

電力の自由化と電力会社経営の構造的転換

－その歴史的経緯と今後の展望－

三 浦 后 美

要 旨

1995年に大幅な電気事業法の改正を伴う第1次電力制度改革が実施され、現在まで第5次にわたる電力制度改革を行っている。電力卸売事業の自由化、大口需要家を対象とした小売の部分自由化などが行われた。2016年には小口・家庭用の電力小売の完全自由化が実施される予定である。これまでの電力制度改革の成果は一定の評価を得ているものの、市場での競争性という視点から見ると、新電力の市場シェアの低迷など、十分な効果をあげているとは言えない。

2011年3月11日に発生した東日本大震災と東京電力福島原発事故後の電力需給ひっ迫などを理由に、その後の日本電力業の経営体制のあり方が問われることとなった。経済産業省の「電力システム改革専門委員会」において検討が進められ、2013年2月に『電力システム改革専門委員会報告書』がとりまとめられた。同報告書では、電力小売の全面自由化、総括原価方式に基づく料金規制の段階的廃止、卸電力市場の活性化、卸規制撤廃による発電分野の市場活性化、広域系統運用機関の設立、法的分離による発送電分離の推進などが提言された。段階的に実施する。

戦後日本の電力会社経営は、垂直一貫体制と総括原価による料金規制を前提とした一般電気事業者（電力会社）の資金調達環境を大きく変化することとなる。巨額な設備投資を必要とする電気事業の特性に加え、一般電気事業者（電力会社）が発行する電力債の一般担保条項が見直しされ、いま電力会社経営は構造的な転換期をむかえる。

本論では、日本電力業の歴史と戦後の電力制度改革の経緯を概観し、今まさに小口・家庭用の電力小売分野の完全自由化をはじめとした電力システム改革が進行する中で、本当に低廉で安定的な電気供給という電力会社の本来の使命を果たしていけるのか、これまでの一連の経営行動をみるに、はなはだ懐疑的である。また、今後予想される電力会社間競争、電力会社と異業種からの新規参入事業者

との熾烈な競争などから見えて来るものは、電力市場、エネルギー市場の活性化に繋がるとする意見とは逆に、東京電力(株)を筆頭とした巨大な電力会社の誕生、あるいは電力会社とガス会社との結合体のような総合エネルギー会社の誕生などの組織による消費者不在で、彼らだけの“漁夫の利”が見え隠れしている。新たな均衡がとれた電力・エネルギー会社経営の可能性と地域特性を生かした本格的な市場競争を期待するものである。

目 次

- I. はじめに～日本電力業の歴史的・構造的転換～
- II. 電力小売事業の自由化と電力会社経営の構造的転換
 - 1. 電力小売事業の自由化
- 2. 電力会社経営の構造的転換
- III. 改正電気事業法による電力債の一般担保付社債発行企業の見直し
- IV. おわりに～誰のための電力の自由化か～

I. はじめに～日本電力業の歴史的・構造的転換～

日本の電力小売事業の自由化は、電気の大口使用者（大中規模工場対象）の受電を中心に、2000年3月から参入規制が順次撤廃され、2004年3月、2005年3月と段階的に進められた。電力小売事業の自由化は低圧受電の需要（家庭用等）を除くすべての需要に拡大されてきた。その結果、2012年3月時点で、電力小売事業の電力販売量の60%が自由化部門として規制緩和され、だれでも自由に市場参入できる状態になっている¹⁾。電力小売事業は、電力事業法による参入規制によって地域の電力会社（一般電気事業者）に小売供給の地域独占体制が認められてきたところであるが、制度的には、従来の地域独占体制という仕組みは崩壊しつつあることを意味している。しかしながら、実際の電力小売市場への新規参入は決して単純ではない。新規参入者のシェアは自由化部門の需要の3.5%、

全需要の2.2%にすぎない²⁾。

併せて、日本電力業は、戦後しばらく電力国家管理（1939年から1951年まで）が続いたが、1951年5月の電気事業再編成によって、現在につながる9電力体制が構築され、電力事業は再び民営形態になった。後に沖縄電力が加わり、10電力体制になる。この電気事業再編成では、電力の安定供給には系統運用が重要で、その能力を高めるためには発送配電一貫の垂直統合体制が必要であると主張された。この考え方を主導したのが、のちに“電力の鬼”と呼ばれ、1928年当時、東邦電力副社長であった松永安左エ門で、彼の考えは民営、発送配電一貫、9地域分割、独占という視点で電力業界を再編成させるというものである。総括原価方式という電気料金の決定は、電気事業法第19条に定められた料金制限の基本原則である。つまり、第19条2項、1で「料金が能率的な経営の下における適正な原価に適正な利潤を加えたものであること」と規定されている。1964年に導入され、戦後の経済復興で公共性の高い電力事業を基幹

産業として保護育成するためにとられた政策である。公正な報酬を決める方式として、電力会社は、電力を安定的かつ公平に供給するという大義名分の下、利益を約束されている。しかも、設備投資を増やすほど事業報酬も増える仕組みであることから、過去には電力各社の過剰投資を誘発したともいわれる。

ところが、2011年3月11日の東日本大震災の発生により、これまでの電力・ガスのエネルギー産業を巡る経営環境は大きく変化した。総合資源エネルギー調査会基本政策分科会 制度設計ワーキンググループによる「電力システム改革専門委員会報告書」(2013年2月8日取りまとめ)及び「電力システムに関する改革方針」(2013年4月2日閣議)の決定においては、改革を進める上での留意事項として、資金調達環境に配慮すべきことが指摘されている。2014年6月11日に改正電気事業法(電気事業法等の一部を改正する法律)が成立した。戦後日本の電力会社経営は、垂直一貫体制と総括原価による料金規制を前提とした一般電気事業者(電力会社)の資金調達環境を大きく変化することとなる。巨額な設備投資を必要とする電気事業の特性に加え、一般電気事業者が発行する電力債の一般担保条項が見直しされ、いま電力会社経営は構造的な転換期をむかえているのである。

