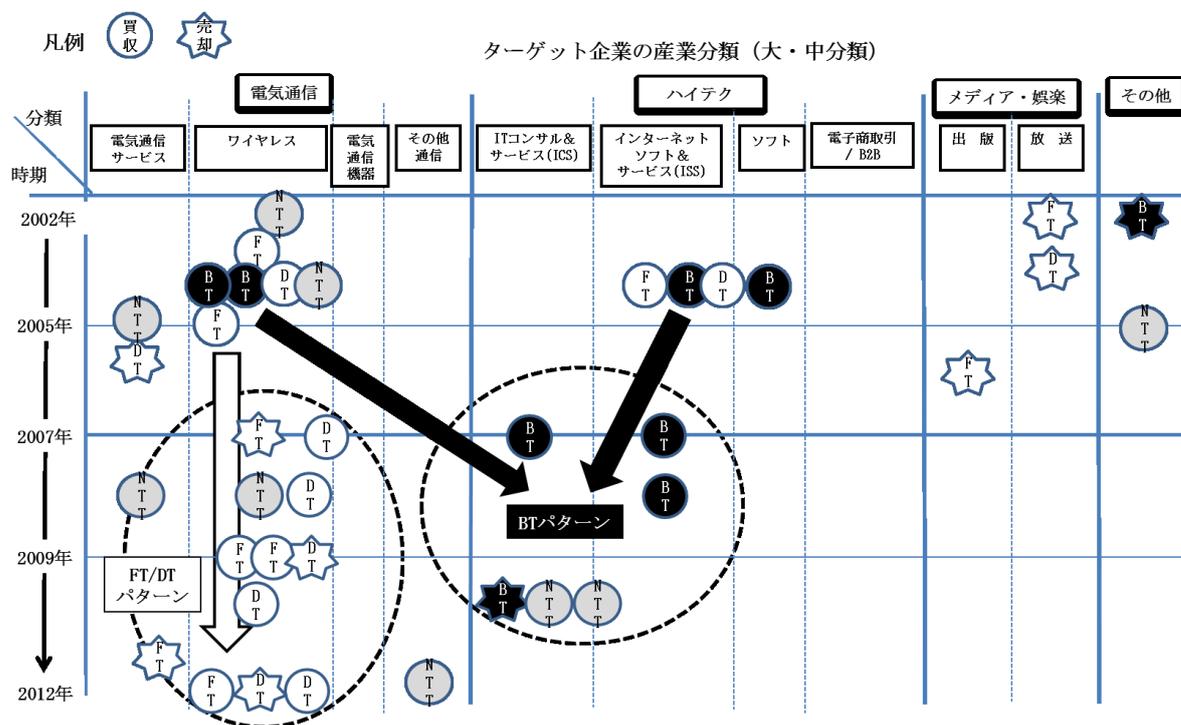
次に、産業大分類に注目すると、「電気通信 (固定/ワイヤレス)」への傾斜が強く、FT が M&A トップ 30 の 67%、DT と NTT は 60%、VZ に至っては 80% という高い集中度である。ただし、BT だけはその比率が 27% に過ぎない。ここで、「電気通信」の関連の M&A だけに注目すると、FT、DT、NTT は件数的にはほぼ同数 (18-20 件) であるが、その展開地域にはバラツキが大きい。それに対して、BT の電気通信の M&A は 8 件と少なく、VZ は他よりもやや多くて 24 件である。

以上のように、既存キャリアの M&A は金額以外の特徴でも差異が顕著だが、彼らのトップ 30 案件をさらにトップ 10 案件に絞り込み、発生時期と産業分類 (大・中分類) でマッピングし、M&A の経年的なトレンドを把握したものが図 8-4 である。ただし、VZ の M&A は一貫して米国内の「電気通信」に集中した特徴の少ないトレンドなので、この図からは除外してある。M&A には、水平、垂直、混合の 3 形態が存在するが¹⁹⁶、現在までのところ、電気通信産業では同一の産業大分類 (「電気通信」) 内の水平、垂直型 M&A が主流であり、分類を横断する混合型 M&A は売却を通じて縮小する傾向にあった。

各事業者のトップ 10 の傾向を分析すると、FT、DT の展開した M&A と、BT の M&A の間に大きな差異が存在する。すなわち、産業大分類的には FT、DT が「電気通信」に集中しているのに対して、BT は「ハイテク」における M&A が活発である。さらに、その分布を時系列的に眺めると、FT、DT は同一の産業大分類の中での移動であるのに対して、BT は 2005 年以降、「IT コンサル&サービス (ICS)」と「インターネットソフト&サービス (ISS)」に収斂していくパターンになっている。NTT は 2010 年以降にハイテク分野で大型買収を展開しており、FT/DT と BT の中間パターンとなっている。

¹⁹⁶ 公正取引委員会 (2011) は、「企業結合審査の対象となる企業結合が、水平型企業結合、垂直型企業結合、混合型企業結合のいずれに該当するかによって、当該企業結合が一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなるか否かを判断する際の検討の枠組みや判断要素が異なる」と記述している。

図 8-4. 既存キャリアの M&A (トップ 10) の発生セクターと時期からみた傾向



出典：神野（2014）、Thomson ONE（2012）より筆者作成

英国では、BT が 2001 年にモバイル事業をスピンオフする決定を行う。大きな収益源であるモバイルを失ったことは、2000 年代に BT が非常に小規模な M&A しか展開できなかった理由である。また、他の既存キャリアがモバイルを軸とした電気通信関連の M&A に投資を集中する過程で、BT は競争が激しく莫大な設備投資を必要とするモバイル事業への設備ベースの再参入は困難であると判断した。そして、同社は成長分野を企業向けのソリューション事業や、プラットフォーム、コンテンツ・アプリケーション事業に定めたのである。そのような戦略的意思決定が、上述の M&A 行動の傾向に大きな影響を与えていることがよく分かる。

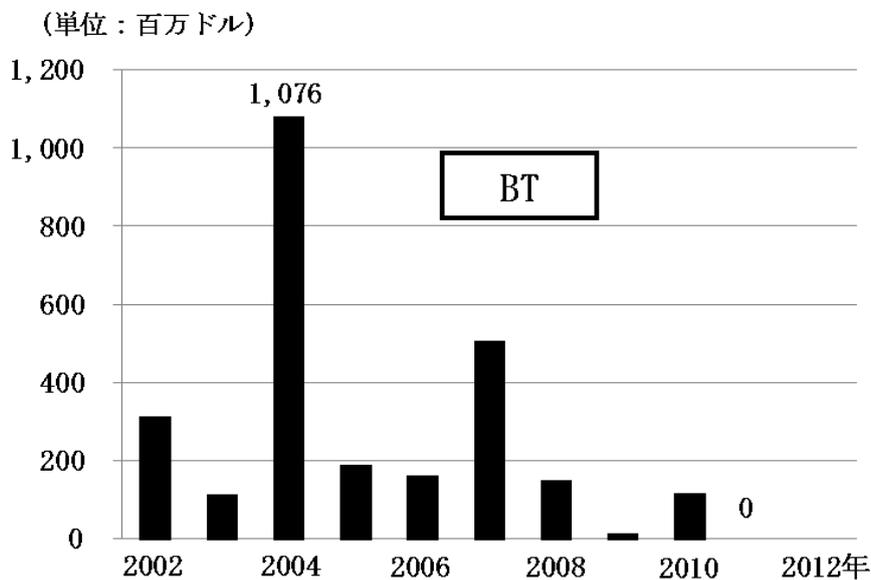
以下、個々の既存キャリア別に、彼らが展開した M&A (トップ 30 とトップ 10) の特徴を確認して行く。

8-4. 個々の既存キャリアの M&A の特徴の詳細

8-4-1. BT : ハイテク分野に収斂する M&A 展開

BT の M&A のピークは 2004 年であるが、その合計金額は 10.76 億ドルであり、それ以外の年は年間で数億ドル規模にとどまっている。期間中の BT の最大の M&A 案件は、2004 年の米国ハイテク企業 (Infonet) の買収であるが、その金額は 5.74 億ドルである。後述するが、FT、DT が 2002-2012 年に展開した M&A のトップ 10 は、すべてが単独で 15 億ドルを超える規模の案件である。それに対して、BT の Infonet に次ぐ第 2 位の M&A は、2002 年の従業員向けサービス事業の売却 (2.92 億ドル) であるが、残りの 8 件はすべて 1 億ドル規模の案件である。

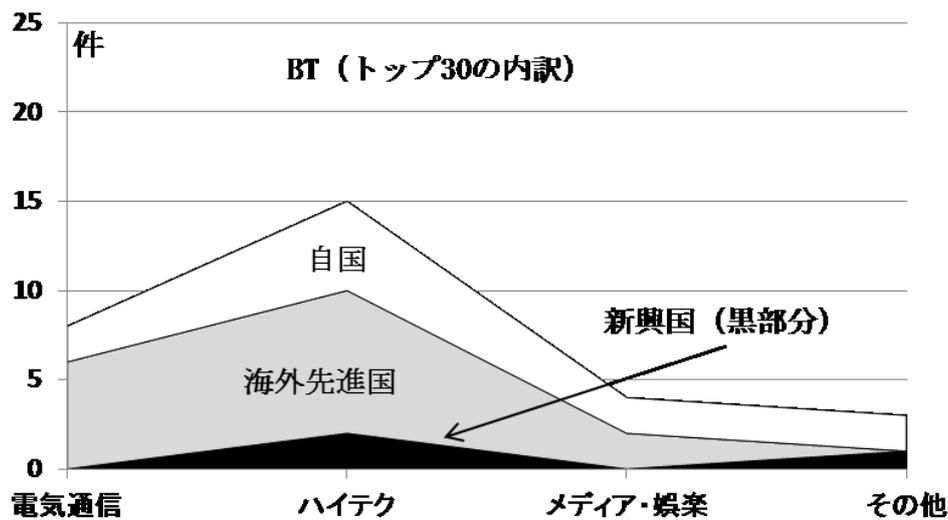
図 8-5. BT の M&A 金額 (トップ 30) の推移



(注) 棒グラフの金額は最大、最小年の数値

出典: Thomson ONE (2012) より筆者作成

図 8-6. BT の M&A (トップ 30) の特徴 (ターゲット企業の「国籍」と「産業大分類」)



(注) 図 8-3 のデータを利用

出典：Thomson ONE(2012)より筆者作成

【他の既存キャリアと比較した BT のトップ 30 の特徴】 (図 8-3 から検証)

- ◆ 「新興国」の比率が全キャリアの中で10%と最も低い。この比率は、DT、VZの半分、FT、NTTの三分の一程度の水準である。逆に「海外先進国」の比率は全キャリア中で最も高い。
- ◆ 「新興国」で「電気通信」のM&Aを全く展開していない。これは、他キャリアが同地域、同分類で5~9件のM&Aを展開しているのと非常に対照的である。
- ◆ すべての地域に広げても、「電気通信」M&Aの合計(8件)は全体の約四分の一に過ぎず、他キャリアの半分以下の件数である。
- ◆ 対照的に、「ハイテク」と「メディア・娯楽」が約三分の二(19件)を占めているが、これは、他キャリアと比べて際立って多い。次に多いFT(8件)の2倍以上であり、最も少ないVZ(4件)の5倍に達している。

表 8-1. BT の M&A (トップ 10) の概要 (金額ランキング)

合意発表日	ターゲット企業	買収企業	取引金額	ターゲット企業 国籍	ターゲット企業 産業大分類	ターゲット企業 産業中分類
2004. 8. 11	Infonet Services Corp	BT	5.74 億ドル	米国	ハイテク	ソフトウェア
2002. 2. 28	e-peopleserve (BT, Accenture)	Accenture	2.92	英国	消費者製品・ サービス	従業員 サービス
2004. 10. 21	Radianz	BT	1.75	米国	電気通信	その他通信
2004. 12. 3	Albacom		1.54	イタリア		ワイヤレス
2007. 12. 5	Frontline Tech Corp		1.34	シンガポール	ハイテク	ITコンサル& サービス
2006. 11. 16	Plusnet		1.09	英国		インターネット ソフト&サービス
2008. 7. 29	Ribbit		1.05	米国		
2004. 1. 12	Basictel	Albacom	1.03	イタリア	電気通信	ワイヤレス
2007. 7. 28	I NET	BTイタリア	1.02	イタリア	ハイテク	インターネット ソフト&サービス
2010. 12. 14	Tech Mahindra	Mahindra & Mahindra	1.01	インド		ITコンサル& サービス

(注) 合意発表日の黒ベタは売却、その他は買収。金額は純負債を含む。

出典：Thomson ONE(2012)より筆者作成

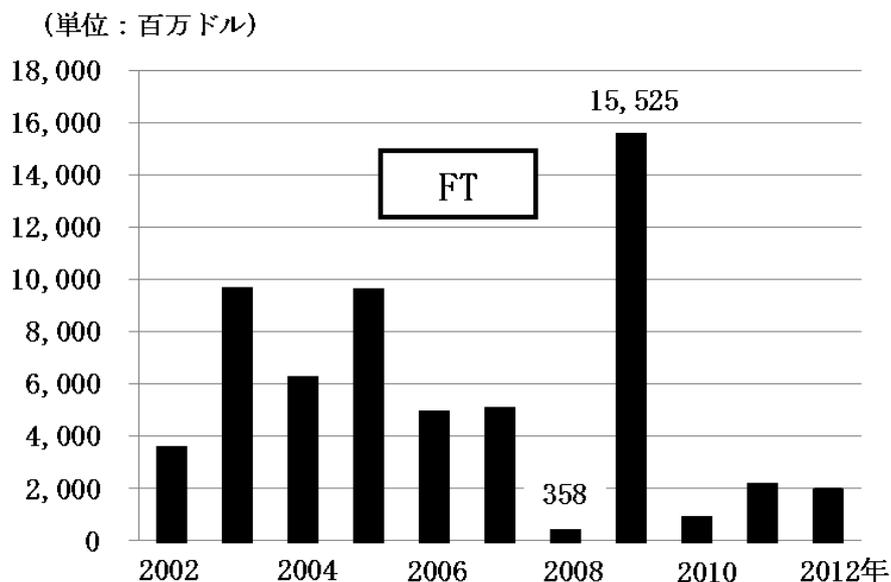
【BTのトップ10の傾向】(表8-1から検証)

- ◆国内で「電気通信」の動きがない。買収の大半(8件)は1億ドルと小規模。
- ◆すべての地域を見渡しても、「ワイヤレス」は2005年以降に動きがない。
- ◆対照的に、海外の「ハイテク」案件の取引が活発で、全件数の半分を占めている。
- ◆リーマン・ショック以降(2009年～)は、売却が1件あるのみである。

8-4-2. France Telecom: EU域内から新興国へのシフト

FTは、2003年から2007年まで、毎年40億ドル以上のM&A(売却を含む)をコンスタントに展開していたが、2008年はリーマン・ショックの不況を受けて規模が激減する。しかし、2009年は一転して金額が突出する。これは、英国のモバイル市場でDT子会社のT-Mobile UKを買収し、事業を(友好的に)統合するために約85億ドルを投じたことが影響している。この買収はネットワークや周波数を両社で共有することで、設備投資コストを削減することを大きな目的とした、景気停滞局面での「守りのM&A」の性格が強いものであった。2010年以降もユーロ危機の影響などでM&Aは低調である。

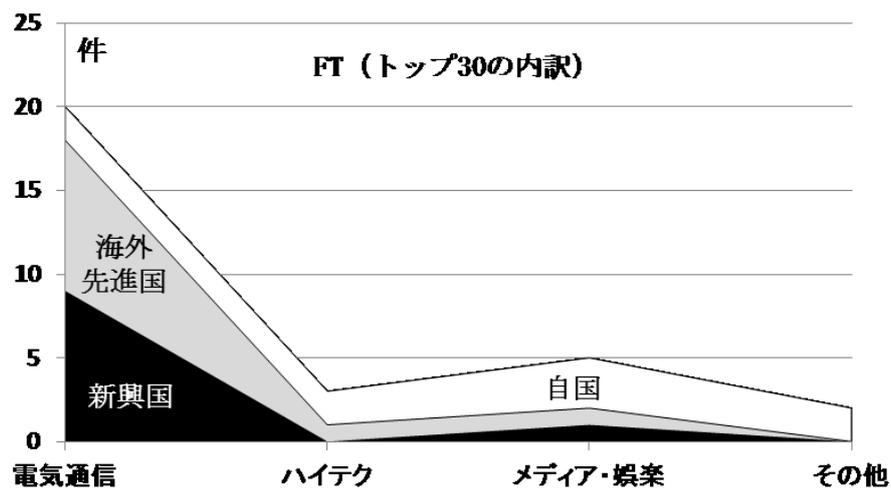
図 8-7. FT の M&A 金額 (トップ 30) の推移



(注) 棒グラフの金額は最大、最小年の数値

出典：Thomson ONE (2012) より筆者作成

図 8-8. FT の M&A (トップ 30) の特徴 (ターゲット企業の「国籍」と「産業大分類」)



(注) 図 8-3 のデータを利用

出典：Thomson ONE (2012) より筆者作成

【他の既存キャリアと比較した FT のトップ 30 の特徴】（図 8-3 から検証）

- ◆ 「新興国」が 33%（10 件）で全キャリアの中で最も高く、DT（17%）の 2 倍である。また、その大半（9 件）が「電気通信」である。
- ◆ 「電気通信」の割合（20 件）は、BT 以外のキャリアと大差はない。その展開では「自国」が少なく、海外が活発な点は DT と似ており、NTT、VZ とは異なっている。
- ◆ 全体の 60%（18 件）が「自国」以外の「電気通信」だが、この数値も DT（17 件）とは類似しているが、BT、NTT、VZ とは異なっている。
- ◆ 「自国」、「海外先進国」、「新興国」がそれぞれ約三分之一であり、全キャリアで最も地域的な分散が平準化されている。
- ◆ 全体の海外比率（70%）は DT（67%）とほぼ同等だが、DT ほど「海外先進国」を重視してはいない。

表 8-2. FT の M&A（トップ 10）の概要（金額ランキング）

合意発表日	ターゲット企業	買収企業	取引金額	ターゲット企業 国籍	ターゲット企業 産業大分類	ターゲット企業 産業中分類
2009. 11. 5	T-Mobile UK	Orange	84.96億ドル	英国	電気通信	ワイヤレス
2005. 7. 27	Auna		77.25	スペイン		
2003. 9. 1	Orange	France Telecom	70.89	フランス		
2009. 12. 10	Egyptian Co for Mobile Svcs	Orange Participations	52.06	エジプト		
2006. 10. 11	PagesJaunes Groupe	Mediannuaire SAS	41.46	フランス	メディア・ 娯楽	出版 (※電話帳)
2004. 2. 23	Wanadoo	France Telecom	41.21		ハイテク	インターネット ソフト&サービス
2011. 12. 23	Orange Communications	Matterhorn Mobile	21.36	スイス	電気通信	電気通信 サービス
2012. 2. 13	Egyptian Co for Mobile Svcs	MT Telecom SCRL	19.32	エジプト		ワイヤレス
2007. 9. 28	Orange Nederland	Deutsche Telekom	18.97	オランダ		
2002. 3. 22	Tele Diffusion de France	Investor Group	18.90	フランス	メディア・ 娯楽	放送

