

*Trends & Techniques 1992-Annual Survey of Accounting Practices Followed in 600 Stockholder's Reports.*

- 3) 多田雄司稿「改正商法と増資の税実務」『経理情報』No.630,91,8,20。
- 4) 大和総研刊『アナリストガイド』平成4年。

- 5) 大蔵省証券局刊『法人企業統計調査』1957～1991年。
- 6) 山口公生編『図説日本の財政』東洋経済新聞社,平成4年。
- 7) 経済企画庁編『経済白書』。平成4年。

## NTT株式の上場と諸課題について

高 橋 均  
日本電信電話株式会社

### 1. はじめに

NTT株式の売出・上場にあたっては、国の財政事情が優先的に考慮され、いくつかの特例措置が「上場等に関する諸規則」に盛り込まれることとなった。こうして昭和62年2月に上場されたNTT株式は、初値160万円で取引が成立し、以後、4月には318万円という上場来高値をつけた。その後、第2次売出し（62年11月、255万円）、第3次売出し（63年10月、190万円）を経て、64年度以後は、NTTの株価低迷及び株式市場全体の相場環境悪化により政府保有NTT株の拠出は見送られてきた。

かつては、株式ブームの立役者だったNTT株価の回復の条件は何か。本報告は、NTT株式の上場に至る経緯を整理すると共に、現在の日本の電気通信事業の在り方、NTTの経営課題等について、根本的な視点から改めて解明し、これら諸課題の解明を通して、NTT株価の再

浮場の条件は何かを探ろうとするものである。

### 2. NTT株式公開の背景と経緯及び分割論議について

まず初めにNTT株式を公開するに至った背景を、NTT民営時の経緯にまでさかのぼって概観すると共に、NTT分割論議について触れておきたい。

(1) 昭和57年7月30日の臨時行政調査会は、「行政改革に関する第三次答申（基本答申）」を公表し、その中で、日本電信電話公社（以下電電公社という）の経営形態を「十分な当時者能力を持ち、徹底的に合理化された経営体であるべき」ことから民営化の方向で改革すべきであるとの方針を打ち出した。

そして、電電公社を「5年以内に基幹回線部分を運営する会社（以下中央会社という）と地

方の電話サービスを運営する複数の会社（以下地方会社という）とに再編成することとし、当面、政府が株式保有する特殊会社にさせる」こととし、その再編成は「特殊会社から地方会社を分離、独立させ、特殊会社自体は中央会社となることにより行い」、「政府は中央会社の株式を当分の間所有し、市場の状況等を勘案しながら逐次公開する」こととされた。

この答申に基づき、昭和59年5月電電改革三法案が衆議院本会議に上程され、本格的な審議に入った。NTT法は昭和59年暮に成立したが、電電労使の強硬な反対を考慮し、NTTの分割は見送られた。そして、NTT法付則第2条に「政府は会社の成立の日から5年以内に、この法律の施行の状況及び、この法律の施行後の諸事情の変化等を勘案して会社の在り方について検討を加える」旨が盛り込まれることとなった。この国会審議の中で、当時の奥田郵政大臣はこの付則に触れ、「5年以内の見直しというのは、新規参入の結果どうなるか、データ通信は将来、公正な競争を欠く状態になるかもしれない、その検討期間であって分割の見直し期間とは考えていない。」と答弁すると共に、法規則についても「原則自由、ゆるやかな規制」を行うだけであると説明している。更に、この法案成立への取り組みについても「天下りとか政策官庁への野心とか、そういうさもししい気持ち」があることを否定し、「国民の豊かな社会・文化の創造・実現を目指す」と説明している。（なお、本国会審議では、データ通信業について分離の方向を示唆する議論も行われたが、後に突然分離することとなる移動体通信業については、何の議論も行われていない。）

(2) 国の財政逼迫から財政再建を優先する大蔵省は、昭和61年5月、国有財産中央審議会にNTT株式の処分について諮問を行い、同審議

会はこれを受けて、同年7月、「NTT株式の処分について」という答申を出した。その中でNTT株式処分については、「一般の国民に対して公正に売却が行われるよう留意」し、「売却実施は証券・金融市場の動向に配慮」し、「早期に株式上場を実施すること」を基本方針として実施することが適当であるとした。

そして、同年10月1日から7日までの間の申込み受け付け、更に24日の落札決定を経て、NTT株の売出し価格は、加重平均落札価格である119万7千円と決定された。（61年10月29日の国有財産中央審議会で決定）

しかし、NTTは民営化後1年しか経過しておらず、東京証券取引所の定める規則「株券上場審査基準の取扱い」に抵触し、本来であれば上場不可となる筈であった。しかし、東証は、この規則を一部改正し、NTT株の上場へ異例の道を開いたのであった。この特例が裏目に出て、結果的にNTT株購入に伴う巨額な損失を国民に押しつけることとなった。

