

レールトラック経営破綻のインパクト

上下分離・民営化から5年を経て転機を迎えた英国鉄道の動向

2 0 0 1 年 1 2 月
ロンドン駐在員事務所
日本政策投資銀行

目 次

要旨

1 . レールトラック経営破綻の衝撃	1
2 . 英国の国鉄改革の経緯とそのスキーム	4
3 . レールトラック民営化後の経営動向と株価の推移	5
4 . 経営破綻に至った要因	7
(1) 組織の細分化	
(2) インフラ使用料の設定方法	
(3) 長年にわたる鉄道への投資不足による設備の老朽化	
(4) レールトラックの経営管理上の問題	
(5) 過剰債務への懸念と配当重視の経営政策	
(6) 政府と規制監督機関、レールトラックとのコミュニケーション不足	
5 . 政府の鉄道再生計画への影響	11
6 . 英国鉄道の再建に向けた今後の見通し	12
(1) 投資家の強い反発と今後の民間資金導入への影響	
(2) 破綻後の新しいスキーム	
(3) オペレーター側の問題点	
7 . 欧州主要国における鉄道の上下分離政策の方向性	17
(1) 英国 ~ 上下分離政策のもとでの上下連携の動き ~	
(2) フランス ~ 労組の反対で先送りされる抜本改革 ~	
(3) ドイツ ~ 段階的アプローチの採用 ~	
おわりに	23
主要参考文献・参照ホームページ・ヒアリング先	24

要 旨

1. 英国では 1990 年代半ばに保守党メジャー政権により国鉄の上下分離・完全民営化が実施され、市場競争メカニズムの導入や会計の透明性確保などを通じて、経営の効率化とサービスの改善を目指してきた。しかし、民営化から 5 年を経た 2001 年 10 月、インフラの所有・管理会社であるレールトラックが資金不足から経営破綻に追い込まれるという異例の事態に至った。
2. レールトラック破綻の直接の引き金は、過剰債務や相次ぐ事故への補償金支払いなどで経営が急速に悪化するなか、マネジメント能力に欠け配当重視の経営政策を続ける同社へのこれ以上の支援の打ち切りを政府が決断したことである。しかし、その背景には、改革の結果 100 近い組織に細分化されたため取引コストが高んだこと、インフラ使用料の設定方法が需要に対し弾力的でなかったため投資インセンティブに欠け、予想外の輸送人員増という追い風をインフラ改善につなげられなかったこと、長年にわたる鉄道への投資不足による設備老朽化を放置したまま改革を進めたことなど、上下分離・民営化の手法そのものに一部問題があったと指摘されている。近年は上下分離を有効に機能させるうえで本来不可欠な政府と規制監督機関、レールトラックとの連絡調整も不足しがちで、組織間での責任転嫁の傾向が目立つようになっていた。
3. 政府は 2000 年 7 月に公表した「Transport2010 計画」のなかで、今後 10 年間にわたり、総額 490 億ポンド（8 兆 3 千億円）を鉄道再生のために投資し、うち 7 割を民間資金でまかなう方針を示していた。しかし、今回政府が民営化から 5 年でレールトラックを破綻処理したことに対して機関投資家らは損失補償を求めるなど強く反発しており、今後 PFI / PPP (Public-Private Partnerships) を通じた民間セクターの参画に影響が及ぶのは避けられないとの見方が広がっている。
4. レールトラックの受け皿となる新会社について、政府は規制監督機関やオペレーターなど幅広い利害関係者を経営陣に含めた非営利組織 (NPO) とすることを検討しているが、インフラ事業の継承を希望する投資銀行やオペレーターも名乗りを上げており、新たなスキームが固まるまでには少なくとも半年程度を要するものとみられている。
5. 今後の上下分離のあり方をめぐり、インフラ管理と列車運行を一体化すべきとの意見も一部にみられるが、英国政府としては、上下分離の基本的な枠組みは維持しながらオペレーターとインフラ会社の連携を強化する方策を模索している。具体的には、新インフラ会社の経営にオペレーターを参画させたり、大規模な投資をオペレーターとの共同事業にすることなどが検討されるものとみられる。

ロンドン駐在員事務所

駐在員 清水 誠

第1章 レールトラック経営破綻の衝撃

2001年10月5日は、英国鉄道の歴史に残る激動の1日となった。5年前の96年5月に民営化されたばかりのインフラ所有・管理会社「レールトラック」が、政府の資金支援打ち切りによって経営破綻に追い込まれたのである。

英国では、鉄道経営の効率化を目指して、保守党メジャー政権下の90年代なかばに、国有のブリティッシュ・レール（BR）の上下分離・完全民営化をおこなった。改革直後は一時的にサービスの改善もみられたが、その後は安全性や定時運行の信頼性が大きく低下し、たとえば90年以降の10年間で鉄道事故で亡くなった60人のうち半分以上は99年以降に発生した事故によるものとなっている。国民の半数以上が鉄道の再国有化を望んでいるとの世論調査結果にもみられるように、鉄道サービスに対する不満はここ数年急速に高まっており、政府は改革スキームの一部見直しや中期投資計画の策定などにより鉄道の再建を急ぐ方針を示していた¹。

この間、レールトラックの業績は、過大な投資負担に相次ぐ事故の影響も加わって日増しに悪化していた。格付け引き下げの噂が流れるなどして信用は大きく低下し、2001年春以降は自力による資金調達の道は事実上閉ざされていた。頼みの綱である政府の補助金についても、経営改善の見通しが立たないなかでの度重なる追加支援要請に批判的な見方が大蔵省などで強まり、政府内では2001年夏頃より水面下で同社の破綻処理策の検討が開始された。

レールトラックは政府出資の受け入れを含む経営改善策を提示したが政府はこれを却下し、ついに10月5日夕刻、株式市場の取引終了後、パイアース運輸相はこれ以上の資金支援を打ち切ることを同社のロビンソン会長に伝えた。政府の支援で事態を乗り切る方針だった同社は大きな衝撃を受け、翌6日の土曜日に緊急の取締役会を開催して対応策を協議したが、最終的には政府の方針を受け入れざるを得ないとの結論に達した。このため、10月7日、レールトラックは設立後わずか5年で管財人の管理下に置かれることとなった。

破綻後の管理と今後の処理方法は会計事務所アーンスト&ヤングから選ばれた管財人4人に委ねられる。社債や借入金などを合わせた65億ポンド（1兆1千億円）にのぼる負債については、新会社の設立までの間政府が返済を保証することになっており、1万2千人にのぼる同社の従業員の雇用も当面は維持される。

同社の株価は96年の上場時の3.8～3.9ポンドから一時は最高値17.68ポンド（98年）まで値上がりしたが、最近では低迷を続け、経営破綻した10月5日には2.8ポンドまで下落していた。ただ、破綻当日の値動きは前日比1ペンス安（1ポンド＝100ペンス）ときわめて小動きだったことから、ほとんどの投資家にとってレールトラックの経営破綻は寝耳に水

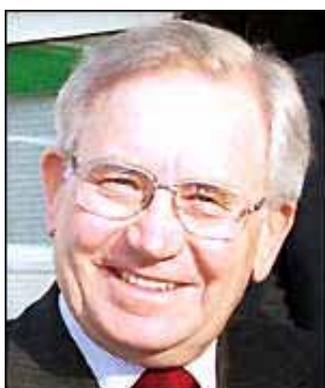
¹ 詳細はロンドン事務所駐在員報告38号「鉄道再生による新たな交通システムの構築を目指す英国の取り組み」を参照のこと。

