

**MMRC**  
**DISCUSSION PAPER SERIES**

**No. 517**

**国鉄の資金調達スキーム：経営破綻と民営化**

東京大学大学院経済学研究科

高橋 伸夫

2019年9月

 **MONOZUKURI** 東京大学ものづくり経営研究センター  
**MMRC** Manufacturing Management Research Center (MMRC)

ディスカッション・ペーパー・シリーズは未定稿を議論を目的として公開しているものである。  
引用・複写の際には著者の了解を得られたい。

<http://merc.e.u-tokyo.ac.jp/mmrc/dp/index.html>

# 国鉄の資金調達スキーム：経営破綻と民営化

## JNR's financing schemes: Bankruptcy and privatization

高橋伸夫(東京大学 大学院経済学研究科)

Nobuo TAKAHASHI (Graduate School of Economics, University of Tokyo)

**要約：**日本の戦前の鉄道事業(運輸省)は、戦後、1949年に日本国有鉄道として公共事業体の事業に移行した。国鉄の経営破綻の原因としては、鉄道の地位低下、人件費膨張、そして赤字ローカル線の存在が挙げられることが多い。しかし、直接の破綻原因は、国鉄が1965年度から着手した第3次長期計画の資金調達スキームの失敗にあった。政府の補助金も財政投融资の増額も見送られ、政府保証のないより高金利の特別債が財投の枠外で大量に発行されたことで、1967年度には、利子及び債務取扱諸費は1,012億円となって、特別債による調達額1,040億円とほぼ肩を並べるまでになってしまった。つまり、特別債は鉄道債券の利子を支払うために発行されるような状態に陥ってしまったのである。こうして7箇年計画はわずか数年で破綻し、1969年度からは財政再建計画に変更されたのである。

キーワード: 日本国有鉄道(国鉄)、経営破綻、資金調達スキーム、第3次長期計画

**Abstract:** Japan's prewar railway business (Ministry of Transport) was transferred to the public corporation Japan National Railways (JNR) in 1949 after the war. JNR's bankruptcy is often attributed to the declining share of railways in transportation, rising labor costs, and loss-making local lines. However, the direct cause of bankruptcy was the failure of the financing scheme of the third long-term plan that JNR started in FY1965. Both government subsidies and increases in Financial Investment and Loan Program (FILP) were rejected, and a large amount of higher-rate Special Bonds without government guarantees were issued outside of FILP. As a result, in FY1967, interest rose to ¥101.2 billion, almost equal to the amount of Special Bonds issued of ¥104 billion. In other words, Special Bonds are like those issued to pay interest on railway bonds. In this way, the 7-year plan broke down in just a few years, and from FY1969 it was changed to a fiscal reconstruction plan.

Keywords: Japan National Railways (JNR), bankruptcy, financing scheme, the third long-term plan

## 1. 会計検査院から見た国鉄の会計

戦後、1948(昭和 23)年 7 月、GHQ が、公務員の争議禁止と国有鉄道・専売事業の公共企業体(public corporation)への変更を求めたマッカーサー書簡を日本政府に送ったことから、国有鉄道の戦後改革が始まる(今城, 1988, p.201)。それまで国の事業として国の特別会計による運営形態で行われてきた専売事業(大蔵省専売局)、鉄道事業(運輸省)、電信電話事業(電気通信省)は、それぞれ 1949(昭和 24)年 6 月に日本専売公社、日本国有鉄道(以下「国鉄」と略記)、1952(昭和 27)年 8 月に日本電信電話公社として公共事業体の事業に移行した。これら 3 公社は、資本金全額が国の出資によるものであったことから、必要的検査対象団体となった。

### 公共事業体への移行期

3 公社への移行期、特に国鉄に対する検査がどのようにして形成されたのか、高橋(2000)を基に整理しておこう。

公社化が先行した国鉄と専売に対する書面検査については、1949(昭和 24)年 5 月に通達された計算証明に関する指定で、「国の行政機関として従来のおり計算証明を要する」ものとされていた。ところが翌 1950(昭和 25)年に、GHQ から会計検査院に対して、会計検査によって公社の能率的な運営を阻害することのないよう、米国における公共事業体の検査の方法を踏襲することが示唆された。これは「企業型検査」と呼ばれるもので、企業の経理制度・内部統制制度を吟味し、財務諸表が適正か否か意見するものだった。この場合、個々の取引については抽出検査にとどめ、これらの精密な吟味は内部監査に委ねることになる。

国鉄側も、1950(昭和 25)年 3 月 7 日に経理局長名をもって「会計検査院の検査方針の改正を希望する」文書を会計検査院に提出し、計算証明事項を予算関係書類、債務負担行為計算書、資金計画書、月次総括決算表、決算報告、財務諸表(損益計算書・貸借対照表および財産目録)および特定の会計行為に関する証拠書類に限定するように要望した。これに対して、会計検査院からは、1950(昭和 25)年 4 月 1 日の「昭和 25 年度以降の計算証明について」で、国鉄側の趣旨により計算証明の指定を行う予定であるとの通知した(『日本国有鉄道百年史』(以下『国鉄史』と略記) 1973, Vol.12, p.927)。

ただし、会計検査院は、国鉄の財務諸表の信憑性に重大な関心を持ち、さしあたり名古屋地方経理事務所およびその決算所属の各機関に対して、1950(昭和 25)年 11 月下旬から約 1 週間、公社化後最初の会計検査を実施した。

GHQ の示唆を受けて、会計検査院は国鉄と専売について「企業型検査」の導入を決め、1951(昭和 26)年 4 月 25 日に「昭和 26 年度以降の計算証明について」で、1951(昭和 26)年度から、いわゆる官庁会計における現金・物品の出納中心の検査ではなく、財務諸表に対する企業会計的な検査に切り替える旨通知した。ただし、名古屋での会計検査試行の結果を受けて、これを補足する形で 5 月 15 日に会計検査院事務総長から国鉄総裁あてに「内部監査制度の強化充実に関する件」として、次の要請をした。

「国鉄に対する検査についての計算証明については、昭和 26 年 4 月に指定した通りであるが、これは国鉄部内における内部監査制度および運用が所期の結果をあげることを前提として証明方法が簡易化されたものである。しかし、公社移行後、国鉄の内部監査制度の整備・確立に努力せられていることは了知するところであるが、現在においては監査員の員数・素養・部内各方面の協力の点等について、なお十分でない点も見受けられるので、これらの事項について、中央・地方とも一層の配慮が望ましい。」

しかし、この要請と国鉄監察当事者の努力にもかかわらず、その内部監査機能を充実することはできず、わずか 1 年後の 1952(昭和 27)年 7 月 1 日に「日本国有鉄道の計算証明に関する指定について」が会計検査院長から国鉄総裁に示達され、収入・支出に一定金額以上の証

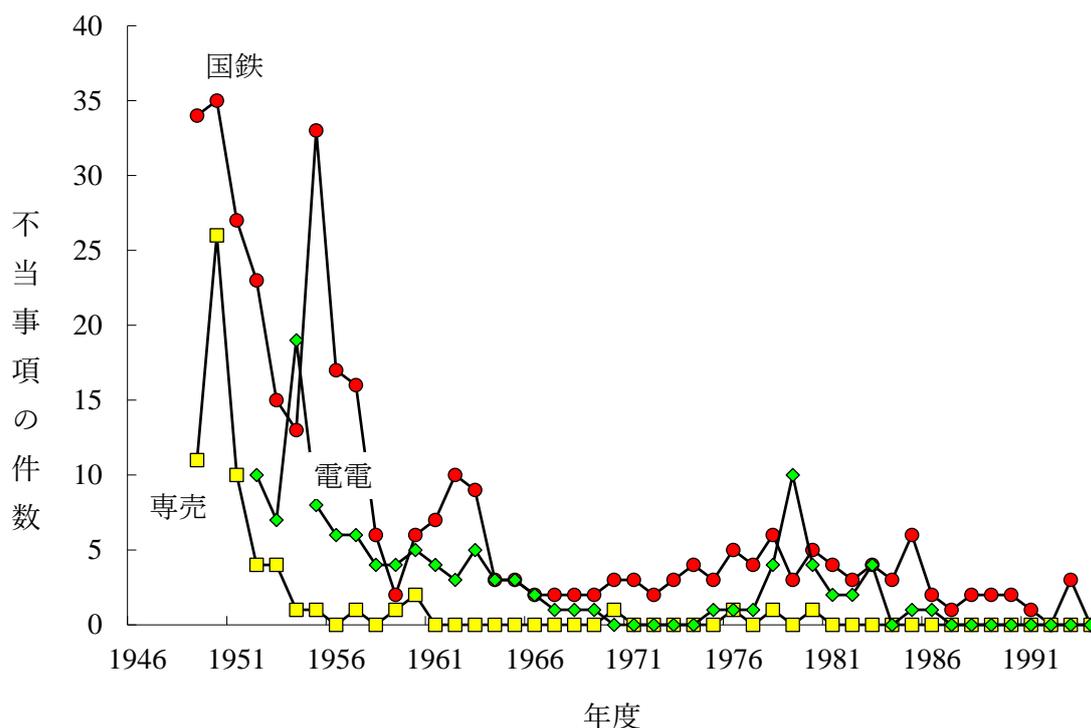
抛書類の提出を定めたことで、内部監査の強化を前提とした企業会計的な検査はここに終止符を打つ(『国鉄史』1973, Vol.12, pp.927-929)。国鉄が実際に監査委員会を設置したのは1956(昭和31)年6月になってからだった。

