

特 249

368

# 株式投資讀本

山栗株式店投資研究部著

山栗株式店投資研究部發行



# 始



特249  
368

株式投資讀本目次



第一篇 株式投資の基礎概念

一、株式の概念……………(一)

二、財政インフレーション……………(二)

三、低金利時代……………(三)

四、外國貿易……………(四)

五、爲替相場……………(五)

六、物價及商品市況……………(六)

七、海外材料……………(七)

八、株式の採算の仕方……………(八)

九、非常時の兜町……………(九)



第二篇 株式投資の實際……………(四七)

一、山栗株式店の歴史……………(四七)

二、山栗の經營とサービス……………(四八)

三、取引の方法……………(五〇)

1、長期取引

2、短期取引

3、實物取引

4、鞘取賣買

四、註文の方法……………(五八)

五、委託證據金と委託手数料……………(六六)

六、市場用語……………(六九)

第一篇 株式投資の基礎概念

一、株式の概念

昭和六年末我が國が金の再禁止を致しました結果、株式市場は俄然大暴騰をなし、永らく安値に沈滞してゐた株式が、相次いで暴騰すると云ふ有様でありました。昭和六年五月に、僅かに五圓三十錢であつた日本鋼管が、七年の十二月には八十一圓になり、八年の終りには百四十圓、更に本年に入つてから百五十八圓と云ふ高値迄突進したのであります。又日本産業と云ふ株も昭和五年六月には僅かに十一圓九十錢であつたが、七年の末には九十六圓九十錢、八年の末には百三十圓、九年の二月には百四十五圓に迄暴騰したのであります。昭和七年一月に日本鋼管を一株十七圓で百株を買つたと致しますと、其の投資は千七百圓であります。現在此の株は一株百三四十圓して居りますから、千七百圓の投資が一萬三四千圓になつてゐる譯であります。

日本産業を昭和五年に一株十二圓で百株買ったと致しますと、其の資金は千二百圓であります。現在此の株は百十圓内外致して居りますから千二百圓の投資が一萬一千圓となつてゐる勘定であります。

之れは單に株式の値上りと云ふ事實から文の計算であります。株式には配當があり、又増資と云ふ事があります。増資の事については何れ後に詳しく説明致しますが、舊株主に對して新株を割當てると云ふ事がありますから、右の計算よりも更らに多くの利益があるのであります。例へば昭和六年五月に日本鋼管を百株、六百圓で買った人が、今日迄（昭和九年十一月迄）に如何程の利益があつたかと申しますと次の如き計算になります。

昭和六年五月一株六圓換百株買入。此の資金六百圓也。

六年八月減資に依り、百株は八十株となる。

八年十二月増資に依り、四株に對し新株一株割當

現在の持株舊八十株、新二十株（二十圓拂込）舊株時價（百四十五圓）金

一萬一千六百圓、新株時價（八七圓）金一千七百四十圓（拂込金四百圓）

差引時價合計一萬二千九百四十圓也

即ち六百圓の資金が約三年半で一萬二千九百四十圓になつた譯であります。

斯くの如く株式投資に依る利益と云ふものは、實に莫大に上る事があります。

右は單に一二の例に過ぎません。殆ど株式と云ふ株式は暴騰せざるものなく世の中から影を潜めてゐた、所謂ボロ株迄が高い値段で賣買が出来るやうになつたのであります。斯くの如く殆ど無價値なものがこんなに高く賣れるやうになると、株式の相場と云ふものは恰も魔術師の作り出すものゝやうに不思議に思はれるのであります。然し暴騰する時には必ず騰る理由があるのであります。少しも不思議はないのであります。

抑も株式とは説明する迄もなく、株式會社の株主の一人である事を證明する證書であります。例へば此處に百萬圓の資本金の株式會社があり、甲が其の株式を百株所有してゐるとすれば、百萬圓の資本金は之れを五十圓株とすると二

萬株であるから、甲は其の會社の二百分の一の株主と云ふ譯になるのであります。此の會社の事業が盛大に赴き會社の資産が三百萬圓に増加した場合には、甲は其の二百分の一の所有者であるから甲の所有する株價は一萬五千圓の價値がある譯であります。斯かる場合は其の株式は五十圓拂込でも、一株百五十圓の價値がある筈であります。

現在日本には如何位の株式會社があるかと申しますと商工省の調査に依ると昭和八年末に二萬以上で其の投下資本は約百二十億圓であります。

株式會社と云ふ組織は現在の經濟機構の下では最も理想的な組織であります最近經濟界の趨勢は大資本主義となつて來ました。例へば都會の小賣商人が大資本の百貨店の爲めに壓迫せられ、或は個人經營の中、小工場が大會社の爲めに壓倒せられて合同又は廢業の運命を辿つて行く、或は大會社が直接小賣店を經營して製造から小賣迄全部自己の手で之れを行つてしまふ、それが爲め中間卸商は不必要となり、小賣業者は壓迫を受ける、或は又同業の大會社がカルテ

ル或はトラストと云ひ一團となりて同業の統制或は自衛をやる場合もあり、一般の傾向は大資本の爲めに漸次小資本は侵略せられて行くのであります。即ち中産階級或は小ブルジョア階級の没落を促進してゐるのであります。此の没落の運命にある中産階級或は小ブルジョア階級の生きる道は、大會社の株主となる事が唯一の道であります。

株式會社は個人の資本では到底企て得ない大事業を企て得る特徴を持つて居るのであります。然し表面は株式會社であつても過半数の株式が或る資本家の爲めに獨占せられてゐるやうな場合は、眞に株式會社の特徴を發揮することが出來ず、個人の事業と殆ど變りはないのであります。斯かる會社の株式を持つことは不得策であります。然し信用のある資本家で、その經營も信頼し得るものであれば、其の資本家に追従する意味に於て、かゝる會社の株を持つ事も有利な場合があります。然し此の場合は株式會社の本來の機能でなく、大資本家の個人の事業に均霑するに過ぎないのであります。であるから株式會社とし

ては株主の數が出来る丈多く、株式が廣く分布してゐる會社が一番理想的なの  
であります。日本で此の意味での代表的のものは東京電燈でありませう。米國  
のユー・エス・スチール會社は其の株數千二百三十萬株が實に十七萬九千人の株主  
に依つて所有せられてゐるのであります。

斯くの如く株式會社と云ふ組織は、現在の經濟機構の下にあつては理想的の  
もので、今後各種の事業が株式會社組織で企てられ、又既設の個人の事業が合  
併又は増資をして株式會社の組織に変更せられる趨勢にあるのであります。此  
時代の趨勢に鑑み株式に投資する事は最も合理的の方法と云ふべきであります

## 二、財政インフレーション

高橋是清翁が老軀を提げて大藏大臣に就任し、株式市場も一般財界もこれを  
歓迎し、財界は爲めに明朗となり株式市場は強調を加へたのであります。

高橋藏相を財界が歓迎するのは何故かと云ひますと現在日本の財界に於て高

橋氏程の閱歷手腕を持つた人がなく、非常時の財政を擔當するには最も適任者  
であると云ふのは勿論であるが、高橋藏相の議會の答辯其の他で所謂高橋財政  
の根本が大體左の如きものである事が窺はれる爲めであります。

一、財政インフレーションを實行して事業界に好景氣を招來する政策を取る  
こと。

二、同時に悪性インフレーションを防止する目的で、日銀のマーケット・オペ  
レーションを實行すること。

三、斯くして漸進的に低金利の徹底を促進せしめ、以つて行詰つた資本主義  
經濟を是正すること。

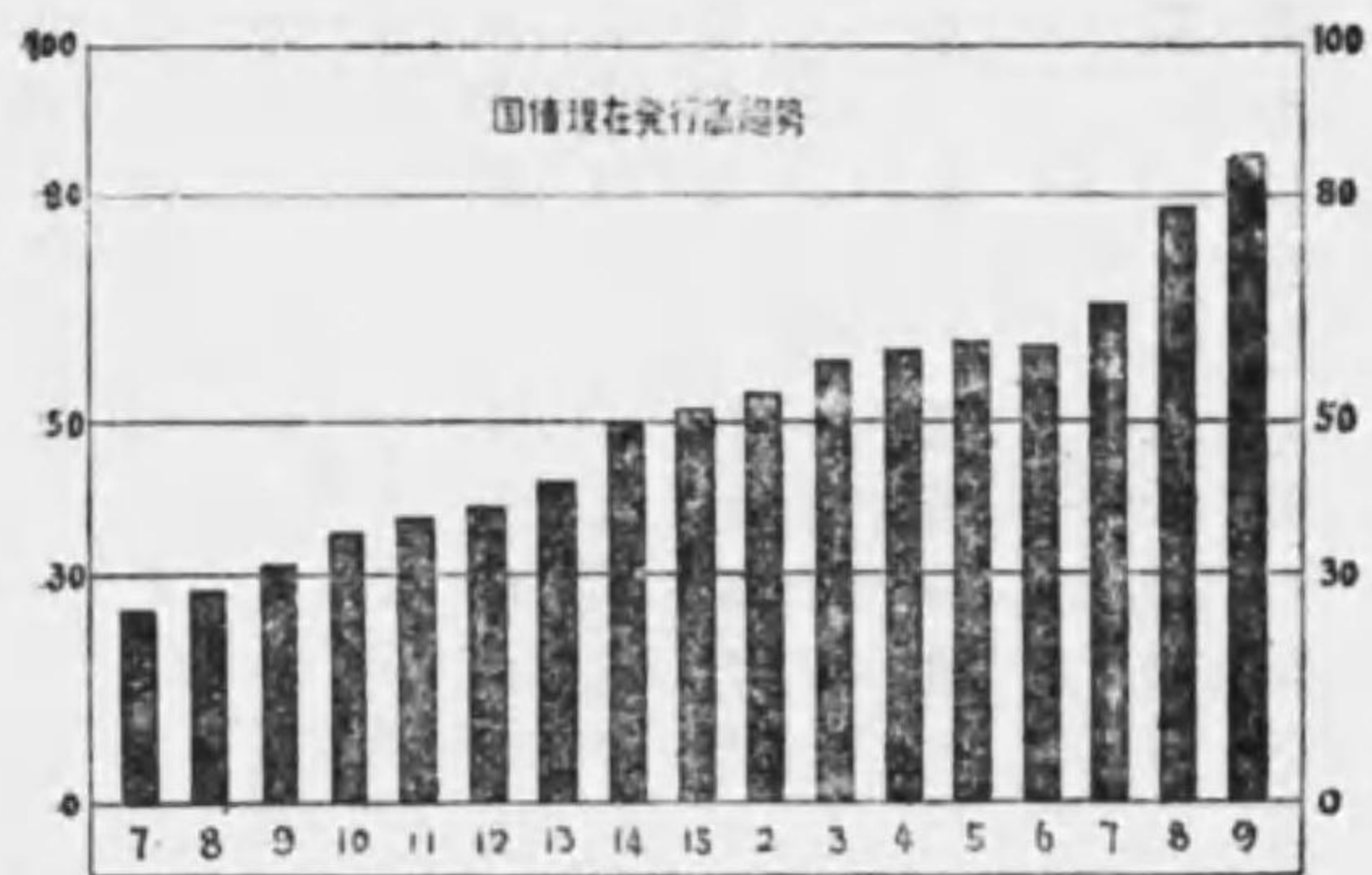
即高橋藏相は産業資本家の利益を擁護すると同時に金融資本家の利益をも考  
慮して、急激なる變革に依つて財界に衝動を與へる事を避くる政策を取つてゐ  
るのであります。而も其の最後の目的は低金利の徹底でありまして、之れに依  
り現代の資本主義經濟の行詰りを打開せんとしてゐるのであります。

一體財政インフレーションと云ふ事はどう云ふ事かと申しますと、國家の經濟即ち財政が歳入と歳出とが均衡を保つて居れば問題はないのであります。最近のやうに毎年七八億圓と云ふ大きな金額が不足で、之れを公債と云ふ借入金で賄つて行くと云ふ状態では、毎年公債の發行額が増加して行き、遂には財政が破綻してしまふ。かゝる財政々策は不健全であり、放漫であると云つて攻撃するのであります。

日本の公債現在發行高が急激に増加して來たのは滿洲事變以來の事でありまして次の圖表で明瞭に現はれて居ります。

此の滿洲事變以來の日本は所謂非常時であるから、此の非常時の財政を平時の財政學の頭で判斷すると大きな間違ひを起すのであります。

抑も非常時とは何であるかと申しますと、古き殻を脱ぎ捨て、新しい時代を建設する過渡期の事を云ふのであります。地中の蛹の形をした蟬の子が一人前の蟬になるには殻を脱いで初めて羽のある成虫になるのであります。昆虫が



