

電鉄経営と不動産業

— 箕面有馬電気軌道を中心として —

中 村 尚 史

概 要

本論では、日露戦後期の電鉄企業による不動産事業の展開過程を、小林一三がひきいる箕面有馬電気軌道の事例に注目しながら検討した。日本における電鉄企業の不動産事業の特徴は、線路用地買収と前後して停車場建設予定地付近に広大な土地を取得しておき、鉄道開業後に宅地造成と住宅建設を行って分譲するという点にある。このビジネス・モデルが成功するためには、①住宅用地の買収能力と②分譲住宅の販売能力に加えて、③広大な未開発地を長期間寝かせておける資金力が必要である。箕面有馬電気軌道は、このうち①については沿線地域の有力者を代理人する共有地や民有地の買収で、②についてはPR誌等を活用した沿線地域のイメージ・アップ戦略と月賦販売による新中間層への売り込みによって、さらに③については電鉄業の社会的信用と株式現物商の機動力を活用した低利の社債募集によって、それぞれ解決することに成功する。こうして同社は、電鉄企業による不動産経営の開拓者となった。

キーワード

不動産業、沿線住宅開発、箕面有馬電気軌道、小林一三、月賦販売

はじめに

本稿の主たる目的は、日露戦後期の電鉄企業による不動産事業の展開過程を、主として箕面有馬電気軌道（梅田－箕面、宝塚、有馬間、1910年開業、以下、箕面有馬電軌と略）の事例に注目しながら検討することにある。そのことを通して、日本の不動産業発達において重要な役割を果たしてきた電鉄企業による沿線開発のメカニズムを、その源流に遡って明らかにすることをめざしたい。

電鉄企業の不動産事業は、従来、その多角化戦略や「交通文化圏」形成の一環として研

究されることが多く¹⁾、不動産業史の視点から研究されることは少なかった。さらに近年では、原武史が小林一三の沿線開発を「阪急文化圏」の構築ととらえ、小林の反官思想にもとづく私鉄王国の形成という思想史的文脈で論じている（原 1998：85-94）。これに対して日露戦後期における大阪周辺の郊外宅地開発を検討した橋川武郎は、箕面有馬電軌が鉄道開業以前に廉価に購入した土地を開業後高価で販売することで外部経済効果の内部化に成功した点を、小林一三による企業家的革新と評価し、電鉄企業による不動産事業をあくまで企業経営もしくは企業家活動の視点からとらえる必要性を強調した（橋川 1994：93-97）。不動産業の発達における電鉄企業の役割を考えるという本稿の視点からみれば、このような橋川の問題提起をより実証的に検討することは、重要な課題といえる。ただしここで橋川が目した外部経済効果の内部化は、いつもうまくいくとは限らず、時として電鉄企業にとって大きな桎梏になる場合もあった。この点について野田正穂は、両大戦間期における東京周辺の郊外宅地開発を検討し、不動産業の利益率が私鉄の他の兼業と比べて必ずしも高くなく、小田急や西武（旧）のように住宅開発で失敗して大きな不良資産を抱え込むところもあったと指摘した（野田 1997：73-75）。さらに野田は、東京近郊の住宅地開発における私鉄の比重が、土地区画整理事業や土地会社による開発と比べて決して高くなかった点も明らかにしている（野田 1997：71-73）。同様に橋川も第一次世界大戦期の大阪周辺における土地会社の叢生を論じ、とくに大阪電気軌道沿線では電鉄企業よりも土地会社による住宅開発の方が支配的であったことを示唆している（橋川 1994：88-91）。

このように電鉄企業による不動産事業は、時期や地域、さらには企業による偏差が大きいため、各企業がどのような方法で不動産業における外部効果の内部化を行おうとしたかを、個別事例のレベルで分析することが必要である。ところが従来の研究は、仮に事例研究を行う場合でも新聞・雑誌や営業報告書のレベルでの概括的な分析や、理念的な考察にとどまっており、土地買収や販売のあり方といった電鉄企業による不動産事業の実態が明らかになっていない。そこで本稿では、企業の内部史料や沿線地域の一次史料にまで踏み込んで、その具体的なあり方にせまることを目指したい。

以上の課題と方法をふまえて、本稿が事例研究の主たる対象とするのは、日本で最初に不動産事業の兼営にふみきった阪神電気鉄道（大阪―神戸間、1905年開業、以下、阪神電鉄と略称）と、電鉄企業による不動産事業の「真のパイオニア」たる箕面有馬電軌である。とくに後者については、小林一三の経営理念に過度に注目してきた従来の研究と異なり、具体的な土地買収のあり方や販売の実績と営業成績、電鉄経営と不動産事業経営の相

1) 前者の代表として作道 1997（第 5 章）や西藤 1987 が、また後者の代表として竹村 1996（第 4 章）が挙げられる。

互関係といった経営実態の解明に努め、半ば伝説化されつつある同社の不動産事業の実像に迫りたい。

1. 郊外への注目

1. 日露戦後の郊外開発：大阪周辺の状況

日本の工業化が本格的な展開をはじめた1900年代において、大小の工場が集積していた東京、大阪の二大都市では、人口の集密化とともに都市周辺部に位置する工場から排出される煤煙や汚水による住環境の劣化が問題になりつつあった。それは「東洋のマンチェスター」と呼ばれた大阪でとくに顕著であり、かつての「美しき水の都」は、煤煙に曇る「空暗き煙の都」と称されるようになった（小林1990：192）。それに加えて、日露戦争前後における大阪中心部（南区）の人口密度は、同時期の東京（中心4区）より高く、その分、郊外の住宅に対する需用も大きかった（橋川1994：87）。こうした事情を背景として、1900年代の大阪ではいち早く郊外における別荘地や住宅地の開発がはじまった。

大阪周辺における郊外開発の先駆けは、南海鉄道の天下茶屋駅付近における別荘地・住宅地開発である。1892（明治25）年に地元有志によって天下茶屋遊園地が開設されて以降、1890年代末から1900年代初頭にかけて当地では、大阪市内在住の富裕層を対象とした別荘地の開発がすすんでいた。そして1907年に南海鉄道難波一浜寺間が電化されると、天下茶屋駅の利便性も大きく向上し、同駅周辺は別荘地から住宅地へと変貌しはじめた。それに際しては、大阪から天下茶屋付近への移住を薦める『郊外生活』という新聞（1908年創刊、月2回発行）が地元で創刊されるなど、一種の不動産ブームが発生している。ところが急速な宅地開発と人口増加に、道路、下水といった都市基盤整備が追いつかず、ここでもまた住環境の劣化が問題になった（鈴木2004：80-91）。その結果、天下茶屋は郊外住宅としての高い評判を獲得することには失敗した。

天下茶屋は南海鉄道沿線ではあるものの、宅地開発に対して鉄道会社側は関与しておらず、地元業者による小規模な開発が多かった。そのため郊外住宅地を都市基盤整備まで含めて造成するという発想はなく、それが住環境の劣化や移住者と地元住民との摩擦を引き起こす原因の一つになっていた（鈴木2004：91-92）。この点は、郊外住宅地開発を経営戦略の一環に明確に位置付けることで、体系的な沿線開発を推進していった阪神電鉄や箕面有馬電軌の事例とは大きく異なっている。そこで以下、阪神、箕面有馬両電鉄の不動産業への進出過程を検討することで、電鉄による郊外住宅開発の源流を探ってみたい。