(表1) レールトラック経営破綻に至る経緯

年月日	主な動き
2001年 4月2日	レールトラック、政府に資金支援を要請。政府は2006年までの5年間で総額15億ポンドの追加支援の実施を決定。
6月8日	英国総選挙実施、ブレア労働党政権勝利。プレスコット副首相が交通問題担当から外れ、バイアース氏が運輸相に就任。
7月24日	レールトラックのロビンソン会長、「当社は複数の資金調達手段を確保しており、20~30億ポンド(3,400~5,100億円)規模の債券発行も可能」とする強気のコメントをシティの金融界向けに発表。
7月25日	レールトラックのロビンソン会長、バイアース運輸相と水面下で会談。運輸相によると、同会長は「4月の追加支援決定時から経営状況は一段と悪化しており、さらなる公的支援がないと11月8日の中間決算報告で事業の継続性を担保することができなくなる」と発言し、政府に救済策の策定を要請。運輸相はただちに同社との集中協議を開始するよう事務方に指示。
8月	レールトラック側、政府による追加支援とリストラの実施、再国有化、管財人による管理(receivership)の3つの選択肢を運輸省に提示。
9月上旬	レールトラック、政府による出資の受け入れと追加支援を骨子とする独自の経営再建策(Project Rainbow)を運輸相に提示。
9月下旬	政府内でレールトラックを破綻処理して非営利組織(NPO)に移行させる案(Project Ariel)の検討が進められる。
10月1日	4月の合意に基づく支援策の第1回分として政府は337百万ポンド(570億円)をレールトラックに交付。
10月3日	中間決算発表が迫るなか、政府側との交渉の席上、レールトラックは政府による救済策がただちに必要と強調。
10月5日	バイアース運輸相、ロビンソン会長を運輸省に呼び、破綻処理方針の決定を通告。
10月6日	レールトラック、緊急役員会を開催。政府の方針に抵抗することも検討するが最終的に断念。
10月7日	英国高等法院、政府から出された管財人による管理の申し立てを受理。レールトラックの破綻処理が正式に決定。
10月8日	レールトラックの株式取引停止。
11月6日	CBIバーミンガム会議において、バイアース運輸相は後継組織について「NPO方式は一つの選択肢にすぎず、他のあらゆる提案を歓迎する」と発言。一方、会場にいたレールトラックのロビンソン会長が運輸相による破綻処理決定を厳しく批判。
11月18日	SRAモートン会長、BBCテレビに出演し、「シティの金融界は鉄道業界の規制リスクの大きさに当惑しており、運輸相の決定は今後の鉄道再建に必要な民間投資を呼び込むうえで大きなダメージ」と発言。
11月20日	レールトラックの大株主(合計持株比率4割)の代表がバイアース運輸相と会談。運輸相は株主への補償はおこなわない方針を改めて表明。
12月5日	レールトラック破綻以降、インフラに起因する列車の遅延が45%増加したことが明らかとなり、現経営陣は株主対策に追われて本業のインフラ管理がおろそかになっているとの批判が高まる。
12月11日	レールトラックの会長、CEO及び財務担当役員が近く辞任の方向と報じられる。

だったものと推測される。破綻処理を決断したバイアース運輸相は、「政府による支援の目的はあくまでも鉄道網を支援することであり、個々の会社や株主を保護するためではない」と述べ、「株主への弁済の有無は管財人の判断次第であり、政府が株主を救済することはない」との姿勢を明らかにしたため、機関投資家や個人投資家の間には驚きと失望が広がっている。

管財人のもとでレールトラックの業務は従来通り続けられているが、経営破綻による混乱と従業員のモラル低下、人材の流出が進んでおり、鉄道の安全性や信頼性が一段と悪化し始めている。Rail Passengers' Council の Francis 会長は、12月5日にロンドンで開催された年次総会で、「レールトラックの経営破綻以降、インフラに起因する列車の遅延は45%増加している」と指摘し、「鉄道業界はまったくの混乱状態に陥っている」と述べている。



レールトラック会長の John Robinson 氏（写真左）と Chief Executive の Steve Marshall 氏（写真右）

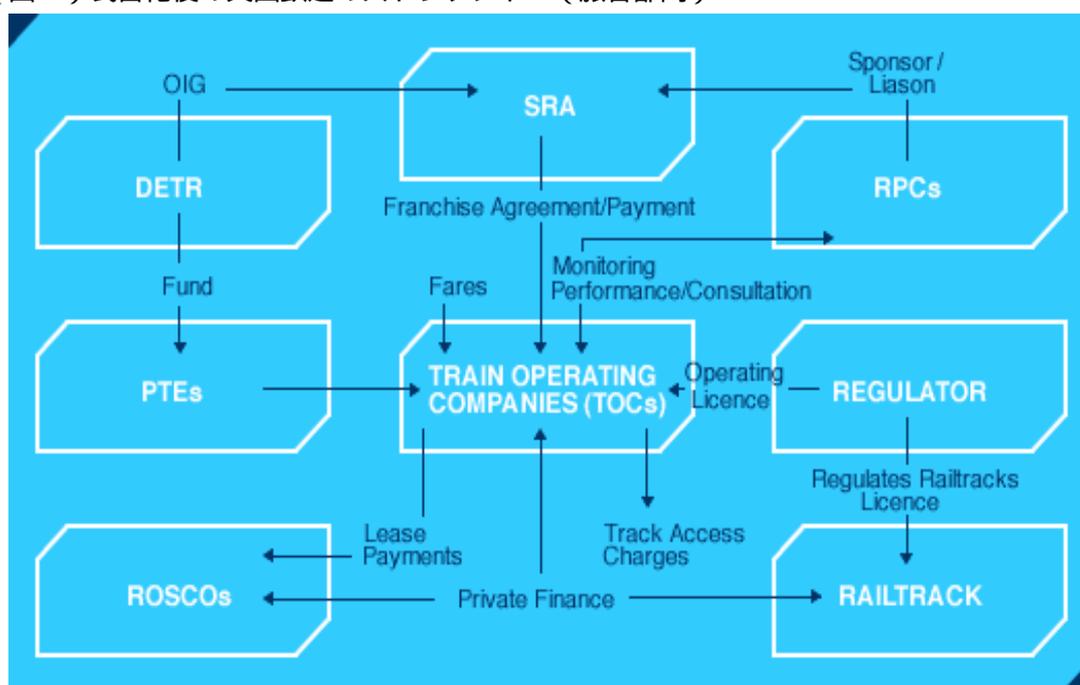
第2章 英国の国鉄改革の経緯とそのスキーム

国鉄の上下分離・民営化に至る経緯を振り返ると、保守党政権の進める自由化の流れのなかで、90年12月に発足したメージャー政権により具体的な改革手法の検討が開始された。組織形態については、地域別分割、上下分離、及び、国鉄の形態のまま一体で株式会社化するという3つの案のなかから、競争促進の効果が高いとして上下分離案が採用された。インフラ部門と輸送部門を分けて、それぞれの損益・財政状況を正しく把握することによって線路使用料の算定や公的助成の基準を明確にするとともに、民営化で市場原理を導入して鉄道経営の効率化を促そうとしたのである。

94年以降段階的に国鉄改革がスタートし、最終的には25のオペレーター（TOC：Train Operating Companies）、貨物6社、車両リース会社（ROSCO：Rolling Stock Companies）3社、信号・保守会社14社など、全部で92の組織に細分化された。政府は事業者どうしの競争を促して経営の効率化を図ろうとしたのであるが、結果的には過度の細分化のために鉄道システム全体の調整が十分になされていないとの批判が以前から出されていた（図1参照）。

また、規制監督のメカニズムも複雑なものであった。図1において、SRA（Strategic Railway Authority）は政府機関であり、DETR（環境交通地域省、現在はDTLRに改組）の定める鉄道政策（OIG：Objectives, Instructions and Guidance）の遂行にあたるとともに、フランチャイズを入札で決定して赤字路線への補助金をオペレーターに交付している。一方、Regulatorは独立機関として事業者の規制監督、競争の確保や独占問題を担当しており、レールトラ

（図1）民営化後の英国鉄道のストラクチャー（旅客部門）



（資料）SRA

ックはこちらの監督下におかれている。列車の運休本数や遅延など、オペレーターの旅客輸送サービスの実績については、RPC (Rail Passenger Committees and Council) がモニタリングしており、SRA と連携してオペレーターの管理にあたっている。

