

ICTサービス安心・安全研究会

消費者保護ルールの見直し・充実に関するWG

モバイルサービスの提供条件・端末に関するフォローアップ会合

モバイル接続料の自己資本利益率の算定に関するワーキングチーム（第2回）

1 日時 平成28年10月20日（木） 10:00～12:00

2 場所 総務省第3特別会議室（11階）

3 出席者（敬称略）

○構成員

山内主査、関口主査代理、伊藤構成員、上村構成員、柳川構成員

○総務省

富永総合通信基盤局長、巻口総合通信基盤局電気通信事業部長、秋本総合通信基盤局総務課長、竹村事業政策課長、藤野料金サービス課長、内藤料金サービス課企画官、川野料金サービス課課長補佐

4 議事

（1）開会

（2）事業者ヒアリング【非公開】

（3）モバイル接続料の自己資本利益率の算定に関する論点（事務局）

（4）閉会

5 事業者ヒアリング（非公開）

MNOから、モバイル接続料の自己資本利益率の算定に関する自社の考え方について説明があり、質疑応答を行った。

6 議事要旨

【山内主査】 それではこれから、モバイル接続料の自己資本利益率の算定に関するワーキンググループ第2回の公開セッションを開催したいと思います。

カメラ撮りの方は傍聴席にお戻りいただくか、ご退席をお願いしたいと思います。

【山内主査】 それでは、議題に移らせていただきますけれども、事務局から、モバイル接続料の自己資本利益率の算定に関する論点について、ご説明をお願いし、それで議論したいと思います。どうぞよろしくお願いいたします。

【内藤料金サービス課企画官】 それでは、お手元の資料2-3「モバイル接続料の自己資本利益率の算定に関する論点」を説明させていただきます。

まず、表紙をおめくりいただきまして、1ページ目の「1.総論」をお開きいただければと存じます。こちらは、1回目の議論を踏まえまして、3点挙げてございます。まず、上のテキストボックスになりますが、1点目として、モバイル接続料の基本的観点として、従来、適正性、検証可能性、公平性の観点が挙げられていたが、これに加え、公共性の観点を導入すべきかとしております。

こちらにつきまして、下の論点のところの1つ目もご覧いただければと存じますけれども、接続に係る事業は公共性の高い事業であるから、安定性の高さ、リスクの低さを考慮すべきとの指摘があるが、どのように考えるかとしております。

また、上のテキストボックスの2つ目といたしまして、従来、モバイル接続料の自己資本利益率算定においては、各事業者の財務リスクを考慮するなど、事業者間で異なる β を許容する考え方であるが、移動電気通信事業に係るリスクの算定が困難であるときに、そもそも資本構成比や β を統一するという選択肢を考えるべきかとしております。こちらにつきましては、電力等の他業界でとられている考え方でもございます。

下の論点2つ目のところに書かれてございますけれども、ただ、こうした考え方をする場合には、そもそも移動通信事業において、どのような資本構成比や β の値をとることとすべきかという非常に大きな課題を生ずることともなります。

最後に3点目といたしまして、毎年度算定される接続料の安定性について、どのように考慮すべきかとしております。こちらは、接続料を支払う側からすると、あまり急激に変動することは好ましくないということが、利潤においてもあるだろうということでございます。

こちらにつきましては、下の論点の3つ目のところに記載してございますけれども、現状、接続料の自己資本利益率については、急激な変動を緩和する観点から、3年平均を行っているということでございますけれども、これにかえまして、もしくは加えて、何か安定性を考慮するための措置を考える必要はあるかとしております。

続いて、4ページにお移りいただければと存じます。こちらは、移動通信事業に係るリ

スクの考え方としております。事務局では、前回の議論で大きく3つの案があったものとして、整理をさせていただいております。まず、案の1でございますけれども、移動通信事業の比率が最も高い事業者の株価 β をもとに、それ以外の事業者は財務リスクをみずからのものに修正するアンレバー、リレバーを行う。これは、現在はKDD Iが採用している方法になります。

次に案の2は、各事業者の資本調達コストを基本として、上場企業の場合は自社の株価 β 、非上場の場合は親会社の株価 β をもとにアンレバー、リレバーした β を用いる。こちらは、おおむね現在のソフトバンクの採用している方法となります。

そして、案の3でございますけれども、それぞれの事業者の株価 β 、または親会社の株価 β から財務リスクを除去したアンレバード β を加重平均してリレバーするという方法です。

また、これと少し違った観点の議論といたしまして、総論の公共性の部分と関連いたしますけれども、移動通信事業の公共性を考慮して、 β の値に上限を設けるべきかとしております。

これをそれぞれブレイクダウンしたものを、下の論点のところに記載してございます。

まず、案1から3についての考え方がそれぞれ異なるということで、それを1つ目のポツで説明しております。案の1は、移動電気通信事業を体現する事業者が存在するということを前提として、移動電気通信事業に係るリスクと事業者の財務状況に係るリスクを考慮するという考え方に基づいていると。案の2及び案の3は、移動通信事業に係るリスクの算定が現実的でないとする場合に、案の2は各事業者の資本調達コストを基本とするという考え方に、案の3は接続料算定に用いられる事業リスクは同じであるべきとの考え方に基づいているとしております。

