

国鉄誕生から民営化前後 までの会計と資金調達

高橋伸夫

東京大学

<https://www.bizsci.net/>

2019年9月22日

1

1. 会計検査院から見た国鉄の会計

- 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。
- 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。



高橋伸夫 (2000)『鉄道経営と資金調達』有斐閣.
<http://doi.org/10.15083/00074200>

2

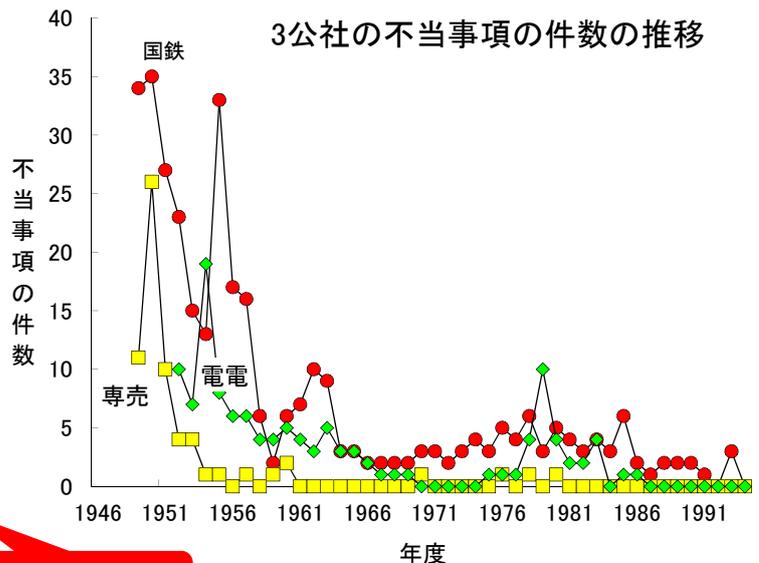
会計検査院から見た国鉄の会計（公共事業体への移行期）

1949(昭和24)年 5月	公社化が先行する国鉄と専売に対する書面検査について、計算証明に関する指定で、「国の行政機関として従来のとおり計算証明を要する」ものとされていた。
1950(昭和25)年	GHQから会計検査院に対して、米国での公共事業体の検査方法「企業型検査」の踏襲を示唆。 ◆ 経理制度・内部統制制度を吟味し、財務諸表が適正かを意見。 ◆ 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。
1950(昭和25)年 3月7日	国鉄側は経理局長名で「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。 ◆ 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)、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。
1950(昭和25)年 4月1日	これに対して、会計検査院から「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通知。
1950(昭和25)年	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、11月下旬から約1週間、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、公社化後最初の会計検査を実施。
1951(昭和26)年 4月25日	会計検査院は、GHQの示唆を受けて「昭和26年度以降の計算証明について」で、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を通知。ただしこれを補足する形で、5月15日に「内部監査制度の強化充実に関する件」を要請。
1952(昭和27)年 7月1日	国鉄側は内部監査機能を充実できず、会計検査院長は「日本国有鉄道の計算証明に関する指定について」を国鉄総裁に示達して、内部監査の強化を前提とした企業会計的な検査は終止符。 ◆ 収入・支出に一定金額以上の証拠書類の提出を定めた。
1953(昭和28)年 2月	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。

3

会計検査院が挙げた企業型検査の修正理由

- 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、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)。



伏線となる指摘

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。

4

会計検査院の特記事項に見る国鉄の経営課題

会計検査院の「特記事項」とは

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として問題提起することが始まると、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。

- 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)

三部作

という、いわゆる「シリーズ」が出現。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を掲記。

5

シリーズ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)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。」

