

科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成25年5月16日現在

機関番号：17102

研究種目：若手研究（B）

研究期間：2010～2012

課題番号：22730278

研究課題名（和文） 近代都市の土地投資と不動産経営：三井・三菱における東京所有地の事例研究

研究課題名（英文） Land Investment and Real Estate Management in Japanese Modern City: Case Studies of the lands of Mitsui and Mitsubishi in Tokyo

研究代表者

鷺崎 俊太郎 (WASHIZAKI SHUNTARO)

九州大学・経済学研究院・准教授

研究者番号：50306867

研究成果の概要（和文）：本研究では、徳川後期における三井家江戸町屋敷経営の不動産収益率を時系列で分析した。その収益率は、1800年代に入ると4.5%まで上昇したが、幕末には2%まで半減した。すなわち、19世紀前半の江戸土地市場は低利局面にあった。災害年の収益率は1%まで低落したが、三井家は土地の担保価値を維持するため、大元方からの借入金で平常年の収益を確保した。こうした姿勢は、三井家が積極的な町屋敷経営を示したという意味で評価に値する。

研究成果の概要（英文）：The Purpose of this study is to analyze an income return of real estates in Edo in the case of the Mitsui family in the second half of the Tokugawa period. However it rose to 4.5% in 1800s, it decreased to 2% in 1860s. This result means that the income return of the land market in Edo had a trend toward declining in the first half of 19th century. Though it dropped down to 1% in the year of disasters, the Mitsui family kept the real estate income by borrowing from Omotokata (Central Office of Mitsui) in order to maintain the value of collateral real estate. This attitude was evaluated in terms of the positive real estate management strategy of the Mitsui family.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2010年度	1,300,000	390,000	1,690,000
2011年度	900,000	270,000	1,170,000
2012年度	800,000	240,000	1,040,000
年度			
年度			
総計	3,000,000	900,000	3,900,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・経済史

キーワード：近世，近代，江戸，東京，土地市場，不動産経営，三井，三菱

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、地価の大暴落、土地の不良債権化が到来した。こうした反省を踏まえて、最近の経済学研究では、金融工学や都市

地理学と融合しながら、ファンダメンタルズ・モデル（地価を将来地代の割引現在価値と考えるモデル）に基づいて、日本の不動産市場に関する経済分析が積極的に展開されている（代表的著作として、西村清彦編『不動産市場の経済分析』日本経済新聞社、2002年）。

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、戦後も長らく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相対的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ていった。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(粕谷誠『豪商の明治』名古屋大学出版会、2002年、森田貴子『近代土地制度と不動産経営』塙書房、2007年)や、鉄道会社や地方自治体による土地開発・都市計画の推移を分析する動きも見られるが(橘川武郎・粕谷誠編『日本不動産業史』名古屋大学出版会、2007年)、いずれの研究も、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、市場におけるその性格や、その金融資産的役割に十分配慮したわけではなかった。

このような研究動向を踏まえて、研究代表者(鷺崎)はこれまで17世紀末期～20世紀初頭の江戸・東京を題材に、都市部における土地市場および不動産経営の分析を行ってきた。具体的には、江戸・東京における土地資産利子率(不動産経営の純利益を土地購入価格で割って得た資本還元比率を表し、企業会計で言う総資産利益率(ROA)の概念に類似)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(両者の価格差が「バブル」に相当)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図ってきた。

その結果を要約すると、次のとおりとなる。まず、徳川前期における江戸日本橋の事例研究(鷺崎俊太郎「徳川前期の町屋敷経営と不動産投資—江戸小舟町・神戸家のケーススタディー」、『三田学会雑誌』第101巻第2号、2008年、65-90頁)では、土地資産利子率が17世紀末期(元禄期)の5.0%から18世紀中頃(宝暦期)の2.7%と、賀川隆行『近世三井経営史の研究』吉川弘文館、1985年が指摘した19世紀初頭の2.4%より高利回りだったものの、低落的趨勢を示していたことから、江戸町屋敷という都市不動産の役割について、利子所得を期待する資産から資本利得を期待する資産へと変化した点が解明された。続く、鷺崎俊太郎「江戸の土地市場と不動産投資:収益還元法による地代・地価分析」、『社会経済史学』第73巻第2号、2007年、25-40頁では、18世紀前期(享保期)～19世紀中頃(天保期)の日本橋・京橋町屋敷を事例に、ファンダメンタルズ地価を推計して現実の土地購入価格と比較した結果、18世紀までは両者に有意な相関が認められたが、19世紀には前者に比べて後者が大幅に下回り、激しい評価損を起こした事実を発見した。徳