その上でそれぞれの案についての論点として挙げてございますけれども、まず、案の1につきましては、移動通信事業の比率が最も高いNTTドコモでも、その事業が多角化しつつあり、純粋な移動電気通信事業に係るリスクの算定は今後さらに現実的でなくなっていく、また、移動通信事業の β も時間経過に伴い変化していくと考えられるため、現状の措置を固定的に使用するということが現実的ではないと考えられるが、どうかとしております。

また、案の2につきましては、移動通信事業に係る共通のリスクを算定できない場合の事前の方法として、各事業者の資本調達コストを基本とすることについて、どのように考

えるかとしております。

案の3も、各事業者の資本調達コストを基本とするという出発点は一緒なのですが、その上で、アンレバード β を加重平均してリレバーするという方法になります。そのような場合には、3社の事業形態がそれぞれ異なり、純粋な移動通信事業のみを営んでいる事業者がいない中で、単純に平均値を用いることが必ずしも適切ではないと考えられるが、どうかとしております。

また、上限を設けるべきかという点につきましては、移動通信事業は公共性が高く、電力・ガスなどの公共性が高い事業で1を超えることはほとんどないことなどを考慮し、 β に上限、例えば1を設けるなどの考え方について、どのように考えるかとしております。

次に、5ページにお進みください。事業者の財務状況に係るリスクの考え方となっております。まずは、一部の事業者でアンレバー、リレバーの式で採用する負債の考え方が異なっている。具体的には、一方で有利子負債、もう一方で負債総額を用いることにつきまして、算定方法のルール化を図る上でどのように考えるべきか。

ここにつきましては、下の論点の1つ目のところで、アンレバー、リレバーの式においては、整合性のある式を用いることが一般的と考えられるところ、移動通信事業において、異なる式を採用することについて、特に必要性があるかとしております。

次に、2つ目のアンレバー、リレバーの際に用いる負債につきましては、有利子負債と負債総額のどちらを使用すべきかという点でございますけれども、こちらについては論点の2つ目のポツで、資本構成比については有利子負債と純資産を用いることが一般的であるところ、一部の事業者で、式の一部で有利子負債のかわりに、これはリレバーに際して負債総額を使用しているケースがあるが、有利子負債と負債総額のどちらを用いるべきかとしております。

3つ目としまして、これはアンレバー、リレバーにおける負債 β について、ゼロとみなす場合と、これについて数値を設定する場合とあるということですが、こちらにつきましては、論点の3つ目のポツで、負債 β については株価との相関性がなく、ゼロとすることが一般的であるところ、移動通信事業における接続の算定方法において、特に負債 β についてルール化を図る必要性があるかとしております。

最後、上の4つ目のポツのところですが、こちらは、アンレバー、リレバーの際における資本構成比につきまして、時価を用いるか、簿価を用いるかという点でございますけれども、こちらについては、アンレバー、リレバーという措置で、ファイナンスの世

界では一般的に時価を用いるということをしているので、そちらでよいかとした上で、仮に時価とする場合にはこのような論点があるのではないかということを下に掲げております。

下のポツの、矢印的になっているところでございますけれども、仮に時価を用いる場合、有利子負債または負債総額は価格の変動がないと考えられることから、簿価を時価として使用することでよいか。また、非上場企業の純資産の時価については、簿価を用いることとしてよいか。

次に、これはテクニカルな話になりますが、有利子負債または負債総額と純資産は期首末平均を用いることでよいか。

3つ目として、アンレバー、リレバーで用いる期末の純資産は、期末の自社保有分を除いた発行済株式数と株価を乗じたものを平均して算出することでよいかと。ただ、このとき、株価の変動で時価が大きく変動することについて、どう考えるかとしております。

最後に、簿価を取得する財務諸表でございますけれども、こちらは一般的に用いられる連結財務諸表を用いることでよいか。また、連結財務諸表がない場合には、これは、ほかに手法はないということになると思いますけれども、単体財務諸表を用いることでよいかとしております。

次に、7ページにお進みいただければと存じます。こちらは、 β の計測期間の考え方についてでございます。おおむね2つの考え方がこれまで示されていると存じます。まず、案の1といたしましては、計測可能なできる限り長い期間で計測した値を用いるべきとするもの。案の2としては、数年程度の比較的短い期間での移動平均を用いるべきとするものです。また、これにあわせて、株価の採録頻度、データとしてどのような頻度のものを用いるかということも挙げているところでございます。

論点となりますけれども、まず案の1につきましては、長期間の値を用いる場合には、算定に用いる株価が利用可能な時期であったり参入の時期によって、有利・不利が生じてしまう点について、算定方法の公平性の観点から、どう考えるべきかとしております。