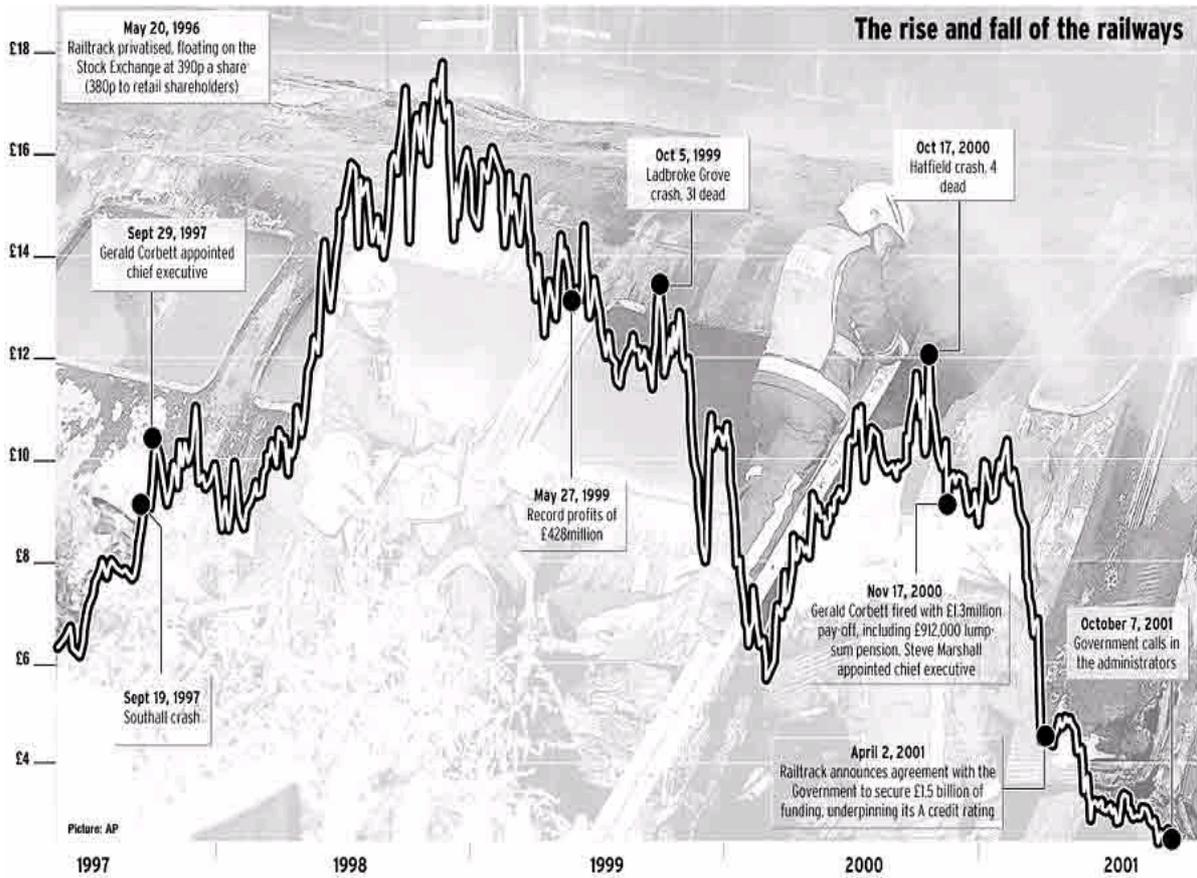
規制機関をめぐっては、特に SRA と Regulator の 2 つの機関が存在することに対して様々な議論があった。もともと Regulator は、補助金やフランチャイズの交付と業界の規制監督を分離しないと利益相反が生じるとの懸念から SRA と切り離して設立された経緯がある。しかし、SRA が鉄道システム全体のあり方を検討しようとしても、レールトラックが Regulator の所管になっているため統合的なアプローチが難しく、民営化後の鉄道のグランドデザインを描くことができていないとの批判を SRA は受けていた。こうしたなかで、SRA のモートン会長自身も「規制機関の統合が望ましい」と述べるなど、近年はレギュレーション体制の細分化による弊害が目立つようになっていた。

第 3 章 レールトラック民営化後の経営動向と株価の推移

1996 年 5 月 20 日にレールトラックは 1 株当たり 3.8 ~ 3.9 ポンドの価格でロンドン証券取引所に上場した (図 2 参照)。翌年 9 月 29 日 CEO に就任したコルベット氏のもとで株価は値上がりを続け、98 年には上場時の 5 倍弱に達した。99 年 3 月期決算では過去最高益となる税引前利益 428 百万ポンドを記録するなど、経営は順調に推移しているように思われた。株価の急激な上昇は堅調な業績だけでは説明しきれず、むしろ民営化をスムーズに進めるために政府が株式の売却価格を低く設定したことによる、との指摘も少なくない。

こうしたなか、99 年 10 月 5 日にロンドン市内のパディントン駅近くで起きた列車正面衝突事故 (31 名死亡) 以降、株価は低迷し始める。その後一時は回復の兆しもみられたが、2000 年 10 月 17 日にレールの破損が原因で脱線転覆事故 (4 名死亡) が発生してからは、同社のインフラ管理体制の不備に批判が集まり、株価の下落に歯止めがかからなくなった。事故の責任をとって 2000 年 11 月 17 日に CEO のコルベット氏が解任され、マーシャル氏が後任に就いたが、コルベット氏への高額な退職金に国民の批判が集まった。事故による巨額の補償金やペナルティの負担で経営不安が取りざたされるなか、レールトラックは 2001 年 4 月に政府から今後 5 年間で総額 15 億ポンド (2,550 億円) にのぼる新たな資金支援の約束を取り付けた。これにより、同社は破綻当日までシングル A の格付けを維持していたものの、同年 6 月に就任したばかりのバイアース運輸相が今般追加支援の打ち切りを決定し、政府の指名する管財人の管理下におかれることとなったのである。

(図 2) 97 年の民営化から経営破綻に至るまでのレールトラックの株価推移



(資料) Daily Telegraph

(写真) レールトラックの破綻処理を決断したバイアース運輸相



1953 年生まれ。ニューカッスルポリテクニク（大学レベルの高等教育機関）の法学講師を経て 92 年に国会議員に初当選。98 年から 2001 年 6 月まで産業貿易相。2001 年 6 月運輸相に就任。

第4章 経営破綻に至った要因

レールトラック経営破綻の直接の引き金は政府による追加支援の打ち切りであったが、そこに至る経緯を振り返ると、組織の細分化やインフラ使用料の設定方法をはじめとする上下分離・民営化スキームの問題や、過去数十年にわたる鉄道への投資不足、レールトラックのマネジメント体制の不備と過剰債務体質など、以下に述べるさまざまな要因が複合的に絡み合って引き起こされたものといえる（図3参照）。

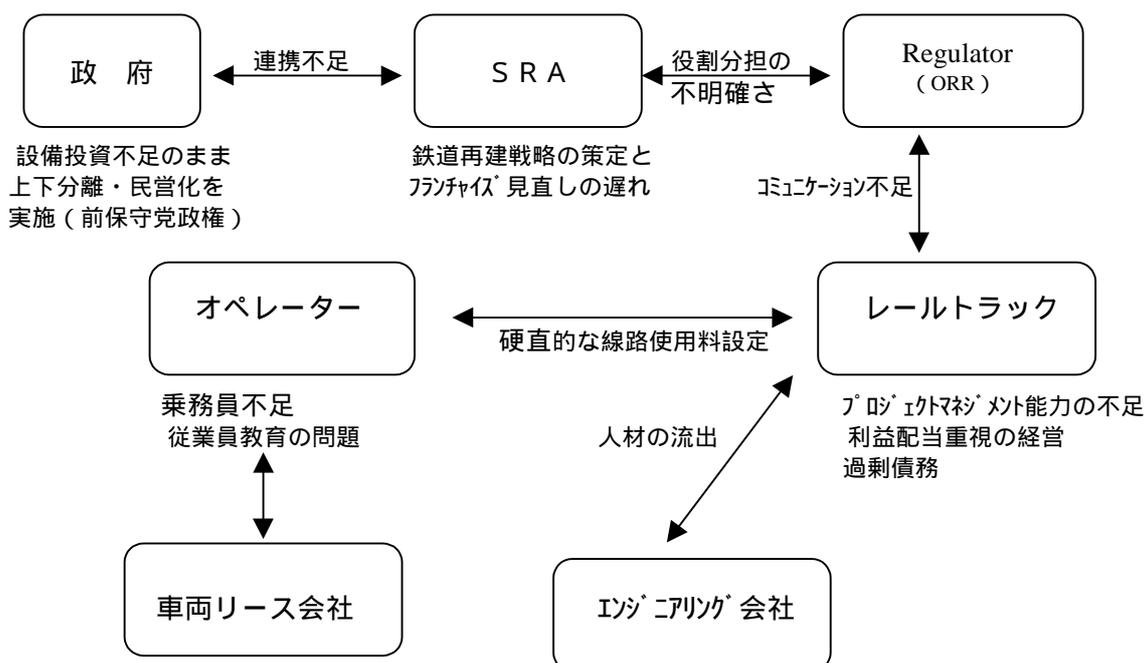
1. 組織の細分化

すでに述べたように、英国国鉄は改革の結果全部で100近い組織に細分化された。政府としては新規参入などで事業者間の競争が進むことを期待したのであるが、むしろオペレーター、メンテナンス会社、車両リース会社の間での内部調整に膨大な取引コストがかかるようになった。また、レールトラックでは現在に至るまで鉄道資産データベースの整備が完了していないなど、責任ある資産管理体制が確立されておらず、過度の細分化による弊害の方が目立つようになっていた。

2. インフラ使用料の設定方法

上下分離後のインフラ使用料は、旅客数の伸び悩みが国鉄時代と同様に続くことを前提に、固定料金が9割を占めてレールトラックが安定収入を確保できるように制度設計されていた。このため、実際の旅客輸送数は民営化以降25%の大幅増加となったが、レールトラックの増収にはほとんどつながらず、投資インセンティブに欠けるスキームであった。

（図3）上下分離・民営化後の英国鉄道の抱える問題点



予想外の鉄道需要増加という追い風を投資拡大に生かせず、むしろオペレーターによる列車の増発でインフラの減耗がますます進むという悪循環に陥ってしまった点は、過度の細分化とともに国鉄改革の問題点と指摘されている。

3．長年にわたる鉄道への投資不足による設備の老朽化

レールトラック前会長のBeck氏によれば、改革後の5年間とその前の5年間を比較すると、鉄道インフラへの投資額は倍増したという(図4参照)。しかし、これだけでは過去数十年間累積してきた投資不足を解消するには程遠かった。長年にわたる投資不足でインフラの劣化が相当進んでいたにもかかわらず、当初は国有維持の方針だったレールトラックの株式売却にまで踏み切った前保守党政権の「拙速な民営化」はしばしば批判されている。

