東電の処理スキーム

株主や債権者に影響

巨額の損害賠償を東電だけで負担できるのか、それとも国が支援するのか。東電の今後の処理方法を巡っては、様々な意見が噴出しそうだ。ただ、賠償問題と並行して、現行の電力供給体制の見直しが不可欠なのは確かだ。

3月末、民主党内の一部に1枚のペーパーが回った。

「大震災緊急対策・復興特別立法（たたき台）」と銘打ったそれには、①被災者の個人融資、減税対策 ②中小企業対策、法人対策 ③金融資本市場対策 ④国債管理政策、歳入措置 ⑤銀行、生損保の決算対策、貸し渋り対策――など6項目について、具体的な施策が書き込まれていた。

しかも、それぞれの具体策には「阪神・淡路大震災で同様の法的措置を行った」「既に一部実行か、実行される予定」「早急に検討すべき」「中期的な検討課題、あるいは震災の影響が一層深刻化した際に検討の必要あり」「効力に疑問。あるいは効果より副作用が大きい」といった評価もつけられ、議論の方向性まで明示された。

民主党の財政金融部門の有力議員らが作成したこのペーパーの中で、ひときわ目を引くのが、②の法人対策の1つとして電力会社への政府出資、保証と民間銀行の協調融資、政府系金融機関や企業再生支援機構の活用という一項が入ったことだ。電力会社として想定されるのはもちろん東京電力である。

だが、この時、東電問題に対して付与された評価は、「中期的な検討課題、あるいは影響が一層深刻化した際の検討」だった。その時点では、スピード解決しなければならない課題とは考えていなかった節がある。

その理由は主として2つあった。1つは放射線の飛散による損害賠償がどれほどの巨額になるかが見えない中で、うかつに国による東電への資本注入や債務保証などの処理策を決めると、国の負担が大きくなりかねないこと。

そしてもう1つは、大幅な不足が予想される今夏以降の短期的な電力供給対策と、中長期の電力供給体制の構築を一緒に議論はできないという問題意識があったためだ。

中長期的な視野に立てば、今回のような巨大災害・事故が起きても電力危機に見舞われない電力供給体制の構築が必要だ。そのためには、東電をはじめとした地域独占の電力会社10社が、発電から送配電まで一貫して受け持つ現

福島第2原発の視察にも赴いた菅直人総理（上）だが、進まぬ事故処理に国民の不満は募る（左は東京電力本社）

写真左：Akihiro Sugimoto/アフロ、右：共同通信

電力供給維持と巨額損害賠償の実施という難しい命題を背負う

東京電力問題の処理で想定できる6つの方法

処理タイプ	実施事項	狙う効果
1 国有化型（りそな ホールディングス型）	●国が優先株出資と債務保証、政府系金融機関を通じての融資などを実施 ●損害賠償は東電自身が実施 ●既存株主、債権者の責任は問わない ●経営陣は総退陣。厳しいコスト削減を行わせる	●外国人投資家を含めた株主の損失を抑えられ、新たな訴訟リスクを回避しやすい ●銀行など債権者の損失を抑え、金融システムへの影響を小さくできる ●東電に賠償責任を持たせることで国民感情に配慮する姿勢を見せられる
2 新旧会社分離型（チッソ型）	●資産を売却。内部留保を含めて損害賠償を実施 ●巨額賠償と事故の事後処理費用で債務超過・非上場に。国の信用保証などで、政府系金融機関、銀行の融資で事業を継続 ●賠償額が少なくなったところで、新旧2社に分割。新社は再上場し、上場益で負債を返済する	●本業の本来の収益力に着目した処理方法 ●既存株主は非上場になることで損失を被る。訴訟リスクも発生 ●既存の仕組みを大きく崩さず、東電自身に損害賠償をさせられる
3 資産評価替え型	●電力会社だけ資産を評価替えできるといった特別立法を行う ●東電の含み益を実現し、それを原資に損害賠償を行う	●本業の本来の収益力に着目した処理方法 ●既存の秩序を崩さないで済む ●従来の内部留保に新たな含み益を加えても損害賠償額に足りない可能性も。その場合はさらに借り入れや国の信用補完・資本注入が必要になる可能性
4 破綻処理型（日本航空＝JAL＝型）	●損害賠償や原子炉の廃炉などの巨額費用で、大幅赤字が継続。債務超過になるような場合、会社更生法などを適用。破綻させる ●株主だけでなく、債権の大幅減免など債権者にも損失を負わせる ●国が債務保証などを行い、事業継続を担保する	●早期に損害賠償や会社再建を図りやすい ●JALでは燃油費など商取引債権は保護され、金融機関の融資などと差をつけて影響の範囲を限定した。同様の手を取れば、経済への影響を一部抑えられる
5 企業再編型（北海道拓殖銀行型）	●東電が例えば東北電力と統合・合併などを行い、資産の再評価益を捻出 ●それを原資に損害賠償を行う	●3とほぼ同じ ●変形として、他の大手電力会社による資本参加、経営支援も
6 国の全面負担型	●「異常に巨大な天災」として、東電の損害賠償を実質免責に。国が賠償を行う	●東電は負担がほとんどなく、事業は継続できる ●国民の反発もあり得る