殻を脱いで、蛹から成虫になるのは昆虫の非常時で、殻が脱げないと死んでしまひます。歩兵が敵に近づくには躍進又躍進に依つて敵に迫つて行くのであります。躍進の時が一番多く危険に曝露されてゐる時であります。日本は今や一大躍進をする時であります。日本の人口は毎年百萬人内外増加し行く、日本民族は發展せざるを得ないのであります。躍進か然らざれば後退か、之れが日本民族の直面してゐる非常時であります。

斯ふ云ふ非常時で國家の運命の分るゝ所であるから其の財政々策も自から非常時の

政策でなければなりません。

例へば此處に一事業會社がある。他社の競争に打勝ち更らに躍進する爲めには最新式の設備をする必要がある、それが爲めに社債を發行して借入金をする之れは極めて合理的の企業計畫であります。此の新施設を行はなければ此の會社は他社との競争に破れ衰退して行くのであります。世界民族興廢の歴史を見たらば、此の事實を雄辯に物語つて居ります。

非常時を突破する爲めには軍備が必要である。適當なる軍備を持つてゐればこそ他の攻撃を未然に防ぐ事が出来るのであります。戦争の慘禍を未然に防ぐ防備に必要な資金は、戦争その物に要する費用よりも遙かに少いのであります。

斯くの如き日本の状態であるから此處數年間非常時を突破する迄は公債が殖える事は止むを得ないのであります。

然らば此の公債の發行が株式市場に如何なる影響を及ぼして來るか云ふと

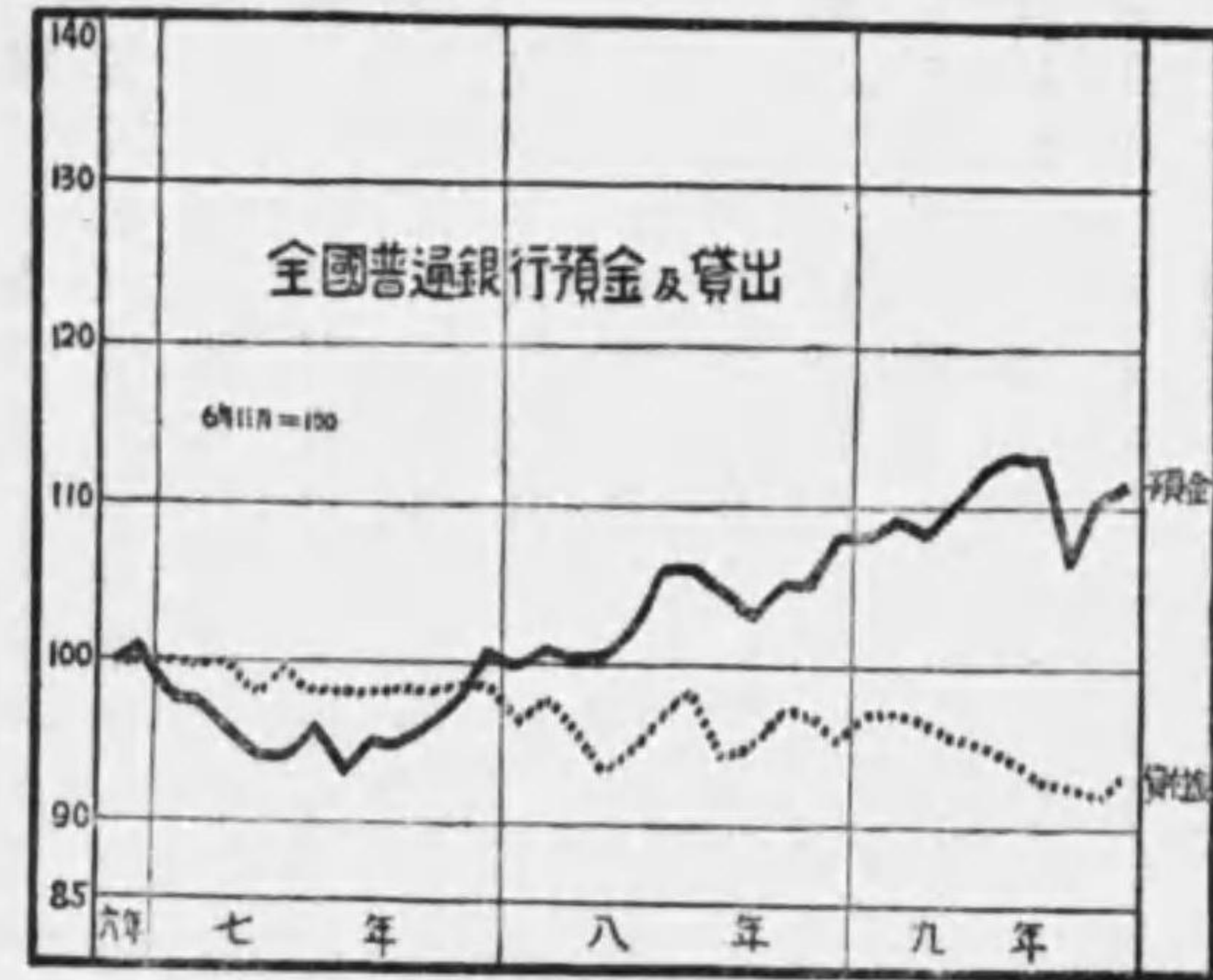
大體左の如き道程を経るのであります。

最近の政府の公債發行の方法は、先づ發行したる公債を全部日本銀行に引受けしむる。即ち日本銀行は政府の發行したる公債を受取り、それに相當する金額を政府の預金として振替へて置くのであります。政府は必要に應じて其の預金を引出して各種の支拂ひをなすのであります。

政府の是等の支拂は軍備の充實に關係を有する各種事業界に撒かれるのであるから、是等の事業は活況を呈し、好景氣を招來するのであります。

一般の景氣が良くなると經濟界全般が活動を開始するから、資金の需要を喚起し、一旦民間に撒かれた資金は永く民間に止まり通貨の膨脹となつて來るのであるが、現在の如く所謂凸凹景氣時代には景氣の良いのは僅かに軍需品工業及輸出品工業と其れに關聯した方面のみであるから、此等の事業界を潤した資金は銀行預金となつて市中銀行に還つて行くのであります。再禁止以來市中銀行の貸出が減少し、預金が著しく増加してゐるのは之れが爲めであります。





(圖表を参照して下さい。)

銀行は預金には利息を支拂ひ、貸出には利息を取り其の金利の鞘を取るのが其の商賣であります。貸出は減少するにも拘はらず預金のみ殖えて来ると、銀行の經營は甚だ困難となつて参ります。其處で銀行は確實にして少しでも有利な公債に投資することとなり、日本銀行から公債を買ふと云ふ事になるのであります。金再禁止以來政府が発行した公債發行の總額は約二十二億であるが、市中銀行に賣つた總額は二十億近くで其の殆ど大部分は市中銀行に賣つてしまつてゐるのであります。即ち日本銀

行から出た通貨は一廻りして日本銀行に還流して、世人の心配した様な悪性インフレーションと云ふ事は起らなかつたのであります。

斯くして再禁止以來の財政インフレーションは各種事業界に好景氣を齎らし従つて株價は騰貴し、新事業の勃興を促進したが、一方懸念された悪性インフレーションも起さず、所期の目的を達してゐるのであります。

### オープン・マーケット・オペレーション

前述の日銀が市中銀行に手持の公債を賣ることを日銀のオープン・マーケット・オペレーション(市場調節)と云ひます。之れは日本銀行が金融界の情勢に應じ金融界が緩慢となれば公債を賣つて市中の通貨を日銀に吸収し、之れに反し金融が必迫する場合は市中から公債を買上げて通貨を市場に出すと云ふ方法であります。

此の日銀のマーケット・オペレーションを非常に批難する人がある。昭和八年

一月の株式市場の暴落及び九年の夏以來の株式市場の反落は、日銀が過度な市場調節をやつた爲めであると云つて日銀當局者を非難するのであります。日銀が引受けた公債の殆ど全部を市場に賣つてしまつてゐるのであるから、公債を賣過ぎたと云ふ非難も當つてゐるが、日銀當局者に云はせると無理に賣つたのではなく買ひに來たのだから賣つたのだと云つてゐる如く新聞紙には傳はつてゐるが、何れにしても、財界はインフレーションになるものであると思つて無暗に株を買上げた連中が、此のマーケット・オペレーションの爲めに市場が暴落して日銀の當局者を恨んでゐるのであります。

金再禁止の結果日本はインフレーションになるものであると云ふ信念が、何處からともなく傳つて來て、今にも紙幣が紙屑にでもなるやうに思はれた。其處で「金を物にかへる」運動が俄然全國に漲つて株式市場の大暴騰となつたのであります。

抑も此のインフレーションと云ふ言葉は、現在の日本の財界には用のない言

葉で、大體世人がインフレーションになると考へたのが大きな誤解であつた。リフレーション (Reflation) と云ふ言葉が即ち現在の高橋藏相の取つてゐる政策に當接する言葉であります。即ち不景氣の爲めに通貨の流通が満足に行かない。所々に缺陷がある、その缺陷を埋めて通貨の流れを常態にすると云ふ意味であります。インフレーションを夢みると思はぬ不覺を取るが、リフレーションと云ふ事を良く頭に入れて株式市場を觀察したならば、大體其の動向は明かとなつて來るのであります。

### 三、低金利時代

前章で高橋財政は、財政インフレーションで事業界に好況を導入し、マーケット・オペレーションに依つて悪性インフレーションを阻止しつゝ、低金利の徹底をなすのが大體其の根幹であると申し上げたのであります。つまりリフレーション政策を取りつゝ、低金利を誘導して行くのであります。

抑も此の低金利と云ふ事はどう云ふ事かと申しますと、金の利息が安くなる  
と云ふ事でありませぬ。金の利息が安くなるとどう云ふ結果となるかと申します  
と、金を持つてゐる人に不利になつて来て、金を使ふ人即ち利用する人が有利  
になつて来るのであります。言葉を換へて云へば、金を人に貸してその利息を  
取る人に不利で、金を人から借りて仕事をする人に有利になつて来るのであり  
ます。更らに言葉を換へて云へば、金融資本家に不利で産業資本家に有利にな  
つて来るのであります。

従つて、銀行預金や、信託預金や、公債の利子や、恩給等で生活してゐる人  
々に不利になつて来て、實際事業に携はるる人に有利になるのであります。更ら  
に言を換へて云へば、金の利息で遊んで食つてゐる人に不利になり、勤勞に依  
り生産に従事してゐる人に有利になつて来るのであります。

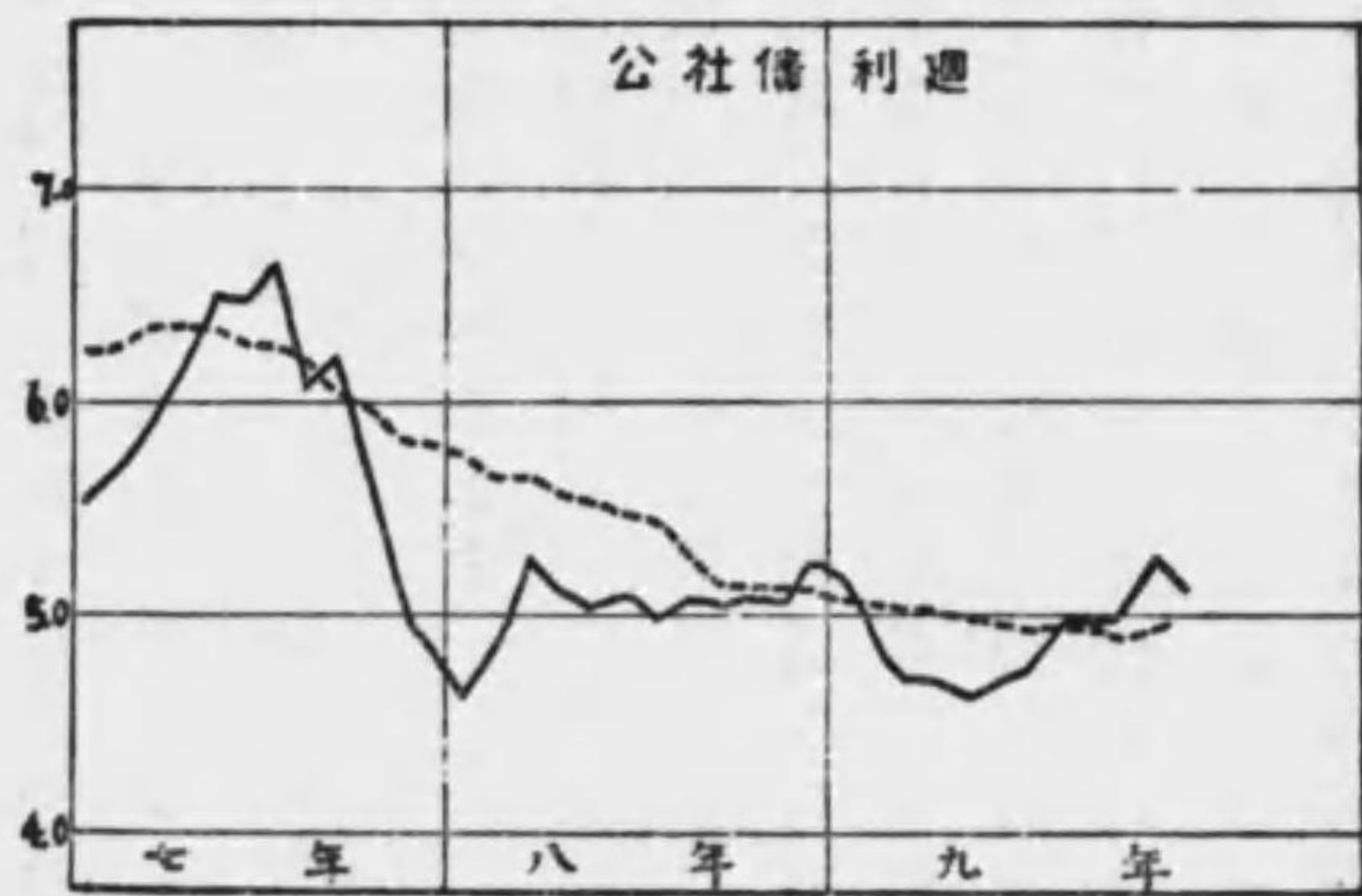
現在の資本主義經濟は行詰つて、之れを打開し是正しなければならぬ情勢に  
なつて居ります。此の資本主義の行詰りを是正する最も良い方法は低金利の徹