（注）合意発表日の黒ベタは売却、その他は買収。金額は純負債を含む。

出典：Thomson ONE(2012)より筆者作成

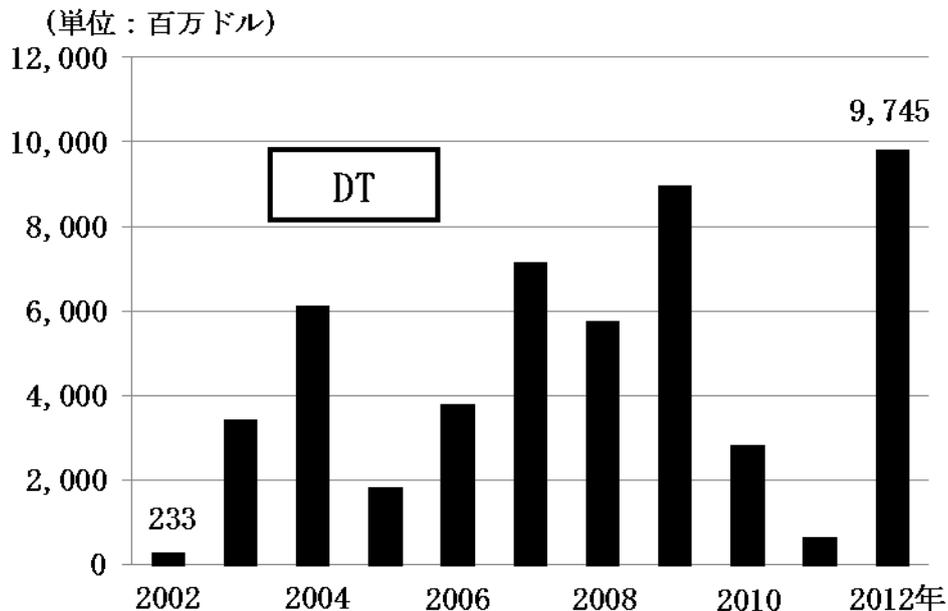
【FTのトップ10の傾向】(表8-2から検証)

- ◆海外の「ワイヤレス」案件が半数を占めている。ただし、EU域内はT-Mobile UKとの事業統合やオランダ事業の売却など、選択と集中を推進している。
- ◆国内では、「ワイヤレス」(Orange)、「ハイテク」(ISPのWanadoo)を2003-2004年にFT本体に統合して以降、買収で大きな動きはない。逆に、国内の売却では、2006年の電話帳事業が40億ドルを超える大型案件である。
- ◆「ハイテク」関連の投資はWanadoo以外になく、「メディア・娯楽」も2006年の電話帳売却後に参入の動きはない。

8-4-3. Deutsche Telekom : EU域内から域外先進国へのシフト

DTのM&Aのピークは2012年の97.45億ドルであるが、その大半(73.45億ドル)を米国におけるモバイル事業の拡充(MetroPCS買収)が占めている。また、2009年のM&A金額も大きい。これはFTの部分で記述したように、英国モバイル事業をOrange UKに売却(約85億ドル)した効果である。M&A金額上位のトップ10案件の内訳を見ると、買収と売却が半々であるが、国籍は欧州(ドイツを含む)もしくは米国であり、先進国志向が強い。

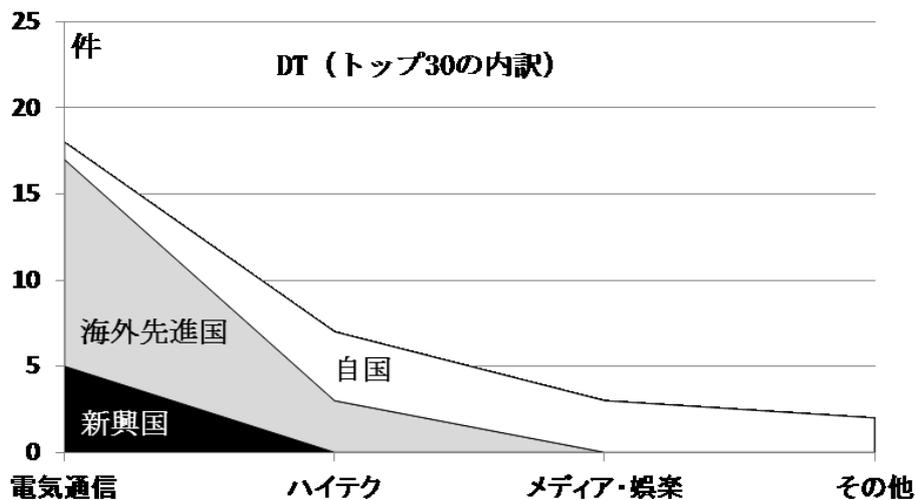
図8-9. DTのM&A金額(トップ30)の推移



(注) 棒グラフの金額は最大、最小年の数値

出典: Thomson ONE (2012) より筆者作成

図 8-10. DT の M&A (トップ 30) の特徴 (ターゲット企業の「国籍」と「産業大分類」)



(注) 図 8-3 のデータを利用

出典：Thomson ONE(2012)より筆者作成

【他の既存キャリアと比較した DT のトップ 30 の特徴】 (図 8-3 から検証)

- ◆ 「自国」の「電気通信」が非常に少ない (1 件) 点は BT、FT と類似しており、NTT (9 件)、VZ (19 件) とは対照的である。
- ◆ 「新興国」の比率 (5 件で 17%) は低めであり、「自国」志向の極めて強い VZ の 6 件をも下回っている。
- ◆ 「自国」と「海外先進国」における「ハイテク」が全体の約四分の一 (7 件) であるが、これは、同じ視点で選んだ場合の FT の 3 件、NTT の 4 件、VZ の 1 件と比べて高い。ただし、BT は 13 件と突出している。
- ◆ 全体的な特徴は FT と類似している。両者の違いに影響しているのは、「新興国」における「電気通信」の活発度である (DT は 5 件、FT は 9 件)。そして、その差分は、「海外先進国」の「電気通信」の活発度に逆転した形で現れている (DT は 12 件、FT は 9 件)。

表 8-3. DT の M&A (トップ 10) の概要 (金額ランキング)

合意発表日	ターゲット企業	買収企業	取引金額	ターゲット企業 国籍	ターゲット企業 産業大分類	ターゲット企業 産業中分類
2009. 11. 5	T-Mobile(UK)	Orange	84.96 億ドル	英国	電気通信	ワイヤレス
2012. 10. 3	MetroPCS	T-Mobile USA	73.45	米国	電気通信	ワイヤレス
2008. 3. 17	OTE	Deutsche Telekom	40.09	ギリシア	電気通信	ワイヤレス
2004. 10. 9	T-Online International	Deutsche Telekom	35.60	ドイツ	ハイテク	インターネット ソフト&サービス
2006. 4. 24	Deutsche Telekom	Blackstone Group	33.20	ドイツ	電気通信	電気通信 サービス
2010. 12. 15	Polska Telefonia Cyfrowa	Deutsche Telekom	27.77	ポーランド	電気通信	ワイヤレス
2004. 5. 25	GSM Network (CA, NV, NY州の周波数)	T-Mobile USA	25.00	米国	電気通信	ワイヤレス
2012. 9. 23	T-Mobile USA (一部の周波数)	Crown Castle International	24.00	米国	電気通信	ワイヤレス
2007. 9. 17	SunCom Wireless Holdings	T-Mobile USA	23.86	米国	電気通信	ワイヤレス
2003. 1. 23	Deutsche Telekom (Cable TV部門)	Investor Group	22.82	ドイツ	メディア・ 娯楽	ケーブルテレビ

(注) 合意発表日の黒ベタは売却、その他は買収。金額は純負債を含む。

出典：Thomson ONE(2012)より筆者作成

【DTのトップ10の傾向】(表8-3から検証)

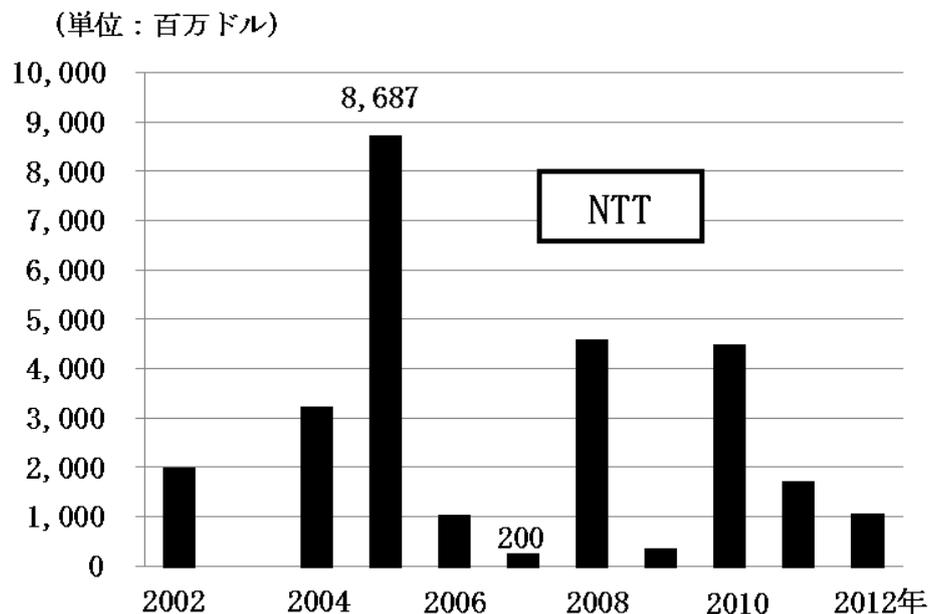
- ◆買収と売却の取引を同程度の頻度で展開している点が目立っている。
- ◆国内の買収は2004年のISP事業(T-Online)の内部統合の1件のみである。
- ◆全体の7件が「ワイヤレス」関連であり、かつ、すべてが海外案件である。
- ◆「ハイテク」、「メディア・娯楽」関連の取引は、トップ30ではBTの次に活発であったが、トップ10にはランクインしていない(小規模案件が多い)。
- ◆過去5年間の「ワイヤレス」展開は、「新興国」で買収、「海外先進国」で売却という方針である(ただし、英国事業とは異なり、米国事業(T-Mobile USA)の売却方針は揺れ動いてきた)。

8-4-4. NTT：内部的な取引から海外M&Aへの変遷

NTTの観察期間中の最大のM&Aは、2005年に行った約50億ドルの自社株式の買い取りである。また、NTTドコモも2004年と2005年に自社株買いを実施している。さらに、NTTドコモは2000年初頭、東北、関西、九州などの単位ごとに設立していた地域モバイル会社を中央会社(NTTドコモ本体)に統合した。このように、NTTグループ全体のM&Aのトップ10

案件のうち、3件が自社株買い、1件が組織再編成という内部的なものである。社外に向けたM&Aが本格化するのは2008年以降であるが、その方向は「新興国」における「電気通信」と「海外先進国」における「ハイテク」の2方向に向けられている。

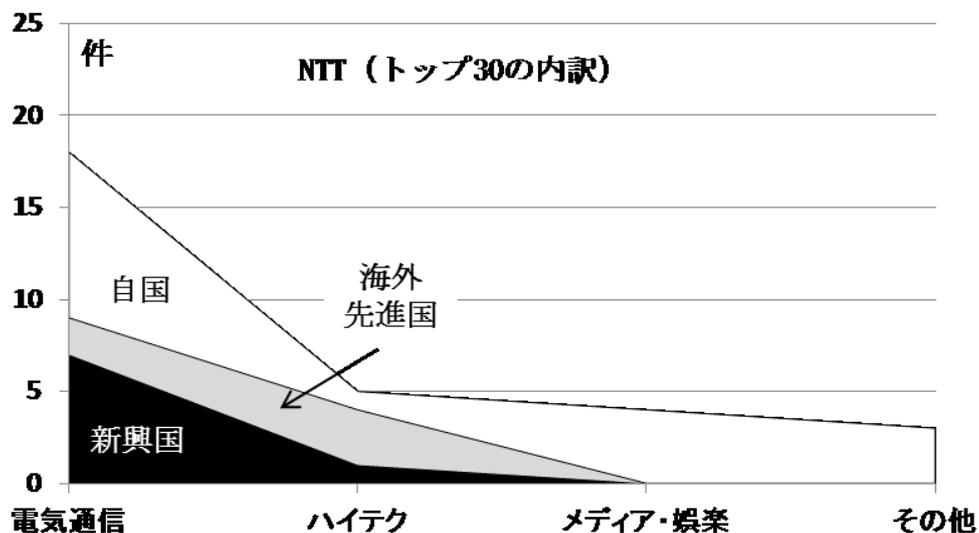
図 8-11. NTT の M&A 金額（トップ 30）の推移



(注) 棒グラフの金額は最大、最小年の数値

出典：Thomson ONE (2012) より筆者作成

図 8-12. NTT の M&A（トップ 30）の特徴（ターゲット企業の「国籍」と「産業大分類」）



(注) 図 8-3 のデータを利用

出典：Thomson ONE(2012)より筆者作成

【他の既存キャリアと比較したNTTのトップ30の特徴】(図8-3から検証)

- ◆「電気通信」の18件はFT(20件)、DT(18件)と変わらないが、「自国」(9件)の多さが際立っている(FTは2件、DTは1件)。
- ◆ただし、「自国」の「電気通信」(9件)のうちの4件は、自社株買いや組織再編成が目的であった(後段のトップ10で分析)。
- ◆逆に、「海外先進国」の「電気通信」は2件であり、FTの9件、DTの12件と比べて非常に少ない。
- ◆「新興国」の比率は17%であり、BT(10%)を除くと最も低く、「自国」志向のVZ(20%)をも下回っている。

表8-4. NTTのM&A(トップ10)の概要(金額ランキング)

合意発表日	ターゲット企業	買収企業	取引金額	ターゲット企業 国籍	ターゲット企業 産業大分類	ターゲット企業 産業中分類
2005.9.5	NTT	NTT	49.42 億ドル	日本	電気通信	電気通信 サービス
2004.8.4	NTT DoCoMo	NTT DoCoMo	29.91	日本	電気通信	ワイヤレス
2010.7.15	Dimension Data Holdings	NTT	27.30	南アフリカ	ハイテク	ITコンサル& サービス
2008.11.12	Tata Teleservices	NTT DoCoMo	26.55	インド	電気通信	ワイヤレス
2005.8.2	NTT DoCoMo	NTT DoCoMo	23.27	日本	電気通信	ワイヤレス
2010.11.10	Keane International	Knight Subsidiary	13.38	米国	ハイテク	ITコンサル& サービス
2005.4.27	Sumitomo Mitsui Card Co	NTT DoCoMo	9.25	日本	ファイナ ンシャル	クレジット会社
2008.1.22	PLDT	NTT DoCoMo	8.20	フィリピン	電気通信	電気通信 サービス
2002.5.8	NTT DoCoMo Kansai (NTT Docomo)	NTT DoCoMo	7.26	日本	電気通信	ワイヤレス
2012.8.24	ITX	IJ Holdings (注)	6.74	日本	電気通信	その他通信

(注)・すべて買収案件(自社株買いを含む)。金額は純負債を含む。

- ・IJ Holdingsの親会社の日本産業パートナーズは、みずほ証券、NTTデータ、Bain & Co Japanが共同で設立した非公開投資会社である。そのため、NTTグループの出資は間接的であるが、Thomson ONE(2012)の分類に従い本表に組み入れた¹⁹⁷。

¹⁹⁷ ITXは1988年に日商岩井が設立し、2011年にオリンパスにより完全子会社化された後、業績悪化に伴い、日本産業パートナーズが事業を買収(100%出資)した。その後は、モバイル端末

出典：Thomson ONE (2012) より筆者作成

【NTTのトップ10の傾向】(表8-4から検証)

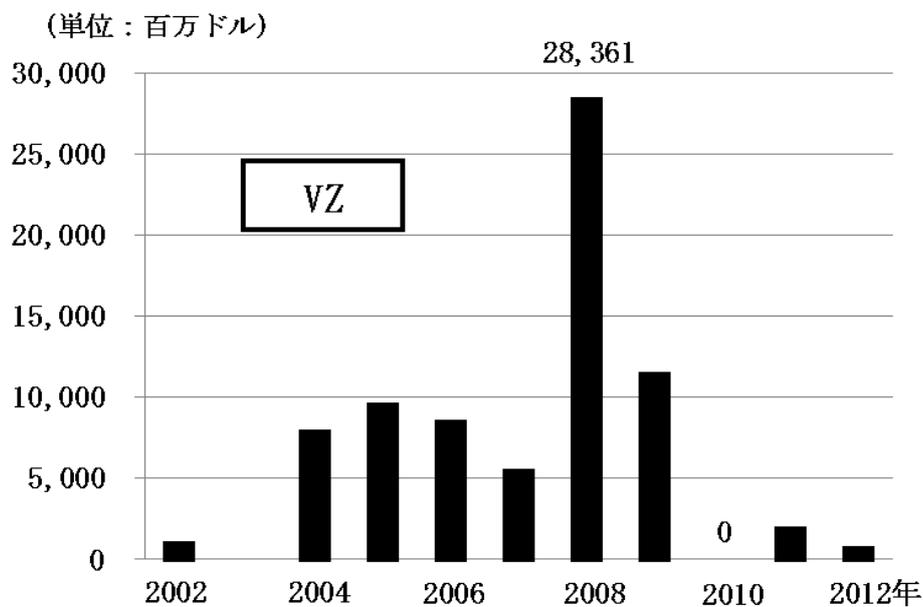
- ◆売却がなく、すべてが買収であるが、4件は自社株式の買い戻しや、自社組織の再編成のための株式取得である。(うち3件は金額ランキングで上位5以内に入っている)。
- ◆それら4件の内部取引案件の合計金額は、トップ10総額の約55%に達している。
- ◆また、内部取引は2004-2005に集中しているが、その前後の年の取引は少ない。
- ◆2008年以降にM&Aが活発化するが、「海外先進国」の「ITコンサル&サービス」及び、「新興国」の「電気通信」に二分している。(Dimension Dataの本拠地は南アフリカであるが、顧客基盤は先進国である)

8-4-5. Verizon：際立つ国内モバイル投資の活発な展開

VZのM&Aのピークは2008年で283.61億ドルと突出しているが、その大半(281億ドル)はAlltel買収の1件のみが占めている。それを除くと、2004-2009年の毎年のM&A金額は50~100億ドル程度である。VZのM&Aは、他のいずれの既存キャリアとも金額、パターンが大きく異なっている。すなわち、その大半が国内のモバイル競争のために費やされている。観察対象期間から外れているが、2013年にはVerizon Wirelessに45%を出資するパートナーのVodafoneから、VZがその保有株式を1,300億ドルで買い取って100%子会社化することで合意するなど、モバイル関連投資に極めて高い比重を置いている。