2. 阪神電気鉄道の沿線開発

1895（明治28）年2月に開業した京都電気鉄道をその嚆矢とする日本の電気鉄道は、当初、専ら都市内交通機関として用いられていた。しかし1900年代にはいと、既設蒸気鉄道の電化と都市近郊鉄道や都市間鉄道の新設という二つの方向から、郊外電鉄としての発展を開始する（野田・原田・青木・老川1986：190-196）。電気鉄道の動力源である電気は、電灯・電力といった他の用途への応用が可能であったことから、多くの電鉄企業は開業時から電気事業を兼営することが多かった。そのため兼営事業に消極的であった鉄道国有化以前の大手鉄道企業（蒸気鉄道）と違い、電鉄企業は当初から経営の多角化に積極的であった。とくに日露戦後になると、電鉄企業は沿線地域で不動産事業を含む多様な兼営事業を展開しはじめた。例えば前述した南海鉄道では、大塚惟明（前讃岐鉄道専務取締役）が取締役に就任した1905年以降、彼のイニシアティブのもとで、浜寺公園に海水浴場やスポーツ施設を開設し、大阪毎日新聞との提携しながら積極的なマーケティング活動を展開していた（三木1994：8-9）。これに対して阪神電鉄では、1905年7月に打出海水浴場、1907年に香櫨園遊園地をそれぞれ開設し、やはり沿線での行楽地開発に積極的に取り組んでいた。さらに阪神電鉄は開業直前の1905年2月には沿線における電灯・電力供給事業への進出を決定し、1908年10月から電灯供給を開始した（日本経営史研究所1985：100-119）。

こうした兼営事業の多くは、副業収入による直接的な利益とともに、沿線への集客による本業への波及効果を狙っていた。その意味で、沿線地域における宅地開発は、沿線人口を増やして固定的な利用客を獲得するための有効な戦略の一つであった。この点に目を付けた阪神電鉄は、1907年10月、「土地家屋賃貸営業」を営業目的に追加するという定款改正を株主総会に提案し、不動産業への進出を目指した。ところが株主総会では、株主から本業での儲けを副業で失うおそれがあるので、電灯電力事業はともかく土地家屋の購入および賃貸は絶対に反対であるという意見が出され、議論が紛糾した²⁾。当時の阪神電鉄は、配当率12~13%という好調な営業成績をあげていたことから、株主が現状維持に傾いたことは理解できる（日本経営史研究所1985：526-527）。ただ同じ兼業でも電灯電力業が堅実な事業と見なされていたにもかかわらず、不動産業が不安定な事業として株主から忌避された点は注目に値する。この定款改正自体は、議論の末、株主総会で原案通り可決された。しかし、こうした不動産業に対する株主の不信を払拭するため、以後、阪神電

2) 1907年10月26日株主総会決議録（阪神電鉄社内資料）。なお阪神電鉄社内資料の閲覧については阪神電気鉄道開業百周年史編集室（当時）の田付晃司氏にお世話になった。記して深く感謝の意を表したい。

鉄では沿線での貸家経営があくまで「沿道居住者ヲ増スベキ策略デアル」とし、不動産経営自体が目的ではない点を強調することになった（日本経営史研究所 2005：92）。

阪神電鉄は、1908年1月、医学的な見地から郊外生活の健全さを強調した『市外居住のすすめ』を刊行し、郊外住宅地としての阪神電鉄沿線の優良性をPRした。その上で翌09年1月の取締役会において、西宮停留場空地に内部留保金を利用して32戸（14棟）の貸家を建設することを決定し、いよいよ不動産事業を開始することになった（日本経営史研究所 2005：92-93）。その際、阪神電鉄は敢えて家賃を割安に設定し、それによって周辺の家賃相場を低下させて沿線居住者を増加させることを試みた。こうした低家賃方針にもかかわらず、西宮の貸家経営が業績好調であったことから、同社は引き続き1910年、鳴尾で5500坪の住宅用地を取得し、96,513円をかけて貸家64戸（50棟）を建築する。そしてこれを月額10円から25円の家賃で貸し付けて成功を収めた（日本経営史研究所 2005：93）。

このように1909年から10年にかけて展開された阪神電鉄の不動産経営は、沿線居住者の増加とそれにとまなう旅客増加を主目的としており、沿線の土地を大規模に購入し宅地開発や住宅建設を行うというディベロッパー型の不動産事業ではなかった（橘川 1994：92-93）。これに対して、1909年10月の取締役会で決議された御影住宅地の場合、1町1反2畝4歩の土地を78,334円で取得し、これに19戸の住宅を建設して分譲した点で、新しいパターンであった（日本経営史研究所 1985：87）。その売れ行きについて、同社の営業報告書は次のように述べている。

沿道ノ開発ヲ図リ又一方都人士ノ移住ヲ嚮憑センガタメ御影町地内ニ家屋十数戸ノ建築ヲ計画シ長期延払ノ便法ニヨリ之レガ売却ノ予約ヲ募リシニ発表後旬日ナラズシテ殆ンド予約ヲ了シ終ルニ至レリ（阪神電気鉄道 1910）。

事実、御影住宅は19戸すべてが3年～10年の延べ払いで売却されている（日本経営史研究所 2005：93-94）。以後、阪神電鉄では北大阪電気軌道の吸収合併（1911年1月）を契機として、1911年2月から北大阪線沿線の用地取得を本格化する。そして1913年までに約6万4千坪を108万円余で購入し、ディベロッパー型の不動産事業に乗り出していくことになった（日本経営史研究所 1985：85-87, 113, 161）。

3. 箕面有馬電気軌道の郊外宅地開発

小林一三に率いられた箕面有馬電軌は、鉄道沿線におけるディベロッパー型不動産事業のパイオニアとして著名である（橘川 1994：93）。同社は1906（明治39）年4月、すでに国有化が決定していた阪鶴鉄道の関係者が中心となって、梅田－箕面、宝塚、有馬間お

よび宝塚－西宮間を予定線路として資本金 550 万円で発起され、同年 12 月に設立許可を得た。ところがその後、資本金払込が難航し、会社解散の危機に直面する。そこで 1907 年 6 月、当時阪鶴鉄道監査役であった小林一三が、北浜銀行頭取・岩下清周らの後援を得て、同社の経営を引き受けることになった。そして同年 10 月に第 1 回株式払込（137 万 5000 円）を完了して創立総会を開催、小林が専務取締役就任した。小林の自伝によると、彼は同社の経営に参画するに際して、最初から電鉄経営と沿線の住宅地開発を組み合わせる経営戦略を抱いていた（小林 1990：152-153）。

こうして設立された箕面有馬電軌は、直ちに建設工事の準備にとりかかり、翌 08 年には土地買収に着手する。その際、小林は箕面有馬電軌への信頼を高めて建設資金の調達を円滑化するため、『最も有望なる電車』（1908 年 10 月）という PR 冊子を株主に配布した。そこには小林が描いていた経営戦略の要点が、以下のように凝縮して述べられている。

それは外国の電鉄会社が盛んにやって居る住宅経営の事です。会社の所有となるべき土地が気候適順、風景絶佳の場所に約二十万坪、僅かに梅田から十五分乃至二十分で行けるところにあります。此所に停留場を設け大いに土地開発の策を講じて沿道の乗客を殖やし、同時に土地の利益を得ようと云う考へです（小林 1990：189）。

ここから彼が「外国の電鉄会社」を手本にして、事前に土地を取得しておいた沿線地域で大規模な住宅地を開発し、そこに駅を設置することで土地の付加価値を引き上げた上で売却するという事業構想を描いていたことがわかる。それは郊外宅地開発によって、沿線人口の増大と土地売買による利益という両得を狙った画期的な経営戦略であった。