次の案の2についてでございますけれども、移動通信事業については、事業開始当初、これは1980年代後半ぐらいになるとと思いますが、固定電話のオプションな通信手段、自動車電話であったりショルダーフォンであった時代というときから、現在では国民1人に1台以上普及した生活必需品となり、さらに今後は5Gに代表されるようなイノベーションを創出するICT基盤としての役割が期待されているということで、実際にはものと

ものを結ぶということについて、より大きな役割を果たしていくことが期待されているところでございます。

このような変化を要因として、時間経過に伴い β が変化すると考えられ、また、算定方法の公平性の観点から、数年程度の比較的短い期間での移動平均を用いるべきとの指摘があるが、どう考えるかとしております。

これに関連しましては、次の8ページで、移動通信方式の発展として、通信方式の世代について、どれぐらいのペースで変化しているかというのをお示ししております。2000年代に入ってから、大体5年程度のスパンで通信方式の高度化が進み、通信速度が速くなるということですが、通信速度が速くなると、それに伴って利用の形態も大幅に変わってくるということでございます。

3.9世代が始まった2010年ごろから、今までのフィーチャーフォン、ガラケーと呼ばれるものから、スマートフォンが登場し出して、インターネット閲覧に適したものになったということですが、近年ですと、さらに速い4Gも登場してまいりまして、動画視聴などもタブレット等の大きな端末でできるようになってきております。

現時点でもIoTは始まっておりますけれども、今後の5Gにおいてはさらに低遅延で通信ができるということで、さまざまな利用形態を念頭に、今、検討がまさに進められているところでございます。

また、案2に関しましては、移動平均をとるとということなのですが、計測期間が短過ぎると、サンプルが少なくなることが原因で推定誤差が大きくなるということで、この点を先ほどの7ページのところで挙げております。この点は、短過ぎると誤差が生じてしまうので、どう考えるべきかとしております。

この点は、第1回でも紹介した9ページの資料の部分でも、グラフの変動という形にはなりますけれども、短いとぎざぎざの幅が安定していないことを見てとることができるかと存じます。これによると、1、2年程度では比較的変動の幅が大きい状況になっているということが言えるかと存じます。

また7ページに戻っていただき、最後に、 β 算出のもととなる株価をどのような頻度のもの、つまり、日次、週次、月次とありますけれども、計測期間を短くするほどサンプル数を増やして、精度を上げて必要が生じてまいります。

この点、前回会合で指摘がございましたけれども、学術的には5年の算定期間で月次、2、3年の算定期間では週次が一般的とされているところではございます。

その一方で、移動通信事業の接続料の算定においては、どのようにすべきか、としております。

この点につきましては、10ページをご覧いただければと存じます。こちらは、移動通信を中心にやっているNTTドコモについて挙げさせていただいておりますけれども、2015年度末からさかのぼって株価 β をとった場合に、採録頻度を日次としたものを赤、週次としたものを緑、月次としたものを青で示しております。また、それぞれの色で示した薄い色の帯が推定誤差でございます、この範囲内に真の β が入っている確率が68%ということを示しているものでございます。

この3年から5年程度で見ても、青色の月次ですと、 β の推定誤差が上下合わせて0.3程度、週次でございますとも0.1程度の幅あることが見てとれるかと存じます。このぐらゐの数値の差というものは、接続の利潤算定上は比較的大きな影響となることが予想されるところでございます。

以上を踏まえまして、算定期間とあわせて、採録頻度についても論点として挙げさせていただいております。

最後に1点、前回ご提示した資料の3ページ目のところでございますけれども、1点修正がございまして、報告をさせていただければと存じます。電力事業の小売における β の算定におきまして、 β の値を1.04とお示ししていたのですけれども、実際の認可に当たって採用された値は0.96ということでしたので、修正をさせていただいております。前回の資料の公表版についても差しかえをさせていただいておりますので、ご了承いただければと存じます。

事務局からの説明は以上となります。

【山内主査】 どうもありがとうございました。

それでは、論点ということでご説明いただきましたので、皆様のご意見を伺いたいと思っておりますけれども、まずは総論と事業リスクのあたりから議論したいと思っておりますが、この辺、いかがでしょうか。

前回、委員からのご意見もあり、公共性という観点を加えてはどうかということだったんですけれども、それによって考え方も少し影響を受けるかなと思っておりますが、この影響について。

どうぞ。

【伊藤構成員】 総論の公共性の観点というのは、前回、私が申し上げた内容でござい

ますけれども、モバイル通信がまさにスタンダード化しているという事実をもっていても、やはり公共性の観点というのは実はとても重要性が高くなってきているのではないかと考えておまして、私は今後の議論の中で、公共性という観点は考慮する必要があるのではないかと考えております。

それ以外の従来から挙げられている観点というのは、いずれも重要性は高いと考えておりますので、それに加えてということになります。そう考えさせていただきたいと感じます。