Ⅱ. 電力小売事業の自由化と電力会社経営の構造的転換

1. 電力小売事業の自由化

1990年代に入り、世界的な規制緩和の流れを受け、日本の電力産業は高コスト経営構造、電気料の内外格差の是正が課題となった。電力事

業は、従来の規模の経済を前提に、電気供給を営む10電力会社に対して発送電一貫の地域独占的供給を認め、一方で政府による電気料金規制等によって、電力会社の地域独占する形での事業規制を段階的に制度改革が進められてきたところである。その制度改革の概要は、『我が国電気事業についての高コスト構造に関する指摘等を踏まえ、1995年より累次の電気事業制度改革を実施。発電部門においては競争原理を導入するとともに、小売部門においては「自由化」の範囲を順次拡大。一般電気事業者と新規参入者(新電力)との競争条件均一化を図る観点から、送電部門の公平性を確保。³⁾』というものである。

(1) 第一次電気事業制度改革(1995年)

1993年12月の総合エネルギー調査会総合部会基本政策小委員会中間報告において、発電部門への市場原理を提言した。これを受けて、実に31年ぶりに電気事業法(1995年4月改正、同12月施行)が一部改正され、①卸電気事業者(一般電気事業者に供給するため、200万kWを超える出力の供給設備を有する事業者)の参入許可を原則として撤廃し、電源調達入札制度を創設して、発電部門に競争原理を導入した。つまり、一般電気事業者(一般の需要に応じ、電気を供給する事業者で発電・送電設備を自社所有する事業者)である10電力会社に電力を供給する事業に新たに独立系発電事業者(IPP: Independent Power Producer)に参入が認められた。②特定電気事業者(一般需要から区分、限定された特定地区における需要に応じ、供給する事業者)制度が創設され、特定の供給地点における電力小売事業を制度化した。10電力会社以外の自前の発電設備と送電設備を持つ事業者

が、特定地域の電力需要家に直接、電気を売ることができるようになったという規制緩和である。③一般電気事業者である10電力会社の自主性を認める方向で料金規制の見直しが行われた。ヤードスティック（地域独占企業の費用削減努力を誘発する間接的競争を実現させる際に用いられる比較基準）査定を導入、選択約款（電力会社の供給約款とは異なる供給条件を設定した約款）の導入、燃料費調整制度（火力燃料の価格変動を電気料金に迅速に反映させるため、その変動に応じて、毎月自動的に電気料金を調整する制度）の導入、などの経営効率化制度の見直しがなされた。

（2） 第二次電気事業制度改革（1999年）

1999年の電気事業法の一部改正（2000年3月施行）により、①電力小売事業において、特別高圧需要家（原則、契約電力2,000kW以上）を対象とした部分自由化が導入されたことである。電力の自由化の範囲は【特別高圧産業用】（大規模工場）と【特別高圧業務用】（デパート、オフィスビル）まで拡大された。これにより、日本の販売電力量の2割が自由化の対象になったことになる。この規制緩和によって、新電力と言われる特定規模電気事業者〔PPS: Power Producer and Supplier〕（特定規模需要<原則50kW以上>に応じ、一般電気事業者が運用・維持する系統を経由して供給する事業者）の新規参入が可能となった。原則として、特定規模電気事業者が電力会社のネットワークを利用して、自由化対象のユーザーに電気を供給するというものである。送電ネットワークを利用するための公平な小売託送ルールが整備された。②電気料金の引下げ等、電気の使用者の利益を阻害する恐れがないと見込まれる場合に

においては、これまでの規制を緩和し、許可制から届出制に移行した。つまり、非自由化対象のユーザーに対しては、これまで許可制であった電気料金改定が、料金引き下げ等の場合には届出制に変更され、料金選択の設定要件を緩和した。

（3） 第三次電気事業制度改革（2003年）

2003年の電気事業法の一部改正（2004年4月施行）により、①電力小売事業において、高圧需要家（原則、契約電力50kW以上）まで部分自由化が拡大された。これにより、日本の販売電力量の4割が自由化の対象になったことになる。②電力会社の送配電部門に係るルール策定・監視等を行う中立機関として2004年6月に有限責任中間法人電力系統利用協議会（Electric Power System Council of Japan, 略称ESCJ）が創設される。有限責任中間法人電力系統利用協議会は、2009年4月に一般社団法人電力系統利用協議会に名称変更され、のちに後述するように、その業務を2015年4月に発足する電力広域的運営推進機関に引き継がれることとなった。③電力会社の送配電部門における情報遮断、差別的な取扱いの禁止等を電気事業法で担保する。新たに、行為規制（会計分離、情報の目的外利用禁止、差別的取り扱いの禁止）が導入された。④卸電力取引市場を整備した。政府は全国規模の電力調達が多様化を図るため、2005年4月にスポット取引を中心に電力需給調整の場として有限責任中間法人日本卸電力取引所（Japan Electric Power Exchange, 略称JEPX）を創設した。2009年4月に名称変更して、現在は一般社団法人日本卸電力取引所となっている。

(4) 第四次電気事業制度改革 (2008年)