その結果

	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

6

1980(昭和55)年度～1982(昭和57)年度決算検査報告の「三部作」

- 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。

7

2. 国鉄の経営破綻へのシナリオ

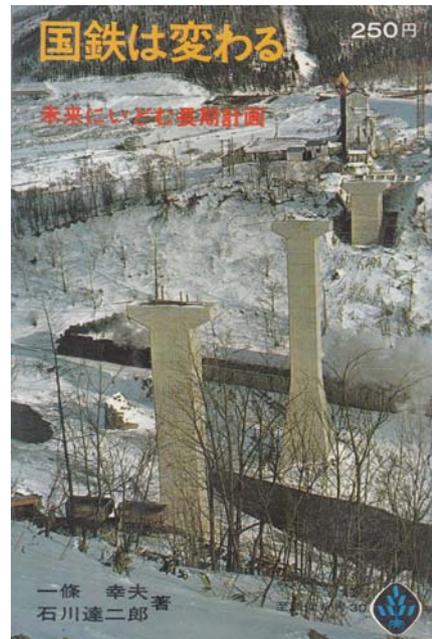
- ◆ これまで国鉄の経営破綻の原因としては、上記の決算検査報告のように、鉄道地位低下や人件費膨張、そして赤字ローカル線の存在が挙げられることが多かった。
- ◆ しかし、直接の破綻原因は、国鉄が1965(昭和40)年度から着手した第3次長期計画の資金調達スキームの失敗にあった。第3次長期計画は、そもそも資金調達スキームの段階で破綻していたのである(高橋, 2000)。

8

当時、そもそも未来は明るかった

『国鉄は変わる ——未来にいだむ長期計画——』

- 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している。
- 一條幸夫 1963 営業局開発部長 1965 審議室長
 - 石川達二郎 1965 審議室調査役 1966 経理局主計課長



9

第1次・第2次5箇年計画➡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)。
- 第2次5箇年計画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、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)。
- 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」(一條・石川, 1966)。
- 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。

10

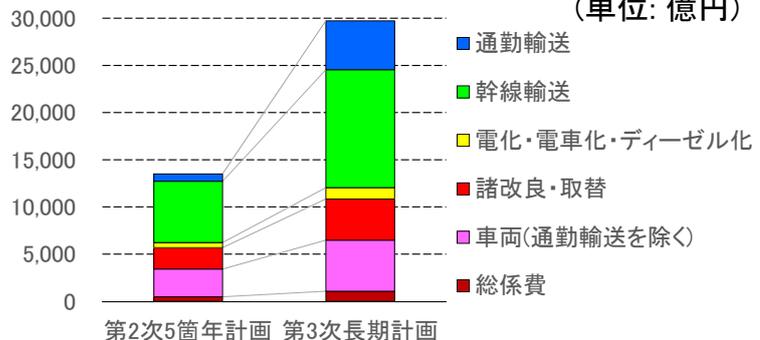
第3次長期計画

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。

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。

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)



(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。

11

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」(1963(昭和38)年5月10日)

→1970(昭和45)年度の経営状態を試算

- 借入金の償還・利払いなどによる「経営の完全破綻」を警告(『国鉄史』第12巻, 1973, p.161)。
- 「今後の輸送需要は、十分と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。

「これは経営の完全破綻以外の何ものでもない」

12

国鉄自身が1963年に行った1970年度の経営状態の試算

これが現実に・・・

	「国鉄経営の在り方について」の試算 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』 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

13

新線建設が破綻原因か？

- ◆ 1963(昭和38)年度末に日本鉄道建設公団に新線建設工事が移行。
- ◆ 東海道新幹線は、1964(昭和39)年度に開業。
- ◆ 山陽新幹線増設工事が開始されたのは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%にすぎない。

《国鉄は第3次長期計画の通りに設備投資をしていた》

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

で、全決算1兆3411億6000万円の70%を占めていた。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(『国鉄史』1973, Vol.12, p.701)。



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

14

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、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。

15

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た。
- 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)。
- 人件費の膨張は、1,549億円の損失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。

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。

16

資金調達スキームの失敗が直接の破綻原因

これまで国鉄の経営破綻の原因としては、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、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(宮下, 2017)、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ったにもかかわらず、改良費を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。

17

資金調達スキームの失敗が直接の破綻原因

- そもそも「国鉄経営の在り方について」の試算は、借入金償還・利払いなどによる「経営の完全破綻」を警告したものの、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の、既に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、負債が雪達磨式に膨らむ悪循環に陥る。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。
- 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。政府の補助金も財政投融資の増額も見送られ、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。

18

結局、高くついた国鉄への「たかり」

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。

- 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、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。
- 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」により、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とる(『国鉄史』1973, Vol.12, pp.170-172)。
- 合計1兆0511億円が、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。

- 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、そもそも、国のインフレ対策として国鉄運賃を抑制したことが間違い。
- 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)。
- 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)。