底である。之れが大體の見方でありませぬ。マルキシズム、とか共産主義とか、  
社會主義とか、色々の主義が主張せられるが何れも我が國情に適しない、其處  
で我が國情に最も良く適合し、而も現在の組織に急激な變化を來たさずして其  
の目的を達成せんとするのが低金利の徹底であるのであります。

我が國は昭和六年末の金の再禁止を一エボツクとして、其の後我が國の金利  
は左表の如く急激なる低落歩調を取つてゐるのであります。本年に入つてから  
は其の低落の歩調が止り大體横這ひの形となつて居ります。

凡て物と云ふものは常に躍進して進むものでありますから、現在は丁度其の  
中だるみ時代、或は蓄積時代と云ひますか、更らに次の躍進をなすべき準備時  
代であります。此の時代に更らに一段の低金利になる素地が作られてゐるので  
あります。

最近の我が金融市場の情勢は頗る順調で、今後も相當多額の公債が發行せら  
れ銀行預金は増加するに拘はらず資金の需要はあまり起らないと云ふ状態であ

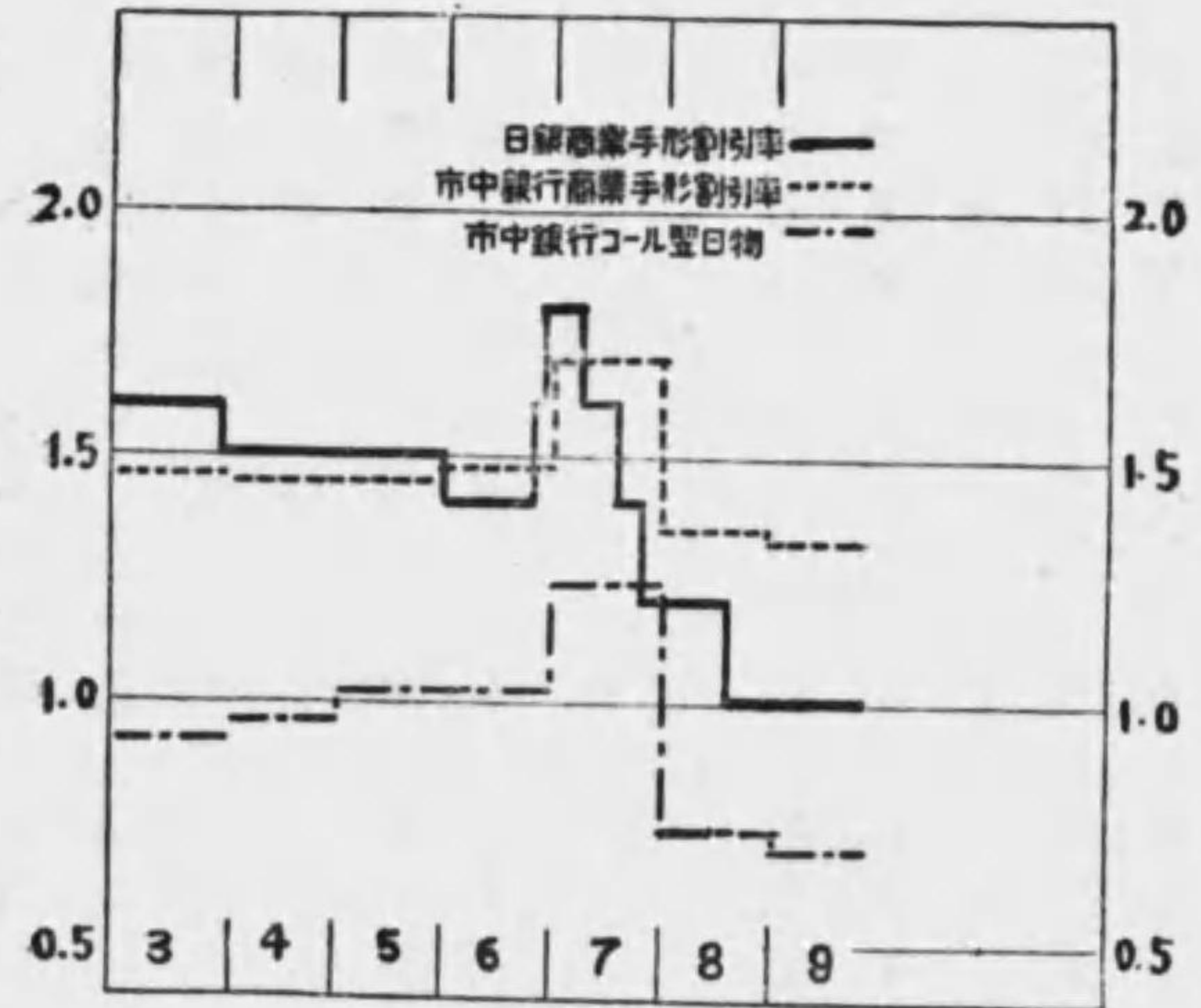


業銀行調査の公社債及び株式の利廻を圖表にしたものであります。

これに依つて見ても金利の低下して行くに従つて利廻りの低下して行く事が、前の金利の圖表と照し合せて良く首肯することが出来ると思ひます。

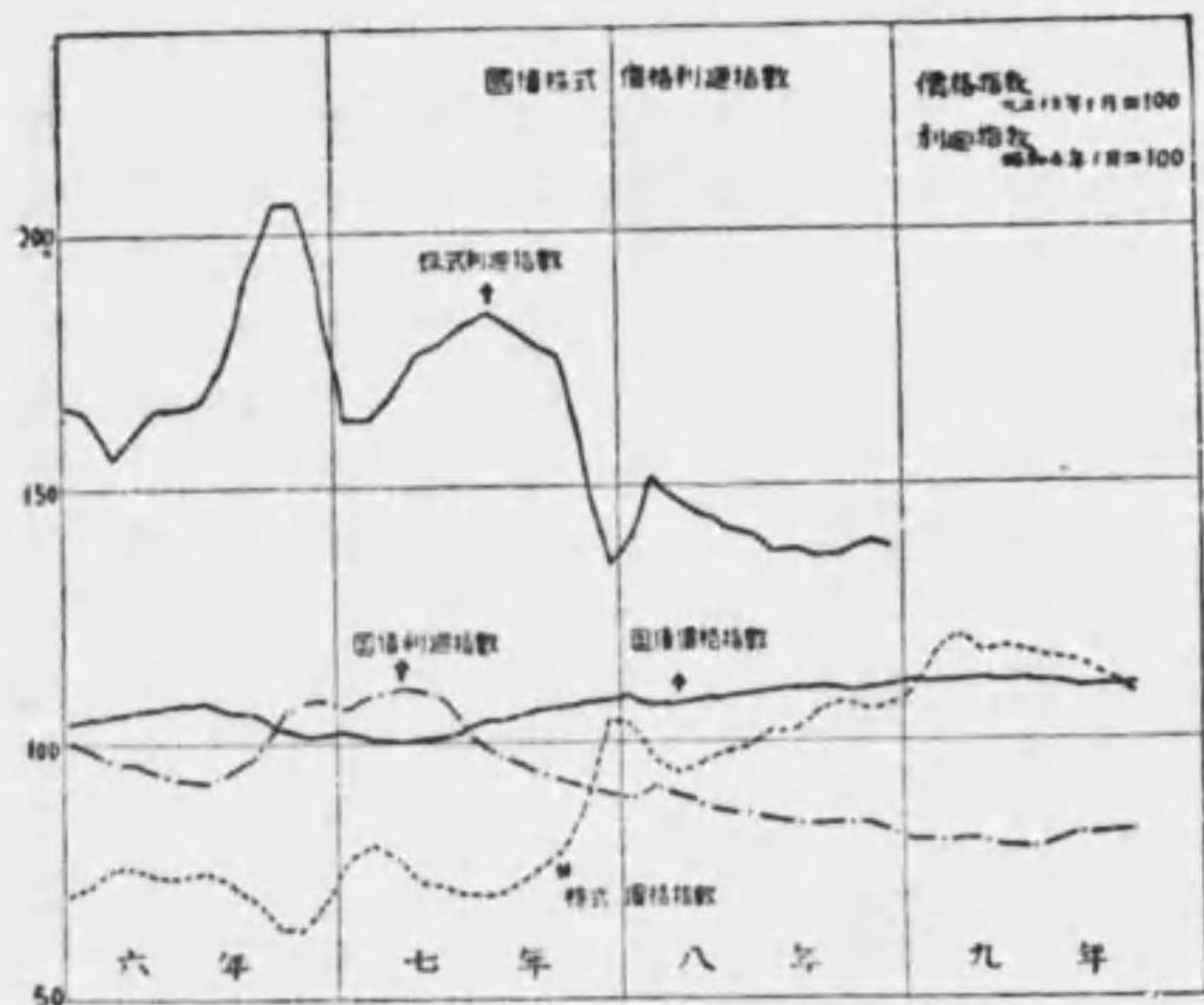
然らば何故低金利になると株價が上るかと申しますと、株價と云ふものは其の採算の基礎が利廻りであるから、一般の金利が低くなれば、好利廻の株式が買はれ株式に對する需要が起り、一般の金利水準近く迄株式が買ひ上げられるのであります。

利廻とは、株價に對する配當の割合であ



りますから、信託會社は信託預金の利下げをなし、銀行も更らに預金の利下げをする時機が近い將來に来る事は確實であります。今後發行せられる公債も漸次低利のものが發行せられて行く事も確實であります。歐米には二分利とか二分半利の公債と云ふのがあるが、我が國の公債が此の程度迄に低利に發行せられるや否やは疑問であります。が、漸次我が國の金利が低下して行く事は確實であります。

然らば金利と株式とは如何なる關係にあるかと申しますと、金利が低下して行けば行く程株價は上るのであります。次圖は勸



此の平均利廻に比較すると勿論株式の利廻の方が公債の利廻よりも高いのが普通であります。

兎に角金利が低下するに従つて株價が上る事は動かすべからざる事實で、而も其の程度は寧ろ驚く程大きいのであります。

例へば前記の八十圓の株價は六分二厘五毛の利廻となるのであります。金利が低下した爲め優良株式を平均五分利廻迄買つて良い時代が來たとし、前記の株式を五分利廻迄買ふと、其の株價は百圓に騰貴するのであります。此の會社の事業には何等の變りはなくとも、金利が安くなると云ふ事

あります。例へば五十圓全額拂込の株式が時價八十圓で、この會社の配當が一分である場合は次の如き計算に依り、其の利廻は

拂込50圓×1割配當 = 6分2厘5毛  
 株價80圓

なるのであります。

此の株式の利廻と一般金利の水準と如何なる關係にあるかと申しますと、之れは一定の標準を擧げる事は勿論困難であります。著者の經驗に依りますと勸業銀行調査の公社債及株式の利廻について見ると、株式の平均利廻が公社債の平均利廻よりも好くなつた時は株式の値段が低過ぎる時で、即ち株式市場の底で、株式の利廻が公社債の利廻よりも低く成り過ぎた場合は株式を買過ぎた場合で、買過ぎの反動を免れないのであります。公社債の利廻りが株式の利廻りに比して高いと云ふのは可笑しいのであります。之れは勸業銀行の調査にかゝる社債の中には三流四流の社債も入つてゐる爲めでありませう。然し公債

