

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

第4回電力システム改革の検証を踏まえた
制度設計ワーキンググループ
プレゼンテーション資料

資料 7



電力債の発行環境について

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 川上

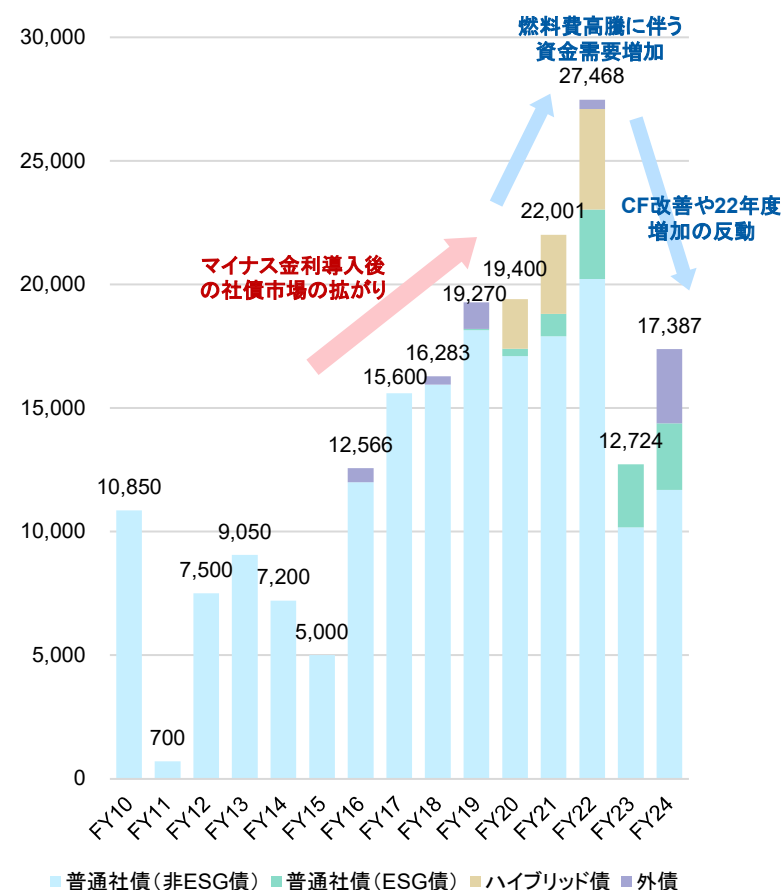
2025年8月8日

電力債の発行額推移

- 燃料費高騰等の影響で発行額が増加したFY22の反動やCF改善等により、FY23以降は発行額減少するも、国内債のみで1兆円を超過する発行が継続
- 国内債の発行が嵩むなか、外債の活用や、財務基盤強化を企図したハイブリッド債の発行といった調達手段の多様化が進展
- また、カーボンニュートラルにむけた取組を訴求するため、ESG債の発行や投資家とのエンゲージメントを強化

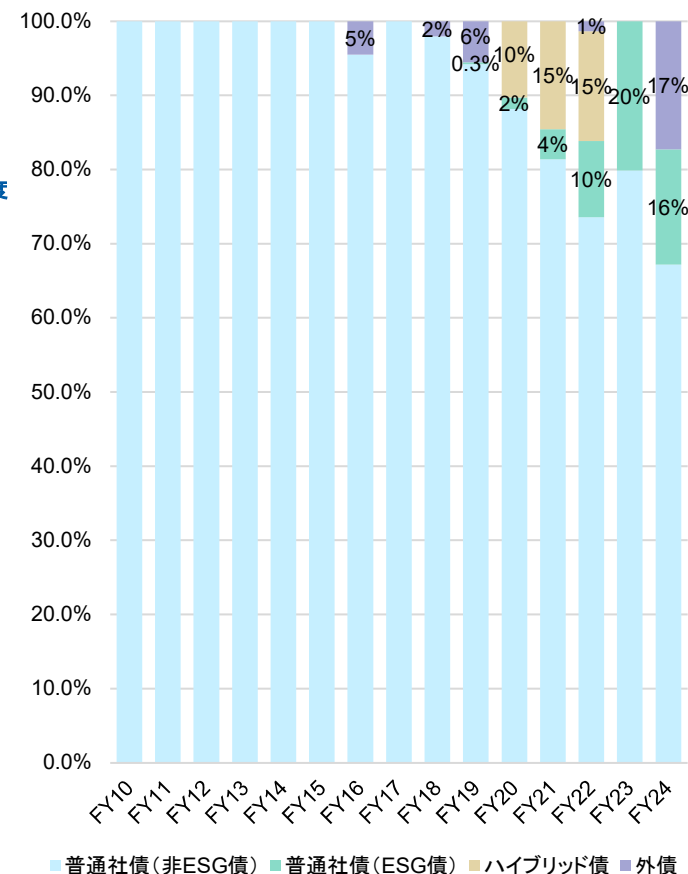
電力債の発行額推移

(億円)