また、確かに民営化後投資額は増加したが、どちらかという大規模な工事が優先され、通常の維持補修や修繕費はむしろ抑制される傾向にあったとの指摘もある。こうしたなかで輸送量が大幅に増加したため、インフラの劣化が急速に進んで事故が多発したといわれており、国民の鉄道への不満の高まりを受けて、政府としても何らかの手を打たざるを得ない状況に追い込まれることとなった。

4．レールトラックの経営管理上の問題

レールトラックのプロジェクトマネジメント能力の不足も大きな問題であった。たとえば、西海岸本線のリニューアル工事のコストを同社は当初 21 億ポンド(3,500 億円)と見積もっていたが、現在ではその3倍の 63 億ポンド(1兆7千億円)まで膨らむなど投資計画の策定能力に疑問の声が出ていた。政府は度重なる工事費の増額修正のたびに追加支出を余儀なくされていた。また、ロンドン郊外のハットフィールドで2000年10月に発生した

(図4) 1948年から2000年までの英国の鉄道投資額の推移(単位:百万ポンド)



(資料) SRA

脱線転覆事故の現場では、かねてよりレールの老朽化が指摘され、同社もそれを認識していたにもかかわらず、改修工事が遅れて重大事故を招いたとの調査報告が出ている。これについては、インフラが原因で速度規制や走行規制を実施すると、レールトラックはオペレーターにペナルティを支払う必要があり、これを懸念して工事を先送りしたのではないかとの指摘も出ている。

5. 過剰債務への懸念と配当重視の経営政策

設備投資の増加でレールトラックの負債は2001年3月期には65億ポンド(1兆1千億円)に達し、民営化以降の5年間で約12倍になった(表2参照)。一方で営業収入はほぼ横這いとどまり、このままのペースで借入金が増えれば利払い負担が嵩み、資金繰りがつかなくなる可能性が指摘されていた。相次ぐ事故でオペレーターへの補償金やペナルティなどの特別損失が嵩んで業績は急激に悪化し、2001年に入ると格付けの引き下げの噂もしばしば飛び交うなどして民間からの資金調達が事実上できなくなり、政府の支援が頼みの綱という状態に追い込まれていた。

こうしたなかでも同社では株主への配当は每期一定額を計上し続けた。民間企業として配当を重視することは当然のことであり、安定配当を継続して株価を維持し、円滑な資金調達を図ることは重要な経営目標でもあった。しかし、本業の鉄道インフラには改善の兆しがみられず、国民からは、民営化で利益配当を重視するあまり、設備投資を後回しにしているとの厳しい批判を受けることとなった。

(表2) レールトラックの財務状況 (単位: 百万ポンド)

	1997/3期	98/3期	99/3期	2000/3期	2001/3期
営業収入	2,483	2,485	2,573	2,547	2,476
旅客部門収入	2,165	2,149	2,169	2,175	2,089
貨物部門収入	159	164	169	158	162
不動産収入ほか	159	172	235	214	225
税引前損益	392	406	428	421	199
株主配当	106	121	133	137	138
総資産	4,625	5,760	7,095	8,411	9,443
うち負債	522	1,736	3,512	4,647	6,484

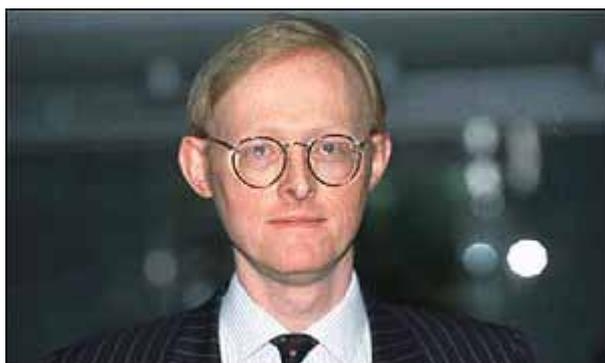
(資料) Railtrack

6. 政府と規制監督機関、レールトラックとのコミュニケーション不足

改革後の細分化されたシステムのもとで経営の効率化とサービスの改善を達成するためには、政府、規制監督機関(SRA, Regulator)、レールトラックやオペレーターなどの関係者が密接なパートナーシップを組んで取り組むことが不可欠である。しかし、現実には十分な連携が図られてきたとは言い難い。

今回の政府による破綻処理の方針も、関係者の発言をまとめると、レールトラックや規制監督機関との事前の調整抜きで決定された模様である。レールトラックのロビンソン会長は、CBI（Confederation of British Industry）年次総会の場で、壇上のバイアース運輸相を「何の前触れもなく経営破綻を決定したのは信義に反するもので、株主の利益を損なう行為だ」と公然と批判した。また、SRA のモートン前会長（2001 年 12 月初めに退任）は BBC テレビ番組のなかで「2001 年 6 月の運輸相就任以来、バイアース氏と私の間にはほとんどコンタクトはなかった。私は協議の場を設けるよう運輸相に手紙を送ったが、彼は私がまもなく退任を知っていたためか、返事はなかった」と語っている。さらに、レールトラックを監督する立場にある Regulator のウィンザー氏は 11 月 7 日の議会で、「レールトラック経営破綻の決定を政府から聞いたのは、バイアース運輸相による同社への通告の 45 分前だった」と述べた。さらにウィンザー氏は、運輸相から「もし政府の破綻処理方針に介入するつもりならば、特別立法により Regulator の権限を剥奪することもありうる」と圧力をかけられた」とも証言し、野党保守党が運輸相の罷免を求める騒ぎにもなっている。バイアース運輸相の就任以来、関係者間の意志疎通の不足や“Blame Culture”とも揶揄される責任転嫁の傾向が一層目立つようになり、これも経営破綻に至る混乱を招いた要因の一つとして見逃すことはできない。

モートン氏に代わって 2001 年 12 月に SRA の会長に就任した Bowker 氏は、「鉄道業界が政府に投資の拡充を求めるのであれば、互いの言い争いをやめてまずは運営実績を高めるべきだ」と指摘している。Bowker 氏は新しい鉄道戦略を 2002 年 1 月には公表する方針を明らかにするなど抜本改革に意欲をみせており、新体制のもとでのコミュニケーションの改善が期待されている。



（写真）Regulator の Winsor 氏。弁護士時代に国鉄民営化を担当、99 年 7 月に Regulator に就任。



（写真）ロンドン地下鉄、ヴァージン鉄道などを経て 2001 年 12 月にモートン氏の後継として SRA の新会長に就任した Bowker 氏。35 歳。

第5章 政府の鉄道再生計画への影響

レールトラックの経営破綻に伴い、政府が推進している大規模な鉄道インフラの整備計画にも影響が及ぶのは避けられないとの見方が広がっている。2000年7月、英国政府は今後10年間にわたる交通政策の大綱となる“Transport 2010”を発表した。これによると、官民合わせた投資総額は1,210億ポンド（20兆5千億円）で、そのうち4割を鉄道に振り向け、10年後には鉄道による旅客輸送を現在の1.5倍に増やすことを目標とするなど、鉄道再生に向けた政府の積極的な姿勢がうかがわれる内容となっていた（表3、図5参照）。

政府はこの計画の実現のため今後10年間で147億ポンド（2兆5千億円）を拠出する一方、レールトラックを中心とする民間セクターに対して343億ポンド（5兆8千億円）の投資をおこなうよう求めた。ただし、レールトラックは巨額のインフラ投資ですでに過剰債務体質に陥っており、これほどの投資額を負担しきれないのではないかと、当初からその実現性を疑問視する意見は散見された。

新線建設や大規模なリニューアル工事は、日常のメンテナンス業務と比べて工期遅延や工事費のオーバーランなどのリスクが大きい。政府は、レールトラックの後を引き継ぐことになる新たなインフラ管理会社の業務をメンテナンスやシステム運営に特化させ、大規模なインフラ工事についてはPFI/PPP（Public Private Partnerships）方式を採用して特別目的会社（SPC）に移管する方針である。しかし、レールトラックの経営破綻を目の当たりにした民間側としては、「PFI/PPPに参画するにあたり、政府による何らかの保証がなければ相当のリスクプレミアムを要求する可能性が高い」（レールトラック前会長のBeck氏）とみられ、政府の思惑通りに民間資金の導入が進むかは不透明である。また、インフラ部門をメンテナンス会社とSPCに分離すると、今度は両者の間で調整が必要となることから、工事中の安全確保などを懸念する向きもある。