### 会計検査院が挙げた企業型検査の修正理由

会計検査院側は、企業型検査の修正の理由として次のようなことを挙げている(高橋, 2000)。

- ①実体的に是正を要する会計経理が少なからず発生していた。専売・国鉄発足からの不当事項の件数は、図1に示されるように多数に上る。この間の検査報告では、不当事項の分類として「財務諸表」という項目が設けられ、この下に損益や資産等の状況が財務諸表に正確に表示されていない事態が相当多数掲記されていた(『あゆみ』 p.25)。
- ②限られた出張日数と人員では、組織的検査により財務諸表の適否を判断することは困難であった(『あゆみ』 p.25)。
- ③公共企業体が、独占事業であったり、公共性ゆえに低料金政策を採ったりなどするために、財務諸表上の経営成績をもって経営能率を判定することに無理があった(『あゆみ』p.256)。

図 1.3 会社の不当事項の件数の推移



(出所) 高橋(2000) 図 5-2.

(注) 国鉄については、1964(昭和39)年3月23日に日本鉄道建設公団(鉄道公団)が分離したために、その分も含めて集計している。具体的には、国鉄に分類されている1967, 70, 71, 73, 76, 80年の各1件、1978, 79年の各2件は鉄道公団の分である。

こうした一連の理由から、企業型検査は修正され、1953(昭和 28)年 2 月には、検査官会議で「国の会計と同様に不当事項の検査を行い、これに加えて財務諸表の監査及び経営能率監査を行う」ことが確認された。つまり、国営事業当時と同様の方式の検査を行うかたわら、財務諸表の検査や経営能率の検査も行うことになったのである。この方針は、1985(昭和 60)年に専売が JT に、電電が NTT に民営化され、1987(昭和 62)年に国鉄が旅客鉄道会社である JR6 社と日本貨物鉄道(JR 貨物)の計 7 社に分割民営化されるまでは、公式には基本方針の中で堅持されることになる。

### 特記事項に見る国鉄の経営課題

会計検査院は実地検査で、極力原データを収集しようとする。その際に様々な「いけないこと」「悪いこと」、例えば、国鉄では、当時組合が強硬で、何をするにも現場協議する必要があり、機械を購入しても現場協議が整わなくて動かせないような状況が頻繁に見られた。しかし、こうしたことは国鉄当局の努力だけでは解決できるものではなく、個別の不当事項としては成り立ちにくい。そこで特記事項としてまとめていった。1975(昭和 50)年度決算検査報告から特記事項が始まると、会計検査院は、堰を切ったように、国鉄について特記事項を書き始めた(高橋, 2000)。

- ①日本国有鉄道の損益について(1976(昭和 51)年度決算検査報告, pp.194-196, 特記)
- ②経営改善に係る投資設備等の建設状況、稼動状況及び投資の効果について(1977(昭和 52)年度決算検査報告, pp.229-240, 特記)
- ③貨物営業について(1980(昭和 55)年度決算検査報告, pp.167-175, 特記)
- ④荷物営業について(1981(昭和 56)年度決算検査報告, pp.180-188, 特記)
- ⑤旅客営業の収支等について(1982(昭和 57)年度決算検査報告, pp.240-254, 特記)

という、いわゆる「シリーズ」が出現する。特に③④⑤は「三部作」とも呼ばれ、毎年計画的に貨物、荷物、旅客と部門を移しながら特記事項が掲記されている。シリーズの最初①の冒頭は、まさに次の文章で始まっていた。

「日本国有鉄道は、1964(昭和 39)年度以来毎年度損失が発生しており、1975(昭和 50)年度末の繰越欠損金が資本金及び資本積立金の合計額を大幅に上回る状況であったので、その財政再建を図るため、1976(昭和 51)年 11 月、日本国有鉄道法(昭和 23 年法律第 256 号)が改正され、前年度末の長期負債のうち 2 兆 5404 億 0500 万円を特定債務として特定債務整理特別勘定に移し、一般会計から無利子の借入金(1976(昭和 51)年度分 590 億 8300 万円)及び利子補給金(1976(昭和 51)年度分 1849 億 9298 万余円)を受け入れ、これにより 20 年元利均等償還を行うなどの措置が講ぜられるとともに、同月実質 37%の増収を見込んだ運賃・料金改定が当初の予定より 5 箇月遅れて実施された。」

しかし、その結果どうなったかという、表 1 のように、前年度とほぼ同程度の純損失に終わったのである。収入では、旅客収入 1 兆 5290 億 2423 万余円と貨物収入 2779 億 2806 万余円で収入の 90.1%を占めていたが、運賃・料金改定があったものの、景気の停滞等により、前年度に比べて輸送量が旅客では 46 億人キロ(2.1%)、貨物では 10 億トンキロ(2.3%)減少したため、旅客収入は 2138 億 9886 万余円(16.2%)、貨物収入は 363 億 8134 万余円(15.0%)の増加にとどまった。なお、この決算検査報告によれば、1976(昭和 51)年度決算とともに公表された客貨別経済計算の結果によれば、1975(昭和 50)年度の営業係数(=原価/収入×100)は鉄道旅客部門では 127(うち新幹線では 62)、鉄道貨物部門では 312 となっていた。

これに対し、人件費は給与改定等により前年度に比べて 1571 億 0960 万余円増加している。このように運賃・料金改定、財政措置等の実施にもかかわらず一般勘定で多額の純損失を生じており、目標年度である 1979(昭和 54)年度に「収支均衡の回復を達成することは困難な状況にあると認められる」と結んでいる。

表 1. 国鉄の一般勘定の損益

|    | 1975(昭和 50)年度       | 1976(昭和 51)年度       |
|----|---------------------|---------------------|
| 収入 | 1 兆 8332 億 0843 万余円 | 2 兆 0052 億 1746 万余円 |
| 経費 | 2 兆 7479 億 1159 万余円 | 2 兆 9192 億 6796 万余円 |
| 損益 | △9147 億 0316 万余円    | △9140 億 5050 万余円    |

特記事項は、会計検査院側が経営改善に踏み込んだ内容を書けるので、その当時の国鉄の経営課題が的確に指摘されている。1980(昭和 55)年度～1982(昭和 57)年度決算検査報告の「三部作」③④⑤を要約すると次のような内容だった。

- ③貨物営業……貨物取扱駅 245 駅のうち、貨物取扱量の上位 20 駅で総取扱トン数の約 50% を扱っており、その貨物の大部分は荷主の専用線発着の大量定型貨物やコンテナ貨物で、専用貨物列車、高速貨物列車、直行貨物列車等により輸送されるものだった。取扱量の少ない駅では少量貨物を扱うことが多く、1 人当たりの年間取扱トン数は、上位 20 駅では 23 千トンだが、下位 225 駅ではその 1/3 の 8 千トンしかない。
- ④荷物営業……民間の宅配便業者には勝てないので、類似サービスを開発・提供するよりも、宅配便業者等の荷物の鉄道輸送(「利用輸送」)を含めたボックスパレットやコンテナによる拠点間の締切輸送や代行輸送の営業に重点を移すべきである。その際、新聞輸送のための列車ダイヤを優先して確保しているので、荷物列車の出発時間帯が宅配便業者の希望する時間帯にならないのは問題である。
- ⑤旅客営業……職員配置駅、車掌区、電車区、機関区等について調査したところ、いずれも業務量は減少しているのに人員は横ばいまたは増加しており、所要員に対して現在員が大幅に上回っている。さらに、列車乗務員・動力乗務員については、標準作業時間 1 日平均 6 時間 40 分が実質的な上限となっていて乗務員の効率的な運用が妨げられているだけでなく、作業時間に占める準備時間・待ち合わせ時間の割合が高く、実乗務時間の低下を招いている。

## 2. 国鉄の経営破綻へのシナリオ

なぜ国鉄は経営破綻したのか? これまで国鉄の経営破綻の原因としては、上記の決算検査報告のように、鉄道の地位低下や人件費膨張、そして赤字ローカル線の存在が挙げられることが多かった。しかし、実はこれらは直接の破綻原因ではなかった。直接の破綻原因は、国鉄が 1965(昭和 40)年度から着手した第 3 次長期計画の資金調達スキームの失敗にあった。第 3 次長期計画は、そもそも資金調達スキームの段階で破綻していたのである(高橋, 2000)。