實丈で株價は八十圓から百圓に騰貴するのであります。低金利の株價に及ぼす影響の如何に大きいかは此の一例で充分首肯出来る事と信じます。前にも申しましたやうに現在我が國の財界は、リフレーションの時代でありますから、株式市場の景氣も一部の事業界を除く外は、徹頭徹尾金融景氣であります。株價は大部分金利に依つて支配せられるのであります。株式に投資するに當つては利廻探算と云ふ事を忘れず、好利廻となつた時に買ひ、利廻りが悪くなつたら一先づ手放し、再び市場の反落で好利廻となつた時に買入れる方針を取れば、株式投資は殆ど間違ひなく且最も有利なる事業であります。

#### 四、外國貿易

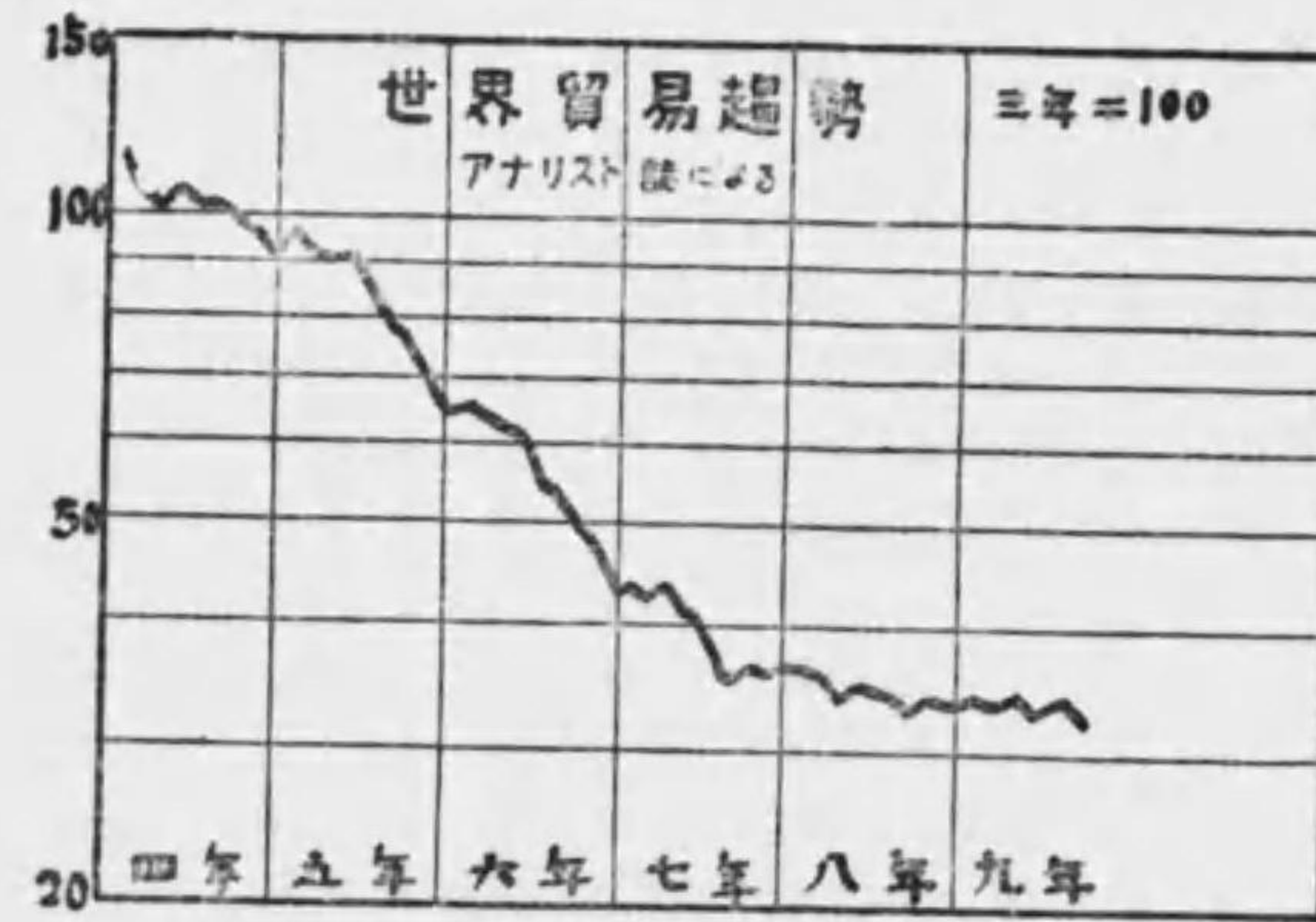
昭和六年末我が國が金輸出禁止を行つた結果、我が對外爲替は暴落し、圓價の低落に依つて輸出が促進せられたのであります。之れが爲め我が輸出品工業は異常の活況を呈し、軍需品工業と共に、金再禁止後の我が事業界に於ける好

景氣に恵まれた二大寵兒となつたのであります。

國際經濟の趨勢は、歐洲大戰後世界的に民族自主的傾向が熾烈となり、各國が各々有無相償ふ事を基礎とする自由貿易主義から、自給自足主義に轉向し、關稅の障壁、輸入割當制等種々の方法で外國品を排斥して、自國の産業を保護すると云ふ政策を取つて來た爲めに、世界の貿易は著しく跛行的となつたのであります。次の圖表の示す如く世界の貿易は寧ろ萎縮するの傾向にあるのであります。

斯くの如く世界經濟の傾向が國際流通經濟から自給自足經濟又はブロック經濟に變りつゝあるのでありますから貿易が一國産業の消長に影響を及ぼす程度は大分變つて來たのであります。勿論一國を單位として考へる時には、其の國の輸出貿易が盛んになる事はその國に取つて望ましい事であるが、然し此の原理も大戰後の米國の場合には行はれなかつたのであります。

米國は歐洲大戰以來世界の最大輸出國となつて、米國の貿易は毎年多額の輸出



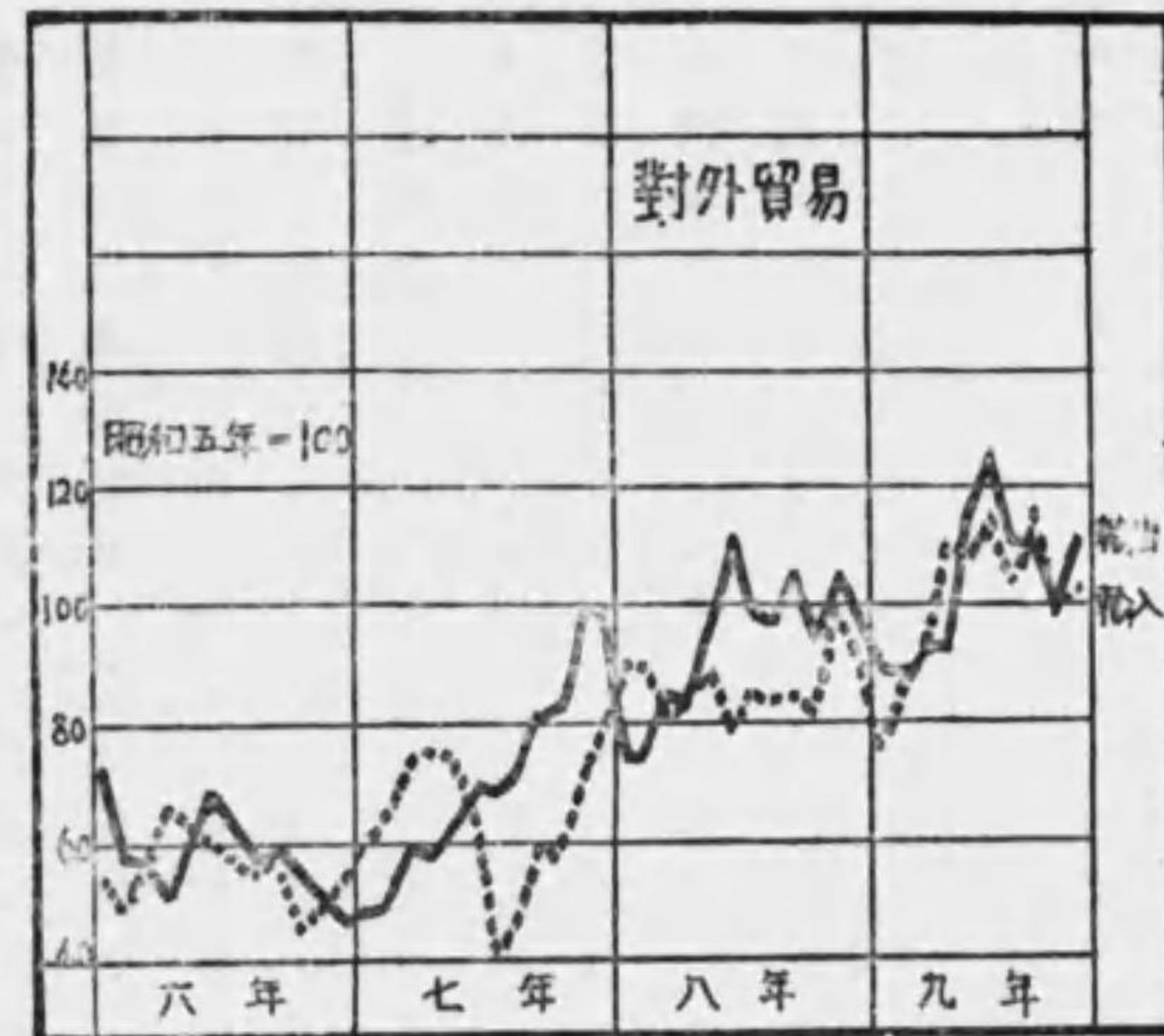
超過を示し、米國は一大好況時代に恵まれたのであります。然るに其の結果世界の半分にも近い金が米國に流入し、之れに加ふるに米國品の市場である歐洲諸國は莫大なる戦債を有してゐるので購買力の激減を來たし、遂に米國は國內に於ける金の洪水と國外市場に於ける購買力の減退の爲めに、却つて未曾有の不景氣に見舞はれると云ふ現象を呈したのであります。

我が國に於ては金再禁止前迄は井上蔵相に依り所謂デレーション政策が行はれ、之れが爲め我が國の金は海外に流出し、金本位の維持も困難を感ずるに至つたのであり

ます。之れはデフレーションに依り國內の物價を下げると輸出貿易を促進し、貿易は出超に變り、金は再び國內に流入して來ると云ふ從來正しいと考へられてゐた原理に基いたのであります。世界經濟の趨勢は斯かる廻り遠い事を許さない状態となつてゐたので、金再禁止と云ふ非常手段を行つたのであります。金再禁止に依る爲替の大暴落に依り、我が輸出貿易は一大躍進をしたのであります。此の輸出貿易の躍進と云ふ事實は單に爲替安と云ふ事のみでは實現しなかつたのであります。我が國の輸出工業が其の技術、設備等の點につき逐年進歩をなし、世界の各市場に進出するも決して恥しからざるの域に達して居た爲めでありまして、つまり好條件が二つ共揃つた爲めに斯くの如き躍進を遂げることが出来たのであります。

金再禁止以來の我が外國貿易の趨勢は次の圖表で現はされてゐる通り驚くべき躍進をしたのであります。

我が貿易の趨勢に就いて最近問題となつてゐるのは、我が輸出貿易は既に頭



打ちの形で今後は下り坂の趨勢を辿るものではないかと云ふ見方があります。成る程爲替安に依る影響は一先づ出盡しの觀があるが、然らば爲替安と云ふ事を考慮に入れないで、日本商品が外國商品を壓倒して進出する力がないであらうかと云ふ問題であります。

前にも云つた如く日本商品の進出は爲替安と云ふ問題丈ではないのであります。日本人の優秀なる技術と勤勉との結晶であります。日本の紡績業が遂に老大國英國の紡績業を追ひ越した如きは其の一例であります。世界各地に工場を有する某外國會社の

日本工場が其の能率上その本國の工場に比して遙かに優秀であると云ふ事實は日本商品の將來の爲めに大いに氣を吐くものと云ひ得るではありませんか。要するに現在凡ての方面につき中だるみ時代であつて、更らに一躍進すべき準備時代であります。決して我が對外貿易の逆轉を意味するものではないと信ずるのであります。

