

## 19世紀末オーストリアにおける都市建設と不動産抵当証券 —ウィーン取引所史を手がかりに—

佐藤 勝則

(東北大学大学院文学研究科)

会場 あだたら高原岳温泉郷 鏡が池 碧山亭

日時 2005(平成17)年3月27日(日)9:00~11:00

日本では1990年のバブル崩壊にいたるまで、「土地資本主義」が支配した。そこでは大都市における土地、建物といった不動産取引は、あたかもダイヤモンドや金と同じように単純な需要・供給要因によって規定されていた。欧米で一般的な「土地増価税」は導入されず、大資本による土地独占に対して、「土地保有税」が設定されるにとどまった。右肩上がりです昇する土地価格を当て込んだ、都市開発公団や民間銀行の不動産抵当貸付が、都市のミニ開発を加熱させるだけであった。

現代アメリカにおいては、不動産抵当貸付(いわゆるモーゲージmortgage)が金で買う老人福祉のファンドとして機能し始めた。住宅や土地を担保に、老後の生活資金を獲得し、死亡とともに不動産の残存価値で全てを精算する仕組みが展開している。市場原理主義は、土地や建物を他の動産・商品一般と同じ形で、抵当信用体系のうちに組み込んでいる。

大陸ヨーロッパの中でも、ロンドンやミュンヘンそしてパリとは異なっており、ウィーンでは特異な不動産抵当信用を媒介にした都市建設が行われていたことに本報告は注目した。ウィーン取引所は、マリア・テレジアが1775年に国債証券発行機関として創設した。19世紀中葉の株式会社創業ブームの時代(1849~73年)には、株式証券が上場されたが、オーストリアでは1883年の「小営業保護法」が株式会社を中心とした証券資本主義を早期に終息させた。19世紀末から今日に至るまでのウィーン取引所の上場証券を特長づけているのは、不動産抵当証券Pfandbriefe並びに自治体債(Kommunalschuldverschreibungen)である。

土地担保貸付とは区別される安定的な長期の不動産抵当金融とその証券化のシステムは、日本では発達しなかった。また研究史上、不動産抵当信用は農業との関連においてのみ理解されてきたが、本報告では都市建設の基礎をなす住宅建設との関連において、不動産抵当証券の歴史的役割に光を当ててみた。

不動産抵当証券発行を担ったのは、各州毎に設立された公的金庫である各州不動産抵当信用金庫Landeshypothekenanstaltであった。この金庫が発行する証券は、三月革命後の農民解放政策と関連して各州が発行した土地負担解放証券Grundentlastungsobligationと同じ仕組み【(封建)地代×利子率×年数】で発行された。この不動産抵当証券は、土地負担解放証券と同様、確定利付証券として、オーストリアの「クライナー・マン」の貯蓄性預金を吸収していた貯蓄金庫Sparakasseや農民銀行であるライフアイゼン金庫そして郵便貯金局の、国

債投資に次ぐ最大の投資分野をなした。

この長期金融メカニズムが、フランスの株式不動産銀行類型であるクレディ・フォンシエとは異なる不動産価格形成や都市計画の実行を可能にしたのであり、絶対王政以来の建築警察機構の存在とあいまって、今日もなおオーストリアにおける都市建設（都市住宅修復・都市住宅新規建設）の非市場原理的遂行を可能としているのである。同時にこのメカニズムの存在は、比較金融史的に見た場合にも、オーストリアの際立った歴史的特質としてクローズ・アップされるものと考えられよう。

## Die Entstehung der Landeshypothekenanstalten am Ende des 19.Jahrhunderts und die Rolle des Pfandbriefes zur planmäßigen Städtebau in Österreich

Masanori SATO  
(Universitaet TOHOKU Sendai JAPAN)

In Japan hat das langfristige Kreditwesen mit der Pfändung des Grund- und Bodeneigentums in Stadt und Land nicht entwickelt. Auch hat es nicht die Abgabe der Wertvermehrungssteuer auf den Grund- und Bodenbesitzer gegeben. Grundsätzlich wurden hier die immobile Grund- und Boden seit der Aufhebung des Feudalsystems nur als die Güter wie die Mobilien behandelt. Auch herrschte in Japan nicht der Gedanke der Gemeinnützigkeit des Grund- und Bodens im römisch-rechtlichen Eigentums-Begriff.

In diesem Artikel möchte ich die geschichtliche Entwicklung des Bodenkreditsystems in Österreich und die Rolle des Pfandbriefes erklären. Schon habe ich zwei Wertpapieren, d.h. einerseits Grundentlastungsoptionen und andererseits Pfandbriefe in dem Studienprozeß der Bauernbefreiung und der Nationalbankpolitik in Österreich gefunden. In der Geschichte der Wiener Börse hat die Aktiengabe keine große Rolle gespielt. Nur in der kurzen Zeit zwischen 1849 und Krisenjahr 1873 erschienen auch in Österreich die Gründerjahre d.h. die Zeit des großen Mengen von Emissionen und Handel von vielfältigen Aktien von Unternehmungen, Eisenbahnen und Banken an der Wiener Börse unter dem Prinzip der Gewerbefreiheit. Eigentlich hat Maria Theresia die Wiener Börse als das Geldinstitut des Staatsanleihe-Emissions gegründet. Deswegen vermehrte immer die Emission des Staatspapiers in der Zeit des Krieges oder der Krise der Revolution.

Am Ende des 19. Jahrhunderts haben sich die Emission und Handel der Pfandbriefe vermehrt. Besonders Bemerkenswert war nach dem 2. Weltkrieg neben den Pfandbriefen auch die Vermehrung der Kommunalverschreibungen an der Wiener Börse. Die Rolle dieser Pfandbriefe war von japanischen Wirtschaftsgeschichtswissenschaftlern nur mit Beziehung auf die Landwirtschaft verstanden worden. Zwar haben die Grund- und Bodenbesitzer im Land nach der Bauernbefreiung durch die Grundentlastungsoptionen das Betriebskapital zur Modernisierung der Landwirtschaft bekommen. Wie das Beispiel der preussischen Landschaft od. französischen Crédit Foncier hat man auch Pfandbriefe an der Wiener Börse emittiert. So gab es auch in den österreichischen Finanzmarkt den Mechanismus zur Finanzierung der Landwirtschaft unter der Pfändung des Grund- und Bodens. Aber habe ich diesmal ganz besondere Rolle des halb-öffentlichen Landeshypothekenanstalts als Geldinstitut zur langfristigen Finanzierung des Städtebaus gefunden.

Nach der Einführung des Pfandbriefes der Landeshypothekenanstalten, die erste von ihnen genannt Niederösterreichische Landeshypothekenanstalt im Jahre 1889, war die Spekulation des Städte-Bodenhandels zum Ende gekommen. Sparkassen und Postsparkassen, die beide größtes Mengen von Geldeinlagen von allen Klassen gesammelt hatten, konnten den Pfandbriefen von Landeshypothekenanstalten als das mündelsichere Investitionsobjekt gekauft haben. Die regelmäßige Einnahme des Bodenrentes wurde in dieser Weise nicht nur das Merkmale des Bodenpreises, sondern auch das Merkmal des Pfandbriefepreises.

Ohne dieses finanzgeschichtliche Moment war keiner planmäßiger Städtebau in Österreich vom Ende des 19. Jahrhunderts zur Gegenwart gesichert worden.