

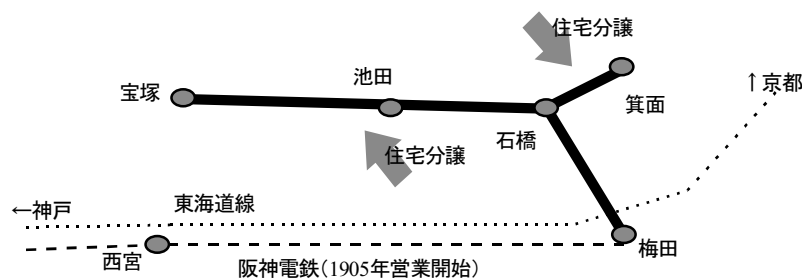
1. 鉄道グループの生成と発展

(1) 鉄道グループ経営とは何か

①グループ経営の原点（小林一三モデル）

鉄道と他の事業を組み合わせた事例として、本稿では、その後のグループ事業の拡大に最も影響を及ぼした箕面有馬電気軌道株式会社（現在の阪急電鉄）に端を成す多角化展開に見られる大手民鉄のグループ経営モデルを対象とする。

【図表1-1】箕面有馬電気軌道開業当初の鉄道路線網と住宅分譲



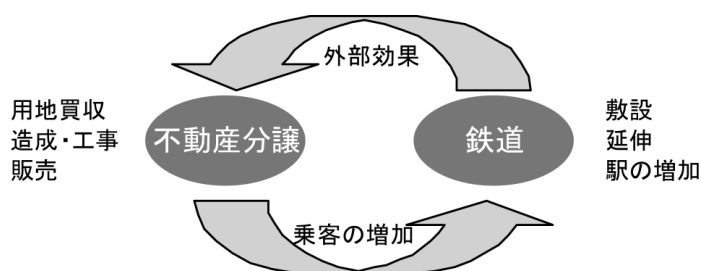
（出所）阪急電鉄「75年の歩み」等より日本興業銀行産業調査部作成

鉄道と住宅分譲兼営の開始

箕面有馬電気軌道は、1910（明治43）年に梅田（大阪）を起点とする鉄道を開業した²。同社の創業者である小林一三は、鉄道事業のみでは投資資金の回収に時間がかかるとして、住宅分譲を中心とした開発事業を併せて営むことを当初より企図していた。具体的には、沿線予定地域の土地を予め買収、鉄道開業迄に同社は820,000㎡の土地を保有するに至っていたが、開業の同年、池田（販売面積91,000㎡）、箕面（同181,500㎡）³において建売住宅として分譲した。さらに、この分譲事業の準備段階においては、主要なマーケットである大阪市内において、『如何なる土地を選ぶべきか・如何なる家屋に住むべきか』といった冊子を配付し、理想の生活居住地域としての「郊外」を積極的にアピールした一方で、当時としては先進的な電灯付住宅としての分譲や、住宅購入について割賦方式を導入する等により、販売動向は極めて良好であったとされている。

【図表1-2】鉄道グループ経営モデルの原形

原形は、外部効果をグループで享受することと鉄道旅客の増加効果を期待する事業モデル



（出所）日本興業銀行産業調査部作成

小林一三による鉄道と不動産事業の兼営は、鉄道を敷設・延伸することによる外部効果⁴を積極的に引き出すと共に、この外部効果を鉄道会社自らが優先的に享受し（鉄道建設及び土地買収・地域開発プロセス）、外部効果を経た土地を個々の住民へ分配することにより収益を得ると共に（住宅分譲による回収プロセス）、その住民を本業である鉄道の利用者として長期間に亘って運賃収益を獲得していく（鉄道

² 当初開業は、梅田－宝塚間24.9km及び石橋－箕面間4km。

³ 池田は室町地区（現在の阪急宝塚線池田駅の北西部）、箕面は桜井地区（現在の阪急箕面線桜井駅周辺）。

⁴ 外部効果とは、当該市場とは独立する別の行為により、当該市場メカニズムがプラスの影響を受けること。

による回収プロセス）との循環を作り出す事業手法である。これが、現在も「小林一三モデル」と呼ばれる大手民鉄のグループ経営モデルの原形である。

また、小林一三モデルについては、その住宅分譲に際し、顧客に新しい価値観を創出したことは評価されるべきことである。住居や生活に対する既存の考え方に対し、「利便性を確保した郊外に健康的に暮らす」といった全く新しい価値観を『如何なる土地を選ぶべきか・如何なる家屋に住むべきか』との冊子の配付等によって提供・醸成し、その新しい価値観に適う商品・サービス提供を、割賦方式等の導入により購入し易くする等の工夫を凝らして、自らが手掛けたことは、顧客が新しい事業モデルの価値を認識する過程で極めて重要なプロセスであったと考えられる。

②関東地区における発祥（田園都市会社によるモデル）

一方、関東における同モデルによる展開は、現在の東急電鉄の前身である目黒蒲田電鉄とその親会社である田園都市会社に観察される⁵。田園都市会社は大物財界人である渋沢栄一を中心として1918（大正7）年に設立された。同社が事業を担う田園都市計画は、洗足・大岡山・多摩川台（現在の田園調布）地域における「田園都市」の開発を企図したものである。この計画の中で、鉄道は同地域を貫く形で路線が企画され、都心へのアクセスとして都市計画に必要不可欠のものと位置付けられた。同社のその後の中核を担い東急電鉄の創業者として知られる五島慶太は、この際、鉄道事業経営の専門家として、小林一三らの紹介で事業参画したものである。

【図表1-3】田園都市計画の概要

・事業対象地

荏原郡洗足村、調布村及び玉川村にわたる多摩川畔一帯の地域（洗足・大岡山・多摩川台地区）、面積は1,254,000 m²

・交通

田園都市会社が交通機関設置、省線・東京市電と連絡、都心からの交通の便を図る

・電燈・ガス・上下水道・道路

電燈・電力は田園都市会社直営、料金は東京市内と同額、ガス供給は検討続行、上水道は玉川水道の新設濾過池より引用、下水道は道路両側に水路を設け完全放出水民便宜のため、郵便局設置・電話架設を請願、道路は幅員5.6m～12.6mのものを適宜、街路樹を植え美観を添える

・住宅の建築

美観保持・環境悪化防止のため、条件を規定

- ①他人の迷惑となるような建物を建造しない
- ②障壁を設ける場合も瀟洒典雅なものとする
- ③建物は3階以下
- ④建物敷地は宅地の5割以内
- ⑤建築線と道路との間隔は道路幅員の2分の1
- ⑥住宅工費は1坪あたり120円以上

住宅図面の参考書を一般閲覧、見本住宅の展示、庭園設計、花壇・菜園等も指導

・教育機関

当初より小学校、幼稚園の用地準備あるいは従来の町村小学校・幼稚園の施設を改善・拡張により、居住者の子弟教育に充当、中学校は建設予定の鉄道沿線に誘致

・住宅地域と店舗地域

住宅以外の建物建設禁止、駅を中心とし店舗を集中、洋風建築区域を定める

・保安と衛生、その他

駐在所設置を請願、医師の開業誘引、倶楽部の設置（土地は会社が提供）

田園都市内の景勝地を選んで居住者と一般の娯楽場とし、運動施設（テニスコート、ブランコその他）を設置

多摩川沿岸を利用した遊園地、洗足池を清浄にしボートを備える他、各種施設設置
公立公園も当局その他と交渉して立案計画

（出所）東京急行電鉄『東京急行電鉄50年史』より抜粋

⁵ 田園都市会社は1928（昭和3）年に目黒蒲田電鉄と合併した。

小林モデルと田園都市 モデルの相違

このような田園都市会社による事業モデルについては、小林一三モデルが基本的には不動産分譲による収益によって鉄道事業の資金回収を図ることを当初段階から明確に企図したのに対し、田園都市会社の場合には、先ず都市開発・都市経営の発想が先行しており、理想の都市作りに欠かせない要件として鉄道を位置付けた点で異なるものであると指摘する考え方もあるが、両モデル共に結果としての鉄道敷設による外部効果を自らのグループにある他の事業に積極的に取り込む点で正に同様のものであると考えられよう。

「田園都市」とは“Garden City”の邦語訳で、この考え方はE. ハワードにより 1902（明治 35）年に執筆された『明日の田園都市』⁷⁾に著されたものである。ハワードによる当初の定義によれば、「美しい農村（カントリー）に取り囲まれた…」 「田園（ガーデン）からなる都市」、「田園（ガーデン）のなかにある都市」とある。後に田園都市及び都市計画協会によって「健康的な生活と産業のために設計された町であり、その規模は社会生活を十二分に営むことができる大きさで（中略）、村落地域で取り囲まれ、その土地は全て公的所有であるか、もしくはコミュニティに委託されるもの」⁸⁾と改めて定義されている。

背景には工業化

生活の改善に着目した 慧眼

⁸ ハワードによる定義、田園都市及び都市計画協会による定義は何れも、E・ハワード著（長素連訳）『明日の田園都市』鹿島出版会（1968年）、38頁及び39頁より引用。