世界經濟の趨勢が、世界流通經濟からブロック經濟に進みつゝあるものでありますから、日本としては東洋を一單位とするブロック經濟に進むことゝなるべきであります。従つて滿洲、支那、蒙古等の資源を開發しそれ等の材料が日本に輸入せられ、製品となつて再び之等の新市場に出て行くと云ふ順序になるものと思はれます。是等の諸國は何れも未開國でありますから、是等の廣大なる地域に近代文明を建設するのが日本の使命であります。滿洲は勿論支那、蒙古の奥地に鐵道が出来、水道が出来、電氣が出来、近代文明が建設せられて行く事を考へる時工業日本の將來は寧ろ之れからである事に氣がつくでしやう、徒ら



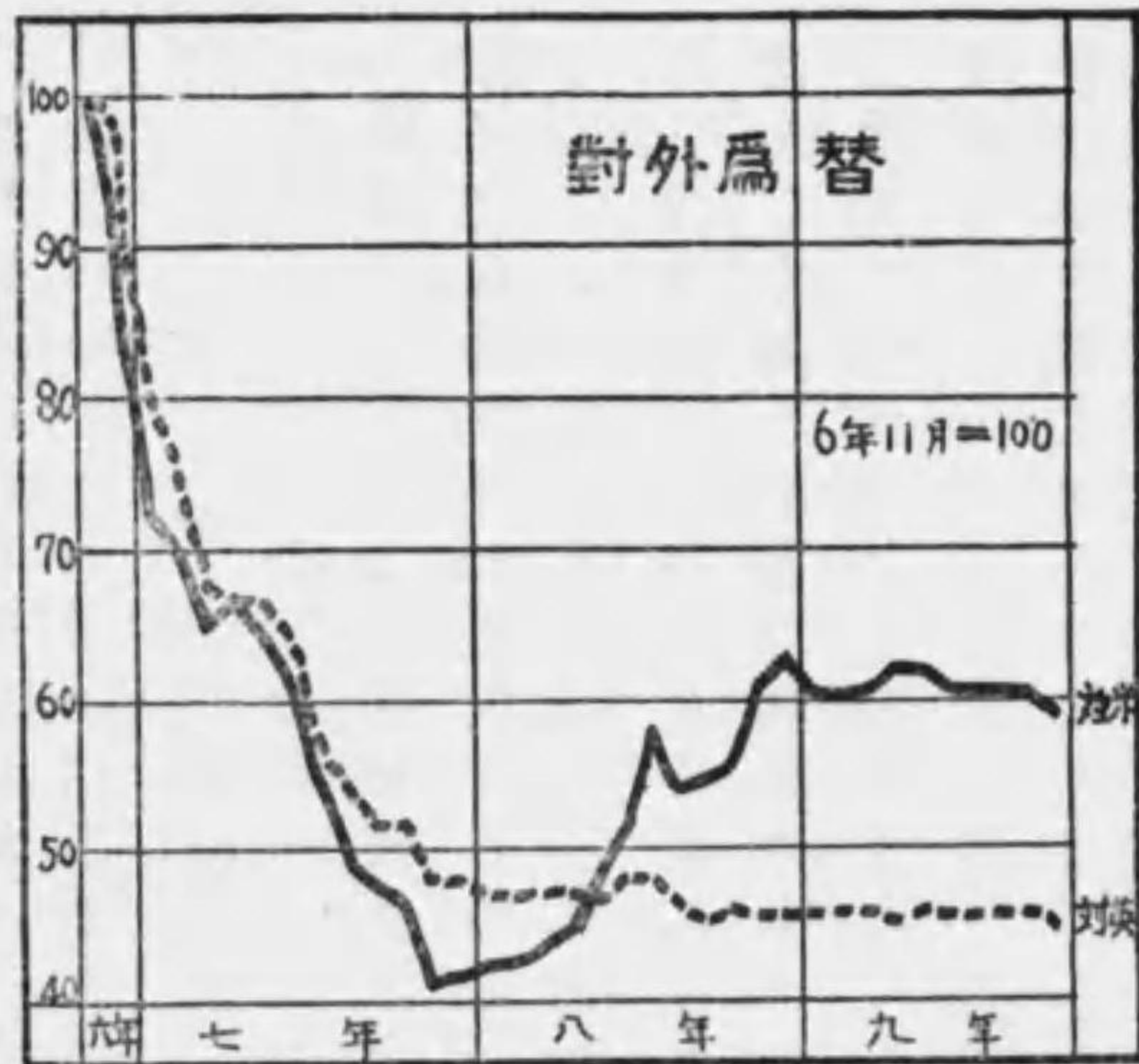
に悲觀論をなすものは目先の論か然らざれば日本民族の發展と云ふ是等の大局を見ない論であります。

### 五、爲替相場

金再禁止に依つて我が對外爲替は未曾有の最安値に落ち込んだのであります此の徑路を圖表で示すと左の通りであります。

現在の日米爲替は大體二十九弗位であるから、舊平價の約四割八分の下落である、對英は一志二片位であるから之れは大體四割七分の下落であります。

爲替相場變動の原因となるものは國際間の資金の移動であります。國際間の資金の移動を起すものは先づ國際貸借と金利の高低であるが、金利に依る資金の移動は日本には殆ど影響がないから日本の場合は主として國際貸借であります。國際間の勘定が受取勘定になれば爲替は上るし、支拂勘定になれば爲替は下るのであります。此の外爲替投機、政治問題、心理作用、貨幣制度の變革等



爲替相場を動かす原因となるものがありますが、現在の如く世界の主要國が金本位を離脱してゐる場合には爲替相場の變動と云ふ問題は極めて複雑なものとなるのであります。

金本位を維持してゐる場合の爲替相場は法定平價を中心として正貨現送費を加減した範圍内で變動するのであります。其の限度を超えると金の流出或は流入が起り爲替相場が調節せられるのであります。然るに金輸禁止下に於ける爲替相場は金の流出入に依つて爲替相場が調節せられないから、爲替は暴騰又は暴落するのであります。即

ち對外の支拂は爲替で決済せられることゝなるから、需要供給の原則に依り、百圓出しても三十弗とか二十九弗とかの額面の手形しか得られない事となるのであります。

今後の爲替の動向如何は我が對外貿易に至大の關係を有する事は勿論、從つて輸出品工業、及外債を有する會社には大なる影響があるのであるから、其の動向は株式市場に重大なる影響があるのであります。

然らば今後の爲替相場の動向は如何と云へば、現在最も大なる問題は、米國の正貨保有量が莫大なる額に達して居り、而も、尙米國に向つて歐洲から金が流入して來る事と、歐洲の金ブロックの崩壊と云ふ問題であります。

歐洲の金ブロック即佛蘭西、伊太利、和蘭等が死力を盡して金本位の維持に努めてゐるのであるが、果して將來金本位の維持が出来るかどうかと云ふ事が懸念せらるゝのであります。

一方米國は莫大なる金を保有し、且最近ル大統領は健全通貨政策に轉向して

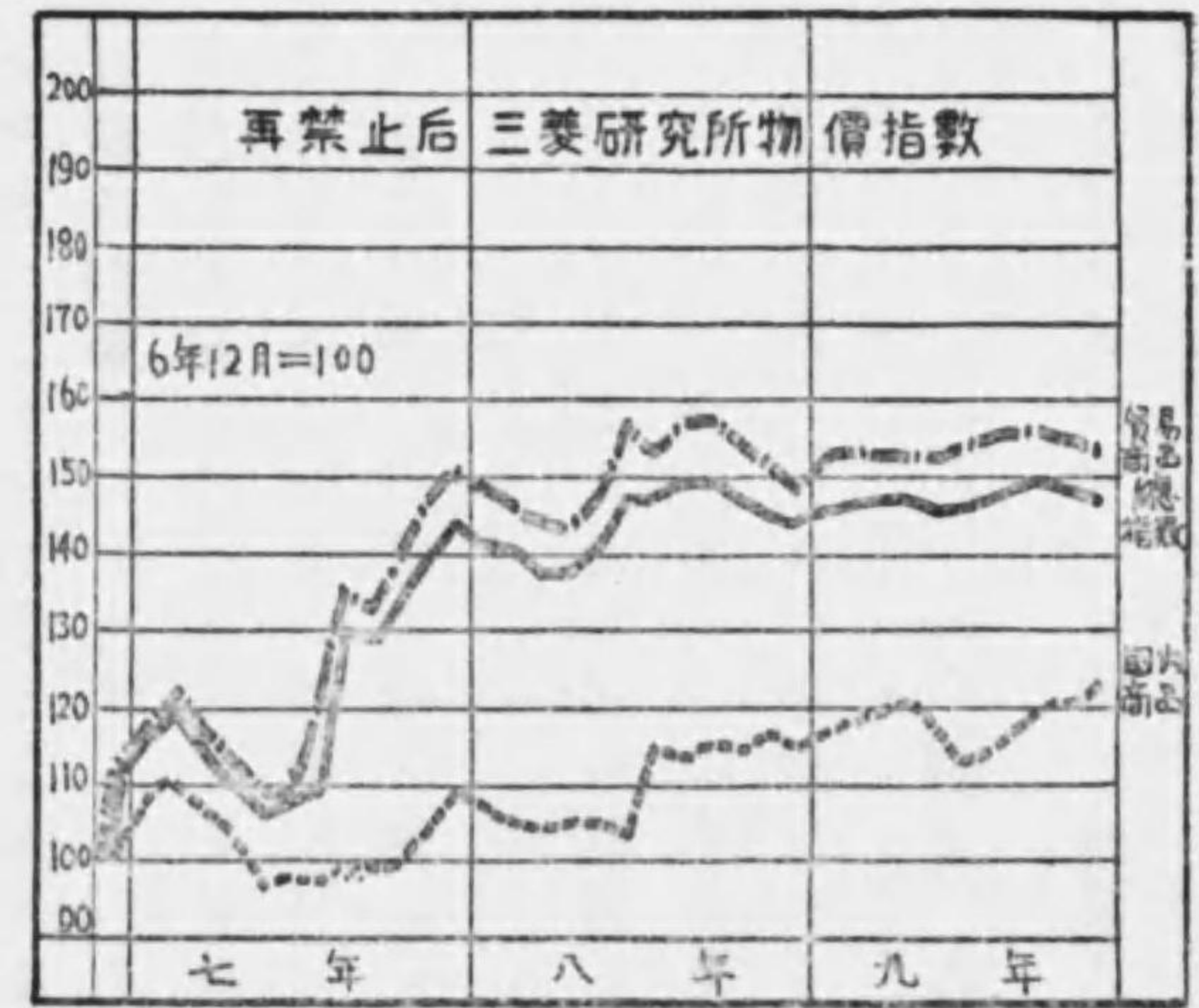
ゐるから、對外爲替の動向に就いては各種材料が輻輳してゐる形で前途の豫想は頗る困難であります。

然し歐洲の金ブロックが崩壊すれば、地球上から金本位が影を潜めることとなるのであるから、此處に初めて列國の爲替協定と云ふ問題が可能となつて参ります。恐らく或る種の協定が出來て世界主要國の爲替は安定することとなるのであります。

投資家としては爲替の動向を常に注意してゐることが必要であります。當部發行の「投資の研究」には毎號日英、日米爲替の推移が圖表で現はしてあるから、讀者は一目其の趨勢を知る事が出来るのであります。

## 六、物價及商品市況

金再禁止以來我が國の物價は急騰した。左圖は三菱經濟研究所の物價指數を圖表としたものである。



物價は一般財界の景氣の消長を測るバロメーターとして重要な役目をなしてゐる。通貨の膨脹が物價騰貴の原因であるか、物價の騰貴が通貨膨脹の原因であるかと云ふやふな六ヶ敷い議論は兎に角として、景氣が好くなると物價が騰る物價の騰貴は、設備の擴張、信用、通貨の膨脹を誘致し此の相互關係が幾度か繰り返へされて、通貨は益々膨脹し、物價は益々騰貴し、好景氣を招來するのであります。好景氣は事業會社の利潤増加となつて現はれ、更らに一般の購買力の増進となり株式市場は騰貴するのであります。此の物價の變動を一定の標準

に依つて現はした數字を物價指數と云ふのであります。

我が國の物價指數の代表的なものは左の通りであります。

日本銀行卸賣指數

同 小賣指數

東京商工會議所卸賣指數

同 小賣指數

東洋經濟新報社卸賣指數

ダイヤモンド社卸賣指數

商工省卸賣指數

三菱經濟研究所指數

經濟情報社指數

是等の指數を注意して居れば我が國の物價の變動を常に知る事が出来るのであります。

物價が株式市場に影響を及ぼす事は勿論であります。期米、生糸、綿糸、砂糖、人絹等の重要商品市況が株式市場に關係を有することは説明する迄もありません。

期米は商工省の統制法に依つて、最高最低値段が決定せられたので、以前程は其の騰落は烈しくなくなつた。然し其の値段は農家の購買力に至大の關係を有すると同時に、日本人の主要食料品であるから他の商品の値段を左右する大なる力があるのであります。

