

平成22年（2010）8月18日（水曜日）第6542号

夏季特集号

「エネルギー・環境政策と 電力業界のダイナミズム」

みずほ証券株式会社
エクイティ調査部長
角田 樹哉

1. 環境コスト負荷により懸念される業界活力の喪失
2. 温対法、エネ基本計画における電力の位置付け
3. エネルギー・環境政策に潜む競争活力低下リスク
4. エネルギーサービスのコンセプトで各社の個性を競う
5. 次世代エネルギーサービスプロバイダーとしての期待

1. 環境コスト負担により懸念される業界活力の喪失

リーマンショック以降、世界経済の復興は新興国経済の成長によってもたらされ、日本経済の相対的な位置付けはいよいよ低下している感がある。グローバル投資家の日本に対する関心は薄れ、日本は、かつての三大株式市場から、アジア市場の一角に「格下げ」されつつある印象である。リーマンショック前の07年度との比較で見ると、010年度の東証一部の日平均の出来高は2%減、売買金額では48%減となっている。かように不調な日本株の中でも、特に電力株の不人気ぶりは顕著である。同じく07年度と比較した010年度の電力10社の日平均の出来高は33%減、売買金額は51%減で、東証一部におけるシェアは低下傾向にある。株式市場が求める成長への「変化」や「活力」が、次の2点において、今の電力業界からは感じられないことがその背景にあるのではないかと考える。

第1に、自由化・規制緩和議論の後退で、電力会社間の競争意識の高揚による経営効率化の追求や、その成果としての利益成長を求める経営陣の姿勢が、かつてほどには感じられない点である。自由化・規制緩和が進展していた頃は、「公益」という枠の中にありながらも、電力各社は強みを活かして利益水準や経営目標を競い、「株式会社としての電力経営の在り方」を真剣に模索していたと思う。ところが、規制緩和・自由化の一服感に伴う電力会社間の競争意識の低下や、燃料価格の安定、アクティビストの撤退といった、安堵感を伴う外部要因の変化が、「競争」という切り口からの電力経営者の緊張感を希薄化させ、それを

市場がネガティブに感じ取っている可能性がある。

第2に、環境関連コストの増大や、エネルギーの需給構造の変化へのリスクの高まりが、「競争」よりも業界の「協調」路線を深め、電力業界の活力(ダイナミズム)を下させているのではないかと懸念される点である。過度な温室効果ガス削減目標を達成させるための地球温暖化対策基本法案に基づく施策や、エネルギー基本計画に基づく需給構造の見直しのための戦略の多くは、電力業界に課されることになる。これらの負担の大きい課題への対応を通じて、電力業界の「一枚岩」的な面はより強化され、それが没個性化と電力会社同士の競争のダイナミズムの喪失を招くのではないかと強く懸念されるのである。

2. 温対法、エネ基本計画における電力の位置付け

地球温暖化対策基本法案については、そもそも、国民や産業界に大きな負担を強いる上に、実現性に乏しいとみられる、温室効果ガスの排出量削減目標(020年までに90年比25%削減)を見直すことがまず必要と思われるが、重要な3つの施策である地球温暖化対策税、再生可能エネルギーの全量固定価格買取制度、国内排出量取引制度の導入のうち、前二者の導入は時間の問題とも思われる。これらの電気料金への転嫁は当然認められるべきものだが、さらに一歩進んで、全需要家の不公平感をなくすために、全電力会社で負担を均等化しようという方向に進む可能性も考えられる。日本の電力会社には、電源構成の違いによってCO₂の排出原単位に、乗り越えがたい大きな格差がある。また、

南北に長い日本列島における日照条件の地域格差などから、長期的には、太陽光発電の地域間の導入量格差が拡大する可能性も否定できない。すべて電気料金に転嫁されれば、消費者の公平感が長期的に損なわれる可能性があり、政策的な判断を電力会社の個別の経営努力で吸収するのは無理がある、という方向に議論が進む可能性があると考ええる。

一方、6月に発表されたエネルギー基本計画では、「基本的視点」として、エネルギー安全保障の強化、地球温暖化対策の強化、エネルギーを基軸とした経済成長の実現、安全と国民理解の確保、市場機能の活用による効率性の確保、エネルギー産業構造の改革の6点が挙げられている。自主エネルギー比率約70%やゼロエミッション電源比率約70%、家庭からのCO₂半減や産業部門における世界最高のエネルギー利用効率達成など、030年に向けてハードルの高い目標を掲げている。

これらエネルギー政策を実現化するための戦略として、電気事業に関連が深いものとしては、原子力の推進、再生可能エネルギーの導入拡大や、いわゆる「スマートグリッド」「スマートコミュニケーション」としても議論されている、双方向で通信が可能な次世代型送配電ネットワークの構築などが挙げられている。これらは、次世代の効率的かつ低炭素のエネルギー供給を目指す上で、特に重要な基本戦略と位置付けられている印象がある。

3. エネルギー・環境政策に潜む競争活力低下リスク

エネルギー基本計画の意欲的な内容はポジティブに評価

するものの、そこにも電力業界の相互依存を高め、個社間の競争活力を失わせるリスクが潜んでいる点に注意しなければならぬ。

第1に、今後予定される新設原子力14基がすべて建設された場合、個別の電力会社の需給バランスのギャップが大きくなり、以前よりも電力間融通への依存度が高まる可能性があると考える。