それから、3社さんの算定方式がやはり全く異なっている、ドコモさんとKDDIさんはある意味で同じ延長線上にあるという見方もできますけれども、異なっているという点については、今後、算定式を統一するなり、何らかのキャップを設けるなりして、できるだけ公平性、透明性を図れるような仕組みに改定していくべきではないかと考えております。

【山内主査】 ありがとうございます。

ほかに、総論あるいはリスクの考えで、いかがですか。

どうぞ。

【柳川構成員】 まず、総論のところ、公共性の観点は重要なのだろうと思います。ただ、公共性は、すごく意味合いが広くて、何が公共性かというのは結構人によって、場合によったら意味が分かれるので、下の論点に書いてあるような安定性の高さとか、接続料に関しての安定性がある程度保たれるようにという意味での公共性ということで考えるのであれば、そこはとてもいいことなのではないかと思えますし、その観点からすると、ここの論点3に出てくる移動平均で3年平均のようなことで、あまり急激な変動が起きないようにするというのも、私はそれで結構なんじゃないかと思っています。

【山内主査】 公共性はいろいろところで議論されるわけで、確かに実態は何だと言われたときに、真理普遍的なものというのがあるのかもわからないけれども、捉えがたいですよね。ですから、機動的にと定義するという意味では、ここでこういう形をとるというのも1つの考え方かなと思います。

いかがですか。上村委員。

【上村構成員】 幾つか意見を述べさせていただきます。まず、1ページの総論についてですけれども、2つ目のポツのところ、資本構成比や β を統一すべきかということですが、やはり移動電気通信事業そのもののアンレバードの β というのは同じであるはず

ですので、そこはやはり統一するべきだろうと考えます。

ただ、資本構成比は各社違いますので、そこは統一していいのかなというのは少し心配がございます。インセンティブという意味で、こういう資本構成比であるべきだというのが何かあるのであれば、それに統一するというのはいいですけれども、この時点でそういった目標値みたいなものを定められるかという疑問ですので、資本構成比については、例えば時価を使うか簿価を使うかという出し方については統一したほうがいいとは思いますが、そこは各社の違いが反映されるべきではないかと考えます。

安定性については確かにそのとおりで、理論とははずれたところですね、3年の移動平均をとるなりして激変を緩和するというのが妥当な方法だろうと思います。

それから4ページ目の移動電気通信事業に係るリスクですけれども、3つ案がありますが、やはり案1だろうと思います。ただ、純粋な移動通信事業をやっている事業者がないということでもありますけれども、比率が高い事業者があるわけですから、今後はどうなるかわからないですが、少なくとも現時点ではほぼ専業だろうと思われる事業者があるわけですので、その β を使ってアンレバー、リレバーするのがよからうと考えます。

以上です。

【山内主査】 ありがとうございます。

確かに資本構成比を固定するというのはほかの産業でやっているけれども、どの辺にあるべきだというのは、ちょっとあって、ああいう形をとっているという考え方があるんですよ。

ほかにいかがですか。関口さん。

【関口主査代理】 基本的に、上手に整理されて、論点が明らかになってきていると思っているのですが、やっぱり移動通信事業、純粋なものをとっていくと、 β は多分同化するという上村構成員のご指摘どおりだと思うんです。4ページ目の案1のところ、移動通信事業の比率が最も高い事業者の β 、これがそこに近似されるというふうに今の段階では理解してよろしいかと思っています。

今後、多角化が進んで、移動通信事業の比率が著しく低くなった場合には、また会合を開いて、違う人がやるのだろうけど、検討するにしても、当面、案1のような形で、比率が高い事業者の β をとっていいのではないかと考えています。

【山内主査】 今の、委員の方、いかがですか。

どうぞ。

【柳川構成員】 今、関口先生がおっしゃったことはとても重要ななと思ってしまして、案1、案2、案3、それぞれ理由があって、出てくるということはある意味でなかなか決定打がないということでもあって、それからもう1つは、おっしゃったように、どこが専業かというところでいくと、ここにありますようにNTTドコモさんも事業が多角化しつつあるということを考えると、ある程度時間がたった段階では状況は変わってくるかもしれないということなので、今回の話はどういう形で β を決めるかということも、どのくらいのタイムスパンでこの話を考えるかということが1つの大きな軸にはなってくるのだと思うのです。

そうしますと、今のような各事業の構造も変わるし、もしかすると経済環境も変わるので、ある程度すぐにというわけには、会議もなかなか開くのも大変でしょうし、数年後ということにはなるのでしょうけれども、数年後にはある程度、同じでもいいということになるかもしれませんが、見直しなり検討をするということを前提に、今回、どういうものであるべきかということを考えなきゃいけないのだらうと思います。