2007年4月から経済産業省資源エネルギー庁、総合資源エネルギー調査会電気事業分科会において、第四次電気事業制度改革の審議が開始された。制度改革に当たっては、「安定供給」「環境適合」「競争・効率性」という3つの政策課題を同時に達成し、需要家の視点の重要性、日本型モデルの発展の追及という基本的な考え方にに基づき、自由化範囲の拡大の是非、競争環境の整備、安定供給の確保、環境適合について検討されて、2008年3月に基本答申を取りまとめている。ここでは電気事業法改正も電力小売事業自由化の拡大もなかったものの、競争環境整備に関する制度改革がなされた。①日本卸電力取引所の取引活性化に向けた改革、及び送電網利用に係る特定規模電気事業者(新電力)の競争条件の改善策を実施する。②安定供給の確保及び環境適合に向けた取り組みを推進する。グリーン電力卸取引の導入などである。

(5) 第五次電気事業制度改革 (2013年～)

「電力システムに関する改革方針」(2013年4月2日閣議決定)では、電力システム改革の3つの目的「安定供給を確保」「電気料金を最大限抑制」「需要家の選択肢や事業者の事業機会を拡大」を掲げる。さらに、電力システム改革の3本柱として、「広域系統運用の拡大」「小売及び発電の全面自由化」「法的分離の方式による送配電部門の中立性の一層の確保」を掲げている。

第1段階では改正電気事業法(2013年11月20日成立)をもとに、「広域系統運用機関(仮称)の設立」が規定された。2014年8月22日に経済産業省から広域的運営推進機関設立準備組合が電力広域的運営推進機関設立の委託を受け、

2015年4月1日の業務開始の準備段階にある。第2段階では改正電気事業法(2014年6月11日成立)をもとに、2016年から電気の小売業への参入の全面自由化を目指している。第3段階では、2015年の通常国会での改正電気事業法法案提出を目安に、法的分離による送配電部門の中立性の一層の確保、電気の小売料金の全面自由化が予定されている。法的分離方式は送電系統の運用と投資を行う主体が、その発電その他の部門から法的に独立した事業主体(別会社)にするやり方で、持株会社の子会社でも容認される。法的分離による送配電部門の中立性もとても重要な要素となり、送電会社は全ての発電会社と対等な関係にあることである。

2. 電力会社経営の構造的転換

(1) 日本電力業の歴史

日本電力業発展の歴史は、1期：民間主導体制[1883年～1938年]、2期：電力国家管理[1939年～1950年]、3期：民営9(10)電力体制[1951年～現代]という、3期にわたる事業体制の変遷があり、さらに細かく1期の民間主導体制での①火力中心の都市電灯会社の時代(1883年～1906年)、②水力開発・遠距離送電と競争の時代(1907年～1931年)、③協調と自主統制の時代(1932年～1938年)、2期の電力国家管理での④電力国家管理(1939年～1950年)、さらに、3期の：民営9(10)電力体制(1951年～現代)での⑤「低廉な電力供給」の時代(1951年～1973年)、⑥「低廉でない電力供給」の時代(1974年～1994年)、⑦電力自由化の時代(1995年～現代)、という、計7つの時代区分に分けられる⁴⁾。

1期：民間主導体制 [1883年～1938年]

①火力中心の都市電灯会社の時代（1883年～1906年）

日本の電力事業の歴史は、1883年2月の東京電灯会社の誕生で始まる⁵⁾。東京電灯は設立から4年後に、本格的に電気事業に乗り出した。この時代の電気事業者は、電気の使用形態が動力ではなく電灯を中心としたので「電灯会社」と呼ばれた⁶⁾。日本初の東京電灯の一般供給用火力発電所の場所は東京市日本橋区南茅場町の建物の中で、そこで石炭を燃やして直流発電機を回していたという⁷⁾。この時代は先に送配電ネットワークを張った者が優位に立ち、実際にはほとんど競争が起きなかった⁸⁾。

②水力開発・遠距離送電と競争の時代（1907年～1931年）

1907年以降、電力業界は、複数の事業者による競争の時代に入った。その転換点になったのが、水力発電と遠距離高圧送電を組み合わせた新しい電力システムが登場したことである⁹⁾。1907年12月に、東京電灯は駒橋発電所（現在の山梨県大月市）を建設した。この水力発電所でつくられた電気を変電所を経由して東京へ送電した。この電力システムによって、需要地から離れた場所で発電した電気でも、都市部に効率的に送ることが可能となった¹⁰⁾。日露戦争（1904年2月8日-1905年9月5日）後に石炭価格の高騰などによって、発電コストを引き下げることにつながった水力発電は、火力発電のそれを上まるとされる¹¹⁾。

③協調と自主統制の時代（1932年～1938年）

1932年に改正電気事業法が施行され、別々に2本の配電線を引いているような重複供給は認

められなくなった。それ以前に供給権が与えられていた複数の電力会社からの重複供給については、企業間の協定（カルテル）で止めることとなった¹²⁾。戦前は独占禁止法がなかったので、公に企業間の協定（カルテル）が認められていた。1932年には五大電力会社（東邦電力、東京電燈、大同電力、宇治川電力、日本電力）を中心に、電力連盟が設立されている¹³⁾。

2期の電力国家管理 [1939年～1950年]

④電力国家管理（1939年～1950年）

戦時色の強まった1939年、政府は電力国家管理に踏み切った。国家管理というのは、“管理は国が行っていたが、民間が建設した電力関連施設のインフラを国が買い取ることが財政的に困難だったため、民有のままだったという事情がある¹⁴⁾” “つまり、「民有公営」とでもいべき体制である¹⁵⁾” 今日「民営公益事業方式」の原形となるものと考えられる。“電力国家管理のもとで、電力会社は、発電から送電までを手がける発送電会社と、各ユーザーに配電、小売を行う配電会社に分割、整理された¹⁶⁾”

