

巨額減損の計上が示すドイツ鉄道の 長距離旅客輸送事業の構造的な問題

ひじかた
土方 まりこ
交通経済研究所主任研究員

■長距離旅客輸送事業の減損計上

ドイツ鉄道が運行する長距離旅客列車(ICEやIC/EC)の2025年における輸送実績(454億9,200万人キロ)は、コロナ禍前の2019年(441億5,100万人キロ)を上回り、過去最高水準に達した。売上高も拡大し、営業利益に相当する調整後 EBIT は、2024年の赤字(▲9,600万ユーロ)から黒字(4,500万ユーロ)へと転じている。

ところが、2025年度決算において、ドイツ鉄道は長距離旅客輸送事業に関連するおよそ14億ユーロもの減損損失を計上した。つまり、単年度では経営は改善したものの、将来的には収益が悪化するとの見通しを明らかにした。

ドイツ鉄道グループ全体としても、物流子会社(DB Schenker)の売却に伴う巨額の特別利益(77億ユーロ)を計上したことにより、最終的には純利益を確保することができたが、長距離旅客輸送事業の減損が反映され、継続事業については大幅な赤字(▲23億ユーロ)となった。

■減損を生じさせたメカニズム

この減損計上の理由としては、線路インフラの老朽化を背景とする幹線区間の改修の長期化と列車の定時性改善の遅れが挙げられた。つま

り、長距離旅客輸送事業そのものに起因する要素ではなく、インフラ制約が同事業の収益性を毀損した結果、巨額減損が発生したということになる。

線路インフラの老朽化には、西ドイツ連邦鉄道と東ドイツ国鉄の統合と株式会社化を柱とする鉄道改革が開始された1994年以降、とりわけ株式上場を目指していた2000年代において、短期的な収益性の向上を優先するあまり、更新投資が先送りされたことが大きく影響している。

その間、効率化を重視する観点から、待避線や分岐器といったネットワーク設備も削減された。また、1998年から2025年まで(データの取得が可能な最古年と最新年)に、営業路線長が12%減少した一方で、線路利用キロベースの運行実績は17%増加したことが示す通り、ネットワーク利用密度の上昇、すなわち列車ダイヤの高密度化も進行した。

このような施策により、ドイツ鉄道の線路インフラからはネットワークとしての余裕が失われ、2018年前後には、輸送障害が発生した際にその影響が広範囲に波及するといったかたちで問題が顕在化した。くわえて、老朽化対策としての更新工事もすでに開始されていたが、工事区間の増加は線路容量の逼迫を一層深刻化させた。その帰結として、ドイツ鉄道においては、列車遅延が慢性化することとなった。なかでも、

幹線を含むネットワーク上で広範に運行される長距離旅客列車は、定時運行率（定刻からの遅延が6分未満にとどまった列車の比率）が著しく低下し、近年は6割程度にまで落ち込んでいた。