19

3. 国鉄時代の資金調達スキーム

- 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た。

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*

* この名称の意味するものは時期によって異なっていた。

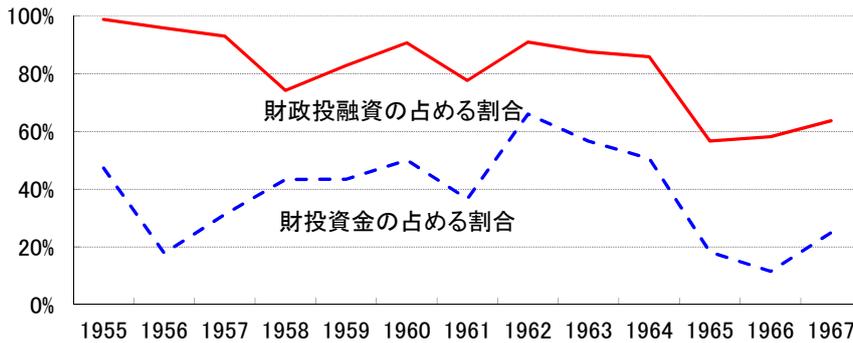
- ◆ 政府保証債は、政府が予算で定められた金額の範囲内で債務保証を行っている債券。調達先で考えれば民間資金であるが、財政投融资の枠内として扱われる。国鉄のような財投対象機関が自ら民間資金を調達する際、政府(一般会計)がその元利払いを保証し、資金量、発行条件等の交渉も政府が一括してこれに当たることで信用力を高める。

20

第3次長期計画の資金調達スキーム

- 昭和30年代(1955年～1964年)には設備資金の大半が財政投融資によって賅われていた。
- 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、財政投融資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。

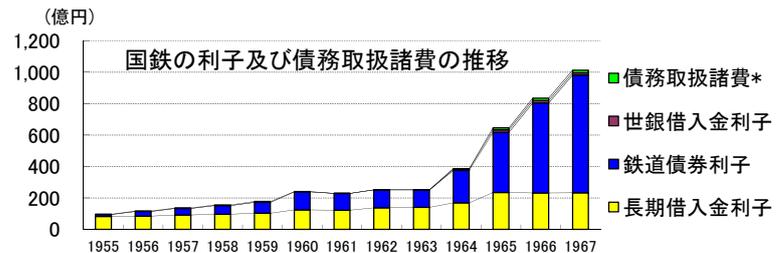
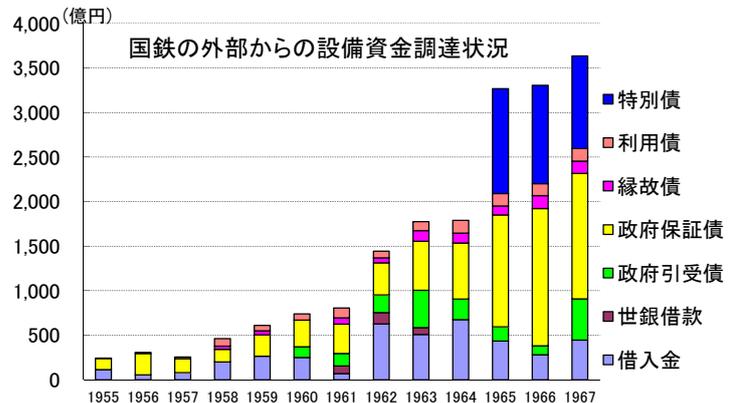
国鉄の設備資金に占める財政投融資の割合