(2) 鉄道グループ経営の拡大

①事業分野の拡大

こうして開始された鉄道のグループ事業モデルは、他の事業を巻き込むことでさらに拡大を遂げた。電灯付き住宅に電気を供給する電力事業に始まり、遊園地・行楽地開発等のレジャー事業、商業施設の設置及び運営を行う流通小売事業（百貨店及びスーパーマーケット）を手掛けていった。

【図表1-5】小林一三による鉄道グループ経営展開初期に見られる関連事業の例

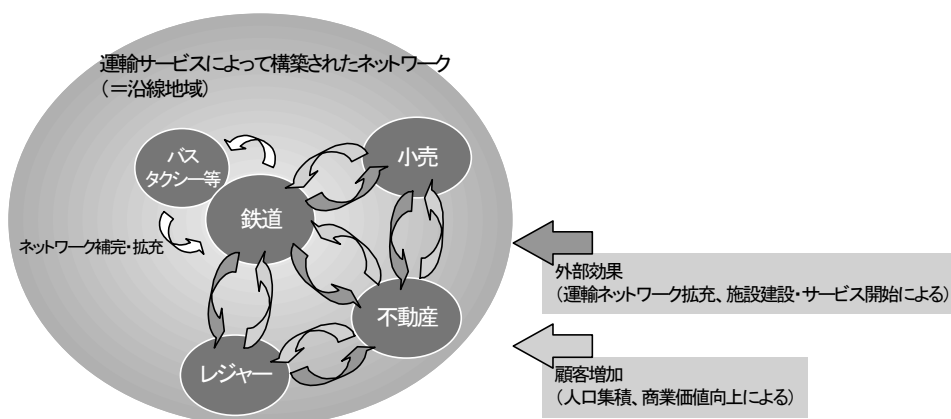
事業	事業開始時期	事業内容・場所外	現状
住宅分譲	1910(M43)/6 分譲開始	池田外で住宅分譲	阪急電鉄等で事業展開
電力供給	1910(M43)/7 供給開始	分譲住宅への電力供給	1941(S16)配電統制令により関西電力に譲渡
動物園	1910(M43)/11 開園	箕面動物園	1916(T5)廃止
レジャー施設	1911(M44)/5 開園 1914(T3)/4 歌劇上演開始	宝塚新温泉(多目的レジャー施設) 大浴場、室内プール等 宝塚唱歌隊(音楽学校の前身)	宝塚歌劇場 宝塚ファミリーランド*
百貨店	1925(T14)/4 開店	阪急マーケット(売場 1,056 ㎡)として 梅田に開店 1929(S4)/4 に阪急百貨店開業 (同約 1 万㎡、阪急マーケットは閉鎖)	阪急百貨店として 1947(S22)分離独立
ホテル	1926(T15)/5 開業	宝塚ホテル	2000(H12)/10グループ内 ホテル会社と合併の上、資 産所有と運営を分離
野球球団	1936(S11)/1 設立	大阪阪急協会(チーム名:阪急職業野 球団、阪急ブレーブスの前身)	1989(S63)オリックスに売却

(出所) 阪急電鉄『75年のあゆみ』、新聞報道等より日本興業銀行産業調査部作成

運輸事業による沿線地域ネットワークの構築によりグループ関連事業の事業領域を創出

グループ経営の拡大過程における運輸セクターの役割は、①鉄道の敷設・延伸による沿線地域ネットワークを構築し、グループ関連事業の事業領域（地域）を創出すること、②鉄道に加えてバス・タクシー等の運輸事業を付加することにより、沿線地域ネットワークをさらに拡充・細分化すること⁹、の2点に整理される。

【図表1-6】鉄道を中心とするグループ経営：外部効果と顧客誘引から成る輪



(出所) 日本興業銀行産業調査部作成

⁹ 鉄道以外の運輸事業のメリットとしては、鉄道に比較して低コストでネットワークを構築することができるのと利点も挙げられる。

関連事業の特徴

- 1) 鉄道延伸の外部効果の積極的享受
- 2) 土地との親和性、地価上昇効果
- 3) 顧客誘引増加効果

他の事業（関連事業）から見た特徴も整理しておきたい。その第1点は、構築された沿線地域ネットワークを事業地域として認識することができ、ネットワーク構築による外部効果を享受し易い事業が各々の関連事業として選ばれたことである。（鉄道延伸の外部効果の積極的享受）

2点目は、各々が不動産事業に対して強い外部効果を持つことにも共通点がある。つまり、小売、レジャー事業等が当該地域でなされることによって、地域の商業価値が向上し、土地の需給構造が改善、併せて地価が上昇することが具体的な効果として挙げられる。（土地との親和性、地価上昇効果）

3点目は、運輸及び他の関連事業の顧客増加に対する効果が挙げられる。特にレジャー事業分野においては小林一三による宝塚新温泉の設立が嚆矢と考えられるが、終着駅である宝塚での事業立ち上げはこのような効果を強く意識したものと推察される。（顧客を誘引・増加する効果）

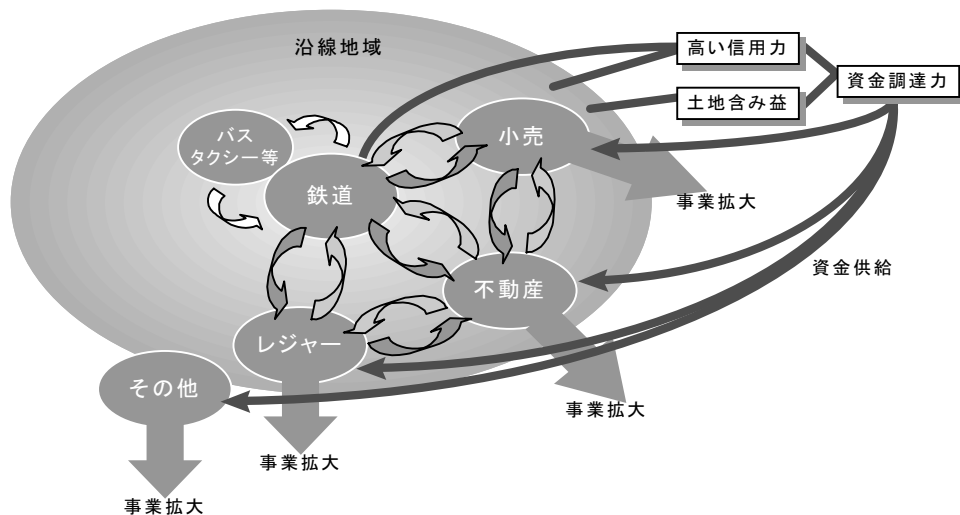
このように、鉄道グループ経営の輪は、各々の新規進出による外部効果の輪と顧客誘引の輪からなり、その輪から生まれるビジネスチャンスをグループ内に積極的に取り込んでいく過程を辿ったものと考えられる。

②鉄道グループ経営の更なる拡大

信用力等を背景にした資金供給の輪

鉄道グループが新しい事業の立ち上げや拡大、さらには買収・事業提携等により事業領域・範囲を大きくしていくには多額の資金が必要であった。その上、鉄道事業は延伸や成長する需要への対応に加え、安全対策や新技術導入に伴うもの、アメニティ対策等の継続的投資に迫られていたため¹⁰、グループ全体としては外部からの資金調達に頼らざるを得なかった事情がある。こうした中、鉄道グループ経営は、鉄道の持つ公共性とグループ規模の拡大から派生する高い信用力、外部効果を経た保有土地の含み益を背景に資金調達力を保持し、そこで調達された資金を各事業に配賦するとの資金供給の輪を形成した。

【図表1-7】 鉄道グループ経営の拡大：資金供給の流れ



（出所）日本興業銀行産業調査部作成

地域落下傘展開と事業落下傘展開

こうした資金調達力を背景に、各関連事業は前述のような沿線地域における展開を進めていった一方で、遠隔地への百貨店出店やホテル事業展開といった沿線地域

¹⁰ 近時の複々線化等の混雑緩和対応も需要対応の一つとして挙げられる。また、安全対策は主に踏切、高架・立体交差工事等が該当する。技術の進展による投資は、主に列車運行管理（自動列車制御装置（ATC）、自動列車停止装置（ATS）等の列車・信号の自動制御等）があるが、これは安全対策とも位置付けられる一方、列車運行間隔の短縮に寄与した面があるため、需要対策ともなった。乗客のアメニティ対策としては冷房化、駅舎改良、近時はバリアフリー対応等が挙げられる。この外の投資には自動改札、特急券等を含む自動発券予約装置等の導入があろう。

とは全く関係の無い地域に事業展開する例も多数見られた（地域落下傘展開）。さらには、資金調達力に加え、鉄道会社のブランド力により新規参入が容易になったことや事業拡大に伴う顧客紹介等の何らかの伝手もあって、例えば航空貨物フォワーダーや陸運（貨物輸送）事業等の法人需要の取り込みや旅行代理店事業といった鉄道延伸の外部効果を直接享受するとは考え難い事業にまで進出がなされた（事業落下傘展開）。

