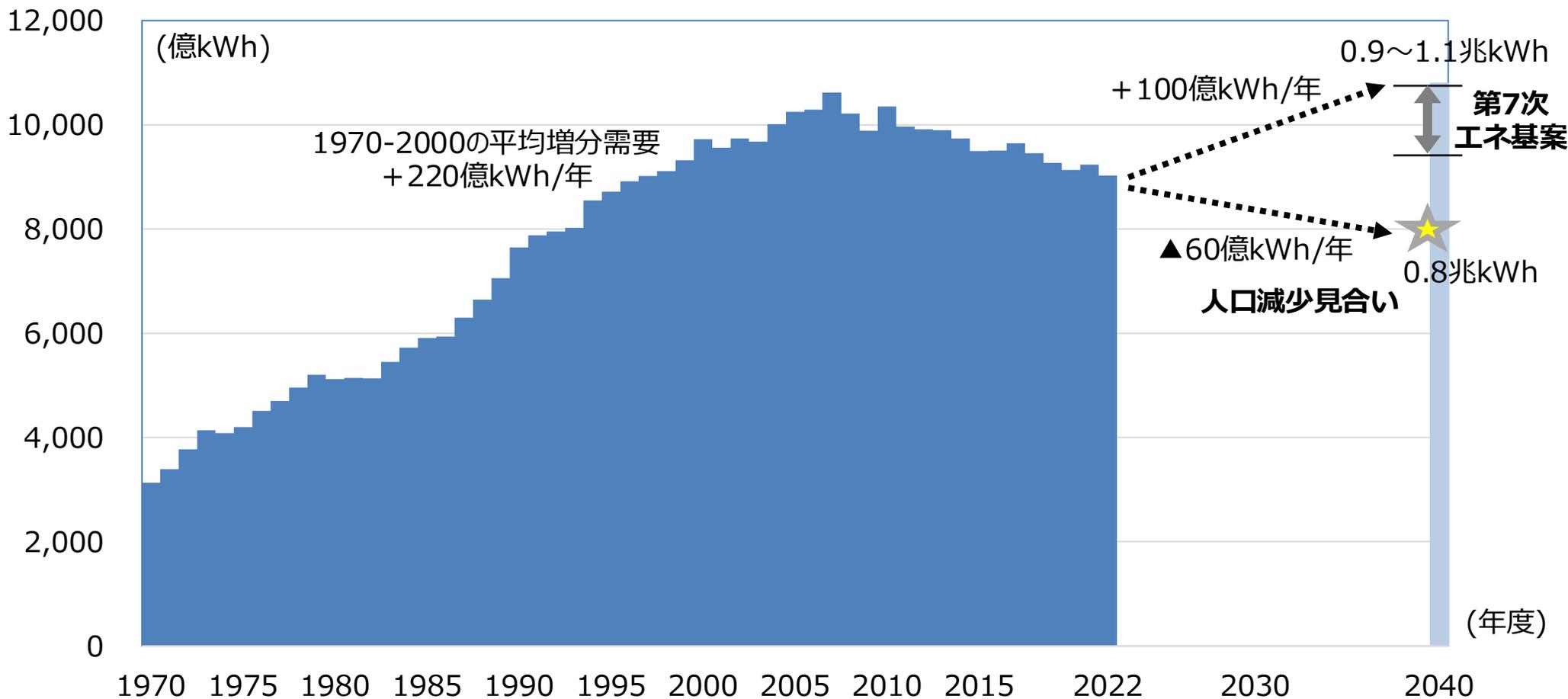


**セッション1：安定供給基盤(kW,kWh)を
どう確保し続けるか 論点提示
「誰が脱炭素電源投資を行うか」**

東京電力ホールディングス(株)
経営技術戦略研究所 (TRI)
戸田 直樹

第7次エネ基：電力需要の増加を想定 しかし不確実性も大

- 数十年ぶりの電力需要増加局面 + 2050年カーボンニュートラル = 大規模投資需要



- これまでの減少トレンドから一転して、GX・DXに伴い電力需要が増加に転じることを想定（電化、データセンター、半導体工場など）
- **わが国の経済成長や産業競争力強化を実現するための十分な脱炭素電源確保に向けた強い決意を表明**
- 脱炭素電源への投資回収の予見性を高め、新規投資を促進する事業環境整備及び、電源や系統整備といった大規模かつ長期の投資に必要な資金を安定的に確保していくためのファイナンス環境を整備