箕面有馬電軌は、小林の戦略に基づいて開業以前に沿線地域で 262,260 坪の用地を取得し、1909 年末にはその住宅地案内のために「如何なる土地を選ぶべきか、如何なる家屋に住むべきか」というパンフレットを刊行した。そこに記載されている社有地の分布は、表 1 の通りである。「大阪より四哩余、服部天神よりゆくゆく二哩毎に、停車場あるところ必ず其付近に会社の所有地あり」という宣伝文句が示すとおり、同社は梅田から豊中、箕面、池田にかけての線路敷設予定地域で大規模に土地を取得していた（小林 1990：193-194）。なおその買収価格は坪当たり平均 1 円 8 銭であったが、鉄道開通後、これを宅地化した際には同 1 坪 3 円 68 銭に急騰している（箕面有馬電軌 1910a：20）。つまり箕面有馬電軌の郊外宅地開発の成否は、地価が高騰する以前に、沿線地域の土地をいかに安く買収できるかにかかっていた。この点について、小林一三はのちに次のように述べている。

この会社（箕面有馬電軌－筆者注一）の生命ともいべき住宅経営について、土地選定の標準は一坪一円と見積ったけれど、それは線路用地を買収した後でなければ困る、住宅経営のため万一土地代が高くなつては予算が狂うからというので、多少延々とな

表1 箕面有馬電気軌道の土地買収

駅	場所	面積 (坪)
		1909年9月末
梅田	梅田	880
服部	服部天神付近	15,600
曾根	曾根付近	33,700
岡町・豊中	岡町付近	64,700
蛍ヶ池	麻田付近	12,640
桜井	分岐点付近	27,900
箕面	箕面公園付近	61,920
池田	池田新住宅地付近	33,020
中山	中山及米谷梅林付近	11,900
合計	坪数	262,260
	取得金額	338,354

(出典) 『京阪神急行電鉄五十年史』(1959年) 119頁および箕面有馬電軌 1909.

り、自然価格も上がったけれど、だいたい予算通り進行した(小林 1990: 180)。

具体的には線路用地の買収終了(1908年9月)から鉄道開通(1910年3月)までのわずか1年半が、ここでいう住宅経営用地の取得の期間であった。ではこの短期間のうちに、同社はどのような手段で、30万坪を超える住宅用地を取得できたのであろうか。この点を明らかにするために、以下、箕面有馬電軌の土地取得の経緯を主として沿線地域側の史料に基づいて検討してみたい。

II. 箕面有馬電気軌道の住宅用地取得

1. 土地買収と沿線地域：豊能郡豊中村の事例

住宅経営用地の取得に際して、箕面有馬電軌は地元の有力者に土地買収の仲介を依頼し、個人所有地のみならず、部落(大字)有地や村有地といった共有地の買収を積極的に行っていく。その具体的な展開過程を、まず1908(明治41)年における大阪府豊能郡豊中村の村有地買収の事例を検討してみよう³⁾。

豊中村では1908年8月の村会に、村内大字桜塚字御位塚の村有地(山林)1町9反5畝12歩を5000円以上の価格で売却するという議案が提出された。その売却理由(「村有

3) 豊中市域の土地買収関係資料の閲覧に際しては、豊中市役所総務部情報公開課市史編さん係の担当者各位および阿部武司氏(大阪大学)に大変お世話になった。記して深く感謝の意を表したい。

地売却理由書」)は以下の通りである。

右村有地ノ儀ハ元反別二町八反二畝二十七歩ノ一筆ニシテ、去ル明治三十六年一月之レヲ（原田神社より一筆者注一）買得シ以来殖林ノ経営ヲ為シタリシニ、豊南高等小学校ヲ本村ニ設置スルニ於テ此ノ土地ヲ敷地ニ充テ既ニ五反歩ノ分裂ヲナシ、又本年新築ス可キ本村立克明尋常小学校ノ敷地ニ充テ其他ノ余地ヲ割り残余ヲ前記ノ通り分裂シタルモノナルモ、何分該地所ハ瘦地ナルカ故ニ殖林事業モ其功ヲ奏セス、又開墾ヲ為シ果樹ヲ植付ケンカ、其目的ヲ達スルヲ得ザルコトハ前事業ノ経験ニ徴シテ療カナルヲ以テ、此ノ土地売買価格騰貴セシ時機ヲ外サズ売却ヲナシ、其代金ヲ基本財産ニ積立利殖シ他日有益ナル事業ニ充用シテ本村ノ発展ヲ企図セハ大ニ得策ナルヲ信シテ疑ハズ。是レ本案ヲ提出シタル所以ナリ（豊中村役場 1908：993-994）。

この史料で注目すべき点は、傍線部分からわかるように、豊中村が1908年8月時点「土地売買価格騰貴セシ時機」と認識し、殖林や果樹栽培といった方法で村有地を運営するよりもこれを売却した方が有利であると判断した点にある。さらにこの議案の説明にあたった豊中村長・渡辺安太郎は、同年8月28日の村会において「時恰モ土地売買価格騰貴ノ折柄ナレハ、該土地ヲ希望者ニ随意契約ヲ以テ特売シ、其代金ヲ基本財産ニ積立他日有益ナル事業ニ充用セバ大ニ得策ナルカト感考スル」と述べており、土地の売却方法は当初から競争入札ではなく随意契約が計画されていたことがわかる（豊中村役場 1908：1008-1009）。なおこの議案については、村会議員から「山林（村有地一筆者注一）売却代金ノ半額ハ小学校新築費ニ充用シ残り半額ハ小学校基本財産ニ蓄積スル動議」が出され、使途を明確化した上で可決された（豊中村役場 1908：1009-1010）。

その後、1908年10月19日に開催された豊中村会で、渡辺村長は村有地売却について以下のような経過説明を行った。

去ル八月二十八日本村会ニ於テ可決ナリシ村有山林一町九反五畝十二歩、随意契約ヲ以テ特売ノ件ニ就テ一定報告ス。去ル九月一日郡参事会へ稟請セシニ同月十一日付ヲ以テ御許可ナリシニ依リ、兼テノ希望者ヲ召喚シ売買交渉ノ端緒ヲ開キシニ、箕面有馬電気軌道株式会社専務取締役小林一三氏ノ代人トシテ遊上政五郎及ヒ仲介人中川幾松ノ両氏ト会合シ、其予定価格ヲ提示シタルニ相手方ニ於テモ他ニ売買価格ノ比準モアルヲ以テ、宜シク参酌シテ相当価格ニ依リ特売ナリタキ旨ヲ申込シ筈ニ依リ、今回彼ノ会社ニ売買成立シタル価格ヲ取調ヘ数回ノ商議ヲ重ネ、本村ニ於ケル最高価格一坪ニ付一円ノ割合ヲ以テ売買ノ仮契約ヲ為シタルニ、彼ノ山林ノ面積ニ於テ聊カ誤謬

ノ点アルヲ発見シタルヲ以テ丈量セシニ多少ノ減歩ヲ成シタルモ、今茲ニ訂正ノ手續ヲ了スルニ於テハ多少ノ時日ヲ経過スルノ嫌モアルニ依リ其管ノ手續ハ買得者ノ意向ニ仕シ結局六千坪二十八坪ノ不足アルモ金六千円ニテ特売契約ヲナシ権利移転登記申請ヲ為ス可キ手續ヲ為シ置キタリ。諸君宜シク御了知アラン事ヲ（豊中村役場 1908：1020-1021）。