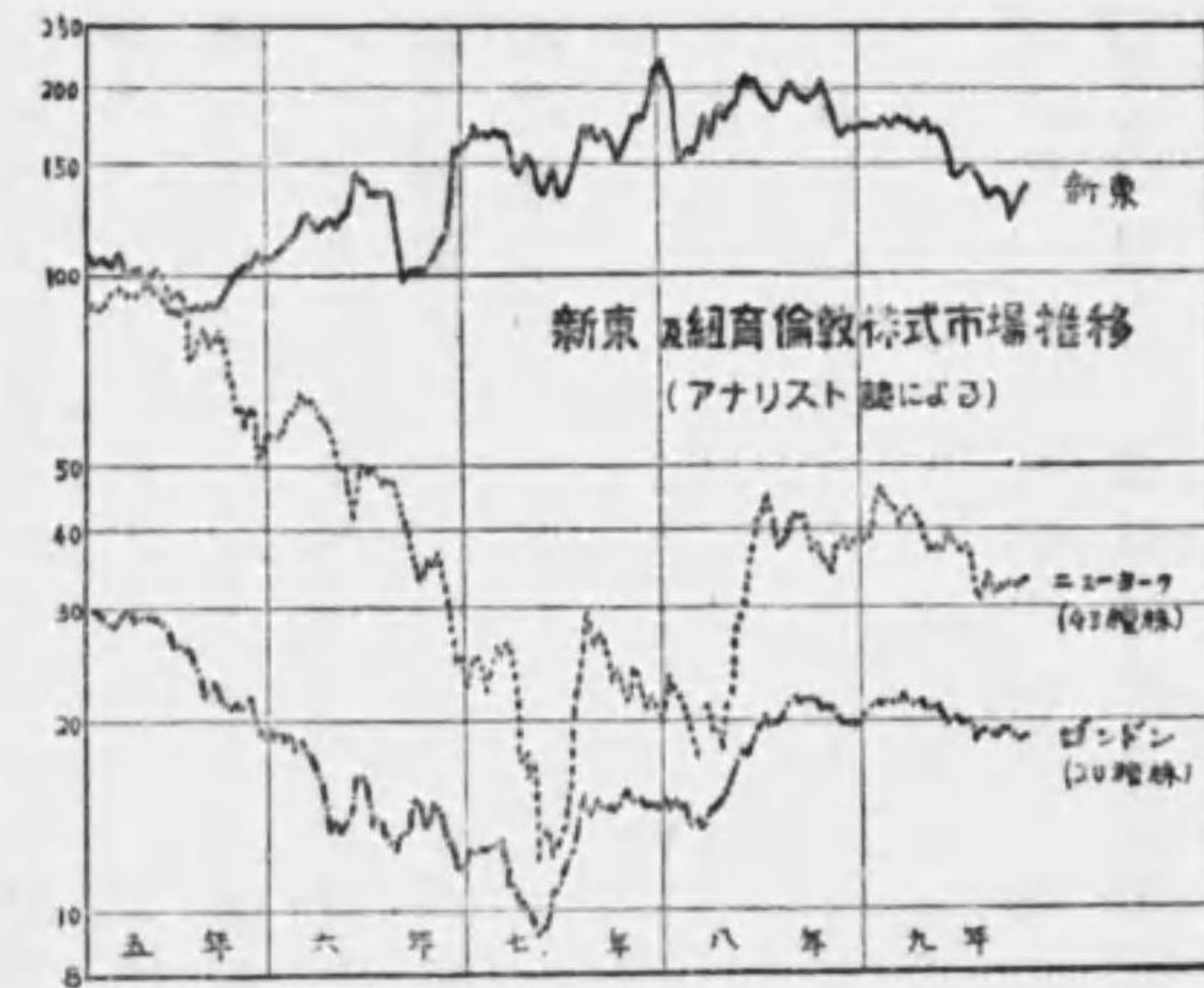
生糸は人絹の發達に依つて漸次其の領域を侵されて居る觀があるが、然し我が輸出貿易中の最大品目で、又米に次ぐ農家の最重要産物であるから、其の價格の騰落が財界に及ぼす力の大きい事は勿論であります。

綿糸、砂糖、人絹等の騰落は各事業界及び貿易の消長に重要な關係を有つてゐる。是等の推移は「投資の研究」に毎號圖表で現はしてあるから、一目其の趨勢を會得することが出来るのであります。

其の他手形交換高、鐵道貨物輸送高等財界のパロメーターとして重要なものがあります。此處には之れを省略致します。當店發行の旬刊雜誌「投資の研究」は毎月五日、十五日、廿五日の三回發行する株式研究雜誌で是等の重要統計が一目で解る様全部圖表で現はしてありますから、丁度株式界及び財界を一茫の中に展望することの出来る眞にパノラマであります。多忙なる財界人に取りては絶好の資料と信じます。

## 七、海 外 材 料

日本の經濟界も漸次大きくなるに従つて、又世界の距離が縮少せらるゝに従つて、世界的となつて來た。我が株式市場の動向が紐育や倫敦の株式市場と極めて密接な相關的の推移を辿つてゐる事は寧ろ相像以上である。左圖は、東京（新東）紐育、倫敦の株式市場の推移を現はしたもので、殆ど同じ歩調で動いてゐるのが明瞭に看取せられるのであります（金再禁止以來）。



日々の新聞に出る海外材料の内注意すべきものは大體左の如きものであります。

**紐育市場**

三十種工業株平均

二十種鐵道株平均

ユー・エス・スチール株價

ムーデイ物價指數

日米爲替

**倫敦市場**

ロイテル物價指數

金塊相場

日英爲替

英米爲替

其他紐育、倫敦ゴム相場、紐育生糸等個々の株式、事業界の趨勢を見る上には必要なる重要材料が澤山ありますが一般の株式市場の動向につき注意すべき材料としては之れで充分であります。是等の資料は當店投資研究部發行の「投資の研究」誌上に、毎號圖表を以つて現はしてあるから、同誌を引續き御覽になれば、其の趨勢が一目で解るやうになつて居ります。

新聞の經濟欄で毎日報導せらるる紐育市場の三十種工業株及二十種鐵道株の平均は有名なるダウ・ジョーンズ社の平均であります。之れは重要工業株及鐵道株の高値、安値及大引を算術平均したものであります。日本の新聞に報導せられるのは大引の平均値段丈であります。之れは紐育市場に於ける最も古き歴史を有する株價指數であります。

ユー・エス・スチール株は説明する迄もなく、米國最大の製鐵會社で資本金十二億三千万弗で紐育株式取引所に登録せられてゐる同社の株式は普通株八百七十萬株、優先株三百六十萬株と云ふ龐大なる會社であります。同社の註文引

受残高は米國の事業界のバロメーターとして有名であります。同社の 價は之れ亦米國産業界のリーダーとして一つのバロメーターとなつて居ります。  
ムーデー物價指數はムーデー經濟研究所の物價指數です。  
ロイテル物價指數はロイテル通信社の物價指數です。

## 八、株式の採算

總ての事業や商賣に採算がある如く、株式投資にも採算と云ふものがあります。採算を無視した株式投資は必ず失敗に終るのであります。前に株式の平均利廻の良くなつた時に買ひ、悪くなつた時に退却すると云ふのは此の意味で、採算が良くなつた時に出動し、悪くなつた時は一先づ退却するのであります。

株式の採算には二の方法があり、(一)は利廻採算、(二)は株價採算であります

### ▲利廻採算の方法

利廻の採算は簡單で、配當金を株式の時價で割つたものであります。例へば

A 砂糖株(五十圓拂込)の時價八十圓、配當年一割、とすれば、左の公式に依り

$$\frac{\text{配當金 } ¥ 5.00}{\text{時 價 } ¥ 80.00} = \text{利廻 } 6.25\%$$

### ▲株價採算の方法

#### 1 舊株の場合

前述の A 砂糖株の場合に時價八十圓ならば年六分二厘五毛の利廻となるのでありますが、低金利の爲め一般金利が低下し、株式の利廻も更らに一段の低利廻迄買ひ得る時代が來た場合、此の株式は當然五分五厘の利廻迄は買つても良いと云ふ場合は左の公式に依り

$$\frac{\text{配當金 } ¥ 5.00}{\text{利 廻 } 5.5} = \text{時價 } ¥ 91.00$$

即ち五分五厘の利廻迄買ふと云ふ事は、時價九十一圓迄買つて良い事となるのであります。

## 2 新株の採算

新株の採算は舊株の場合の如く簡單ではない。これは舊株のプレミアム(Premium)と云ふ事を考慮に入れる必要がある爲めである。

プレミアムとは株價が拂込以上の時價を保つてゐる場合、拂込以上の超過額を云ふのであります。例へば五十圓拂込済のある工業株が年一割五分の配當をなし、時價百圓であるとすれば、此の株のプレミアムは五十圓附いてゐると云ふのであります。

此の會社が十二圓五十錢の拂込の新株を持つてゐる場合、新株のプレミアムは幾何が至當であるか、即舊株が百圓の時價を保つてゐる場合十二圓五十錢拂込の新株の時價は幾何が至當であるかと云ふと大體左の如き方法で決定するのであります。

單純に考へると五十圓拂込の株のプレミアムが五十圓であるから、其の四分の一拂込のプレミアムは其の四分の一で良い譯でありますが、然し實際問題と

しては、新株の場合は將來に拂込がある事を豫想しそれが株價の中に織込まれて居るのであります。普通の場合は舊株のプレミアムの五掛半として計算し、近い將來に拂込がある場合は五掛、拂込が遠い場合は六掛として計算するのが普通であります。

例一、例へば右の株につき之れを式で現はすと

$$\text{舊株} \text{ プレミアム } ¥ 50 \times 0.55 = \text{新株} \text{ プレミアム } 27.50$$

$$\text{新株} \text{ プレミアム } ¥ 27.50 + \text{拂込} 12.50 = \text{時價} 40.00$$

此の場合新株の時價は四十圓となるのが至當であります。

例二、次に一割の配當をしてゐる會社の舊株が時價百圓してゐる。此の會社が増資を決して、親一株につき新株一株を割當てると云ふ場合に此の株式は増資の爲めに何程騰貴するか。

$$\text{プレミアム} ¥ 50 \times 0.55 = 27.50$$

$$\text{親株} \text{ プレミアム } 50 + \text{新} \text{ プレミアム } 27.50 + \text{拂込} 50 = \text{時價} ¥ 127.50$$

例三、逆に前記の會社が増資決定の爲めに其の株價が百三十圓になつたとする。増資實行後、新株が分れた場合親の時價は何程が至當なるや、

$$\begin{array}{r} 130 - 50 \\ 1.55 \\ \hline = 51.60 \\ 51.60 + 50 = 101.50 \end{array}$$

即新株分離後の親株の時價は百〇一圓六十錢が至當と云ふ事になるのであります。

以上はプレミアムが附いてゐる時の採算であるが、會社の業績が悪く、株價が拂込以下にある場合は前記の逆になるのであるが、其場合例へば五十圓拂込の株の時價が四十圓の場合、十圓の値下りとなつてゐる。斯る場合には株主は拂込をする事に依つて損をするのである、即ち五十圓拂込んで四十圓の價値しか得られないのであるから、プレミアム附の株は新株の拂込を歓迎するが其の反對の場合は拂込を嫌ふのであります。斯る場合は大體舊株のその六掛乃至

八掛と見積るのが普通であります。以上の場合の新株十二圓五十錢拂の時價は

$$\begin{array}{l} ¥ 10 \times 0.6 (\text{六掛として}) = ¥ 6.00 \\ \text{拂込 } 12.50 - ¥ 6.00 = ¥ 6.50 \end{array}$$

即ち此の新株の時價は六圓五十錢が至當と云ふ事になるのであります。

## 九、非常時の兜町

日本の國が非常時であると云ふ事は、日本の外交的に非常時であるのみならず經濟的に非常時であると云ふ事でもあります。非常時とは前にも述べました通り、古い殻を脱して新時代を建設する時代であります。日本全體が非常時であると同時に日本の財界を構成してゐる各事業、各組織が非常時に直面してゐるのであります。全體としての經濟機構が變りつゝあるのでありますから、經濟界を構成してゐる各事業や、各組織も亦變革の非常時に直面してゐる事は自然の道理であります。



