

# 巨大マーケットの江戸

江戸東京博物館館長  
竹内 誠

二世紀半にもわたる「天下泰平」を民衆が謳歌した江戸時代は、くらしや文化、経済が目覚ましく発展した時代でもありました。第2回の今回は、江戸という巨大市場の成立、そこで行われた旺盛な経済活動や文化活動から、市場経済の原型がどのように確立したかを紹介します。

## 諸国の大名の力を結集して 実施された都市建設

江戸時代の主要都市、江戸、京、大坂を俗に「三都」と呼びますが、人口を基準にすると、江戸は三都の中で、抜きん出た存在でした。

とりわけ、十八世紀前半には、百万都市にまで発展し、京、大坂を合わせた人口よりも多かったほどです。何しろ、当時、ヨーロッパ最大の都市であったロンドンの人口は六十万人大ほどといわれています。まさに、江戸は世界最大の都市だったといえます。

しかし、徳川家康が入府した天正十八（二五九〇）年の時点では、まだまだ都市としての体裁を整えていませんでした。

本格的な江戸の都市建設は、徳川家康が慶長八（一六〇三）年に征夷大將軍に就任した以後といわれています。將軍

結果、江戸に次々に大名屋敷が建設され、大名の世話をする家臣や奉公人が大名とともに江戸にやってきました。そして大名が国許に帰った後も、一定の家臣、奉公人などが江戸の藩邸に定住することになりました。さらに、その生活を支える商人、職人も江戸に集中し、雪だるま式に人口が増加したというわけです。

## 藩財政の半分を 江戸で消費

人口の増加に従って、江戸は一大消費都市としての性格を帯びていきます。この江戸の経済を支えたのが、武家の莫大な消費力でした。一般に、各藩ではその財政全体の約半分を、江戸で消費していたのです。つまり、江戸は武家もたらす多大な消費によって、繁栄した都市というわけです。

そのため、江戸は商人や職人にとって、魅力的な都市だったでしょう。他都市に比べて、はるかにビジネスチャンスも多かったはず。

通常、地方の城下町では、大取引先は、各藩一つしかありませんが、江戸では、二百五十もの藩が、独自に取引を行っていました。藩邸などに入出入りする商人、職

の命により、全国の大名を強制的に動員した「天下普請」が、家康、秀忠、家光と三代にわたって継続的に行われ、都市インフラが整備されていったのです。

## 参勤交代により 人口が爆発的に増加

天下普請により急ピッチで江戸の都市建設が推進されたものの、十七世紀の半ば頃は、まだ人口は五十万人には達していなかったといわれています。

それが、短期間のうちに二倍以上に膨れ上がり、十八世紀前半には百万都市にまで発展したのは、大きなわけがあります。寛永十二（一六三五）年に法制化された「参勤交代制度」がきっかけです。

これにより、諸大名は一年ごとに、江戸と国許での生活を交互に送るとともに、大名の奥方や世継ぎは江戸に居住することになりました。

## 江戸初期は下り物が市場を席巻 徐々に地廻り経済圏が發展

このように、巨大マーケットである江戸の消費を支えていたのは武家ですが、江戸中期までその物資を供給し続けてきたのは、京、大坂をはじめとする上方の商人たちでした。呉服などの贅沢品や、出版物はもとより、お酒や塩などの生活必需品も、上方から大量に江戸に運ばれてきました。これを「下り物」といいます。

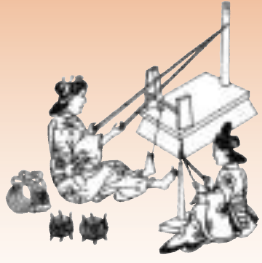
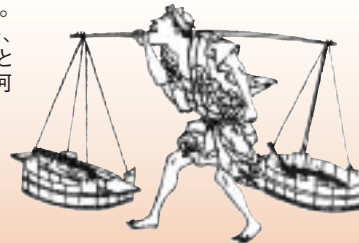
なぜ、流通コストを要する「下り物」が江戸の市場を席巻したのでしょうか。それは、当時、江戸の後背地である関東周辺地域は、まだ十分に産業生産体制が発展しておらず、特に技術を要するものは、上方の産品に対抗できなかったためです。