注：1～5は東京電力が損害賠償に際して、国との間に結んでいる補償契約で1事業所当たり1200億円の“補償”を受ける事態も含む

行体制の大改革も当然ながら議論の俎上に載せられるだろう。

こうした理由から、民主党幹部は東電問題の本格議論は、目先の原子炉冷却や放射線の飛散防止、住民避難、農水産物の風評被害対策などに取り組んだ後の問題と判断したようだ。

ところが、現実ははるかに早く動き出す。周辺地域からの退避と風評被害の拡大に伴い、地元住民の現金収入が細り、「一刻も早く一時金を出さないと生活できなくなった」（民主党の緒方林太郎・衆院議員）。そうなると「そのカネは賠償の一部なのか見舞金なのか、見舞金では限界があるし、誰が出すのか」（同）という問題が持ち上がる。

「東電解体」――。民主党政権の動きの鈍さを見透かすように、4月に入ると霞が関や永田町から東電処理を巡る様々なペーパーや発言が飛び出す。国有化や破綻させて企業再生支援機構に入れる案などが漏れるたびに東電の株価と債権利回りは急変動し、市場への影響も無視できなくなった。

りそな、チッソ…どの方法も不満

上の表は、過去の破綻処理や企業再生の例などを基に、本誌で東電の処理方法を想定したものだ。

まず、1つ目は国有化案。2003年に多額の不良債権を抱えて経営難に陥ったりそなホールディングスが代表例だ。この手法では国が優先株出資と債務保証などを行うことで資本増強と信用補完を実施する。これによって民間銀行と政府系金融機関からの融資を引き出し、損害賠償を行うとともに原子炉の廃炉や火力発電の増大に伴う燃油費の上昇などによる業績悪化に備えるというスキームだ。

経営陣は総退陣し、厳しいコスト削減も実施するが上場は維持し、減資や債権減免など株主・債権者の責任は問わないというものだ。

あくまでも東電に賠償責任を負わせるが、既存の金融システムに大きな動揺を起こさないことに主眼を置いた処理方法と言える。東電株は銀行、生保、年金が約4分の1を保有し、外国人投資家も17.5%を持つ（ともに2010年3月末）。上場廃止などにすれば、金融の中核部分に多額の損失をもたらし、訴訟リスクも大きくなる。

同様に約5兆1700億円に上る社債と約2兆3600億円の借入金も、資金の出し手はこれら金融機関や投資家が中心。金融部門の損失拡大→実体経済への打撃というシナリオを未然に防ぐためには、この方法は妥当性がある。

このスキームに関しては、閣僚の中にも一定の理解を示す声がある。玄葉光一郎・国家戦略担当相が「最終的に国が責任を持つことが必要」と述べたのも、同スキームを念頭に置いていると見られる。だが、「電力会社の労働組合である電力総連の支援を受けてい

る議員や、電力会社と親しい議員の支持が強い。狙いは東電の温存」(ある中堅経産官僚)、「国が株を持つと、損失を被る可能性がある」(ある中堅財務官僚)という批判的な見方もあり、支持が広がっているわけではない。

このスキームの派生型として、国が債務保証する新機構が東電の優先株を保有する形で資本注入する案も取り沙汰される。東電はこの新機構に長期配当し、それを原資に新機構が補償を代行するスキームだ。