“全国の発送電部門は「日本発送電」という国策会社1社に統合され、配電部門は地域ブロック別に設立された9配電会社が担うこととなった¹⁷⁾” この時の9社体制の地域割りは、現在の10電力会社という地域分割・地域独占体制と近いものと考えられる。

“電力国家管理体制は、全国一律の低廉な電気料金を国の政策として実現した。しかし、経営的には大きな問題を抱えていた。経営努力の裏付けもなく、安い電気料金にすれば、仕組み上、日本発送電(株)か、9配電会社のどちらかに、しわ寄せが行く¹⁸⁾” 1950年、連合国最高

司令官総司令部 (GHQ) の指令によるポツダム政令として「電気事業再編成令」(1950年政令第342号)と「公益事業令」(1950年政令第343号)が公布された。これによって、日本発送電(株)は解体され、9配電会社に発電設備を移管することとなったのである。

3期の民営9(10)電力体制(1951年～現代)

⑤「低廉な電力供給」の時代(1951年～1973年)

9電力会社体制の「黄金時代」といわれる時である。“9電力会社は、発送配電一貫の垂直統合と地域独占によって、安定した電力供給という使命を果たしつつ、民間企業としての活力を発揮して、安い料金も実現した。¹⁹⁾この時代は、現在と2つの点で違っていたと言われている。“1つは、官と民との間に緊張関係があった²⁰⁾”。“官の側は、通商産業省(現経済産業省)、戦前は通信省(戦後は郵政省を経て総務省となる)が電力事業を監督していた。²¹⁾一方、当時の日本で、民間電力会社が巨額資金を必要とする大型水力発電所建設をすることは、むずかしいとされていた。ところが、関西電力(株)が黒部ダム建設を成功させ、1961年に運転開始して、“民間の電力会社でも巨大プロジェクトが可能なることを示した。²²⁾まさに、“民間企業の活力が、低廉で安定的な電力供給という電力会社の使命を現実に果たす²³⁾”という黄金の時代であった。

⑥「低廉でない電力供給」の時代(1974年～1994年)

1973年6月のオイルショックによって、電力会社の黄金時代は終わった。安定かつ低廉な電気の供給を確保する目的で1974年に導入された

電源三法交付金制度は、電力会社の発電用施設の設定及び運転の円滑化を図るため、とりわけ原子力発電所の建設に有効な支援体制をもたらした。官民一体となった国策としての原子力開発は、結果的に、従来の官民の緊張関係を変質化させた。とりわけ、電力会社のお役所体質化が進んでいった。“このころから、電力10社(沖縄電力を含む)は、世論の批判をかわすために、各社が足並みをそろえ、ほぼ同時期に料金改定を行うという行動に出る。円高の影響などで燃料費が下がってきたので、1986年から電気料金は低下するようになるが、料金値下げの場合にも横並び方式がとられた。²⁴⁾”

Ⅲ. 改正電気事業法による電力債の一般担保付社債発行企業の見直し

現在の一般電気事業者が発行する電力債の一般担保付社債の見直しについて、総合資源エネルギー調査会基本政策分科会、制度設計ワーキンググループは、事務局提出資料『一般担保規定の取扱いについて』(2014年10月30日)の中で、論点整理(「一般担保に関する検討の前提〈1〉、〈2〉、〈3〉」並びに「【論点①】既発債の取扱い〈1〉、〈2〉、【論点②】新発債の取扱い」)を行っている。

2013年2月8日に取りまとめられた「電力システム改革専門委員会報告書」及び2013年4月2日に閣議決定された「電力システムに関する改革方針」においては、改革を進める上での留意事項として、資金調達環境に配慮すべきことが指摘されている。具体的には、法的分離の実施に際しては、社債権者に対し、会社の全財産について優先弁済権を認める「一般担保」等の

取扱いに関して、金融市場の動向等を踏まえ、必要な措置（経過措置等）を講じることとしており、2013年11月13日に成立した改正電気事業法（第1弾）の附則（プログラム規定）においても、同様の内容が盛り込まれることとなった²⁵⁾。

（1）一般担保に関する検討の前提〈1〉

「電力システム改革専門委員会報告書」では、現在の一般電気事業者に対して、以下のように位置づけられている²⁶⁾。

同報告書「Ⅵ. その他の制度改革, 5. 関連する諸制度の手当て等, (2) 一般電気事業者の資金調達環境との関係」で、“今回の電力システム改革により、垂直一貫体制と総括原価による料金規制を前提とした一般電気事業者の資金調達環境は大きく変化することとなるが、一般電気事業者が発行する電力債の発行額がストックベースで日本の社債市場全体の約2割を占めることや、巨額な設備投資を必要とするという電気事業の特性に鑑み、その取扱いの変更が金融市場全体に与える影響について配慮することが必要である。また、足下においては原子力発電所の停止等に伴い一般電気事業者の事業収支や資金調達環境が悪化しており、かかる状況にも留意が必要である。²⁷⁾” “したがって、送配電部門の一層の中立化に際しては、今後の金融市場の動向等を踏まえることとし、一般担保を含めた金融債務や行為規制の取扱いに関して、事業者間の公平な競争環境の整備等、電気事業の健全な発展を確保しつつ、電力の安定供給に必要な資金調達に支障を来さない方策（経過措置等）を講じることが求められる。²⁸⁾”

さらに、同報告書「Ⅶ. 改革の進め方, (3) 第3段階：法的分離による送配電部門の一層の

中立化、料金規制の撤廃」で、“(略) なお、法的分離による送配電部門の一層の中立化の実施に当たっては、電力の安定供給に必要な資金調達に支障を来さないよう留意する。²⁹⁾”