61年10月、東証が発表した「NTTの株券の上場等に関する諸規制の改正について」において、規則改正の趣旨を次の様に述べている。

「昨年4月に民営化された日本電信電話株式会社の株式が政府から広く国民に売り出されることに伴い、投資者保護の観点から、当該株式の公正な価格形成と円滑な流通の場を提供するため、売出し後早期にその株券を上場できる途を開くとともに、額面株式1株の金額が5万円等の単位株制度の適用を受けない会社に関する上場及び売買取引等について、所要の対応を図るほか、上場株式数が多大で株式の分布状況が特に良好な銘柄については、新規上場から市場第一部銘柄に指定することができるようにするものである。」

また、当時の「電電株売却問題研究会」において、銀行・証券界からのたくさんの参考人意

見が寄せられたが、それらの中にはディスクロージャーや売却量に関する、今から思うと大変貴重な意見が数多く含まれていた。

(3) 昭和61年9月発行されたNTT株式売出目論見書を見てみると、NTTの分割再編成に関するコメント、データ通信事業及び移動体通信事業の分離に関するコメント、電話料金に対する政府規制に関するコメントが一切記載されていない上、後日郵政省見解で示された「貸借対照表の資本準備金は、加入者拠出による設備負担金であるため、これは株主に帰属しない」旨の注釈も一切記載されていない。反対に、同日論見書では、1株当たり純資産額は222,224円69銭と表示されており、この純資産額には、該当の資本準備金総額2兆5460億円は含まれることは明らかであるので、郵政省見解は無謀な論理であるといえよう。

ところで、後に、この目論見書におけるディスクロージャーが不十分であったことから、一会計士から国に対し株主訴訟が提起されることとなる。

(4) こうした状況下で昭和61年11月に119万7千円で政府所有株165万株が広く国民に放出された。(それ以前に20万株が一般競争入札で売り出されている)そして翌62年2月にNTT株は東証・大証等に上場され、初値は160万円だった。その後、4月22日には史上最高値318万円をつけたが、ブラックマンデー、或いは第2次、第3次放出後の需給バランスからじりじりと値を下げ、170~180万円近辺を低迷したあと、リクルート事件で150万円にまで下落した。そして平成元年10月2日NTTの分割が電気通信審議会の中間答申で明らかになると共に、「分割は時の流れ」という三塚発言で、株価は一気に100万円の大台を割り込む寸前となり、

上場来安値を更新した。この中間答申は翌2年3月2日、最終答申として郵政大臣に提出されたが、その内容は別紙1の通りとなっている。この答申は、行政当局の作文を審議会委員が形式的に追認したものであるといわれているが、この答申には“役所は法律なり”という政策当局の傲慢さが如実に表わされている。つまりNTTの長距離通信事業の分離に伴い、株主・債権者の権利に十分配慮する方法として、様々な手順を示しているが、その矛盾点を探ると次のようになる。

(ア) 答申は「NTTが現物出資して長距離通信会社を設立し、従来のNTT株式は市内通信会社の株式となる」と規定している。しかし、NTT全体としての年4,000億円強の経常利益は、5,000億円強の市内通話の赤字を、市外通話の経常利益9,000億円でカバーしていることによるものである。従って、現在のNTT株式を市内通信会社の株式に転換することは、4,000億円強の黒字会社の株式が、5,000億円強の赤字会社の株式になってしまうことであり、NTTの株主の利益を著しく侵害することとなる。

(イ) 答申は「市内通信会社の子会社となった長距離通信会社の株式現物を一定の割合で株主に無償で交付し、株主の権利の確保につとめる」としている。しかし、市内通信会社と長距離通信会社との固定資産額比、従業員数比等は9:1であり、収入額比も4:1となっている。従って、資本金規模の割合も当然それに相応する程度となり、市内通信会社株式1株に対して割り当てられる長距離通信会社株式は1株未満の端株となることは必至であり、株式現物を交付することはできない。また、その端株の割当は市内通信会社の株式買取負担を著しく増大させ、赤字額を益々増加させることとなる。一方市内通信会社の株主に抽選で長距離通信会社の

株式を割当てるという考えは、抽選で割当を受けた株主と受けなかった株主の間で著しい不平等を生み、到底受け入れられるものではない。

(ウ) 「長距離通信会社の株式の市場売買を可能とするために上場基準に特例を設ける」と答申では述べているが、前回のNTT株式の上場特例と同様、東証に対し更に特例措置を強いるのは、株式市場のルールを二度も破る暴挙としかいいようがない。

(5) この電気通信審議会の答申に対して、一橋大学今井賢一教授は日本経済新聞（平成2年3月25日）の紙上で次の様に批判している。

(ア) この答申是最悪の選択である。その理由は今一番重要な規制緩和の一層の推進という論点を無視している。

(イ) 私は市内分割には賛成し難い。NTTの巨大組織が管理限界を越えている面はあるが、国鉄と通信の問題は基本的に異なる。鉄道は各駅を直線的につなげばいいが、通信は膨大な各地点を相互に結ぶ必要がある。特にISDN化など情報社会への移行で国際的な競争をしている時には、通信の本質にかかわる論点をもっと聞くべきだ。第三者機関に専門家を集め、知識を結束した議論を徹底的に行うべきだ。