の販売を主体とする会社である。

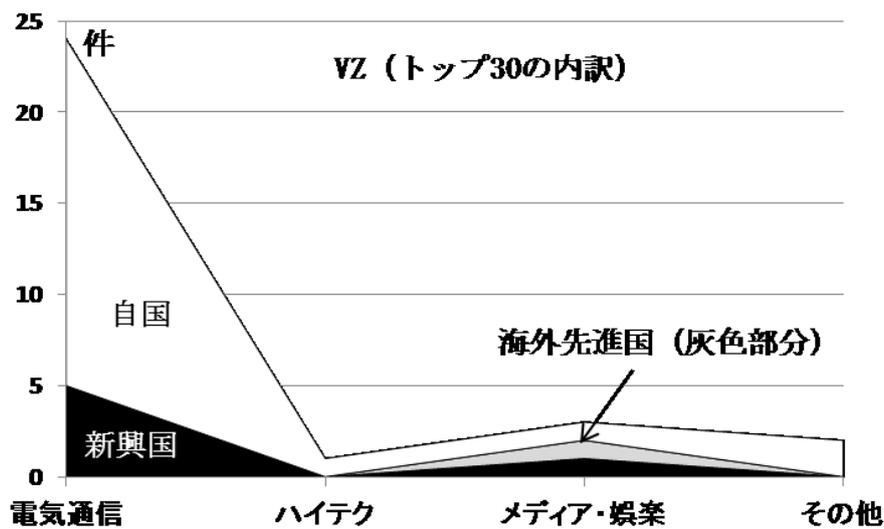
図 8-13. VZ の M&A 金額 (トップ 30) の推移



(注) 棒グラフの金額は最大、最小年の数値

出典：Thomson ONE (2012) より筆者作成

図 8-14. VZ の M&A (トップ 30) の特徴 (ターゲット企業の「国籍」と「産業大分類」)



(注) 図 8-3 のデータを利用

出典：Thomson ONE (2012) より筆者作成

【他の既存キャリアと比較したVZのトップ30の特徴】(図8-3から検証)

- ◆地理的には「自国」(23件で77%)、産業大分類的には「電気通信」(24件で80%)に圧倒的に集中している。
- ◆「海外先進国」には興味が薄く、取引案件は1件のみである。
- ◆「新興国」の「電気通信」の5件はすべて売却案件である。
- ◆「ハイテク」と「メディア・娯楽」の合計は4件であり、BT(19件)はもとより、FT(8件)、DT(10件)、NTT(9件)と比べても非常に少ない。

表8-5.VZのM&A(トップ10)の概要(金額ランキング)

合意発表日	ターゲット企業	買収企業	取引金額	ターゲット企業 国籍	ターゲット企業 産業大分類	ターゲット企業 産業中分類
2008.6.5	Alltel	Cellco Partnership (Verizon Wireless)	281.00 億ドル	米国	電気通信	ワイヤレス
2005.2.14	MCI	Verizon Communications	88.46	米国	電気通信	電気通信 サービス
2009.5.13	Verizon Communications (Local)	Frontier Communications	85.83	米国	電気通信	電気通信 サービス
2006.11.17	Verizon Info Services (Domestic)	Shareholders	36.37	米国	メディア・ 娯楽	出版 (※電話帳)
2004.11.4	Nextwave Telecom (PCS)	Cellco Partnership (Verizon Wireless)	30.00	米国	電気通信	ワイヤレス
2007.1.15	Verizon Communications (Wireline)	FairPoint Communications	26.98	米国	電気通信	電気通信 サービス
2009.5.9	Verizon Wireless (Cellular)	AT&T Inc	23.50	米国	電気通信	ワイヤレス
2007.7.30	Rural Cellular	Cellco Partnership (Verizon Wireless)	20.88	米国	電気通信	ワイヤレス
2006.4.3	Verizon Dominicana	America Movil	20.62	ドミニカ	電気通信	電気通信 サービス
2011.1.27	Terremark Worldwide	Verizon Holdings	19.07	米国	ハイテク	ITコンサル& サービス

(注) 合意発表日の黒ベタは売却、その他は買収。金額は純負債を含む。

出典：Thomson ONE(2012)より筆者作成

【VZのトップ10の傾向】(表8-5から検証)

- ◆海外はドミニカの「電気通信」(固定電話事業)を2006年(4月)に売却したのみで、完全に国内志向のM&A展開である。
- ◆「国内」も「電気通信」に集中しており、固定通信関連の事業を売却し、「ワイヤレス」を買収する方向性が明確である。
- ◆「電気通信」以外では、2006年(11月)に電話帳事業を売却した後は目立った動きはなかったが、2011年にクラウド事業関連の企業を買収したことが注目される。

8-5. まとめ

本章では、既存キャリアの規模（売上高）と企業価値（時価総額）の格差が2000年代に拡大したことを確認した。そして、既存キャリアの企業間関係は、第5章で分析した戦略的提携、すなわち、テレコム・グローバル・アライアンス（TGA）の追求の時期（1990年代）を経て、2000年代はM&Aを中心とした企業間関係の再構築（2000年代）へと大きく傾いたことを受けて、既存キャリアが2002年から2012年に展開したM&Aの特徴を分析した。

その結果、多くの点でBTのM&Aの様相が異なっていた。BTの特殊性の大半は、モバイル事業をスピノフした事実で説明可能である。すなわち、成長事業としてのモバイル収入の欠如が投資資金の不足を招来し、非常に小規模のM&A展開にとどまった。また、モバイル以外の成長機会を開拓するために、M&Aの矛先はハイテク分野へと向かった。そして、同分野でノウハウや顧客を獲得するために、必然的にターゲット企業の国籍は海外先進国に偏る結果となった。

FTとDTのM&Aの傾向は、規模やターゲット企業の産業分類で類似点が多かった。産業分類的には電気通信（固定/ワイヤレス）に集中しており、電気通信の統合フルサービス事業者としての競争優位を、国内外でも発揮しようとしていたことが分かる。ただし、2000年代の半ばから、FTではアフリカを中心とするM&A案件が増大したことで、DTと比較して新興国の比率が高まって行く。FTは、従来型の電気通信事業の運営ノウハウを生かして、成長率の高い新興国市場で新たな収益源を拡大する方針が強く出ていたが、ハイテクなどの新分野開拓の意欲は相対的に弱かった。

NTTのM&Aは、2000年代前半は自国における体制強化（内部的な取引）を優先する傾向が強かったが、後半からは海外市場に攻勢をかけるようになる。その際、NTTは持株会社傘下の各事業子会社の独立性が高く、新興国のモバイル市場の獲得に向けたM&Aと同時に、新事業開拓のためのハイテク分野へのM&Aという、異なる2つの方向性が表面化した。そして、VZは自国のモバイル事業への集中度が、他の既存キャリアとは比べ物にならないほど高かった。

以上から判明したのは、電気通信自由化、民営化の違いが既存キャリアの規模、企業価値のみならず、M&Aの傾向にも反映されていたという、本研究の従前の推定を裏付ける結果である。すなわち、両政策で先行した英国BTはM&A規模を縮小せざるを得なかったが、新分野の開拓に積極的な姿勢を取った。対照的に、FT、DTはM&Aを積極展開する余裕はあつ

たが、その方向は安定的だが従来型の電気通信市場に傾斜していた。それだけ BT は追い込まれていた訳であるが、新分野への布石を打つという点で FT、DT に先行したとも言える。

最後に、いわゆる上位レイヤー方向への M&A 取引の展開はほとんど見られなかった。BT、NTT は電気通信以外の M&A 案件に相対的に熱心であったが、それらの多くはネットワーク・ビジネスの延長であった。少なくとも BT 以外にとって、2000 年代は電気通信市場の中で「モバイル」、「新興国」という発展市場が存在したため、Amazon、Google ライクな事業者をターゲットとする動きは表面化しなかった。今後、仮にそれが本格化するとしても、M&A ではなく提携という形式にとどまる可能性も十分に考えられる。

第Ⅲ部： 結論と課題

第9章. 総合分析と結論

9-1. コーペティション・バイアスによる仮説の検証

本研究では、電気通信自由化と民営化による政府と既存キャリアのプリンシパル・エージェント関係の推移が、既存キャリアと新規事業者の間に特異なコーペティション関係を創出するケースがあると推定した。そして、そのコーペティション・バイアスとも呼ぶべき特異な価値相関が、個々の既存キャリアの規模、企業価値、そして企業間関係（とりわけ M&A 行動）に大きな差異をもたらしたと推定し、定性的研究に基づく記述的推論を通じて実証を試みた。以下、その総括を行う。

本研究が第1章（1-5）で設定した仮説を再確認すると、以下の通りである。

(仮説 1) 一国の電気通信市場では、政府による自由化と完全民営化の時期的な乖離により、その国固有の時期、程度で民営化企業の行動と競争関係に歪みが形成される。

(仮説 2) 国際的に比較して、電気通信市場の自由化、民営化の開始時期と程度に差異があると、各国固有の民営化企業の行動と競争関係の歪みが影響し合って、各国の民営化企業の規模、企業価値、企業間関係の態様に差異が生じる。

本研究では「企業と企業は、市場（パイ）を作り出す時には補完的な関係にあり、パイを分け合う時には競争相手となる」という一般的なコーペティション関係が、電気通信市場では逆の関係になる状況があると推定した。そのようなコーペティション・バイアスについて、本研究の第4章で整理した関係（表 4-1）を以下に再掲する。

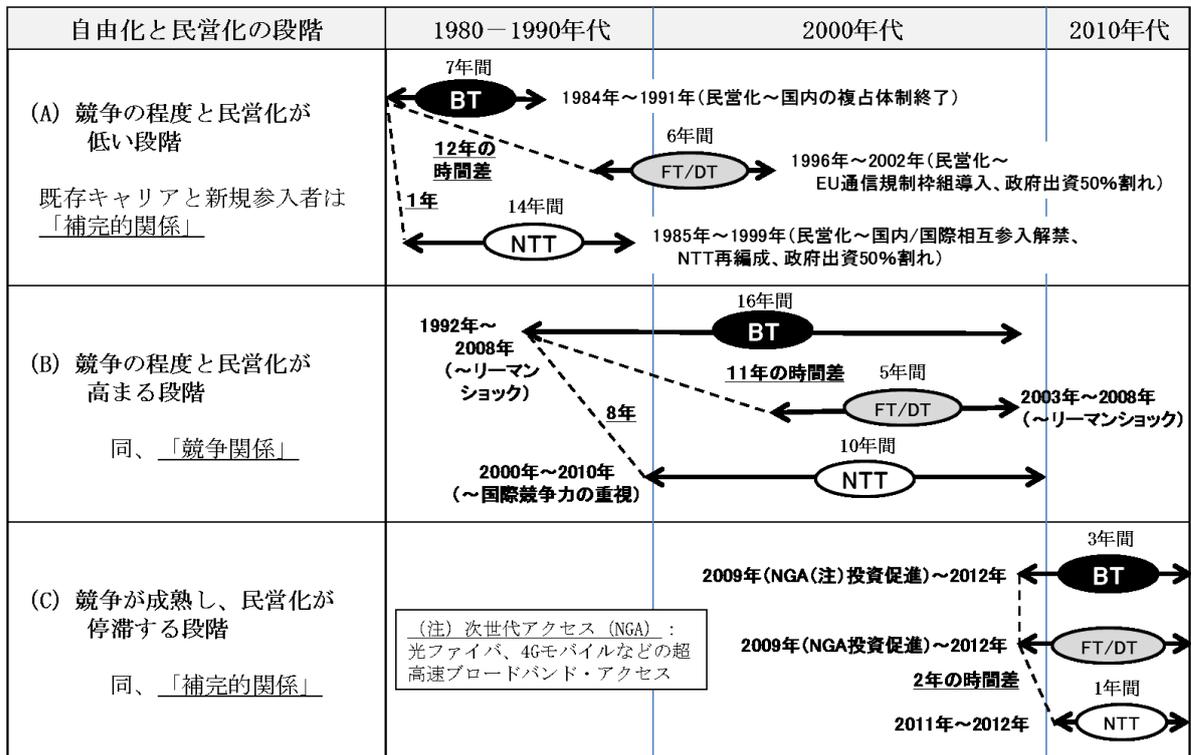
表 9-1. 電気通信のコーペティション関係のバイアス (表 4-1 の再掲)

競争/民営化の程度 (政府出資比率)	政府の競争政策・規制	既存キャリアと新規事業者の コーペティション関係 (コーペティション・バイアス)
(A) 競争の程度と 民営化が低い段階	政府は、既存キャリアの既得権であるパイ (独占/寡占市場) が急速に融解しないように、参入と競争を管理する段階 (パイの分け合いの段階)	既存キャリアは、政府の適度な競争導入の意図を踏まえて、新規事業者と「 <u>補完的關係</u> 」を維持 (通常のコーペティション関係では「 <u>競争關係</u> 」であるはず)
(B) 競争の程度と 民営化が高まる段階	政府は、新規事業者の積極的な参入促進を通じて、新たなパイ (競争市場) の拡大を志向する段階 (パイの創出の段階)	既存キャリアは、政府の保護的な政策・規制の継続による既得権保持を期待しつつ、新規事業者には「 <u>競争關係</u> 」で対峙 (通常のコーペティション関係では「 <u>補完的關係</u> 」であるはず)
(C) 競争が成熟し、 民営化が停滞する段階	政府は、成長の止まったパイ (成熟市場) の秩序を維持し、既存キャリアの投資意欲を喚起しようとする段階 (パイの分け合いの段階)	既存キャリアは、政府の期待に呼応しようと努めて、新規事業者からの批判を最小化するために「 <u>補完的關係</u> 」で対応 (通常のコーペティション関係では「 <u>競争關係</u> 」であるはず)

出典：筆者作成

図 9-1 は、本研究の実証編 (第 II 部) で把握、分析した情報・データに基づき、表 9-1 (オリジナルは表 4-1) で示した「電気通信のコーペティション関係のバイアス」の各段階 (A から C) に、それぞれの既存キャリアの滞在期間を書き込んだものである。ここで明らかのように、各国の電気通信市場の自由化と民営化の開始時期や、その後の展開には国際的に大きな時間差が存在した。図 9-1 で確認すると、BT は (A)、(B) の開始時期が FT、DT よりも 10 年以上早く、(B) の滞在期間 (16 年間) も非常に長かった。対照的に、FT、DT の滞在はわずか 5 年程度である。換言すると、BT は、相対的に「より早く、より長く」本格的な競争にさらされたのである。そして、NTT は (A) の開始は BT と同じく早い、(B) の開始時期や継続期間は BT と FT・DT の中間にある。

図 9-1. 電気通信市場の自由化と民営化の国際的な時間差



出典：筆者作成

本研究の実証編では、(C)の開始時期についても情報を提示したが、以下に再確認を行う。英国を含むいずれの欧州諸国も、2009年から本格化するリーマン・ショック、それに続くユーロ危機に起因する景気後退下で、超高速ブロードバンド（主に FTTH）、次世代モバイル（主に LTE）投資が停滞していくことに焦燥感を強める。特に、米国及び日韓などとの差が開くことを懸念し、そのキャッチアップのために、過疎地も含む全国規模の大規模なインフラ投資が可能な既存キャリアと補完的關係に入る。

すなわち、英国政府及び Ofcom（その前身の Oftel）は、(B)の期間において、BT に対する相互接続料金の急速・大幅な低減や、アクセス事業の機能分離など、他国の政府や既存キャリアが躊躇もしくは忌避するレベルの競争政策を導入した。しかし、第 1 章でも言及したが、2010年に“Digital Britain”報告書が発表された当時、政府はインフラ投資に関する「特別な配慮」を、Ofcom に対して期待しているとの指摘があった（Grogan and Davies, 2010）。その後、2013年初頭に行われた、英国の過疎地域の超高速ブロードバンドの整備計画に対する政府基金（5億3,000万ポンド）の入札において、BTが唯一の入札者

として残ったことを、Financial Times（オンライン版）¹⁹⁸は「茶番劇」と評しており、新規事業者も政府と BT の関係を批判している。さらに、その当時に BT の CEO であった Ian Livingston 氏は、2013 年 12 月に情報通信政策官庁であるビジネス・イノベーション・スキル省の貿易・投資担当大臣に就任しており、政府と BT の関係は大きく宥和的な方向に傾いている。

FT、DT を含むユーロ圏の既存キャリアは、ユーロ危機で BT よりもはるかに大きな時価総額の低下を経験した。欧州において、電気通信キャリア（中心は既存キャリア）に財務的な余裕を与えて、FTTH、LTE などの次世代アクセス（NGA）投資を促進するために、パートナー同士の設備の囲い込みなどの多少の懸念は生じても、共同投資、設備共用・共有を容認する方向性が強まったのも 2009 年以降の特徴である。

日本では、総務省が 2012 年の情報通信白書（平成 24 年版）（総務省, 2012b）において、「我が国 ICT 産業がグローバル市場で生き残り、競争優位を確保していくために必要な取組とその方向性について分析を行った」とした上で、「日本の通信事業者についても、近年は海外で積極的な事業展開を行っている事例もあるが、全体の事業規模に比べると海外での事業規模は大きくない。しかし、世界では売上規模上位の欧州系の通信事業者を中心にグローバル展開を積極的に行い、海外に市場を求めている企業の多いことがわかる」と記述し（総務省, 2012b）、間接的ながら、ICT 産業のグローバル市場での生き残りの一翼を NTT が担っていくことへの、政府の期待が示唆されている¹⁹⁹。以上の状況から、本研究では図 9-1 において、BT、FT、DT は 2009 年から、NTT は 2011 年から自由化と民営化の段階が (C) に入ったと判断した。

本研究の実証分析結果に基づいて作成された図 9-1 から明らかなように、(A)、(B)、(C) の各段階において、観察対象の既存キャリアは通常のコペティション関係とは逆の行動を取っていた。そして、その時期と期間や程度は既存キャリアによって異なっているが、その背景には政府による自由化と完全民営化の时期的な乖離が存在した。その事実は仮説 1 を立証するものであった。そして、図 9-1 の各既存キャリアの矢印の時期と長さを反映して、各社の様々な企業間関係に違いが生じたことも立証してきた。すなわち、第 5 章では既存キャリアのテレコム・グローバル・アライアンス (TGA) への関与、第 7 章では

¹⁹⁸ Thomas (2013)

¹⁹⁹ 総務省 (2012b) の第 1 部、第 1 章、第 3 節、3. 「我が国 ICT 産業の競争力分析」において、世界主要国の最大級の電気通信キャリア 39 社について、「子会社と系列会社の数と内訳」、「売上げ自国 GDP 比%」を比較するグラフが掲載されている。米国や英国は複数のキャリアが掲載されているが、日本は NTT だけである。