各社のスタンスの違い
の要因は？

こうして大手民鉄は鉄道グループ経営を推し進めたわけだが、鉄道グループ経営の拡大プロセスにおいて、より積極的であったかそうでなかったかの点で、各社はそのスタンスの違いが指摘されている。本項の最後に、積極的に鉄道グループ経営を進めたとされる東急電鉄と沿線地域が重複しているものの東急程には積極的に進めたとはいえない京王電鉄、小田急電鉄、京浜急行電鉄の3社の違いの源泉を見ておきたい。尚、この4社は、第二次世界大戦中には、戦時統制強化の陸上交通事業調整法の存在もあって、合併により一つの会社となった後、戦争終了後の1947（昭和22）年、図表1-8の通り、分離再編成された経緯がある¹¹。

【図表1-8】大東急の分離、再編成

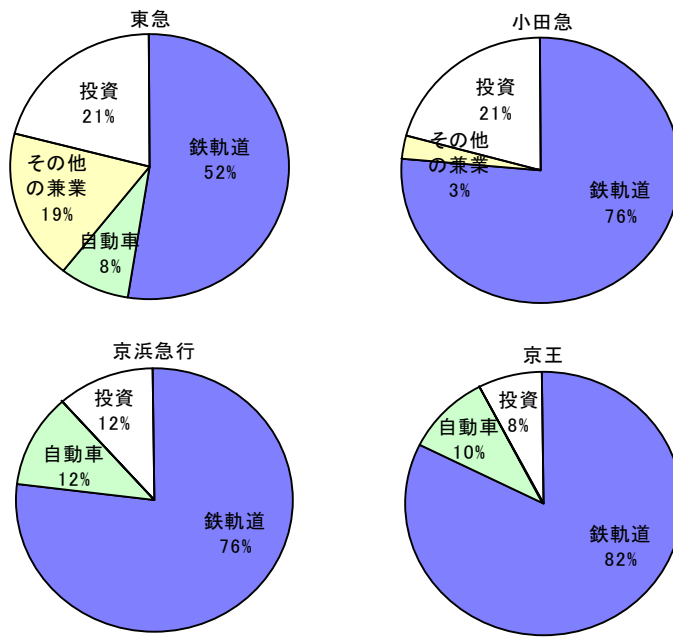
第一会社（京王）：
京王線・井の頭線の鉄道、八王子・国分寺・中野各営業所線の自動車運輸事業とこれらに属する設備
第二会社（小田急）：
小田原線・江ノ島線の鉄道、相武台線の自動車運輸事業、新磯・新田宿各営業所の砂利業、沿線の田園都市業とこれらに属する設備
第三会社（京浜急行）：
品川線・湘南線の鉄軌道、杉田・堀ノ内・衣笠・逗子・三崎・鎌倉・久里浜・の各営業所線・高輪営業所所属線の一部及び池上営業所線の一部の自動車運輸事業、久里浜田園都市業とこれらに属する設備
東京急行電鉄：
東横線・目蒲線・大井町線・池上線・玉川線・砧線の鉄軌道、淡島・目黒・不動前・中延各営業所線・高輪営業所所属線の一部及び池上営業所線の一部の自動車運輸事業、第二会社に所属する以外の砂利事業、第二・第三会社に所属する以外の田園都市業とこれらに所属する設備
東横百貨店：
百貨店事業は、（中略）東横百貨店とする

（出所）小田急電鉄『小田急五十年史』より抜粋（下線は日本興業銀行産業調査部）

図表1-8及び図表1-9から認識されることは、東急において、鉄道グループ経営の根幹を成すものと考えられる関連事業資産（不動産開発分譲事業（田園都市業）や流通小売事業（百貨店業）等）の割合が、本業である鉄軌道事業資産と比較して、相対的に高いことにある。分離再編成において、こうした資産配分になった理由としては、単に合併前の状況に準じた配分を行ったとも想定されるが、何れにしても、第2の草創期とも言えるこの時点において、東急と3社では、鉄道グループ経営に対するスタンスが明確に異なっていたことは認識しておきたい。

¹¹ 小田急と京浜急行は1942（昭和17）年、京王は1944（昭和19）年に東急と合併している。この時期の同社は戦後の東急と区別するために、「大東急」と呼ばれる。

【図表1-9】グループ経営草創期（1952、昭和27年度）における固定資産構成比¹²



（出所）地方鉄道軌道統計年報（昭和27年度版）より日本興業銀行産業調査部作成

¹² 前頁、図表 1-8「大東急の分離、再編成」の通り、東急の固定資産には東横百貨店分は含まれていない。

(3) グループ形成におけるインセンティブ

慶応義塾大学の国領二郎教授によれば、ビジネスモデルの4つの要素とは、①提供価値、②デリバリーメカニズム（配送機構）、③インセンティブシステム（動機付けの仕組み）、④レベニュー（収入源）であるとされている¹³。

前項までに、大手民鉄の鉄道グループ経営の拡大する過程を通じて、①提供価値（顧客は誰か、顧客に提供される商品・サービス、顧客が認識する価値）、②デリバリーメカニズム（運輸サービスと宅地分譲等の商品・サービスの組み合わせ、調達・供給体制等）及び④レベニュー（収入源）について概観してきたが¹⁴、本項では、グループ形成における③インセンティブシステム、つまり、本業である鉄道事業にとって、グループ経営の拡大には、いかなるインセンティブが存在したのかを明らかにすると共に、グループ経営を進めてきた過程における組織上の特徴を併せて検証したい。

①鉄道の産業特性

議論を進める前にその前提として、鉄道の産業特性に先ず触れておきたい。

鉄道事業¹⁵の収入構造は、基本的には下記の数式により整理される。

鉄道事業の収入構造

鉄道事業収入（円）＝運賃単価（円／人キロ）×需要（人キロ）¹⁶

運賃単価は、事業者が規制を踏まえて設定する運賃体系と乗客の平均乗車距離によって決定する。平均乗車キロはヒストリカルに見れば顧客の流入に併せて延伸してきたこともあり長距離化の傾向が認められるものの変化率は小さく¹⁷、運賃改定による影響が極めて大きいことが言える¹⁸。需要の方は、乗車人員総数と平均乗車キロに分けられるが、平均乗車キロは前述と同様の論点があるものの、やはり乗車人員による変動の影響が大きい。こうした各々の要素の変動は、短期的要因としては、消費・投資・雇用等の経済要因に伴うもの、中長期的要因としては、移動も含めた人口構造の変化、競争相手や代替サービス（他産業）の出現等による競争環境の変化、国土・都市政策等の変更に伴う構造変化、技術革新、環境問題等の影響が挙げられる。都市に基盤を置く鉄道事業（＝大手民鉄）の場合には、人口動態が安定的であること、規制のみならず技術を含めた人材の確保や物的な参入障壁の高さ等から、他産業と比較しても、その収入の変動幅は極めて安定的なものであることが言えよう。

安定的な収入

収入を極大化するためには

このような収入構造を踏まえれば、各々の営業基盤によって選択は異なるであろうが、事業者は、運賃と需要がトレードオフの関係にあることに留意した上で、事業の公共性を背景にした規制や他社及び他業態との競争・競合状態を踏まえながら、①収入を極大化する運賃体系の実現に努めること、②需要を喚起する方策を採ることを求められる。

鉄道事業の費用構造

一方、費用構造は、資本及び労働集約型の産業であるため、売上の増減に依拠しない固定費が殆どを占める。具体的には、列車も含めた施設に関する運営及びメンテナンスにかかる人件費、直接経費、減価償却費さらには事業資産に見合う資金調

¹³ 『ロジスティック・ビジネス創刊準備号』ライノス・パブリケーションズ（2001年）、8頁（編集長インタビュー「ビジネスモデルで敵を知る」）

¹⁴ 詳しくは本章（5）ビジネスモデルとしての評価（24頁）を参照されたい。

¹⁵ 鉄道事業法によれば（第2条）、鉄道事業とは、自ら鉄道施設を保有し（自らが敷設したもの及び他者が敷設し譲渡を受けたものを含む）運送サービスを提供する「第1種事業」、他者の施設を借りてサービス提供する「第2種事業」、第1種事業者が譲渡するために鉄道設備を敷設するか、あるいは第2種事業者が施設を貸し付ける「第3種事業」の三種類があるが、本稿では第1種事業を念頭に議論を進める。

¹⁶ 需要（旅客人キロ、輸送人キロ）とは、輸送した各々の旅客（人）にその乗車距離（キロ）を乗じたもの。一方、供給は車両キロ（駅間通過車両数に駅間営業キロを乗じたもの）に車両定員を乗じたものがこれにあたる。

