

東電支援スキームと 首都圏電力問題

東京大学経済学研究科
柳川範之

支援スキームの基本構造

- 東京電力に責任を上限なく負わせるが、新しく設立される機構が他の電力事業者の負担と政府による交付国債という形で資金提供をし、その責任を分担する。
- 政府が東京電力を支援するという形で、事実上、ある程度政府が責任を分担する形になっている。
- 経営上のリストラは要請されているものの、債権者や株主という重要なステークホルダーは保護される形となっているため、「東京電力の責任」というのは誰が負う責任なのかが不明確
- 銀行による債権放棄を官房長官が求めたことで、閣議決定されたスキーム以外の要素も全体としては入ってきており、依然全体像はまだ不明確

問題の基本構造

1 破綻回避あるいは事業破綻のメカニズムをどのように進めるのか

大きな負担が生じている中で、東京電力の事業再生をどのように進めるのか、ドンステークホルダーにどれだけの負担を負わせるのか。

2 賠償負担をだれがするのか

現実に原子力発電所は事故を起こしており、誰かがその賠償の負担をしなければならない。その負担をだれが行うのか。

3 首都圏の電力供給をどのような企業体制で進めるのか、そして長期的なエネルギー政策との整合性をどのようにとっていくのか。

問題の基本構造(続き)

- 政府がそれぞれの側面に対して、かなり異なった立場で関係している
- 2については、賠償責任の一翼を担う可能性
- 3についてもエネルギー政策の基本を政府として決めなければ、全体は動き出さない。
- 1については、実は政府が関与すべきかどうかが一番明白ではない
- 本来はまず3の政府方針が明確になり、また2の賠償責任の分担を決めた後で、1について政府が介入をすべきかどうかを検討するのが筋

賠償責任の所在

- 第三条 原子炉の運転等の際、当該原子炉の運転等により原子力損害を与えたときは、当該原子炉の運転等に係る原子力事業者がその損害を賠償する責めに任ずる。ただし、その損害が異常に巨大な天災地変又は社会的動乱によつて生じたものであるときは、この限りでない。
- ただし書きの立法趣旨「現在の技術をもってしては、経済性を全く無視しない限り、防止措置をとれないような、極めて限られた「異常かつ巨大な」場合を意味する」(竹内昭夫「原子力損害二法の概要」ジュリスト236号32頁)。

賠償責任の所在

- 第十六条 政府は、原子力損害が生じた場合において、原子力事業者（外国原子力船に係る原子力事業者を除く。）が第三条の規定により損害を賠償する責めに任ずべき額が賠償措置額をこえ、かつ、この法律の目的を達成するため必要があると認めるときは、原子力事業者に対し、原子力事業者が損害を賠償するために必要な援助を行なうものとする。
- 第十七条 政府は、第三条第一項ただし書の場合・・・においては、被災者の救助及び被害の拡大の防止のため必要な措置を講ずるようとするものとする。

賠償責任の所在

- 1の賠償責任の分担については、そもそもこのような大きな賠償問題が現実には起こると想定しない状況下で立法が行われた
- 現行法には基本的に大きな欠陥がある。無限責任が事業者には課せられている点、どのような場合に免責とされるかが必ずしも明確でない点等
- 現行法に抵触しない範囲で、国民感情も含めた政治的・現実的な賠償責任分担を決める必要が生じた。

事業再生の基本

- 偶発的な事象が発生したにせよ、大きな損失が発生し破綻の懸念が発生した企業に対しては、法的整理あるいは法的整理をにらんだ当事者間の交渉によって処理する
- 今回の東京電力の問題も、その点では例外ではなく、本来は通常の実業再生のプロセスで粛々と処理していくべき案件

なぜ例外扱いなのか

——Too Big To Fail——

- 東京電力関連の株式および社債がマーケットに対して大きなプレゼンスを持っていたという点が、現実的には重要
- もしも東京電力の社債がデフォルトする事態になれば、社債市場への動揺は必至だった。
- 東京電力の処理は、金融システムの安定性確保と密接な関連を持っており、ある意味で Too Big To Fail の側面を有していた。

歪められた優先順位

- 本来、それぞれの証券は、利益を受け取ったり損失を負担したりする優先順位が決められており、そこから責任分担の割合が決まってくる構造
- まず責任を負うべき株主や社債権者が保護されることが決まり、その優先順位が無視される結果になってしまった。この点は、モラルハザードを招く等、今後の金融取引を考える上では大きなマイナス