(ウ) 答申の内容がひどくずさんである。問題点の指摘にしても迫力がない。AT&Tを分割した時には学者の研究や議会での審議など実に膨大な資料がある。スタンフォード大のバクスター教授が3年間、全力投球してやった。そうした努力がこの答申には感じられない。

(エ) 今回の審議は郵政省の意見に同調する人だけを集めて作った感じだ。事実、専門委員をしていた学者から、審議のあり方について不満を述べたら最終審議から外されたとの話を聞いた。こんな答申では国際的にも笑いものになる。

(6) このNTTを分割するという審議会の答申は、NTT株主の利益を著しく損なうものとして、株主をはじめ多くの国民の強い反発を受けたが、その後平成2年3月30日自民党、羽田孜氏の裁定により次の通り決着した。

「日本電信電話株式会社法附則2条に基づくNTT見直し作業において、先般、電気通信審議会の答申がなされたところである。

情報社会の基盤をなす電気通信事業の質の高い発展を図るため、政府及び関係者は答申の精神を生かし、今後更に検討を深めつつ、以下の事項を誠実に実行する。

1. 政府は、公正で有効な競争の促進と技術革新を活かすために、NTTが長距離通信事業部、地域別事業部制を導入・徹底し、これらの収支状況を開示するとともに他の電気通信事業者との接続の円滑化等の対応を行うよう措置する。
2. NTTは、徹底した合理化案を自主的に作成し、これを公にし実行する。
3. 政府は、国民、利用者の利益の一層の向上及び電気通信事業の一層の活性化を図るために必要な規制緩和を実施する。
4. 政府は、NTTが行う株主への利益還元について十分配慮する。
5. 政府は、上記1～4の措置の結果を踏まえ、NTTの在り方について、平成7年度に検討を行い結論を得る。」

これにより、NTTの分割は全く否定されたわけではなく、平成7年度に再度検討する余地を残すということとなった。この結果、平成7年度末に再びNTT株価の波瀾要因が現出する恐れが強いが、これを避けるために如何なる方策をとるべきか、冒頭に述べた様に、日本の電気通信事業の在り方、NTTの経営課題まで根本にさかのぼって諸課題を解明し、もってNT

T株価再浮場の可能性があるのか検討してみたい。

### 3. NTT株価再浮場の条件

NTT株価を再浮場させる条件は何であろうか。勿論、日本の株式市場は未だ幼稚であり、欧米の株式市場と比較し、上場企業の株価形成において数多くの不透明性を残しているの、NTT株価を再浮場させる条件を究明し、それを解決したところで直ちにNTT株価に大きく影響を与えることは無い。しかし、再浮場の条件を検討し、必要な改善措置を講ずれば、いつの日か株価は右肩上がりで回復に転ずるのではないかと期待される。そしてそれがNTT株式の取得を通じて初めて株式市場に参入した一般投資家層の信頼を取り戻すきっかけになると共に、JT株、JR株の新規上場に好影響を与えるのではないかと考えられ、ひいては日本の株式市場全体に明るさを与えることとなるだろう。

NTT株価を回復させるための環境づくりとしては次の5点が考えられる。

- NTTを初めとする電気通信事業者に対する政府規制の撤廃
- NTTと他の新規事業者(以下NCCという)との公正競争ルールの再構築
- NTT経営数字のディスクロージャの徹底
- NTT提供サービスの多様化による通信量の増大と財務体質の強化
- NTTによる夢のある情報社会の構築

これら環境づくりを行いつつ、NTT株主に対する利益環元策として、増配、株式分割、株主優待策、子会社上場による特別配当などの施策を逐次実施するのが良いと思われる。上記5点について最近の動向とあるべき方向について検討を加えてみたい。

(1) 政府規制の現状と撤廃の必要性について

(ア) 電電公社時代の規制とNTTに対する規制

両者に対する規制状況を比較したのが別紙2である。確かに株式会社NTTに対する法的規制は、大幅に緩和されている。(給与総額制度、出資の制限等)しかし実態は政府当局の強力な規制が存在しており、政府当局に提出する資料・説明時間は電電公社時代と比較しても何十倍も増大している。例えば、事業計画の認可を受けるにあたっての単なる添付資料とされた収支計画についても、実務上は認可と同様の手続きが必要とされ、NTT経営に対する様々な形での行政介入となっている。また、NTTでは他の民間会社と同様に、又はそれ以上の厳格さで監査役監査(4人の常勤監査役、うち2人は社外監査役)公認会計士監査(大手3監査法人による会計監査)、内部監査(考査室を設置)を行うと共に、当然に国税当局による税務調査が毎年行われている。然るに更に年2回の会計検査院検査及び、総務庁監察が行われ、その際にはNTTの支社、支店担当者はお客様に対するサービスそっちのけで検査対応に追われているのである。果してこうした役人による民間会社経営監査は必要なのであろうか。もしNTTのサービスに何らかの不都合があれば、ユーザーは競争相手であるNCCを選択できるし、またNTTの経営に不正があれば、株主こそが株主代表訴訟により改善を求めることができるのである。