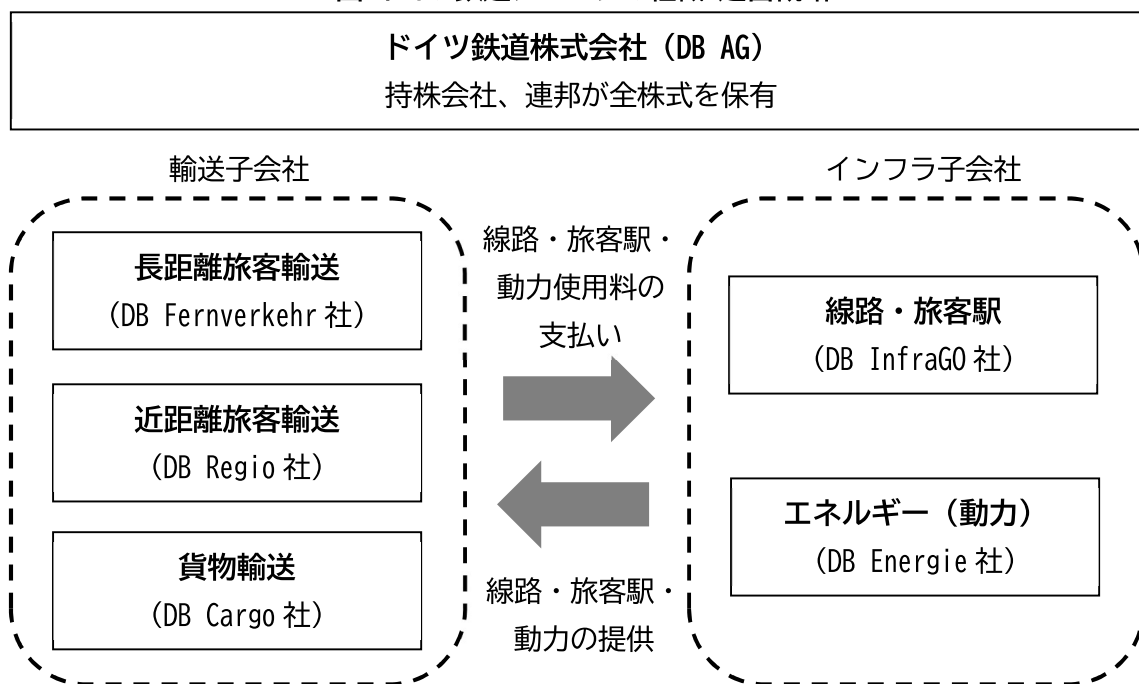
ところが、線路インフラの更新に向けた大規模工事は依然として完了しておらず、2025年7月には、主要な幹線区間の改修が2036年頃まで続くとの見通しが示された。これにより、輸送制約の発生や定時性の悪化が長期化する可能性が高まったことから、長距離旅客輸送については、将来的な需要の伸び悩みとそれに伴う収益性の低下を見込まざるを得なくなった。今般の減損計上は、こうした将来キャッシュフローの下方修正を反映したものとして位置づけ

られる。

■減損の回避を困難にした構造

図にも示した通り、長距離旅客列車の運行と線路インフラの維持管理は、いずれもドイツ鉄道グループ傘下の子会社によって担われている。しかし、欧州連合（EU）による鉄道政策においては、上下分離体制の下、インフラ管理主体の中立性確保が要請されていることから、両社の間では会計上および経営上の独立性が制度的に保たれている。そのため、長距離旅客輸送を担う子会社は、自社の収益に重大な影響が及ぶ場合においても、線路インフラへの投資や工事計画を直接制御することができない。

図 ドイツ鉄道グループの組織・運営概略



なお、近距離旅客輸送と貨物輸送に携わっている各子会社においても、列車遅延が発生しており、インフラ制約による影響を受けている。ただし、前者については、各州からの発注に基

づいて輸送サービスを提供していることから、一定の契約収入が確保されている。後者についても、荷主との長期契約を基盤とした事業運営に従事していることに加え、もとより収益性が

低く、将来キャッシュフローも限定的であるため、需要低迷が直ちに巨額減損へと結び付くという事態は回避されている。換言すれば、長距離旅客輸送事業は、インフラ制約に起因する需要変動リスクを最も直接的に反映する構造となっている。

また、ドイツ鉄道自身は明言していないものの、線路インフラの更新工事の長期化に伴う投資負担の増大により、長距離旅客輸送を担う子会社が将来的に支払うべき線路使用料が上昇するとの懸念も、減損を拡大させる一因となった可能性が指摘されている。すなわち、線路インフラの更新投資には、線路・旅客駅事業を担う子会社の自己資金のみならず、連邦財源も投入されている。しかしながら、フルコスト回収型の線路使用料体系が採用されているドイツにおいては、線路インフラへの投資拡大に伴って増加する減価償却費や資本報酬額等が、線路使用料の引上げという形で、ドイツ鉄道の子会社を含む鉄道輸送各社へと転嫁されやすくなっている。実際にも、ドイツ鉄道の線路・旅客駅子会社の線路使用料は、近年において急速に値上げされているが、その背景には、老朽化対策としての大規模更新工事に伴う維持管理費の増加や資産規模の拡大による減価償却費および資本報酬額の増大が存在している。そのため、鉄道輸送各社からは、線路使用料負担の拡大に対する強い懸念が示されている。

このような状況を踏まえれば、今般の減損計上は、線路インフラの再建に向けた投資そのものが、鉄道輸送事業の収益性を悪化させ得るといふ、今日のドイツにおける鉄道制度の構造的矛盾を浮き彫りにしたものとしても理解することができる。