【大規模投資需要に対して】

□ かつての対応

供給責任＋投資回収の予見性（法的独占・総括原価）

□ 今後の対応

供給責任を負う事業者は不在＋

投資回収の予見性（長期脱炭素電源オークション等）

+

【総合資源エネルギー調査会電気事業分科会報告（2003）より抜粋】

- **電気事業制度の中核的役割を担う一般電気事業者**には、エネルギーセキュリティ及び環境負荷の観点から優れた特性を有する原子力発電や水力発電等の初期投資が大きく投資回収期間の長い長期固定電源の推進に向けた取り組みが引き続き期待される
- この意味（規制需要家への供給義務、自由化対象需要家への最終保障義務の確実な履行）でも、発電から小売まで一貫した体制で、規制需要等に対し確実に電力供給を行う「**責任ある供給主体**」として、**一般電気事業者制度の存続が求められる**と言える

【電力システム改革専門委員会報告書（2013）より抜粋】

- 新たな枠組みでは、**これまで安定供給を担ってきた一般電気事業者という枠組みがなくなる**こととなるため、供給力・予備力の確保についても、関係する各事業者がそれぞれの責任を果たすことによってはじめて可能となる

□ **震災前：「電気事業制度の中核」「責任ある供給主体」**

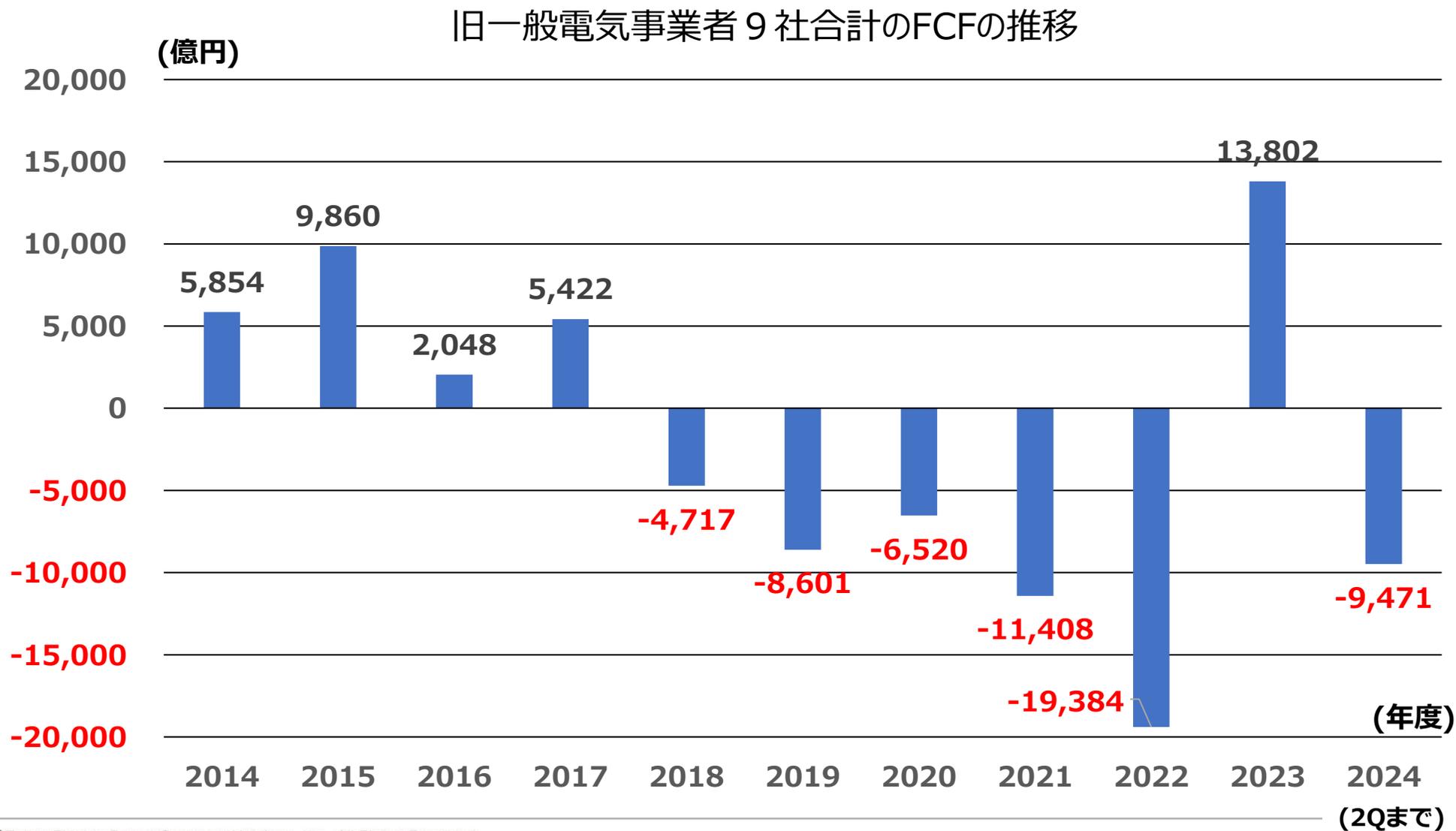
ドミナントであることが前提の位置づけであるが、ドミナントであり続けることが担保されていたわけではない 「**善意の安定供給**」