（2）一般担保に関する検討の前提〈2〉

2013年4月2日に閣議決定された「電力システムに関する改革方針」（抄）では、現在の一般電気事業者に対して、以下のように位置づけられている³⁰⁾。

「電力システムに関する改革方針」Ⅳ 改革を進める上での留意事項, 1. 一般電気事業者の資金調達環境との関係」で、“今回の電力システム改革により、垂直一貫体制と総括原価による料金規制を前提とした一般電気事業者の資金調達環境は大きく変化することとなるが、巨額な設備投資を必要とするという電気事業の特性に加え、一般電気事業者が発行する電力債の発行額の規模にかんがみ、その取扱いの変更が金融市場全体に与える影響について十分配慮する必要がある。³¹⁾” “特に、足下においては、原子力発電所の稼働停止等に伴い、一般電気事業者の事業収支や資金調達環境が悪化していることから、かかる状況の推移を踏まえ、事業者間の公平な競争環境の整備等、電気事業の健全な発展を確保しつつ、電力の安定供給に必要な資金調達に支障を来さない方策を講じる。³²⁾” “具体的には、送配電部門の中立性の一層の確保の実施に際しては、今後の金融市場の動向等を踏まえることとし、一般担保を含めた金融債務の取扱いや行為規制に関して、必要な措置（経過措置等）を講じる。³³⁾”

「電力システムに関する改革方針」（2013年4月2日閣議決定）を受けて、「電気事業法の一部を改正する法律」（2014年11月13日）が成立

している³⁴⁾。

同改正電気事業法、附則第11条で、“3 政府は、中立性確保措置を法的分離によって実施する場合には、次に掲げる措置を講ずるものとする。この場合において、第二号に掲げる措置を講ずるに当たっては、金融市場の動向を踏まえるものとする。一 送配電等業務を営む者の役員の兼職に関する規制その他の送配電等業務の運営における中立性の一層の確保を図るために法的分離と併せて講ずることが必要な規制措置、二 電気事業を営む者たる会社の社債権者に、その会社の財産について他の債権者に先立って自己の債権の弁済を受ける権利を与えるための経過措置、前号の規制措置に係る経過措置その他の電気の安定供給を確保するために必要な資金の調達に支障を生じないようにするための措置³⁵⁾”である。

(3) 一般担保に関する検討の前提〈3〉

つづいて、2014年6月11日に成立した改正電気事業法(第2弾)の附則において、“法的分離の実施に際しては、(1)電力の安定供給を確保するために必要な資金の調達に支障を生じないようにしつつ、(2)自由化された発電・小売部門における対等な競争条件(イコールフットイング)を確保する、という2つの観点を両立させる方向で、一般担保の在り方について検討し、必要な措置を講じることとなっている。³⁶⁾”

2014年6月11日に成立した改正電気事業法、附則第41条で、“政府は、中立性確保措置(電気事業法の一部を改正する法律(平成二十五年法律第七十四号)附則第十一条第一項第二号に規定する中立性確保措置をいう。)を法的分離(同条第二項に規定する法的分離をいう。)に

よって実施する場合には、電気の安定供給を確保するために必要な資金の調達に支障を生じないようにしつつ、電気事業を営む者の間の適正な競争関係の確保等を通じた電気事業の健全な発達を図るという観点から、電気事業を営む者たる会社の社債権者に、その会社の財産について他の債権者に先立って自己の債権の弁済を受ける権利を与えるための措置の在り方について検討を加え、その結果に基づいて必要な措置を講ずるものとする。³⁷⁾”

同改正電気事業法の改正前の一般担保付規定は「第三十七条 一般電気事業者たる会社の社債権者(社債、株式等の振替に関する法律(平成十三年法律第七十五号)第六十六条第一号に規定する短期社債の社債権者を除く。)は、その会社の財産について他の債権者に先だつて自己の債権の弁済を受ける権利を有する。2 前項の先取特権の順位は、民法(明治二十九年法律第八十九号)の規定による一般の先取特権に次ぐものとする。」と位置づけていた。併せて、2014年通常国会における議論でも“2014年通常国会においては、現在の一般電気事業者が引き続き一般担保付社債を発行できることとする内容の電気事業法改正案(第2弾)について、「新規参入者とのイコールフットイングの観点から問題」、「既得権益は撤廃すべき」等の指摘が相次いだところ。衆議院では、一般担保の廃止に向けて速やかに検討し、必要な措置を講ずるとの条文修正案も提示されている(否決)³⁸⁾”

(4) 一般担保付社債(既発債)の取扱い 〈1〉

ここでは、現在の一般担保付社債(既発債)の取扱いがきわめて重要な論点となる。法的分

離の実施・施行に伴い一般電気事業者の会社分割を行うことが求められるが、その際、会社分割前に発行された一般担保付社債（既発債）については、社債権者の権利に実質的な影響を与えない方策を講じることが大前提である。一般担保付社債（既発債）における社債権者の権利に実質的な影響を与えない方策を講じるにあたって、（１）債権保全の視点を重視する制度設計と、（２）法的分離後のアライアンス等による経営の自由度を確保することで、効率性や企業価値の向上と債権保全の視点の両立を重視する制度設計の二通りの方法があるとされる。一般担保付社債（既発債）の取扱いに関しては次の立法例があるが、上記２つの制度設計のいずれがふさわしいかが論点の第一ポイントである。