川期において唯一の長期金融資産だった土地不動産が、常にハイリスク・ハイリターンを伴って投機的に売買されていた点を確認したことになる。他方、同時期に流通経済史上重要な位置を占めた在郷町について、鷺崎俊太郎「徳川後期の宿場町における土地市場と不動産経営—取手宿本陣染野家のケーススタディー」、『歴史地理学』第51巻第4号(通巻246号)、2009年、23-46頁で下総取手宿の地貸・店貸経営を分析し、地代の推移と決済方法における江戸との対照性を指摘した。

さらに、明治中～後期における東京の土地投資と不動産経営に関しては、三菱を事例とする鷺崎俊太郎「三菱における東京の土地投資と不動産経営:1870～1905年」、『三菱史料館論集』第10号、2009年、25-70頁で、実証性の高い研究を進めた。その不動産投資は、特定地域の地所を短期間に買い集める点を特色としたが、1880年代に取得した地所では、創業期から継承した東京湾岸の土地を拡張しながら、従来型の木造貸長屋による不動産経営を実施してきたため、土地資産利子率は3～7%という低水準に位置していた。これに対して、90年代に投資した土地では、広大な官有地の払下げを受けて大規模な市街地開発が試みられた結果、土地収益力が大幅に向上し、土地資産利子率も7～12%まで上昇した。このように、三菱の不動産経営は丸の内開発を契機に突如として開始されたわけではなく、それ以前の20年間に紆余曲折を経ながら確立されたものであったことを、この論文で強調してきた。

2. 研究の目的

本研究の目的は、明治前期に三井組東京両替店・大元方が所持していた町屋敷に関する一次史料と、1909(明治42)～1928(昭和3)年における三菱合資会社地所課「収支証書」を素材として、東京における土地収益性と不動産投資の効果について量的解析を図るとともに、徳川時代や明治中～後期におけるそれとの比較・接続を、これまでの研究代表者の研究成果に基づいて試行し、最終的に、近世・近代都市における土地投資と不動産経営の意義を日本経済史に位置づける点にある。

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。そのうえで、本研究の課題と目的を具体的に挙げると、次の2点に集約される。

第1に、明治前期における東京の土地市場および不動産経営の実態が定かになっていない。先述の森田『近代土地制度と不動産経営』が三井組の所有地数か所から1878年の土地資産利子率を求め、一例として深川区佐

賀町の旧町地：36.1%，京橋区越前堀の旧武家地：80.5%と算定した。当時の景気が西南戦争の影響で加熱していたとはいえ、この利率は、1877年における東京の貸出金利：9～12%や内国債発行利率：5～10%（日本銀行統計局『本邦主要経済統計』日本銀行統計局，1966年）と比較しても極端に高い。その原因として、①対象地面の特殊性、②対象年の純利益に対する過大評価、③土地評価額に対する過小評価という3点の可能性が指摘される。この問題を克服するには、①明治前期の三井組東京所有地100か所のうち、少なくとも過半数を対象とした分析、②不動産収支データのクロノジカルな収集、③土地評価額の適正な選定が求められる。とくに②に関しては、三井文庫に1775（安永4）～1869（明治2）年の「地代店賃勘定目録」という経営帳簿が残されており、明治前期のデータとの接続が可能である。したがって、本研究の第1の目的は、明治前期の三井組東京所有地について、①森田研究の分析結果を再検証したうえで、②都市不動産の賃貸経営とその資産運用に関する近世～近代の連続性・非連続性を解明する点にある。

第2に、1900年代後期以降に関しても、東京の土地市場・不動産経営研究の発展が望まれる。上述のとおり、研究代表者は前述の論文「三菱における東京の土地投資と不動産経営：1870～1905年」で三菱の事例研究を試行したなかで、1894年の第1号館竣工を契機とする丸の内地区の土地資産利率が1905年まで平均4.0%だった事実を突き止めたが、史料の都合上、同年で分析を打ち切っている。しかし、丸の内がビジネス街として飛躍的な発展を遂げるのは日露戦後期以降であり、さらにアメリカ式高層鉄骨オフィスの代表格「丸の内ビルヂング」は1923（大正12）年2月に竣工した。従来、丸の内開発を採り上げた著作に三菱地所株式会社史編纂室編『丸の内百年のあゆみ 三菱地所社史』上巻、1993年があるが、同書は『三菱社誌』に記述された文字史料を中心とした分析に終始している。本研究の第2の目的は、日露戦後期～両大戦間期の東京丸の内を舞台に、①オフィス賃貸市場の需給関係を契約者レベルで観察するとともに、②不動産事業における損益と資産ストックの推移を数量的に把握することにある。