□ **震災後：いずれはドミナントでなくなる支配的事業者**

独占市場⇒競争的市場⇒寡占市場 というルートを辿っても、独占市場よりは効率的になるはず

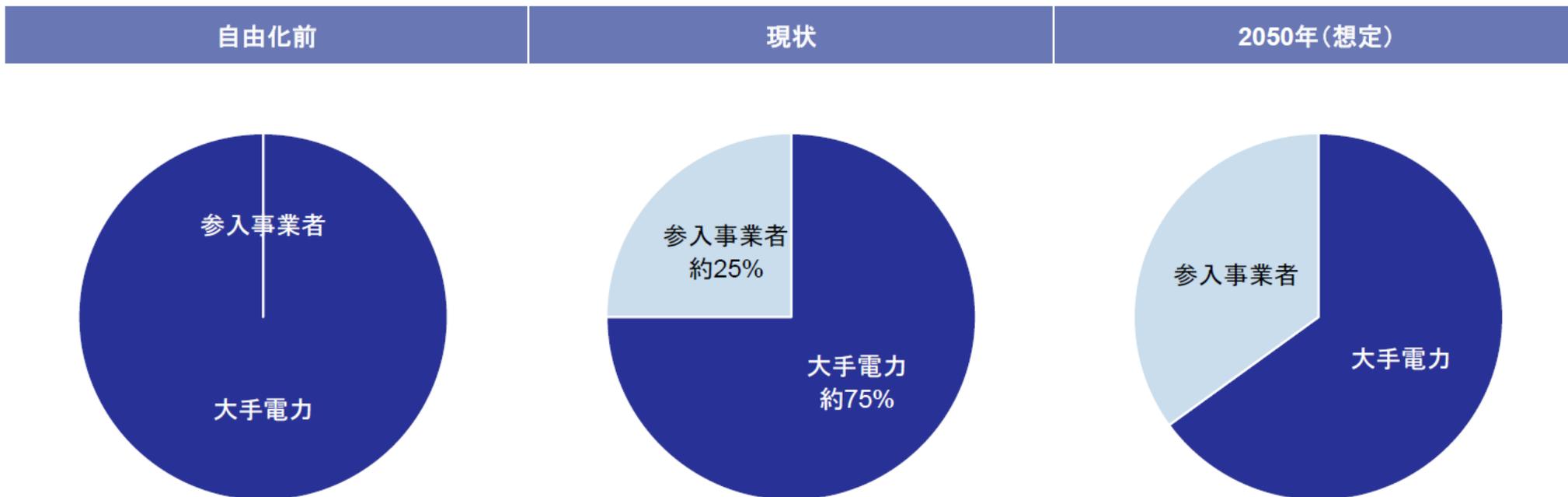
旧一般電気事業者はキャッシュ不足

- 2018年度以降、旧一般電気事業者9社のFCFは、累計で▲4.6兆円。



- 2050年カーボンニュートラルに向け、多様なプレイヤーによる脱炭素電源投資を期待せざるを得ない

発電事業の担い手(みずほ銀行試算時想定)



(注)各社が保有する発電出力をベースに算出
(出所)電力調査統計等より、みずほ銀行産業調査部作成

出所：みずほ銀行『電力の安定供給確保を大前提とした脱炭素化の推進に向けて』
第83回電力・ガス基本政策小委 資料5

- **【ゲスト】** 容量市場 1年だけではやはり足りない、長期脱炭素オークションを 20 年の仕組みとしたと、ただこれでも利益の 9 割は還付するので、私も色々なプレイヤーに聞いているが、**グローバルな投資家の中で、この 9 割還付で投資するところはなかなか出てこない。** 必要なのは**世界の色々な投資機会がある中でしっかり投資する、そのリスクに対応したリターンがなければいけない**ことが必要。
- **【委員】** 容量市場は 1 年限りという安直な議論も、長期に固定する構想があったのにもかかわらず、一体誰の反対で、こうなったのかをきちんと考えるべき。固定費はかなり面倒を見ることの結果として 9 割還付、もともとの構想はそうでない構想もあったのにもかかわらず、一体誰の要求でこうなったのか、考えながら今後整理していかないとまた同じことを繰り返すのではないかと懸念している。個々の点については、**どのような経緯かも頭に入れながら、きちんと考えていかなければいけない**と思う。