この史料で重要な点は、①村有地払い下げの「兼テノ希望者」が箕面有馬電軌専務取締役の小林一三である、②小林の代理人が府会議員・遊上政五郎（隣村の南豊島村大字勝部在住）⁴⁾、豊中村への仲介人が米穀商・中川幾松（豊中村大字桜塚在住）⁵⁾である、③売買価格が「会社ニ売買成立シタル価格ヲ取調」べた上で「本村ニ於ケル最高価格一坪ニ付一円ノ割合」に決まっている、④若干の面積不足にもかかわらず買収を急ぐ会社側の意向により訂正手続きをせずに売却したという4点である。このうち①と②から、小林が豊能郡選出の府会議員である遊上に沿線地域における土地取得を依頼し、遊上が豊中村の有力者である中川の仲介で同村に村有地払い下げを働きかけたことが推察される。事実、随意契約の相手は最初から箕面有馬電軌（代人・遊上政五郎）だけであり、その買収価格も③が示すように同社の基準をもとに算出されている。さらに④は、箕面有馬電軌が1908年9月後半の時点で沿線地域での土地買収を急いでいたことを示している。この時期は、小林が『最も有望なる電車』で同社の不動産事業構想を公表する1908年10月の直前である。この構想が公表されれば、沿線地域の地価が上昇する可能性があったことから、小林は少しぐらいの減歩には目をつぶってでも、早期に土地買収を終了したかったと考えられる。

2. 部落有地と民有地の買収

当該期には、以上のような村有地とならび、箕面有馬電軌による部落有地の買収も進んでいた。例えば遊上政五郎が村長をつとめる南豊島村では、1909（明治42）年に大字穂積で部落有地（山林池沼）3反9畝9歩を1坪59銭で、1912年には同じく部落有地（原野池沼）1町4反6畝1歩を1坪72.8銭で、それぞれ穂積部落から買収している（南豊

4) 遊上政五郎は1909年4月-1910年3月には南豊島村長も兼任している（南豊島村 1910：920, 977）。なお遊上は池田師範学校設置の際に府会への運動費2000円を池田町長から受け取ったとして1910年3月洗戦罪で起訴され、村長を辞任した（『大阪毎日新聞』1910年3月6日付）。

5) 中川幾松は豊能郡岡町の米穀商で1908年時点の戸数割等級は、納税額（地租、所得税、営業税、雑種税の合算）年12～14円に相当する16級であった。これは豊中村内（全戸数444戸）では上から59-63番に位置する（豊中村 1908：947-949）。なお前述した遊上の起訴に際しては、中川も証人喚問を受けている（『大阪毎日新聞』1910年3月6日付）。

島村役場 1913：936)⁶⁾。さらに同村大字服部でも池沼を含む1町近い部落有地が、箕面有馬電軌に売却された（豊中市史編さん委員会 1998：169-170）。このように1町前後のまとまった土地を沿線の地域共同体から取得できた背景には、地方改良事業にともなう部落有林野処分の動きが存在していた。日露戦後には明治中期の町村合併によって成立した行政村の一体的結合をはかり、かつ行政村の財政的基礎を強化するという名目で、部落有財産の市町村への整理・統合が政策的にすすめられていた（吉岡 1981：96-98）。その結果、1910年前後には全国的に部落有林野の処分が進行し、地主的林野集中が進んだと言われている（大石 1990：169）。小林一三は地元有力者を代理人として、こうした部落有地処分の受け皿となることで、短期間のうちに、まとまった土地を取得することに成功したのである。

一方、民有地の買収に際しても、箕面有馬電軌は遊上をはじめとする代理人を通じて、密かに用地買収をすすめていた。そのメカニズムについて小林一三はのちに以下のような証言を行っている⁷⁾。

元来同社（箕面有馬電軌一筆者注一）が土地の買収を個人の名義にしたるは会社より買上ぐるとその金額非常に高価となるを以て、予め線路予定地を一定の標準価格の下に買収し、この買収人の名義を別に会社に縁故なき者と定め、之れに一々委任状を交付し買上に着手したるが、其買収の総本元を彼の府会議員遊上政五郎に頼み、同人に一々目的地を指定して地主と交渉を開始せしめたるが、買収地域とは主として停留場若くは線路筋その他将来発達すべき場所を選び尚又之を買上ぐるについては更に重役会の議を経たるものなり。又実際遊上の買収価格と会社の買上価格との異なるは会社に於いて当然遊上の労力と費用とを加算し、一反平均三百五十円にて遊上より買取り、遊上には権利書と引替にそれに相当する金額仮出をなし来りたり（1910年3月6日付『大阪毎日新聞』）。

ここから、①箕面有馬電軌が安価に土地を購入するために他人名義を用いている、②買収地域は停車場周辺をはじめとする沿線の土地であり、これを一定の標準価格で買収している、③土地買収の総元締を遊上に依頼し、会社の標準買収価格と実際の買収価格の差分が彼の手数料になっている、④買収対象の土地は会社側が選定し、逐一重役会の議を経てい

6) なお1913年10月の段階で穂積部落は、隣の豊島村字服部の部落有地で、服部部落が「別段痛痒ヲ感ゼザル不用地」として既に箕面有馬電軌に売却していた池沼（8段12歩）を、域内の農業用水に不可欠であるとして同社より1円61銭で買収している（南豊島役場村 1913：935-939）。

7) この史料は後述する裁判での小林一三の証言内容である（『大阪毎日新聞』1910年3月4日、6日）。

るといった点が明らかになる。なかでも注目すべき点は③であり、この方法では土地を安価に買収すればするほど、遊上が儲かることになる。彼が隣村である豊中村の村有地払い下げに積極的に取り組み、「一坪一円」という単価を提示したことも、これによって説明できる。ちなみに桜塚の村有地買収によって遊上が得た成功報酬を「一反平均三百五十円」を基準として試算すると、1坪につき16銭6厘7毛であり、これを6000坪で換算すると1000円にもなる。箕面有馬電軌の用地取得が地元の有力者にとって、いかに大きなビジネス・チャンスであったかがうかがえよう。

しかしながら代理人を用いて、なおかつ他人名義で土地買収を行う場合、モラルハザードの発生が問題になる。事実、1910年にはいると同社の土地買収をめぐる種々の紛争が新聞紙上ににぎわせるようになった。例えば1910年1月には、同社で住宅用地の買収を担当していた会計課長が会社の金を使い込み、その穴埋めのために代理人と共謀して、代理人名義になっていた土地を不正に売却するという事件が発生した（『大阪朝日新聞』1910年1月27日）。さらにこの事件をうけて箕面有馬電軌が他人名義の所有地を一斉に会社名義に換えようとしたところ、沿線地価高騰の影響で、登記上の地価評価額が買入価格を大きく上回ることが判明した。そこで土地を安価に売った旧所有者の反発をおそれた同社の用地係が、裁判所出張所の書記に賄賂を渡して取得価格での登記を働きかけたことから、今度は贈賄事件に発展してしまった（『大阪毎日新聞』1910年3月10日）。この事件に連座した小林一三は、検察に召喚されて種々の取調を受けた挙げ句、軽微な罰金刑を受けている（『大阪朝日新聞』1910年3月30日）。なお小林はこの不祥事の責任を取って、1910年3月3日の重役会に専務取締役辞任の申し出を行い、平取締役に降格した（箕面有馬電軌1909：20-21）。

3. 土地買収資金の調達

ところで箕面有馬電軌が開業以前の住宅用地買収に要した資金は、表1が示すように338,354円（1909年末現在）であり、当初はこれを建設費借入金（1,392,317円）の流用で手当していた（箕面有馬電気軌道1909）。しかし1910年7月、同社は大阪現物仲買団（野村徳七・黒川幸七・竹原友三郎・高木又次郎）の全額引受で200万円の社債（年利6%、5年間据置、以後満10年間で償還）を発行し、長期資金での借り換えに成功する（箕面有馬電気軌道1910a）。新聞報道によれば、箕面有馬電軌はこの200万円のうち80万円を不動産事業（住宅地経営費50万円・沿道設備費30万円）にあてることを計画していた（『大阪時事新報』1910年3月30日）。なおこの社債の売れ行きは極めて好調であり、200万円の公募に対して600万円の申込みがあり、売出開始後わずか30分で申込みを締

