

発送電分離を行ったドイツ企業の経営状況と 脱原子力に向けた投資プロジェクトの課題

Financial condition of the German companies that made the unbundling and
Investment challenges during abandoning nuclear power generation

安井 久貴*

Hisataka Yasui

1. はじめに

電力が国民生活と企業活動にとって不可欠の財であることは言を俟たない。我が国では東日本大震災以降、「供給区域ごと」に需給を一致させる仕組みから、区域を超えた電源の効率的活用や緊急時の地域間融通を柔軟に行える仕組みを目指して、送配電部門の「広域化」を進めることになった。2012年11月から再開された「電力システム改革専門委員会」では送配電部門における「機能分離型」または「法的分離型」の一長一短について議論されている。

こうしたアンバンドリングは欧米で既に実施されている。特にドイツでの脱原子力に向けた動きや再生可能エネルギーの拡大は、現在の日本の政策論議と酷似しており、注目されている。「欧州の成功例」として脚光を浴びるドイツだが、発送電分離を果たしたエネルギー企業の経営状況や脱原子力に向けた発・送電の投資プロジェクトはどうなっているのかを調査し報告する。

2. 調査方法

ドイツには「4大電力会社」として、E.ON, RWE, Vattenfall, EnBWがあるが、今回の調査では欧州の総合エネルギー企業の代表としてE.ON, RWEを取り上げた。従業員数、販売電力量、電源構成、両企業の売上高と利益率の推移のほか、発送電分離に至った経緯や分離後のグループ会社別（あるいはセクター別）収支やその改善に向けた戦略について調査した。また、原子力モラトリアムを考慮した2014年までの「不安定でない電源¹」の建設・廃止および2022年までの送電線の建設の進捗状況について調査した。

3. 結果と考察

もともとドイツやフランスは所有権分離について強く反対しており、特にドイツにおいては私有財産権の保障、外資の買収による安定供給の不安などから消極的であった。

しかし、E.ONは2009年に送電子会社のTranspowerをTennetに売却、RWEは2011年に送電子会社のAmprionを投資コンソーシアムに売却した経緯がある。

2011年のE.ONは、売上高が€1,129億であったが当期利益は▲€22億となり赤字に転落した。RWEは売上高が€516億であったが当期利益は€18億となり対前年比▲45.4%と大幅減益となった。これをグループ会社別（セクター別）にみるとEBITDA²は探鉱・生産部門や再生可能エネルギー部門を除き、発電部門および配電・小売部門において大きな収益の悪化が見られた。

一方、原子力の段階的閉鎖に伴う代替電源の確保や再生可能エネルギー導入拡大に伴う送電線の強化についても懸念材料がある。2014年までの「不安定でない電源」への投資プロジェクトは18件のうち11件が遅延しており、12,900MW相当の電源が本当に確保できるのか不透明である。送電線の建設プロジェクトにも遅延が見られる。EnLAG projectは24件、1,807kmを成す重要なプロジェクトだが、2011年時点で計画7件、アセス中6件、計画承認済み8件、建設中1件、完成2件となっており、全体の12%にあたる214kmしか完成していない。

4. 結論

2012年の決算ではE.ON, RWEとも収支を改善しつつあるが、結果的にアンバンドリングが経営に与えたインパクトは大きかった。各付けの低下は金融機関からの資金調達にも影響することから、両会社においては財務体質の改善が喫緊の課題である。特に老朽火力のリプレイス、燃料の調達先の多様化・長期契約の見直しなどによる発電部門の事業の立て直しが急務である。また、卸取引市場の活用などトレーディングを生かした利益最大確保のポートフォリオ戦略も必要である。これら個別企業の経営努力に加え、電源開発や送電線の強化は各々のタイミングを合わせた計画の一直線化したうえで、政府や事業者、関連団体一体となった協力が必要である。

*一般財団法人 日本エネルギー経済研究所
電力・石炭ユニット 電力グループ主任研究員
〒104-0054 東京都中央区勝どき 1-13-1 イヌイビル・カトドキ
E-mail: hisataka.yasui@tky.ieej.or.jp

¹ 褐炭、一般炭、天然ガス、原子力、廃棄物、揚水等

² 金利・税金・償却前利益（税引前利益に特別損益、支払利息、および減価償却費を加算したもの）