優先担保付社債の問題

- 電気事業法第37条に「一般担保」の規定
(一般担保)
第37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。
- 「本条は、社債権者を保護し、電気事業の長期資金調達の円滑化を図るため一般電気事業者の社債権者に対して先取特権を認めたもの」(METIの逐条解説より)

優先担保付社債の問題

- この規定があるために、法的整理が使えない法的整理を使ってしまうと損害賠償が十分にできず、社債権者への返済に回ってしまう、という政府の主張は正しいか？
 - ・会社更生法では、別除権は認められない。
 - ・むしろ、法的整理に入らないと、(政府の資金が入らない限り)社債権者に優先的に返済が行われ、損害賠償が全額払われる保証がなくなる。

優先担保付社債の問題

- 国が賠償責任を実質分担し資金援助をすることを前提にするならば、会社更生法を使っても、損害賠償債権を全額保護する方法はいくらでもあるのではないか。
- 会社更生法を使わない本当の理由は、社債権者の保護(あるいはその先にある社債市場、金融市場保護)にあったのではないか。

会社更生法と事業継続

- 電力事業はその性質上、一瞬たりとも事業を休むわけにはいかない。したがって、会社更生法を使うわけにはいかない、という議論もしばしばなされる。
- しかし、これも大きな誤解。たとえば、JALは会社更生法を使っての再生を選択したが、飛行機の運航を止めることはなかった。（その良し悪しは別問題だが。）

優先担保付社債の問題

- 株主・社債権者を完全に守ること、国が実質的に賠償責任を分担すること、東電を助けたようには見せないこと、という三つの目的を所与とするならば、現行支援スキームは、比較的良く出来ているスキームと言える。
- 問題は、これら三つの目的を満たそうとした点にある。

問題点

- 賠償責任の分担について法律も立法時の意図も明らかに不備があり、その不備を補い実質的な分担ができるようにしたと考えることができる。
- その結果
 - 1 分担の仕方や金額・割合が極めてあいまいになってしまった。
 - 2 株、社債を保護する、債権放棄を求める等としたために、優先劣後関係が、歪められてしまった。
 - 3 東電に甘くするわけにもいかないという心理から、東電を生かさず殺さずの範囲で分担することになりそうで、電力供給主体の弱体化が進んでしまう。

意図を明確にした介入を

- 救済しないともっと経済に悪影響を与える可能性が高いならば、金融取引にある程度マイナスの影響を与えてでも、救済をする必要がある
- その場合でも、(1)金融取引に出来るだけ歪みがない、できるだけ市場規律が失われない形で救済・介入を行うこと、(2)何のために救済、介入を行うのかをできるだけ明確にすること、が重要

事業価値向上の側面

- 本来事業再生で問題にされる一番のポイントは、どのようにして会社の収益力を今までよりも高いものにするか
- 東京電力の問題においては特に重要である。それは、東京電力が首都圏の電力供給をほぼ独占的に担っている会社だから
- 首都圏の電力供給をどのような企業が担うのかは、我が国全体にとって極めて重要な問題

強い電力会社を

- 今行われている東京電力にかかわる議論では、この点が決定的に欠落しており、誰に賠償の負担を負わせるのかという点に議論が集中
- 国民感情としては、これだけの大規模な問題を引き起こした東京電力は資産をできるだけ売却して、ぼろぼろになるまで責任をとるべきだという主張になりがち

強い電力会社を

- 仮に重い損害賠償の負担を負わせ、東京電力が現状のまま存続し、首都圏の電力供給を独占的に担った場合そこまで重荷を背負った企業がはたして、今後電力供給に対してイノベーションを起こしていけるのであろうか、またそのような企業に優秀な若者が就職するのであろうか。

続き

- 存続させるのであれば、十分供給に対して能力を発揮できる体制を
- 清算あるいは事実上の退出をさせるのであれば、重い賠償負担を
- この、どちらか。存続で重い負担はマイナス。
- あるいは、Good Company とBad Companyの切り分けがうまく出来るのでは、これも選択肢。
- いずれにしても、賠償負担がないあるいは軽い会社に事業を行わせるべき。
- 送発電分離もこの側面を考えて行う必要がある。

電気事業の産業構造

- 送発電分離は、わかりやすい将来像。ただし、それで全てが解決するわけではない。
- 発電の新規参入と競争は促進される可能性が高い。
- が、送電への参入は難しい。送電会社の送電の品質向上インセンティブをどう担保するか、独占力による値上げをどこまで規制するか等、調整すべき問題は多い。

電気事業の産業構造

- これに加えて再生可能エネルギーをどこまで支援し、どこまで系統に接続させるか。
- 原子力をどこまで認めるか
- によって電気事業の将来像は大きく変わる。