め切るほどであった（『大阪毎日新聞』1910年6月16日）。その背景に金融緩慢と金利低下による起債市場の活性化という当時の金融状況があったことも確かであるが（野田1980：360）、同社債がこれほどの人気を博した主たる要因が、箕面有馬電軌に対する市場の高い評価であったことは間違いない⁸⁾。こうした低利の長期資金を得たことで、同社は後述するような分譲住宅の月賦販売が可能になり、また継続的かつ計画的な土地経営を行う資金的な基盤を得ることができた⁹⁾。

Ⅲ. 箕面有馬電気軌道の住宅地分譲

1. 住宅地開発の始動

小林一三が住宅地開発の第一着手（第一区）に選んだのは、池田停留場付近（池田室町、33,000坪）の「池田新市街住宅」であった。1909（明治42）年下期の箕面有馬電軌は、第一期工事（大阪―宝塚間、箕面支線）の竣工（1910年2月）と前後して、池田新市街の造成と家屋新築に取りかかる。そして鉄道営業開始（同年3月）後の6月末、竣成したばかりの池田室町の住宅地を一斉に売り出した。その販売に際して、同社は池田室町が単に風光明媚で、居住環境に優れているのみならず、以下のような資産価値をも有している点を強調している。

◎新市街の住宅を買ふ人の利益

- 一 会社が売却する値段は元価ゆへ買受人諸君相集って此新市街を完全に形作るに至らば其地価は忽ち騰貴し土地の価格のみにて優に買入代金を償却するに至ること決して空想にあらず。試に池田町の土地の相場并に当会社沿道及阪神南海線沿道に於ける地価の振合を参考せば、忽ち確信するに至るべし。
- 一 会社は利益を度外視し原価にて売却する所以は、以て沿道の住家を増加し乗客を誘致するを唯一の目的とするが故なり。諸君は会社より原価にて買取り茲に住むに至らば、土地の価格の騰貴と共に直に利益を得こと囊中の物をさぐるが如し¹⁰⁾。

8) 野村をはじめとする大阪現物団による箕面有馬電軌社債の引受は、大阪ではじめての証券業者による社債引受として名高い（野田1980：360-361）。

9) 箕面有馬電軌は1912年上期に電気鉄道部と地所部の2部門からなる事業部制を採用するが、その際、社債利払いの負担は両事業部で折半している（箕面有馬電気軌道1912）。

表2 池田新市街の分譲状況

	1910年		
	区画数	うち売却済	同売れ残り
総区画数	207		
売出区画数	87	51	36
内訳 1800円	1	1	0
2000円	9	4	5
2100円	7	5	2
2200円	9	1	8
2300円	14	6	8
2400円	25	13	12
2500円	17	16	1
土地のみ	5	5	
未分譲	120		

(出典) 箕面有馬電気軌道株式会社『池田新市街平面図』
(1910年)

いささか誇張があるとはいえ、顧客に沿線開発の進展にともない地価が高騰することを示唆し、単なる住宅としてだけでなく、資産としても有望である点をアピールしている。こうした宣伝の効果も手伝って、池田新市街は発表直後に「立所ニ其半数以上ヲ売却シ未建築地所並ニ家屋ハ漸時売行好況」という状態になった（箕面有馬電気軌道 1910a：21）。表2からその様子を確認すると、販売開始直後の池田新市街住宅は、総区画数207区画のうち第一期として87区画を分譲し、1910年中に51区画が売却済みとなっている。第一期分譲の面積は1区画100坪前後、価格は土地家屋に畳建具造作一式付属、塀、庭園等を含めて1800円～2500円、最多価格帯は2,400円であった。また建築条件なしの土地分譲も5区画だけ行っている。

一方、その代金については、予約当日に300円を内入金として箕面有馬電軌地所課に納入した後、残額を一括払いもしくは3年以上10年以内の延べ払い（月賦）で支払うことになっていた¹⁰⁾。月賦販売の具体例として、桜井住宅における土地家屋（1200円）のローンシミュレーション（1910年）を示すと、表3の通りである。10年ローンの場合、まず頭金を200円支払い、残った元金1000円を月々12円で10年間返済することになっていた。

池田室町の成功をうけて、箕面有馬電軌は1910年上期には早くも第二区住宅地として桜井停留場付近（27,900坪）での宅地開発に乗り出した。桜井住宅は50～60坪の宅地に

10) 箕面有馬電気軌道『池田新市街平面図』（1910年）広告文（池田文庫所蔵）。なお箕面有馬電気軌道関係資料の閲覧に際しては、阪急電鉄広報部・総務部、池田文庫の担当者各位および橋野知子氏（神戸大学）にお世話になった。記して感謝の意を表したい。

11) 箕面有馬電気軌道『池田新市街平面図』（1910年）広告文。

表3 桜井住宅の月賦販売

分譲地（50～60坪）+家屋（畳建具付）	
総額	1200円
うち頭金	200円
月賦元金	1000円

元金1000円に対する月賦金（単位：円）

		月賦金額	合計額
10年ローン	毎月	12	1,440
9年	〃	12.963	1,400
8年	〃	14.167	1,360
7年	〃	15.714	1,320
6年	〃	17.778	1,280
5年	〃	20.667	1,240
4年	〃	25	1,200
3年	〃	32.222	1,160

（出典）箕面電車地所課『理想的郊外生活
月拾貳円で買へる土地家屋』（1910年）

2階建て4間程度の家屋40戸を建築し、これを1戸平均1200円で売り出す計画であり、1911年4月に「新築落成ト共ニ売却法ヲ発表シタル処、直ニ其全部売約済の盛況ヲ呈シ尚新築予約ノ申込ヲ受クルモノ数十件ノ多キニ上レル」という好調な滑り出しをみせた（箕面有馬電気軌道1911a：22）。そこで、直ちに追加分譲に取りかかり、1913年9月までに29区画（累計69区画）を売却した¹²⁾。

ところで池田室町や桜井の住宅を購入したのは、どのような人々であったのだろうか。池田新市街住宅の広告に、「大阪で借家するよりも安い月賦で買へる立派な邸宅」という宣伝文句があることから、箕面有馬電軌が大阪の貸家に在住している「月給取り」（新中間層）を顧客として意識していたことは確かである（箕面有馬電気軌道1913：6）。それに加えて、池田住宅の資産としての有望性も強調していることから、不動産投資を行う資産家層への働きかけもあった。事実、同社のPR誌である『山容水態』に掲載されている池田新市街住宅の「借家御案内」によると、大阪市内在住の家主が複数存在し、それぞれ1戸もしくは2戸の貸家を所有していることが判明する¹³⁾。1910年下期の同社営業報告書が、「近来大阪付近土地売買ハ非常ノ好況ヲ呈シ地価ノ暴騰驚クベキモノアリ」と述べていることからわかるように、当時の大阪周辺では一種の土地ブームが生じており、投資目的で住宅を購入する階層も存在したのである（箕面有馬電気軌道1910b：19）。

12) 箕面有馬電気軌道『桜井住宅案内』（1913年9月）。

13) 箕面有馬電気軌道『山容水態』1913年12月号、同1914年3月号、同1914年5月号、同1914年7月号を参照。

2. 住宅地分譲の成果

このように好調な滑り出しをみせた住宅地経営は、開業直後の箕面有馬電軌にとって、まさに打ち出の小槌であった。この点について、同社自身は以下のような認識を示している。