組織再編のための企業間関係構築、そして、第8章では企業規模や企業価値、そして、M&A活動の展開における差異を裏付ける事実を詳細に論じてきた。その結果、特にBTとFT及びDTの間には、仮説2を立証する顕著な差異があることが確認された。

NTTはそれらの2つのグループの間に位置する行動や結果を示すことが多かったが、そのことは、英仏独とは異なり、日本（NTT）の状況には自由化及び民営化とは別の独立変数が影響していた可能性がある。本研究では、その変数を人口やGDPであると考えているが、その点は後段（本章9-3）の米国（VZ）の反証仮説の分析部分で合わせて言及する。

以上、本研究は定性的な事実の積み上げで仮説の検証を行ってきたが、以下において、図9-1の状況に対応するデータや数値を使用した2つの指標（ α 値、 β 値と呼ぶ）に基づき、本研究の仮説の正当性を補強する補足的な検証を試みる。

まず、図9-2は、「補完」、「競争」の期間を既存キャリア別に矢印で示した図9-1において、それぞれ既存キャリアの「補完的」関係と「競争」関係の期間を示したものである（(C)の終了年は観察対象期間の最終年の2012年）。各キャリアのそれぞれの期間の累計値を①、②として、②を①で除した数字を「国内競争認識値」と呼び「 α 値」とする（図9-2の縦軸に表記）。

ここで、 α 値が高いほど既存キャリアの企業価値（時価総額）やM&Aの活発度が低く、逆に α 値が低いほどそれらが高ければ、本研究の仮説実証を補足する指標となる。

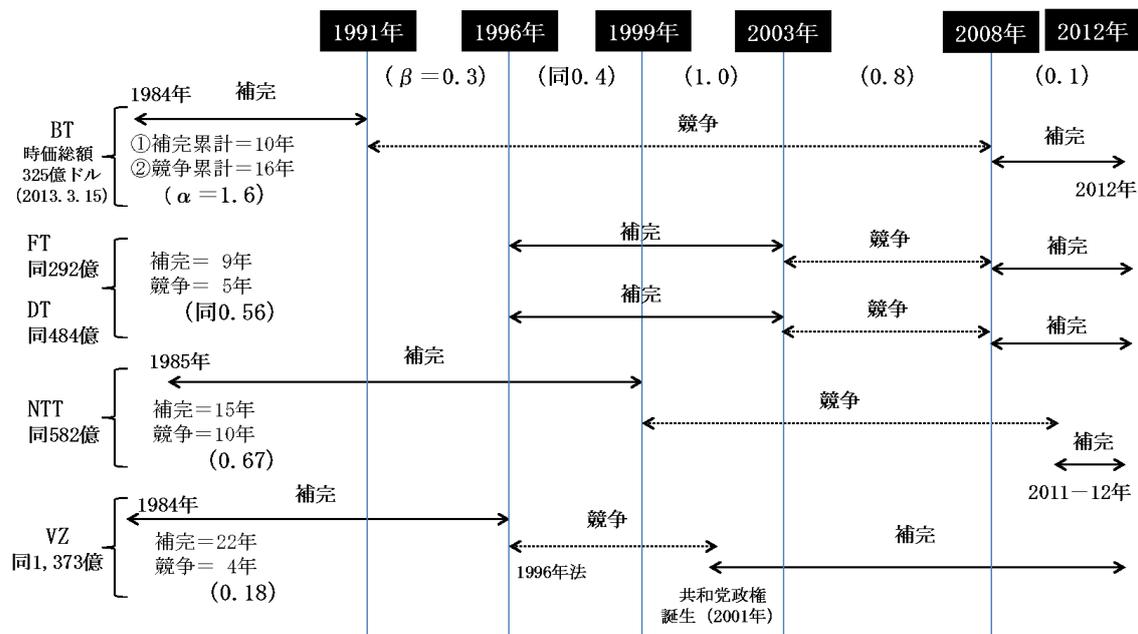
$$\alpha \text{ 値} = \text{国内競争認識値} = \text{ある国の「競争」累計年数 (②)} / \text{「補完」累計年数 (①)}$$

また、同じく図9-2において、それを縦方向に切り取ったある期間において「競争」関係が顕著であった国数と、逆に「補完的」関係が顕著であった国数をカウントし、前者を「前者+後者」（すなわち総国数）で除した数字を「国際競争認識値」として「 β 値」とする（図9-2の上段の横軸に値を表記）。その際、該当期間の途中で競争と補完が入れ替わっている国については、0.5国として計算した（たとえば1999年から2003年の間のVZ）。

$$\beta \text{ 値} = \text{国際競争認識値} = \text{「競争」関係が顕著であった国数} / \text{総国数}$$

ここで、 β 値が高いほどM&Aが活発な時期であり、低いほど低迷した時期であれば、それもまた、本研究の仮説実証の補足指標となる。

図 9-2. 国内、国際的な「競争」とその「認識」の程度



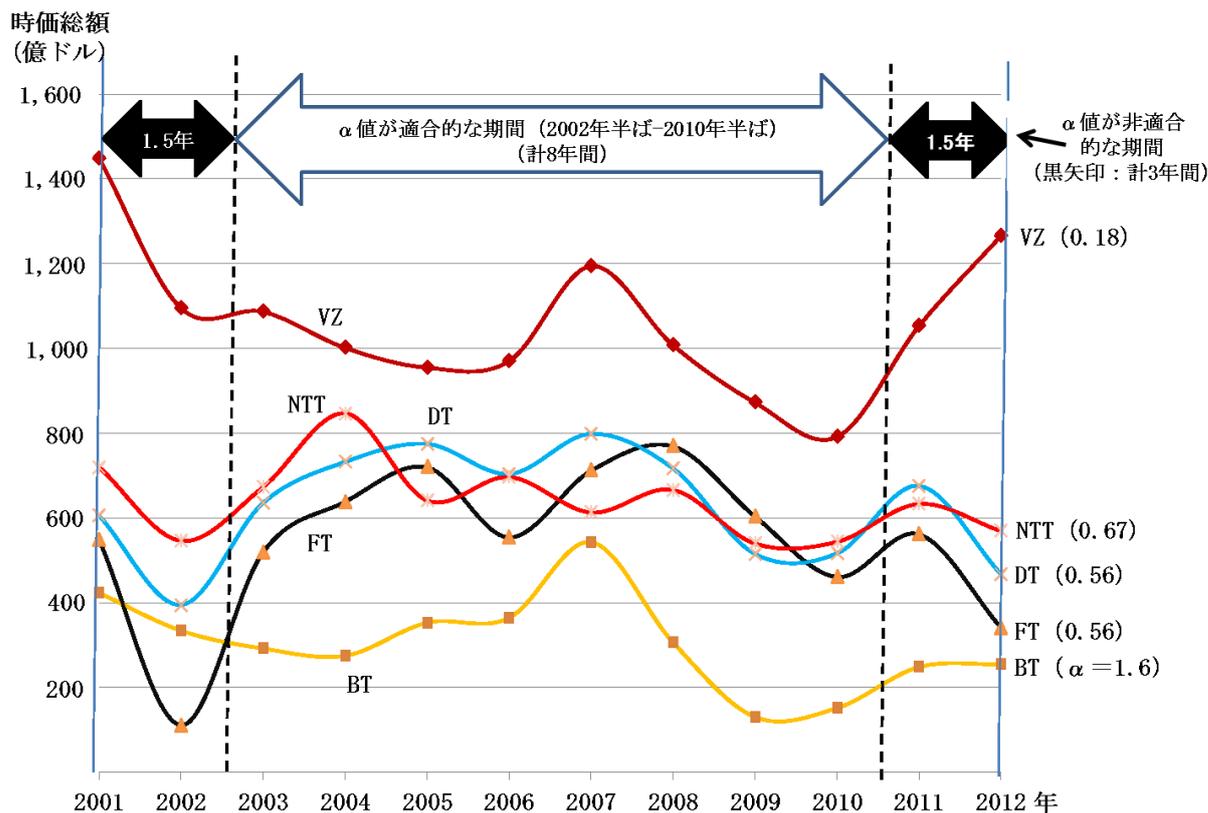
(注) 時価総額はForbes (2013) の値を使用。

出典：筆者作成

そこで、これらα値、β値と企業規模（時価総額）及びM&A金額を対照することで、仮説の補足的な検証を試みたい。

最初に、図 9-3 においてα値と時価総額の関係を示した。既存キャリアの売上高と時価総額は2000年代に大きく乱高下する。前述のとおり、α値が大きいほど時価総額が小さい時期、すなわち、BTの時価総額が他の日欧の既存キャリアより小さい時期は仮説適合的である。α値は概ね仮説を支持しているが、ITテレコム・バブルの影響が残っている2000年初頭から2002年半ばまでと、2010年半ばから2012年にかけて非適合的となる。後者の時期は、ユーロ危機（2010年から本格化）の影響が根強く残っており、ユーロ圏のFT、DTの財務状況が、ポンド圏のBTに対して相対的に脆弱になったことが、そのような傾向を示した理由と思われる。このように、α値は仮説の補足的な検証の上で基本的に有効な指標であるが、経済情勢が危機的な時期には、その有効性が低下している。

図 9-3. α 値による仮説検証：個々の既存キャリアの時価総額の推移



出典：筆者作成。時価総額は Forbes (2013)

続いて、表 9-2 では α 値及び β 値と個々の既存キャリアごとのテレコム・グローバル・アライアンス (TGA) への参加状況、及び、2002 年以降の年間の M&A 金額の推移を対照した。表中の網掛けを行った部分は、その年に合計 50 億ドル以上の M&A が展開されたことを示している (ただし、1999 年以前は TGA に参加していた時期を表している)。まず、 α 値と M&A の金額規模の多寡には明らかな負の相関が見られる。すなわち、50 億ドル以上の M&A 取引が行われた年は、 α 値が最も高い BT ($\alpha=1.6$) ではゼロであり、次に高い NTT ($\alpha=0.67$) は 1 回である (ただし、それ以外に 40 億ドル代の年が 2 回ある)。それに対して、BT、NTT よりも低い α 値を持つ FT、DT (両者とも $\alpha=0.56$) は、50 億ドル以上がそれぞれ 5 回、4 回と多くなっている。VZ は反証仮説の事例であるが、 α 値は最も低い 0.18 であり、50 億ドル以上の年は 6 回で最も多い。

次に、 β 値が大きいほど M&A 金額の大きな年が多ければ、仮説適格的である。 β 値が高かった時期は 2002-2008 年であるが、その時期に M&A は活発に展開された。ただし、2009 年以降に β 値は大きく低下して、M&A も減少するが、前述の通り、図 9-1 において既存キャリアと新規事業者が補完的關係になる (C) 段階に入った契機は、景況の悪化を受けた通信

投資の縮小に対する政府の懸念である。従って、この時期の β 値の低下を規定しているのは、民営化や競争政策ではなく経済危機であると思われる。そして、そのような時期にM&Aが停滞するのは当然と思われるので、ここでも、 β 値は仮説の補足的な検証の上で基本的に有効な指標であるが、経済情勢が危機的な時期にはその有効性が低下している。その点は、表9-2でITテレコム・バブル崩壊からの調整期である、2002-2003年だけに着目した場合も同様である（すなわち、 β 値は高いがM&Aは活発ではない）。

表9-2. α 値と β 値による仮説検証：既存キャリアのTGAとM&A金額推移（単位：百万ドル）

	年	BT ($\alpha=1.6$)	FT ($\alpha=0.56$)	DT ($\alpha=0.56$)	NTT ($\alpha=0.67$)	VZ ($\alpha=0.18$)	網掛け比率 (VZ除く)
1991-1999年 ($\beta=0.3\sim 0.4$)	1991~1996	TGA	—	—	—	—	5/8
	1996~1999	TGA	TGA	TGA	(TGA) (注)	—	
2002-2003年 ($\beta=1.0$)	2002	305	3,531	233	1,961	947	1/8
	2003	107	9,634	3,376	0	0	
2004-2008年 ($\beta=0.8$)	2004	1,076	6,231	6,060	3,195	7,832	7/20
	2005	182	9,577	1,762	8,687	9,522	
	2006	156	4,879	3,743	984	8,461	
	2007	500	5,042	7,089	200	5,415	
	2008	145	358	5,713	4,545	28,361	
2009-2012年 ($\beta=0.1$)	2009	7	15,525	8,906	307	11,373	2/16
	2010	109	848	2,777	4,435	0	
	2011	0	2,136	585	1,671	1,907	
	2012	0	1,932	9,745	1,004	694	

(注) 網掛けは50億ドルを超えた年。ただし、1999年以前はTGAに参加していた時期。

出典：Thomson ONE (2012) などより筆者作成

以上をまとめると、繰り返しとなるが、「国内競争の熾烈度の認識を示す α 値と企業価値（時価総額）及びM&Aの活発度」、そして、「国際競争の熾烈度の認識を示す β 値とM&Aの活発度」という因果関係は基本的に成立するものの、経済情勢が大きく不安定な時期には、 α 値、 β 値ともに仮説を支持する上での有効性が低下する可能性があった。

本研究では、第2章(2-2)で説明した通り、テレコム・グローバル・アライアンス(TGA)の形成が開始された1990年代から2012年までを主たる観察対象期間としている。しかし、電気通信自由化及び民営化と企業間関係の間に存在する因果関係を論じる必要性から、背景説明では英国が電気通信市場の自由化とBTの民営化に踏み切った1984年にまで遡及している。期間的には約30年の長期的なスパンについて観察を行った。

その間、OECDが2009年に発表したレポート(“The role of communication infrastructure investment in economic recovery”)によれば、世界的な景気後退は1990年代初頭と2000

年代初頭（IT テレコム・バブル崩壊）、そして、2008 年後半から始まるリーマン・ショックの 3 回存在する（OECD, 2009）。さらに、同レポート発表後の 2010 年からはユーロ危機が発生した。しかし、OECD によれば、そのうちの 1990 年代初頭の景気後退からは、電気通信を含む ICT 産業は大きな影響を受けなかった。そのため、 α 値、 β 値が仮説に非適合的であった時期は、「IT テレコム・バブル崩壊後の不況」（2000 年初頭から 2002 年半ば頃までの約 1.5 年間継続）と「リーマン・ショック＋ユーロ危機」（2009 年初頭から 2012 年末までの約 4 年間継続）の 5.5 年間程度であり、観察期間である 30 年の中では例外的な時期であったと言えるだろう。

9-2. 既存キャリアの企業間関係の総括

企業間関係の選択は経営戦略の大きな柱である。経営戦略の理論は 1960 年代の「戦略計画学派」から始まり、およそ 10 年ごとに「創発戦略学派」、「ポジショニング学派」、「経営資源（リソース・ベースト・ビュー）学派」と新たな展開を辿ってきた（沼上, 2009）。ポジショニング学派は企業の外部環境を重視して競争優位を見出す理論であり、Porter が代表的な提唱者である（Porter, 1980）。それに対して、経営資源学派は企業の内部資源に着目した企業優位の発揮を唱える理論であり、Barney (2002) や Collis and Montgomery (1998) のアプローチが先駆的である。両学派は理論的には対立する部分もあるが、沼上 (2009) も指摘するように、現実の企業活動は厳密な学説のように相反するものではなく、それらを折衷して展開されている²⁰⁰。

その主張に従うならば、既存キャリアの企業間関係の選択も、自社の「競争優位」（主に企業の外部要因に依存）と「企業優位」（主に内部要因に依存）を認識するパラメータ（以下、「認識パラメータ」とする）を擦り合わせて決定したと推察される。認識パラメータとして、ポジショニング学派は、「(A) 新規参入の脅威」、「(B) 既存事業者の間の敵対関係の強さ」、「(C) 代替製品からの圧力」、「(D) 買い手の交渉力」、「(E) 売り手の交渉力」に注目する（Porter, 1980）。それに対して、経営資源学派が注目するのは、(F) 資源セット、(G) 事業群、(H) 組織構造とシステム・プロセスである（Collis and Montgomery, 1998）。

これらの一般的な認識パラメータを既存キャリア固有のパラメータに展開し、2012 年時点の個々のキャリアの状況を説明したのが表 9-3 である。表中の状況の多くは既に実証分析を行ってきた事実の再確認となっているので、多言は不要であろう。なお、売り手の交

²⁰⁰ 実際、Collis and Montgomery (1998) の 2004 年の日本語訳書（『資源ベースの経営戦略論』）の発行に際して、Porter は「理論と実践を見事に融合させた戦略論」と賛辞を送っている。

渉力に関しては、既存キャリアと機器ベンダーの間において共同研究開発や設備アウトソースの総体的なトレンドは変化しているが、その個々の既存キャリアに対する影響の違いは特記すべき程のものではない。

表 9-3. 既存キャリアの競争優位と企業優位 (2012 年時点)

	一般的な認識パラメータ	既存キャリアの固有パラメータ	個々のキャリアの状況
競争優位	(A) 新規参入の脅威	市場自由化の時期と程度	(BT/NTT) 1980 年代半ば (FT/DT) 1990 年代後半 (VZ) 1990 年代半ば
	(B) 既存事業者の間の敵対関係の強さ	民営化の程度	(BT/VZ) 完全民営 (FT/DT/NTT) 準民営
	(C) 代替製品からの圧力	革新的技術のコントロール	(BT) モバイル事業を非支配 (FT/DT/NTT/VZ) モバイル事業を支配
	(D) 買い手の交渉力	既存キャリアの市場寡占度	(BT) 低い寡占度 (FT/DT/NTT) 中程度の寡占度 (VZ) 高い寡占度
	(E) 売り手の交渉力	機器ベンダーの市場寡占度	全既存キャリアについて同程度
企業優位	(F) 資源セット	保有設備における専門性の程度	(BT) 固定通信設備のみ (FT/DT/NTT/VZ) 固定通信設備とモバイル通信設備
	(G) 事業群	提供製品のフルサービス度	(BT) 固定通信のみ (FT/DT/NTT/VZ) 統合フルサービス
	(H) 組織構造とシステム・プロセス	競争対応組織への移行	(BT) 強い垂直・水平分離 (NTT) 弱い垂直・水平分離 (FT/DT/VZ) 強い垂直・水平統合

出典：Porter (1980)、Collis and Montgomery (1998) から筆者作成

ここで注目すべきは、A～H の項目に相互依存性、因果関係性、経路依存性が存在することである。ただし、A と B は「電気通信自由化と民営化」という物語の幕を開けたパラメータであり、他のパラメータの影響から独立している。その意味でも、市場自由化と民営化の時期と程度は、1980 年代半ば以降の電気通信産業における多くの事象の独立変数だったのである。

ここで、電気通信産業の市場構造の形成に大きな影響を与える「規制の程度」に関しては、A～Eに対する間接的な外部パラメータである。その点は、「コーペティション分析」や「国の競争優位のダイヤモンド分析」においても、同様の指摘が行われていたことを既に説明してきた。政策規制がレント・シーキングによる間接的な形でしかコントロールし得ないのであれば、それは企業優位にビルトインされたパラメータではなく、競争優位を左右する外部パラメータと見なすべきである。事実、既存キャリアの多くは、その業績発表時に「もし、ネガティブな規制の影響がなかりせば」という前提を置いて、主要な財務指標を再計算して開示している²⁰¹。