その点は、さっきの β をどこまで統一すべきか、というところにもあって、これは資本構成比の話ですよ。そもそも何か他産業のように、こういう方向であるべき的な方向をどこまで入れるのかというところもかかわってきていて、場合によるとそういう方向で今回の β のあり方も、この産業においても考えられるのではないかと思うのですけれども、これも、今、そういうことができるかという話と、数年後にそういう方向で考えるかというのはまたちょっと違ってきて、今の段階ではおそらくそういう決め打ちをするのは難しいし、目的設定的な、方向性設定的にするのも難しいのだらうと思うので、ただ、その話はもしかすると数年後に変わってくるかもしれないので、そういう意味で、1つは、ある程度数年後に見直しなり再検討の可能性があるという前提でここは考えるべきだということと、申し上げましたけれども、資本構成比みたいなことの意味では、統一的な目標値を決めるのは現状では難しいかなと思っております。

【山内主査】 ありがとうございます。

伊藤さん、何かありますか。

【伊藤構成員】 上村さん、関口さんの意見に基本的に賛同いたします。 β はできれば統一すべき、あるいは算定式を整えることが必要ではないかなと考えておりますし、現時点においては、移動通信事業、ドコモさんが専門性が高いということで、ドコモさんの株価 β を基準にアンレバー、リレバーを行うという方式は妥当性が高いと考えています。

ただ、ドコモさんも事業の多角化を図っていらっしゃるという事情もございますし、通信方式の改定等もございますし、実は事業者間のシェアの移動でありますとか、さまざまな変動がございますので、毎年という必要はないと思いますが、過去の方式の改定時期を考えると、3年から5年程度の期間をもって、この内容が妥当かどうかについては再度検証を行い、場合によっては見直しを行う作業が必要ではないかと考えております。

それから、3社さんの過去数年間の β の動きを見ますと、ごく近年、比較的大きくその数値がぶれる傾向がございます。ですから、統一をした場合にも、 β の値がかなり高い数値が出てしまう可能性がございますので、冒頭申し上げた公共性のこととか公平性その他の観点で考えますと、算式あるいは β を統一化した場合においても、ヒアリングの際に一部の事業者さんから具体的な数値が出てまいりましたが、やはり1を超えることのないように、キャップをかけるという作業をあわせて行う必要があるのではないかと私は考えております。

以上でございます。

【山内主査】 どうもありがとうございました。

どうぞ。

【内藤料金サービス課企画官】 補足ではございますけれども、今、アンレバーとリレバーをすることで考えた場合に、各社、自己資本比率の格差が非常に大きいというところがありますので、そういう意味では、自己資本比率がより低いところにレバレッジがかかるというところはございます。

そういう意味では、案の1や、案の3を使う場合でございますけれども、そのレバレッジの効果というもので、 β の格差はある程度広がる可能性はあるということは補足させていただきたいと思います。

【山内主査】 わかりました。その意味では、今、伊藤さんもおっしゃったように、ある程度のキャップとか、そういう考え方も出てくるのかなと思いますけれども、いずれにしても、今日、まだ全部決めるわけではないですが、皆さんのご意見は大体わかりました。

重要な点は、やり方も見直して、ちゃんと検証していかないといけないという意見が非常に強かったので、その点は事務局にぜひともお願いしたいと思っておりますし、逆に言うと、私もこういうレギュレーションを長くやっていますけれども、レギュレーションのやり方自体もものすごく進化しているのです。このため、その間に我々もどういうものかというのをいろいろ考えたりとか、上村先生にはいろいろ論文を書いていただいて、

いい方法を考えていただくという手もあるのかなと思います。

また振り返ってもよろしいので、最初のところはその辺で、2番目の財務状況リスクです。この辺についていかがでしょうかということでもあります。

どうぞ。

【上村構成員】 では、3番目の財務状況に係るリスクについて、意見を述べさせていただきます。理論的にはアンレバー、リレバーの式というのは多様にあって、どういう前提を置くかということによって、非常にたくさんあります。今でも研究が続いているような分野なので、1つに決めるというのは非常に難しいですけれども、統一はすべきだろうと思います。

先ほどのヒアリングでもあった、KDDIさんとソフトバンクさんも考え方は実は同じだと思っています。違いは、負債の β をどうするかというところで、3つ目のポツのところですか、論点の負債の β については確かに理論的にはよくゼロとしてしまいます。確かに株価との相関はないだろうということでゼロとするんですけども、実際にはどうやって求めるかわからないのでゼロにしているというところがあります。

今回、エクイティの部分の β について、これだけ議論しているわけですから、負債の β はもっと難しいので、この考え方について、また意見を統一する、考え方を統一するというのは非常に困難だろうと思います。

そもそも考えてみると、移動通信事業は国民に欠かせないインフラであって、安定したキャッシュがきつと入ってくるであろうと。負債も返済できないような事業ではきつとなかろうと思いますので、移動通信事業の負債の β ということに関してはゼロでもいいんじゃないかなと。ある意味、インセンティブなのかもしれません。そういうふうにあるべきだという意味で、ゼロにして、単純なアンレバー、リレバーの式を採用したらいかがかと思えます。