- **【ゲスト】** **色々なプレイヤーの人、特に旧一電以外の人にとって色々な投資機会がグローバルである中で、どのプロジェクトに投資するのか**をお聞きしていて、固定費をカバーすることは非常にありがたいことだが、アップサイドのところの 9 割を還元することはなかなか旧一電以外の事業者、特にグローバルのプレイヤーには参入が難しい。

□ **旧一電に「これでよい」と言わせた経緯が、グローバルプレイヤーに対して意味があるか**

トップ > 市場一覧 > 日本市場 - フリーキャッシュフロー ランキング

日本市場 - フリーキャッシュフロー ランキング

出所：https://strainer.jp/markets/日本市場?column=free_cashflow

もっと色々なデータが見たい方は[Finboard \(兄弟サイト\)](#)へ！

	会社名	業種	フリーキャッシュフロー
1	みずほフィナンシャルグループ	銀行業	3兆8671億円
2	三井住友トラストグループ	銀行業	1兆7103億円
3	SBIホールディングス	証券、商品先物取引業	1兆2806億円
4	三菱商事	卸売業	1兆1416億円
5	KDDI	情報・通信業	8740億6500万円
6	日立製作所	電気機器	8250億6900万円
7	伊藤忠商事	卸売業	7721億1400万円
8	ENEOSホールディングス	石油・石炭製品	7693億円
9	関西電力	電気・ガス業	7269億4100万円
10	楽天銀行	銀行業	7268億2200万円
11	ふくおかフィナンシャルグループ	銀行業	6907億8900万円
12	ひろぎんホールディングス	銀行業	6639億4900万円
13	千葉銀行	銀行業	6518億6400万円
14	住信SBIネット銀行	銀行業	5665億2700万円
15	ソニーグループ	電気機器	5543億2700万円