国鉄では、公債を募集して建設費に充当し、益金は改良費に充てていた。その際、改良工事で撤去した固定資産額を資本から直接控除し、改良費は全額を「差引益金」として資本勘定(固定財産勘定)に繰り入れていた(中村, 2019, p.115; pp.117-120; p.122)。1964(昭和 39)年度から民間型の償却制度を実施したといわれる(宮下, 2017)。実際には、それまで取得した年度

の翌年度から償却を開始していたものを、1964(昭和 39)年度からは、取得した翌月から償却を開始することで、減価償却費は 676 億円から 988 億円へと 312 億円増えて 1.46 倍となった。そのこともあってか、それまで 1961(昭和 36)年度～1963(昭和 28)年度の 3 年間は毎年度 500 億円前後の営業利益を出していたものが、1964(昭和 39)年度には 323 億円の赤字になった(1964(昭和 39)年度監査報告書, pp.109-111)。

以上のような経緯があつたにもかかわらず、改良費全額を有利子負債である借入金と債券で賄うというのが、第 3 次長期計画の資金調達スキームだったのである。

### 第 3 次長期計画

1957(昭和 32)年度からの第 1 次 5 箇年計画は老朽資産の取替を主体としていたが(1964(昭和 39)年度監査報告書, p.126)、1960(昭和 35)年に国民所得倍増計画が閣議決定されると、国鉄は第 1 次 5 箇年計画を 4 年で中止して、新たに 1961(昭和 36)年度からの第 2 次 5 箇年計画を策定した(宮下, 2017)。これは東海道新幹線の建設と主要幹線の線路増設・車両増備を主な内容としており、第 2 次 5 箇年計画の総投資額は、当初 9,750 億円だったが、後に新幹線関係 1,828 億円と一般改良工事関係 1,913 億円の合計 3,741 億円を増額して、1 兆 3,491 億円に修正している。ただし、東海道新幹線工事を除いた資金上の進捗率は 60%で、その中でも通勤輸送(一般改良工事)の進捗率は 50%しかなかった(1964(昭和 39)年度監査報告書, pp.126-130)。

しかし、1962(昭和 37)年 5 月には三河島事故(死者 160 人)、1963(昭和 38)年 11 月には鶴見事故(死者 161 人)が発生し、「世論はあげて、国鉄の過密ダイヤを非難した」(一条・石川, 1966, p.44)。ダイヤ稠密化の原因は、通勤列車と中長距離列車が同一線路を使用する区間が多かったせいだった。そこで、東京、大阪でダイヤの稠密化を緩和する改良工事が必要となり、第 2 次 5 箇年計画も 4 年で打ち切れ、第 2 次までは 5 箇年計画だったが、第 3 次では 7 箇年計画となり、第 3 次長期計画が立てられた。1964(昭和 39)年 12 月 25 日の政府の経済関係閣僚懇談会において、「政府は、日本国有鉄道の新長期計画を、おおむね 2 兆 9,000 億円の投資規模をもって昭和 40 年度から昭和 46 年度までの 7 箇年間に実施するものとする」ことが了解されたが、それは次の三つを重点とする計画だった(1964(昭和 39)年度監査報告書, pp.133-137)。

- ① 通勤輸送の改善: 東京や大阪では、通勤列車と中長距離列車が同一線路を使用する区間が多く、ダイヤが稠密化していたので、複々線化・三複線化によって両者を極力分離する。さらに電車増備とホーム延伸等を行って編成長を増大させる。
- ② 幹線輸送力の増強: 稠密ダイヤ緩和のために、幹線の複線化・複々線化、電化、旅客車・貨車の増備等を行う。この中には、函館本線桑園・苗穂間も含まれている。
- ③ 保守設備の強化: 列車自動停止装置を 1964 年度末の 85%から 1965 年度中に全線区で整備完了。自動信号化を 1964 年度末の 23.4%から 60%に向上等。

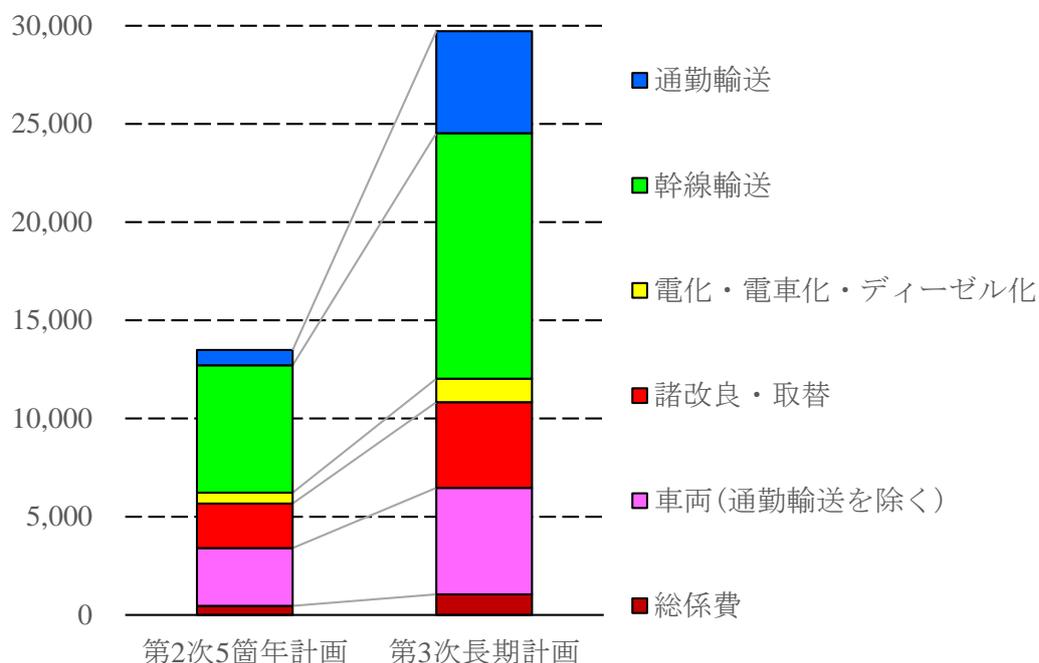
その結果、5 箇年計画から 7 箇年計画に期間が長くなっている影響はあるが、表 2、図 2 に示されるように、特に通勤輸送の改善は、構成比から見ても、金額的にも大幅な増額となった。

表 2. 第 3 次長期計画と第 2 次 5 箇年計画の計画額の比較

|               | 第 3 次長期計画 |        | 第 2 次 5 箇年計画 |        |
|---------------|-----------|--------|--------------|--------|
|               | 計画額(億円)   | 構成比(%) | 計画額(億円)      | 構成比(%) |
| 通勤輸送          | 5,190     | 17.5   | 777          | 5.8    |
| 幹線輸送          | 12,500    | 42.1   | 6,491        | 48.1   |
| 電化・電車化・ディーゼル化 | 1,200     | 4.0    | 549          | 4.1    |
| 諸改良・取替        | 4,360     | 14.7   | 2,270        | 16.8   |
| 車両(通勤輸送を除く)   | 5,420     | 18.2   | 2,939        | 21.8   |
| 総係費           | 1,050     | 3.5    | 465          | 3.4    |
|               | 29,720    | 100.0  | 13,491       | 100.0  |

(出所)『昭和 39 年度 日本国有鉄道 監査報告書』p.134 第 100 表を加工したもの。

図 2. 第 3 次長期計画と第 2 次 5 箇年計画の計画額の比較(単位: 億円)



この第 3 次長期計画について、計画がスタートした翌年 1966 年 3 月末に、「国鉄の長期計画に関係する仕事を担当している」(p.4)国鉄本社審議室、営業局開発部が『国鉄は変わる—未来にいだむ長期計画』(一條・石川, 1966)を出版して解説している。副題にもなっている「長期計画」とはまさに第 3 次長期計画のことであり、1964 年に開業した東海道新幹線が世界から注目を集める中で、ある種の精神的な高揚感の中で、「今回の第 3 次計画ほど多くの人びとの関心を集めたことはなかった」(p.3)と国鉄の明るい未来を高らかに宣言するのである。

### 国鉄自身が 1963 年に行った試算が現実に

ところが、第 3 次長期計画が練られていた頃、1963(昭和 38)年 5 月 10 日に国鉄諮問委員会が国鉄総裁に提出した「国鉄経営の在り方について」は、1970(昭和 45)年度の経営状態を試算し、借入金の償還・利払いなどによる「経営の完全破綻」を警告していた。「今後の輸送需要は、十分に云えないまでも概ね満足できることを目どに、他の条件、すなわち運賃レベ

ルは現状を維持し、ベース・アップ等は現状を維持もしくは現在までの趨勢を辿るものとして」経営状態の試算を行うと、1970(昭和45)年度には、

- ①年収 8,189 億円のマンモス企業が、
- ②営業経費と借入金の利子を支払った後では、わずか 72 億円の金しか残らない。
- ③一方、輸送需要に追いつくためには、年間 3,300 億円の新規投資が必要で、このためには、毎年膨大な借入金をしなければならない。
- ④この結果、1970(昭和45)年ころには、借入金残高は 2 兆 4,000 億円という巨額に達する。