再度、表 9-3 に注目すると、「競争優位」のパラメータにおいて、多くの項目で「BT」、「FT/DT/NTT」、「VZ」の3グループ間で差が見られる。特に、BTは2001年のモバイル事業のスピノフが決定的に他と異なっており、それがすべての企業優位のパラメータにおける例外性に繋がっている。そして、その例外性を招来したのは競争優位のパラメータのA、Bなのである。

政府が既存キャリアの株式を保有しながら、並行して競争導入を推進することは難しいかじ取りであり、本来は全株式の売却（完全民営化）と全面的な競争導入（自由化の徹底）を同時に実施することが理想である。その2つの施策に時間的乖離があればあるほど、その間に政府は「既存キャリアのプリンシパルでありながら、そのライバルの参入を促進する」という矛盾した立場を取らざるを得ない。政府と既存キャリアの二者間における、どの規制選択が双方の利得を最大化するかという単純な命題に対して、第三者である新規事業者の利得の考慮という命題が加わり、Kreps（2003）が説明するところの“harder coordination”（「困難な調整」）の状態に陥る。

たとえば、1993年にほぼ完全な市場自由化と民営化が完了したBTでは、政府との間のプリンシパル・エージェント関係は非常に希薄になっていた。その時点において、英国政府は議会から法律で付託された公共の利益の促進というミッション²⁰²を意識し、規制面では新

²⁰¹ たとえば、FTは2012年度の年次報告書（FT, 2012）において、「スペイン事業」の2011年と2012年を比べると売上高は0.9%の伸びであったが、規制の影響を除外すると、その数値は3.6%になっていたと推定している。同様に、ほぼすべてのセグメント業績で、規制の影響を除外して想定した試算値が付記されている。その結果、FT（2012）の中では“excluding regulatory impact”という表現が17カ所に出てくる。なお、この場合の規制の影響とは、主に着信相互接続料金やモバイル・ローミング料金の値下げなどである。

²⁰² 英国 2003 年通信法の Part One（Ofcom の機能）の第 3 条（Ofcom の一般的責務）は、Ofcom に競争促進による消費者利益の増進を義務付けている（同条（1）（b））。このような義務付けは、

規事業者の仮想的エージェントに移行していたとの解釈も可能である。その際に、政府と新規事業者の間に資本関係は存在しないので、ここで言う「エージェント」は、厳密な意味でプリンシパル・エージェント関係のそれを指すものではない。むしろ、政策・規制の策定・執行に関して、政府と新規事業者間で形成された暗黙の合意を遂行する権限受託者に近いものである。そのため、英国政府は仏独に比べて既存キャリアに対する非対称的な政策・規制の種類や執行が、より早い時期から、より厳しいものになって行った。その事実は、1990年代からBTの経営規模や財務体力が、FT、DTに対して相対的に弱まって行ったことと関係している。そして、2000年代において、BTの企業価値やM&Aの活発度にはFT、DTと大差が生じるが、政府と既存キャリアの関係が同じ時期に国により異なっていたために、先行者利得を得るはずのBTは先行者損失を被ってしまったのである。

また、民営化と関連するBパラメータが示す政府と既存キャリアの関係を考慮すると、「準国営」以上（すなわち政府出資が高）の状態では、プリンシパルたる政府の海外展開政策を反映する形で、エージェントである経営者がM&Aを積極的に推進した可能性も高い。NTTの三浦前社長は、2000年初頭の海外M&Aの頓挫に関して、「グローバル化を望む政治的な要請もあって海外進出を急いだ面があった」と答えている²⁰³。そのような日本政府の期待は2010年代にも継続しており、2012年度の情報通白書が「我が国ICT産業の競争力分析」の部分で、NTTのさらなる海外展開の奨励を間接的に示唆していることは、前述の通りである（総務省、2012b）。

これは、日本にとどまる話ではない。ECや欧州各国の通信規制機関は、各種の報告書において、自国や欧州通信キャリア全体の国際競争力を比較しているが、その際に比較対象として選出される通信キャリアは、上記の総務省の情報通信白書と同様に、その国最大の規模を有する既存キャリアの場合が少なくない。たとえば、ECはデジタル化の進展に関する2012年次レポート（“Digital Agenda for Europe Scoreboard 2012”）の中で、EU加盟国の「電気通信売上高に占める投資比率」の国際比較を行い、通信キャリアの投資と資金調達の余力が低下している事実には警鐘をならしているが、そこで選出されているのは大半が各国の既存キャリアである（EC、2012b）²⁰⁴。これらは、政府機関が既存キャリアに国際

それ以前の版の電気通信法においても、時々の規制機関（Ofcom など）に義務付けられてきた。

²⁰³ 日本経済新聞「海外戦略トップに聞く」（2011年9月20日朝刊）の発言より。

²⁰⁴ EC（2012b）が選出しているのは「Deutsche Telekom, Telefonica, Vodafone, Orange（注：FT）、Mobistar, TPSA, KPN, Telecom Italia, Tele2, Telia Sonera, Telekom Austria, Belgacom, TDC, Portugal Telecom, Elisa, OTE, Telenor and BT」の18キャリアであるが、Vodafone、Mobistar、Tele2以外は既存キャリアである。

競争力強化の役割を期待していることを間接的に裏付ける事実である。そして、政府出資比率が高いほど既存キャリアの M&A 展開に対する政府（プリンシパル）の信認の影響力や権限が高まるのは当然であろう。

9-3. 反証仮説の検証:米国の「政権交代」変数と企業間関係

そもそも電気通信分野で民営化概念が存在しない米国において、VZ が FT、DT 以上に活発な M&A を展開していることは、本研究の仮説の反証事例となり得る。米国では二大政党制による定期的な政権交代が生じるが、既存キャリアに対して共和党は宥和的であり、民主党は対立的な政策を取ることで知られている。独立規制機関といわれる FCC も、連邦通信法の規定により、5名の委員の過半数（必ず委員長を含む）を政権党系の委員が務めることが可能であり²⁰⁵、実際にほとんどの場合は過半数を占めている。その結果、多くの規制アジェンダの採択（通常は単純多数決）において、ほぼ常に政権党寄りの規制決定が行われるため、真の「独立」とは程遠い意思決定システムとなっている。

本研究の観察期間（2002–2012年）の大半において、米国の政権党は George・W・Bush 大統領（任期：2001–2009年）が率いる共和党であった。そのことが、VZ が規制緩和された固定、ブロードバンド、モバイル市場で優位性を発揮し、次々と大型の M&A を展開することを可能にした。米国では有史以来、政府と既存キャリアの間に株式保有を通じたプリンシパル・エージェント関係は存在しないが、政権党の政策により既存キャリアと新規事業者の企業間関係は影響を受ける。したがって、本研究では、米国の既存キャリアの企業価値や M&A の活発度を規定する独立変数は「民営化の程度」ではなく、「政権交代」であるという仮定を設定した。以下において、そのような反証仮説の実証を行う。

米国では、1996年法の成立以降、電気通信産業において主要なものだけで71件(1997-2012年末)の M&A が頻発した²⁰⁶。しかし、その M&A 審査方針には必ずしも一貫性がなく、大型企業統合の承認の際に課される M&A 条件も「厳格化」と「緩和化」の間を揺れ動いてきた。

²⁰⁵ 47U. S. CODE, CHAPTER 5, SUBCHAPTER I-GENERAL PROVISIONS の § 154 - FEDERAL COMMUNICATIONS COMMISSION、(b) Qualifications、(5)において「同じ政権党のメンバーになりえる委員の最大数は、委員会（FCC）のフルメンバーの過半数を占める委員数の最小数と同一でなければならない」と規定されている。（通常、5名の委員の3名までが同じ政権党のメンバーになり得るという意味である）

²⁰⁶ FCC 総括顧問室（Office of General Council）が公式ホームページ上の「主要な M&A 決定」（FCC, 2013）で公表しているものの数。

表 9-4 は、民主党から共和党への政権交代時期の 2001 年前後から発生した、特徴的な 5 つの M&A 事案を整理したものである。ここでの選出基準は、「本研究の観察期間（2002-2012 年）もしくはその直近に発生し、市場構造を大きく変化させた M&A」とした。

表 9-4. 米国の 2001 年以降の大規模な通信 M&A

案件名 (FCC の承認年：政権党)	ターゲット企業	買収企業
Time Warner/AOL (2001 年：民主党) 垂直/水平統合 (完全買収)	Time Warner [総合メディア、 全米 2 位 (1,260 万加入) のケ ーブルテレビ]	AOL [全米最大 (2,600 万加入) のインターネット接続]
Hughes Electronics Corp./News Corp. (2003 年：共和党) 垂直統合/水平統合 (34%出資)	GE/Hughes Electronics [全米 最大級 (1,100 万加入) の衛星 放送配信会社 DirecTV を保有]	News Corp. [米国内に FOX 他の 35 放送局や番組ネットワークを有する 総合メディア]
旧 AT&T/SBC (2005 年) 垂直統合 (完全買収：共和党)	旧 AT&T [全米 1 位の長距離・ 国際電気通信]	SBC [RBOC:全米 2 位のフルサー ビス統合電気通信]
MCI/Verizon (2005 年) 垂直統合 (完全買収：共和党)	MCI [全米 2 位の長距離・国際 電気通信]	Verizon [RBOC: 全米 1 位のフル サービス統合電気通信]
BellSouth/新 AT&T (2006 年) 水平統合 (完全買収：共和党)	Bellsouth [RBOC:全米 3 位の フルサービス統合電気通信]	新 AT&T [RBOC: 全米 1 位のフル サービス統合電気通信]

(注) 各当事者の事業説明は M&A 計画の発表当時の状況である。

出典：FCC 合併審査資料 (FCC, 2001;FCC, 2004;FCC, 2005b;FCC, 2005c;FCC, 2007) から筆者作
成

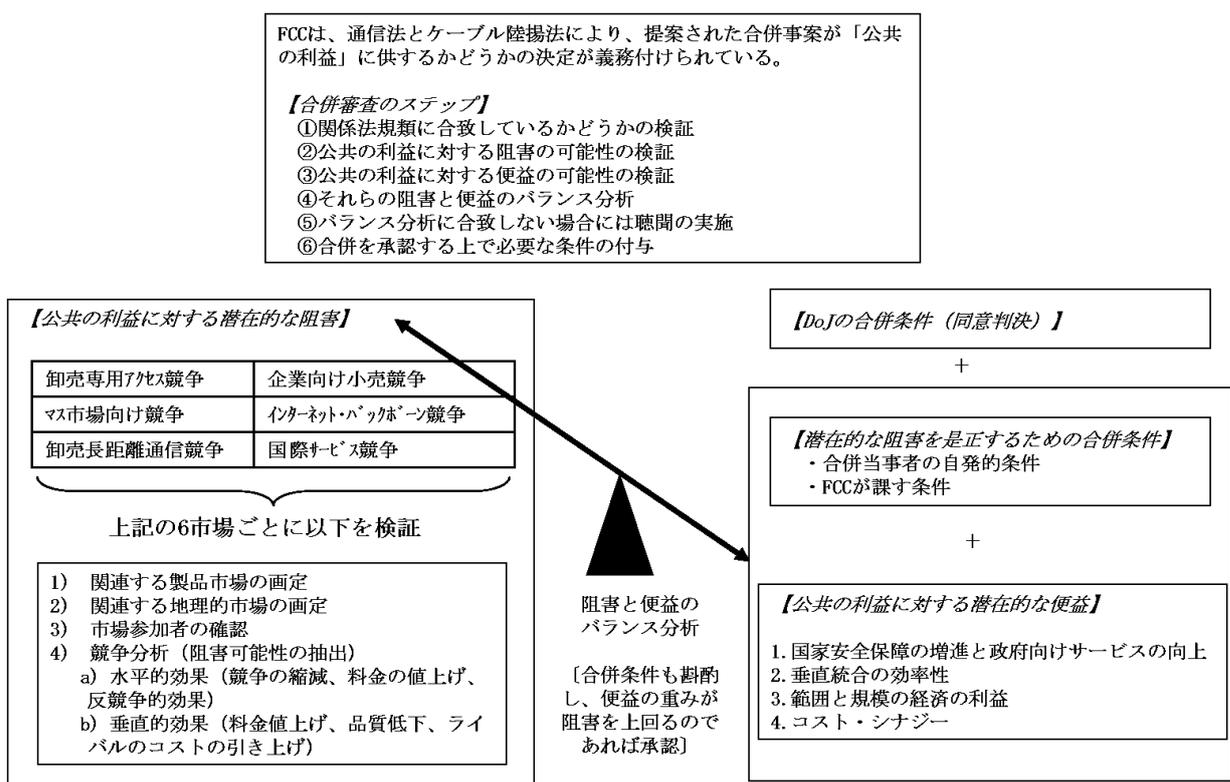
Time Warner /AOL 及び、Hughes Electronics Corp./News Corp. (以下 Hughes/ News) 案件は、メディア企業とネットワーク事業者の垂直統合 (News の目的は Hughes 子会社の DirecTV の取得) と水平統合の混合型である。それに対して、2005 年の 2 件の RBOC 案件は、経営苦境下の旧 AT&T、MCI を RBOC が救済的に買収したものであるが、同時に、地域通信キャリアによる長距離キャリアの資産に着目した垂直統合の性格が強かった。しかし、BellSouth/新 AT&T 案件は、エリアの隣接する業績も好調な RBOC 同士の戦略的な水平統合であり、M&A の方向性は大きく異なっていた。

民主党政権下の Time Warner/ AOL の M&A 審査 (2001 年承認) と、共和党下の Hughes/ News の M&A 審査 (2003 年承認) を比較すると、わずか 2 年間だがその間に政権交代が生じたため、後者では審査当局に大型統合を容認する姿勢が強まり、その傾向は、2005-2006 年の 3

件の RBOC 主導の大型 M&A に引き継がれた。しかし、再び民主党に政権が移行すると、寡占の拡大に否定的であった民主党の Obama 大統領は、大規模な企業統合に厳しい目を向ける
と約束し、M&A 審査方針の強化を打ち出した (Obama, 2007) ²⁰⁷。

FCC は、M&A 審査において、1990 年代から一貫して当該 M&A が「公共の利益」に及ぼす潜在的な「阻害 (Harms)」と「便益 (Benefits)」の重みを斟酌する、総合的なバランス分析 (Balancing test) を実施してきた。たとえば、旧 AT&T/SBC の M&A 審査のバランス分析の詳細は図 9-4 の通りである (FCC, 2005b の § 16-19)。

図 9-4. FCC の M&A 審査の枠組 (旧 AT&T/ SBC のケース)



出典：神野 (2009)

²⁰⁷ 合併審査の強化は、Obama 氏が大統領選挙中の 2007 年に公表した選挙公約 (Obama, 2007) で約束し、公式ホームページ (Barack Obama.com) の“2008 technology policy position paper”中の「Ensure Competitive Markets」においても言及されていた。その後、2008 年末になり、同 HP の表現は改訂され、本研究で引用した表現は「資本主義が消費者のためになることを保証するために、反トラスト執行を再活性化するであろう」という表現に簡素化されている (Obama, 2008)。

FCC は多くのバランス分析において、競争当局 (DoJ もしくは FTC) の承認条件に加えて、主に M&A 当事者からの自発的約束を条件に追加することで、メリットがデメリットを上回ると結論して M&A を承認してきた (DoJ, 200a, 2005b; FCC, 2005b, 2005c)。前述の通り、FCC の M&A 審査方針は 2003 年の Hughes/ News の M&A が大きな転換点となり、その後は統合承認の姿勢が強まったと認識されている。FCC は Time Warner/AOL の M&A 審査においては、当事者に ISP とのオープン・アクセスの交渉を条件に課し、それを包括的な規則制定という形でより強化する方向性さえ打ち出していたが、その後の共和党 FCC では方針が撤回された (Yoo, 2002)。

FCC 委員は、M&A 承認の投票の際に政治的なポーズを取る事が往々にしてあるが、表 9-5 のように Hughes/ News の M&A 承認の投票においては、少数派委員 (民主党系の 2 名) は「全面反対 (Dissenting)」という最も強い形で異議を示しており、「本気」で M&A 条件の緩さに反発していた。それに対して、Time Warner/AOL 審査では、少数派委員 (共和党系) の投票はより穏やかな「部分的に異論付き賛成 (concurring in part)、部分的に反対 (dissenting in part)」であった。

表 9-5. 大規模 M&A の審査における FCC 委員の投票結果

民主党政権下	5名の委員の構成					少数派委員の 反対の程度
	民主党	民主党	民主党	共和党	共和党	
Time Warner/AOL	全面賛成			部分的に異論付き 賛成、部分的に反対		中

共和党政権下	5名の委員の構成					少数派委員の 反対の程度
	共和党	共和党	共和党	民主党	民主党	
Hughes/ News	全面賛成			全面反対		強
旧 AT&T/SBC	全面賛成		— (空席)	異論付き賛成		弱
BellSouth/新 T&T	全面賛成		— (棄権)	異論付き賛成		弱

出典：神野 (2009)

旧 AT&T/ SBC の M&A 審査において、FCC の民主党系委員は「異論付きで賛成」という立場を取ったが、垂直統合による市場寡占化の懸念を、M&A 承認文書の付属声明で以下のように表明している。彼らの主張は、統合自体を完全に否定するものではなく、不十分とはいえ M&A の承認条件が統合に起因する懸念を是正しており、さらには、電気通信とケーブルテレビの「モード間競争」(設備競争) の存在と促進が救済策になると、たびたび指摘している。なお、「モード内競争」は、DSL などの単一の技術におけるサービス・ベース競争の意味である。

【旧 AT&T/ SBC の M&A 承認時 (2005 年) の個別声明】

①Coppes 委員 (民主党) の異論付き賛成声明 (抜粋)

- ・ FCC は、新規事業者に対して、モード内競争を遥かに手の届かないものにしてきた。
- ・ FCC は、ボトルネック設備開放の継続に必要な規制執行から目をそむけてきた。
- ・ しかし、モード間競争が新たなオプションと共に、われわれを救おうとしている。
- ・ FCC の命令は不十分なものである。しかし、何の条件も付けずに M&A を認めるよりは、明らかにましな結果である。

②Adelstein 委員 (民主党) の異論付き賛成声明 (抜粋)

- ・ FCC は、(今回の M&A による) 消費者選択の減少を穴埋めすると考えられる、モード間競争について詳細な監視を行わなければならない。
- ・ 私は、M&A 当事者が約束を完全に実施するという宣言を全面的に信じて、今回の M&A を承認した。
- ・ われわれは、今回の命令において、モード内競争とモード間競争の広範な選択の中から、競争の増進が期待されるだろうと指摘した。