(イ) 日米欧の電気通信事業者に対する政府規制

各国の規制状況を比較したのが別紙3である。欧米各国における料金規制は大変緩やかである。特に競争サービスの料金については電気通信事業者の自主決定が原則となっている。これに対し日本ではほとんどのサービスの料金が郵政省

の認可となっている。

また、欧米では電気通信政策を担当する政府機関と電気通信事業者を規制する政府機関とは別個となっているが、日本では郵政省が独占的に行っている。強大な介入権限が日本の規制の弊害を増大させている。

#### (ウ) 日本の特殊会社に対する規制

特殊会社に対する政府の規制状況をとりまとめたのが別紙4である。これを見ると政府は株式会社である特殊会社に対して過大な規制を行っている。特に、役員任免、利益の処分等について特殊会社が規制当局の認可を必要とするということは、政府が株主の固有の権利を全面的に侵害していることとなり、日本社会における規制のあり方に深い疑念を抱かざるを得ない。こうした特殊会社は本来株式市場に上場すべきでは無いのかも知れない。

(エ) NTTに対する政府当局の規制が徹底的に排除され、NTTによるサービス・料金の多様化が適時・迅速に行われるようになれば、NTTの財務体質が改善され、それと共に、NTT株主の権利が復活し、利益に応じた配当等を受領できるようになる。NTTに対する規制解除がNCCを圧殺する恐れがあるというのであれば、その恐れが現実となった時点で公正取引委員会が介入すれば良いのである。

#### (2) NTTとNCCとの公正競争ルール整備に向けて

諸外国においては、別紙5に示す通り、電気通信市場に本格的な競争を持ちこむ前に、それまでコスト割れをしていた市内通話料金を引き上げ、一方で超過利潤を得ていた市外通話料金を引き下げている。つまり市内外料金のリバランスを公正競争を行う大前提としたのである。

然るに日本においては、とりあえずのルールでNCCの新規参入を促した。すなわちNTT

民営時の昭和60年には、NTTの最遠距離の通話料金は3分400円に据え置いたまま（市内も3分10円据え置き）NCCの料金は3分300円とし、NCCへの加入増大へと政策誘導したのである。この料金格差によりNCCシェア拡大を意図した規制当局の政策誘導は、一面では成功したかにみえる。つまり、平成4年度におけるNCC通話シェアは、県間通話で26.8%に達すると共に、東名阪通話では実に54.4%のマジョリティを占めるに至っているからである。しかし、他面では規制当局による料金格差による誘導は、通信自由化によるサービスの多様化を著しく阻害し、日本のマーケットにおける通信総需要の伸びを欧米に比べ、大変小さなものとしてしまった。また日本では、中継回線部分のみに参入したNCC3社（DDI、JT、TWTJ）は、足回り部分をNTT回線に依存しているが、その足回り部分利用に対する事業者間接続料金の設定は、NTT区分経理の不明確を口実に長い間放置されたままとなってきた。（最近に至りやっと実行される見通しとなった。）

こうした状況を考慮すれば、日本においても直ちに年5,000億円の経常利益赤字を計上している市内電話部門の料金を引き上げ、それと引き換えに8,000億円の大幅な経常利益黒字を計上している市外電話部門の料金値下げを断行（いわゆるリバランシング）すべきであろう。

#### (3) NTTによるディスクロージャーの実施概要

NTTは、昭和63年度決算から役務別損益状況（電話、電信、電報、専用、データ通信、デジタルデータ伝送、無線呼出しの各サービス毎の損益）を開示すると共に平成元年度決算からその開示内容を市内外通話・公衆電話サービスなどに拡大し、詳細なデータを有価証券報告書や新聞で公表している。また、NTTの事業

部毎の収支状況についても平成4年度決算から公表している。こうした経営数字の開示・公表は今後とも積極的に行われるべきであり、特に今後は連結決算対象子会社の拡大により、連結財務諸表の詳細な開示が欧米並に必要となってくるだろう。なお、NTTのサービス別及び事業部別収支は、開示にあたり会計監査人のチェックを受けていることは特記に値する。

#### (4) NTT財務体質強化の方向

NTTは第1期決算において3,161億円の経常利益を確保し、2年後の昭和62年度に史上最高益の4,967億円をマークした。しかし、その後市外通話料金の相次ぐ値下げや、NCCとの格差料金によるシェア喪失により経常利益は年々低下し、平成4年度では2,500億円レベルにまで落ち込んでしまった。この間のNTTにおける経営改善は事業部制組織の導入、利益責任明確化のための管理会計制度の導入をはじめとし、営業・保守・物流等の拠点の統廃合、業務のコンピュータ・システム化など全部門にわたって行われている。これにより、民営化当時31万人を擁した従業員数は8万人も減少し、5兆円の有利子負債残高が30%も減少した。これからもNTTは需要動向を的確に把握しながら、通話サービスの多様化により増収をはかると共に、ビジネス・プロセスの再点検・再構築により抜本的にはコスト・リダクションに取り組んでいくことが不可欠である。