近来ノ土地熱勃興ハ各地ノ地価ヲシテ驚ク可キ暴騰ヲ現ハサシメタルガ、就中当会社沿道ノ土地ハ大阪付近ニ於ケル郊外生活地ノ中第一位ヲ占メ而モ比較的割安ナルヲ以テ売買頗ル盛ナリシガ、当会社モ岡町、服部、桜井、池田、中山等六万余坪ヲ売却シ巨額ノ利益ヲ得タルノミナラズ、其沿道ニハ住宅経営ヲ目的トシタル組合又ハ会社ノ設立少ナカラザレバ、遠カラズシテ各種住宅経営ノ繁栄ヲ期シテ待ツベキナリ。而シテ当会社ガ直接経営セル住宅ハ池田新市街家屋八拾四軒、桜井住宅四拾軒殆ト全部ヲ売却シタル好結果ヲ見タリ。尚買入希望申込多キタメ当期ニ於テ更ニ桜井、池田、岡町、中山等数十軒新築ニ着手シタル所其落成ヲ待タズシテ既ニ売約済ノモノ十数件アリ。全部落成ノ期タル五、六月ニ至ラハ忽チ売却シ得ル盛況ヲ予想スルニ難カラサル可シ（箕面有馬電気軌道 1911b：21-22）。

まず前半の傍線部分から、箕面有馬電軌の沿線地域が当時の大阪周辺における「土地熱」の中心であり、そのため同社は住宅分譲によって「巨額ノ利益」を得たことがわかる。さらに後半の傍線部分が示すように、箕面有馬電軌は今後も不動産事業が発展するという見通しを得ていた。そこで同社は、それまで地所課（1909年設置）として職能別組織の一端を構成していた不動産部門を、1912（明治45）年上期に地所部として分離し、電気鉄道部と地所部がそれぞれの収益を明確に把握できるようにした。それは不動産事業を本業である電鉄業と並ぶ、重要な戦略部門と位置付けたことの意味表明であった。

この点をふまえて、次に当該期における不動産事業の営業成績を、財務諸表から確認してみたい。なお1910年上期から11年下期の期間における不動産事業は、まだ電鉄事業から未分離であり、利子負担額などが不明である。そこで表4では地所部が独立した1912年以降に合わせて社債利子の半額を不動産事業の費用に計上し、利益金修正額を算出している。以下、主としてこの修正額をもとに議論を進めたい。1910年上期にはじまった同社の不動産事業は、1910年下期から急速に事業収入を伸ばしはじめ、11年下期には収入合計が172千円に達した。その時点での固定資産利益率（ROI）を、表5をもちいて電鉄部と比較すると、電鉄部の6.3%に対して、地所部は28.1%と4倍以上の水準に達して

表4 箕面有馬電気軌道地所部の損益構造

(単位：円)

	土地建物事業収入					土地建物事業支出				利益金		利息収支
	延売利息	賃貸料	売却差益金	雑収入	合計	地所・家屋経営費	社債利子	支払利子	合計	報告書	修正値	
1910年度上期					25,304	7,909	(30,000)		(37,909)	17,395	-12,605	
10年度下期					70,916	8,088	(30,000)		(38,088)	62,828	32,828	
1911年度上期					78,707	8,531	(30,000)		(38,531)	70,176	40,176	
11年度下期					172,240	7,887	(30,000)		(37,887)	164,353	134,353	
1912年度上期	15,312	9,068	36,096	497	60,973	8,897	30,000	937	39,834	21,139	21,139	-15,625
12年度下期	16,804	9,420	40,092	3,886	70,202	8,005	30,000	3,026	41,031	29,171	29,171	-16,222
1913年度上期	18,252	9,861	59,952	875	88,940	10,545	30,000	7,170	47,715	41,225	41,225	-18,918
13年度下期	18,285	8,396	40,713	2,167	69,561	6,925	30,000	7,515	44,440	25,121	25,121	-19,230
1914年度上期	19,503	8,256	14,299	779	42,837	6,396	30,000	8,913	45,309	-2,472	-2,472	-19,410
14年度下期	19,580	8,309	19,077	1,232	48,198	5,962	30,000	8,453	44,415	3,783	3,783	-18,873
1915年度上期	18,163	6,879	10,600	825	36,467	6,535	30,000	8,334	44,869	-8,402	-8,402	-20,171
15年度下期	16,282	8,142	23,135	1,811	49,370	5,904	(30,000)		(35,904)	43,466	13,466	-13,718
1916年度上期	16,272	6,694	20,844	1,334	45,144	5,925	(30,000)		(35,925)	39,219	9,219	-13,728
16年度下期	16,730	7,592	28,477	2,416	55,216	3,843	(30,000)		(33,843)	51,373	21,373	-13,270
1917年度上期	17,997	8,278	67,594	1,030	94,899	7,369	(30,000)		(37,369)	87,530	57,530	-12,003
17年度下期	19,315	8,677	59,319	3,121	90,434	4,908	(30,000)		(34,908)	85,526	55,526	-10,685

(出典) 箕面有馬電気軌道『報告』各回

(備考) 1910年上期～1911年下期および1915年下期～17年下期の営業利益修正値は社債利子(計6万円)を電鉄部と地所部で折半した場合の推計値である。

表5 箕面有馬電鉄の事業部別収益

(単位：千円)

	固定資産		営業利益				固定資産利益率 (ROI, %)				配当率 (年率, %)
	電鉄部	地所部	電鉄部	同修正値	地所部	同修正値	電鉄部	同修正値	地所部	同修正値	
1907年度下期	21										
1908年度上期	213										
8年度下期	493	243									
1909年度上期	1,261	338									
9年度下期	3,395	422	11	11			0.6	0.6			5.0
1910年度上期	3,769	491	131	161	17	-13	7.0	8.5	7.1	-5.1	6.0
10年度下期	4,352	658	92	122	63	33	4.2	5.6	19.1	10.0	6.0
1911年度上期	4,597	751	173	203	70	40	7.5	8.8	18.7	10.7	6.0
11年度下期	4,751	956	119	149	164	134	5.0	6.3	34.4	28.1	7.0
1912年度上期	4,957	1,091	206	206	21	21	8.3	8.3	3.9	3.9	7.0
12年度下期	5,044	1,152	156	156	29	29	6.2	6.2	5.1	5.1	7.0
1913年度上期	5,093	1,182	203	203	41	41	8.0	8.0	7.0	7.0	7.0
13年度下期	5,134	1,187	154	154	25	25	6.0	6.0	4.2	4.2	7.0
1914年度上期	5,191	1,249	174	174	-2	-2	6.7	6.7	-0.4	-0.4	5.0
14年度下期	5,236	1,268	138	138	4	4	5.3	5.3	0.6	0.6	5.0
1915年度上期	5,273	1,252	200	200	-8	-8	7.6	7.6	-1.3	-1.3	5.5
15年度下期	5,196	1,250	168	198	43	13	6.5	7.6	7.0	2.2	6.0
1916年度上期	5,256	1,254	145	175	39	9	5.5	6.7	6.3	1.5	6.5
16年度下期	5,372	1,230	159	189	51	21	5.9	7.1	8.4	3.5	7.0
1917年度上期	5,809	1,262	149	179	88	58	5.1	6.2	13.9	9.1	8.0
17年度下期	6,140	1,301	160	190	86	56	5.2	6.2	13.2	8.5	8.0

(出典) 箕面有馬電気軌道「報告」各回

(備考) 1910年度上期～1911年度下期および1915年度下期～17年度下期の営業利益修正値は社債利子(計6万円)を電鉄部と地所部で折半した場合の推計値である。