第2に、再生可能エネルギー、特に太陽光発電の大量導入について、ベースシナリオとしては政府目標の2800万kWには及ばない可能性が高いと考えているが、技術革新で太陽光発電パネル・モジュールのワット当たりの低価格化と軽量化が進み、大量普及が実現するシナリオもあり得ないことではない。その場合は、電圧変動をより大きなネットワークで吸収するために、電力会社毎の連系が強化され、より広域に送配電ネットワークが運営されていく方向性が考えられる。

第3に、多様な解釈がありながらも議論が進んでいるスマートグリッドやスマートコミュニティに関して、現状の高度に自動化された送配電ネットワークのさらなる高度化こそが、業界あげての基本路線であり、そこには個社毎のスタンスの違いは見えにくい。現状の電気事業の枠組みや料金制度を守ろうとする業界「一枚岩」的な印象は変わらない。近年、東京電力を中心に、需要サイドのコントロールや新たなビジネス機会の研究を進めようとする動きが高まってはいるが、残念ながら、スマートグリッドやスマートコミュニティの議論に、個別の電力会社のカラーや、個性を競うダイナミズムを見出せるまでには至っていない。

4. エネルギーサービスのコンセプトで各社の個性を競う

振り返れば、規制緩和と部分自由化が進んだ00年代は、10電力会社が互いに切磋琢磨するムードが高まり、相応に利益成長に対する意識も見られたダイナミックな時代であった。個別色豊かな電源構成を武器に、それぞれがコスト削減にしのぎを削り、かつ経営効率化の成果としての利益成長を求める、健全な競争が復活した時期であった。ところが、原油価格の高騰が、原子力発電の経済性を高め、原子力回帰による電源同質化への「モメンタム」の契機となり、さらに世界的な低炭素化への機運と日本の産業力の低下が、尋常ではない環境政策を呼び込むことになった。これらに人口減の不安が加わり、将来への不透明感から、電力会社の経営の保守性を再び招くことになっている。

現在の電気事業の枠組みを支える最も重要な前提は、「電気は貯められない」ことと、「大規模発送配電ネットワークがもたらすスケールメリットと安定供給」である。蓄電池や「地産地消」を支える分散型電源の世界で、この大前提を覆すような技術革命が今後あるかもしれない。しかし現時点では、電気事業の基本的な枠組みは大きくは変わらないのではないかと考えている。むしろ、民生用、産業用問わず電化シフトは進み、これにクラウド化の進展による電力需要の増加などが追い風となって、電気事業者は、国内のエネルギー業界における「独り勝ち」状態に至る可能性が高い。需要やビジネス機会の拡大により、電力ビジネスの先行きはむしろ明るいとポジティブに認識すべきで、これが電力会社間や新規参入のエネルギーサービス

事業者との間で健全な競争を生む好循環となれば良いのである。しかし現実には、エネルギー構造の改革や温室効果ガス低減に向けての政策発動が、電力経営への圧力となって悲観や警戒感を先行させ、電力業界全般の保守化や停滞感を生んでいる印象が強い。これでは電力市場は活性化せず、経営の非効率性をも招くリスクがあり、ひいては、優れた公益サービスの提供を競うことが生命線である10電力体制の自己否定にもつながりかねない。

停滞感を打開する動きとして最近、電力会社の経営計画には海外事業に成長性を求める傾向が顕著となっている。実際、プラント輸出はエネルギー基本計画に則った戦略であり、CO₂排出クレジット取得の目的もあつて、電力会社の海外IPP事業が増加してきている。社内活性化としての効用もあろう。しかし、「公益」事業者である電力会社が真の意味で成長を求めて海外事業を展開するのであれば、それは国内のローリスクの「公益事業」と切り離れたキャッシュフロー経営が必要であるし、リスク許容度を確保するためにある程度の事業規模の大きさも必要となる。

規模の格差が大きい電力会社が、すべて同じ施策をとるべきではない。相対的に規模の小さい電力会社は、供給エリアにおけるガス、石油を含めた総合エネルギー化をいち早く進めて活路を見出すべきと考える。そのためには、伝統的な電気事業に拘泥せず柔軟な発想で取り組むのが成功のポイントではないかと推察される。もし集中電源と分散型電源、蓄電池などを組み合わせ、現システムよりも効率的な「スマートエネルギーネットワーク」をつくることのできるのであれば、強力なガス事業者との競争に直面

する大手電力会社よりも、そのコンセプトを主導的に一歩早く実現することができるかもしれない。

5. 次世代エネルギーサービスプロバイダーとしての期待

長期的に見れば、恵まれた経営環境の中にありながら、電力会社は環境コスト増やエネルギー需給構造の変化への対応の必要性から、「保守化」と「内向きの思考」への誘惑を打ち返せないでいる。電力事業者においては、それがダイナミズムの停滞と10電力体制の自己否定につながるリスクであることを強く認識し、次世代のエネルギーサービスプロバイダーとして新たなビジネスのコンセプトを競うことによって、電力業界に新たな競争のダイナミズムを吹き込んで欲しいと願っている。

同時に政策当局に対しては、電力経営に過度な圧力をかけてダイナミズムを喪失させるような制度設計は回避して欲しいと願っている。エネルギー基本計画では、グローバルに通用する強靱なエネルギー事業体を作り上げようとする前向きで好ましいビジョンが政策当局によって描かれている。ところが、電力業界に「意識の均質化」や「競争のダイナミズムの喪失」をもたらすことによって、後ろ向き業界再編やアンバンドリング議論を誘発することになれば、それは政策当局の意図に反するものとなる。電力会社の「集金システム」を活用したいという思いはあるだろうが、環境コストの国民負担と電気料金とは、極力切り離して議論を進めて欲しいと期待している。

(おわり)