この絶え間ない経営合理化が、市内外料金のリバランシングと相呼応し、NTTの財務体質を抜本的に改善する特効薬となると考えられる。

#### (5) 夢のある情報社会の構築はNTTの手で

NTTは、従来の通信網である「アナログネットワーク」に替わって、より経済的に多様なサービスを提供でき、しかも信頼性の向上にも

役立つ「デジタルネットワーク」への置き換えを進めている。このデジタルネットワーク構築にあたり、従来の古い銅線を高性能の銅線ケーブルや光ファイバーケーブルへ転換する必要があるが、今までに構築した光ファイバーケーブルの総延長は7万キロにも達している。更に、NTTでは2015年までの間に45兆円の投資をもって、すべての回線を光ファイバーにし、家庭まで高度な通信サービスを提供できる「次世代通信網整備計画」を策定している（平成5年4月公表）。光ファイバー網を中心とするデジタルネットワークは、色々な目的に沿った「頭脳」を追加していくことができるから、秀れたソフトウェアの開発により、多くの可能性を持った未来通信サービスを実現できる。例えば、医療用高精細画像伝送や高度教育用システムの実現、或いは電子図書館、電子新聞、双方向テレビなどの提供が可能となり、通信・放送の両事業の融合をもたらし可能性も高い。

つまり、この次世代通信網の構築は、情報通信産業の枠組みを根本から変えてしまう可能性が極めて大きいのである。

この次世代通信網構築にあたり、この推進母体を官庁とすべきだという主張が政府の一部にあり、規制当局もその方向で検討を開始している。しかし、この光ファイバー網構築を中心とするデジタルネットワークサービスは、民間会社の競争を通じてこそ、より多様化、高度化、低廉化するのであって、そうしたサービス開発競争に政府は規制をかけるべきではない。現に米国における「情報スーパーハイウェイ」構想においても、政府の役割は通信網の標準化やネットワーク相互接続をスムーズに行うための規制緩和など、補完的業務に限られている。

#### 4. 新たな通信事業の枠組みを 目指して

##### (1) A T & T分割体制の崩壊

アメリカにおいては、1913年のギングスベリ-協定以来、ベル・システムが国際を含む長距離通信と国内の主要な地域の市内電話市場をほぼ独占的に支配していたが、1982年の修正同意審決によって1984年A T & Tが分割された。この分割は実に偶然に行われたものである。当時、A T & Tはコンピューター分野への進出を希望しており、その進出を認めるF C Cの第2次コンピューター裁定が議会に提出されていた。しかしその裁定が議会で否定され、あせったA T & Tのブラウン会長が分割とひきかえにコンピューター分野への進出へと和解を試みるところから、A T & Tの分割のストーリーは始まったのである。

しかし、このアメリカの1984年電気通信体制は「市内通信は独占、長距離通信は競争」という誤った認識に基づいているものであった。現在では、市内通信はセルラーやP H P（簡易型携帯電話システム）の発達により競争的となっている。更に国際的企業のグローバル網の構築により市内・市外・国際網の統合が進みつつあり、元M I T教授のピーター・ヒューバー博士は「分割命令は5年程度で廃止されるだろう」と予測している。事実、A T & Tは分割されたことにより

- ① 地域通信網整備の遅れ
- ② 全国的な高度通信インフラ構築の遅れ
- ③ 研究開発力の低下
- ④ 外国メーカーによる市場支配

などの障害をひきおこしてしまい、米国議会には、分割を米国の歴史上の最大の失敗と決めつける声さえある。A T & Tの分割体制は、崩

壊へと向かっていると行って良い。

##### (2) 日本における新たな通信事業の枠組み

世界で活躍する国際的企業は、事業のグローバル化によって、グローバル網の構築を望んでいる。しかもそうした国際的企業は信頼性、効率性、或いは機密保持の面からプライベートなグローバル・ネットワーク構築や運営を単一の電気通信事業者に委託したいと考えているという。電気通信事業者は市内・市外・国際の各通信網を一体として提供する必要性が生じている。近い将来、国際通信と国内通信事業者の合併が起こりうるだろう。現にオーストラリアでは平成4年に国内・国際通信の統合が行われているし、カナダ、イタリアにもそうした動きがみられる。

更に、情報・映像・通信などを一括処理できるマルチメディアの発展のために、通信事業者と放送事業者の合併、もしくは相互参入が近い将来おこると考えられる。

こうした点を考えれば、N T Tの未来の事業領域は極めて広範囲に及ぶと言えるわけで、N T Tは大変夢のある会社であると断言しても良いであろう。

#### 5. おわりに

第2章で述べた様に、日本の電気通信政策の方向をあいまいにしたまま、N T T株の上場を先行させてしまった結果、N T T株価は大幅上昇、大幅下落という悲惨な事態を迎えてしまった。