として、「これは経営の完全破綻以外の何ものでもない」と結論したのである(『国鉄史』1973, Vol.12, p.161)。

試算の結果を実際の 1970(昭和45)年度決算(『昭和45年度 日本国有鉄道監査報告書』)の数字と比較してみると表3のようになる。途中で運賃値上げもあって、①収入こそ多くなってはいるものの、②④は「経営の完全破綻以外の何ものでもない」と結論した試算結果よりもさらに悪い内容であった。

では、なぜ破綻すると試算し、実際、破綻したのだろうか。

表 3. 1970(昭和45)年度の試算と決算

|    | 「国鉄経営の在り方について」の試算<br>1963(昭和38)年5月10日 | 『昭和45年度 日本国有鉄道監査報告書』<br>1970(昭和45)年度決算                 |
|----|---------------------------------------|--|
| 年収 | 8,189 億円                              | 1 兆 1,457 億円   |
| 損益 | 72 億円                                 | △1,549 億円  |
| 負債 | 2 兆 4,000 億円                          | 2 兆 6,037 億円   |
| 調達 | 年間 3,300 億円の新規投資のために毎年膨大な借入金が必要       | 1965(昭和40)年度から3年間、3,266 億円、3,304 億円、3,634 億円を借入金と債券で調達 |

### 新線建設が破綻原因か？

この間、国鉄は第3次長期計画の通りに工事をしていった。1965(昭和40)年度～1968(昭和43)年度の工事費決算額でみると、線路増設費 3238 億 1000 万円、車両費 2903 億 2000 万円、停車場設備費 2114 億 7000 万円、全決算 1 兆 3411 億 6000 万円の 70%を占めていた。つまり、大都市通勤通学輸送力・幹線輸送力の増強、車両増補、電化、電車化、DC化および安全確保に重点が置かれていた(『国鉄史』1973, Vol.12, p.701)。

新線建設工事は、1963(昭和38)年度末に日本鉄道建設公団に移行していた(『国鉄史』1973, Vol.12, p.696)。東海道新幹線は既に1964(昭和39)年度に開業しており、山陽新幹線増設工事の開始は1967(昭和42)年度からで、第3次長期計画では、幹線輸送 1 兆 2500 億円のうち約 2000 億円が、山陽新幹線(新大阪-岡山間)と新幹線用関門トンネルの工事費になっていた(一條・石川, 1966, pp.54-55)。つまり、第3次長期計画全体の 6.7%にすぎず、この時期の国鉄の経営破綻の原因を新線建設と結び付けることは正しくない。

### 鉄道の地位低下が破綻原因か？

輸送手段における鉄道のシェアは、戦後直後の内航海運ほぼ壊滅、自動車も著しく弱体の時期こそ高かったが、その後は低下していった。1955 年度～1965 年度で、国内総貨物輸送量(キロトン)が年平均 8.6%成長し、内航海運が 10.8%、自動車が 17.7%もの成長を遂げた中

で、鉄道は私鉄も含めて年平均 2.8%しか成長しなかった。こうして、旅客にもまして貨物輸送分野で国鉄の地位低下は著しかった（『国鉄史』1973, Vol.12, pp.164-166）。

このため、1966(昭和 41)年 3 月に旅客 31.2%、貨物 12.3%アップの運賃改訂をした際には、利用減を招き、運輸収入は予定していた 8,239 億円を大きく下回り、7,684 億円しか確保できなくなっていた(『国鉄史』1973, Vol.12, p.162)。しかし、試算の時には想定していなかった運賃収入増は実現できたわけで、①の年収は試算よりも 3,000 億円以上上回っており、このことが破綻の原因ではない。

### 人件費の膨張が破綻原因か？

国鉄は、戦後、復員者と外地鉄道員を積極的に受け入れ、1947(昭和 22)年には、職員数が戦前の 2.7 倍の 61 万人にまで達した。その後、GHQ が定員法を制定して、国鉄が大量の人員整理を行ったことで(今城, 1988, pp.193-195)、1965(昭和 40)年度首には 45 万人(1964(昭和 39)年度監査報告書, p.80)にまでは抑えたものの、国鉄の職員の年齢構成は「中ぶくれ提灯形」になり、この中ぶくれ部分が職員の 6 割を占めていた。この職員層が 1967(昭和 42)年末には 35 歳以上 50 歳未満に到達し、人件費は急激に膨張しだす。

この間、仲裁裁定のベース・アップ率は 6~10%の高率を示し、しかもその率は次第に高くなり、仲裁裁定の完全実施のたびに、国鉄がその所要額を当初予算では賄いきれないほどであった。損益勘定における人件費は、1960(昭和 35)年度の 1,863 億円が、1967(昭和 42)年度には 3,849 億円に倍増する(『国鉄史』1973, Vol.12, pp.168-170)。こうして、人件費の膨張は、②の 1,549 億円の損失の発生という予測よりもさらに悪化した状況を作り出す要因にはなったが、もともと試算段階ではここまで想定されていなかった。

### 資金調達スキームの失敗が直接の破綻原因

以上のことから、1963 年に国鉄が試算した「経営の完全破綻」の理由は新線建設、鉄道の地位低下、人件費膨張ではなかったことがわかる。それらは 1970 年代以降の国鉄のイメージに引きずられ過ぎている。そもそも「国鉄経営の在り方について」の試算は、借入金の償還・利払いなどによる「経営の完全破綻」を警告したものなのである。年間 3,300 億円もの新規投資を有利子資金で調達し続けた時に迎えるであろう結末を試算したものだ。既に②のようなぎりぎりの収支状況にある中で、利息すら支払いきれなくなれば、利息を支払うためにさらに借金し、負債が雪達磨式に膨らむ悪循環に陥るのである。鉄道の経営内容に立ち入らなくても、資金調達スキームの失敗だけで、国鉄の経営破綻のシナリオはできていたことになる。

それを避けるために、第 2 次 5 箇年計画までは国鉄独自に策定したものだったのに対して、第 3 次長期計画は政府与党の国鉄基本問題調査会および政府の国鉄基本問題懇談会で審議され、1964(昭和 39)年 12 月の経済関係閣僚懇談会及び 1965(昭和 40)年 1 月の閣議了解を得て強力に推進することとなっていたはずだった(『国鉄史』1973, Vol.12, p.646)。ところが、国鉄が調達した設備投資資金——1965(昭和 40)年度から 3 年間に、3,266 億円、3,304 億円、3,634 億円——は、全額が有利子負債である借入金と債券によるものだったのである。政府の補助金も財政投融资の増額も見送られ、政府保証のないより高金利の特別債が財投の枠外で大量に発行されたことで、1967(昭和 42)年度には、資金コストは年利率で 7.1%にも及び、7 箇年計画はたった数年で破綻、1969(昭和 44)年には「日本国有鉄道財政再建促進特別措置法」が制定された。これにより 1968(昭和 43)年度末の政府管掌債務に係る利子の再建期間中における事実上の棚上げ等の財政措置がとられ、1969(昭和 44)年度からは財政再建計画に変更されたのである。

## 結局、高かついた国鉄への「たかり」

では、なぜ国鉄は改良工事や設備更新に必要な改良費を益金つまり内部留保で用意しておけなかったのだろうか。その答えは、乱暴な言い方をすると、政府と地方自治体が国鉄の独立採算制を守らず、国鉄に「たかり」、金をむしりとったからである。

国が国鉄に社会政策・文教政策・産業政策を肩代わりさせた運賃は、国鉄が発足した1949(昭和 24)年度～1967(昭和 42)年度の累計で、通勤・通学定期の 6,915 億円を含む旅客 7,424 億円、貨物 1,578 億円、特別扱新聞紙・雑誌 512 億円、計 9,514 億円にのぼる。さらに、地方自治体は「国有資産等所在地市町村交付金及び納付金に関する法律」を根拠に 1956(昭和 31)年度～1967(昭和 42)年度に、累計 997 億円の市町村納付金をむしり取る(『国鉄史』1973, Vol.12, pp.170-172)。つまり合計 1 兆 0511 億円もの資金が、国や地方自治体の手で国鉄からむしりとられていたことになる。この金額は、1965(昭和 40)年度から着手した第 3 次長期計画の最初の 3 年間に、国鉄が有利子負債として調達して破綻した際の調達金額 1 兆 0204 億円(=3,266 億円+3,304 億円+3,634 億円)とほぼ同額である。