兜町は此の意味に於いて非常時に直面してゐるのであります。昨年下半期に起つた東株整理問題は此の兜町非常時の一風景に過ぎなかつたのであります。株式市場は従來資本家及相場師の独占場の觀がありました。一般大衆の近寄るべからざる特殊な場所と考へられてゐたのであります。然るに金再禁止以來株式投資の一般普及化に依り、株式市場は擴大せられました。株式市場は金持ちや玄人のみの利用する場所でなく、一般大衆に取つても缺くべからざる機關となつたのであります。

従つて取引員の商賣の方法も自ら異らざるを得ない事となつたのであります。従來は新聞廣告もせず、新規の顧客も取らず單に特別な顧客の注文を取扱ふ店が堅實だとされ、新聞廣告をしたり、調査部や研究部を充實して立派な機關誌を出したり積極的に營業をする店を危険視して居たのであります。

兜町と云ふものが或る特別の階級に依つて利用せらるゝ時代には或はさう云ふ傾向があつたかも知れませぬ。然し現在の兜町は一般大衆の兜町であつて、

一般大衆は取引員のサービスを必要としてゐる時代であります。取引員の經營が舊態を脱して新しい經營方針の上に立てられなければならぬ事も自明の理であります。兜町は舊い殻を破つて新しい建設の時代に入りつゝあるのであります。古い兜町が亡びて新しい兜町が建設せられんとしてゐるのであります。

兜町には店主自らが相場をやる爲めに取引員の看板を持つてゐるのがあります。従つて斯かる店は顧客などはどうでも良いのであります。株式取引所の目的が相場師の金儲けの機關でない以上、かゝる取引員は取引員たるの本來の目的に背いてゐる譯であります。

如何に堅實を誇つても一般大衆に門戸を開放せざる取引員は、一般大衆に取つて何等の價値はないのであります。

新らしい兜町に於ける理想的取引員とは如何なる取引員であるかと云へば、先づ堅實なる信用の基礎の上に立つてゐる事、店として相場の思惑をやらない

事、一般普通の商賣と同様、徹頭徹尾手数料収入を主眼として經營する事、完備せる研究部或は調査部を設け顧客の投資に必要な資料を提供し、その相談相手となる事、全従業員は其の仕事に對し常に社會奉仕的の信念を有する事、顧客本位の營業方針に依り最良のサービスを提供する事。斯かる取引員こそ現在一般大衆の翹望してゐる所のものであります。取引員を選択するに當りて投資家は先づ是等の點に着眼して、之れを決定することが必要であります。

## 第二篇 株式投資の實際

### 一、當店の歴史

先代武右衛門が有價證券の一般民衆化を目的として 明治二十九年當所に開業し、大正九年當主人が引繼ぎ今日に至りまして、其間斯界に貢獻する處誠に多いのであります。店員中よりも大きな人物を出し、實業界と云はず政界と云はず、各方面に重要な地位をしめて居るものが澤山に有ります。此の點を見ましても當店が如何に客方に對し親切であり店員に對しては寛大なる抱擁力を以て指導し來りたるかを知る事が出來ます。主人は誠に濃厚篤實で後見役は七十歳の高齡なるも尙且つ壯者を凌ぐ元氣で、創業以來日夜業務を見るの精勤振りであります。店員の多くは創業當時よりの者で、圓滿なる氣持を持ちまして働いて居ります。店舗も増築致し、顧客の休憩室、應接室、投資研究部、金融部等を設け、御客様の御満足に叶ふ様上下一致して眞劍に奉仕致して居りま

す。古い歴史のある山栗、共存共榮をモットーとする山栗、どうぞ倍舊の御引立を願ひとう存じます。

## 二、當店の業務とサービス

### 業務

當店は東京株式取引所一般取引員兼短期實物取引員でありまして、總ての有價證券の賣買を致してをります。(取引員は商工大臣の免許を要します)

### 投資研究部

研究部は斯界の權威者を顧問として内外經濟界の趨勢各國の財政政策、各會社の成績並びに内容、市場の仕手關係、人氣の消長等を組織的に調査して、是等の結果をお客様の參考資料として提供し、又は御客様が有價證券に御投資になる場合、初心者の方の御手引申上げるために特に設けました部で、豊富なる調査資料を以つて御客様の御相談相手を勤め萬全を期するを主眼として居ります。猶御客様の御持株を當店に登録させて頂きまして

御客様に代り其の會社の情況を時々御報告申上げ御利益の擁護を勤めて居ります。又株式名義書替、拂込金、配當金の御用勤めをさせて頂くなど最善なるサービス振りを發揮致して居ります。

當部御客様へのサービスの一端として旬刊雜誌「投資の研究」を毎月五、十五、廿五日の三回發行して居ります。其の編輯振りは斷然一新機軸を出し斯界に異彩を放つております。

### 金融部

更らにサービスの一端と致しまして御客様の御希望に従ひ、公債社債、株式に對し機敏に且つ秘密、低利に御用達致します。又御買付の實株も僅少の頭金を御納入になれば殘金は御融通申上げます。御希望のお方は當店の投資研究部に御申入願ひます。

### 百般の御相談に應ず

株式に關すること、新設會社の創立増資等有價證券等百般の御相談は研究部へお申入下さいませれば懇切に如何なる事でも御満足を得られる様最善をお盡し申上げます。

### 三、取引の方法

#### 1、長期取引

長期清算取引とは他の商品市場に於ても行はれてゐる買買取引で、株式では期限を三ヶ月とし、最初の第一月限を當限第二月限を中限、第三月限を先限と稱へ其の月末に各受渡をする制度であります。例へば三月十日において、當限とは三月三十一日限、中限とは四月三十日限、先限とは五月三十一日限のことでありまして、三月三十一日が到来して、當限が消滅すると、從來の中限が當限に、先限が中限に繰上り、新たに六月三十日限である先限が生まれます。ある株式の當限或は先限を賣買しますと、その各期限の日に、賣方は株券を提供し（代金を受取り）、買方は代金を提供し（株券を受取り）て、いはゆる受渡を行ひ決済するか又は受渡の意思がなければ、各期日迄に轉賣、買戻をいたします。轉賣とは買建株を受株せずして、その期限の受渡日迄に賣り放ち相殺すること

とをいひ、買戻とはこれと反對に、賣建株を渡株せずして、その期限の受渡日迄に買ひ相殺する事とをいひます。すなはち目的株式の受渡を行ふことなく、差金を授受——賣方は買戻により、買方は轉賣により、以前の賣付又は買付値段との差金を授受——して一切の賣買を完了するものであります。この轉賣買戻によれば、

- イ、實株を賣繋いでも、希望によつては必ずしも渡す必要はない。
- ロ、實株望みで買付しても、引取らねばならぬ必要はない。
- ハ、將來の下落を見越して、株券を所有しなくても空賣が出来る。
- ニ、將來高見越しとすれば、實株を引取る心算りでなくとも買入れ出来。

要するに、その限月の範圍内において自由自在に活動し、賣値と買値との差金を、利益ならば收め、損失ならば支拂つて、賣買を完了するのであります。

こゝに東株を時價二百圓として、實株を買入れやうとすれば、十株で二千圓要します。然るにこの長期取引を利用すれば、僅かの證據金で、最長九十日間

の契約が出来、その間に自由に賣放すことが出来れば、又實株望みとあらば受渡日にそれを引取ることが出来るのであります。

又自己の持株 例へば新東株を十株賣る場合、すぐに現金が入用でなければ長期に賣繋ぎ、徐ろに相場を觀て、渡株するとも買戻すとも、決めればよろしいのです。實株望みでなく、又持株なくとも思惑の出来るのが特色です。長期清算市場は、前場(本場ともいふ)は午前九時、後場は午後一時に開市し、賣買單位は十株であります。

## 2、短期取引

短期清算取引とは、その賣建株なり買建株なりが、毎日一定の標準値段(爲替ともいふ)に引直されて、差金の授受をして行く取引であります。

この標準値段に引直されるといふことは、實に短期清算取引が、長期清算取引と異なる妙所であります。故に最初の賣値なり買値なりは、その日その日の相場により、或は高く或は安く變つて行き、毎日前日の標準値段より、利益の計算なれば收め、損失の計算なれば支拂ふといふ便利な方法であります。

毎日前場終了後標準値段を決め直ちに差金計算を爲さねばならぬのであります。

短期清算取引は、原則として毎日受渡を爲すことに定められてゐますが、三十日間を受渡を繰延すことが許されてゐます。すなはち三月一日前場に賣買した場合、三月三十日迄は受渡を繰延ばして行くことが出来る。その間毎日値段が更改され、差金の授受をするは勿論、繰延料(日歩)の計算をせねばならぬ。そして賣買當日より起算して、三十日目が到來すれば、受渡をするか、又は「乗換」と稱して、一旦従來の建玉を手仕舞ふと同時に、新たに従來と同様の建玉をすることになります。かくいたせば、再びその日から三十日目迄繰延べて行くことが出来るのであります。斯くして三十日毎に乗換へ永久に繰延べて行くことが出来るのであります。

長期清算取引の項において説明した「轉賣買戻」も同じく短期清算取引に許されてゐます。

立會は前場午前八時五十分、後場午後零時五十分より、いづれも長期清算取引終了後迄、間斷なく賣買が出来る上に、受渡を欲するならば毎日前場終了後出來ますし、損益の計算が毎日現實に判り、一定の證據金で三十日間（期日々に乗換へて行けば無限）の賣買が出来るのです。賣買單位は長期取引と同様十株であります。

### 3、實物取引

實物取引とは、純然たる實株の受渡をなす取引でありまして、

イ、自分の持株を現金に換へる場合

ロ、現金を株に換へる場合

に利用されます。

受渡期日は賣買當日より起算して十五日以内で、左の如き規則によります。

賣方——何時でも實株を提供して代金を受取る事が出來ます。但し十五日を超ゆることは許されませぬ。

買方——賣方より實株の引渡があれば、何時でも受渡に應じなければなりません。但し十五日を超ゆることは許されませぬ。

長期及び短期清算取引に許されてゐる「轉賣買戻」は實物取引には適用されませぬ。

實物市場の開閉時刻は、短期清算市場と同じです。なほ實物取引は清算取引と異り、賣買物件に制限なく、國債、地方債、社債は勿論、いやしくも有價證券と名のつく證券はすべて賣買されますし、賣買單位も、長期や短期のやうに十株とは限らず、端數株賣買が出來ます。

#### 入札賣買

平常市場であまり賣買されぬ銘柄の株式、或は賣買されても端數株なるが爲め出合の少ない株式の、賣買出合を圓滑にする爲め、毎月實物

市場に入札賣買が行はれます。賣希望又は買希望を、豫め定められた日まで、弊店に御通知置き下さるとお取計ひいたします。

#### 4、鞘 取 賣 買

此の取引の仕方は投機的でなく、最も安全確實なる投資的利殖法でありますから、是非御客様方に御奨め致したいのであります。

**値段の鞘** 清算取引は、先物約定でありますから、買方が一時に代金を支拂はない代りに其の約定期日迄の日歩を負擔するのが當然であります。故に清算取引の相場は當限よりは中限、中限よりは先限と、次第に値段が高くなつて居ります。其の値段の差を鞘と申します。賣人氣旺盛の場合は、逆鞘と唱へて當限よりは先物の方が下廻りすることもあります。通例は其の株代金に對する日歩に相當する丈けの値鞘が附いて居ります。又株界好況の時代には市場の人氣が先走りて値段に構はず買進みますから、當限と先物との差

は、非常に懸隔があり、著しい値幅を現はす事もあります。

**鞘取賣買** 以上の如く相場の變動値鞘の多少を見計ひ、之を利用して或は當限を買つて先限に賣り、又は實物を買取りて當限に賣繋ぐ等の行爲を鞘取賣買と申します。此の取引法は、一方を買付けると同時に、一方に賣繋ぐのでありますから、最初から其の利益が確定して居て、如何に相場が變動しても、損益に關係がなく算盤通りの利益が收められるのであります。今一例を挙げますれば、新東株の當限が百圓のとき十株を買ひ、同時に先限の百四圓に賣繋いだと假定し其の計算は左の通りに成ります。

100圓×10株+5圓30(手数料)=1,005圓30 (當限受株代金) 出

104圓×10株-5圓30(手数料)=1,034圓70 (先限渡株代金) 入

1,043圓70-1,005圓30=29圓40 (賣買差益金所得)

29圓40÷(1,005圓30×90日)=(投資期間)=0,0324 (利率)日歩3錢2厘5毛

即ち當先四圓の値鞘は、日歩三錢二厘四毛強に當り、普通銀行日歩又は他の

投資に比すれば利廻り良く且つ安全であります。此の値額は一定のものでなく、時には全然無鞘の場合もあり、又日歩四五錢乃至十錢以上にも廻るときがありますから、時機を見計ふ事が肝要であります。