① NTT方式（子会社による連帯債務）

1997年改正以降、「日本電信電話株式会社等に関する法律（略称：NTT法）」においては、NTT債（既発債）に係る債務について、関係会社が連帯して負うことを規定している。NTT法の（一般担保）条項では“第九条 会社の社債権者は会社の財産について、各地域会社の社債権者は当該地域会社の財産について、それぞれ他の債権者に先立って自己の債権の弁済を受ける権利を有する。２ 前項の先取特権の順位は、民法（明治二十九年法律第八十九号）の規定による一般の先取特権に次ぐものとする。”

つまり、NTT債（既発債）の社債権者は、連帯債務を介して、分社後の各社の総財産を担保として優先弁済権を得ることとなる。このNTT方式の場合、NTT債（既発債）の社債権者が有している一般担保条項の効果は、分社

後の各社に直接的に及ぼすことになる。NTT債（既発債）の社債権者の権利に実質的に影響を与えない方策の一つである。過去の前例ということで今回の電力会社の法的分離での既存の社債権者からの理解を得られやすいという意見もある。一方、分社後の各社が自らの資産を超えてNTT債（既発債）に係る債務を全額連帯して負うことを法律上強制することになるため、アライアンス等を通じた新たな事業展開等を制約するおそれがあるという³⁹⁾。

② 改正電気事業法（第2弾）方式（子会社による社債発行）

すでに、改正電気事業法（第1弾）＜「電気事業法の一部を改正する法律」（2013年11月13日成立）＞の「附則第11条3」においては、「政府は、中立性確保措置を法的分離によって実施する場合には、次に掲げる措置を講ずるものとする。この場合において、第二号に掲げる措置を講ずるに当たっては、金融市場の動向を踏まえるものとする。一（略）二 電気事業を営む者たる会社の社債権者に、その会社の財産について他の債権者に先立って自己の債権の弁済を受ける権利を与えるための経過措置、前号の規制措置に係る経過措置その他の電気の安定供給を確保するために必要な資金の調達に支障を生じないようにするための措置 三（略）」を講じた。⁴⁰⁾

改正電気事業法（第2弾）＜「電気事業法の一部を改正する法律」（2014年6月11日成立）＞においては、現在の一般電気事業者が自主的に分社した場合、分社後の各社が一般担保付社債（電力債）を発行できるよう規定している。「第六節 一般担保（新設）第二十七条の三十 小売電気事業、一般送配電事業及び発電事業（新

設)のいずれも営む者たる会社(次項及び第三項において「兼業会社」という。)の社債(社債、株式等の振替に関する法律(平成十三年法律第七十五号)第六十六条第一号に規定する短期社債を除く。次項及び第三項において同じ。)の社債権者は、その会社の財産について他の債権者に先立って自己の債権の弁済を受ける権利を有する。2 兼業会社の営む小売電気事業、一般送配電事業若しくは発電事業の譲渡しがあり、又は兼業会社について分割があつたときは、次の各号に掲げる会社のいずれかに該当するものが当分の間発行する社債の社債権者は、それぞれ、その会社の財産について他の債権者に先立って自己の債権の弁済を受ける権利を有する。一 当該譲渡し又は分割により小売電気事業、一般送配電事業又は発電事業の全部又は一部を譲り受け、又は承継した会社(当該譲り受け、又は承継した小売電気事業、一般送配電事業又は発電事業を営むことを目的として設立されたものに限り、兼業会社であるものを除く。)二 当該譲渡し又は分割をした会社であつて、当該譲渡し又は分割の後も引き続き小売電気事業、一般送配電事業又は発電事業を営むもの(兼業会社であるものを除く。)⁴¹⁾

分社に当たっては、この「第六節 一般担保(新設)第二十七条の三十」の規定に基づき、各子会社が自らの総財産を担保する一般担保付社債(電力債)を親会社に対して発行する方法等により、電力債(既発債)の社債権者が有している一般担保条項の権利は、実質的な影響を及ぼさないことになる。“この方法の場合、既発債の債権者が有する一般担保の効果は、親会社に対しては直接的に、子会社に対しては間接的に及ぶこととなる。一方で、各子会社が自らの資産を超えて親会社の債務を連帯して負わな

いよう工夫することで、アライアンス等による企業価値の向上を図ることができる。⁴²⁾”

(5) 一般担保付社債(既発債)の取扱い 〈2〉

先に、自主的な法的分離を先行実施している東京電力(株)は、子会社による社債発行によって、電力債(既発債)の社債権者の権利保護を図ることとしている。既発債の債権者の権利に実質的な影響を与えないという目的の範囲内において、会社が一般担保付社債を親会社に対して発行する(例えば親会社が負う既発債に係る債務と同程度)。これにより、既発債の債権者は、親会社が保有する子会社社債を通じて、各子会社の総財産を担保とした優先弁済権を得ることとなる。東京電力(株)の『新・総合特別事業計画』(2014年1月政府認定)(抜粋)「5. 東電の事業運営に関する計画(5) 金融機関及び株主への協力要請① 自由化後の資金調達を見据えた金融機関への協力要請(略)全ての取引金融機関に対して、以下の事項について、機構及び東電との協議の結果に応じて、適切な対応を行うことを要請する。⁴³⁾」

「HDカンパニー制への移行に際しての既存社債の権利保護については、新たな競争環境下における東電の今後の事業収益の改善との両立を図る観点から、各子会社が連帯債務または連帯保証を負担することなく、それぞれの子会社の総財産を担保とする子会社の社債を持株会社に対して発行する方法等によることとし、このため、新・総特履行の大幅な未達、分社化後の持株会社保有資産の既存債務残高に対する不足のおそれ、分社化後の子会社保有資産の大幅な減少や持株会社のキャッシュフローの欠缺のおそれ等といった、既存債務の履行についての特