さらにいえば、民鉄がインフレに応じて定期的に運賃値上げをする中で、国のインフレ対策として国鉄運賃を抑制したことがそもそもの間違いだった。国鉄運賃は、戦後、1947(昭和 22)年施行の財政法によって、国鉄運賃は法律または国会議決に基づいて定められるべきと規定され、実際、翌 1948(昭和 23)年には国有鉄道運賃法が制定され、旅客・貨物の基本賃料が法定となってしまった。この厳しい運賃規制は、1977(昭和 52)年末に、物価上昇に伴う経費の増加見込み額を超えない範囲なら国会議決によらず、政府認可でよいことになるまで続く(中西, 1988, pp.311-312)。このことが、国鉄の適正な内部留保を妨げたことは間違いない。実際、1940 年代～1950 年代はインフレ対策として国鉄運賃は抑制され、前述の 1966 年 3 月の運賃改訂にしても、もともとは 1965(昭和 40)年度からの第 3 次長期計画の財源として旅客 37%、貨物 15%の運賃値上げを申請していたにもかかわらず、1 年間棚ざらしの挙句、旅客 31.2%、貨物 12.3%に圧縮されてしまったものだった(中西, 1988, p.322)。

## 3. 国鉄時代の資金調達スキーム

### 国鉄の長期資金の調達方法

第 3 次長期計画が破綻し、1969(昭和 44)年の「日本国有鉄道財政再建促進特別措置法」に基づいて、損益補助を目的に、昭和 43 年度末から「工事費補助金」として、初めて補助金が交付されるようになった。逆に言えば、それ以前の国鉄は、補助金もなしに、内部留保と有利子資金だけをもとにして鉄道建設を行っていたことになる。当時の国鉄では、概ね表 4 のように整理される長期資金の調達方法が用いられていた。形態的には、借入金と債券(鉄道債券)の二つに分けられ、さらに調達先によって財投資金と民間資金の二つに分けられる。こうした資金調達の枠組みは、基本的に、民営化後数年位までの JR 各社をはじめとして、鉄道事業者の一部にも引き継がれている。

表 4. 国鉄の長期資金の調達方法

| 形態による分類 | 調達先(借入先・引受先)から見た分類 |                      |
|---------|--------------------|----------------------|
|         | 財投資金               | 民間資金                 |
| 借入金     | 財政投融资借入金           | 民間金融機関からの借入金         |
| 鉄道債券    | 政府引受債              | 政府保証債、特別債*、利用債*、縁故債* |

\* 後述するように、この名称の意味するものは時期によって異なっていた。

(出所) 高橋(2000) 表 1-1.

ここで財政投融资とは、国の制度・信用を背景として集められる各種の公的資金を財源にする政府の投融资活動のことであり、金利を付して返済してもらう有利子資金の活用を指している。財投は官民を問わず鉄道事業者にとって重要な財源であったが、財投自体の財源(原資)は次の四つから構成されていた(大蔵省理財局, 1993, ch.1)。

- ① 資金運用部資金(郵便貯金、厚生年金・国民年金の年金資金、その他、外国為替資金特別会計等の国の特別会計の積立金や余裕金など)
- ② 簡保資金(簡易生命保険事業を通じて集められる資金)
- ③ 産業投資特別会計(日本輸出入銀行・日本開発銀行の国庫納付金、後には、日本たばこ産業・NTTの株式配当金等、1980(昭和 55)年度までは一般会計からの繰入金も)
- ④ 政府保証債・政府保証借入金

このうち、④政府保証債・政府保証借入金は、政府が予算で定められた金額の範囲内で債務保証を行っている債券・借入金である。調達先で考えれば民間資金であるが、財政投融资の枠内として扱われる。国鉄のような財投対象機関が自ら民間資金を調達する際、政府(一般会計)がその元利払いを保証し、資金量、発行条件等の交渉も政府が一括してこれに当たることで信用力を高める。

### 第 3 次長期計画の資金調達スキーム

既に述べたように、1968(昭和 43)年度末に財政措置がとられているので、その前年度までのデータを示すと、表 5 と図 3 のようになる。昭和 30 年代には設備資金の大半が財政投融资によって賄われていたが、第 3 次長期計画の初年度 1965(昭和 40)年度から特別債の発行を始めたことで、財政投融资の比重が一挙に低下した。それまで、毎年 1,800 億円にも達していなかった設備資金調達規模のところ、図 4 のように、一挙に 1,000 億円以上の特別債を財投の枠外で発行して資金を追加調達したために財投の比重が低下したのである。第 3 次長期計画の初年度 1965(昭和 40)年度の予算要求に際して、国鉄は財政投融资の大幅増額を要求したが、大蔵省は難色を示し、政府保証のない新しい鉄道債券、すなわち特別債の発行によって資金調達をすることになったという(『国鉄史』1973, Vol.12, pp.688-691)。

こうして、政府の補助金も財政投融资の増額も見送られ、政府保証のないより高金利の特別債が財投の枠外で大量に発行されるようになったことで、1967(昭和 42)年度には、資金コストは年利で 7.1%にも及び、支払利息は 1955(昭和 30)年度のなんと 10 倍強にも達する。この間の旅客収入の伸びが 4.4 倍、貨物収入の伸びが 2 倍であったことを考え合わせると、事態の深刻さがわかる(『国鉄史』1973, Vol.12, pp.162-163, p.167)。その結果、利子及び債務取扱諸費は急激に増加し、1967(昭和 42)年度には 1,012 億円となり、特別債による調達額 1,040 億円とほぼ肩を並べるまでになってしまった。しかも、表 6 と図 5 を見ればわかるように、この間に急増した利子及び債務取扱諸費の増加分のほとんどは、鉄道債券の利子だっ

たのである。つまり、特別債の発行を始めた翌々年度には、もう既に特別債は鉄道債券の利子を支払うために発行しているような状態に陥ってしまったのである。

表 5. 国鉄の外部からの設備資金調達状況(実績)\* (単位: 億円)

|                  |                                 | 西暦    | 1955 | 1956 | 1957 | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962  | 1963  | 1964  | 1965  | 1966  | 1967  |
|------------------|---------------------------------|-------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                  |                                 | 昭和    | 30   | 31   | 32   | 33   | 34   | 35   | 36   | 37    | 38    | 39    | 40    | 41    | 42    |
| 財<br>投<br>資<br>金 | 財<br>政<br>投<br>融<br>資           | 借入金   | 115  | 55   | 80   | 200  | 265  | 250  | 70   | 626   | 509   | 675   | 435   | 281   | 445   |
|                  |                                 | 世銀借款  | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 85   | 127   | 76    | 0     | 0     | 0     | 0     |
|                  |                                 | 政府引受債 | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 120  | 140  | 200   | 420   | 230   | 160   | 100   | 463   |
|                  |                                 | 政府保証債 | 125  | 240  | 158  | 142  | 240  | 300  | 330  | 360   | 550   | 630   | 1,255 | 1,540 | 1,407 |
| 民<br>間<br>資<br>金 | 財<br>政<br>投<br>融<br>資<br>以<br>外 | 縁故債   | 0    | 0    | 0    | 35   | 45   | 0    | 70   | 55    | 120   | 110   | 100   | 145   | 138   |
|                  |                                 | 利用債   | 3    | 13   | 18   | 84   | 60   | 69   | 110  | 76    | 100   | 143   | 140   | 135   | 141   |
|                  |                                 | 特別債   | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     | 1,176 | 1,103 | 1,040 |
| 調達総額             |                                 |       | 243  | 308  | 256  | 461  | 610  | 739  | 805  | 1,444 | 1,776 | 1,788 | 3,266 | 3,304 | 3,634 |
| 利子及び債務取扱諸費       |                                 |       | 97   | 116  | 136  | 156  | 178  | 240  | 229  | 252   | 252   | 386   | 646   | 835   | 1,012 |
| 財投資金の占める割合       |                                 |       | 47%  | 18%  | 31%  | 43%  | 43%  | 50%  | 37%  | 66%   | 57%   | 51%   | 18%   | 12%   | 25%   |
| 財政投融資の占める割合      |                                 |       | 99%  | 96%  | 93%  | 74%  | 83%  | 91%  | 78%  | 91%   | 88%   | 86%   | 57%   | 58%   | 64%   |

\* 1969(昭和 44)年制定の「日本国有鉄道財政再建促進特別措置法」により 1968(昭和 43)年度末に、財政措置がとられたので、データはその前年度までとしている。