しかし第3章で述べている様に、N T T株価を再浮揚させるための環境作りの切り札はまだたくさんある。それらを確実に実行していけば、第4章後半で説明したごとくN T T事業の発展性は極めて高く、株価も自然と回復に向

かうと期待される。

しかし、平成7年度に再度「NTTのあり方」が政府によって議論されることとなっており、その議論の展開次第では再びNTT株価に悪影響を与えることが心配される。

「NTTのあり方」の議論は、郵政省の省益ではなく、ユーザー利益の増大、産業の発展、そして株主の利益の確保を念頭において、しかも各界から多数の専門家を集めてオープンな形で議論し、展開して行ってほしいものである。

平成2年度の時のような密室での議論は絶対に避けなければならない。

#### 【参考文献】

- ①今井賢一, 加藤寛対談 「NTT分割答申の評価」  
日本経済新聞 1990.3.25
- ②公益事業学会 「現代公益事業の規制と競争」  
1989

- ③P. テミン 「ベル・システムの崩壊」 1989
- ④関 秀夫 「巨大企業の興亡」 1992
- ⑤醍醐 聡 「日本の企業会計」 1990
- ⑥諸井勝之助 「日本企業の配当政策」  
法律文化 1992.11
- ⑦ 「通信自由化の正体」  
日経コミュニケーション 1993.1.18
- ⑧北村龍行 「NTTはNCCを抹殺し、独占  
に戻るのか」  
エコノミスト 1992.5.19
- ⑨大村達弥 「公平さ欠く電話料金体系」  
日本経済新聞経済教室 1992.10.23
- ⑩P. ヒューバー他「ジオデシック・ネットワークⅡ」  
1992
- ⑪石黒一憲 「情報通信に環境改善効果」  
日本経済新聞経済教室 1992.12.3
- ⑫拙稿 「NTTの事業部制管理会計システム」  
企業会計 1991.11
- ⑬拙稿 「競争が激化する電気通信事業の予算  
編成」 企業会計 1992.5

## 別 紙 1

N T T法附則第2条に基づき講ずべき措置、方策等の在り方（電気通信審議会答申）

(90.3.2)

## 3. 講ずべき措置、方策の在り方

## (1) 講ずべき措置、方策

国民利用者の利益の最大限の増進を図るため、N T Tの巨大・独占性の弊害を除去するとともに、電気通信市場における構造上の問題（独占的分野と競争的分野の一体的経営）を解消し、N T Tの経営の向上と公正有効競争の実現を図る観点から、以下の措置、方策を講ずることが望ましい。

- ① 長距離通信業務を市内通信部門から完全分離した上で、完全民営化する。
- ② 市内通信会社の在り方は今後の検討課題であるが、当面1社とする。
- ③ 移動体通信業務をN T Tから分離した上で、完全民営化する。
- ④ 業務分離の円滑な実施等のための所要の措置を講ずる。
- ⑤ 以上の措置は、株主、債権者の権利確保に十分配慮しつつ行う。

## (5) 株主、債権者の権利の確保

ア N T Tには、現在約160万人の株主と多数の債権者が存在する。N T Tの長距離通信業務の分離については、これら株主、債権者の権利に十分配慮して検討、実施する必要がある、次のような手順によって行うことが適当である。

## イ N T Tの長距離通信業務の分離までの手順

(ア) N T Tが、現物出資して長距離通信会社を設立する（あるいはN T Tが長距離通信会社を設立しこれに対して営業の譲渡を行う）。

これにより、N T Tは市内通信会社となり、譲渡した資産に代えて、長距離通信会社の株式を100%取得する。この際、従来のN T T株式は市内通信会社の株式となる。

(イ) 市内通信会社は保有する長距離通信会社の全株式を処分し、完全分離を実現する。

(ウ) 株式の処分方法は、売却によって売却益を現金で株主に還元するよりは、所要の措置を講じ、株式現物を一定の割合で株主に無償で交付する方が、株主の権利の確保に適するものと考えられる。

(エ) 長距離通信会社株式の市場における売買を可能とするため、その交付は上場を前提とする。また株主の利益を考慮すると、長距離通信会社の株式の処分は、その設立と同時か、少なくともそれとできるだけ接着した時期であることが望ましい。したがって、上場の基準等に特例を設けることについて検討する必要がある。

(オ) 営業譲渡の際、既存の債務の一部については、各債権者の同意のもとに、承継する資産とのバランスをとって長距離通信会社に承継する。

(カ) なお、分離を円滑に進めるため、課税上の特例措置を講ずることについても検討する必要がある。

ウ 以上の手順によれば、株主は、従来のN T T株式に加え、長距離通信会社の株式を与えられ、

かつその流通性が確保されることから、株式の財産的価値は全体として減少せず、株主の権利は確保されることになる。また、債権者の同意の下に、資産と適正なバランスをとって債務が承継されることにより、債権者の権利確保も可能となる。