#### 鞘取の御注文

鞘取賣買は、何人にも御自身で御取極めが出来ますが、日々市場に注意深き取引店に御委託に爲る方が利益であります。若し當店に御委託の場合は、資金何程、日歩最低何錢迄、期間何日位と御指定の上御注文下さらば、資金に相當したる株式にして最も利廻り良きものを選び御通知致します。取引出来の上は賣買双方の證據金を要し、受株の期日には代金御支拂の上株を御受取りになり、渡株の期日に其株を御送り下さらば、代金を差上げますから、其の期間に對する投資の目的が自然に達せられるのであります。

#### 四、御注文の方法

御注文は御書面、電報、電話或は御來店によつて承はりますが、非常に迅速

を要する上に、確實は取引の生命でありますから、特に「投資研究部」宛と御明記願ひます。又吳々も左の要項について明瞭に御申越下さい。

イ、取引の種類 長期、短期、實物銘柄。

ロ、株式の名稱 (銘柄)

ハ、株 數

ニ、賣・買の別 長期および短期清算取引の場合には賣附、轉賣、買附買戻の別を明記して下さい。

ホ、期 限 長期取引では「何月限」、短期取引では「何月何日 (前) 後」場寄付又は大引」若くは「この注文到着次第」、實物取引は大體短期同様。

ヘ、値 段

1. 成 行 (出来次第の値段)

2. 指 値 (何十何圓何十錢迄賣れ、或は買へ)

指値御註文に際しては左記御注意下さい。



以上、以下例へば五圓以上賣れの場合は五圓十錢、又は五圓以下買へと  
の御註文の場合は四圓九十錢、双方共五圓の値段を用ゐません。

#### 臺

例へば五圓臺と御註文は五圓十錢より五圓九十錢迄用ゐます

ト、註文維持期間 御指値の場合は何月何日迄そのまゝ維持せよとの意味にて  
「何月何日迄出合」と御指定下さい。特に御指定なきときは、その月末まで用  
ゐます。

チ、註文取消と訂正 の場合はその旨明記して下さい。例へば「前註文取消」  
又は「前註文指値訂正」等。

リ、證據 金 御註文と同時に差入願ひます。

御註文と同時に差入を願ふ長期および短期取引委託本證據金は別紙定額表の  
通りであります。定額の外に、定額の五割ないし十割の豫納金をお差入願ふ  
場合があります。

實物取引證據金は賣買金高の三割を、御註文と同時に差入願ひます。

追證據金(追證或は追敷)御建玉が本證據金の四分の一に當る御損失の計  
算になつた場合、この四分の一に相當する金額を御即納願ひます。地方の方は  
必ず電信爲替送金を御利用下さい。御即納なき場合には、御承諾を得ずして御  
建玉の全部若くは一部を手仕舞ふ場合があります。

増證據金(増證)非常の事變、立會の停止その他の事由により、相場に著  
しい變動を生じ、又は受渡に危険を來すと認められる場合において、現在建玉  
又は新規賣買に對し御即納願ふものです。

弊店の取引銀行 は日本橋區通り一丁目野村銀行東京支店、同區兜町第三銀行  
であります。

代用證據金の御提供に當りましては現金の代りに有價證券でも差支へあり  
ません。現金代用と看做す便法であります。代用價格は取引所の決定によりま  
すが、大體時價の六掛ないし七掛半であります。必然市價の變動によつては、  
時々變更があります。この場合引下げによる不足額については、御通知します

から直ぐ御提供を願ひます。

株券を代用品にお差入れの場合は、委任状および承諾證書を必ず御添付願ひます。様式は六十四頁を御参照下さい。

**受 渡** 建株を受渡に相成る場合は、期日前豫め御指示下さる事が準備上頗る便宜であります。渡株、委任状および代金は前日迄に弊店に到着するや願ひます。

受渡期日が当該会社の決算期その他の場合において、名義書換停止中であるときは、賣方は左の標準により賣渡委任状を必ず株券に御添付下さい。

賣渡株數五十株迄 委任状三通以上

同 百株迄 委任状十株宛五通、その他は適宜二通、都合七通以上

同 百株以上 右に準ず。

受渡に際し當日中に御履行なきときは、弊店にて任意處分の上、因つて生ずる損害に付御請求いたすことがあります。

**名義書替** すべて御買受の株式直ちに名義書替をなさることが肝腎です。

然らざるときは、配當金受取その他権利の實行に關し、困難を伴ふ虞れがあります。書替手續は賣渡人の賣渡委任状、會社所定の名義書替請求書および印鑑紙添付の上、御提出になれば出來ます。書替および印鑑紙は、御申越し下されば弊店よりお送りいたします。また御希望によつては、當店で書替代行の御便宜を計ひます。

**委 任 状** 株式の名稱を示すには總て略稱を用ゐず、株券面の會社名稱をその儘御記載下さい。例へば「株式會社東京株式取引所新株式」「鐘淵紡績株式會社株式」の如くです。但し日本銀行、横濱正金銀行および朝鮮銀行に限り、株式會社の文字を記入いたしませぬ。委任状には必ず日付を記入せぬやう願ひます。なほ御捺印は当該會社届出のものに限ります。

普通委任狀

貳錢 印紙 委任狀

拙者ノ名義ヲ以テ  
 代人ト相定メ左ノ權限ヲ代理爲致候事  
 一何々株式會社(新)株式 (何)拾株  
 實渡(買受)候ニ付名義書換其他之ニ關  
 スル一切ノ件  
 右委任狀仍テ如件

何之某

承諾證書

貳錢 印紙 承諾證書

一何々株式會社(新)株式 (何)拾株  
 右拙者所有ノ處貴殿ニ於テ他へ買物トシテ  
 御差入ノ義承諾致候然ル上ハ實權實行ニ因  
 ル該買物名義書換ニ就テハ毫モ異議無之候  
 依テ承諾證書如件

何之某

株式拂込領收證券ヲ委任狀

貳錢 印紙 委任狀

拙者ノ名義ヲ以テ  
 相定メ左ノ權限ヲ代理爲致候事  
 一何々株式會社(新)株式 (何)拾株  
 第壹回拂込領收證券ヲ以テ株券ト引換其他  
 之ニ關スル一切ノ件  
 右委任狀仍テ如件

何之某

配當受取委任狀

貳錢 印紙 委任狀

拙者ノ名義ヲ以テ  
 相定メ左ノ權限ヲ代理爲致候事  
 一何々株式會社(新)株式 (何)拾株  
 何年何月何日  
 (又ハ第何回)配當金受取ニ關スル一切ノ  
 件  
 右委任狀仍テ如件

何之某

乗換

短期建株は賣買當日より起算して三十日目にいたるときは受渡をせぬ限り乗換するか手仕舞するかせねばなりません。従つて前二十九日迄に何等の御指圖なきときは當店において乗換又は手仕舞致しまして御異議なきものと看做します。長期取引においても同様であります。

御注意

御指値御注文の場合、市場にて其の値段の賣買が成立しましたも短期取引に寄附と大引とを除いては、其の間の賣買がいわゆる「ザラバ」立會關係上、又、長期取引は商内の般盛に伴ひ立會の進行上、御委託もの全部又は一部の賣買成立せぬことがありますから御含み願ます。



拾圓未滿	拾五錢
貳拾五圓未滿	貳拾壹錢
五拾圓未滿	貳拾七錢
七拾五圓未滿	參拾貳錢
百圓未滿	四拾參錢
百貳拾五圓未滿	五拾參錢
百五拾圓未滿	六拾參錢
貳百圓未滿	八拾錢
貳百五拾圓未滿	壹圓也
參百圓未滿	壹圓貳拾錢

以上五拾圓又ハ其端數ヲ増ス毎ニ貳拾錢ヲ増ス

◎一買付賣付毎ニ	
貳拾五圓未滿	金拾三錢
五拾圓未滿	金拾五錢
七拾五圓未滿	金拾六錢五厘
百圓未滿	金拾八錢五厘
百貳拾五圓未滿	金貳拾貳錢五厘
百五拾圓未滿	金貳拾七錢
百七拾五圓未滿	金參拾貳錢
貳百圓未滿	金參拾七錢
貳百貳拾五圓未滿	金四拾貳錢

以上貳拾五圓ヲ増ス毎ニ五錢ヲ増ス  
但シ短期手数料ハ片口錢ニ付轉賣買戻ノ場合ニハ倍額申受ケマス

## 六、市場慣用語

相場用語ともいふべき市場慣用語の主たるものに、簡単に小註を加へます。

イ 煎 安値で賣つて高値で買ふ、すなはち損して買戻すこと踏みと

同じ

ハ バイカイ 同一銘柄、同一期限および同一値段における同一人の賣と買

ニ 發 會 先限が始めて生まれる立會 場 面 市場の人氣

ニ 度 勘 二度勘定の略、短期市場において後場相場の變動が激しい場

合、毎日前場引一度の勘定を後場引にも計算すること

ホ ポ ケ ル 相場騰勢何となく頓挫する市況

ト 取 組 取引所に存在する賣買約定、すなはち現在賣買建玉

ド テ ン ド テ ン 返 へ しの俗語の通り、今迄賣つてゐた玉を全部手仕舞

つて、さらに反對に買ふこと、買つてゐた場合には、全部賣放す許りでな

く反對に新規に賣ること

**解 合** 相場大變動ある場合、賣方買方合議の上、取組玉の全部あるひは一部に對し、いはゆる解合値段を定め、賣買玉を轉賣買戻に依り解除して差金を授受すること **ド** 丁度の意味 五圓ドタ 五圓丁度

**當 所 株** ある市場におけるその取引所の株、東株市場ならば東株

**チヤアツク** 定見なく賣つたり買つたりして損をすること

**提燈を付ける** 注目されてゐる大手の賣買に見做つて賣買すること

**地 場** 市場關係者

**リ 利 喰** 利益を見て手仕舞ふこと

**利 乘 せ** 最初の賣又は買が利益になつた場合同様の賣又は買を加へること

**オ 大 手** 大手筋の略、有力な賣買者

**押 し** 高値のあると想像し居るのに下落すること

**カ 空 賣** 持株が無くて賣ること

**肩 代 り** 建玉が多く自分の力で處理出來ず、その建玉を他の者に合意の上協定値段で引受けて貰ふこと **ガ** **ラ** 瓦落 暴落のこと

**ヨ 弱 氣** 相場の將來を安いと見る人

**夜 放 れ** 一夜の内に相場に急激な變化が來ること

**タ 盥 廻 し** 二人以上通謀して人目を覆ひ自己に有利な相場を造ること

**代 引** 短期取引において代行機關が買方に代つて受株すること

**代 渡** 代引の反對

**底 代** 最安値

**ツ ソ 強 底 氣** 相場の將來を高いと見る人、弱氣の反對

**ナ 投 撃 ぐ** 持株を賣つて置くこと

**ナ ン ビ ン け** 買つてあるものを損して手放すこと

**難 平** とも書く、建玉が損失になる場合、損失を輕減するため

買玉ならば更に安値で買ひ、賣玉ならば更に高値で賣り、平均を取つて行く方法

ウ 賣抜ける 従来の買玉を人に知れぬやうに賣つて仕舞ふこと

賣込む 腰を据へてドンドン賣つて行くこと

賣叩く 極力値段を崩すこと

ノ 伸びる 相場上ること

ク 喰合 取組と同じ

マ マバ 小額の賣買者

フ 踏み 賣つたものを損して買戻すこと

コ 小締り 相場がやゝ高いこと

テ 手仕舞 買玉はこれを轉賣し賣玉はこれを買戻して仕舞ふこと

天 井 賣買取引をした連中の顔振れ

「底」の反對、最高値 出 合 従来の指値が出来たこと

サ 下 げ 下 落

通先限の方が高いからその差額をいふ **ザラバ** 短期接續の歩み商内

キ 期 近 受渡期日の近い限月、多く當限をいふ

玉 賣玉といへば賣つてある株、買玉といへば買つてある株

メ 眼 先 眼前の相場

銘 柄 株式取引所において銘柄とは株式の名稱をいふ

ミ 見送る 賣買の意思が決まらぬ爲めに手を出さぬこと

シ 品攻め 受株する覺悟で買ひ捲くり賣方を攻めること

ヒ 引かれ 損になつて行く

引 跡 市場閉鎖後の場外相場

モ 戻り 引續き下落す可き相場が中途少し高くなること

保 合 市場の動向が明瞭ならず相場が横逼ひすること

昭和九年十二月廿六日 印刷  
昭和九年十二月廿九日 發行  
昭和十年一月廿九日 再版發行

非賣品

編輯兼發行人

日 比 字 一

東京日本橋區兜町一ノ八

發行所 山栗株式店投資研究部

東京日本橋區兜町一ノ四

印刷所 鈴木印刷所



終

栗

4