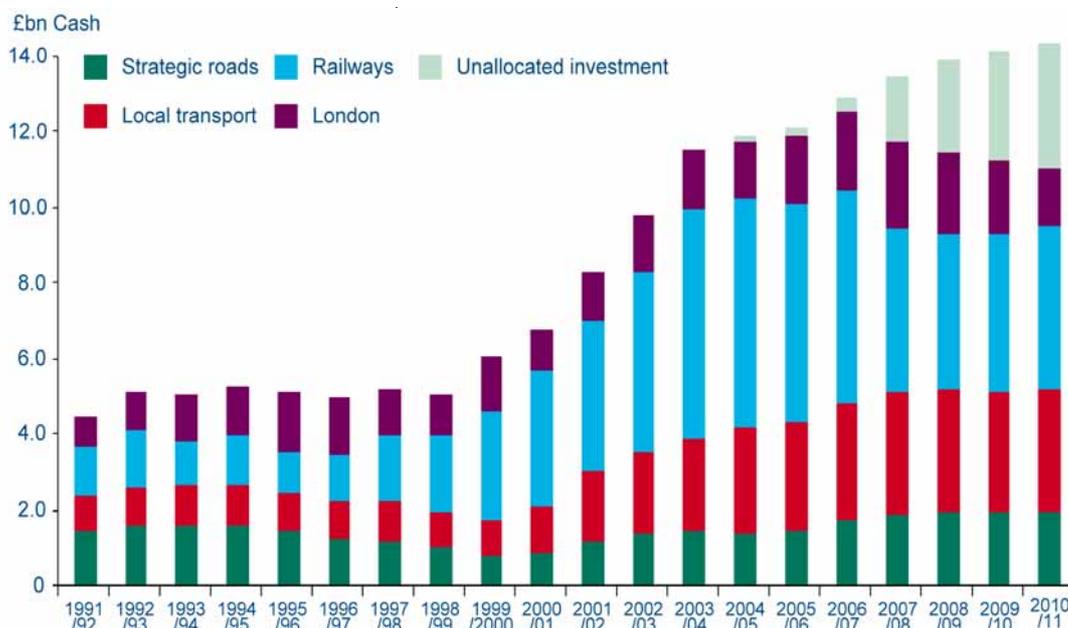
政府はすでに着工済みの事業については基本的にこれを継続する方針であるが、計画段階の事業については今後の鉄道改革の動きを待つことになりそうである。“Transport2010”でようやく本格的な取り組みが開始されたかに見えた英国の鉄道再建計画は、再び振り出しに戻った格好である。

（表3）Transport 2010 計画に基づく今後10年間の投資額見通し（単位：10億ポンド）

分野	公共セクター	民間セクター	合計	比率
鉄道	14.7	34.3	49.0	40.5%
道路	26.7	5.0	31.7	26.2
ロンドン市交通（除く道路）	5.3	10.4	15.7	13.0
地方交通（除く道路）	8.4	6.6	15.0	12.4
その他	9.6	-	9.6	7.9
合計	64.7	56.3	121.0	100.0

（資料）DLTR

(図 5) Transport 2010 計画における交通機関別の投資額推移 (単位 : 10 億ポンド)



(資料) DLTR

第 6 章 英国鉄道の再建に向けた今後の見通し

1. 投資家の強い反発と今後の民間資金導入への影響

冒頭でも触れたように、民営化から 5 年しか経過していない旧国鉄を政府が引き金を引いて経営破綻させたことに対して、機関投資家らは強く反発している。Fidelity や Deutsche Asset Management をはじめとしてレールトラック株式の合計 40% 以上を所有する大株主は、「株主の損失を税金で補填する考えはない」とする政府を相手に損失補償を求める訴訟の準備を進めており、イングランド銀行のロイド・ジョージ総裁に仲介を求めるなど各方面への働きかけを強めている (表 4 参照)。個人投資家のグループもバイアース運輸相との直接交渉を要求していく方針と伝えられている。政府は、レールトラックのグループ企業に残る資金や資産売却収入を活用することで、できるだけ株主への分配が多くなるよう配慮する方針を明らかにしているが、これだけでは損失の一部を穴埋めするにすぎないため、投資家の不満を解消するには至っていない。

政府内では今回のレールトラック破綻が今後の PFI / PPP に与える影響を懸念する向きが少なくない。契約でリスク分担が明確になっている PFI / PPP とレールトラックへの株式投資とを同列に論じるべきものではないことは確かだが、PFI / PPP は公的セクターと民間との信頼関係のうえに成り立つものであり、「政府が今回のような対応をするならば今後の PPP プロジェクトへの投資を見直す」と語る機関投資家もみられる。

レールトラックが経営悪化にもかかわらず破綻直前までシングルAの格付けを維持できていたのは、政府による暗黙の支援を前提としたものであった。すでに述べたように、英国鉄道の再生のためには今後10年で5兆円を上回る巨額の民間資金を呼び込むことが必要であり、今回の破綻処理で投資家の信頼を失ったとすれば政府にとり大きな痛手といえる。シティの金融関係者の間では、新会社が自力で資金調達するには政府による出資や債務保証など一歩踏み込んだ与信が必要になるとの見方が出ている。SRAのモートン前会長は、「金融界は鉄道業界の規制リスクの大きさに当惑しており、運輸相の決定は今後の鉄道再建に必要な民間投資を呼び込むうえで大きなダメージとなった」とし、「鉄道再建に必要な民間の資金を呼び込むためには、民間セクターの信頼を取り戻せるような新しいストラクチャーを構築するとともに、それを機能させるための起爆剤として政府の補助金上積みが不可欠だ」と指摘している²。

(表4) レールトラックの大株主

名 称	保有株式数 (百万株)	所有比率
Morley Fund Management	21.0	4.0%
Franklin Templeton	21.0	4.0
PDFM	15.0	3.0
Legal & General investment Management	13.0	2.6
Standard Life Assurance	12.3	2.4
Merrill Lynch Investment Management	10.4	2.0
Barklays Global Investors	10.0	2.0

(2) 破綻後の新しいスキーム

さて、レールトラックの破綻処理について、バイアース運輸相は10月23日の下院議会で、受け皿となる新会社として、Company Limited by Guarantee (CLG) と呼ばれる形態による非営利組織 (NPO) を新設する方針を明らかにした。CLGは株主資本を持たないので当然株主は存在せず、資産の譲受に必要な資金は全額債務で調達されることになるので、従来配当にまわっていたキャッシュフローも投資に充てられることになる³。運輸相は「株主に配当を支払う前

² ロンドン地下鉄の設備更新にPPPを導入する計画をめぐり、従来から批判的な姿勢をとってきたロンドン市側では、レールトラック破綻を契機として再びPPP反対の声を強めており、地下鉄PPP計画は新たな波乱要因を抱えることになった。

³ 英国の会社法によれば、有限責任会社 (Limited Companies) は Companies Limited by Shares と Companies Limited by Guarantee (CLG) の2つに分類され、前者の場合社員 (member) は出資額の範囲内で責任を負うのに対し、CLGの場合は会社設立時の定款に定める保証額の範囲内で責任を負うものとされ、社員に対する株式の発行もおこなわれない。CLGは慈善団体など非営利目的の組織のために用いられることがほとんどで、株式会社がCLGの

に利用者に満足のいくサービスを提供するのが公益事業のあるべき姿」と繰り返し強調しており、政府が CLG 形態による NPO 案を検討する理由もそこにあるとみられる。新会社の経営陣には SRA、オペレーター、車両リース会社、労働組合などステークホルダー（利害関係者）の代表 12～15 人程度が招聘される模様である。

新会社はレールトラックと同様に線路使用料や不動産賃料などをオペレーターから受け取って設備の維持管理をおこなうが、大規模な投資案件はリスクが大きいため新会社から切り離される予定である。なお、政府は新会社に対する債務保証はおこなわないとしているが、経営陣が政府機関の SRA によって任命され、SRA から役員が派遣されることになっていることから、直接的ではないものの政府の関与は以前より強まるものとみられる。ただし、CLG の性格上、債権者（社債権者、銀行など）の負担するリスクは一般の株式会社の場合とは異なるので、こうした枠組みが市場に受け入れられるかどうかは政府の新会社に対するコミットメントの強さに左右されそうである。

これまでのところ、政府の提示する NPO 案についてはこれ以上の詳細は明らかになっておらず、破綻処理後の新しいストラクチャーの全体像はまだ見えてこない状況である。レールトラック側では政府案を「極めて大雑把なもの」（CEO の Marshal 氏）としており、「パイアース運輸相は確たる見通しのないまま日和見主義的に当社を経営破綻に追い込んだ」（レールトラック financial Director の Harding 氏）と厳しく批判している。

一方、NPO 案とは別に、ドイツの州政府が出資する WestLB 銀行、及び、米国の金融グループである Babcock Brown の両者がレールトラックの買収に名乗りを上げている。このうち WestLB 銀行は、Bechtel（米国の大手建設会社）や National Express（英国のバス・鉄道大手オペレーター）にコンソーシアムへの参加を要請中で、資金面では英国のプライベートエクイティ Elektra が共同で買収に参加する意向だという。

政府は「NPO 方式による継承は一つのモデルであるが、他のあらゆる可能性についても排除しない」（運輸相）としており、複数の再建策の中から最も望ましいものを選ぶ方針である。後継者は入札を通じて決定される。具体的には管財人（アーンスト&ヤング）が応募者の運営能力と債権者への配分額を勘案したうえで候補を一つに絞り込み、パイアース運輸相が最終決定を下すことになる⁴。管財人などによると、一連の破綻処理が完了するまでには少なくとも 6 カ月程度はかかる見込みである。