いる。ちなみに1910年度下期と1911年度下期の箕面有馬電軌は年6%と7%の配当を行っていたが、遊覧客が減少する冬季(下期)における電鉄部門のROIはそれぞれ5.6%と6.3%に過ぎず、本業のみの収益でその配当率を維持することは困難であった。つまり開業直後の箕面有馬電軌にとって、「土地経営ニヨツテ利得シタル収益ハ電気鉄道収益ノ足ラザルヲ補」う重要な役割を果たしたのである(箕面有馬電気軌道1912:25)。

3. 沿線開発の進展と電鉄経営

前掲史料が示すように、1911(明治44)年度下期になると箕面有馬電軌の沿線地域では、土地ブームに便乗する形で「住宅経営ヲ目的トシタル組合又ハ会社」が設立され、住宅地の供給が増加しはじめた(箕面有馬電気軌道1911b:21-22)。例えば岡町駅西方一帯では、岡町住宅株式会社が山林地を切り開いて住宅開発を開始し、1912年以降、1区画80坪前後の宅地・建売住宅が順次、分譲されていった(総面積75,400坪)(豊中市史編さん委員会1998:222-223)。沿線人口を増やし、通勤・通学客を中心とする固定的な乗客を確保するという輸送面での経営戦略を考えた場合、他の事業者による開発の進展は歓迎すべき傾向であった。仮に他の事業者が廉価で豊富な住宅用地を供給してくれた場合、電鉄会社

は沿線人口涵養のために敢えて割安な料金で所有地を放出する必要はなくなる。しかしその一方で、沿線における住宅開発の急速な進展は宅地の供給過剰を招き、同社の不動産事業の成長を鈍化させることになった。事実、1911年下期に172千円を記録した地所部門の事業収入は1912年上期には61千円に落ち込んでいる（表4）。

また当初、不動産販売の促進に大きな力を発揮した月賦による土地建物の延売も、金利負担の増加という点で電鉄経営にとって桎梏になる場合があった。表6が示すように、箕面有馬電軌では、1911年下期に375千円であった土地家屋延売勘定が、1912年下期には512千円、さらに1913年下期の536千円へと大きく膨らんでいる。それにともない利息

表6 箕面有馬電気軌道の地所及家屋費内訳

	山林・原野・田畑	宅地		地所合計	家屋費	延売勘定
		市内	郡村			
1909年9月末	面積(坪) 金額(円) 坪単価(円)	259,794 — 1.2	898 — 21.8	260,692 338,354		
1910年3月末	面積(坪) 金額(円) 坪単価(円)	277,800 337,339 1.2	880 19,216 21.0	278,680 356,555	62,601	
1911年3月末	面積(坪) 金額(円) 坪単価(円)	182,879 224,470 1.2	— 46,160 55,408 3.4	229,039 279,878	—	148,106
1912年3月末	面積(坪) 金額(円) 坪単価(円)	93,963 130,207 1.4	— 74,449 267,710 3.6	168,412 397,917	183,505	374,717
1913年3月末	面積(坪) 金額(円) 坪単価(円)	103,605 208,855 2.0	1,133 41,023 36.2 3.4	65,567 223,237 473,115	170,306 167,616	511,730
1914年3月末	面積(坪) 金額(円) 坪単価(円)	49,467 71,975 1.4	1,133 41,023 36.2 3.6	103,189 367,862 480,860	153,789 187,844	536,198
1915年3月末	面積(坪) 金額(円) 坪単価(円)	45,216 79,375 1.7	1,224 44,298 36.2 3.7	100,719 374,217 497,890	147,159 215,403	554,279
1916年3月末	面積(坪) 金額(円) 坪単価(円)	53,431 116,863 2.2	1,224 44,298 36.2 3.7	90,727 363,058 524,219	145,382 226,156	499,774
1917年3月末	面積(坪) 金額(円) 坪単価(円)	53,492 116,994 2.2	603 21,810 6.2 3.9	90,599 352,297 491,101	144,694 233,547	505,377

(出典) 箕面有馬電気軌道『報告』各回

(備考) 1911年、12年の市内宅地は郡村宅地に含む。

収支（延売利息－社債・支払利子）が、1912年上期から1913年下期にかけて漸次悪化した（表4）。

こうした販売の鈍化と金利負担の増加によって、表5が示すように1912年になると地所部の利益率が急落し、同社は不動産経営の方向転換を迫られることになった。そこで1912年上期に箕面有馬電軌は、「単ニ収益ヲ目的トスル売却ハ必ラズシモ急グニ及ハサルベク唯タ最終ノ利益ヲ主眼トシ以テ積極的経営ノ実行ヲ期スル」という、より付加価値の高い「土地経営ノ方針」を打ち出す（箕面有馬電気軌道1912a：25-27）。具体的には豊中経営地の買い増しを行い、大運動場を建設してスポーツ大会などのイベントを誘致するとともに、個人用宅地だけでなく社宅用地をはじめとする大区画分譲を行うといった複合的な沿線開発を展開し、「従来ニ比ナキ理想的経営ヲ実行」することをめざした（京阪神急行電鉄1959：120）。さらに1913年7月には『山容水態』というPR雑誌（月刊）を発行し、同社経営地のイメージ・アップ戦略を推進するとともに、毎号、「借家御案内」や「売家御案内」といった住宅情報を掲載し、沿線における住宅市場の活性化をはかった（『山容水態』各号）。

ところが1914年上期になると、「続ク不景氣ト戦争ノ打撃ヲ蒙」って不動産不況が深刻化し、「売行不振ナリシガ上ニ既ニ売却シタルモノ、中ニテモ内入金ヲ放棄シ解約シタルモノモアリ」という有様で（箕面有馬電気軌道1914：23）、表4が示すように住宅販売による利益を示す「売却差益金」が前期の4万713円から一気に1万4299円にまで落ち込んだ。その結果、地所部の収支はついに赤字を計上してしまう（表5）。また1914年4月には、箕面有馬電軌を金融面で支えていた北浜銀行（頭取・岩下清周）が破綻し、その余波を受けて同社では岩下清周社長が辞任を余儀なくされた。こうした経営の混乱もあって箕面有馬電軌株の株価は半分に暴落し、同社は一時的に深刻な経営危機に直面する（小林1990：221-224）。

しかし箕面有馬電軌は、この危機を電鉄業の堅調な営業成績に支えられて脱することができた。その際、沿線地域での住宅開発の進展が、固定的な顧客である通勤・通学客の増加にどの程度寄与したかを、乗客運賃中に占める定期・回数券収入の割合でみてみよう（表7）。箕面有馬電軌では1910年以降、定期・回数券の比重が一貫して増大してきたが、とくに不況によって乗客数が減少した1914年、15年にその比重が40%前後まで高まっている。沿線の通勤・通学といった固定的な需要によって、本業である電鉄経営で安定した利益を確保できたことで、同社は最低限の配当（5%）を行うことが可能になった。さらに電鉄の信用で発行された低利の長期社債の存在もあって、土地ブームの崩壊によって売れ残った土地家屋を「塩漬け」にすることができたため、不動産業の含み損を表面化させずにすんだのである（箕面有馬電気軌道1914：23-24）。

表7 箕面有馬電気軌道旅客輸送の推移

	乗客数 (千人)	旅客収入 (円)		
		合計	定期・回数券	定期等比率 (%)
1910年度	3,634	373,558	87,639	23.5
1911年度	5,021	501,055	144,838	28.9
1912年度	5,244	505,019	170,668	33.8
1913年度	5,503	484,864	169,826	35.0
1914年度	4,920	408,576	157,770	38.6
1915年度	5,075	426,248	171,573	40.3