3. 研究の方法

不動産経営の収支状況を原票レベルに遡って分析し、今日消失した「損益計算書」の復元を図り、各年の土地資産利率を求めるとともに、賃貸者－賃借者間や所有者－建築・修繕業者間という相対的取引の長期的動向に接近してみる。

4. 研究成果

(1) 三井家の町屋敷を事例に、徳川後期の土地資産利率を計算し、1800年代には4.5%まで上昇したが、1820年代から低下し、幕末期には2%台まで半減した事実を突き止めた。こうした低収益率においても、三井家では、江戸町屋敷が御為替御用引受の担保だった点で、担保価値の維持・向上に努める必要があった。そのために、大元方は1850年代まで町屋敷経営へ資金提供を行い、低利傾向の収益性を下支えする積極的な経営志向を示したとして、吉田伸之の通説を批判した。

(2) 三井組所有地を事例とした明治前期の不動産経営分析について、森田貴子の分析結果を再検証し、これまで求めてきた収益率との比較・接続を図った。森田は、一例として旧町地：36.1%、旧武家地：80.5%と算定したが、土地評価額に改正地価を用いて過小評価したため、同時期の貸出金利：9～12%や内国債発行利率：5～10%と比較しても極端に高い利回りになった。この問題を克服するため、三井組所有地163か所を対象とし、土地評価額を徳川期の沽券金高まで遡って計算したところ、収益率は5～8%台、維新期に購入した土地でも17%を超えなかったという結果を導き、森田説を棄却した。

以上より、徳川～明治期の収益率は、17世紀末の急騰、18世紀初頭から19世紀前半にかけての低減、幕末期の急減と維新期からの回復、19世紀末期からの土地の高度利用に伴う上昇という変化のパターンを伴うという事実を発見した。それは、大名・商人の貸付利率や株式・公債の利率と比較すると決して高利率ではなかったが、徳川期に土地不動産が唯一の長期金融資産として存在していた点を証左し、近代化以前の都市部で生産性の高い土地利用を実施してこなかった点を裏付けていると結論づけられる。

三菱の事例研究に関しては、上記の分析終了後、史料収集に努めたが、東日本大震災による所蔵元の休館により、1909年分のデータのみ収集できた。この点については、継続的課題として取り組んでいきたい。

5. 主な発表論文等

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕（計3件）

① 鷺崎俊太郎，「江戸の町屋敷経営と不動産収益率の長期分析：1775～1872 —三井家両替店請40か所のケーススタディー」，九州大学経済学会『経済学研究』，第79巻第4号，2012年，95-125頁，査読無。

<http://hdl.handle.net/2324/25880>

② 鷺崎俊太郎, 「歴史地理学—日本経済史間の学際的研究史—趨勢と課題」, 『歴史地理学』, 査読有, 第 54 巻第 1 号 (通巻 258 号), 2012 年, 58-67 頁, 査読有。

<http://hdl.handle.net/2324/21033>

③ 鷺崎俊太郎 「日本土地市場史・不動産経営史研究の趨勢と課題—徳川～明治期の都市を中心に—」, 九州大学経済学会『経済学研究』第 77 巻第 1 号 (2010 年 6 月), 121-141 頁, 査読無。

<http://hdl.handle.net/2324/18240>

[学会発表] (計 1 件)

① 鷺崎俊太郎 「歴史地理学—日本経済史間の学際的研究史：趨勢と課題」, シンポジウム「近代の歴史地理・再考」第 5 報告, 第 54 回歴史地理学会大会, 山口大学, 2011 年 6 月 26 日

[図書] (計 1 件)

① Shuntaro WASHIZAKI, 'Land Market and Real Estate Management in Japanese Cities, 1660-1870: An Analysis of Rents and Values of Real Estate in Edo Using the Income Capitalization Approach', in M. Miyamoto and M. Sawai (eds), Towards a Reinterpretation of Japanese Economic History: Quantitative and Comparative Approaches (Kyoto: International Institute for Advance Studies, 2012), pp. 69-70.

[その他]

ホームページ等

<http://www.washizaki.org/profile/>

6. 研究組織

(1) 研究代表者

鷺崎俊太郎 (WASHIZAKI SHUNTARO)

九州大学・大学院経済学研究院・准教授

研究者番号：50306867

(2) 研究分担者

なし

(3) 連携研究者

なし