形態をとることは現在では極めて稀である。CLG が精算されると社員はその保証額を上限として債務の支払いを求められることになるが、保証額は通常 5 ポンド（850 円）などきわめて少額のケースが多い。

⁴ これについて株主側から、NPO 方式を提案する運輸相自らが入札手続きに関与すると利害相反が生じかねないとの批判が出たため、政府は NPO 案での入札手続きを官民出資のパートナーシップ UK（PUK）に委ねることを決めた。PUK は PFI / PPP の普及促進を目的に大蔵省内に設置されたタスクフォースの後継機関として 2000 年 6 月に設立され、現在は政府 49%、民間 51% の出資比率のもと、PFI / PPP の標準契約の策定や参考事例の紹介、公的セクター向けのアドバイザー業務などを手がけている。

(参考) CBI バーミンガム会議 (2001年11月6日) におけるバイアース運輸相の
スピーチ要旨 (抄訳)

- ・ 政府は今年4月、追加資金支援(15億ポンド)に関する協定をレールトラックと結び、10月1日にその第1回目の資金交付をおこなったが、その目的はあくまでも鉄道網を支援することであって、個々の会社やその株主を保護するためではない。
- ・ レールトラックからの2回目の資金支援要請を拒否するという10月5日の決定は容易なものではなかった。しかし、政府の試算では、同社の資金不足は12月に7億ポンド(1,200億円)、来年3月には17億ポンド(2,900億円)に達するものと見込まれ、これ以上の猶予は許されず早急な対応が必要であった。
- ・ レールトラックの現状をみると、いまだに鉄道資産のデータベースが構築されていない。ハットフィールド事故から半年経過してもなお1千カ所以上の速度制限規制が実施され、西海岸本線の工事費は当初見積りの21億ポンドから63億ポンドへと40億ポンド以上も増加するなど、そのマネジメントには重大な問題がある。政府としては、レールトラックのあり方を抜本的に見直さない限り、追加支援が真のバリュー・フォー・マネーとサービス改善をもたらすことはありえないと判断した。
- ・ レールトラックの受け皿会社としてNPOを設立するという政府案は一つの選択肢にすぎず、我々は他の第三者から寄せられているさまざまな提案を歓迎する。後継組織が鉄道業界と旅客に利益をもたらすと確信できない場合、政府が見直し作業を先に進めることはない。
- ・ 政府は質の高い公共サービスを実現するために、今後とも民間セクターを積極的に活用していく方針であるが、民間側が期待に応えられなかった場合には、政府がそれを容認するつもりはない。これは民間セクターに対する重要なメッセージである。
- ・ 確かにレールトラックの経営破綻は衝撃的な出来事だったかもしれない。しかし、それは、英国鉄道始まって以来の危機的状況を脱し、サービスの改善をもたらすうえで絶好の機会でもある。SRA次期会長に(モートン氏に代わり12月に)就任するBowker氏のもとで今年のクリスマス前までに戦略プランを策定する予定であり、そのなかで今後の鉄道システムの方向性が示されるだろう。

(3) オペレーター側の問題点

今後の英国鉄道の動向を考えるうえでもう一つ留意すべき点は、民営化以降増加し続けていた旅客輸送数がここにきて減少傾向に転じたことである。最新の統計によると、ロンドンおよびイングランド南東部の地下鉄を含む鉄道利用者数は2001年9月から10月にかけて大幅減となっている。事故や故障による運行の遅れ、輸送力不足による車内混雑の恒常化、サービス低下に伴う車両の汚れなどで利用者が鉄道から自動車利用に切り替える動きが広まっており、

これにテロ事件や口蹄疫などによる旅行者の減少が追い打ちをかけたものとみられている。ロンドンおよびイングランド南東部の鉄道利用者は英国全体の約7割を占めており、オペレーター各社の収益悪化に直結するとの懸念が広がっている。

すでに大手オペレーターの National Express は 2001 年度の税引前利益が期初見込み(140 百万ポンド)をかなり下回る見通しであり、GB Railways は 2 百万ポンドの赤字に転落する見込み(期初予想トントン)のほか、Go-Ahead や Stagecoach も軒並み業績の下方修正を発表している。各社とも旅客数の落ち込みや人件費・保険料負担の増加などを減益要因として挙げている。旅客輸送数の急回復が見込みにくいなかで、レールトラック破綻後の新しいストラクチャーは、需要の伸び悩みにも対応しうる柔軟性が求められることになりそうであり、線路使用料やインセンティブの設定方法には工夫が必要と思われる。

また、国鉄改革で生まれた 25 のオペレーターはすでに 10 グループに集約化されているが(表5参照)、経営環境が厳しくなるにつれて、さらなる統合再編が進むことも否定できない。今後、規制監督機関は、競争促進政策とオペレーターの健全経営の両立という難しい課題の解決を迫られることになりそうである。

なお、オペレーターにとってのもう一つの懸念材料は乗務員の確保である。英国では鉄道の乗務員不足が深刻化しており、有力労働組合の Aslef によれば、本来必要な運転手 1 万人に対して現時点では 9 千人しか確保できておらず、1 千人の不足が生じているという。大手オペレーターの Arriva は運転手不足による運休の頻発で 200 万ポンド(3億4千万円)の罰金を科され、一部の路線ではバスによる代行輸送を余儀なくされている。英国では失業率の低下で公共交通機関の人材確保が難しく、離職率も高いために、教育の行き届いた良質な乗務員を育成することが急務となっている。SRA としても、今後のフランチャイズの更新時に、乗務員の確保と訓練体制も重視してオペレーターを選定する方針である。

(表5) 英国鉄道オペレーターの集約化の状況

持株会社名	所有オペレーター	
	所有数	名 称
シー・コンテナーズ	1	Great North Eastern
ゴ-アヘッドグループ	2	Thameslink, Thames Trains
ヴァージングループ	2	West Coast Trains, CrossCountry
ステージコーチ	2	South West Trains, Island Line
グイヴンディ	2	Connex South Central, Connex South Eastern
GB	1	Anglia Railways
アリーヴァ	2	Merseyrail Electrics, Northern Spirit
M40	1	Chiltern Railways
ナショナルエクスプレス	9	Gatwick Express, Midland Mainline, Silverlink Central Trains, ScotRail, Wales & West West Anglia Northern, LTS Rail, Cardiff Railway
ファーストバス	3	Great Eastern, Great Western, North Western Trains
合 計	25	

(資料) Office of Rail Regulator

第7章 鉄道の下分政策の方向性

今回のレールトラック経営破綻をめぐっては、組織の細分化や線路使用料の設定方法をはじめとする上下分離の手法に一部問題があったとの指摘が各方面から出されている。

EUでは80年代以降鉄道政策の見直しが行われ、鉄道会社の公共サービス提供義務への助成やインフラ助成を通じた鉄道の経営維持政策から、鉄道を競争力のある自立した企業として再生させるべきだ、との政策に転換した。これを受けて、91年のEU指令（理事会決定440号）は、鉄道会社の経営の独立性を確保するとともに、インフラ管理と輸送事業を分離して市場の競争原理を導入する方向性を打ち出した。インフラ部門と運営部門のそれぞれの損益・財政状況を正しく把握し、コストと収入を明らかにすることにより、インフラ料金の算定や国からの補償の基準が明確になり、鉄道システムの将来の発展と効率的な輸送が促進されると考えられたのである⁵。上下分離政策は、スウェーデンやフィンランドなど北欧の国鉄でまず採用が進み、これに続く形で英国、ドイツ、フランスなどでも導入されてきたが、国によってその手法や進捗度合いには違いがみられる。

そこで、以下では、英国、フランスとドイツを事例として採り上げ、各国の上下分離政策の展開と今後の動向について紹介することとする。

（1）英国 ～上下分離政策のもとでの上下連携の動き～

英国で国鉄改革の検討がスタートした80年代末から90年代初めにかけては、上下分離は一つの選択肢ではあったものの、それだけでなく地域別分割や国鉄の形態のままの民営化など複数の案が検討されていた。

地域別分割

いくつかの地域ブロック別に分割するもの。日本の国鉄民営化では、旅客部門は東日本・東海・西日本・北海道・四国・九州の地域6社に分割されており、これと同様の手法といえる。地域密着の経営で顧客へのきめ細かな対応が可能になる反面、地域独占下でいかに競争を促進するか、また、地域をまたぐ列車をスムーズに運行できるかが課題となった。

上下分離

線路・信号などのインフラ部門と列車運営部門を分離するもの。地域別分割と比べて上下会社間の調整に要する取引コストの増加が懸念される一方、列車を運行する事業者間の競争促進が期待された。