電力債の債券区分別割合

(%)



出所: INDB及び、発行登録追補書類等EDINET公表資料より三菱UFJモルガン・スタンレー証券作成

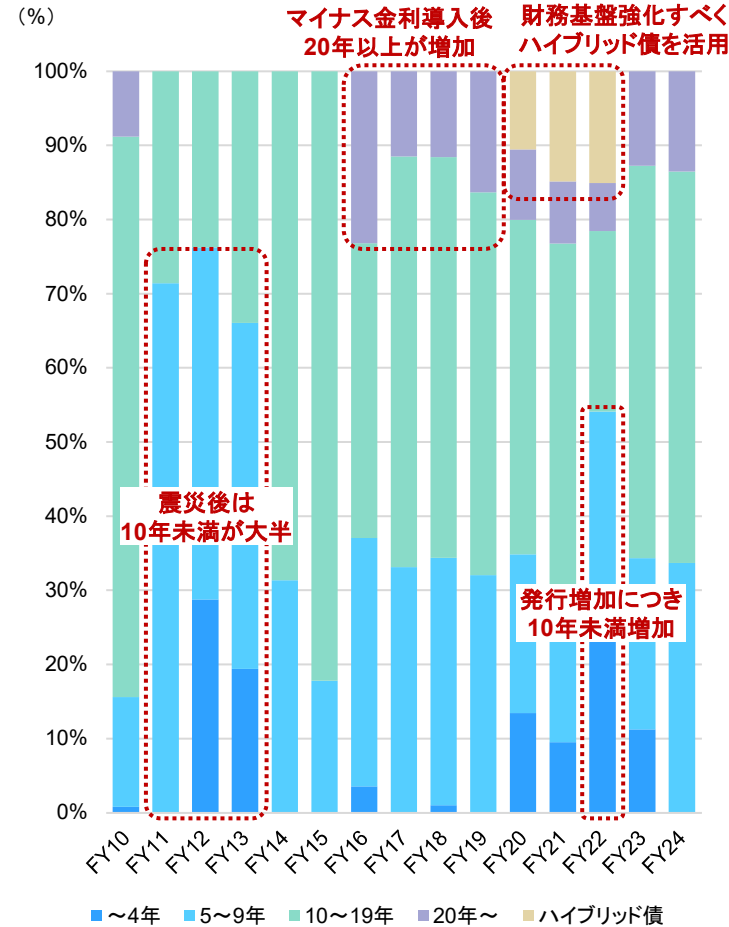
注:

- 外債の円換算値は条件決定日の相場レートを通算
- ICMA準拠のESG債を計上。自己募集による起債、政府保証債は除く

電力債(国内債)の年限別発行割合・金額の推移

- 設備投資見合いとして、10年以上の発行ニーズが高い一方、足元は金利先高観の高まりを起因とした長期ゾーンの投資家需要の減退により、発行年限は短期化傾向
 - 長期・超長期年限の発行額は1兆円規模が継続していたが、金利ある世界への回帰により、足許、2割程度減少