当時の江戸の目抜き通りはずらつと上方に本店を持つ支店が軒を並べていたといえます。この支店を経営する上方商人を「江戸店持上方商人」といいましたが、江戸前期は、彼らが江戸市場を独占していたのです。



とうとめいしよにほんぼしんけいならびにうおいちぜんず  
「東都名所日本橋真景并二魚市全図」(日本銀行貨幣博物館提供)  
日本橋近辺の全景図が描かれている

●たけうち まこと●  
昭和8年(1933)東京生まれ。東京教育大学大学院博士課程修了。文学博士。専攻は江戸文化史・近世都市史。徳川林政史研究所主任研究員、信州大学助教授、東京学芸大学教授などを経て、現在東京学芸大学名誉教授。東京都江戸東京博物館館長、徳川林政史研究所所長、日本博物館協会会長なども務めている。著書は『江戸と大坂』『徳川幕府と巨大都市江戸』など多数。NHK大河ドラマなどの時代考証も担当している。



# 江戸のくらし と金銭観

このコーナーでは、くらしに身近な金融知識やその役立て方について、有識者からわかりやすくアドバイスして頂きます。今回は、ファイナンシャル・プランナーの浅井秀一さんに登場して頂きました。

# 金融商品の 上手な利用法

有限会社 ストックアンドフロ  
代表取締役 浅井 秀一

●あさい しゅういち●ファイナンシャル・プランナー。1988年には学生初の日本ファイナンシャル・プランナーズ協会会員に。現在は、主に個人へのファイナンシャル・プランの作成に従事するほか、雑誌・新聞等への執筆、テレビ出演、講演会などでも活躍。著書に「佐藤江梨子と浅井秀一のいちばんやさしいマネープラン」「図解:わかる住宅ローン」など。

Aさんのプロフィール

Aさん	40歳	会社員
妻	38歳	専業主婦
長女	10歳	小学校4年生
長男	8歳	小学校2年生
年収	650万円	
貯蓄等	普通預金…………… 70万円	
	定期預金(1カ月)…… 300万円	
	MMF…………… 140万円	
	米ドルMMF…………… 90万円	
	財形住宅貯蓄…………… 200万円	
	…………… 以上合計: 800万円	

## 金融商品ごとの 特徴を押さえよう

ゼロ金利政策が解除されてから一年あまり経ちました。この間、預貯金金利も少しですが上昇し、家計に利息収入が戻りつつある状況になっています。今回は、金利状況に合わせた上手な金融商品の利用法を解説することで、皆さまのご参考になればと考えます。

Aさんご夫婦は、給料からコツコツと貯蓄に励んできたこともあり、貯蓄等の残高は現在では八百万円程度になっています。Aさんが社会人になって以来、預貯金金利は低下の一途を辿りました。特に、結婚後はほぼゼロ金利の状態が続いたので、預金等でとにかく貯めることだけを重視してきたということです。しかし、昨年の夏以降、金利が少しですが上昇してきたため、有利な方法はないかと考えるようになりました。手始めに、MMFと米ドル建てのMMFを今年に入ってから利用し始めたということです。まず、Aさんが利用している金融商品を確認してみましょう。金融商品にはたくさん種類があり、どれを利用していくか迷うことが多いのですが、それぞれの商品について、特徴を理解することが大切です。ここでは、①価格変動などのリスクがあるかどうか、②金利、③預入期間と換金性、といった点から、金融商品を分類してみることしましょう。



下の「岩城升屋店前之図」の一部を拡大

ところが、十八世紀になると、関東周辺の産業が発展し、上方にも劣らない産業生産体制が整備されます。特に、木綿や油、醤油などは、関東周辺の「地廻り物」が江戸の市場の中心となり、江戸商人は徐々にそのマーケットの中で、重要な位置を占めていきます。

## 最先端好きの江戸庶民 初物食いを楽しんだ

豊かな消費体制が確立していた江戸で発展した産業の一つが、外食産業です。大名が国許に帰った際に、各藩では江戸で幕府との公務の連絡を担当する留守居役を置きました。この留守居役は、他藩との交際や連絡を行う役目も担っていました。また、他藩との会合は、料理屋で行うのが慣例となっていました。江戸は贅沢な料理屋文化が発達しましたが、その背景にはこのような事情があったのです。