¹⁷ 近時では、東京都の人口増加に見られるように、居住の都心回帰による短距離化の動きも一部に顕れていると考えられる。

¹⁸ 運賃改定による運賃上昇については本稿6頁の図表0-1を参照のこと。

達に伴う支払金利が代表的な項目として整理される。すなわち、鉄道の運行体制（営業キロ・車両編成・駅数等の供給規模、列車の頻度・スピード、駅の機能等の輸送力）によって、費用は決定される。事業者としては、公共サービスの提供者としての責務はもちろんのこと、運行体制そのものがまさに顧客へのサービス内容であり需要に直接影響を及ぼすことにも十分に留意する一方で、需要動向を踏まえた効率的な運行体制をいかに構築するかが収益を確保する上で極めて重要であるといえる。

加えて、キャッシュフローの特性についても言及しておく、巨大な資産を保有することに伴い償却が高水準となること、顧客からの売上げが前倒しに入る金繰り特性（定期券、プリペイドカード等）があることから、キャッシュフローの絶対額は大きくなる傾向にあると言えよう。

鉄道の規制

- 1) 参入及び退出
- 2) 運賃

鉄道事業は、住民の日々の移動手段である公共サービスを担っていることから様々な規制の下にあるが、その規制は①参入及び退出に関するものと②運賃に関するものに大別される。

参入及び退出については、一連の規制緩和により鉄道事業法が改正となり、需給調整規制は撤廃され、事業参入については免許制から許可制に、退出についても許可制から事前届出制（但し2年前まで）に変更された（1999年5月公布、2000年3月施行）。従来の規制が競争を排除する考え方を基本としたのに対し、現在の規制は交通サービスの維持といった一定の要件があれば参入許可を認めるというように競争原理の導入を図らんとするものである。

総括原価主義に基づく 運賃改定制度

一方、現在の運賃制度は、総括原価主義に基づく運賃改定制度である。運賃改定時に改定後の収入と総括原価の比較を実施するのだが、概念としては、

総括原価＝営業費＋減価償却費＋諸税＋事業報酬

事業報酬＝事業報酬対象資産×事業報酬率

事業報酬率＝自己資本比率×自己資本報酬率

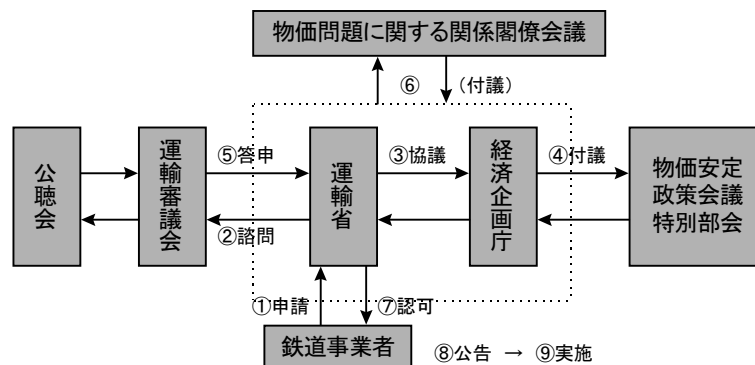
＋他人資本比率（外部負債）×他人資本報酬率（負債利率）

上限運賃（改定後）による総収入≤総括原価

と表される¹⁹。実際には、3ヶ年度の鉄道事業の収支を算定の上、運賃改定による所用の増収額を計算した上で運賃改定が認められるというのが運賃改定の基本的な流れである。ここで認識しておきたいのは、本制度が運賃改定制度である以上、値上げを念頭に置いたものであり、運賃の値下げあるいは据え置きについては実質的に規制の外にあり事業者の自主判断に任されているということである。

現行運賃規制の意味すること

【図表1-10】 運賃改定の流れ



物価問題に関する関係閣僚会議：物価安定政策に関する重要問題（鉄道運賃、電力料金、電話料金等）について関係各大臣が協議を行う機関
物価安定政策会議特別部会：学界、経済界、労働界、消費者関係及び言論界等の有識者が、国民生活に密接に関連を有する物価の価格等について、調査・審議を行う機関

（出所）運輸省（現国土交通省）資料より日本興業銀行産業調査部作成

¹⁹ 運賃制度については、直近の制度改正において、上限価格制の導入やヤードスティック方式の強化等が実施されているが、本稿では基本的な概念のみを記載するに留める。詳細は参考資料を参照されたい。

②鉄道の基本戦略

コスト戦略と差別化戦略

鉄道事業の収入構造を踏まえた上での基本的な施策として、①運賃政策と②需要喚起策を挙げたが、それぞれをもう少し整理すると、各々は、コスト戦略と差別化戦略²⁰に大別される。

【図表1-11】 鉄道会社の基本戦略：運賃政策と需要喚起策

	運賃政策	需要喚起策
コスト戦略	運賃改定後のコスト削減 (事業報酬率以上の収益確保)	(低廉な運賃設定)
	—	—
差別化戦略	(低廉な運賃設定)	高品質輸送サービスの提供 (安全・スピード・アメニティ等)
	—	不動産分譲による人口集積 購買・レジャー施設等の建設・誘致

上段(網掛け)：鉄道事業者ができる戦略、下段：鉄道事業者以外の協力により可能な戦略
(出所) 日本興業銀行産業調査部作成

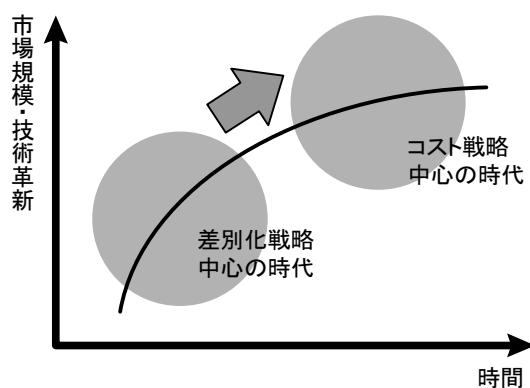
事業環境の変化を踏まえておく必要

こうした仕分けを一見すると二つの異なる基本戦略が両立するように見えるが、実際にはここで事業環境の変化を踏まえておかねばならない。

我が国の鉄道事業においては、その市場拡大期が、インフレ下の高度経済成長期と重複したと同時に、産業特有の技術革新も相次いだ。結果として、この時期は投資負担が継続的に重く押し掛かると共に、人件費等の物価上昇の影響を受け易いコストが併せて上昇したこともあって、運賃上昇は継続して不可避な状況にあった。つまり、運賃改定後にコスト削減を実現するというのは実に厳しい選択(殆ど不可能)であったと考えられる。こうした時期においては、鉄道サービスを実現するための人件費等の営業費や設備の償却費を含む総括原価主義に基づく運賃改定制度を経営の前提として運賃改定を適宜実施し、図表 1-11 にあるようなコスト戦略を採るよりは、むしろ差別化戦略となる需要喚起策に集中する傾向にあったと考えられる。事実、鉄道会社各社は、前述のとおり、積極的な投資を実施してきた経緯がある。

逆に、現在のような、市場規模の成長も技術革新の度合いも逡巡してきた低成長時代においては、需要喚起策による効果は極めて限定的であり、運賃改定制度の本質を踏まえたコスト戦略中心へと基本戦略の転換が必要と考えられよう。(基本戦略転換の必要性について、詳しくは第 2 章で記述したい)

【図表1-12】 我が国鉄道産業の成熟化と基本戦略の転換の必要性



(出所) 日本興業銀行産業調査部作成

²⁰ M. E. ポーター『新訂 競争の戦略』ダイヤモンド社(1982年)、55頁外

③旅客拡大のインセンティブ

グループ（他事業）を
活用した差別化戦略

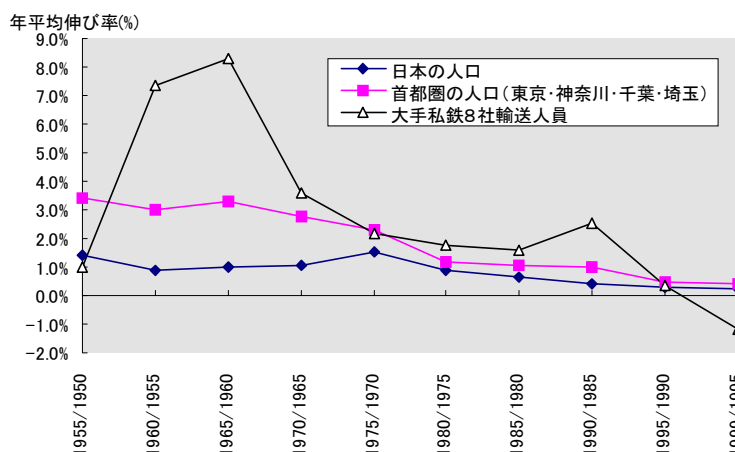
鉄道の市場規模が拡大する時代は鉄道グループ経営が拡大する時代であったが、この時期の鉄道事業者の基本戦略である需要喚起策（差別化戦略）の占める位置付けは極めて重要なものであった。この点で、前頁の図表 1-12 に示したように、鉄道事業における差別化戦略としては、「スピード（時間短縮）」等の技術力に依拠するものが多いが、競合相手である国鉄は、日本全国の鉄道網や開発技術陣を多く抱えていることや元々の設備の優位性もあって、鉄道業の差別化戦略における競争力の源泉を正に保有していたものと考えられる。一方、大手民鉄は、国鉄に比較すれば劣後するとも考えられる本業独自の差別化戦略はそれとして取り組むと同時に、自社グループ（他事業）を活用した別個の差別化戦略を展開した。