簿価を使うか、時価を使うかですけれども、理論的には時価なのですが、時価の出し方です。負債の場合をどうするかが問題になります。この辺は専門ではないので何とも言えませんが、もしあまり恣意性がないようにするというのであれば、簿価を使うのが妥当なのかなと考えます。

以上です。

【山内主査】 ほかの方、いかがですか。どうぞ。

【伊藤構成員】 私は、国際会計基準へのコンバージョンにかかわる議論にかかわらさ

せていただいているんですけれども、その流れを考えると、基本的に時価会計への移行というのが進められておりますので、時価が求められるもの、算定できるものについては基本的に時価を採用すべきだと考えておりますが、負債に関しましては、簿価そのものの洗いがえが起きていきますので、簿価を採用する形で私はよろしいのではないかと思います。

それから、本来ですと、区分会計ができると事情は異なるかもしれませんが、これも、単体の決算というか、財務諸表が資本市場の中では補助指標化しております、連結の財務諸表を取り扱うというのが一般的な方法になっておりますので、今後、この流れが変わることはないと考えていただいてよろしいかと存じますので、単体か連結かということになりますと、結論から申し上げますと、将来の構図を考えると、連結の財務データを採用するというのがベターではないかと考えております。

それから、負債の β についてゼロにするという、上村先生のお話については、確かにその根拠を求めるのが難しいという事情がございますので、上村先生のご意見について、私は同意いたしたいと存じます。

以上でございます。

【山内主査】 ありがとうございます。

どうぞ。

【柳川構成員】 今、伊藤委員からも話があったように、全体の流れとして、時価評価、連結財務表というのは、圧倒的に会計の分野ではこっちの方向に進んでいくので、こっちに沿った形で今後考えていくというのは、そのとおりなのだろうと思います。

ただ、なかなか難しいのは、そういう会計の流れと、我々が見ようとしているものとの本質的にずれがあってというのはまさにお話だったので、ほんとうは移動体事業そこだけ見たいのだけれども、連結になればなるほど逆に見えにくくなったりするという問題点が、どうやってそこを把握するのかという問題があります。

それから、時価になった場合、特にここに出ているみたいに、株価の変動みたいなことを、経済学者的には株価というのはファンダメンタルを反映して正しくついていると考えがちなのですが、実態ではさまざまなノイズが入って、ぶれますので、こういうものをどういうふうに考えるのか、やっぱりすごく悩ましい問題なんだろうと思います。計測期間のところにも関係するんですけれども、このあたりのところは調整していかなきゃいけないですし、それから負債も、今後はある種の事業体に関しては負債も時価評価をすべきじゃないかという議論も会計の中では出てきているのですけれども、これも話を考え

出すとますます難しく、結論から申し上げますと、負債の β に関しては、皆さんがいろいろお話になったような形で、割り切ってやるしかないし、それでいいのではないかと思います。

時価評価のところに関して言うと、この話はちょっと申し上げたような、ある程度、あるべき論だとか方向性みたいなことを考えていかないと、なかなか難しいのかなという気がいたします。時価だけに限らず、先ほど事務局からお話しあったように、仮に算定方法を統一してしまうと、例えばものすごくリスクのある経営をやったところが β が高くなって、接続料が高くなるということをどう考えるかと。それはそういう事業なのだから高い料金を設定してもいいのだと考えるか、それは公共性というところに、広く言えばそうなるのかもしれませんが、こういう産業において料金をつくるときに、特殊な事業を例えばやって、リスクをとっているところが、それで算定、接続料が高くなるのが問題だということも考えられるかもしれない、この辺はなかなか答えがないので難しいところなのですけれども、バランスとしては、計測の方式を統一していくと同時に、あまり極端な接続料にならないようにするということも考えていかないといけないのかなと。そういう意味では、現状の中でそれがどの程度かということを考えなきゃいけない。

すいません、最後のところはまだ完璧な答えがないので、次回までに考えたいと思いますが、問題意識としては、そういうところも。

【山内主査】 ありがとうございます。

関口さん。

【関口主査代理】 時価をとるべきであるって、一般論としては、当然の議論ではあるのですが、移動体事業の資産、負債に特化して考えたときには、やっぱり事業用の資産を保有して、その資産のために資本調達を行うということなわけですね。

そうすると、金融資産、金融負債の購入時点と評価時点との時間の乖離を有意にするという議論に比べると、そもそも移動体事業の資産の時価ってほとんどマーケットから出てこないわけですよ。そうすると、資産側の時価にそれほど意味があるわけじゃなくて、むしろ取得価額のほうが価値がある。したがって、資産側に取得価額の意味が強いんだとしたら、貸方の負債についても簿価で構わないという説明は成り立つわけですよ。

金融資産、金融負債のように、マーケットは存在していて、日々激しく連動するというものについては、評価時点での時価を採用するということの強い意味があるから、負債についても時価評価をするという論点が出てくるわけですよけれども、それにしても、200