## 別紙 2

## 電電公社と NTT の比較

	電 電 公 社	N T T
事業計画	予算（事業計画，資金計画等を添付）について郵政大臣へ提出し，国会の議決	(1) 事業計画（主要なサービス計画，建設計画の概要）の認可 （大蔵協議） (2) 収支計画，資金計画は添付
決算	(1) 財産目録，貸借対照表及び損益計算書（監査報告書を添付）について郵政大臣の承認（5ヶ月以内に郵政大臣に提出） (2) 郵政大臣は財務諸表及び予算の実施結果を明らかにした報告書を内閣に提出。内閣は会計検査院の検査を経て国会へ提出，国会の議決	株主総会を経て郵政大臣へ提出  利益処分については，郵政大臣の認可を要する
給与	予算総則による給与総額制 （基準内給与・基準外給与・給与総額）	規制なし
料金	基本的な料金は法定 （基本料・通話料・電報料・設備料） 上記以外は認可	契約約款により認可 （ただし，キャッチホン・短縮ダイヤル・手数料・工事料等を除く）
出資	投資の範囲を次の通り別限列挙 (1) KDD，宇宙開発事業団及び通信放送衛星機構 (2) 公衆電気通信業務の委託事業及び本来業務の密接関連業務を主目的とする事業（認可，具体的範囲は政令に規定）	規制なし （ただし，独禁法による一般的な制約はある）