高い伸び率を示す民鉄
輸送人員

この時期には、都心への一極集中が進行し首都圏人口は増加したが、大手民鉄事業者の輸送人員はそれを上回り極めて高い伸び率を示している。この背景には、①大手民鉄事業者による路線敷設・延伸等による供給の増加による影響に加えて、②彼らの競争相手である国鉄が上記のような輸送サービス単体の提供しかできなかったことが挙げられる。大手民鉄は、グループ会社により商業施設等を含めた一体開発による住宅分譲等、時宜に合ったライフスタイルの提案を行い、結果として、広く消費者に受け入れられたものと推察される。小林一三自身が強く意識したように、鉄道事業者にとって鉄道グループ経営の第 1 のインセンティブは、鉄道旅客を拡大させるために沿線地域の魅力を増し、住民の定着を進めることにあったと言える。

グループ差別化戦略の
効果

【図表1-13】我が国の人口、首都圏人口、関東大手民鉄輸送人員の伸び率の推移



（出所）日本の統計2000（総務庁統計局）、各都県統計年鑑、県勢要覧、鉄道統計年報より
日本興業銀行産業調査部作成

④損益調整のインセンティブ

規制とのバランス

第 2 のインセンティブとして、損益調整に関するインセンティブを挙げたい。前述の通り、鉄道事業は地域住民の「足」を担う公共性の高い産業であるために、新規参入が規制によって抑制され、所謂完全競争の環境下になかったことに加え、収益を大きく左右する「運賃」にも規制が存在していた。また、運賃改定は、物価問題と直結するといった理由から、そのプロセスに「物価問題に関する関係会議」が置かれていることにも顕れている通り²¹、政治の介入、ひいては国民感情を充分配慮する必要に迫られたことは想像するに難くない。結果として、鉄道会社自身が「目に見えて高収益をあげること」や「高い配当をすること」は、社会的な反発を想定すれば、鉄道会社にとって「余りうまくないこと」であったに違いない。（「儲け過ぎ」はよくないとの発想）

²¹ 15 頁、図表 1-10 「運賃改定の流れ」参照のこと。

土地を媒介にした調整

このため、鉄道会社は、自社（鉄道会社単体）の収益を安定的且つ低い水準に抑えることを企図する一方で、自社で獲得すべき収益については、グループ内に如何に留保させておくかを考える必要があったが²²、鉄道会社はそこにグループ経営の活用を見出したものと考えられる。具体的には、鉄道会社とグループ会社²³の間で、「土地」を媒介にした、損益調整が行われていたものと推察される。運賃改定後の収益に比較的余裕があるタイミングでは、土地を購入し、償却資産を建設、保有する一方で、運賃改定が経済環境等の事由で見送られるような状況では、その資産をグループ会社等に売却、値上がり益（物価上昇によるもの、経済成長によるもの、鉄道敷設・延伸の外部効果による値上がり等）を実現益とする損益調整オペレーションを採っていたものと推量される。

含み益：社外流出を回避する手法

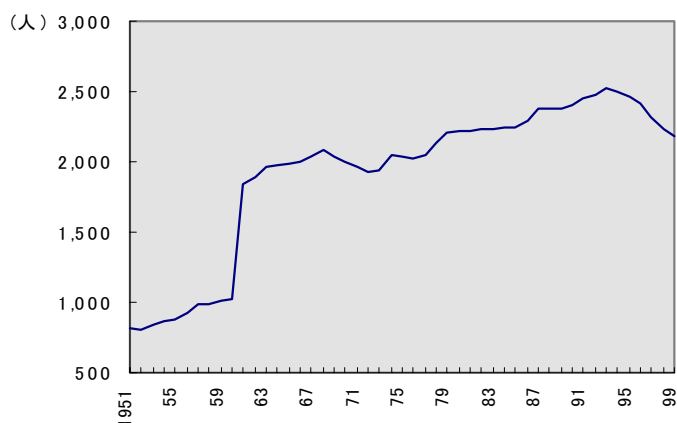
また、このプロセスを通じて、鉄道会社グループには、「実現益ではない」保有土地の「含み益」が生ずることとなり、グループの資金調達力の一つの源泉ともなったものと考えられる。同時に、グループ関連事業も含めて、土地を含む固定資産の保有拡大により、外部負債調達増加に伴う金融費用の計上や、固定資産投資を拡大していくことによる非現金費用の計上（減価償却）を行う等、利益圧縮、税効果や配当抑制等による社外流出（グループ外流出）の回避を志向した。

⑤規模拡大のインセンティブ

3 つめのインセンティブは、規模拡大のインセンティブである。1980 年代までの日本企業が全てそうであったように、鉄道グループも収益の「実額」の拡大を強く志向していた。

技術進歩と市場規模（需要サイド）が急速に拡大する高度成長期において、鉄道事業は固定費負担が高いとはいえ一定規模の顧客を確保すれば収益が増加することが期待された上に、何れの関連事業も、鉄道と同様に設備投資主導型の産業で、固定費負担は大きいものの、旺盛な需要が見込まれていたため、事業規模（供給サイド）を拡大させるインセンティブは強くあったものと考えられる。

【図表1-14】京王電鉄における鉄道部門従業員数の推移²⁴（年度末基準）



（出所）京王電鉄『京王電鉄五十年史』等より日本興業銀行産業調査部作成

²² 前述の通り、鉄道事業の収支は、需要対策や技術進歩に伴う投資やインフレによる人件費等のコストアップにより、継続的な値上げに迫られていたとの背景を認識しておく必要がある。

²³ 鉄道グループ経営の拡大プロセスで、事業毎に分社独立したグループ会社が生まれた経緯がある。

²⁴ 同社の現在の総営業キロは 84.7km。この内、大東急からの分離後に延伸したのは、競馬場線（東府中－府中競馬正門前・0.9km・1955（昭和 30）年開業）、動物園線（高幡不動－多摩動物公園・2.0km・1964（昭和 39）年）、高尾線（北野－高尾山口・8.6km・1967（昭和 42）年）、相模原線の京王多摩川以遠（京王よみうりランド迄・2.7km・1971（昭和 46）年、京王多摩センター迄・9.8km・1974（昭和 49）年、南大沢迄・4.5km・1988（昭和 63）年、橋本迄・4.4km・1990（平成 2）年）の計 32.9km（現在の営業キロの 38.8%）。車両走行キロは分離直後と比較すると約 18 倍の規模になっている。

一方、何れの産業においてもグループ展開のインセンティブとして挙げられることに産業構造の転換等に伴う労働力の吸収がある。鉄道事業においては、その技術革新により労働力が余剰となり、これをグループ事業が受け入れてきたとの指摘があるが、鉄道会社の従業員数の推移を考慮すれば、鉄道事業そのものも延伸等の拡大プロセスを経てきたこともあって、必ずしもこの指摘はあたらない。もちろん、一要因であることは間違いなからうが、全体として、規模そのものを拡大させることにインセンティブを持っていたと考えるべきであろう。

⑥資産保有を志向する経営（インセンティブに関するもう一つの見方）

インセンティブの背景
には何があるのか

- 1) 都市への人口集中
- 2) 高度経済成長
- 3) 規格大量生産社会
- 4) 土地神話

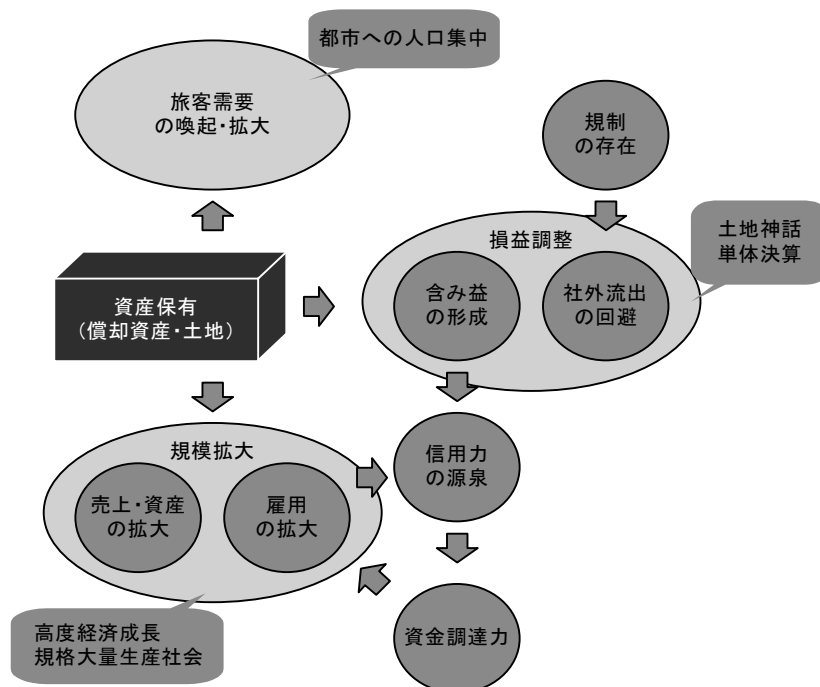
鉄道グループ経営における、鉄道会社にとってのインセンティブを3つ挙げてきたが、これらのインセンティブを別の観点から見てみると、鉄道グループ経営が持つもう一つの側面が見えてくる。それは、「資産保有を積極的に進める経営」であり、各インセンティブとの関連付けとその背景は、以下の通りである。