(出典) 箕面有馬電気軌道『報告』各回

1915年下期になると、「諸工業ノ盛況ト共ニ其ノ余波ハ漸ク土地ニモ及バントスル曙光ヲ認ムル」というように第一次世界大戦ブームの影響がではじめ（箕面有馬電気軌道1915：24）、1万円台に落ち込んでいた土地家屋売却差益金も2万円台に回復した（表4）。そして1917年上期になると、その数字が一気に6万7594円を示し、地所部の固定資産利益率も9.1%まで急伸した（表4、表5）。こうした業績の回復をうけて、配当率が1916年上期の6.5%から、16年下期には7%へ、そして17年上期には8%へと急速に上昇していった。その結果、1914年に1株（30円払込）が最低15円50銭まで下落していた箕面有馬電軌株は、1916年には額面を回復し、1株（50円払込）51円をつけるようになった（京阪神急行電鉄1959：271）。

以上のように、沿線での郊外宅地開発によって土地収益と乗客増の両得を得るという小林一三の経営戦略は、結果的に電鉄業と不動産業の相乗効果を引き出すことに成功した。しかし周到的な用地買収を行い、月賦販売という斬新な販売方法をとった箕面有馬電軌でさえも、不動産事業で利益率10%を超える高収益を享受できたのは、池田住宅や桜井住宅を売り出した1910年下期から11年下期までの3期のみであり、不況期には大きく業績が落ち込んだ。そのことが示唆するように当該期の沿線宅地開発は決して安定的な事業ではなく、景気変動の影響を受けやすい、高リスクの事業であった。従って小林の不動産業における成功は、低リターンながら低リスクで社会的信用があり、かつ低利資金を獲得できる電鉄業の存在によって担保されていたといえよう。

おわりに

以上、本論では、日露戦後期の電鉄企業による不動産事業の展開過程を、とくに箕面有馬電軌の事例に注目しながら検討してきた。その結果、以下の点が明らかになった。

電鉄の不動産事業が本格化しはじめる日露戦後において、その動きをリードしたのは阪

神電鉄や箕面有馬電軌といった大阪周辺の電鉄企業であった。しかし1907年に阪神電鉄が「土地家屋賃貸営業」を営業目的に追加しようとした際に、株主の一部からその不安定性を理由に強い反対を受けたことが示すように、当時の電鉄経営において、不動産業の兼営はもろ手を挙げて歓迎されていたわけではなかった。その結果、阪神電鉄では貸家家賃を割安に設定して沿線の家賃相場を低下させることを試みるなど、不動産業をあくまで沿線人口涵養のための手段と考えていた。

これに対して1907年に設立された箕面有馬電軌は、設立当初から電鉄事業と沿線における不動産事業を組み合わせた斬新な経営戦略を有していた。線路用地買収と前後して停車場建設予定地付近に広大な土地を取得しておき、鉄道開業後に宅地造成と住宅建設を行って分譲するという手法は、後世、電鉄の不動産事業のモデルになった。このモデルの成功のためには、予め住宅用地をいかに安く、大量に確保できるかという用地買収能力と、開発した住宅地にどのような付加価値をつけ、いかに円滑に販売するかという営業能力の双方が必要になる。このうち用地取得について箕面有馬電軌は、沿線地域の有力者を代理人として効率的な土地買収をおこなった。それに際して同社とその代理人は、村有地や部落有地といった沿線の共有地に目を付け、村議会等にその払い下げを働きかけることで、短期間のうちに安価でまとまった土地を取得することに成功する。その背景には、当時、全国的に展開していた地方改良運動による共有地処分の動きも存在した。つまり小林一三は、地方における「官」の動きを巧みに利用して、沿線開発の第一段階である土地取得を円滑に行ったといえよう。

一方、住宅販売については、資本市場を用いて調達した低利の社債を原資として月賦販売を行い、「月給取り」を中心とする新中間層への売り込みをはかった。その際、箕面有馬電軌は『如何なる土地を選ぶべきか、如何なる家屋に住むべきか』（1909年）をはじめとする住宅案内を発行し、沿線のイメージ・アップに努めた。この結果、1910年から11年にかけて箕面有馬電軌沿線では土地ブームが発生し、同社は住宅分譲による莫大な利益を上げることができた。さらに同社は、土地ブームの崩壊によって不動産事業が低迷しはじめた1913年上期から『山容水態』というPR雑誌を発行し、分譲住宅地の付加価値を高める努力を行うとともに、同誌に住宅情報を掲載して沿線地域における住宅市場の活性化を促進しようとした。

以上のような箕面有馬電軌による複合的電鉄経営は、開業直後の時期には不動産業が電鉄業を、また1913年頃から深刻化する不動産不況の時期には電鉄業が不動産業をそれぞれ支え、同社の安定的な成長に寄与した。ただし不況期における同社地所部門の急激な業績悪化に見られるように、当該期の不動産業はそれ自体としては極めて不安定な事業であった。そのため電鉄企業による不動産業経営が成功するためには、前述した用地取得能力

と営業能力という二つの能力に加えて、本業である電鉄業の堅実な経営とその社会的信用を利用した長期資金の調達が不可欠であったと考えられる。小林一三が電鉄企業による不動産事業の「真のパイオニア」になれた理由は、こうした資金調達能力まで含めた、電鉄業と不動産業の相互補完関係を構築し得た点に求めることができる。今後は、この点に留意しながら、電鉄企業の不動産事業経営に関する事例研究を積み重ねる必要がある。

引用文献

- 阪神電気鉄道『報告書』（1910年下期），1910年。
原武史『「民都」大阪対「帝都」東京』講談社，1998年。
京阪神急行電鉄編『京阪神急行電鉄五十年史』京阪神急行電鉄，1959年。
橘川武郎「日本における電鉄会社の不動産経営の起源」日本住宅総合センター編、『不動産業に関する史的研究 [I]』（日本住宅総合センター）1994年，86-99頁。
小林一三『逸翁自叙伝』図書出版社，1990年。
三木理史「南海観光圏の形成」『鉄道史学』第13号，1994年，7-14頁。
箕面有馬電気軌道『第五回報告書』1909年下期，1909。
——『第六回報告書』1910年上期，1910a。
——『第七回報告書』1910年下期，1910b。
——『第八回報告書』1911年上期，1911a。
——『第九回報告書』1911年下期，1911b。
——『第十回報告書』1912年上期，1912a。
——『第十一回報告書』1912年下期，1912b。
——『第十二回報告書』1913年上期，1913a。
——『山容水態』1913年7月号，1913b。
——『第十四回報告書』1914年上期，1914。
——『第十七回報告書』1915年下期，1915。
南豊島村役場『明治四十三年 村会一件綴』1910年
——『大正二年 村会一件綴』1913年
日本経営史研究所編『阪神電気鉄道八十年史』阪神電気鉄道，1985年。
——『阪神電気鉄道百年史』阪神電気鉄道，2005年。
野田正穂『日本証券市場成立史』有斐閣，1980年。
——「郊外住宅地の開発と私鉄の役割」『鉄道史学』第15号，1997年，69-75頁。
野田正穂・原田勝正・青木栄一・老川慶喜編『日本の鉄道』日本経済評論社，1986年。
大石嘉一郎『近代日本の地方自治』東京大学出版会，1990年。
鈴木勇一郎『近代日本の大都市形成』岩田書院，2004年。
竹村民郎『笑楽の系譜』同文館，1996年。
豊中市史編さん委員会編『新修豊中市史 第9巻 集落・都市』豊中市，1998年。
豊中村役場『（村会）議事録』1908年。
西藤二郎「小林一三における革新性：戦略論の視点から」『京都学園大学論集』第15巻第2号，1987年，1-42頁。
作道洋太郎『阪神地域経済史の研究』御茶の水書房，1998年。
吉岡健次『日本地方財政史』東京大学出版会，1981年。