9年ごろにアメリカの金融機関が、巨大な金融機関が負債の時価評価によって莫大な利益を計上して、こうなるのかとなっちゃったこともあったりして、負債の時価評価は実務に適用したときには課題の多いものでもあるので、ここは少なくともそのような事業資産の調達に使っているという観点を強調すると、簿価を使うということに説得力があると思っています。

【山内主査】 ありがとうございます。

4名の方からの意見、考え方としては統一されているのかなと思いますけれども、強調の仕方が少しずつ違っているという。(笑)

【伊藤構成員】 よろしいでしょうか。国際会計基準で、時価会計になるということは、簿価に時価が取り込まれていくということですので、だから簿価でいてほしいというお話です。

【山内主査】 なるほど。

【伊藤構成員】 洗い替えて簿価の中に時価が取り込まれていきますので、簿価でよろしいというお話になるのです。誤解を招く発言をしてしまいました。

【山内主査】 ありがとうございます。

そういうことで、基本的には大体皆様のご意見を伺ったということで、また事務局でまとめていただければと思います。

最後のところは計測期間ですけれども、これについて、これも案が1、2というふうに。どうぞ。

【上村構成員】 7ページの計測期間のところについて、意見を述べさせていただきます。案1、2がございまして、目的をはっきりさせないと計測期間も決められないということで、1つは、当然真の値になるべく近い値が出るような計測期間をとるべきだと。学術的にはそれでいいんですけれども、先ほどのヒアリングでもありましたとおり、各事業者さん、安定性というのかなり強調されていたので、安定性というのでも考慮しなきゃいけないのかなと思います。

1つ、真の値になるべく近づけるということであれば、案の1のできるだけ長い期間というのはあり得なくて、10年前、20年前に現在の事業環境が予想できているとはとても思えませんので、やはり最近の株価であれば、過去の経緯は全て、市場を信じれば、株価に織り込まれているわけですし、ある程度近い将来も、最近の株価には織り込まれているわけですから、なるべく短い期間でとったほうが真の値には近づくんだろうと。

一方で、あまり短くし過ぎると、そこにも書いてございますとおり、誤差がどうしても大きくなりますので、算定するごとにばらつくということで、非常に悩ましいですけれども、学術的には5年で月次ということを前回も申し上げましたが、それも特に根拠があるわけではなくて、みんながそうやっているんで、そうやっているぐらいの話ですので、学術の場合にはそれを合わせないと比較ができませんので、だから、特に根拠があることではありません。

ただ、そう考えると、あと1つ、推定誤差を減らすには、データの個数が非常に重要です。期間の長さではなくて、データが多ければ多いほど、推定誤差は小さくなります。ただ、日次、週次を使うとノイズが乗ってくるということで、学術では月次を使うのですけれども、非常に悩ましいのですが、例えば5年で月次ということであれば、8ページの移動通信方式の発展ということで、5年ぐらいで技術というのは変わっていくのかなということであれば、5年で月次でもいいかなという気はいたしますし、いや、もしかしたら予測できないような変化がこれからあるかもしれないということであれば、2年で日次ですかね。2年で日次ですと500データとれますので、それなりに安定はしてくると思います。

これはどちらがいいかというのは何とも言い切れないところですが、激変緩和という意味で、案の2ですね、数年程度の比較的短い期間で、例えば日次で2年で計算して、移動平均をとってそのばらつきを減らすというのが、この2つの案の中では妥当なのかなと考えております。

以上です。

【山内主査】 ありがとうございます。

ほかに。伊藤さん、どうですか。

【伊藤構成員】 あまり長期間をとるとというのは、事業の形態が変わっているということを考慮すると、やや妥当性に欠けるのではないかと考えています。ですから、ドコモさんの上場以来という数字については、ちょっと違和感を感じています。

実はドコモさんが上場するときに、私、アナリストとしてかかわっておりましたが、当初1、2年は株価のぶれがとても大きかったのですが、その後、事業のモデルが変わっていきまして安定化していったのですが、近年、またぶれが大きくなってきているという事情がございますので、それが足もとの状況に必ずしも正確に反映されていないという点がございますので、長過ぎる期間というのは、私は見直したほうがよろしいのではないかと

思っております。

では、どのくらいの期間か、上村先生から学術的には5年という話でしたが、5年で月次ですとデータが60ありますから十分かと存じますが、1年、2年という数字でございますと、これも近年、事業の変化がとて大きくなってきております。特に今回の対象会社の1社さんについてはとても大きな影響のある事業の変革が繰り返し行われておりますので、1年、2年というタームでとると、極めて大きなぶれが生じるリスクがあるのではないかと考えております。

私は、3年から5年程度の期間、そして、年次で更新するというところでございますので、それを移動平均かけていくと。5年になりますと、少なくとも4年分は翌年も同じデータを使うことになりまして、3年ですと2年分は同じデータを使うことになりまして、平準化が図られるという効果もございますので、3年から5年程度の期間でよろしいのではないかと。