1つめは、本業である鉄道の旅客需要を喚起、拡大するために、不動産業、流通小売業、レジャー事業等のグループ事業の何れもが、沿線地域の人口集積を図り、商業価値を高めるために、積極的に開発や出店、新規開業を継続したことである。その背景には、首都圏に代表される「都市への人口流入・集中」が挙げられる。

2つめには、各グループ事業が、各々の市場において、「新しい」資産を提供することにより、新規需要を開拓し、市場を拡大してきた。こちらの背景には、高度経済成長はもちろんのこと、供給サイド主導の「規格大量生産社会²⁵⁾」の存在があるものと考えられる。

3つめには、損益調整に関するものである。社外流出を極力回避すること、土地含み益を保有することにより、鉄道の規制を踏まえた未実現利益を含むグループ収益の極大化を実現したのと考えられる。こうしたオペレーションの背景には、土地の価格が右肩上がりに上昇するとの土地神話の存在等が挙げられよう。

【図表1-15】 資産保有を志向する鉄道グループ経営



（出所）日本興業銀行産業調査部作成

²⁵⁾ 堺屋太一・浜田宏一共著『進むべき道—日本は楽しくなれる—』PHP 研究所（2001 年）。

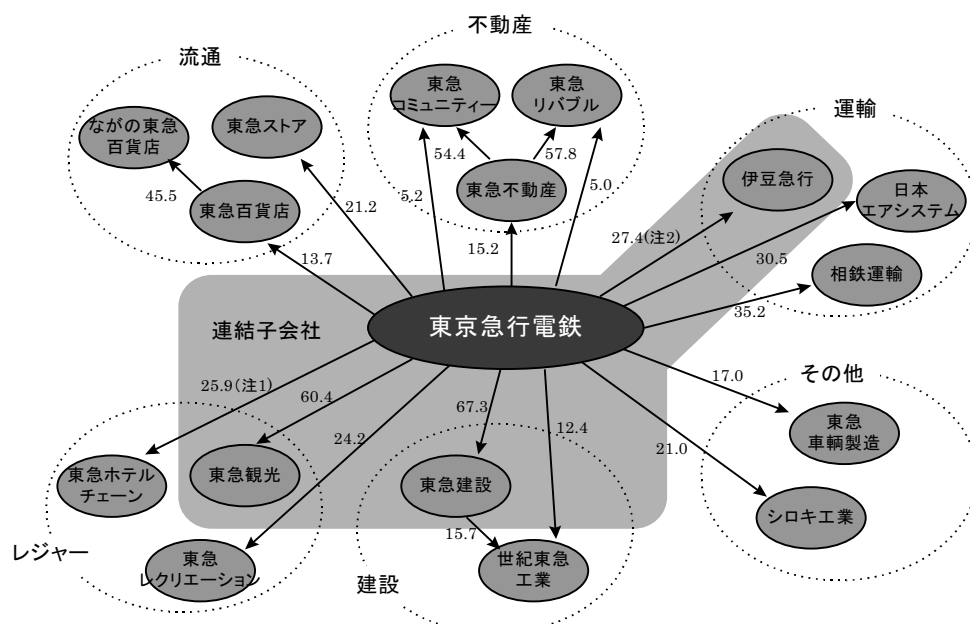
⑦組織運営上の特徴：遠心力経営とカリスマ経営者の求心力とのバランス

前述の通り、土地を介した損益調整の過程においては、鉄道会社とは別の法人を持つ必要があった。例えば、東急電鉄については、その前身である目黒蒲田電鉄は田園都市会社を一旦は合併したが、後に1954（昭和29）年、東急不動産として分離独立、阪急電鉄も1952（昭和27）年、阪急不動産を分離独立させている。

但し、各々のグループ事業を担うグループ会社は、単に損益調整のためだけに分離独立したと考えるのは余りに早計である。これには、鉄道と関連事業の基本戦略が異なることを踏まえておきたい。鉄道が、差別化戦略を打ち出し難い事業特性にあり、基本戦略がコスト戦略中心になりがちなのに対し、不動産、流通小売、レジャーといった各々のグループ事業は、消費者に対する新しい価値観の提供等といった差別化戦略を基本戦略に据える必要があった。グループ事業が強化拡充する過程において、同一会社や同一組織あるいは同一の企業風土の下にあると、鉄道、関連各々の発想が阻害されるおそれがあり、各々が事業展開する市場特性に応じた組織の在り方を実現するために、それぞれの会社がある意味「自然に」独立色を強めていった経緯があるのではないだろうか。グループ各社の株式上場は、現在そのメリットとして認識されている資金調達を目的としたものと解するよりは、上場そのものが会社の社会的位置付けをより高めたことや（社員募集等のメリット）、こうした基本戦略の差異による自然の流れにあったものと認識することが出来よう。

このように鉄道グループ経営は、その発展・拡充に伴って、こうした外に広がる力（遠心力）が強くなる傾向にあった。そうした遠心力を抑え、グループを束ねたのは、阪急の小林、東急の五島、西武の堤、東武の根津等といった、鉄道グループ経営を創設し、グループ経営そのものを自ら体現するカリスマ経営者であった。彼らは、鉄道グループ経営によるビジネスモデルの各要素を正確に把握すると共に、自らのポートフォリオに精通する有能なファンドマネージャーでもあった。鉄道グループ経営はこうしたグループ各社の「遠心力」とカリスマ経営者の「求心力」のバランスのもとに組織、運営されていたものと考えられる。

【図表1-16】東急電鉄のグループ企業への出資（公開会社のみ、数字は出資比率）



(注1) 東急ホテルチェーンは、株式交換により、2001年7月に東急電鉄の100%子会社化の予定（2000年12月発表）。

(注2) 伊豆急行は、100%出資子会社（伊豆観光施設）等からの出資を加えて、東急電鉄に51.9%（2000/3末基準）の議決権を保有されている。

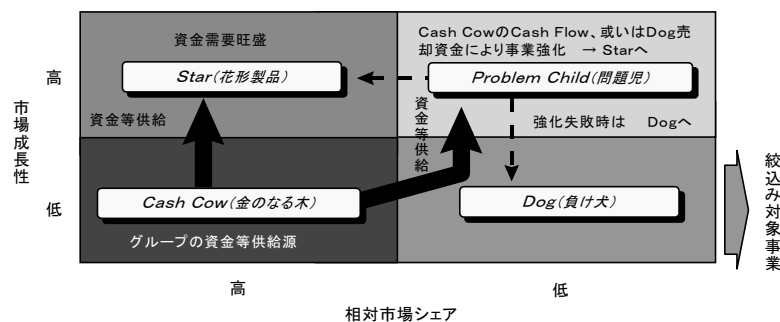
(出所) 『会社四季報2001年新春号』東洋経済新報社（2001年）及び当社有価証券報告書より日本興業銀行産業調査部作成

(4) PPMによる評価

本項では、大手民鉄の鉄道グループ経営を別の角度から眺めるため、産業のライフサイクルを前提に複数の事業部門（セグメント）の組み合わせのあり方（グループ内ポートフォリオ）を分析するのに用いる枠組みであるボストンコンサルティンググループのPPM（Product Portfolio Management）をもって整理してみたい。

PPMとは、縦軸に市場成長性、横軸に相対市場シェアを採ったマトリクスである。PPMは、STAR（花形）、Cash Cow（金のなる木）、Problem Child（問題児）、Dog（負け犬）の4つの箱に分けられ、このマトリクスに自社のグループ事業をプロットすることにより、自社のグループ事業が各々どの位置（箱）にあるのかとの分析をすることが可能になり、グループ経営に様々な示唆・課題を与えるものである。もちろん、PPMについては、縦軸、横軸何れもその「市場」をどのように定義するかによって、その見え方は大きく違ってくるとの制約を認識して利用する必要がある。

【図表1-17】ボストンコンサルティンググループのPPM (Product Portfolio Management)