(出所) 高橋(2000) 表 1-2. 『日本国有鉄道百年史』 12 巻, p.169, p.599, pp.718-719 の表を加工したもの。

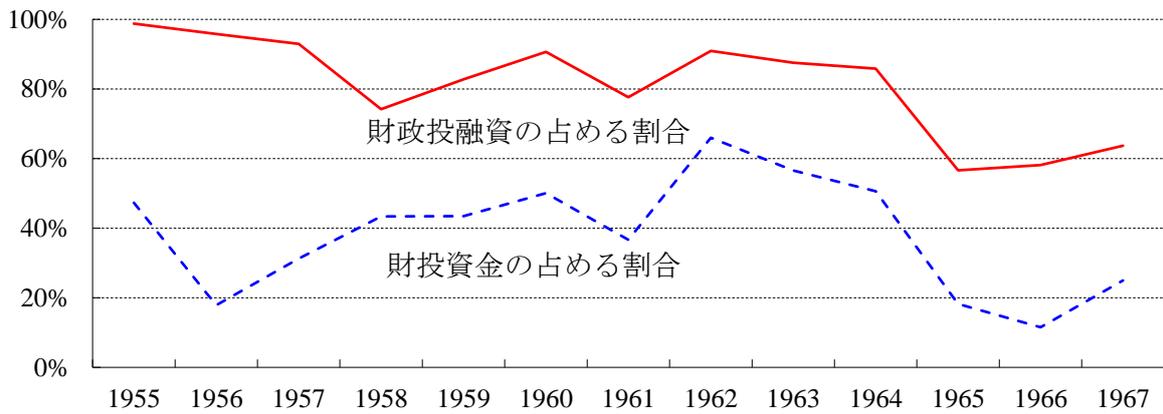
表 6. 国鉄の利子及び債務取扱諸費の推移

| 年度(西暦)  | 1955  | 1956   | 1957   | 1958   | 1959   | 1960   | 1961   | 1962   | 1963   | 1964   | 1965   | 1966   | 1967    |
|---------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| (昭和)    | 30    | 31     | 32     | 33     | 34     | 35     | 36     | 37     | 38     | 39     | 40     | 41     | 42      |
| 長期借入金利子 | 8,176 | 8,451  | 9,163  | 9,620  | 10,240 | 12,355 | 12,231 | 13,701 | 13,982 | 16,899 | 23,436 | 23,197 | 23,266  |
| 世銀借入金利子 | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 814    | 1,582  | 1,524  | 1,457   |
| 鉄道債券利子  | 1,214 | 2,879  | 4,123  | 5,507  | 6,939  | 11,490 | 10,603 | 11,405 | 11,088 | 20,569 | 38,321 | 57,179 | 74,891  |
| 債務取扱諸費* | 289   | 314    | 283    | 428    | 599    | 170    | 91     | 91     | 97     | 301    | 1,229  | 1,570  | 1,602   |
| 合計      | 9,679 | 11,643 | 13,570 | 15,555 | 17,778 | 24,015 | 22,925 | 25,197 | 25,168 | 38,582 | 64,569 | 83,470 | 101,216 |

\* 国鉄が発行する債券にかかる取扱手数料。具体的には、受託手数料、当初債券登録手数料、引受手数料を指している。

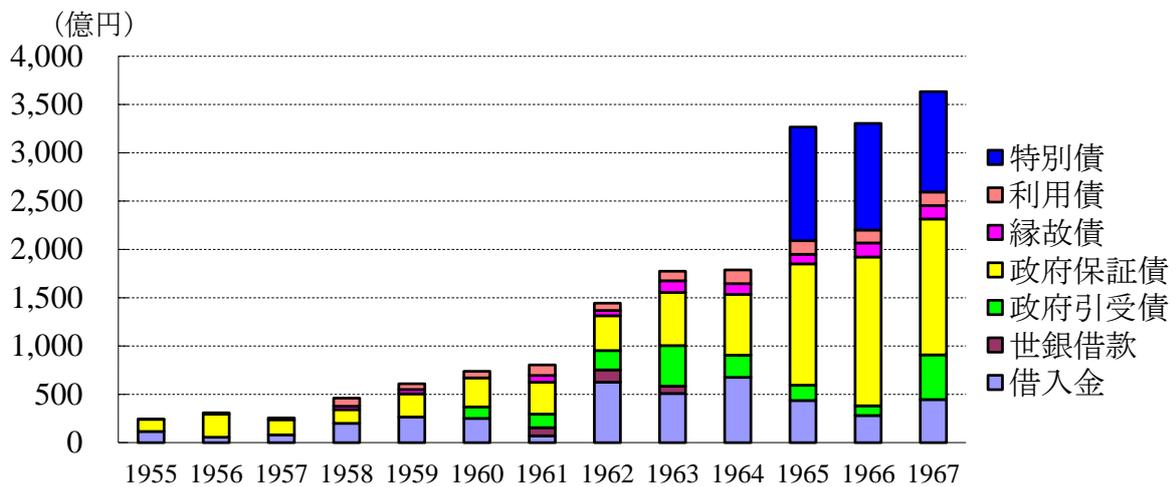
(出所) 高橋(2000) 表 1-3. 『日本国有鉄道百年史』 12 巻, p.737 の表を加工したもの。

図 3. 国鉄の設備資金に占める財政投融资の割合



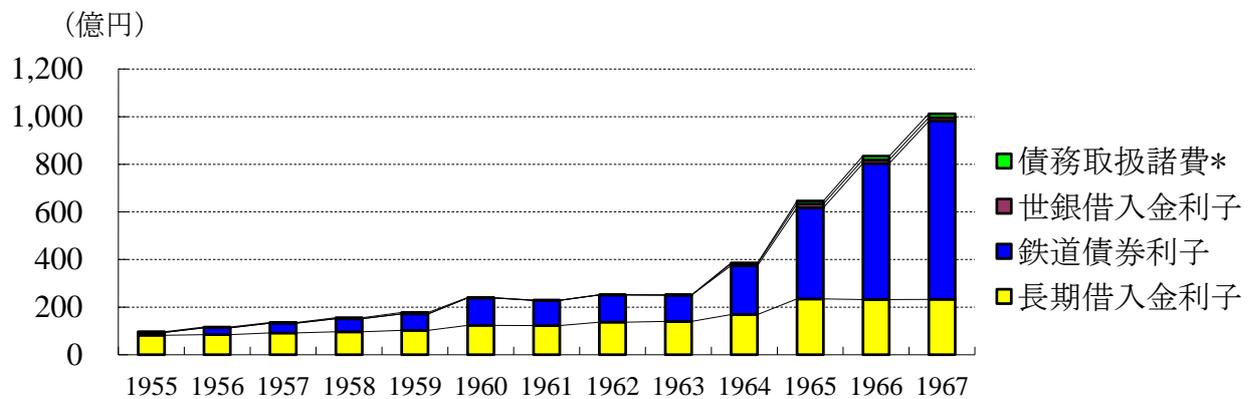
(出所) 高橋(2000) 図 1-1.

図 4. 国鉄の外部からの設備資金調達状況



(出所) 高橋(2000) 図 1-2.

図 5. 国鉄の利子及び債務取扱諸費の推移



(出所) 高橋(2000) 図 1-3.

#### 4. 民営化で変わった長期資金の調達方法

1987(昭和 62)年 4 月の国鉄の分割民営化後、財投を利用できなくなるなど長期資金の調達方法が変わったが、ここでは東日本旅客鉄道株式会社(以下「JR 東日本」と略記)を中心に整理しておこう(高橋, 2000)。

当時、JR 東日本にとっては、旧国鉄債務をいかに減らすかが大問題であった。民営化の時点で、一般会計と財政投融资の債務は国鉄清算事業団に承継され、JR 各社は民間借入金と鉄道債券(政府保証債、政府引受債、縁故債)の債務を分担して承継していた。1991(平成 3)年度に新幹線債務が加えられたことで、新幹線債務以外の長期債務の減少スピードは鈍るが、そんな中でも、JR 東日本は、旧国鉄債務を減らすことに努めた(表 7、図 6、図 7)。

その結果、発足年度である 1987(昭和 62)年度末、長期債務の実に 84.6%(=2 兆 5,645 億円/3 兆 305 億円)を占めていた鉄道債券は、毎年度、償還・臨時償還を進めたことで、国鉄時代の鉄道債券そして民間借入金の承継債務とともに、1996(平成 8)年度末までに返済し終わる。それ以降に残っている鉄道債券の残高は、発足後 5 年間の 1991(平成 3)年度まで「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」に基づく国の予算措置を得て、政府保証鉄道債券を新規発行していたことに伴う民営化後の新規債務であった。それととも、1998(平成 10)年度末には、途中付加の新幹線債務を除いた長期債務の 2.2%(=470 億円/2 兆 1,566 億円)にまで激減している(表 6、図 5)。

##### 財投からの脱却

こうして激減した鉄道債券の代わりに長期資金調達の中心になったのが次の三つだった。

- ① 1987(昭和 62)年度から受けるようになった日本開発銀行(以下「開銀」と略記)の融資
- ② 1988(昭和 63)年度から始まった民間(都市銀行、信託銀行、長期信用銀行)からの借入金
- ③ 1992(平成 4)年度から格付けを取得して発行を始めた社債(国内普通社債、外債)