段の支障がないと分割計画等により確認されることを前提に、前述の方法等によることを了承（公募債については社債の存続を容認）すること。」とした⁴⁴⁾。

検討に際しての留意点として、つぎのような点が指摘された。過去のNTT債の事例は、必ずしも、電力債の事例には当てはまらない。すなわち、NTTは、政府が出資する特殊会社等を会社分割する際の事例であって、会社分割する組織の在り方について規定した法律（NTT法）上講じられた措置である。一方で、一般電気事業者は、電気事業法上の事業規制下にあるものの、組織としては一般の民間会社である。特殊会社等であれば、債務承継等を含めた会社分割の在り方について、政府が直接関与することも正当化されると考えられるが、一般電気事業者のような民間の株式会社の経営判断事項について、政府がどこまで規律しうるのか、ということである⁴⁵⁾。

（6）一般担保付社債（新発債）の取扱い

電気事業法第37条の一般担保規定は、大規模な設備を維持・管理する一般電気事業者の長期資金調達に円滑化を図るためのものであった。改正電気事業法（第2弾）＜「電気事業法の一部を改正する法律」（2014年6月11日成立）＞においては、一般電気事業者概念が見直され、第3弾改正の法的分離により、その設備の保有実態も変わる事となる。電力業進出の全面自由化された市場における対等な競争条件（イコールフットイング）を確保する必要性や、民間企業による社債調達の主流が無担保社債に移行している現状を踏まえると、現在の一般電気事業者のみを対象とした一般担保規定については、原則廃止とするのが適当ではないかといわ

れている。ただし、一般担保が将来的に廃止されることを前提とした新たな資金調達環境の実現を期待しつつ、以下の点を考慮し、時限的措置として、一般担保付社債の発行を認めることとしてはどうか。①現在の一般電気事業者の財務改善の見込みが不透明な現状において、一般担保をすぐさま廃止すると決定した場合、電力の安定供給のために必要となる足元の資金調達に支障を来すのではないかとの見方がある。②原子力の依存度を可能な限り低減させる中で十分な供給力を確保するための投資が必要である。時限的措置（経過措置）を講じた場合、以下の2つの論点についてどのように考えるかである⁴⁶⁾。

① 時限的措置の終了時期（経過措置期間の考え方）

一般担保付社債を発行できる経過措置期間については、電力の安定供給に必要な資金調達に支障を来さないと考えられる日までの間としてはどうか。例えば、以下の理由から、法的分離を規定する第3弾改正法の施行（2018～2020年目途）から5年程度で、資金調達に支障を来さない状況となると考えられるのではないか。法的分離を実施する頃であれば、現在のエネルギー制約の緩和や、シェールガスの輸入などによる燃料調達コストの低下等の環境変化により、現在の一般電気事業者の資金調達環境もある程度改善していると想定されるのではないか。加えて、上記のような時限的な猶予期間を設けるのであれば、将来的な返済リスク認識も緩和され、電気の安定供給のために必要となる足元の資金調達への影響も抑制できるのではないか。なお、エネルギーベストミックスの実現に向けた措置については、一般担保付社債の廃

止後の金融市場や資金需要動向等を見据え、必要に応じ、別途検討することが必要ではないか。ここでの考え方は、時限的措置の終了時期を明記しながらも、経過措置期間に流動的を持たせるといふものである。

その後、政府は東京電力(株)など現在の10電力会社に送配電部門の分社化を義務付ける「発送電分離」の実施時期を2020年とする方針に固めたという。電力会社が送電線の運営に介入しにくくすることで、異業種の企業が電力小売事業に参入するのを後押しする。併せて、政府は東京、大阪、東邦の大手ガス会社3社にも、2年遅れの2022年を軸に導管部門の分社化を義務づける方向で最終調整に入った。発送電分離は電気事業法、導管部門の分社化はガス事業法の改正案を2015年通常国会に提出する。政府はこれまで発送電分離の実施時期を2018年～2020年とされていたが、2020年と区切ることで10電力会社が分社化する準備を促進するものである⁴⁷⁾。

② 一般担保付社債を発行できる事業者の範囲

自由化に伴う資金調達環境変化や長期資金需要に鑑み、大規模設備を要しない小売事業を除き、左記の経過措置期間に限り、激変緩和措置として、(1) 発電事業を主として営む会社、(2) 送配電事業を主として営む会社、(3) 主として発電や送配電のために資金調達を行う会社(持株会社等)に一般担保付社債を発行できる事業者の範囲としてはどうか。イコールフットリングや経営の自由度にも配慮し、一般電気事業者であったかどうかに関わらず、一般担保付社債の発行を選択できることとしてはどうか。今後は、新規参入事業者の動向がこれらの議論の方向性を大きく左右するものと考えられる。

IV. おわりに～誰のための電力の自由化か～

日本の電力会社経営は、垂直一貫体制と総括原価による料金規制を前提とした一般電気事業者の資金調達環境を大きく変化することとなる。巨額な設備投資を必要とする電気事業の特性に加え、一般電気事業者が発行する電力債の一般担保条項が見直しされ、いま電力会社経営は構造的な転換期をむかえる。

本論は日本電力業の歴史と戦後の電力制度改革の経緯を概観した。今まさに小口・家庭用の電力小売分野の完全自由化をはじめとした電力システム改革が進行する中で、本当に低廉で安定的な電気供給という電力会社の本来の使命を果たしていけるのか、これまでの一連の経営行動をみるに、はなはだ懐疑的である。また、今後予想される電力会社間競争、電力会社と異業種からの新規参入事業者との熾烈な競争などから見えて来るものは、電力市場、エネルギー市場の活性化に繋がるとする意見とは逆に、東京電力(株)を筆頭とした巨大な電力会社の誕生、あるいは電力会社とガス会社との結合体のような総合エネルギー会社の誕生などの組織による消費者不在で、彼らだけの“漁夫の利”が見え隠れしている。