一方、庶民も江戸の豊かさを十分に享受していました。細かい家計のやりくりについては次号で紹介しますが、屋台を中心に、そば、天ぷら、寿司などの食事を楽しんでいたといえます。中には、へそく

りでも貯めたのでしようか、長屋のおかみさん方が向島にある、少々値が張る料理屋に連れ立って出かけていたという面白い記録もあります。

また、食習慣として、江戸の人々が大いに楽しみにしていたのが、初物食いです。人口の流動性が高いこともあり、江戸は常に流行、最先端が好まれ、それが食習慣にまで影響したのです。

特に、それが顕著に現れたのが、初鰹でした。当時は相模湾で鰹の漁をし、品川沖から小船で魚河岸に搬入していましたが、「市場に出てからでは遅い、人よりも早く食べたい」と、品川沖まで船をこいで直接高値で購入し、料理屋ですぐに調理させるということもあったようです。

さらに、鰹に限らず、野菜の促成栽培や、魚の養殖まで行われていたとの記録もあります。

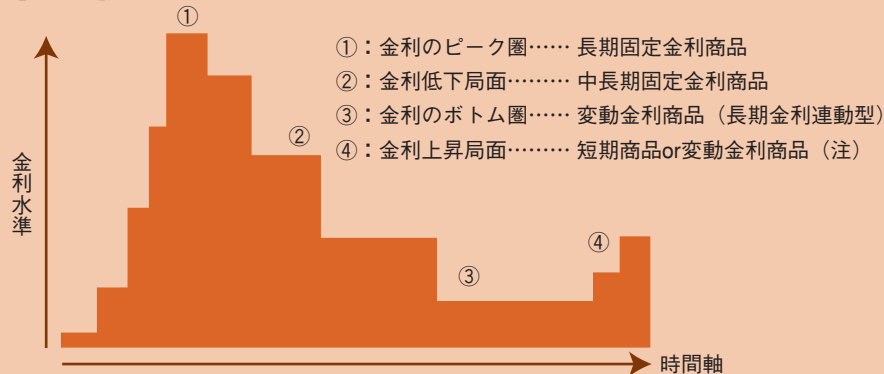
こうして見ると、巨大マーケットの江戸では、現在のわれわれの時代と変わらない人々のニーズがあり、それに応える産業、市場経済が発展していたことがよく分かります。



いわきますやたなまえのず  
岩城升屋店前之図  
(日本銀行貨幣博物館提供)  
麹町にあった上方商人「呉服木綿問屋升屋」の店先と通りの賑わいが描かれている



【図表2】金利の循環と、安全性金融商品選びのポイント



（注）金利上昇が緩やかなときは、長期金利に連動する中期商品がよい場合も。

ポイントです。こうしておけば、金利が下がっても利用したときの高い金利が長期にわたって適用されるというのがその理由。実際、二十年近く前になりますが、い

短期商品のうちほとんどの方が利用しているのが定期性預貯金（銀行の定期預金や郵便局などの定期貯金）でしょう。これに、主に証券会社を取り扱っている「MMF」という商品も馴染みが深いといえそうです。MMFは、一円から利用できる追加型の投資信託で、三十日経てば手数料なしで換金できます。元本保証はありませんが、短期の公社債やCD（譲渡性預金）、CP（コマースペーパー）などで運用してい

Aさんが利用している商品のうち、米ドルMMFは元本が確保されている商品ではありません。円ドル為替相場の動きなどによって収益性が変わってくる、いわゆる「リスク商品」の範疇に入ります。それ以外の預金や（円建て）MMFは、元本保証がある、あるいはほぼ安全だといわれている「安全性商品」に分類されますが、これも金利などの種類や預入期間などでさらに分けることができます。【図表1】は、安全性金融商品をこれらの観点から分類したものです。ここでは、預入期間が一年以下であるか一年超かによって、短期商品と長期商品に分けておきました。

【図表1】おもな安全性商品の分類

期間/金利	固定金利	変動金利
1年以内	定期性預貯金（期間1年以下） 大口定期預金（期間1年以下）、など	MMF、MRF、中期国債ファンド、 ヒット（1カ月据置型金銭信託） 普通預貯金、など
1年超	定期性預貯金（期間1年超） 大口定期預金（期間1年超） 定額貯金 利付国債（2年、5年、10年） 個人向け国債（5年もの） 一時払養老保険、など	変動金利定期預金 個人向け国債（10年もの）、など