当時、長距離専門事業者に転落していた旧 AT&T は経営的に行き詰っており、単独での存続は困難であると誰もが承知していた。したがって、少数派の民主党系委員が審査過程で示した抵抗や、より多くの M&A 条件を求めた動機の一部には、「大企業の一層の巨大化に立ち向かった」というポーズを、民主党議員や同党支持者に示す側面もあった。したがって、その意向を表出した彼らの上記声明には、政治的な力学が色濃く反映されている。このように、FCC の合併審査のバランス分析の制度は客観的だが、その運用には主観性(政治的な恣意性)が介入し得ると認識すべきである。

ここでむしろ問題になるのは、バランス分析を支える公共の利益の客観性である。May は曖昧な「公共の利益」基準のもとでは、行政手続法 (U. S. C. § 706 (2) (A)) が前例を重視

するように規定しているものの、FCC の多数派の 3 名の委員が採択した決定が、翌年には別の多数派 3 委員により覆される可能性を指摘している (May, 2001)。浅井 (1999) はより具体的に、米国の合併審査における「公共の利益」基準の適用が、1990 年代の RBOC 相互の M&A のケースの時点から曖昧であったことを指摘している²⁰⁸。

May (2001) が指摘するように、米国の「公共の利益」基準は、連邦通信法の 100 近い条項に引用されるなど、連邦議会が 1934 年通信法制定当時から “Nondelegation Doctrine” に基づき、FCC に全面的に委託している権限である。しかし、May は競争的な通信市場において、その権限と定義の曖昧さは増しており、議会が明確なガイダンスを改めて示す時期にきていることを訴えている。公共の利益基準が合衆国憲法に照らして曖昧であるという訴えを、連邦最高裁は 1933 年に却下しているが、May はその問題は解決されておらず、新たな検証が望ましいと指摘している。

公共選択論が指摘するように、「政治」も 1 つの市場であり、公共の利益基準が曖昧なままでは、合併審査が特定団体やロビイストによる利益誘導に左右される可能性を含んでいる。これは、政治的任命委員から構成される FCC の弱点でもあり、その解消は合併審査の客観性を保証する上での大きなポイントになる。

以上、反証事例たる米国に関しては、政権党の違いを独立変数として既存キャリアの M&A 行動が活発化するか否かの説明を試みた。しかし、2009 年 1 月の Obama 政権の誕生以降、民主党政権下でも VZ や新 AT&T は活発に M&A を推進し、2011 年の新 AT&T による T-Mobile USA の買収計画を例外として、大半の M&A 計画は承認されてきた²⁰⁹。米国ではそのような M&A が国内に終始する形で頻発している事実を考慮すると、政権交代とは別の独立変数として、人口や GDP の規模が存在する可能性が想定される。

前出の日本の総務省の分析でも、電気通信キャリアの売上高と自国 GDP の割合が、海外進出と相関がある可能性が示されていた (総務省, 2012b)。また、電気通信のネットワーク投資 (電話普及率) と GDP に相関関係があるという研究は、1980 年代から複数存在している (Hardy, 1980; Cronin, Parker, Colleran and Gold, 1991)。その確認のため、第 2 章 (表 2-2) で掲載した数値を表 9-6 として再掲するが、莫大な GDP を背景に巨額の収益が既存キ

²⁰⁸ 浅井 (1999) は、Nynex/Bell Atlantic、Pacific Telesis/SBC という 2 つの RBOC 同士の M&A 案件の審査に関して、FCC が合併の問題点と「公共の利益」の便益の斟酌を行った際に、「公共の利益」の概念を明らかにしないまま、判断の指針として多数言及したことは不透明であると述べている。

²⁰⁹ たとえば、Centennial Communications (Centennial Wireless) / 新 AT&T (2010 年 5 月: 取引額は約 27 億ドル)、Hughes/ EchoStar (2011 年 6 月: 約 13 億ドル) などである (FCC, 2013)。

キャリアにもたらされるのであれば、その余剰資金が国外ではなく国内競争のための M&A に向かうと考えても不自然ではない。それらの事実は、米国のケースが本研究に適合しない可能性を示している。また、本章 (9-1) において、日本 (NTT) が英仏独とは異なる傾向を示した理由として、市場自由化と民営化以外の独立変数が存在する可能性を示唆した。日本の人口、GDP が英仏独よりも相対的に規模が大きい点を考慮すると、米国ほどではないものの、それらの変数が欧州諸国の既存キャリアよりも強く影響していたのかもしれない。実証分析の結果、NTT の企業価値、企業間関係の特徴が、FT 及び DT と VZ の中間的な状態 (値) を示すことが多かったのは、その可能性を示唆するものである。

表 9-6. 観察対象国の国勢/国情 (英国を 1 とした場合の対比) (2011 年) (表 2-2 の再掲)

国勢/国情	英国	フランス	ドイツ	日本	米国
■ 人口	62,744,081	65,433,714	81,797,673	127,817,277	311,591,917
(英国=1)	1	1.04	1.30	2.04	4.97
■ 面積 (km ²)	243,610	643,801	357,022	377,915	9,826,675
(英国=1)	1	2.64	1.47	1.55	40.34
■ GDP (百万ドル)	2,445,408	2,773,032	3,600,833	5,867,154	14,991,300
(英国=1)	1	1.13	1.47	2.40	6.13
■ 1人当たりGDP (ドル)	38,974	42,379	44,021	45,903	48,112
(英国=1)	1	1.09	1.13	1.18	1.23

出典：人口と GDP は The World Bank (2013)、面積は Central Intelligence Agency (2013) から筆者作成

第 10 章. 研究の示唆と提言、そして残された課題

10-1. 市場自由化と民営化のあるべき姿

本研究の意義は、民間企業による長い競争の歴史を持つ製造業や小売業などの一般的な産業には適合的な、「国内規制の緩和を通じて市場をより自由化することで、企業の国際競争力は伸長し、M&A は活発化する」という通説（奥村, 2010 など）が、国営事業からスタートした電気通信市場では適合しない時期やケースが存在し、その理由を政府と民営化過程にある既存キャリアの関係性と、その国際的な差異により説明したことにある。

そこから導出される示唆は、ある国が独占産業の自由化と民営化で先行することは、必ずしも競争優位をもたらすわけではなく、他国の状況と異なることがむしろ民営化企業の財務基盤を弱体化させ、国際事業の広範な展開や新技術への投資を困難にする場合があるという点である。1980-1990 年代において、英国が電気通信自由化で先行したことは、BT に first mover としての disadvantage をもたらす結果となり、逆に、仏独の既存キャリアが second mover advantage を獲得したのである。

本研究では、主に 1990 年代以降の約 20 年間について、観察対象の国々の政府と既存キャリアの関係、そして、既存キャリアと新規事業者の競争・補完関係にバイアスが生じたことの立証を試みた。今後の 30 年、50 年の長期的なスパンで考えると、市場自由化が深化し、既存キャリアの民営化も完了して、そのようなバイアスや結果としての企業間関係の国際的な差異は縮小、収斂していく可能性が考えられる。確かに、1870 年代の電話発明からの 150 年の歴史に照らすと、20 年という期間の観察はスナップショットである。

しかし、その間（1990-2010 年）に電気通信自由化、国営キャリアの民営化、そして、モバイルとインターネット（ブロードバンド）の商用化が生じたことに鑑みると、最も抽出すべき価値のある 20 年間であるのは疑いの余地がない。そして、自由化、民営化が実施され、国際的な業界秩序が形成される段階（すなわち 1990 年代）に生じた差異は、2000 年代以降の既存キャリアのグローバル競争の構図に決定的な影響を及ぼした。その典型は BT であり、同社が将来的に FT、DT、NTT、VZ に匹敵する電気通信キャリアに再浮上することが可能かどうか大いに注目される。その意味でも、本研究の観察対象期間の設定には、学問的な意義があるだろう。

完全民営化と完全自由化に時期的な乖離が存在すると、政府と既存キャリアのプリンシパル・エージェント関係に歪みが生じ、政策面のコーディネーションが困難化する。そして、既存キャリアと新規事業者の間に一般的なコーペーション関係と整合しないバイアスが現出する。そのような事態に陥ると、既存キャリア、新規事業者の両者が政府に対し

て超過利潤を求めるレント・シーキングを活発化させる余地が生じる。また、政府が導入する競争政策・規制が、健全な競争を通じた市場拡大に向けて有効に機能しない懸念が高まる。したがって、コーペティション・バイアスを生み出さないことが肝要であり、そのためには、できる限りグローバルな協調のもとで全面的な市場自由化（競争導入）と完全民営化を同時に実施すべきである。

そのための障害は、①国営企業の中に構築された内部相互補助を許容するサービス実態を反映しないコスト構造と、それに対応した非効率な組織構造、②国家間の自由化、民営化に対する熱意や姿勢の差の 2 点である。①については、市場自由化前にコスト構造のリバランスを図り、その後に相互接続などの競争環境の整備を図ることが必要である。電気通信では、最初に競争が激化すると予想された市外通信料金を値下げする代わりに、月額基本料を値上げするなどのリバランス施策が、フランスなど一部の国では市場自由化の前後に実施されたが、日本のように対応が遅れた国も多かった。また、②を排除するための国際的な協調はより大きな障害であるが、国際的なレジームを通じて多国間で歩調を合わせる事の重要性を認識しておくべきだろう。

ネットワーク産業（公益事業）では、いまだ自由化や民営化の進んでいない産業も多く、本研究の示唆がそれらの参考になることを期待する次第である。

10-2. 研究の限界と今後の課題

本研究は、規制下にあるネットワーク産業の 1 つである電気通信産業を対象として、一国内の市場自由化と完全民営化の時間的な乖離、そして、それらの国際的なタイミングと程度の差により、政府と民営化企業の間には特殊な関係性が構築され、結果的には国内外の市場における競争関係に歪みが生じたことを検証した。

しかし、それはインターネット（ブロードバンド）、モバイル通信などの革新的技術に支えられた新市場が次々と出現する一方、既存キャリアの物理的ネットワークを利用して代替的なネットワークや、競争的なコンテンツ、アプリケーションを提供する面での参入障壁が大きく低下していった、2000 年代の電気通信産業に固有の現象である可能性は排除できない。換言すれば、固定資産投資の莫大さゆえに参入障壁が高いとされてきた装置産業としてのネットワーク産業の中で、電気通信産業は例外的存在になっている可能性がある。

その点で、本研究の示唆は、特定の時期の電気通信産業のみにしか有効ではないという限界を潜在的に包含している。その限界の克服のためには、主要国の航空、鉄道、電力、水道など、他のネットワーク産業を同様の視座から研究対象とすることが望まれる。日本

でも、多くのネットワーク産業は既に自由化、民営化を経験しているが、電力や水道のように本格的な競争導入がこれからの段階の産業も多い。それに対して、英国ではほぼすべてのネットワーク産業の自由化、民営化が深化しており、さらには、インフラとサービス
の上下分離（構造分離）の成功と失敗の経験も豊富である。そのような海外事例について、本研究と同様のアプローチで実証分析を行い、その結果に基づき電気通信産業と他のネットワーク産業を横断的に比較することで、本研究の仮説の普遍的な正当性を確認し、補強することが残された課題である。

さらに、第 9 章の米国の反証事例の検証の最後にも記述した通り、同国のように突出した経済力（GDP）を有する国に対しては、本研究の仮説が適合しない可能性がある。また、日本についても、同じ理由から、欧州と比べると相対的に仮説適合度が低下するかもしれない。その点も本研究の限界として再度指摘しておきたい。

（以上）

(参考文献)

1. 青木昌彦(著)・滝沢弘和(訳)・谷口和弘(訳)(2001)．『比較制度分析に向けて』、NTT出版。
2. 浅井澄子(1999)．「統合化と競争政策—その両立可能性—」、『郵政研究所月報』、郵政研究所、1999年1月、4～41頁。
3. 井手秀樹(編著)(2004)．『規制と競争のネットワーク産業』、勁草書房。
4. 井原宏(2001)．『国際事業提携—アライアンスのリーガルリスクと戦略—』、商事法務研究会。
5. NTT 東日本(2000)．『ADSL 接続サービスの本格提供開始およびフレッツ・ADSL の提供開始について』、NTT 東日本ニュースリリース、2000年12月12日。
<http://www.ntt-east.co.jp/release/0012/001212.html> (2012年4月6日閲覧)
6. 奥井克美(2014)．「シカゴ学派の展開と公共選択の現在・未来」、『公共選択』、第62号、85～108頁。
7. 奥村皓一(2010)．『国際メガメディア資本—M&Aの戦略と構造—(第3版)』、文眞堂。
8. 小澤太郎(2003)．「政策科学と公共選択論へのアプローチ」、中村慎助・小澤太郎・グレーヴァ香子(編)『公共経済学の理論と実際』、東洋経済新報社、83～110頁。
9. 小澤太郎(2010)．「今、経済政策における戦略性を問い直す」、日本経済政策学会(編)『経済政策ジャーナル』、第7巻第2号、勁草書房、50～55頁。
10. 小田切宏之(2010)．『企業経済学(第2版)』、東洋経済新報社、83～110頁。
11. 各務洋子(1999)．「国際企業間戦略の理論」、菅谷実・高橋浩夫・岡本秀之(編著)『情報通信の国際提携戦略』、中央経済社、13～38頁。
12. 神野新・清水憲人(2007)．「情報流通の変化と通信法規制の見直しにおける課題：グローバルな視点から」、『情報通信学会誌』、第25巻第1号No.83、情報通信学会、13～22頁。
13. 神野新(2007)．「統合フルサービス化による補完性の実現：通部門のM&A」、宮島英昭編著、『日本のM&A—企業統治・組織効率・企業価値へのインパクト』、東洋経済新報社、第8章、259～282頁。
14. 神野新(2009)．「米国通信事業者の大型合併審査の変遷と課題—効率性と公共の利益のバランス—Transition of the US telecommunications mega merger reviews and problems—Balancing of efficiency and public interest—」、『情報通信学会誌』、第

- 26 卷第 4 号 No. 89、51～66 頁。
15. 神野新 (2014) . 「政府と既存キャリアの関係性の変遷と国際的な差異が M&A に与えた影響」、『公共選択』、第 62 号、5～25 頁。
 16. 行政改革委員会 (1997) . 『行政改革委員会「最終意見」 平成 9 年 12 月 12 日』。
<http://www3.grips.ac.jp/~kanemoto/gyokaku/iken/> (2013 年 4 月 6 日閲覧)
 17. 公正取引委員会 (2011) . 『企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針』。
 18. 国際通信経済研究所 (1997) . 『米国通信法対訳』、財団法人国際通信経済研究所、8～13 頁、1997 年 9 月。
 19. 國領二郎 (1995) . 『オープン・ネットワーク経営—企業戦略の新潮流—』、日本経済新聞社。
 20. 國領二郎 (2004) . 『オープン・ソリューション社会の構想』、日本経済新聞社。
 21. 近能善範 (2002) . 「『戦略論』及び『企業間関係論』と『構造的埋め込み理論』(1)」、『赤門マネジメント・レビュー』、1 巻5号、グローバルビジネスリサーチセンター(2002 年8 月)。
 22. 実積寿也 (2013) . 『ネットワーク中立性の経済学: 通信品質をめぐる分析』、勁草書房。
 23. 情報通信総合研究所 (2004) . 「海外電気通信の動向」、第1章第3節、「情報通信政策の動向」、第1章第4節、『情報通信ハンドブック2005』、情報通信総合研究所。
 24. 進化経済学会編 (2006) . 『進化経済学ハンドブック』、共立出版。
 25. 菅谷実 (1989) . 『アメリカの電気通信政策—放送規制と通信規制の境界領域に関する研究』、日本評論社。
 26. 菅谷実・高橋浩夫・岡本秀之(編著) (1999) . 『情報通信の国際提携戦略』、中央経済社。
 27. スタンダード&プアーズ (2014) . 『スタンダード&プアーズの格付け定義等』、2014 年3月25日。
 28. 総務省 (2006a) . 『平成 18 年版情報通信白書』、ぎょうせい。
 29. 総務省 (2006b) . 『ブロードバンドサービス等の契約数 (平成 18 年 6 月末)』、2006 年 9 月 11 日。
 30. 総務省 (2006c) . 『通信・放送の在り方に関する懇談会報告書』。
 31. 総務省 (2008) . 『トラヒックからみた我が国の通信利用状況【平成 19 年度】』。
http://www.soumu.go.jp/main_content/000045837.pdf (2013 年 10 月 9 日閲覧)
 32. 総務省 (2009) . 『平成 21 年版情報通信白書』、ぎょうせい。
 33. 総務省 (2012a) . 『電気通信事業分野における競争状況の評価に関する基本方針』、2012

年2月。

http://www.soumu.go.jp/main_content/000180189.pdf (2013年10月9日閲覧)

34. 総務省 (2012b) . 『平成 24 年版情報通信白書』、ぎょうせい。
35. 総務省 (2012c) . 『サービス産業動向調査年報 平成 24 年』、総務省統計局。
36. 総務省 (2013a) . 『電気通信事業等に関する動向 平成 25 年 4 月』、電気通信紛争処理委員会事務局、2013 年 4 月。
http://www.soumu.go.jp/main_content/000226277.pdf (2013年10月9日閲覧)
37. 総務省 (2013b) . 『平成 25 年版情報通信白書』、日経印刷。
38. ソフトバンク (2001) . 『「Yahoo! BB」の商用サービスを9月1日に開始』、ソフトバンク・プレスリリース、2001年8月29日。
http://www.softbank.jp/corp/news/press/sb/2001/20010829_01/ (2013年10月9日閲覧)
39. 高根正昭 (1979) . 『創造の方法学』、講談社。
40. 滝沢泰盛 (2009) . 『ソフトバンクが「NTTフレッツ光」を扱う真の狙い』、日経ITPro、2009年3月17日。
<http://itpro.nikkeibp.co.jp/article/OPINION/20090313/326535/> (2013年10月9日閲覧)
41. 田中修 (2010) . 「世界経済危機を契機に資本主義の多様性を考える (第6話)、資本主義の諸類型 (2) —レギュレーション派の議論」、『財務省広報誌ファイナンス』、平成22年5月号 (通巻534号)、財務省、37~41頁。
42. 玉村博巳 (2002) . 「公企業改革・民営化と持株会社—企業組織再編の現状とそれをめぐる議論 (2)—」、『立命館経営学』、第41 卷 第2 号、17~44頁。
43. 知恵蔵 (2012) . 『エコシステム (えこしすてむ)、知恵蔵2012の解説』、kotobank.jp。
<http://kotobank.jp/word/%E3%82%A8%E3%82%B3%E3%82%B7%E3%82%B9%E3%83%86%E3%83%A0> (2012年12月2日閲覧)
44. 電気通信事業者協会 (2006) . 『事業者別契約数 (平成 18 年 9 月末現在) 』。
<http://www.tca.or.jp/japan/database/daisu/yymm/0609matu.html> (2012年12月2日閲覧)
45. 東京大学 (2013) . 『スプーン一杯の海水から探る地球環境』、東京大学大気海洋研究所、海洋生態系動態部門。
http://www.ecosystem.aori.u-tokyo.ac.jp/microbiology/hamasaki/hamasaki_message.html (2013年4月6日閲覧)