「私企業性」と「公益性」という異なる目標を同時に追求する特殊な経営構造は日本の電力会社の構造問題であることにはいまだ変わらない。併せて、東京電力(株)の存在は、あまりにも巨大株式会社になってしまっていることにあらゆる困難な問題を含んでいる。その存在は、電力供給力、顧客数、資金力、社員数など、他の電力会社9社を圧倒する存在である。とりわ

け、東京電力(株)が財務的に体力を改善している中で、一連の電気事業制度改革は、もっとも優位性をもった形で展開するものと考えられるのである。

いつまでも猶予する諸問題が残るものの、電力システム改革の幅広い効果は多にプラスの面も予想できる。新たな均衡がとれた電力・エネルギー会社経営の可能性と地域特性を生かした本格的な市場競争を期待するものである⁴⁸⁾。

注

- 1) 「電力小売市場の自由化について」9頁、経済産業省資源エネルギー庁、電力・ガス事業部電力市場整備課、2013年10月。
- 2) 同上。
- 3) 同報告書「電力小売市場の自由化について」7頁。
- 4) 橋川武郎(2011)『東京電力 失敗の本質』東洋経済新報社、pp122-154。
- 5) 同上。
- 6) 同上。
- 7) 橋川武郎、同著 p124。
- 8) 同上。
- 9) 同上。
- 10) 橋川武郎、同著 p124。
- 11) 同上。
- 12) 橋川武郎、同著 p129。
- 13) 橋川武郎、同著 p130。
- 14) 同上。
- 15) 同上。
- 16) 同上。
- 17) 橋川武郎、同著 pp130-131。
- 18) 橋川武郎、同著 p130。
- 19) 橋川武郎、同著 p137。
- 20) 同上。
- 21) 同上。
- 22) 橋川武郎、同著 p139。
- 23) 同上。
- 24) 橋川武郎、同著 pp144-145。
- 25) 総合資源エネルギー調査会基本政策分科会第9回制度設計ワーキンググループ事務局提出資料『一般担保規定の取扱いについて』(2014年10月30日)をもとに作成。
- 26) 「電力システム改革専門委員会報告書」(2013年2月8日取りまとめ)(抄)
- 27) 同上。
- 28) 同上。
- 29) 同上。
- 30) 同上。
- 31) 同上。
- 32) 同上。
- 33) 同上。
- 34) 同上。
- 35) 「電力システムに関する改革方針」(2013年4月2日閣議決定)(抜粋)
- 36) 「電気事業法の一部を改正する法律」(2014年6月11日成立)
- 37) 同上。
- 38) 総合資源エネルギー調査会基本政策分科会第9回制度設計ワーキンググループ事務局提出資料『一般担保規定の取扱いについて』(2014年10月30日)
- 39) 同上。
- 40) 「電気事業法の一部を改正する法律」(2013年11月13日成立)
- 41) 「電気事業法の一部を改正する法律」(2014年6月11日成立)
- 42) 総合資源エネルギー調査会基本政策分科会第9回制度設計ワーキンググループ事務局提出資料『一般担保規定の取扱いについて』(2014年10月30日)
- 43) 同上。
- 44) 同上。
- 45) 同上。
- 46) 同上。
- 47) 2015年2月6日付、日本経済新聞朝刊。
- 48) 「電力システム改革の行方」みずほリサーチ、July 2014。

参 考 文 献

- 橋川武郎(2011)『東京電力 失敗の本質』東洋経済新報社。
- 斎藤貴男(2012)『「東京電力」研究排除の系譜』講談社。
- 公社債市場研究会(2011)『戦後公社債市場の歴史を語る』公益財団法人日本証券経済研究所。
- 太田珠美「東日本大震災後の社債市場-今後の注目する電力債の行方と市場の活性化-」『月刊資本市場』2011年10月(NO.314)。
- 小笠原潤一(産業研究ユニット電力・原子力・石炭グループ、グループ・リーダー)「日・米・欧における電力市場自由化の進展状況とその評価」第391回定例研究報告会(2005年5月19日)、一般財団法人日本エネルギー経済研究所(IEEJ)。
- 山本 恭(戦略・産業ユニット電力・ガス事業グ

ループ)「第4次電気事業制度改革について-総合資源エネルギー調査会電気事業分科会報告-」(2008年3月掲載), 一般財団法人日本エネルギー経済研究所 (IEEJ)。

野口貴弘「電力システム改革をめぐる経緯と議論」『レファレンス』2013年5月号 (NO.748), 国立国会図書館

「電力小売市場の自由化について」(2013年10月) 経済産業省資源エネルギー庁, 電力・ガス事業部 電力市場整備課。

「第5回制度設計ワーキンググループ事務局提出資料～資金調達関係について～」(2014年1月20日), 総合資源エネルギー調査会基本政策分科会。

「電気料金と電力システム改革について」(2014年2

月21日) 経済産業省資源エネルギー庁。

「電気事業法等の一部を改正する法律について(概要)」(2014年6月) 経済産業省。

「第7回制度設計ワーキンググループ事務局提出資料～小売完全自由化に係る詳細制度設計について～」(2014年7月30日), 総合資源エネルギー調査会基本政策分科会。

「地域間連系線の運用ルール等の現状について」(2014年10月16日) 経済産業省資源エネルギー庁。

「第9回制度設計ワーキンググループ事務局提出資料～一般担保規程の取扱いについて～」(2014年10月30日), 総合資源エネルギー調査会基本政策分科会。

(文京学院大学経営学部教授)