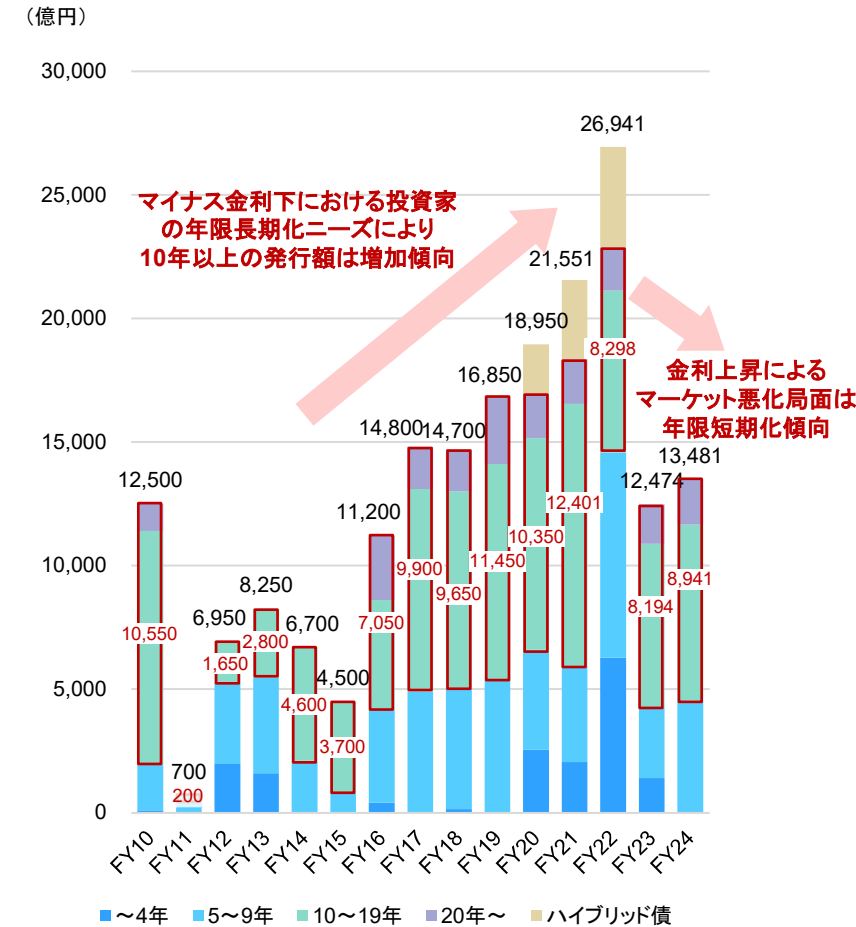
電力債(国内債)の年限別発行割合推移



出所 INDBより三菱UFJモルガン・スタンレー証券作成

注:
1. リテール債を除く

電力債(国内債)の年限別発行金額推移

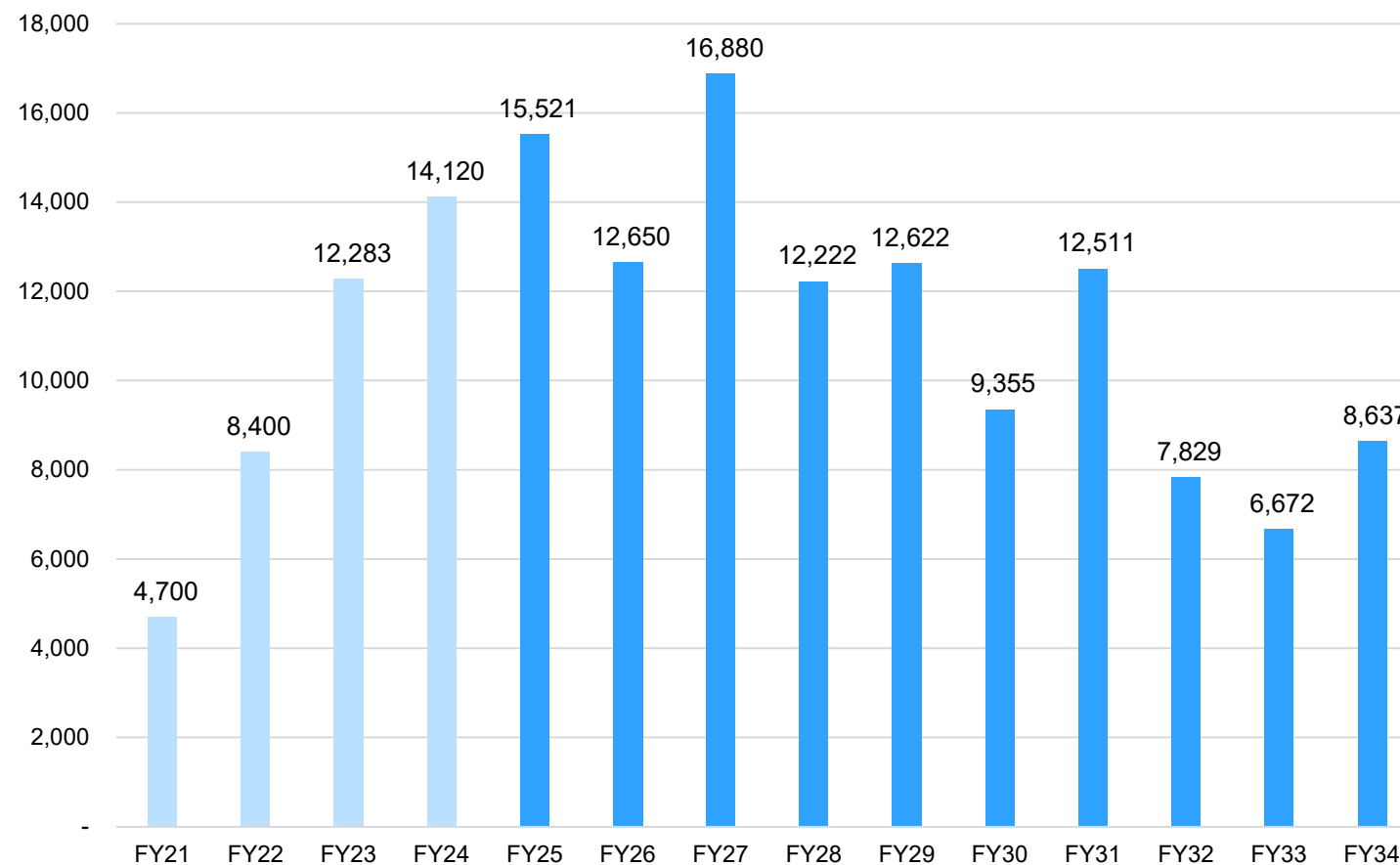


