

令和元年5月28日現在

機関番号：17102

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2016～2018

課題番号：16K03778

研究課題名（和文）江戸・東京における土地不動産市場と利子率の長期時系列分析：抵当利子率と資本収益率

研究課題名（英文）Comparative Analysis of Land Real Estate Market and Financial Market in Edo and Tokyo: Long-term Time-series Analysis of Mortgage Interest Rate and Return on Assets

研究代表者

鷲崎 俊太郎（WASHIZAKI, SHUNTARO）

九州大学・経済学研究院・准教授

研究者番号：50306867

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 3,400,000円

研究成果の概要（和文）：本研究の目的は、旧幕府引継書の町屋敷史料を素材として、江戸における土地抵当利子率の時系列データを作成し、要素市場におけるその位置づけを明確化させる点にある。その結果、第1に、築地地区の大半の町屋敷では、地主1人あたりの土地所有年数が短く、7～8年に1回転売される土地も存在した。第2に、土地売買価格は、時系列で大きく変動していた。第3に、町屋敷の購入と同時に家質に入れる「持込家質」が少なくなかった。第4に、江戸の金融市場では、景気の上昇局面で物価も利子率も上昇するというメカニズムが作動していたと判断できた。そのため、江戸には大阪とは裁定関係になかったもう一つの金融市場が存在していたと推察される。

研究成果の学術的意義や社会的意義

江戸の土地市場には多様な投資資金が誘導され、かつ抵当市場との連動による売買市場が活性化されていた。また、今日の証券化のように、小口資金を呼び込む仕組みを欠いていた点で、近世の資金市場としての限界は生じていたが、自己資金準備率を軽減させる制度を汎用させることで、町屋敷の需要を喚起する一助にもなっていた。土地の流動性もけっして低くはなかったが、広域的な地方居住者が江戸の土地市場に参入したわけではなく、土地市場の空間的な限界が大きく立ちはだかっていた点で、同じ要素市場であっても、労働市場とは全く異なっていた。このように、現代日本の土地不動産取引の基礎は、徳川時代に形成されていたと判断できる。

研究成果の概要（英文）：The purpose of this research is to make the time series data of the land mortgage rate by using the real estate materials in Edo city left by the Tokugawa Shogunate as a material, and to clarify the significance of the land market and the financial market in the early modern city.

As a result, first, in the case of Tsukiji district taken up as an example, most of the lands were frequently sold and some were sold one turn every 7 to 8 years. Second, the buying and selling price of land fluctuated significantly in time series in line with macroeconomic fluctuations. Thirdly, the system for purchasing land and securing it at the same time was often used. Fourth, in the financial markets of Edo, it could be concluded that the mechanism of price and interest rate rising was working during the economic upswing. Therefore, it is inferred that there was another financial market in Edo that did not have a ruling relationship with Osaka.

研究分野：近世日本経済史

キーワード：近世 江戸 利子率 土地 不動産 金融 市場 抵当

様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19、CK - 19 (共通)

1. 研究開始当初の背景

日本の不動産市場は、終戦直後から 1980 年代まで、「土地の値段は絶対に下がらない」という「土地神話」を生み出してきたが、バブル崩壊とともに到来した地価の大暴落、土地の不良債権化は、今なお記憶に新しい。こうした反省を踏まえて、最近の経済学研究では、ファンダメンタルズ・モデルに基づいて、日本の不動産市場に関する経済分析を行う動きが展開されている(代表的著作として、西村編[2002])。

他方、日本経済史における土地研究は、戦前期の日本資本主義発達史論争を出発点とし、戦後も農村の地主的土地所有に対する議論を重ねてきたが、高度成長期以降の農業生産力の低下という現実を前に低調となり、ダイナミックな議論を伴わないまま終息した。近年は、都市の不動産を対象に、近代的土地所有や土地取引のあり方を分析する論考も見られるが(粕谷[2002]、森田[2007])、土地を「社会的に利用されることにより価値を持つもの」と考える認識に乏しく、その金融資産的役割に十分配慮したわけではない。

このような研究動向を踏まえて、本研究代表者は、これまで 17 世紀末期～20 世紀初頭の江戸・東京を題材に、都市部の土地市場と不動産経営の分析を行ってきた。具体的には、江戸・東京における不動産収益率の推移と、ファンダメンタルズ・モデルから求められた地価と実際の土地購入価格とのギャップの算定に力点を置き、「土地不動産の安全性と安定性」という古来からの見解に対する再検討を長期時系列的に計ってきた。

上記のとおり、近世・近代都市を対象とした日本の土地市場史・不動産経営史研究は、近年大きく飛躍した分野であるが、依然として以下のような論点が明らかにされないまま残されている。第 1 に、近世土地市場の資本利得的側面が、従来の研究でも全く解明されていない。第 2 に、近世都市における家質(かじち)を中心とした土地抵当市場の利率が解明されていない。

