

電力業の信用力評価

(1) 業界の特徴

電力業は、公益事業を営むいわゆる規制業種に分類されます。その中で、かつては地域独占の状態にありましたが、生活に不可欠な商品を提供するだけに、内外価格差や産業全体に及ぶ国際競争力強化の観点から自由競争を活発化させ、料金の引き下げを促す目的で 2000 年 3 月以降、段階的な部分自由化の拡大等による規制緩和が実施されています。

それまでの電力各社の経営の前提にあった制度的要素は、部分自由化開始によって構造的にはその強固さが崩れつつあります。一方で、①電気という社会経済に極めて重要なインフラを提供していること、②供給独占と総括原価による投資回収が自由化部分を除いて保証されていること、③例えば通信のように技術革新が激しいものではなく、規模の経済性が作用し得る業態であること、などから経営の安定性は大きく崩れておらず、各社の信用力は依然高いという基本認識に変わりはありません。

(2) 格付けの視点

(a) 制度的枠組みの変化

最大の視点は制度的枠組の変化の状況にあります。つまり、産業全体における電力業界の、もしくは電力事業者各社間の相対的位置付けが段階的な自由化拡大と規制緩和によってどのように変化し得るかがポイントとなります。規制緩和に関しては電気事業法を始めとする関連法制度の改正の枠組みが明らかになった時点でその影響を分析し、中長期的に想定される事業環境の変化と各社のキャッシュフローへの影響度合い、相対的水準やその配分の自由度、また、それを原資とする財務改善、値下げ対応力などを比較検討し、個別に判断していくことになります。従って、例えば電源の開発に関しては、その開発規模、投資額、価格競争力、将来の需給バランスなどが判断要素となりますが、実際はその運用において、需要動向や競争状況、及びそれらが収支に与える影響など変化を見極めながら各社とも柔軟に対応しています。需給面のみをみても計画の繰り延べや老朽電源の計画停止・廃止等で調整余力が大きくなっています。一方、業界全般に合理化の追加実施による収支的な弾力性も依然相当存在するとみられ、そのため、電力業界を見る上で、定量分析にも増して、外部環境の変化の状況をみながら各社がその変化に如何に対応し得るか、定性的な分析・比較を行うことが重要です。

(b) 競争環境

競争環境に関しては、部分自由化以降一部の需要を新規参入者等に奪われたものの、その影響は全体で見ると限定的です。また、振替供給制度の廃止等で制度的には事業者間競争が促進されることとなりますが、物理的な制約や事業者間の広域融通の現状、料金差などを勘案すれば、競争が活発化する可能性は当面小さいと考えられます。そのため、競争促進策は今後も継続実施されることになる見込みですが、引き続き段階的自由化が進むのか、もしくは別の施策が打たれるのかは現時点で予測し難く、格付け上もその変化をみていく必要があります。

以 上