

米国電気事業者の財務パフォーマンスと組織構造

- 規制事業と非規制事業の売上高比率による影響 -

キーワード：米国電気事業者，電力自由化，財務パフォーマンス，
事業戦略，非規制事業

報告書番号：Y12019

背 景

米国では、1990年代に始まった電力自由化政策の下、発電部門や小売部門への競争導入が進められた。小売部門についてはもともと州ごとに改革が進められてきたが、2000年から2001年のカリフォルニア電力危機以降、自由化を延期ないし撤回する州が出たこともあり、現在では州ごとに規制環境の違いが見られる。このような自由化政策の変化を受け、電気事業者は様々な経営や組織管理上の工夫を行っている。

目 的

規制事業と非規制事業の売上高比率が米国の電気事業者の財務パフォーマンスに与えた影響を評価するとともに、規制事業と非規制事業が組織構造上どのように管理されているかを調査し、競争環境下における規制事業の位置づけについて考察する。

主な成果

1. 規制事業と非規制事業の動向ならびにそれが財務パフォーマンスに与えた影響

米国の IOU (Investor-owned Utilities：投資家所有電気事業者) 55 社のデータによる調査・分析から、以下について明らかにした。

(1) 1992年以降の発電部門への競争導入から20年が経過し、競争的発電事業や自由化州での電力・ガス小売事業などへの参入機会の増加とともに、非規制事業の売上高に占める比率(非規制事業比率)は上昇している。ただし、2011年時点で約20%であるのに対し、規制された電気事業からの収入は依然として70%程度を占めている(図1)。

(2) 55社を、非規制事業比率に応じて、規制事業者(同比率10%未満)と自由化事業者(同比率10%以上)の2つのグループに分類し、収益性の推移について、営業利益から毎年の減価償却等の影響を除いて売上高で除した指標である EBITDA マージンにより確認した(図2)。その結果、自由化事業者は一貫して規制事業者よりも EBITDA マージンが低く、特に近年(2004年、2008年~2011年)では両者の格差が統計的に有意になっており、収益性の違いが明確になってきたことが示された。

2. 個別事業者の組織構造からみた規制事業と非規制事業の動向と財務パフォーマンス

IOU のうち規模が大きく代表的な 8 社 (Southern Company, NextEra Energy, Exelon, PG&E Corporation, Constellation Energy, AES, American Electric Power, Duke Energy) について、近年の組織構造の変化と財務・市場パフォーマンス動向を調査した結果、以下の点が明らかになった。

(1) ほとんどの事業者で、規制事業と非規制事業が独立の事業会社として管理されてい

ることに加え、さらに半数の事業者では、バリューチェーンに沿った機能別の会社化も行われており、競争と規制を意識した2軸による組織構造となっている。このことは、自由化政策の下、米国のIOUが個別事業の性質に沿った効率的な経営管理を指向していることを示している。

(2) これらのうち、データに欠損のない7社について、2000年と2011年の規制事業比率とEBITDAマージンの関係を観察した。その結果、自由化事業者について、2000年には両指標の間に負の相関が見られたが、2011年には逆に正の相関が見られるようになり、規制事業者に比べて収益性の変動が大きいことが示された。このことは、非規制事業による財務リスクが近年顕在化していることを示しており、競争環境下でも、規制事業を基盤とする事業展開が安定的経営にとって重要であることを意味している。

今後の展開

複数の事業の組み合わせによる収益性の相乗効果やリスクヘッジ効果についてさらに調査分析を行う。

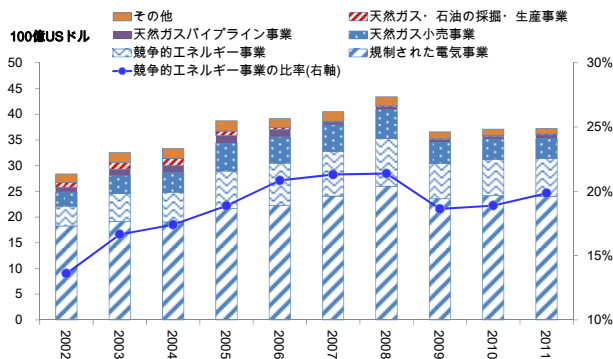


図1 米国IOUの事業別売上高合計の推移

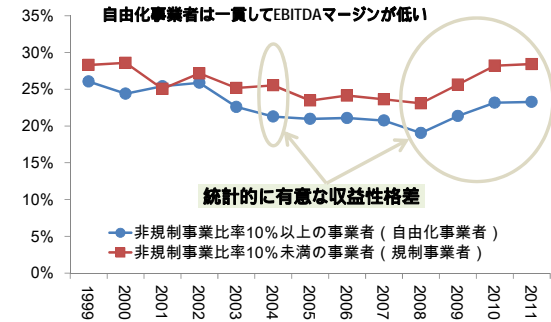


図2 規制事業者と自由化事業者の収益性格差

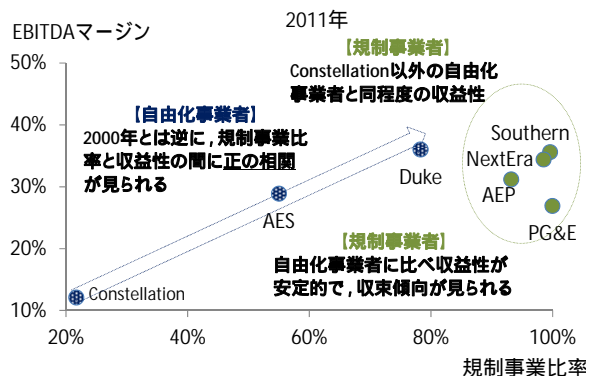
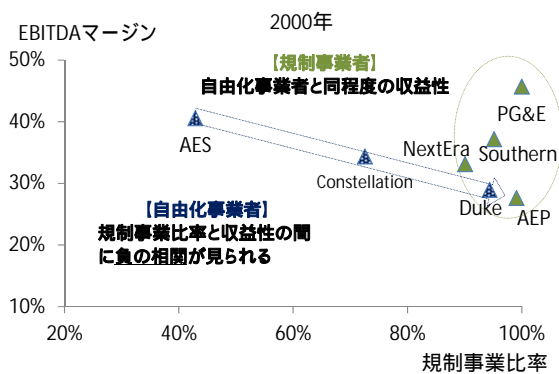


図3 IOU 7社の規制事業比率と収益性指標

| | |
|--------|--|
| 研究担当者 | 後藤 美香 (社会経済研究所 電気事業経営領域) |
| 問い合わせ先 | 電力中央研究所 社会経済研究所 研究管理担当スタッフ Tel. 03-3201-6601(代) E-mail: src-rr-ml@criepi.denken.or.jp |