（出所）『MBA経営戦略』ダイヤモンド社（1998年）等をもとに日本興業銀行産業調査部作成

① PPMの横軸

経験曲線の効果

まず、横軸の相対市場シェアについては、「経験曲線」に基づく考え方がその前提にあるものと考えられる。経験曲線とは、「経験」の蓄積が、単なる「規模の経済性による効果（単位あたりコストの低下）」以上のコスト低下を実現すると同時に、その蓄積に伴い実質的参入障壁が形成される等して、最終的に当該企業の利益率改善に寄与するとの考え方である。元来、経験の蓄積や習熟によって作業方法が改善され効率が上がるであるとか、特殊な機器等の開発の進捗、あるいは工場内レイアウトの改善のように、「財の生産プロセス」における効果を念頭に置いているものであろう。

鉄道グループ経営下にある不動産業や流通小売業がこれに該当するかどうかということであるが、例えば、店舗の出店の方法や、購買プロセスの改善、マーケティング手法等、当該産業の競争力を保持するに必要な技術、ノウハウの蓄積において効果は見込まれるものであり、経験曲線に基づく考え方をを用いることは可能であると考えられる。

また、経験曲線とは直接の関係は無いが、高い市場シェアは、当然のことながら、仕入においてはもちろんのこと、販売面でも有用な「交渉力」を保有することができることも、その効果として認識しておきたい。

発展段階では沿線地域をひとつの市場として認識

鉄道グループ経営における横軸は、我が国全体のマーケットを100として考えてしまうと、各々の大手民鉄のシェアは、鉄道事業も含めて過小評価されてしまうくらいがあるため、地域（沿線地域）における相対市場シェアを想定することとした。鉄道事業の相対市場シェアは、国鉄との一部競争や自動車等の代替サービスの存在はあるものの、地域寡占に限りなく近い状況にあったものと考えられる。不動産事業の場合は、時期にもよるが、グループ経営の発展段階においては、都心等の

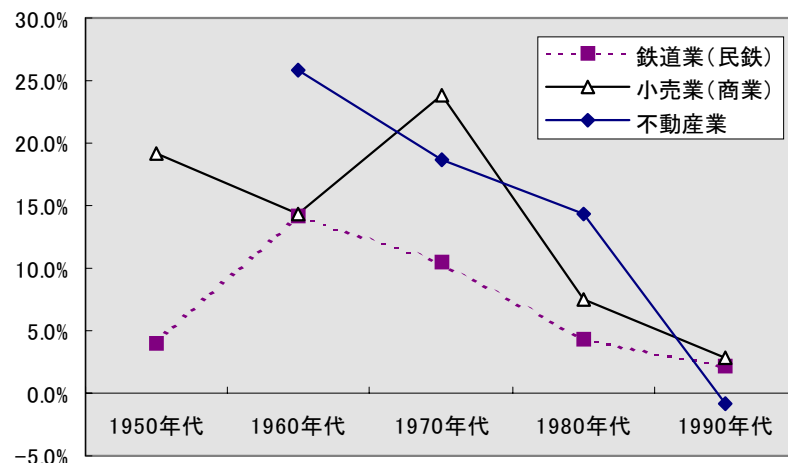
既に開発が進捗しているところは例外として、沿線における鉄道グループ（当初は鉄道会社本体による事業展開）の相対市場シェアは、その経緯からして極めて高いものであったと史料される。流通小売業においても、不動産と同様、沿線開発地域においては、当時の競合相手はそもそも存在しなかったか、あるいは中小商店であったと考えられ、その市場シェアは相対的に高い位置にあったと思われる²⁶。最後にレジャー産業であるが、そもそも、市場として成り立つかどうかの段階にあったものと考えられるが、消費者の余暇全般に関するビジネスの一領域と考えれば、高いシェアを保有していたと考えることには無理があろう。

② PPMの縦軸

80年代まで流通小売業と不動産業は高い伸び

一方、縦軸の「市場成長性」とはその市場（産業）の魅力の高さを表しており、前述の通り、そもそも市場をどのように定義するかは極めて難しい問題であるが、本稿では広義の産業の売上高伸び率がこれにあたるものとして議論を進めたい。本来であれば、横軸に合わせて地域における成長率を勘案する必要があるが、高度成長期の都市近郊の成長率が日本全体と比較して少なくとも下回ることは無いものと思料されとの観点によるものである。鉄道グループ経営の場合、代表的なセグメントでは、本業である鉄道業に、不動産業、流通小売業等の関連事業があるが、それぞれ1950年代以降の各年代の売上高伸び率（年率）は図表1-18のとおりである。鉄道グループ経営の発展期・充実期である1950年代から1980年代までの小売業、不動産業は何れも高い伸び率を示している。また、鉄道業も延伸や沿線への住民の定着を映じて高い伸びとなっている。

【図表1-18】各産業の売上高伸び率（年率）の推移（PPMの縦軸）



（出所）興銀（DF）業績調査より日本興業銀行産業調査部作成

③ PPMから見た発展・充実期の鉄道グループ経営

理想的なポートフォリオを形成

以上の整理を通じて、鉄道グループ経営の発展・充実期である1950～1980年代における、各々の事業の位置付けをプロットすると次頁の図表1-19の通りとなる²⁷。

PPMによれば、Cash Cowの事業が利益やキャッシュフローを創出し、資金等の経営資源をStarやProblem Childに投入することを担うわけだが、鉄道グループ経営の場合は、前述の通り、運輸業（鉄道業）が大規模の設備投資を継続したため、同事業は慢性的に資金不足の状態にあったものと考えられる。しかしながら、これも前述の通り、鉄道の持つ信用力等をベースに間接的ながら外部からの資金調達に

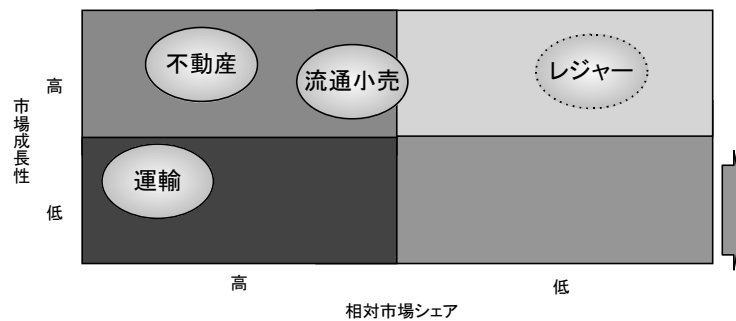
²⁶ 通商産業省（現経済産業省）『商業統計表（1999年簡易調査）』によれば、足許でも、中小業態を含む「その他小売業態」が60.5%のシェア（売上ベース）を保有している（百貨店：6.7%、総合スーパー：6.1%、専門スーパー：16.5%、コンビニ：4.3%、その他のスーパー5.9%）。

²⁷ 後述のセグメント比較を念頭に本表では鉄道業を運輸業として表記した。

よって、Star や Problem Child にある不動産や流通小売事業に資金供給を行うことが可能になったものと考えることが可能であろう。

発展・充実期の鉄道グループ経営は、総じて、グループの核である鉄道を含む運輸事業を Cash Cow に置いた。一方、市場の成長性が極めて高く、且つ、市場シェアを当初段階からある程度は見込むことが出来る事業（Star）として不動産や流通小売事業を、当初から市場シェアが見込めるかどうかは定かでは無い事業（Problem Child）としてレジャー事業をそれぞれに位置付けた事業ポートフォリオを形成した。これは、PPM から見ても、理想的と考えられるグループ経営を展開していたものと考えられよう。

【図表1-19】 発展・充実期における鉄道グループ経営ポートフォリオ概念図（PPM）



（出所）日本興業銀行産業調査部作成

(5) ビジネスモデルとしての評価

最後に、前述の国領二郎教授によるビジネスモデルの4要素に分けて、生成・発展期における鉄道グループ経営の評価をここで改めて整理しておきたい。

① 鉄道グループ経営が提供する価値

顧客は消費者

鉄道グループ経営が価値を提供する相手、即ち顧客は一般の消費者であることは言うまでもない。鉄道単体が、事業展開する地域の近隣に住む消費者（沿線地域住民）しか顧客として認識することができないのに対し、鉄道グループ経営は、沿線地域への転居（転入）を念頭に置いた、もっと大きな市場を対象としていた。その大きな市場は、生成・発展期である高度成長期においては、東京を中心とする首都圏、大阪を中心とする関西圏等の都市への一極集中により急速に拡大していた。鉄道事業者としては、単体で出来るよりも、グループ経営の機能を活用することにより、より大きな市場を対象とすることが可能になったのである。（より大きな市場の開拓）

グループ経営によってより大きい市場を創出

消費者に対する新しい価値観を醸成、差別化を実現

この市場をターゲットに、鉄道グループ経営は、小林一三が最初に取り組んだように、消費者に対し、居住・生活等のライフスタイルに関する新しい考え方に基づく新しい価値観を先ず紹介し、そして醸成すると同時に、その考え方に沿った生活地域作りを実践し、提供した。こうした新しい考え方の消費者への提供は、鉄道グループが単純な価格競争に陥り難い商品・サービス提供主体となることを可能にすることに大きく寄与したものと考えられる。（新しい価値観の呈示・醸成及び実践による差別化の実現）