電力債償還実績及び償還予定

- カーボンニュートラルにむけた設備投資が必要となる中、2025年度以降も高水準の償還も控えておりリファイナンス負担も大きい状況

電力債償還実績及び償還予定

(億円)



出所: INDBより三菱UFJモルガン・スタンレー証券作成

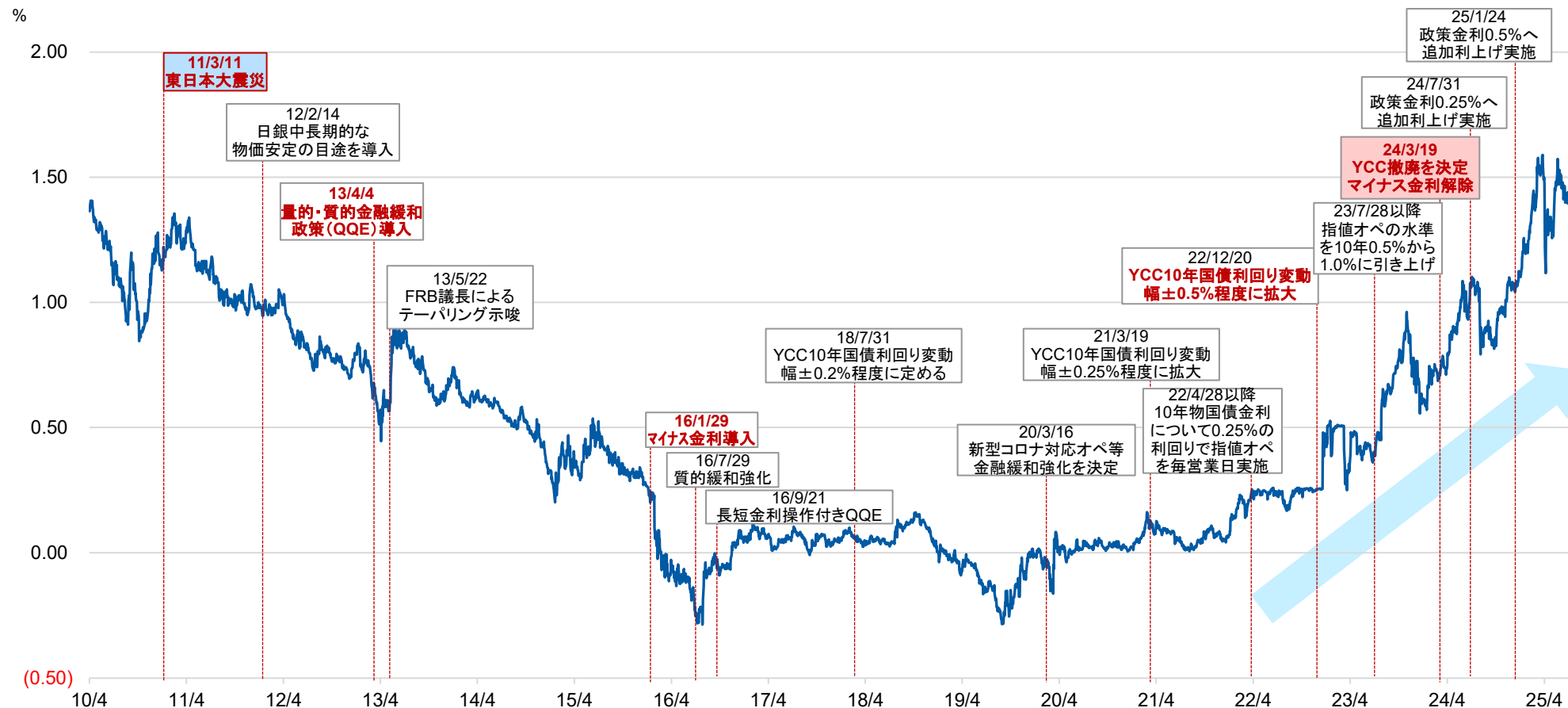
注:

- 外債、リテール債。ハイブリッド債を含む。外債の円換算値は条件決定日の相場レートを適用
- 25/3/31時点の償還予定

(ご参考) 日銀金融政策及び10年国債利回りの推移

2013年以降の“異次元金融緩和”終了に伴い、10年国債利回りは上昇

日銀金融政策及び10年国債利回りの推移



ディスクレーマー

本書は、情報提供のみを目的として作成されたものです。貴省におかれましては、ご提案させていただいているお取引その他に関する決定、契約、確約その他の行為に関する最終的なご判断をなさる際に決して本書に依拠されることのないように、また、本書をご使用なさらぬようお願いいたします。貴省、貴省の職員は、本書及び本書に関連して口頭で提供された情報を守秘するものとし、当社の事前の書面による同意がある場合を除き、その全体であると一部であることを問わず、第三者に対してこれを伝達もしくは開示すること、これを複製もしくは配布することやこれを公表することはできません。貴省が本書の対象とする受取人ではない場合には、すべての写しを直ちに削除及び破棄するようお願いいたします。

本書及び本書に記載されている分析は、部分的に、一定の仮定及び受取人、受取人の取締役、役員、従業員、代理人、関係会社及びその他の情報源から当社が入手した情報に基づいて作成されています。当社が当該仮定及び情報を使用したことは、当社が当該仮定や情報を独自に検証したこと、または当社が当該仮定や情報に必然的に同意することを示すものではなく、当社は本書の目的においては、当該仮定及び情報が正確かつ完全であると仮定し、かかる正確性及び完全性に依拠しています。当社、当社の関係会社、当社または当社の関係会社それぞれの役員、従業員及び代理人は、本書、本書に関連して口頭で提供された情報または作成されたデータの正確性または完全性について、明示的であると黙示的であることを問わず、一切表明及び保証は行わず、当該情報に関連して一切責任、義務または負担（直接的であるか間接的であるかは問わず、契約によるものか不法行為その他によるものかは問わない）は負いません。当社、当社の関係会社、当社または当社の関係会社それぞれの役員、従業員及び代理人は、本書、本書における誤りまたは本書からの省略に基づく場合があり得るいかなる責任についても、これを負わないことを明記します。当社、当社の関係会社、当社または当社の関係会社それぞれの役員、従業員及び代理人は、取引が本書に記載されている条件または本書に記載されている様態により実施されたかもしくは実施されること、または将来の見通し、経営目標、概算、予想または収益（もしあれば）が達成されることもしくはこれが合理的であることについて、明示的であると黙示的であることを問わず、一切表明及び保証は行いません。本書に記載されている見解または条件は予備的なものであり、本書の日付時点で有効である財政、経済、市場及びその他の状況に基づくものであり、変更される可能性があります。当社は、本書に記載されている情報を更新する義務または責任は負いません。過去の実績が必ずしも将来の実績を保証または示唆するものとは限りません。