⁵ ただし、各国がどのような鉄道の所有形態を選択するかについてEUは関与しないものとされている。すなわち、EU域内で上下分離は共通政策となったが、民営化についてはそうはならず、各国ごとの対応に委ねられている。

BR 株式会社化

国鉄の形態のまま民間に株式を売却するもの。BT やブリティッシュ・ガスなどがこの手法で民営化された。

これらの案をめぐって関係者の間でさまざまな議論が展開されたが、財務省や貿易産業省（DTI）内では「民営化政策の推進にあたっては、民間セクターの競争を促進することが重要であり、列車運行市場の開放による自由競争が望ましい」との考え方が大勢を占めた。多額の投資を要するインフラ管理の責任を切り離すことで列車運行部門の民間への売却を容易にしたいとの判断もあり、結局 EU 指令に沿う形で 92 年に上下分離方式を採用することが決まったのである。

しかし、すでに述べたように、上下分離・民営化の完了した 97 年以降、重大事故が多発して列車の遅れや運休が頻発し、国民の鉄道に対する信頼が揺らぎ始めた。そこで政府は、事業者間の競争を経営効率化だけでなくサービスの改善につなげるための方策を模索しはじめ、その一つとしてインフラ投資やメンテナンスにオペレーターの参画を一部認めるなど、上下会社間の連携強化を打ち出しつつあった。この流れを受け継ぐ形で、レールトラック破綻後の新しいインフラ会社の経営にはオペレーターが参画する方向となっており、情報の共有と相互連携を通じて、列車運行とインフラ管理を円滑化することが期待されている。また、大規模なインフラ投資についてはインフラ会社とオペレーターなどが特別目的会社（SPC）を設立して共同で取り組んだり、日常のメンテナンスはオペレーターに委託するのを認めることも検討しているといわれている。

今回のレールトラック問題を契機として、英国では上下分離の見直しが論点の一つになっており、上下一体所有に戻すべきといった意見も一部にみられるが、政府としては、「上下分離の基本的な枠組みは維持しながら、インフラ会社とオペレーターの連携を強化していく」というのが基本的な方針である。

オペレーターのなかにも上下連携の強化に積極的なところが出てきている。大手の Stagecoach の Souter 会長は、「NPO 方式に移行するとインフラ所有に関する商業的・経営的なインセンティブが薄れる恐れがあり、地域別に分割のうえで上下統合するのが望ましい」と主張しており、政府が NPO 方式を採用する場合には新インフラ会社とリース契約を結び、列車運行だけでなく施設管理も請け負う用意があるとの提案を政府側に示している。今後は列車運行とインフラ管理を従来よりも一体的におこなう方向で新しいスキームの検討が進むことになりそうである。

オペレーターのインフラ投資への参画を促すには、現行のフランチャイズ期間（概ね 7 年）は短すぎてインセンティブに乏しいとの指摘が以前からなされている。オペレーター出身の Bowker 新 SRA 会長は、フランチャイズの期間を現在の 7 年前後から 10 年ないし 20 年に長くするとともに、現在 25 あるオペレーターの数を絞り込む方針を明らかにしている。英国ではインフラの改善が遅れており、そうした状況のなかで上下分離政策を機能させるためには限られた財源で効率的に設備投資を進めることが最優先の課題である。そうした観点から、政府

は上下連携の強化へと軌道修正を図りつつあるように見受けられる。

英国では上下分離と同時に民営化も並行して実施したため、上下分離だけを取り出してその是非を議論することは困難である。その意味では、第4章で述べたように、今回の事態を招いた原因を上下分離だけに帰着させるのは適切ではなく、長年にわたる投資不足で資産が劣化したまま民営化を実施したために競争原理が十分に機能しなかった点も大きな問題であろう。また、オペレーター、インフラ会社や規制監督機関どうしの連携が全般に不足しがちであった点も見逃すことはできず、新しいスキームのもとでは、組織の細分化を是正するだけでなく、レギュレーターが関係者間の真のパートナーシップを促すことが重要である。さらに、オペレーターも乗務員の不足という大きな問題を抱えており、今後旅客数の伸び悩みで従来のような増収を見込みにくいなかで、良質の運転手を十分確保できるかどうかは鉄道サービス再生の成否を握ることにもなりかねない状況である。

このように、上下分離と民営化から5年を経過した英国鉄道は、多くの課題が複合的に絡み合うなかで輸送システムとしての機能を発揮し切れておらず、その再生には強力なリーダーシップと関係者間のパートナーシップ、そして巨額の投資が必要となっている。

(2) フランス ~ 労組の反対で先送りされる抜本改革 ~

フランスの鉄道は1937年の国有化以降、新線建設、車両投資や信号システムの改善などを国策として積極的に実施してきた。この点では道路投資を優先して鉄道投資を抑制してきた英国とは状況が大きく異なる。この結果、路線の電化率は約45%と英国(31%)を大きく上回り⁶、重大事故の発生率も欧州域内で最も低い部類にある。

しかし、フランスでも鉄道輸送の需要は道路交通への代替によって旅客・貨物ともに低迷し、84年から94年の10年間で国鉄(SNCF)の旅客輸送数は7%落ち込み、営業収入は実質13%の減少となった。このため人件費や管理費の負担が経営を圧迫し、毎年80億フラン(1,280億円)から160億フラン(2,560億円)に達する赤字が続いていた。SNCFでは退職者の不補充で人員削減を進め、1991年から97年にかけて総人員を20万人から17万5千人までスリム化するなど自助努力に努めたものの、これだけでは不十分と判断した仏政府は、95年、6千キロに及ぶ支線の廃止とバス輸送への転換を通じた大幅な人員削減、並びに、従業員の年金制度見直しによる人件費の削減などを骨子とするSNCFの抜本改革案を発表した。これに強く反対した組合側は95年11月から12月にかけて大規模なストライキを全国で実施し、交通網が大混乱に陥ったため、政府は改革案を白紙撤回し、96年に新たな見直し案を発表した。

その内容は、SNCFからインフラを切り離してフランス鉄道線路公社(RFF)に移管し、SNCFはRFFに線路使用料を支払って列車を運行するというものであった。当時、EU委員会が、上下分離の導入によって鉄道経営の透明性を高めて競争原理を導入するよう仏政府に迫っていた

⁶ フランスでは電化区間だけで旅客輸送全体の8割を占めている。なお、日本の電化率は61%である。

こともこの決定に影響を与えた。組合も政府案を受け入れ、97年に上下分離が実施されたが、国有の形態は維持されたままであった。上下分離といってもRFFは従業員100名程度の小さな組織にすぎず、インフラのメンテナンス業務はSNCFに丸ごと委託する形となっており、しかもその委託料はRFFが受け取る線路使用料を上回る水準に設定された。このため、SNCF単体でみると赤字幅が大幅に縮小して経営改善が図られたが、逆にRFFの赤字は膨らむという構図になっている。旧国鉄の2千億フラン(3兆2千億円)を越す累積債務の3分の2をRFFが継承し、SNCF側の負担が軽くなるよう配慮されたこともあり、ストラクチャー全体でみると「赤字をインフラ会社につけ回しているだけ」との批判が出ている。EU委員会もRFFへの政府の補助金支出について競争政策の観点から問題視しており、今後問題が顕在化する可能性がある。

このように、フランスでは上下分離後も列車運行を国有のオペレーターによる1社独占体制に委ね、オペレーターがインフラ管理も受託するなど独特のスキームを採用しており、新規参入の自由化と競争原理の導入を徹底的に追求した英国モデルとは大きな違いがある。SNCFは今年になって現行の中央集権的な経営構造を見直し、地域別にいくつかの会社を設立して列車運行から不動産開発に至るまで大幅な権限委譲をおこなう方針を打ち出したが、組合側は「将来の規制緩和や民営化につながる」としてこの提案に強く反対しており、現政権下でのSNCF改革プランは棚上げ状態になっている。

なお、SNCFのGallois会長は、Financial Times紙(2001年1月8日付)のインタビューのなかで「国民の8割が鉄道の民営化を望んでいないとする世論調査もあり、SNCFの民営化は考えられない」と語っている。