2つ目は水俣病の原因企業であるチッソが行う新旧分離方式。この場合、内部留保に加え、資産売却で東電にすべて吐き出させて損害賠償をさせる。結果、債務超過になって上場は廃止。株主は損失を被ることになる。

ただし、債権減免は行わず、事後の借り入れには政府保証をつけて、負債中心で経営を行う。「東電の場合、本業は地域独占で利益は出せる。融資が続けば破綻はしない」(企業会計に詳しい愛知工業大学の岡崎一浩教授)。

こうして本業で上げた利益で賠償を行いながら、その額が減ったところで新旧2社に分離。損害賠償と負債を旧社が引き継ぎ、新社に設備を売却し、その代金と以後の新社からの配当などで賠償を続ける。新社は再上場して上場益で負債を返済するというものだ。

現在の電力供給体制こそリスク

りそな方式に比べ訴訟リスクは高くなるが、東電に責任を負わせるという姿勢が明確になる。また、国が株式を持たないので、株価による損失はない。

前述の民主党の財金部門有力議員は、国の負担が少ない点に注目する。また、経産省の自由化慎重グループは、現状の仕組みが一気に崩れない点を評価する。だが、このスキームだと新社が国の出資も受けず身軽になるので、現状の東電の枠組みが温存されやすい。国民の理解が得られるかが問題だ。

日本航空(JAL)方式は東電やそのステークホルダー(利害関係者)にとって一段と厳しい手法だ。債務超過・非上場化までは同じだが、破綻させて企業再生支援機構に送り込むとなると、債権減免など銀行や生損保、年金といった機関投資家に損失をもたらす。

このほか、約13兆8000億円に上る資産を再評価して「含み」の実現益で賠償と再建を行うことも考えられる。かつて2000年代初め、銀行に認めたように電力会社に限り資産再評価ができる特別立法をするというものだ。この変形としてほかの電力会社と再編して同様に資産再評価益を実現する方法もある。

専門家の間では依然として、東電は損害賠償で免責になる可能性があるとの指摘も残る。原子力損害賠償法には、異常に巨大な天災地変や社会的動乱による損害については、電力会社の賠償責任を免責とする規定があるからだ。

枝野幸男・官房長官は私見としながら、「安易に免責などの措置が取られることは経緯と社会状況からあり得ない」と述べ、免責事項の適用にクギを刺した。しかし、エネルギー関連調査会の下部委員会のある委員は、「これは純粋に法律論。政治家が口を出す問題ではない」と反論する。今後、東電側が原子力損害賠償法を盾に「法律に基づいて判断すべき」とし、「JALやりそなと違い、経営ミスから起きたことではない」との論陣を張ることもないとは言えない。東電自身も「資産売却をいくらやっても全額東電が補償するとなったら足りる話ではない」(勝俣恒久会長)としている。

いずれのスキームを採用しても、国民を納得させるのは容易ではない。それは1つには、どの方法も巨大事故と電力不足を引き起こした現状の「地域独占」「発送電一貫運営」という電力会社の仕組みを維持するからだ。

そして、もう1つは、結局、原発の安全基準策定とそれを基にした安全対策を取って事足れりとしてきた東電経営者、官僚、政治家への不満が根強くあるためではないか。

もちろん、現行法上は過去の経営者たちに結果責任を問うのは無理だが、関係者に不作為はなかったのか。万が一にも不作為を証言する内部告発などが飛び出せば、歴代の東電幹部への罰はさらに重くなる。

原発事故の「罰」は誰が受けるのか

原発関係者・住民の事故による損失・被害状況

原発"関係者"	問題となる項目	原発事故で受ける損失・被害
1 過去の経営者	安全対策	設定基準を満たせば問題なし
2 政治家	安全基準策定、法律制定	十分な議論、調査・分析を行い、所定の手続きを経て策定した基準なら問題なし
3 官僚	安全基準策定、事業者監督	十分な議論、調査・分析を行い、所定の手続きを経て策定した基準なら問題なし
4 学者	安全基準策定	十分な議論、調査・分析を行い、所定の手続きを経て策定した基準なら問題なし
5 地元住民、近隣都道府県住民など	なし	就労機会損失、固定資産、金融資産の損失、健康被害、その他など
6 企業	なし	生産、営業機会損失、資産の損失など

今後の論点

- 改めて結果責任を問えることは?
- 不作為はないのか?
- 救済は損害賠償などで