るため、安全性は非常に高いとされています。利用する際に表示されている「実績分配率」は直近の実績であって、今後この水準が出るのが保証されているわけではありませんが、当面はこれくらいの利回りを期待することはできるでしょう。MMFと似たような商品には、中期国

わゆるバブル崩壊前の高金利時代にこういう行動をとった人は、その後の金利低下局面でも高い金利を長く享受できました（当時は、期間十年の長期国債の金利が七・九%あり、定額貯金も六・三三%でした）。

いつが金利のピークなのかは誰にもわかりませんが、一つの目安として、「長短金利が逆転したらピークは近い」ということを覚えておいて損はないでしょう。金利は短期金利と長期金利（長期国債の利回りが代表）の二つに大別されますが、通常は長期金利のほうが高い水準にあります。しかし、過去の経験則では、金利がピークになるときはこの二つの金利が逆転することがしばしば見られるのです。したがって、「長短金利が逆転」といった記事が将来的に新聞等で書かれたら、「そろそろ金利もピークかな」と準備を始めておくといいでしょう。

もちろん、そういう状況にならなくても金利がピークを打つことはあるわけですが、安全性商品の場合、金利が下がり始めてから長期固定金利商品を利用しても遅くはありませんので、焦らずに対処することをおすすめします。

債ファンドや証券口座用の商品であるMMF、信託銀行のヒットなどもあります。【図表1】では、期間と金利の種類で分類しておきましたが、このほかにも、利息が定期的に支払われるタイプ（利払い型）か、複利で運用され満期時に一括して支払われるタイプ（収益満期一括受取型）かという違いも押さえておきたいところです。前者の代表としては国債などの債券があり、後者の代表には定額貯金などがあります。

### 金利情勢で異なる 利用したい商品

たくさんある金融商品が分類できたところで、次に、金利情勢ごと威力を発揮する金融商品はどれかということを確認しましょう。というのも、どんな状況でも有利な商品というのはないからです。一般的には、【図表2】のような金利情勢によって、利用したい金融商品は異なってきます。

①のように金利がピーク圏で、今後は下がるのが予想されるときには、「期間の長い固定金利商品」を利用するのが続いて、②のように金利が低下している局面では、①と同様、期間の長い固定金利商品を利用するのがよいとされています。日本では、いったん金利がピークを打つと、次に上昇するまで長い時間がかかるのが一般的だったというのがその理由です。ただし、今後ともそうだと決まっているわけではありませんから、満期を迎える前に金利が上昇に転じた場合に預け換えがしやすくなるよう、「換金性」の優れた商品を利用しておけばなおよいでしょう。

金利がボトム圏にある③のときには、金利水準の高い長期金利に連動する変動金利商品を利用するのがセオリーです。代表的な商品には、十年ものの個人向け国債などが挙げられます。

そして、④の金利上昇局面ですが、一般的には短期の金融商品でつなぐのがよいとされています。こうしておけば、満期を迎えるたびに、高くなった金利が適用されるというのがその理由。具体的には一カ月〜三カ月程度の定期性預貯金を自動継続で利用するか、MMFなど流動性の高い金融商品を利用するというイメージでしょう。

## 金利動向に応じて、 臨機応変に!

ただし、この方法が最も威力を発揮するのは、短期間で金利が急激に上がっている場合です。緩やかにしか上がっていない状況では、金利水準の高い長期金利に連動する変動金利商品を利用したほうが、結果的に正解となる場合もあります。

【図表3】 中長期固定金利商品と短期商品の比較(例)

	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	合計	平均
5年もの商品	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	7.5%	1.5%
1年ものを継続	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	7.5%	1.5%

→ 今後、毎年0.5%ずつ1年もの商品の利率が上がった場合、最初から5年もの商品(固定金利)を利用した場合と同じ収益性となる。

また、このような状況では長期の固定金利商品は避けるのがセオリーとされていますが、場合によってはこの方がよいこともあり得ますので、拙速な判断は避けるべきでしょう。

ここで、「図表3」をご覧ください。ここでは、緩やかな金利上昇局面で、期間5年の固定金利商品と期間1年の商品を利用した場合の損益分岐点の例を示しておきました。

前提条件としては、期間5年の固定金利商品の金利が年1.5%で、期間1年の金融商品は0.5%です。このケースでは、期間5年の商品は固定金利ですので、今後の金利動向に関わらず、毎年1.5%の利息収入が入り、5年間の合計では7.5%になります(税金は無視してあります)。