(3) ドイツ ~段階的アプローチの採用~

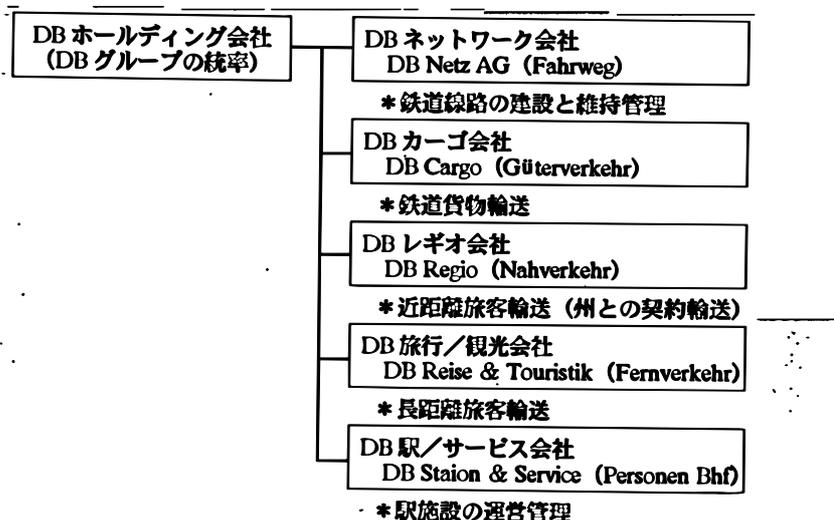
ドイツでは1994年に国鉄改革がスタートし、その第一段階として、業績の悪化していた旧東西ドイツ国鉄が統合されて政府全額出資のドイツ鉄道株式会社(DBAG)に移行した⁷。DBAGの組織は鉄道施設管理、旅客輸送(長距離及び近距離)、貨物輸送の事業部門から構成されており、インフラ管理と新線建設の業務は組織上輸送部門から分離されることとなった。また、採算の悪化していた近距離の旅客輸送は、政府の財政支援を前提に運営責任が州へ移管され、DBAGは州の委託を受けて地域の鉄道輸送をおこなう形になった。

その5年後の99年6月に、DBAGは事業部門ごとに独立した5つの会社として分割され、インフラを所有・管理するドイツ鉄道(DB)ネットワーク会社、貨物輸送を担当するカーゴ会社、州からの委託にもとづき近距離旅客輸送を担うレギオ会社、インターシティなどの長距離旅客輸送をおこなう旅行/観光会社、そして駅施設を運営管理する駅/サービス会社の5つが

⁷ DBAGの1993年末時点で約660億マルク(約4.9兆円)にのぼる旧東西ドイツ国鉄の過去債務については、新たに設立された連邦の機関である連邦鉄道財産機構(BEV)に全て承継され、DBAGには承継されなかった。

持株会社の傘下に発足した（図6参照）。

（図6）99年に実施された改革後のドイツ鉄道のストラクチャー



（資料）堀雅道「現代欧州の交通政策と鉄道改革」

これを受けて、今後は分割会社の経営を早期に安定化して持株会社を解消し、民営化へ移行することが残された課題となっている。

このように、ドイツの国鉄改革は、株式会社化、持株会社傘下での分割、持株会社の解消による完全分離という段階的なアプローチを採用しているのが特徴である。それゆえ各段階ごとの状況を見極めながら堅実かつ弾力的に改革を進めることが可能であり、民営化と上下分離をきわめて短期間で同時に実施した英国とはかなり異なる手法といえる。

なお、改革の第2段階にあるDBは、現在、ローカル線や貨物部門の輸送実績の伸び悩みや投資負担の増嵩などで業績不振に陥っており、国鉄改革にも影響が出始めている。DBでは2003年までに年間8億マルク（440億円）から12億マルク（660億円）の赤字になると見込んでおり、2000年11月には同社社長が日本や米国、カナダなどの鉄道会社に再建のための出資を求めるといった局面もあった。DBの経営悪化を受けて、ドイツ政府は2004年に予定していたDBの民営化を延期し、毎年8億マルクの無利子融資を含む追加的な金融支援策を実施する方針と伝えられるなど、ドイツの鉄道改革はここにきて正念場を迎えているといえる。

以上、英国、フランス及びドイツにおける鉄道改革と上下分離の動向を概観してきた。各国のさまざまな事情を反映して、そのスキームや進捗状況は国によってかなり異なっているのは事実であるが、EU全体としては加盟国どうしがそれぞれの鉄道輸送市場を開放して自由な相互参入（オープンアクセス）を実現することをEU指令（Directive）のなかで打ち出している。そして、これを実現するためには国ごとに異なる信号システムや軌道、車両などを標準化してインターオペラビリティ（国境を越えた列車運行の可能性）を確保することが不可欠であり、現在、共通の規格案の検討作業が始まりつつあるところである。

インフラの所有者が事業から撤退する際には、その大半が埋没費用（サンクコスト）化して回収不可能となるリスクがあり、特に鉄道のように巨額の資本投下が必要な場合はこれが参入障壁になる。EU では、新規参入と退出を容易にして事業者間の競争を促進するとともに、会計分離で経営の透明性を高めるために上下分離を引き続き推進する方針であるが、一方で、インフラ管理と輸送の分離による取引コストの増加、ネットワーク性の低下、実効性のある規制監督メカニズムの整備などの問題点も指摘されている。英国の経験を振り返ると、上下分離で会計面の透明性は高まったものの、レベニューストリーム（旅客輸送収入など）と支出のストリーム（サービス改善投資など）の連携が十分に取れていないため、インフラ会社とオペレーターがそれぞれの論理で利益を最大化しようとする行動し、肝心のユーザーにメリットが還元されていないのが実情である。今後はこうした問題点をできるだけ少なくしながら、上下分離のメリットを最大限に引き出すことが求められる。

上下分離のメリットとデメリットを比較考量しながら最適解を見出すことは非常に困難な作業であり、具体的な改革の推進においては国ごとの状況を踏まえた個別的なアプローチを採用する必要があると思われる。国ごとに上下分離の進み具合にばらつきがみられるのもそのためといえるかもしれない。

おわりに

英国政府は2000年に策定した公共交通の改善プランのなかで、「鉄道再生のために今後10年間で総額490億ポンド(8兆3千億円)の投資が必要であり、このうち7割を民間資金によりまかなう」との方針を表明していた。これほど巨額の投資を公的セクターだけで負担することは不可能であり、今後は民間資金を円滑に呼び込めるような新たな枠組みを構築できるかどうかは鉄道改革の成否のカギを握ることになる。

政府は新会社の格付けのターゲットを破綻前のレイルトラックと同じシングルAかそれ以上に設定しているが、これを実現するためには、政府が抜本的な鉄道改革と踏み込んだ資金支援を実施して、投資家の信頼を取り戻す必要があると思われる。スタンダード&プアーズ(S&P)は、新会社の格付けを決定するうえで、政府による支援の範囲と関与の度合い、規制のストラクチャー、過去の投資不足を解消するために必要と見込まれるメンテナンス費用の金額と新会社による負担額、及び、マネジメント体制、の4項目が重要な要素になると指摘しており、破綻処理後の新しいスキームがこれらを満たすものかどうか投資家の厳しい目が注がれている。

国鉄改革後から5年間で成果をあげられなかったレイルトラックを一気に破綻処理するという決定には驚きを禁じ得ないが、試行錯誤を恐れずに大胆な改革を進めようとするところは英国らしいといえなくもない。鉄道サービスの改善は焦眉の急を告げる課題であり、今回の破綻処理をレイルトラックの看板の掛け替えに終わらせることなく、国民の求める安全で信頼できる鉄道の実現に向けた好機とすることが重要である。そのためには、民間投資の呼び水としての公的支援を思い切って拡充するとともに、上下分離のメリットとデメリットの再検討を通じたインフラ会社とオペレーターの新しい関係の構築、実効性のある規制監督のあり方、オペレーティング部門の改善なども含めて、鉄道業界全体の抜本的な見直しをおこなうことが不可欠といえる。

(本文中の換算レートは、1ポンド=170円、1フラン=16円とした)

ロンドン駐在員事務所
駐在員 清水 誠

(主要参考文献)

Roger Freeman, PricewaterhouseCoopers, Jon Shaw, University of Aberdeen (2000)

“All Change -British Railway Privatisation”

John Ardagh(2000) “ France in the New Century - Portrait of a Changing Society ”

HM Treasury(2000) “Public Private Partnerships ~ The Government Approach”

Ernest Godward & Nigel G Harris(2000) “Privatisation of British Rail”

L.S.Sealy, University of Cambridge(2001) “Cases and Materials in Company Law”

Butterworths

堀雅道 (2000) 「現代欧州の交通政策と鉄道改革 - 上下分離とオープンアクセス - 」

税務経理協会

中村徹 (2000) 「EU 陸上交通政策の制度的展開 道路と鉄道をめぐって」

日本経済評論社

桜井徹 (2000) 「ドイツにおける鉄道改革の6年：理念と実際」

大場喜幸「ヨーロッパ各国鉄道の現状」(運転協会誌 2001 年 4 月号)

日本政策投資銀行ロンドン駐在員事務所報告 (2001 年 2 月)

「鉄道再生による新たな交通システムの構築を目指す英国の取り組み」

(参照ホームページ)

Department for Transport, Local Government and the Regions(DLTR)

<http://www.dtlr.gov.uk>

Strategic Rail Authority(SRA) <http://www.sra.gov.uk>

The Office of the Rail Regulator (ORR) <http://www.rail-reg.gov.uk>

Railtrack <http://www.railtrack.co.uk>

Financial Times <http://www.ft.com/railtrack>

(ヒアリング先)

JR 東海ロンドン事務所 近藤所長、斎藤マネジャー

JR 東日本パリ事務所 松本所長

日立ヨーロッパ 産業グループ・鉄道システム 菊池マネジャー