国鉄時代の民間(都市銀行、信託銀行、長期信用銀行)からの借入金の承継債務と開銀融資の合計額は、民営化後、ほぼ 4,000 億円程度で一定しており、表面的には、開銀融資が民間借入金の承継債務に取って代わる形になっている。実は、国鉄の分割民営化の直前、1987(昭和 62)年 3 月に資金運用部資金法が改正され、預託金利の法定制を改め、政令で定めることにし、それ以降は市場における長期金利の代表的指標である 10 年もの国債の表面金利を基準にして弾力的に決められることになった。また日本開発銀行のような政策金融機関の場合は、基本的に民間の長期プライムレートを基準金利としつつ、政策的な必要性に応じて、財投金利と長期プライムレートの間で優遇金利を設けて、長期、低利の融資を行っていた(大蔵省理財局, 1993, p.20; 増井, 1998, p.101)。そのため、財投は 10 年もの国債の表面金利に+0.2~0.3%、開銀融資は財投の金利に+0.1~0.2%だった。

ただし、開銀融資は、基本的に財源が財投なので、国の予算にしばられ、金利が高い時にも、予算計上した分は借り入れなければならない。また、開銀融資は 1997(平成 9)年になって、ようやく、この年度以降の借入契約について初めて繰り上げ返済ができるようになったが、民営化当初は、期限前返済ができないことから、金利が低下した場合でもその金利低下のメリットを生かせなかった。

##### 社債発行の制度変更

それに対して、社債は、それまで金利的に有利ではなかったが、他方、国の予算には縛られないので、その分、機動的に調達、償還が可能である。そんな中、1996(平成 8)年に社債発

行の面での制度変更があり、JR 東日本にも開銀融資並みの低金利で社債で資金調達をする道が開かれた。

民営化直前まで、日本では、格付けとは関係なく、純資産額などの財務的な数値基準によって安全と思われる企業に限定して社債発行が認められてきた。しかし、国鉄の分割民営化の直前、1987(昭和 62)年 2 月に、従来の数値基準を満たさなくても一定格以上の格付けを取れば債券の発行が可能になり、数値基準と併用して格付けが適債基準として使われるようになった。その後、1990(平成 2)年 6 月には数値基準が廃止されて、適債基準は格付け基準に一本化された(黒沢, 1999, pp.116-117)。

そして、1996(平成 8)年 1 月に適債基準が廃止されてから、格付けは大きな意味を持ち始める。成長性や利益水準の高さが反映される株価とは異なり、社債の格付けに際しては、収益力・キャッシュフローの安定性、資産内容の健全性が重視される。したがって、利益水準が低く、設備投資の負担が重いために財務構成が見劣りするような鉄道事業者でも、社債の格付けにおいては優位に立ちうる。実際、JR 東日本は 1992(平成 4)年に国内及び海外の格付けを取得し、外債の発行に必要なムーディーズと S&P の格付けをとった。JR 東日本の社債の格付けは、日本企業が軒並み格付けを落とした 1998 年度の年度末でも、R&I が AAA、ムーディーズが Aa2、S&P が AA-と高い。この高い格付けを維持しているおかげで、ついに 1999 年 2 月発行の 10 年ものの社債で、開銀融資の特別金利 2.2%よりも低い金利 2.18%で調達できるようになったのである(高橋, 2000, ch.3)。

表 7. 国鉄と JR 東日本の長期借入金及び債券の期末残高 (金額単位: 億円)

|                                 |             | 日本国有鉄道(国鉄)    |               |               |               |               |               |               |               |
|---------------------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                 |             | 1975<br>昭和 50 | 1980<br>昭和 55 | 1981<br>昭和 56 | 1982<br>昭和 57 | 1983<br>昭和 58 | 1984<br>昭和 59 | 1985<br>昭和 60 | 1986<br>昭和 61 |
| 長期借入金<br>(一般勘定)                 | 一般会計        | 350           | 1,048         | 1,011         | 1,011         | 1,011         | 803           | 778           | 768           |
|                                 | 資金運用部       | 40,384        | 28,888        | 35,833        | 44,178        | 53,707        | 60,969        | 67,922        | 71,966        |
|                                 | 簡易保険局       | 3,229         | 6,388         | 7,069         | 7,618         | 7,429         | 7,358         | 6,925         | 6,621         |
|                                 | 国際復興開発銀行    | 106           | 8             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
|                                 | 日本開発銀行      | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
|                                 | 民間借入金(JR債務) | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
|                                 | 民間借入金(国鉄債務) | 0             | 1,365         | 2,847         | 3,782         | 4,535         | 5,490         | 5,851         | 6,646         |
|                                 | 地方自治体       | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 鉄道債券                            | 政府保証債(JR債務) | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
|                                 | 政府保証債(国鉄債務) | 5,110         | 13,788        | 16,293        | 19,286        | 23,075        | 28,060        | 33,171        | 3,8102        |
|                                 | 政府引受債       | 419           | 82            | 75            | 0             | 0             | 0             | 0             | 1,959         |
|                                 | 縁故債         | 18,195        | 39,204        | 45,166        | 51,360        | 56,854        | 62,368        | 67,762        | 71,389        |
| 社債                              | 国内債         | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
|                                 | 外債          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 計*                              |             | 67,793        | 90,770        | 108,294       | 127,235       | 146,611       | 165,048       | 182,409       | 197,451       |
| 新幹線債務(運輸施設整備事業団)<br>秋田新幹線(鉄道公団) |             |               |               |               |               |               |               |               |               |
| 長期債務額総計*<br>表面利率(無利子貸付金を含む)     |             |               |               |               |               |               |               |               | 7.13**        |

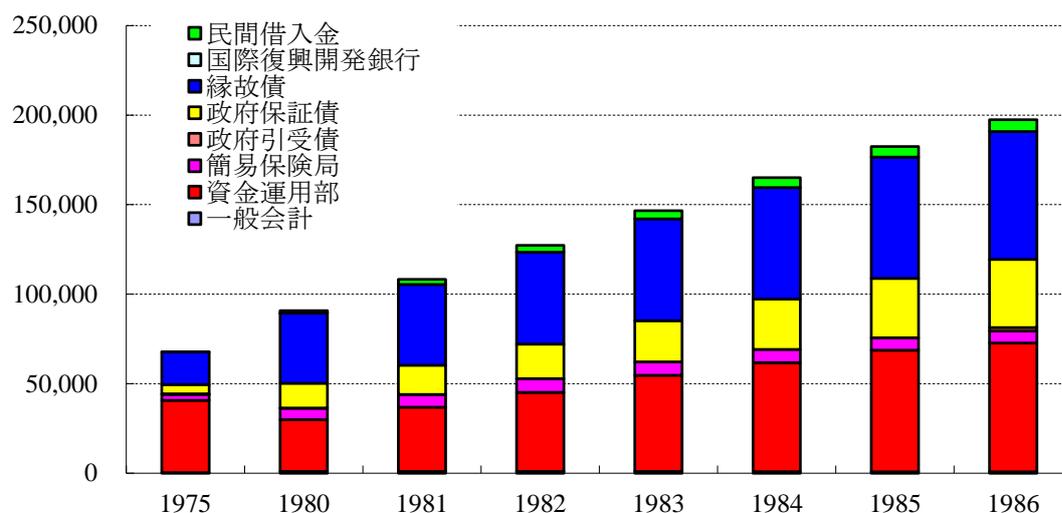
|                                 |             | 東日本旅客鉄道株式会社(JR東日本) |                  |              |              |              |              |              |              |              |              |              |                  |
|---------------------------------|-------------|--------------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|
|                                 |             | 1987<br>昭和<br>62   | 1988<br>昭和<br>63 | 1989<br>平成 1 | 1990<br>平成 2 | 1991<br>平成 3 | 1992<br>平成 4 | 1993<br>平成 5 | 1994<br>平成 6 | 1995<br>平成 7 | 1996<br>平成 8 | 1997<br>平成 9 | 1998<br>平成<br>10 |
| 長期借入金<br>(一般勘定)                 | 一般会計        | 0                  | 0                | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0                |
|                                 | 資金運用部       | 0                  | 0                | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0                |
|                                 | 簡易保険局       | 0                  | 0                | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0                |
|                                 | 国際復興開発銀行    | 0                  | 0                | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0                |
|                                 | 日本開発銀行      | 420                | 861              | 1,371        | 1,708        | 2,132        | 2,471        | 3,041        | 3,433        | 3,755        | 4,003        | 4,112        | 3,992            |
|                                 | 民間借入金(JR債務) | 0                  | 2,978            | 7,078        | 7,078        | 7,078        | 7,468        | 8,498        | 8,863        | 9,413        | 10,453       | 10,297       | 10,037           |
|                                 | 民間借入金(国鉄債務) | 3,709              | 3,220            | 2,709        | 1,950        | 1,426        | 963          | 585          | 293          | 101          | 0            | 0            | 0                |
|                                 | 地方自治体       | 0                  | 0                | 0            | 0            | 0            | 13           | 54           | 130          | 223          | 325          | 335          | 387              |
| 鉄道債券                            | 政府保証債(JR債務) | 528                | 1,013            | 1,494        | 1,965        | 2,435        | 2,435        | 2,435        | 2,435        | 2,135        | 470          | 470          | 470              |
|                                 | 政府保証債(国鉄債務) | 8,332              | 7,361            | 6,394        | 5,446        | 4,072        | 2,062        | 335          | 0            | 0            | 0            | 0            | 0                |
|                                 | 政府引受債       | 529                | 1,015            | 1,498        | 1,971        | 2,122        | 2,122        | 2,122        | 2,122        | 1,972        | 623          | 0            | 0                |
|                                 | 縁故債         | 16,785             | 10,276           | 4,818        | 4,230        | 3,823        | 3,386        | 3,020        | 1,670        | 333          | 0            | 0            | 0                |
| 社債                              | 国内債         | 0                  | 0                | 0            | 0            | 0            | 1,000        | 1,000        | 1,700        | 2,700        | 3,700        | 5,100        | 5,800            |
|                                 | 外債          | 0                  | 0                | 0            | 0            | 0            | 200          | 200          | 200          | 0            | 879          | 879          | 879              |
| 計*                              |             | 30,305             | 26,726           | 25,363       | 24,351       | 23,090       | 22,122       | 21,292       | 20,848       | 20,633       | 20,454       | 21,194       | 21,566           |
| 新幹線債務(運輸施設整備事業団)<br>秋田新幹線(鉄道公団) |             | 0                  | 0                | 0            | 0            | 30,691       | 30,217       | 29,698       | 29,121       | 28,513       | 27,846       | 26,869       | 25,852           |
| 長期債務額総計*<br>表面利率(無利子貸付金を含む)     |             | 30,305             | 26,726           | 25,363       | 24,351       | 53,782       | 52,340       | 50,990       | 49,969       | 49,147       | 48,580       | 48,332       | 47,676           |
|                                 |             | 6.91               | 6.47             | 6.22         | 6.20         | 6.35         | 6.13         | 5.90         | 5.64         | 5.50         | 5.10         | 4.84         | 4.62             |