それから、日次をとるとノイズが発生するという話なんです、ノイズ間での干渉が働きますので、今はデータ処理が比較的容易にできますので、3年から5年程度の日次データでもよろしいのではないかなと。5年ですと、上村先生おっしゃるように月次でも大丈夫だと思いますが、3年だと月次だとデータが足りなくなる可能性が高いと思いますので、3年から5年の日次データ、5年を採用するのでしたらば月次でもよろしいのではないかなと私は考えております。

【山内主査】 ありがとうございます。

【柳川構成員】 計測期間も何が正しいかというのはなかなか判断しづらいので難しいところなのですが、まず1つ確認しておくべきことは、これはやっぱり各社さん統一して使っていただくということだと思っております。そこは当然そういう考え方で書かれていると思うのですが、今まではそれぞれが独自にこれが最適ではないか、これが正しいのではないかというので使われてきたわけですが、そこはある程度統一することであれば、それが一番いいことだと思います。統一することをお勧めします。

その上で、ですけれども、案1、案2、それぞれ一長一短あるのですが、かなり事業環境が変化してきている、技術も変化してきているという中では、どちらかと言うと案2ですね。先ほどお話があったように、1、2年はちょっと短いので、3年あるいは3年から5年というあたりの期間で移動平均をとるとというのがベターなのかなと。

3年でいくと、私も、日次でとっていったってサンプル数を増やすということがいいのでは

ないかと思しますので、これも、それだけが正しいかと言われるとなかなか難しいという話なのですが、この案の中ですと、そのぐらいのところが適切ではないかと思っております。

【山内主査】 ありがとうございます。

関口委員。

【関口主査代理】 私も案の2のほうを推したいと思っておりますが、日次、週次、月次と3つ、採録頻度があるのですが、10ページ目のNTTドコモのそれぞれの株価 β の推移を見ていても、推定誤差は、週次、月次、大きく出ちゃうという点も考慮する価値はあるかなと思っておりますし、それから週次については、何曜日をコンスタントにとるかということについても判断が分かれる可能性も出てきたりするので、これは3社統一したルールでやるべきだし、先ほど非公開のヒアリングのコメントの中で、伊藤構成員が、週次で、金曜日でとると、報道発表でサプライズが出たとき、はね上がるころでとると結構高く出るというようなことも指摘があつて、それが日次になると平均がされるということもあるから、私は、週次、月次に比べると、日次のほうがよいのではないかと思っております。

以上です。

【山内主査】 どうもありがとうございました。

これについても、皆さんの大方の考え方は一致しているということだと思います。具体的にどういうふうにとるのかということと、それぞれの考え方を述べていただいたということになると思うのですが、10ページにドコモさんの β 値の推移がありますけれども、これは1つのエビデンスで、どういうふうになるかということはあるんですけども、具体的にここまで来ると、例えばこういう期間でとったらこうなるというようなシミュレーションなり何なりで、実際のデータを使いながら多方面から分析してみて、どの辺がいいのかというようなことが必要かなと思しますので、そういうところも考慮していただいて、最終的にいろいろ議論したいと思っておりますけれども、そういうことでよろしいでしょうか。

ありがとうございました。3つの項目に分けてご議論いただきましたけれども、ほかに何かご意見等ございますでしょうか。あるいは事務局から何かありますか。

【川野料金サービス課課長補佐】 それでは、次回会合の日程、場所等の詳細は、調整の上、別途ご説明させていただきます。

【山内主査】 じゃあ、次回はまた別途ご連絡ということで、全体として何かご意見、よろしいですか。

【関口主査代理】 ちょっと1点だけ。今日、前半は非公開でヒアリングをさせていただいて、後半は論点が出てきたわけですが、ピンポイントで β をどうするかだとか、それから資本構成をどうするかという議論が出てきているのですが、今回は省令に落とし込むということもありますので、全体を少しフォローして、課題があるかどうかの確認も含めて、やっていただければと思います。

【山内主査】 ありがとうございます。非常に重要なご指摘だと思います。
何か。

【内藤料金サービス課企画官】 先ほどの移動平均のところでもございましたけれども、今回、考え方の方向性がおおむね出てきたというところで、それを踏まえまして、実際に接続料算定でどのようにすべきかという点について、ある程度、我々も現状のデータをもとに影響がどのようになるのかというのを次回に向けてご準備して、それを踏まえて、またご議論いただけるようにさせていただきたいと存じますので、どうぞよろしくお願いいたしますします。

【藤野料金サービス課長】 現実的なデータをどれぐらいとれるかということも含めてですね。

【山内主査】 そうですね、それも含めてやっていただければ。

あと、関口さんが言ったことのもう1つの含意は、今までやってきたやり方と、今回こうやって議論したことの矛盾点がないかどうかとか、そういう考え方の整合性もちょっとチェックしていただいたらいいと思います。

【内藤料金サービス課企画官】 はい。

【山内主査】 よろしゅうございますか。ありがとうございました。

それでは、以上で第2回のワーキングチームを終了させていただきます。本日はいろいろご協力いただき、どうもありがとうございました。

以上