2. 研究の目的

本研究の目的は、旧幕府引継書の町屋敷に関する一次史料を素材として、江戸における土地不動産市場の抵当利率について量的解析を図るとともに、近世期の他のデータとの比較を、これまでの研究成果に基づいて試行する。そのうえで、江戸の町屋敷における資本利得としての評価を土地市場において検討するとともに、土地抵当利率の時系列データを作成し、要素市場におけるその位置づけを明確化させる点にある。

3. 研究の方法

主要な史料として、国立国会図書館所蔵の旧幕府引継書「築地町屋敷関係帳簿」(807-65～807-137)を使用する。このうち、「五町分屋敷帳」は、上柳原町ほか、築地地区における 5 か町の町屋敷の売買年月日・売主・買主・土地代金を、1656(明暦 2)～1873(明治 6)年の 217 年間、1 筆ごとに全て記録した貴重な史料である。また、「沽券帳」は所謂家質帳に相当し、1748(寛延元)～1873 年に同じ 5 か町で発生した家質の抵当権設定者・抵当権者・借入金額・借用期間を網羅した史料である。これらを組み合わせることで、不動産抵当利率を長期時系列で作成することが可能となる。

これらの史料をもとにして、本研究では、第 1 に、築地地区で発生した町屋敷売買と家質の構造的特徴を、所有期間、売買価格、そして売買市場と抵当市場の連続性に焦点を当てて分析した。第 2 に、家質利率の決定要因を検討し、時系列で標準化を行い、大阪における大名貸利率の動向との相違点を比較した。第 3 に、研究代表者による近世都市の土地市場と不動産経営に関するこれまでの研究成果を鑑みながら、町屋敷の賃貸・売買市場、家質をめぐる抵当市場の存在と関係性を検討してみた。最後に、本研究の派生的分析として、この史料から、幕末に江戸住み中津藩士による町屋敷購入の事実関係について整理を行い、その意義を展望してみた。

4. 研究成果

上記の研究方法に基づいて分析を行った結果、次の事実が明らかとなり、それに基づく新たな解釈が加えられることになった。

第 1 に、築地地区の町屋敷では、大半の地面で地主 1 人あたりの土地所有年数が 20 年未満であり、7～8 年に 1 回転売される町屋敷も存在した。この結果は、たとえば三井家が駿河町の土地を元禄年間に購入してから幕末に至るまで所有していた点に比べれば、きわめて対照的だった。江戸市中における商業中心地の表通りに面した町屋敷では、有力な都市商人層に代表される地主によって長期間の土地所有が認められたのに対して、商業中心地でも裏通り沿いや場末に位置する町屋敷は頻りに売買され、短期間のうちにその所有者が変わっていった。これら購入された町屋敷の所有者は、主として不在地主だった。そして、その身分は、町人層だけでなく、店借層や武士、浪人などで構成されていた。

第 2 に、築地地区町屋敷の土地売買価格は、時系列で大きく変動していた。土地売買価格の動向には、以下のとおり、4 つの大きな循環が見られた(第 1 局面: 1659(万治 2)年(谷) - 1713(正徳 3)年(峰) - 1735(享保 20)年(谷)、第 2 局面: 1735(谷) - 1770(明和 7)年(峰) - 1788(天明 8)年(谷)、第 3 局面: 1788(谷) - 1826(文政 9)年(峰) - 1843(天保 14)年(谷)、第 4 局面: 1843(谷)から幕末・明治維新期にかけての上昇)。第 1、

第2、第3局面における土地売買価格の変動は、米価とともにマクロ経済と密接な関係を持っていたと考えられる。また、先行の事例研究（渡辺[1994]、鷺崎[2008]など）で採り上げられた江戸町屋敷経営の土地取得時期やその売却時期とも合致していた。第4局面では、土地売買価格に上昇傾向が見られるものの、その年変化率は同時期の米価のそれと比較すると穏やかで高止まりしていたと想定される。この要因は、町屋敷の賃貸経営における収益率の低下・悪化を考慮したものであろうし、それによって投資意欲の減退した町人層に替わって、武士層にも購入できる余裕が生じたと推測される。中津藩士・岡見家一族も、1839年と1857年という土地売買価格の相対的な低下局面に、上柳原町の町屋敷を購入していたことが、本研究によって明らかとなっている。

第3に、町屋敷の購入と同時にその土地を家質に入れるケースが少なくなかった。江戸では、「持込家質」という土地購入希望者が資金不足のとき、取引対象となる町屋敷を抵当に入れ、資金を借用したうえで購入するという慣行があった。その事実は、岩淵[1996]において発見されていたが、本研究ではその具体的なメカニズムが明らかとなった。すなわち、家質の借主かつ町屋敷の買主が頭金として用意しなければならない資金は、町屋敷購入価格の約4割で済んだ。現在の住宅ローンに比べればまだ自己資金の準備率は高かったが、持込家質という制度のおかげで、町屋敷購入のボーダーラインは大幅に下がったといえる。こうした持込家質を利用して町屋敷を購入した人物は、主として他町の地借・店借層であり、またその貸主は築地やその近隣地区の住民に顕著だった。このように、地区内の土地を担保とした抵当を組み、資金融通が行われていたという土地市場が江戸の各町で展開されていたと推察される。