本書及び本書に記載されている情報は、証券もしくは商品または関連するデリバティブ商品の売却の申込み、または購入の申込みを勧誘するものではなく、取引に関してファイナンスを提供すること、ファイナンスに関してシンジケートを組成すること、もしくはファイナンスをアレンジすること、取引に関して引受を行うこと、取引に関して購入を行うこと、取引に関して代理人、アドバイザーその他の資格において行為することもしくは資金をコミットすること、または取引戦略へ参加することの申込みまたは確約を構成するものではなく、受取人に対する法律上、規制上、会計上または税務上のアドバイスを構成するものではありません。本書の内容に関しては、独立した第三者に法務、規制、会計及び税務に関する助言を求められることをお勧めいたします。本書は、当社または当社の関係会社によるファイナンシャル・オピニオンまたは推奨を構成するものではありませんし、当社または当社の関係会社によるファイナンシャル・オピニオンまたは推奨と解釈されるべきものではありません。本書はリサーチ・レポートではなく、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下、「MUMSS」といいます）、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・インコーポレーテッド、モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社（以下、「MSMS」といいます）またはそれぞれの関係会社の調査部門等により作成されたものではありません。

上記に拘わらず、本書の各受領者（並びにその従業員、代表者及び代理人）は、議論の開始時から何ら制限を受けることなく、何人に対しても取引の米国連邦／州所得税に関する処理及び税務ストラクチャー並びに当該税務処理と税務ストラクチャーに関連して提供された書類全て（意見書その他の税務分析に関するものを含む）を開示することができます。本段落において、「税務ストラクチャー」とは取引に関する米国連邦／州所得税の処理に関連する事実限定され、両当事者、両当事者の関係会社、代理人またはアドバイザーに関する情報は含まれません。

本書はMUMSS及びその関係会社により提供されるものです。本書または本書に記載されている情報に関しては、貴省の地域にある認可を受けたMUMSS及びその関係会社までご連絡ください。但し、準拠法によりその他の手段が認められている場合はこの限りではありません。なお、当社と株式会社三菱UFJ銀行及びモルガン・スタンレーMUFG証券株式会社は別法人です。

Copyright 2025 Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co., Ltd. All rights reserved.

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部

金融商品取引法第37条(広告等の規制)に基づく表示

有価証券の引受契約等(有価証券の引受け、有価証券の売出し、有価証券の募集若しくは売出しの取扱又は私募の取扱いを含みます。)に関するご留意事項

- (手数料等について)
 - 引受契約等に関し、引受手数料等をご負担いただきますが、引受形態、取引種類によって異なります。また募集・売出しに申し込まれる投資者への販売価格と発行会社・売出人への払込金額の差額の総額を引受証券会社の手取金とし、引受手数料等はいただかない場合があります。
 - 有価証券の売出し、募集若しくは取り扱いへの応募による購入時には手数料は発生しません。
- (格付について)
 - 信用格付のうち、(◆)が付されている信用格付業者は金融商品取引法第66条の27の登録を受けていない信用格付業者です。当該信用格付業者より取得の信用格付については、別途ご案内の「無登録格付に関する説明書」をご確認ください
- (リスクについて)
 - 募集・売出し等につきましては、株式相場、金利水準、為替相場等の変動および発行会社の財産の状況の変化等により、募集・売出し等の延期、中止を余儀なくされ、予定の資金調達が行えない可能性がありますので、あらかじめご理解願います。
 - また、売出しについては、売出価格が取得価額を下回ることによって損失が生じる恐れがありますので、あらかじめご理解願います。
 - 有価証券の売出し、募集若しくは取り扱いへの応募につきましては、必ず「目論見書や契約前交付書面等」をお渡し致しますので、内容をご検討の上、ご判断願います。また、応募の結果、有価証券の保有に至った場合、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動等により、投資元本を割り込むリスクがあります。

有価証券の売買等に関するご留意事項

- (手数料等について)

国内株式等の売買取引には、約定代金に対し最大1.43%(税込、消費税10%)の売買手数料をいただきます(ただし約定代金が193,000円以下の場合は最大2,750円(税込、消費税10%))。外国株式の売買には、現地委託手数料と国内取次手数料の両方がかかります。現地委託手数料等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その金額をあらかじめ記載することはできません。詳細はお取引のある部店までお問い合わせ下さい。国内取次ぎ手数料は、約定代金に対して最大1.1%(税込、消費税10%)の手数料が必要となります。日本および外国の株式・債券等の有価証券を国内店頭取引(当社が相手方となる取引)で売買する際は、対価のみの受け払いとなります。お取引の形態によっては、売買手数料をいただく場合があります。
- (リスクについて)

日本及び外国の有価証券投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動等により、投資元本を割り込むリスクがあります。
- (商号等)

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号
- (加入協会)

日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会