一方、今後5年間、どの程度の金利上昇があれば、期間1年の商品と期間5年の商品の5年間の利息が同じになるかを計算すると、図表に示したように「0.5%ずつ毎年金利が上がれば同じ」という結果になりました。

具体的には、1年目が0.5%で、2年目が1.0%、3年目が1.5%、4年目

が2.0%、5年目が2.5%というように金利が上がれば、1年もの商品を利用したほうが有利だということです。今後5年間、これ以上の金利上昇があると思われる方は、セオリー通り「短期で様子を見る」という方法を選ぶとよいでしょう。一方、今回はそこまで金利が上がらないと思うなら、最初から金利水準の高い5年もの金融商品を利用するのがよいという判断になるでしょう。セオリーは大切ですが、状況に合わせて臨機応変に対応することも重要なのです。

ちなみに、この損益分岐点水準は、どのような金利状況でも計算することができます。比較する期間が奇数年の場合は、まず、中間の年(このケースでは3年)の金利が、中長期の固定金利商品の金利と同じになるように設定します。ここでは1.5%ですね。次に、この金利(1.5%)から、1年目の金利(0.5%)を差し引きます。この結果、この2年間(3年-1年)の金利差が1.0%と計算されましたので、これを2(年)で割ると、1年当たりの金利差は0.5%だと計算できるわけです。皆さんも、現在の金利水準で計算してみたいかがでしょうか。

## リスク商品も

### 金利の影響を受ける

ここまでは、元本割れリスクのない(または、ほとんどない)安全性商品の選び方について解説してきましたが、外貨建て商品などのリスク商品も、当然、金利の影響を受けます。

【図表4】では、このうち金利との関係がかなり明確になっているものを取り上げてみました。

債券(固定金利)は、金利が上がると価格が下がるため、セオリーとしては金利上昇局面では長期の債券は避けるほうがいいといわれています。

外貨建て商品については、日本の金利上昇で内外の金利差が縮小する場合、円高要因となりますので、金利上昇はデメリットだという点は押さえておきましょう。もっとも、為替は金利動向だけで動くわけではありませんので、あくまでも一般論として捉えておいたほうが無難だという点もお忘れなく。

今春まで、過去数年間にわたって上昇してきた「REIT(上場不動産投信)」も、金利上昇がデメリットになる商品です。

【図表4】 金利上昇とおもなリスク商品(収益性商品)などの基本的な関係

個人向け国債(10年もの)	○
国内債券(長期固定金利)	×
外貨建て商品	△
国内REIT(不動産投信)	△

→ 「○」の商品だけを利用するのではなく、「△」や「×」の商品も組み合わせるのが重要!

「REIT」は投資信託の一種で、投資家から集めた資金を不動産に投資して、賃貸収入や売却益を分配するという仕組みです。「金利が上がっているときは、景気もよくて物価も上がっているだろうから、家賃や不動産価格も上がり、REITにとってはメリットではないか」という意見も多いようですが、実際には違う解釈から、金利上昇でREITは値下がりすると考えるのがセオリーなのです。

その理由は二つあります。まず、金利が上がるとリスクのあるREITを利用しなくても同じ程度の収益が安全性商品

でも期待できますので、REITは売られやすくなるというのが一つめ。そして、二つめは、日本のREITの場合、投資家から集めた資金だけでなく、お金を借りてさらに不動産に投資しているものが圧倒的であるため、金利上昇で利払いが増え、分配金が少なくなる(≡利回りが低下する)というのが理由です。

## まとめ

以上のように、金融商品選びに当たっては、金利水準や今後の金利動向などを踏まえることが大切です。もちろん、これに加えて、今後のライフプランやリスク許容度なども勘案してポートフォリオを組み合わせることが求められます。

マイホームの取得を計画しているAさんは、気に入った物件が見つかった場合に備えて、換金性重視で考えたいということでしたが、少し先の教育資金については、長期金利に連動する固定金利商品にも興味を持ったようです。

みなさんも、これを機会に、わが家の金融商品のポートフォリオ(組み合わせ)について、考えてみてはいかがでしょうか。