第4に、江戸の家質貸利率の決定要因を分析してみると、それと物価との間には有意で明確な正の相関が見られた。さらに、その推計利率は、1780年代から1830年代にかけて緩やかな低下傾向を示したものの、1840年代から上昇を開始し、幕末の1860年代には当初の1780年代の水準を上回るまでに回復していた。この結果により、江戸の金融市場では、景気の上昇局面において物価も利率も上昇するというメカニズムが作動していたと判断できるようになった。従来大阪を事例とする金融市場では、相対的な低金利時代を迎えていたと主張されていたが、本研究を通じて、19世紀前半の江戸には大阪とは裁定関係になかったもう一つの金融市場が存在していたのではないかと主張される。

以上の分析結果から、次のような見解が本研究を通じて新たに示されることとなった。すなわち、江戸の土地市場には多様な投資資金が誘導され、かつ抵当市場との連動による売買市場が活性化されたと想定される。また、土地の流動性もけっして低くはなかった。しかし、広域的な地方居住者が江戸の土地市場に参入したわけではなく、土地市場の空間的な限界が大きく立ちはだかっていた。この点は、同じ要素市場であっても、労働市場とは全く異なっていた。他方、江戸の土地市場は、今日の証券化のように、小口資金を呼び込む仕組みを欠いていた点で、近世の資金市場としての限界が生じていたが、持込家質という自己資金準備率を軽減させる制度を汎用させることで、町屋敷の需要を少しでも喚起する一助になったと想定される。

<引用文献>

- 岩淵令治、江戸における関八州豪商の町屋敷集積の方針と意識、久留島浩・吉田伸之編、近世の社会的権力、山川出版社、所収、1996
粕谷誠、豪商の明治、名古屋大学出版会、2002
西村清彦編、不動産市場の経済分析、日本経済新聞社、2002
森田貴子、近代土地制度と不動産経営、塙書房、2007
鷺崎俊太郎、徳川前期の町屋敷経営と不動産投資、三田学会雑誌、第101巻、第2号、2008
渡辺尚志、近世の豪農と村落共同体、東京大学出版会、1994

5. 主な発表論文等

[雑誌論文](計3件)

- 鷺崎 俊太郎、江戸の土地資産市場と不動産抵当金融 築地・鉄砲洲地区における町屋敷売買と家質の事例、経済学研究、査読無、第83巻、第2・3合併号、2016、31-60
<http://hdl.handle.net/2324/1682963>
鷺崎 俊太郎、中津藩士・岡見家一族の江戸町屋敷購入 築地上柳原町の事例、福澤手帖、査読無、第172号、2017、10-16
鷺崎 俊太郎、江戸における米価と不動産抵当金利の時系列推計分析 八王子米価と築地・鉄砲洲地区家質利率、経済学研究、査読無、第85巻、第4号、2018、41-57
<http://hdl.handle.net/2324/2186191>

[学会発表](計4件)

- 鷺崎 俊太郎、江戸の土地不動産における収益率と利回りの時系列分析 賃貸・売買・抵当市場において、歴史地理学会大会、2017
鷺崎 俊太郎、江戸と大阪の推計利率分析 土地抵当金融と大名貸金融、社会経済史学会東北部会・第17回経営史学会東北ワークショップ(共催)、2017
Shuntaro WASHIZAKI, "A Reanalysis of Estimated Interest Rate in Early Modern Japan: Loans for Domain Lords in Osaka", Asian Historical Economics Conference, 2018

Shuntaro WASHIZAKI, "An Analysis of Estimated Interest Rates in Early Modern Japan: Loans to Domain Lords in Osaka and Land Mortgage Finance in Edo", SSHA Meeting, 2018

〔図書〕(計1件)

鷺崎 俊太郎、近世都市の土地市場と不動産経営、深尾京司・中村尚史・中林真幸編『岩波講座 日本経済の歴史』第2巻近世、岩波書店、所収、2017、176-192

〔産業財産権〕

出願状況(計0件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
出願年：
国内外の別：

取得状況(計0件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
取得年：
国内外の別：

〔その他〕

ホームページ等 なし

6. 研究組織

(1) 研究分担者

研究分担者氏名：なし

ローマ字氏名：

所属研究機関名：

部局名：

職名：

研究者番号(8桁)：

(2) 研究協力者

研究協力者氏名：なし

ローマ字氏名：

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属されます。