各国における規制の概要

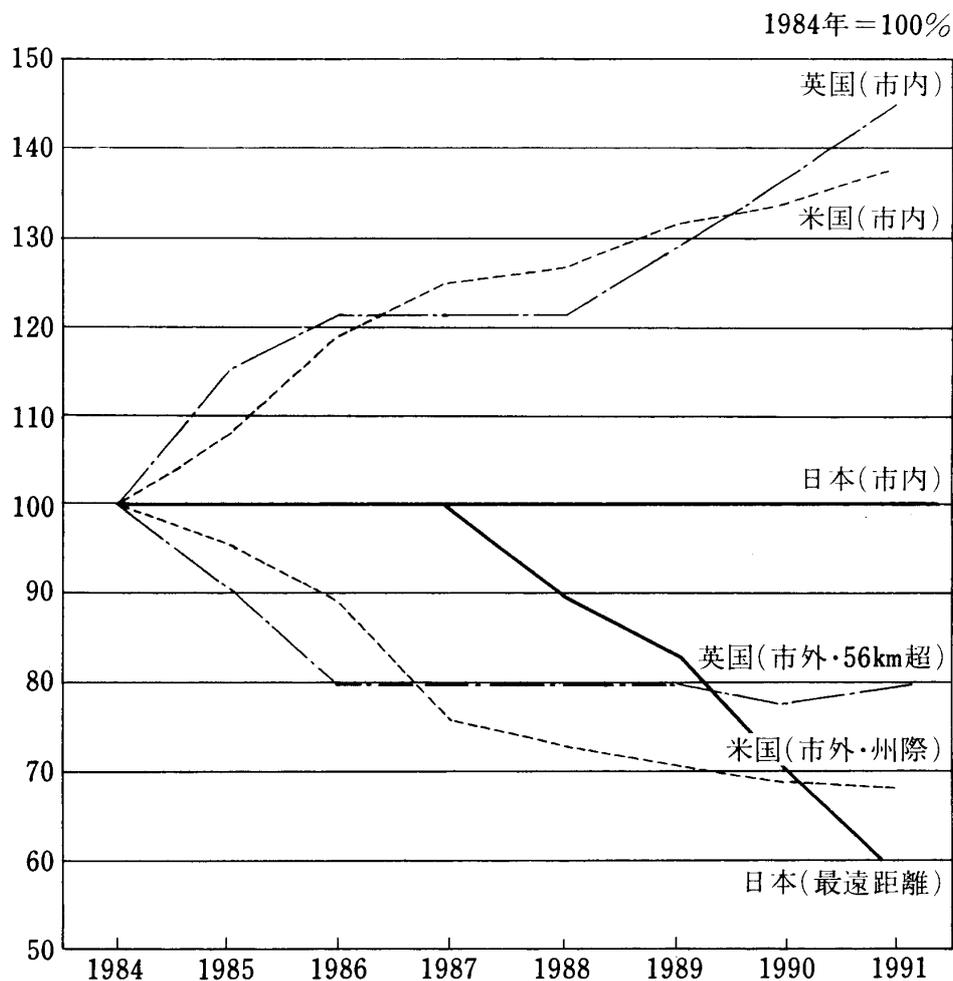
別紙 3

国	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
料金規制方式	<p>◎AT &amp; T に対する規制 (連邦レベル)</p> <p>〔プライス・キャップ規制：1989年～〕</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・以下のサービスは、3つの各バスケット内の年間改定率の加重平均値が、それぞれ、「GNPPI (国民総生産物価指数) - 3%」の上限内で、自主決定。</li> <li>バスケット I 一般通話料等</li> <li>バスケット II 着信課金 (1993年5月に規制廃止予定)</li> <li>バスケット III アナログ専用 (その他の事業所向けサービスは1991年8月に廃止)</li> <li>・その他のサービスは、プライスキャップ規制外</li> </ul> <p>◎市内電話会社 (州レベル)</p> <p>各州によって異なるが、事業者の自由度を高め、コスト削減のインセンティブを働かせるため、プライスキャップ規制の導入等が進んできている。</p>	<p>◎BT に対する規制</p> <p>〔プライス・キャップ規制・1984年～〕</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・主要サービス (基本料, 通話料) のバスケット内の年間改定率の加重平均値が、「RPI (小売物価指数) - X%」の上限内で、自主決定。</li> <li>・専用斜線料金は、年間改定率の加重平均値が、RPI (小売物価指数) の上限内で自主決定。</li> <li>・その他サービスは、プライスキャップ規制外</li> </ul>	<p>◎DBP テレコムに対する規制</p> <p>〔郵電省が料金を設定し、管理委員会の承認を経て DBP テレコムが実施〕</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・付加価値通信事業者と競合するようなサービスについては自主決定。</li> </ul>	<p>◎フランステレコムに対する規制</p> <p>〔フランステレコムの申請を郵電宇宙省が認可〕</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・付加価値通信事業者と競合するようなサービスについては自主決定。</li> </ul>
事業体	<p>◎長距離事業者 (国内+国際サービスを提供)</p> <p>約450社 (再販業者を含む。AT &amp; T, MCI, スプリンタの3社で全体収入の約90%を占める。)</p> <p>◎市内電話会社</p> <p>約1450社 (ベル系電話会社20社で全体収入の70%以上を占める。)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・AT &amp; T, ベル系電話会社に対する組織法 (NTT 法) に対応するような特別法) はない。</li> </ul>	<p>◎BT, マーキュリー 2社 (2社とも国内+国際サービスを提供) の複占体制が終了し、多数の会社が免許申請中。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・BT に対する組織法 (NTT 法) に対応するような特別法) はなく、免許条件の規定のみ。</li> </ul>	<p>◎DBP テレコム (公社)</p> <p>：国内+国際サービスを提供) の独占</p>	<p>◎フランステレコム (公社・国内+国際サービスを提供) の独占</p>
政府機関	<p>◎政策</p> <p>商務省電気通信庁 (NTIA)</p> <p>◎規制機関</p> <p>FCC (連邦レベル)</p> <p>公益事業委員会 (各州レベル)</p>	<p>◎政策</p> <p>貿易産業省</p> <p>◎規制機関</p> <p>OFTTEL</p>	<p>◎郵電省</p>	<p>◎郵電宇宙省</p>

別紙 4 特殊会社における主要な規制状況

項目	特殊会社	商 法 上 の 取 扱 い	N T T	K D D	J R 各 社	日本たばこ産業株	電源開発株
外国性の排除		—	○ 外国人等議決権割合1/5未満	○ 外国人等議決権割合1/5未満	×	×	×
政府保育義務		—	○ 発行済株式総数の1/3以上	×	×	○ 発行済株式総数の1/2以上	○ 発行済株式総数の1/2以上
新株発行等の認可		取締役会決議 (§ 280の2①)	○ (転換社債・新株引受権付社債を含む)	○ (転換社債・新株引受権付社債を含む)	○	○	○
社債の発行		取締役会決議 (§ 296)	×	×	○	×	○
役員の内免		取締役会決議 (§ 296) 選任…株式会社総会普通決議 (§ 254①, 280)	○	○	○	○	○
事業計画		解任…株式会社総会特別決議 (§ 257, 280)	○	○	○	○	○
重要財産の処分		取締役会決議 (§ 260②) 取締役会決議 (§ 260②-) *ただし、重要な営業の譲渡が伴った場合は株主総会特別決議 (§ 245①-)	○	○	○	○	○
利益処分		株主総会普通決議 (§ 283①)	○	○	○	○	○
定款の変更		株主総会特別決議 (§ 342①, 343)	○	○	○	○	○
決算(提出)		取締役会決議 (§ 281①)	○	×	○	○	○
合併・解散		株主総会特別決議 (§ 405, 408①・③)	○	○	○	○	○
根拠法	商法		日本電信電話株式会社法	国際電信電話株式会社法	旅客鉄道株式会社及び日本貨物鉄道株式会社に関する法律	日本たばこ産業株式会社法	電源開発促進法
監督官庁			郵政省	郵政省	運輸省	大蔵省	通産省

別紙5 1984年(AT & T分割・BT 民営化時)以降における米・英・日の料金の推移



- (注) ・米国のデータはFCC資料に基づく。「市内」には市内通話料、基本料、加入者アクセスチャージ等市内サービス全体の料金が含まれる。  
 ・英国のデータは、オフテル資料より作成。「市内」は市内通話料(全時間帯)と基本料(事務・住宅)の各年料金改定より指数を計算し、平均をとったもの。「56km超」は、56km超の一般ルート及び低コストルートの各年料金改定より指数を計算し、平均をとったもの。