※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。

21

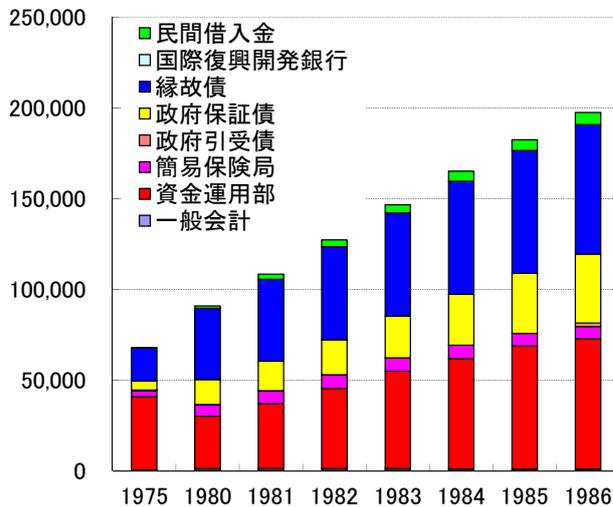
- 政府の補助金も財政投融資の増額も見送られ、政府保証のないより高金利の特別債が財投の枠外で大量に発行されるようになったことで、1967(昭和42)年度には、資金コストは年利率で7.1%にも及ぶ。
- 支払利息は1955(昭和30)年度のなんと10倍強にも達する。この間の旅客収入の伸びが4.4倍、貨物収入の伸びが2倍であったことを考え合わせると、事態の深刻さがわかる(『国鉄史』1973, Vol.12, pp.162-163, p.167)。
- その結果、利子及び債務取扱諸費は急激に増加し、1967(昭和42)年度には1,012億円となり、特別債による調達額1,040億円とほぼ肩を並べるまで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



22

4. 民営化で変わった長期資金の調達方法

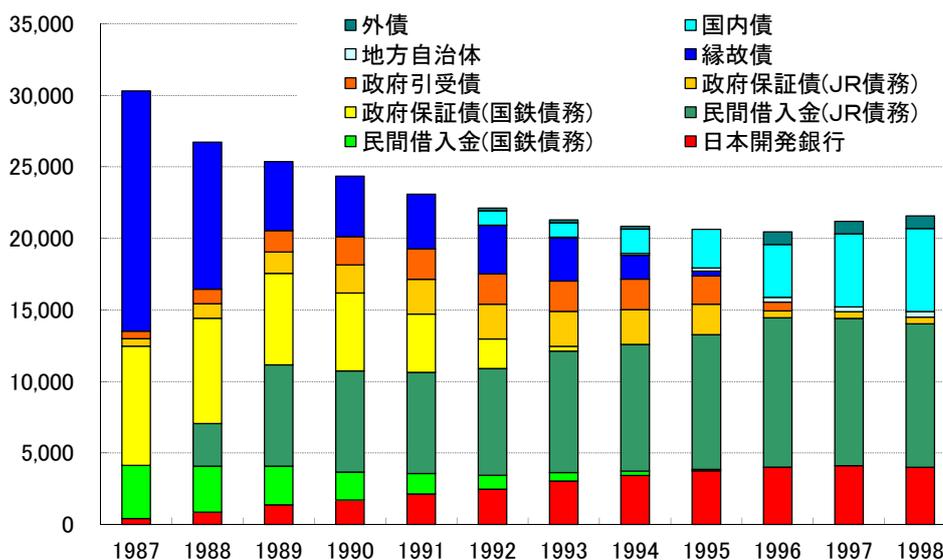
国鉄の長期借入金及び債券の期末残高



- 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。民営化の時点で、
 - A) 一般会計と財政投融资の債務は国鉄清算事業団に承継
 - B) 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
 - C) 1991(平成3)年度に新幹線債務が加えられた

23

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)



24

- 発足した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をともに、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。
- こうして激減した鉄道債券の代わりに長期資金調達を中心になったのが次の三つだった。
 - A) 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
 - B) 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
 - C) 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。
- 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。

25

社債発行の制度変更

- 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)。
- ただし、発行後デフォルト(債務不履行)が発生しても、債券は社債発行を取り扱った受託銀行が額面で一括して買い取るという慣行(有担保原則)があり、この安全性確保のための保険料相当分が、受託手数料として、発行者の信用力に関係なく一律に上乗せされたために、社債は信用力の高い発行者にとってあまり魅力的ではなかった(日本格付投資情報センター, 1998, pp.56-59; 黒沢, 1999, p.105)。
- 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ている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年もの社債では、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(高橋, 2000)。

26

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て、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立てた。既存の路線の改良により輸送力を伸ばす工事等を行っているが、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)の範囲内とされた。
- 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例: 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。
- 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おぼろげに忘れてはならない。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ばすような状況下に置かれれば、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る(高橋, 2000)。

27

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』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>
- 高橋伸夫 (2019)「国鉄の資金調達スキーム: 経営破綻と民営化」東京大学MMRC Discussion Paper No.517. http://merc.e.u-tokyo.ac.jp/mmrcc/dp/pdf/MMRC517_2019.pdf
- 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)『近代日本鉄道会社史—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.

28