\* 国鉄の金額表示は億円未満四捨五入だが、JR 東日本の金額表示は億円未満切り捨てになっている。このため、JR 東日本のこの表での表面上の合計額と実際の合計額とは一致しない。

\*\* JR 東日本発足時の表面利率。

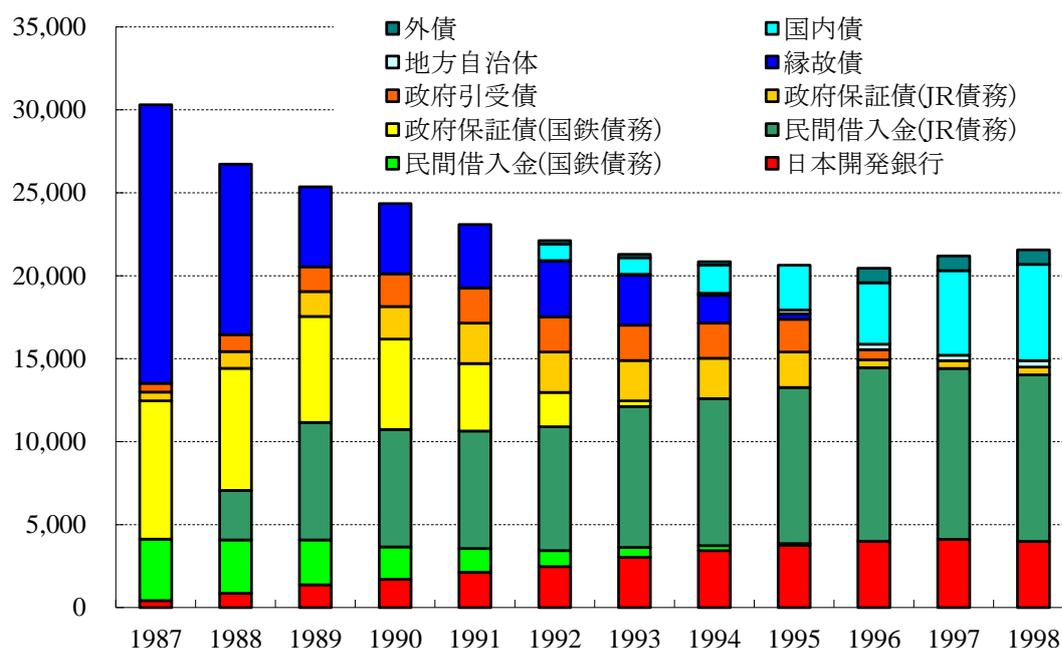
(出所) 高橋(2000) 図 3-1. 国鉄の数字は、各年度の『日本国有鉄道監査報告書』および横堀(1988) など。

図 6. 国鉄の長期借入金及び債券の期末残高



(出所) 高橋(2000) 図 3-1.

図 7. JR 東日本の長期借入金及び債券の期末残高(新幹線の債務を除く)



(出所) 高橋(2000) 図 3-2.

## 5. 国鉄の経営破綻からの教訓

国鉄の経営破綻の教訓を体現化したものとして、JR 東日本の設備投資政策は注目に値する。JR 東日本は、減価償却費の範囲内でしか設備投資を行わない方針を採っている。既存の路線の改良により輸送力を伸ばす工事等は行っているが、設備投資(≒建設工事費、一部車庫

用地等の土地購入を含む)は原則的に減価償却費(JR 東日本の場合は、年間 2,200~2,300 億円)の範囲内とされている。言い方を変えれば、設備更新のための内部留保の範囲内であることである。新線建設を行わないということに関して、JR 東日本がこだわりを持っていることを示す事例としては、国鉄時代、鉄道敷設法に係わる建設と上越新幹線の建設は鉄道公団が工事主体となり、東北新幹線の建設は国鉄が工事主体であった。東北新幹線の東京・上野間の工事は民営化後だったが、当時の新幹線保有機構から JR 東日本が受託して施行管理したものであったので、民営化後は JR 東日本による新線建設はなかったというのが、JR 東日本側の見解である(高橋, 2000)。

かつて、日本国有鉄道清算事業団の債務償還のためにとるべき諸施策を示した 1989(平成元)年 12 月の閣議決定で「事業団の債務処理は、いわば金利との競争である」という表現があったが、その後の事業団債務の増加は、事業団の資産売却収入が、債務元本から発生する利子との競争に最終的に負けたことを示すともいわれる(石堂, 1999)。

国鉄の教訓を生かすには、鉄道建設も鉄道経営も、金利との競争であるということを忘れてはならない。民営化後、JR 東日本は低金利時代の風をうまくとらえて、長期資金調達で、高金利資金から低金利資金への借換を進めた。そのおかげで、長期債務の表面金利は、JR 東日本発足時の 1987(昭和 62)年度期首の 7.13%から 1998(平成 10)年度期末の 4.62%にまで低下させることに成功している。仮に、支払利息で営業利益が吹き飛ぶような状況下に置かれれば、1970 年代以降の国鉄のように、いくら営業努力を積み重ねても報われず、いつしか営業努力自体も忘れ去られることになってしまう(高橋, 2000)。

## 参考文献

- 石堂正信 (1999)「JR 本州 3 社株式の売却と上場: 国鉄改革における意義と課題 前編・後編」『運輸と経済』(前編) Vol.59, No.4, pp.22-28; (後編) Vol.59, No.5, pp.44-50.
- 一條幸夫・石川達二郎 (1966)『国鉄は変わる—未来にいだむ長期計画』至誠堂新書.
- 今城光英 (1988)「戦後の国鉄—昭和 21 年~昭和 38 年(1946~1963)」運輸経済研究センター(編)『鉄道政策論の展開—創業から JR まで 120 年』白桃書房, pp.191-246.
- 大蔵省理財局(編)(1993)『財政投融资ハンドブック』大蔵省印刷局.
- 会計検査院 (各年度)『決算検査報告』.
- 会計検査院 (1997)『日本国憲法下の会計検査 50 年のあゆみ』.
- 黒沢義孝 (1999)『〈格付け〉の経済学』PHP 研究所.
- 高橋伸夫 (2000)『鉄道経営と資金調達』有斐閣, 2000 年 8 月. <http://doi.org/10.15083/00074200>
- 中西健一 (1988)「衰退期の国鉄—昭和 39 年~昭和 62 年(1964~1987)」運輸経済研究センター(編)『鉄道政策論の展開—創業から JR まで 120 年』白桃書房, pp.247-411.
- 中村将人 (2019)『近代日本鉄道会計史—国有鉄道を中心として』同文館.
- 日本格付投資情報センター(編)(1998)『格付けの知識』日本経済新聞社.
- 日本国有鉄道 (1973)『日本国有鉄道百年史』.
- 増井喜一郎(編)(1998)『図説 日本の財政(平成 10 年度版)』東洋経済新報社.
- 宮下弘美 (2017)「北海道における鉄道敷設と運輸—JR 北海道『路線の見直し』を問う」『地域経済経営ネットワーク研究センター年報』 No.6, pp.145-166.