強い鉄道ブランドを構築

別の角度から見れば、このように鉄道グループによる新しい価値観の提供が継続して繰り返されたことによって、鉄道会社が公共サービス主体であることで消費者が保有する「日常性」、「親近感」、「信頼感」、「安定感」等の安定的・保守的なイメージに加えて、鉄道グループに対しては、「新しさ」や「提案力」等の革新的なイメージが付加されることとなった。結果として、鉄道グループは鉄道単体だけでは成し得なかった消費者の強い信頼感、即ち「さらに強い鉄道ブランド」を確立、強化することが可能になった。本来、価格競争になりがちと考えられる不動産や小売事業において差別化した商品・サービスの提供を可能にしたのである。（機能補完によるブランドの確立・強化、ブランド拡張）

② 鉄道グループ経営のレベニューとデリバリーメカニズム

レベニューとは、収益を実現する仕組みである。デリバリーメカニズムとは本来の意味ならば、「配送機構」を指すが、本稿では、鉄道グループ経営のデリバリーメカニズムとは、その商品、サービスの仕入れから提供までのプロセス、レベニューはその後、顧客から実際の収益として獲得するプロセスにあるものであり、一体のものとして議論を進めたい。

外部効果顕現化による収益獲得

グループ事業の内、不動産事業の場合では、各々のプロセスは割愛、重複、前後することが想定されるが、典型的な例を挙げれば、①沿線予定地の土地買収、②鉄道敷設・延伸、③宅地開発、④商業施設等集積、⑤分譲のプロセスに大別される。不動産開発・分譲事業では、①と⑤の価格差から造成工事等に要した費用を差し引きしたものを開発利益という形で収益とするが、一般の不動産開発・分譲事業と比較した場合に、鉄道グループ経営が全く異なるのはそのプロセスの中に「鉄道敷設・延伸」が存在することである。これにより、一般の事業者の開発利益に比して、より大きな利益を確保することが可能になる。これは、これまで述べてきた通り、鉄道敷設・延伸の外部効果をグループ自らが享受したことによるものである。（外部効果の顕現化による収益獲得）

小売事業における外部効果の享受

一方、小売事業の場合は、そのデリバリーメカニズムは、店舗の進出と一般の商品デリバリーに分けられる。後者の商品デリバリーのメカニズムは同じ業態の中で比較しても、特別違った仕組み、優れた仕組みを保有していたとは考え難いが、鉄

道グループ経営において特筆すべきは、店舗の進出プロセスであろう。鉄道延伸、不動産開発等に併せて出店をするために、当該地域での先行メリットを確保し、より利便性の高い場所への進出が可能となった。これは、小売事業の不動産特性＜立地メリット＞における外部効果の享受と考えられる。（小売事業における外部効果の享受＝不動産における外部効果の享受）（特に百貨店の進出と鉄道延伸の過程について、詳しくは第2章で記述したい）

つまり、鉄道グループ経営は、グループの事業による外部効果（鉄道、不動産開発、商業・レジャー施設）をお互いに享受し（鉄道グループ経営のデリバリーメカニズム）、グループによって提供された商品・サービスの消費者への販売プロセスを通じて、実際の収益として顕現化させるプロセスである（鉄道グループ経営のレベニュー）。

含み益による収益形成も

また、同プロセスを通じた不動産の消費者への販売のみならず、当該不動産を自社あるいはグループで引き続き保有することにより、その時点での収益としては実現に至らないものの、多額の不動産の含み益を手にもすることも可能になった。（含み益による収益実現）

③鉄道グループ経営のインセンティブ

鉄道グループ経営のインセンティブは、既に述べた通り、①鉄道旅客需要の喚起・拡大、②規模の拡大、③損益調整の3点であるが、資産保有を強く志向したことがその特徴として挙げられる。また、この際、基本戦略の相違等の事由からグループ各社に離れていく力（遠心力）が働いた一方で、カリスマ経営者による求心力の存在によりバランスが保たれ、グループ経営としての一体性を持つことが出来たものと考えられる。

④生成・発展期の鉄道グループ経営のビジネスモデルとしての評価

完成度の高いビジネスモデル

このように、ビジネスモデルの要素分解を通して、生成・発展段階における鉄道グループ経営は、その全ての要素を満たしている完成度の高いビジネスモデルであることが改めて明らかになったものと考えられる。

世界的にも特筆される事例

複数のグループ事業をもって、顧客である消費者に対して、「価値のある商品」と評価される「居住地域」を提供すると同時に、都市圏への人口流入・集中というマクロ要因を考慮したとしても、民間資本による経営形態を維持した事業者として、「公共性の高く儲かり難い」鉄道サービスを担ったのは、主要各国の現状を見ても、我が国の民鉄事業者のみであることは特筆されるべきことである²⁸。

外部効果は路線の敷設・延伸時に大きく発揮

鉄道グループ経営のビジネスモデル上の各要素は、どのような背景において有効であったのかを今一度整理すると、鉄道が他の産業にもたらす外部効果は、鉄道の敷設・延伸によって大きく発揮されるもので、敷設・延伸段階を経た後は各々の市場メカニズムによる価格調整がなされ、その効果は逡減することを認識しておかねばならない。すなわち、鉄道と不動産開発分譲を組み合わせたとはいっても、路線の新規敷設・延伸が無ければ大きな外部効果は見込み難いのである²⁹。また、このビジネスモデル成立の背景には人口要因、経済要因、地価要因等のマクロ環境等の存在も十分に認識しておかねばならない。

なぜうまくいくのか、その背景を認識しておく必要

本項の最後に、このように生成・発展してきた鉄道会社のグループ経営モデルが「バリューチェーン」による多角化事業展開モデルであるとする考え方について検

²⁸ 英国を除き、大半の鉄道経営は国営あるいは公営化されている。英国は、1994年から開始された鉄道改革により、イギリス鉄道公社の鉄道事業は上下分離により分割（鉄道線路事業と鉄道運送事業）、民営化されている（尚、ロンドン首都圏の地下鉄は公社による経営であるがPPP“Public Private Partnership”の考え方に基づき効率的な経営体制の方向にある）。先進諸国の鉄道経営の状況について詳しくは、運輸施設整備事業団編「主要鉄道先進国の鉄道整備とその助成制度」運輸施設整備事業団（2000年）（<http://www.catt.go.jp/kaigaichousa/index.html>）を参照されたい。

²⁹ 鉄道のスピード化によって時間距離が短縮されることによる外部効果の存在もあるが、その効果は限定的であると考えられるべきであろう。

鉄道グループ経営のバリューチェーンとは何か	証しておきたい。 そもそもバリューチェーン（価値連鎖）とは、競争における競争優位の決め手として購買物流、製造、出荷物流、販売・マーケティング、サービスの活動を通じて顧客に提供された価値³⁰を創出する機能の組合せを指す。バリューチェーンによる多角化事業展開には、垂直展開（サプライチェーンに基づく事業展開に近い）と水平展開がある。
複合して提供されることによる価値	鉄道グループ経営を上記の見方で整理する際に、鉄道を中心に垂直展開して考えることには相当の無理があろう³¹。バリューチェーンに基づく事業展開という切片で見るならば、不動産、流通小売を含めた「ライフスタイル」あるいは「街」というバリューチェーンを提供するために行った事業展開であるとの見方をすることが出来よう。この場合のライフスタイルあるいは街とは、居住を中心とする不動産事業が中心に位置付けられていると言えよう。一方、同じものを顧客である消費者の立場から見れば、居住や財及びサービスの購買等のライフスタイルという商品を鉄道グループ経営という主体から購入することと言い換えられる³²。この際、消費者は、一体としてなされる価値の提供に、より高い価値を認識していたものと考えられる。
一言でバリューチェーンによる多角化と片付けることは本質を見誤るおそれ	こうした組み合わせの価値は認識されるものの、鉄道グループ経営の事業展開を、サプライチェーン上の「垂直展開」と位置付けたり、別個の事業を同一主体で展開した「水平展開」と呼ぶことは必ずしも適当ではないものとする。前者を適用しようとするれば、不動産事業を中心に考えざるを得ないわけだが、あくまでも鉄道を中心としたグループ展開を行った経緯を踏まえれば、それをサプライチェーン上の展開と考えるには違和感があろう。一方、後者の場合も、鉄道グループ経営を、事業間の相互の影響による単なる「シナジー効果」や顧客のロイヤリティを形成する「ブランド」によるつながりをもって同一主体で事業展開したと認識してしまうことは、鉄道グループ経営の展開プロセスの本質を見誤る可能性があることを指摘しておきたい。

³⁰ 価値とは、顧客が「買い手が会社の提供するものに進んで金額を支払うこと」によって評価すること。M. E. ポーター『競争優位の戦略』ダイヤモンド社（1985年）49頁外。

³¹ 車輛製造への進出はこれにあたると考えられる。

³² 商品販売とメンテナンスサービス等、必ずしも同時に提供されない場合も想定される。