46. 中川多喜雄 (1999) . 「グローバル・アライアンスの新展開—通信ビジネスを中心として (21 世紀の企業経営) —」 日本経営学会(編) 『 経営學論集』、第 69 集、千倉書房、265～270 頁。
47. 西岡洋子 (2007) . 『国際電気通信市場における制度形成と変化—腕木通信からインターネット・ガバナンスまで—』、慶應義塾大学出版会 。
48. 日本国政府ほか (2006) . 『通信・放送の在り方に関する政府与党合意』、日本国、自由民主党、公明党、2006年6月20日。
49. 沼上幹 (2009) . 『経営戦略の思考法—時間展開・相互作用・ダイナミクス』、日本経済新聞出版社。
50. 野中郁次郎 (2003) . 「知識創造・場・総合力」、國領二郎 (著)・野中郁次郎 (著)・片岡政憲 (著) 『ネットワーク社会の知識経営』、NTT 出版、2～65 頁。
51. 橋本輝彦 (2003) . 「M&A ブームと企業システムの変化」、『立命館経営学』、第 41 巻第 6 号、155～179 頁。
52. 林紘一郎・湯川坑・田川義博 (2006) . 『進化するネットワークキング—情報経済の理論と展開—』、NTT 出版。
53. 林秀弥 (2011) . 『企業結合規制—独占禁止法による競争評価の理論—』、商事法務。
54. 福家秀紀 (2000) . 『情報通信産業の構造と規制緩和—日米英比較研究—』、NTT出版。
55. 福家秀紀 (2007) . 『ブロードバンド時代の情報通信政策』、NTT出版。
56. 細谷毅 (1995) . 「キャリアアライアンスの動向」、『KDD総研R&A』、5月号、KDD総研。
57. 松宮広和 (2008) . 「AT&T Inc. とBellSouth Corporationとの合併に際して誓約されたコミットメントについて」、『群馬大学社会情報学部研究論集』、第15巻、343～364頁。
58. 三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング (2013). 『1990 年以降の為替相場』。
http://www.murc-kawasesouba.jp/fx/past_3month.php (2013 年 7 月 8 日閲覧)
59. 光山奈保子 (1998) . 「電気通信分野におけるグローバル・アライアンスの動向」、『CIAJ Journal』、38 (4) (440)、通信機械工業会、18～24 頁。
60. 宮島英昭(編) (2007) . 『日本の M&A—企業統治・組織効率・企業価値へのインパクト—』、東洋経済新報社。
61. 柳川隆 (2005) . 「取引費用経済学と関係的契約からみた反トラスト法上の取引義務」、『国民経済雑誌』、Vol. 192、No. 2、神戸大学、31～42 頁。
62. 柳川範之 (2006) . 『法と企業行動の経済分析』、日本経済新聞社。
63. 山根裕子 (2002) . 『合併審査—米欧の事例と日本の課題』、NTT出版。
64. 吉川直人・野口和彦(編) (2006) . 『国際関係理論』、勁草書房。
65. Akematsu, Y. and Tsuji, M. (2006) . Deregulation or Market Competition, which has

- Larger Effect on Japanese ADSL Development; Panel Data and AHP Analyses. *A paper presented at ITS 17th Biannual Conference.*
66. Allen, K. (2006) . The secret of BT's global success, Former monopoly struggles to convince City it is not just another phone company, *The Guardian*, Thursday 9 November 2006.
Retrieved September 26, 2013 from
<http://www.theguardian.com/business/2006/nov/09/digitalmedia.citynews>
67. Allison, G.T. and Zelikow, P. (1999) . *Essence of Decision: Explaining the Cuban Missile Crisis (2nd edn.)* , New York, NY: Longman (宮里政玄(訳) (1977) . 『決定の本質—キューバ・ミサイル危機の分析』、中央公論新社) .
68. Amable, B. (2003) . *The Diversity of Modern Capitalism*. New York: Oxford University Press (山田鋭夫・原田裕治ほか(訳) (2005) . 『五つの資本主義—グローバリズム時代における社会経済システムの多様性—』、藤原書店) .
69. Ames, S. (2001) . Covad files for bankruptcy, *CNET News*, August 15, 2001.
Retrieved September 26, 2013 from
http://news.cnet.com/Covad+files+for+bankruptcy/2100-1033_3-271697.html
70. Armstrong, J. S. and Clark, T. (1997) . Review of Barry J. Nalebuff and Adam N. Brandenburger, Co-opetition 1. Revolutionary Mindset that Redefines Competition and Co-operation 2. The Game Theory Strategy that's Changing the Game of Business. *Journal of Marketing*, 61(2), pp.92-95.
71. AT&T (2013). IPv6, Preparing for IPv6, *AT&T website*.
Retrieved April 6, 2013 from <http://www.att.com/gen/general?pid=19865>
72. Australian Government (2013) . *Statement by the Minister for Communications, The Hon Malcolm Turnbull MP, STRATEGIC REVIEW OF THE NATIONAL BROADBAND NETWORK*, December 12, 2013.
73. Barney, Jay B. (2002) *Gaining and Sustaining Competitive Advantage (2nd ed.)*, Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall (岡田正大(訳) (2003) . 『企業戦略論【下】 全社戦略編—競争優位の構築と持続』、ダイヤモンド社)
74. Baumol, W. J. (1959) . *Business Behavior. Value and Growth (1st ed.)*, New York, NY: Macmillan.
75. Bebchuk, L. A. and Grinstein, Y. (2005) . Firm Expansion and CEO Pay. *Harvard Law and Economics Discussion Paper*, No. 533, 2005, and *Johnson School Research Paper*, No. 27-06.

76. Bengtsson, M. and Kock, S. (2000). 'Coopetition' in Business Networks—to Cooperate and Compete Simultaneously. *Industrial Marketing Management*, 29(5), pp.411-426.
77. Berle, A. and Meanes, G. (1932) .*The Modern Corporation and Private Property*, Piscataway, NJ: Transaction Publishers.
78. Besanko, D., Dranove, D., Shanley, M., and Schaefer, S. (2009) .*Economics of Strategy* (5th ed.), Hoboken, NJ: Wiley.
79. Brandenburger, A. M. and Nalebuff, B. J. (1997) .*Co-opetition* (1st ed.), New York, NY: Currency Doubleday (嶋津祐一・東田啓作(訳) (1997) . 『コーペティション経営—ゲーム論がビジネスを変える』、日本経済新聞社) .
80. Brandenburger, A. M. and Nalebuff, B. J. (2013). *Co-opetition Interactive*. Retrieved May 6, 2013 from <http://mayet.som.yale.edu/coopetition/>
81. Brealey, R., Myers, S. and Allen, F. (2006). *Principles of corporate finance* (8th eds.) , New York, NY : McGraw-Hill (藤井眞理子・国枝繁樹(監訳) (2010) . 『コーポレートファイナンス (第8版)』下、日経BP社)
82. BT (1999) . *Annual report and Form 20-F 1999*, pp.5-7.
83. BT (2001) . *Annual report and Form 20-F 2001*, p.6.
84. BT (2005) . *Undertakings given to Ofcom by BT pursuant to the Enterprise Act 2002*, September 22, 2005.
85. BT (2006) . *Annual report and Form 20-F 2006*, p.32.
86. Burdon, S. (2006) .The convergence continuum model:a framework for analysing regulatory reform in Asia-Pacific. In Richards, E., Foster, R., and Kiedrowski, T. (Eds.) . *Communications - The next decade, A collection of essays prepared for the UK Office of Communications*, November 2006, London, UK: Ofcom, pp.294-309.
87. Cave, M. (2006) .Six Degrees of Separation: Operational Separation as a Remedy in European Telecommunications Regulation. *Communications & Strategies*, 64, pp.89-103.
88. Central Intelligence Agency (2013) .*The World Factbook*. Retrieved September 26, 2013 from <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2147rank.html>.
89. Chan-Olmsted, S. and Jamison, M. (2001) .Rivalry Through Alliances: Competitive Strategy in the Global Telecommunications Market. *European Management Journal*, 19 (3) .

90. Cisco (2000) .Cisco New World Ecosystem Partner Program Accelerates Service Provider Time to Market, Offers Customers Power of Choice. *Press Releases*, June 5, 2000.
Retrieved October 9, 2012 from
<http://newsroom.cisco.com/dlls/fspnisapi04fd.html>
91. Clifford, S. and Bosman, J. (2012) . Wal-Mart Is Deleting the Kindle From Stores, *The New York Times*, September 20, 2012.
Retrieved October 9, 2013 from
http://www.nytimes.com/2012/09/21/business/wal-mart-stores-dropping-amazon-kindle-tablets-and-e-readers.html?_r=0
92. Coffee, J. C., Jr. (2003) .What caused Enron? : A Capsule of Social Economic History of the 1990s-. *Cornell Law Review*, 89.
93. Collis, D. J. and Montgomery, C. A. (1998) .*Corporate Strategy: A Resource-Based Approach*, New York, NY: McGraw-Hill (根来龍之・蛭田啓・久保亮一(訳) (2004) . 『資源ベースの経営戦略論』、東洋経済新報社) .
94. Constantinides, G. M., Harris, M., and Stulz, R. M. (Eds.). (2003) .*Handbook of the Economics of Finance: Corporate Finance Volume 1A*, Amsterdam, Netherlands: Elsevier.
95. Crawford, S. P. (2007) .The Internet and the Project of Communications Law, February 11, 2007. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=962594>
96. Cronin, F. J., Parker, E. B., Colleran, E. K., and Gold, M. A. (1991). Telecommunications Infrastructure and Economic Growth: An Analysis of Causality. *Telecommunications Policy*, 15(6), pp. 529-534.
97. Curwen, P. and Whalley, L. (2009) .*The Internationalisation of Mobile Telecommunications: Strategic Challenges in a Global Market*, Cheltenham, UK: Edward Elgar.
98. De La Merced, M., J., Cane, J. and Protess, B. (2011). U. S. Moves to Block AT&T Merger with T-Mobile, *The New York Times*, August 31, 2011.
Retrieved October 9, 2013 from
http://dealbook.nytimes.com/2011/08/31/u-s-moves-to-block-att-merger-with-t-mobile/?_php=true&_type=blogs&_r=0
99. Department of Trade and Industry (2000) . BYERS ANNOUNCES 3G MOBILE LICENCE WINNERS,

DTI news release, P/2000/296, April 27, 2000.

Retrieved October 9, 2013 from

<http://www.ofcom.org.uk/static/archive/spectrumbauctions/press/200427.htm>

100. Dixit, A. K. and Nalebuff, B. J. (1993) . *Thinking Strategically: The Competitive Edge in Business, Politics, and Everyday Life*, New York, NY: W. W. Norton & Company
(菅野隆・嶋津祐一(訳) (1999) . 『戦略的思考とは何か—エール大学式「ゲーム理論」の発想法—』、初版第 20 刷、ティービーエス・ブリタニカ) .
101. DoJ (2005a) . *United States v. SBC Communications, Inc., Civil Action No. 1:05CV02102, Final Judgment* (D.D.C. filed Oct. 27, 2005) (DOJ-SBC/AT&T Consent Decree).
102. DoJ (2005b) . *United States v. SBC Communications, Inc., Civil Action No. 1:05CV02102, Complaint* (D.D.C. filed Oct. 27, 2005) (DOJ-SBC/AT&T Complaint).
103. DT (1999) . *Annual Report 1999*, Deutsche Telekom, pp. 4-5.
104. DT (2001) . *Annual Report 2001*, Deutsche Telekom, pp. 8-15.
105. DT (2008) . *Annual Report 2008*, Deutsche Telekom, p. III/V.
106. DT (2012) . Deutsche Telekom positions itself for the payment market, *Deutsche Telekom News Release*, July 2, 2012.
Retrieved October 9, 2013 from
<http://www.telekom.com/media/media-kits/mobile-payment/132540>
107. EC (1996) . *COMMISSION DIRECTIVE 96/19/EC of 13 March 1996 amending Directive 90/388/EEC with regard to the implementation of full competition in telecommunications markets, Commission Directive 96/19/EC*, of 13. 3. 1996.
108. EC (1998) . *COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL, THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS, Third report on the implementation of the telecommunications regulatory package, COM(1998)80 final*, Brussels, 18. 02. 1998.
109. EC (2001) . *COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL, THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS, Seventh Report on the Implementation of the Telecommunications Regulatory Package, {SEC(2001)1922}, COM(2001)706 final*, Brussels, 26. 11. 2001.
110. EC (2002) . *EIGHTH REPORT FROM THE COMMISSION on the Implementation of the Telecommunications Regulatory Package, European telecoms regulation and markets*

2002, {SEC(2002) 1329}, COM(2002) 695 final, Brussels, 3.12.2002.

111. EC(2003a). COMMISSION RECOMMENDATION of 11/02/2003 on Relevant Product and Service Markets within the electronic communications sector susceptible to ex ante regulation in accordance with Directive 2002/21/EC of the European Parliament and of the Council on a common regulatory framework for electronic communication networks and services, Brussels, 11/02/2003, C(2003)497.
112. EC (2003b) . COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL, THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS *European Electronic Communications Regulation and Markets 2003, Report on the Implementation of the EU Electronic Communications Regulatory Package, [SEC(2003) 1342], COM(2003) 715 final*, Brussels, 19.11.2003.
113. EC (2006). COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL, THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS *EUROPEAN ELECTRONIC COMMUNICATIONS REGULATION AND MARKETS 2005 (11TH REPORT), {COM(2006)68 final}*, Brussels, 20.2.2006.
114. EC (2007a) .Commission launches “fast track” infringement proceedings against Germany for “regulatory holidays” for Deutsche Telekom. *EC Press Release (IP/07/237)* , Brussels, February 26, 2007.
Retrieved October 9, 2013 from
<http://www.europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/07/237&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>
115. EC (2007b) .Telecoms: Commission to take Germany to Court over its “regulatory holiday” law. *EC Press Release (IP/07/889)* , June 27, 2007.
Retrieved October 9, 2013 from
http://europa.eu/rapid/press-release_IP-07-889_en.htm?locale=en
116. EC (2007c) .*Commission staff working document, Impact assessment, Accompanying document to the Commission proposal for a Directive of the European Parliament and the Council, {COM (2007) 697, COM (2007) 698, COM (2007) 699, SEC (2007) 1473}*, November 13, 2007.
117. EC (2007d) .COMMISSION RECOMMENDATION of 17 December 2007 on relevant product and service markets within the electronic communications sector susceptible to ex ante regulation in accordance with Directive 2002/21/EC of the European Parliament and of the Council on a common regulatory framework for electronic

- communications networks and services (2007/879/EC). *Official Journal of the European Union* (L 344/65) .
118. EC (2008) .Action brought on 25 April 1998 – Commission of the, European Communities v Portuguese Republic(Case C-171/08) (2008/C 171/36) . *Official Journal of the European Union* (C 171/24) .
119. EC (2012a) .Neelie Kroes Vice-President of the European Commission responsible for the Digital Agenda, What does it mean to be open online? World Wide Web Conference 2012 Lyon, 19 April 2012, *EC Press Releases*, April 19, 2012. Retrieved October 9, 2013 from <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/12/275>
120. EC (2012b). *Digital Agenda for Europe Scoreboard 2012*, EUROPEAN COMMISSION, Directorate-General for Communication Networks, Content and Technology, June 2012.
121. EC (2013). *Search competition cases (all policy areas)*. Retrieved October 9, 2013 from http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm?clear=1&policy_area_id=2
122. ECJ (2003) . *Judgment of the Court of 13 May 2003. Commission of the European Communities v Kingdom of Spain. Failure by a Member State to fulfil its obligations – Articles 43 EC and 56 EC – System of administrative approval relating to privatised undertakings. Case C-463/00*, Court of Justice of the European Union.
123. ECJ (2006) . *Judgment of the Court (First Chamber) of 28 September 2006. Commission of the European Communities v Kingdom of the Netherlands. Failure of a Member State to fulfil obligations – Articles 56(1) EC and 43 EC – Special shares (“golden shares”) of the Netherlands State in the companies KPN and TPG – Distinction between “controlling holding”, “direct investment” and “portfolio investment” in the context of fundamental freedoms – “State measure” for the purposes of fundamental freedoms – Guarantee of universal postal service. Joined cases C-282/04 and C-283/04*, Court of Justice of the European Union.
124. ECJ (2009) . *Judgment of the Court (Fourth Chamber) of 3 December 2009. European Commission v Federal Republic of Germany. Failure of a Member State to fulfil obligations – Electronic communications – Directive 2002/19/EC – Directive 2002/21/EC –Directive 2002/22/EC – Networks and services – National rules – New*

- markets. Case C-424/07, Court of Justice of the European Union.*
125. ECJ (2010) .*Judgment of the Court (First Chamber) of 8 July 2010. European Commission v Portuguese Republic. Failure of a Member State to fulfil obligations – Articles 56 EC and 43 EC – Free movement of capital – Portuguese State’s ‘golden’ shares in Portugal Telecom SGPS SA – Restrictions on the acquisition of holdings and on the management of a privatised company – State measure. Case C-171/08, Court of Justice of the European Union.*
126. Economides, N. (2007) .*Net Neutrality’, Non-Discrimination and Digital Distribution of Content through the Internet. NET Institute Working Paper, No. 07-03 and NYU Law and Economics Research Paper, No. 07-13.*
127. ECTA (2004) .*ECTA Broadband scorecard end of June 2004, September 28, 2004.*
128. EEC (1990). *Commission Directive 90/388/EEC of 28 June 1990 on competition in the markets for telecommunications services, Official Journal L 192, 24/07/1990.*
129. ERG (2007) .*ERG Opinion on Functional Separation, ERG (07) 44.*
130. Ernst and Young (2012) .*Top 10 risks in telecommunications 2012.*
131. Esty, D. C., and Geradin, D., (Eds.). (2001) . *Regulatory Co-opetition. Regulatory Competition and Economic Integration: Comparative Perspectives, Oxford, UK: Oxford University Press.*
132. EU (2000) .*Regulation (EC) No 2887/2000 of the European Parliament and of the Council of 18 December 2000 on unbundled access to the local loop. Official Journal of the European Communities, L336, 43, December 30, 2000.*
133. EU (2002) .*DIRECTIVE 2002/21/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 7 March 2002 on a common regulatory framework for electronic communications networks and services (Framework Directive), Official Journal of the European Union (L 108/33) .*
134. EU (2009) .*REGULATION (EC) No 1211/2009 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 25 November 2009 establishing the Body of European Regulators for Electronic Communications (BEREC) and the Office. Official Journal of the European Union (L 337/1).*
135. EU (2010) .*Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union, Charter of fundamental rights of the European Union, Luxembourg: European Union, March 2010.*
136. EU (2013). *EUR-Lex, Access to European Union Law.*

Retrieved October 9, 2013 from

[http://eur-lex.europa.eu/search.html?qid=1403599840250&text=annual
%
20report%20on%20monitoring%20the%20application%20of%20community%
20law&scope=EURLEX&type=quick&lang=en](http://eur-lex.europa.eu/search.html?qid=1403599840250&text=annual%20report%20on%20monitoring%20the%20application%20of%20community%20law&scope=EURLEX&type=quick&lang=en)

137. FCC (2001) . *In the Matter of Applications for Consent to the Transfer of Control of Licenses and Section 214 Authorizations by Time Warner Inc. and America Online, Inc., Transferors, to AOL Time Warner Inc., Transferee*, MEMORANDUM OPINION AND ORDER, CS Docket No. 00-30, FCC 01-12.
138. FCC (2004) . *In the Matter of General Motors Corporation and Hughes Electronics Corporation, Transferors And The News Corporation Limited, Transferee, For Authority to Transfer Control*, MEMORANDUM OPINION AND ORDER, MB Docket No. 03-124, FCC 03-330.
139. FCC (2005a) . *In the Matter of appropriate framework for broadband*, REPORT AND ORDER AND NOTICE OF PROPOSED RULEMAKING, CC Docket No. 02-33, FCC 05-150.
140. FCC (2005b) . *In the Matter of SBC Communications Inc. and AT&T Corp. Applications for Approval of Transfer of Control*, MEMORANDUM OPINION AND ORDER, WC Docket No. 05-65, FCC 05-183.
141. FCC (2005c) . *In the Matter of Verizon Communications Inc. and MCI, Inc. Applications for Approval of Transfer of Control*, MEMORANDUM OPINION AND ORDER, WC Docket No. 05-75, FCC 05-184.
142. FCC (2005d) . *High-Speed Services for Internet Access: Status as of December 31, 2004*.
143. FCC (2007) . *In the Matter of AT&T Inc. and BellSouth Corporation Application for Transfer of Control*, MEMORANDUM OPINION AND ORDER, WC Docket No. 06-74, FCC 06-189.
144. FCC (2012) . Chairman Genachowski's Prepared Remarks at Digital Textbook Workshop. *Commission Documents*, March 29, 2012.
Retrieved September 26, 2013 from
[http://www.fcc.gov/document/chairman-genachowskis-prepared-remarks-digital-t
extbook-workshop](http://www.fcc.gov/document/chairman-genachowskis-prepared-remarks-digital-textbook-workshop)
145. FCC (2013) . *Mergers and Acquisitions, Major and Archived Transactions*, Transaction Team, Office of General Council, FCC.
Retrieved September 26, 2013 from

- <http://www.fcc.gov/encyclopedia/major-transaction-decisions>
146. Flint, J. (2012) .FCC Chairman Genachowski on board with usage pricing for broadband, *Los Angeles Times*, May 22, 2012.
Retrieved October 9, 2013 from
<http://articles.latimes.com/2012/may/22/entertainment/la-et-ct-fcc-20120522>
147. Fortune (2012) .*World' s most admired companies, 2012, financial data services*.
Retrieved October 9, 2013 from
<http://archive.fortune.com/magazines/fortune/most-admired/2012/industries/17.htm>
1
148. FT (1998) .*1998 Annual Report*, France Telecom, p. 3.
149. FT (1999) .*1999 Annual Report*, France Telecom, p. 4.
150. FT (2000) .*2000 Annual Report*, France Telecom, p. 1.
151. FT (2001) .*2001 Annual Report*, France Telecom, p. 5.
152. FT (2008) .*2008 registration document*, p. 258.
153. FT (2012) .*2012 Annual Report*, France Telecom, p. 201.
154. Geradin, D. and McCahery, J. A. (2005) .Regulatory Co-opetition: Transcending the Regulatory Competition Debate. *Amsterdam Center for Law & Economics Working Paper, No. 2005-06. Available at SRN website:*
<http://ssrn.com/abstract=821087> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.821087>
155. Gnyawali, D. R., He, J. and Madhavan, R. (2006) .Impact of Co-opetition on Firm Competitive Behavior: An Empirical Examination. *Journal of Management*, 32(4), August 2006, pp. 507-530.
156. Gomes-Casseres, B. (2003) .Competitive Advantage in Alliance Constellations. *Strategic Organization*, Vol 1(3), pp. 327-335.
157. Greif, A. (2006) .*Institutions and the Path to the Modern Economy*, New York, NY: Cambridge University Press (岡崎哲二・神取道宏監訳 (2009) . 『比較歴史制度分析』、NTT 出版) .
158. Grogan, N. and Davies, N. (2010) .*Commission victorious in 'regulatory holiday' action brought against Germany*, The IN-HOUSE LAWYER. co.uk, Friday, 05 February 2010.
Retrieved April 6, 2013 from
<http://www.inhouselawyer.co.uk/index.php/it-telecommunications-outsourcing/7828-commission-victorious-in-regulatory-holiday-action-brought-against-germa>

ny

159. Hall, P. A. and Soskice, D. (Eds.). (2001) . *Varieties of Capitalism: Institutional Foundation of Comparative Advantage*, Oxford, UK: Oxford University Press (遠山弘徳・安孫子誠男・山田鋭夫・宇仁宏幸・藤田菜々子訳 (2007) . 『資本主義の多様性—比較優位の制度的基礎』、ナカニシヤ出版) .
160. Harbison, J. R., and Pekar, P., Jr. (1998) . *Smart Alliances: A Practical Guide to Repeatable Success*, San Francisco, CA: Jossey-Bass.
161. Hardy, A. P. (1980). The role of the telephone in economic development. *Telecommunications Policy*, 4(4), pp. 278-286.
162. Iansiti, M. and Levien, R. (2004) . *The Keystone Advantage: What the New Dynamics of Business Ecosystems mean for Strategy, Innovation, and Sustainability*, Boston, MA: Harvard Business School Press (杉本幸太郎訳 (2007) . 『キーストーン戦略—イノベーションを持続させるビジネス・エコシステム』、翔泳社) .
163. The International Economy (2008) . Do the Credit Rating Agencies Deserve to Exist? Fourteen distinguished experts rate the raters. *The International Economy Magazine*, FALL, 2008.
164. ITU (2003) . *ITU Internet Report 2003: Birth of Broadband*, Geneva, Italy: International Telecommunication Union.
165. Kamino, A. and Fuke, H. (2010) . Diffusion of broadband Internet and structural separation. In Gentzoglanis, A. and Henten, A. (Eds.). *Regulation and the Evolution of the Global Telecommunications Industry*, Cheltenham, UK: Edward Elgar, pp. 211-232.
166. Keohane, R. O. and Nye, J. S. (2001) . *Power and Interdependence* (3rd ed.) , New York, NY: Longman (滝田賢治(監訳/訳) (2012) 『パワーと相互依存』、ミネルヴァ書房) .
167. King, G., Keohane, R. O., and Verba, S. (1994) . *Designing Social Inquiry: Scientific Inference in Qualitative Research*, Princeton, NJ: Princeton University Press (真淵勝監(訳) (2004) 『社会科学のリサーチ・デザイン』、勁草書房) .
168. Kreps, D. M. (2003) . *Microeconomics for Managers*, New York, NY: W. W. Norton & Company (中泉真樹・尾近裕幸・熊本尚雄・林行成・細谷圭・増原宏明訳 (2009) . 『MBAのためのミクロ経済学入門 II ゲーム・情報と経営戦略』、東洋経済新報社) .
169. La Porta, R., Lopez-de-Silanes, L., and Shleifer, A. (1999) . *Corporate Ownership*

- around the World. *Journal of Finance*, 54(2), pp.471-517.
170. Lebraud, J. and Karlstromer, P. (2012) .The future of M&A in Telecom. *Telecom, Media & High Tec Extranet*, June 2012, McKinsey & Company.
Retrieved April 6, 2013 from
[http://www.mckinsey.com/Search.aspx?q=The % 20future % 20of % 20M % 26A % 20in % 20Telecom](http://www.mckinsey.com/Search.aspx?q=The%20future%20of%20M%26A%20in%20Telecom)
171. Lenain, P. and S. Paltridge (2003) .After the Telecommunications Bubble, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 361, OECD Publishing.
Retrieved October 9, 2013 from <http://dx.doi.org/10.1787/311813664474>
172. Leske, N. and Bryar, Q. (2008) .Deutsche Telekom in "final talks" on T-Systems, *Reuters*, BERLIN Tue Jan 29, 2008.
Retrieved October 9, 2013 from
<http://in.reuters.com/article/2008/01/29/deutschetelekom-tsystems-idINL2931916020080129>
173. Luo, Y. (2005) .Toward cooperation within a multinational enterprise: a perspective from foreign subsidiaries. *Journal of World Business*, 40 (2005), pp. 71-90.
174. Maher, M. and Andersson, T. (1999) .Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth, OECD.
Retrieved October 9, 2013 from <http://www.oecd.org/sti/ind/2090569.pdf>
175. May, R. J. (2001) .The Public Interest Standard: Is It Too Indeterminate to Be Constitutional? *Federal Communication Law Journal*, 53(3), May 2001.
176. Milgrom, P. and Roberts, J. (1992) .*Economics, Organization & Management*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall (奥野正寛・伊藤秀史・今井晴雄・西村理・八木甫(訳) (1997) 『組織の経済学』、NTT出版) .
177. Mintzberg, H., Ahlstrand, B. and Lampel, J. (1998) .*Strategy Safari, A Guided Tour Through The Wilds of Strategic Management*, New York, NY: Free Press (齋藤嘉則(監訳)、奥沢朋美・木村充・山口あけも(訳) (1999) . 『戦略サファリー戦略マネジメント・ガイドブッカー』、東洋経済新報社) .
178. Moore, J. F. (1993) .Predators and Prey: A New Ecology of Competition. *Harvard Business Review*, 71(3), pp. 75-86.
179. Mueller, D. C. , (1996) .Antimerger policy in the United States: History and lessons. *Empirica*, 23(3), pp.229-253.

180. Nagle, T. (1987). *The Strategy and Tactics of Pricing: A Guide to Profitable Decision Making*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
181. NBN Co (2013) . *NBN Strategic Review*, Version: 12 December 2013.
182. NTT (2008) . *FINANCIAL FACT BOOK FOR THE YEAR ENDED MARCH 31, 2008*.
183. Obama, B. (2007) . Barack Obama: Connecting and Empowering All Americans Through Technology and Innovation, *Barack Obama.com*.
Retrieved October 9, 2013 from
http://medienpolitik.eu/cms/media/pdf/fact_sheet_innovation_and_technology_p lan_final.pdf
184. Obama, B. (2008) . The President's plan for an economy built to last, *Organization for Action*.
Retrieved October 9, 2013 from
<http://www.barackobama.com/issues/technology/>
185. OECD (1998) . *Cross-ownership and convergence : Policy issues, DSTI/ICCP/TISP(98)3/FINAL*, Working Party on Telecommunication and Information Services Policies, DIRECTORATE FOR SCIENCE, TECHNOLOGY AND INDUSTRY COMMITTEE FOR INFORMATION, COMPUTER AND COMMUNICATIONS POLICY.
186. OECD (2002a) . *OECD Reviews of Regulatory Reform: United Kingdom 2002—Challenges at the Cutting Edge*, Paris, France: OECD Publishing.
187. OECD (2002b) . Regulatory reform in the UK, Regulatory reform in the telecommunications industry. *OECD REVIEWS OF REGULATORY REFORM*, OECD.
188. OECD (2006) . *Report to the council on experiences on the implementation of the recommendation concerning structural separation in regulated industries, (C (2006) 65)* .
189. OECD (2009) . *The role of communication infrastructure investment in economic recovery, DSTI/ICCP/CISP(2009)1/FINAL*, Working Party on Telecommunication and Information Services Policies, DIRECTORATE FOR SCIENCE, TECHNOLOGY AND INDUSTRY COMMITTEE FOR INFORMATION, COMPUTER AND COMMUNICATIONS POLICY.
190. OECD (2012) . *Report on Experiences with Structural Separation*, OECD, COMPETITION COMMITTEE, JANUARY 2012.
191. OECD (2014a) . OECD Services Trade Restrictiveness Index (STRI): Japan (OECDサービス貿易制限指標 (STRI) : 日本) . *Services Trade Restrictiveness Index, Country Notes*.

- Retrieved May 11, 2014 from http://www.oecd.org/tad/services-trade/STRI_JPN.pdf
192. OECD (2014b) .OECD Services Trade Restrictiveness Index (STRI): New Zealand. *Services Trade Restrictiveness Index, Country Notes*.
Retrieved May 11, 2014 from http://www.oecd.org/tad/services-trade/STRI_NZL.pdf
193. Ofcom (2004) .*Strategic Review of Telecommunications, Phase 1 consultation document*, April 28, 2004.
194. Ofcom (2005) .*Undertakings which have been offered by British Telecommunications plc ('BT'): a Notice under Section 155(1) of the Enterprise Act 2002*, June 30, 2005.
195. Ofcom (2011) .*Communications Market Report :UK*, August 4, 2011.
196. Ofcom (2013). *A brief history of recent UK telecoms and Oftel*.
Retrieved July 8, 2013 from
<http://www.ofcom.org.uk/static/archive/oftel/about/history.htm>
197. OFT (2000) .*Competition Act 1998, The Application of the Competition Act in the Telecommunications Sector, OFT 417*, London, UK: An OFTEL publication.
198. Oftel (1992) . *Annual Report 1991, Report to the Director General of Telecommunications for the period 1 January to 31 December 1991 to the Secretary of State for Trade and Industry*, London, UK: Office of Telecommunications, June 4, 1992.
199. Oftel (2001) .*Annual Report 2000*, 11 July 2001.
200. Orange (2011). *Orange at the heart of the mobile applications ecosystem*.
201. Porter, M. E. (1980) .*Competitive Strategy*, New York, NY: Free Press (土岐坤・服部照夫・中辻万治(訳) (1995) . 『競争の戦略』、ダイヤモンド社) .
202. Porter, M. E. (1990) .*The Competitive Advantage of Nations*, New York, NY: Free Press (土岐坤・中辻萬治・小野寺武夫・戸成富美子(訳) (1992) . 『国の競争優位(上)(下)』、ダイヤモンド社) .
203. Riordan, M. and Salop, S. (1995) .Evaluating Vertical Mergers: A Post-Chicago Approach. *Antitrust Law Journal*, 63, pp.523-36.
204. Riordan, M. (2008) . Competitive Effects of Vertical Integration. In Buccirosi, P. (Ed.) . *Handbook of Antitrust Economics*, Cambridge, MA:, MIT Press, pp.145-182.
205. Rohrbeck, R., Holzle, K., and Gemunden, H. G. (2009) .Opening up for competitive advantage - How Deutsche Telekom creates an open innovation ecosystem. *R & D Management*, 39(4), pp.420-430.

206. Roll, R. (1986) .The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers. *The Journal of Business*, 59(2), Part 1 (Apr., 1986), pp.197-216.
207. S&P (2014) .*Corporates Rating List: Telecom Services*, Standard & Poor' s.
Retrieved April 6, 2014 from
<http://www.standardandpoors.com/ratings/telecom-services/ratings-list/en/us/?subSectorCode=18§orId=1221186658319&subSectorId=1221187347338>
208. Shelanski, H. (2006) .Antitrust Law and Mass Media Regulation: Can Merger Standards Protect the Public Interest? *California Law Review*, 94, p. 371.
209. Sidak, G. (2007) .What Is the Network Neutrality Debate Really About?
International Journal of Communication, 1(1), pp. 377-388.
210. Supreme Court of The United States (2005). *NATIONAL CABLE & TELECOMMUNICATIONS ASSOCIATION ET AL. v. BRAND X INTERNET SERVICES ET AL., CERTIORARI TO THE UNITED STATES COURT OF APPEALS FOR THE NINTH CIRCUIT No. 04.277*. Argued March 29, 2005. Decided June 27, 2005.
211. Tate, R. (2012) .Dumped by Walmart, Amazon should fear other frenemies. *Wired*, September 20, 2012.
Retrieved April 6, 2013 from
<http://www.wired.com/2012/09/amazon-walmart-frenemies/>
212. Telefonica (2004). .*2004 Annual Report*, Telefonica, p.9.
213. Thomas, D. (2013) .Rural broadband plans descend into farce, *FT.com*, March 14 2013.
Retrieved September 26, 2013 from
<http://www.ft.com/cms/s/0/91e85d72-8cb8-11e2-8ee0-00144feabdc0.html#axzz341nmYOLd>
214. Thomson Reuter (2012) .*Thomson ONE Database*.
Retrieved October 7, 2012 from
<https://www.thomsonone.com/DirectoryServices/2006-04-01/Web.Public/Login.aspx?brandname=www.thomsonone.com&version=3.7.9.18762&protocol=0>
215. Tiebout, C. M. (1956) .A Pure Theory of Local Expenditures. *The Journal of Political Economy*, 64(5), October, pp. 416-424.
216. Time (2013). *Time List, Top 10 crooked CEOs, Criminal Executive Officer*.
Retrieved January 5, 2013 from
<http://content.time.com/time/specials/packages/completelist/0,29569,1903155,>

[00.html](#)

217. Tirole, J. (1988) . *The Theory of Industrial Organization*, Cambridge, MA: MIT Press.
218. UNCTAD (2000) . *World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development*, New York and Geneva: United Nations Publication.
219. The University of Chicago (2013). *The University of Chicago Library Guide, Sources for M&A information*.
Retrieved April 6, 2013 from <http://guides.lib.uchicago.edu/mergers>
220. Waverman, L. (2006) .The challenges of a digital world and the need for a new regulatory paradigm at Ofcom. In Richards, E. , Foster, R. and Kiedrowski, T. (Eds.). *Communications - The next decade, A collection of papers prepared for the UK Office of Communications*, November 2006, London, UK: Ofcom, pp. 158-175.
221. Weiser, P. (2008) .Reexamining the Legacy of Dual Regulation: Reforming Dual Merger Review by the DOJ and the FCC. *U of Colorado Law Legal Studies Research Paper*, No. 06-02 and *Federal Communications Law Journal*, 61(1), Forthcoming.
222. The World Bank (2013) . *Data*.
Retrieved October 9, 2013 from <http://data.worldbank.org/>
223. Wu, T. (2008) .Network Neutrality FAQ.
Retrieved October 9, 2013 from http://www.timwu.org/network_neutrality.html
224. Yin, R. K. (1994) . *Case Study Research: Design and Methods* (2nd ed.), Thousand Oaks, CA: Sage Publications (近藤公彦訳 (1996). 『ケース・スタディの方法 (第 2 版)』、千倉書房)
225. Yoo, C. S. (2002) .Vertical Integration and Media Regulation in the New Economy. *Yale Journal on Regulation*, 19, pp. 171-300.