出口

513
120

573-120

帝國圖書館藏

兜町の話

松尾克己 著

東京 大阪屋號發行

大正
12.4.12
内交

序

大正七年から十年にかけて雜誌經濟タイムスに毎號『マの字』といふ假名で發表して居た株式前途觀が常に市況の消長を殆んど先見して居るかのやうに思はれたから私はこの前途觀を唯一の好資料として株界の前途を豫測するやうにして居た、所がこの『マの字』とは私とは十數年來の友人である著者松尾君のことであると或所で聞いて私は一驚を喫したのである、なぜならば松尾君は決算批評家としては特殊の見識をもつて居ることを常に經濟記者仲間から聞て居るが株相場に對する理解に就ては餘り多くを聞いて居なかつたからである。夫れで一夕食卓を共にした時に私は君に向つて『君の相場觀は誠に上手であるが一體君は今迄に相場といふものをしたことがあるのか』と質問して見たら『今では決して相場はしないが僕が關西から東京落ちをして今日經濟記者となつて俸給生活をせねばならなくなたのも學生時代から好きな米相場に手を出したからである、併し今日僕が相場に手を出さないからとて岡目八目といふ言

自序

最近農商務省の調査に據れば、全國株式取引所に於て取扱はるゝ實株の受渡高は、定期市場賣買出來高の十分の一にも達せずと、果して然りとせば定期市場に於ける定期賣買高の十分の九以上は差金收得を目的とせる投機的取引と云ふも不可なし、茲に於てか定期取引方法の改善は叫ばれ、當局者亦之が研究に努め、或は課稅率の改正竝に場外賣買の取締りとなりて現はれ或は限月の短縮を策し以て投機的賣買を抑制せんとす、然れども定期取引を許可せる以上差金賣買は增加こそすれ決して減少すべきものに非ざるは世論の一致する所なり。

物一利あれば一害の伴ふは自然の趨勢にして、差金收得を目的とせる投機的取引が現在流行し尙勃興せんとするに伴つては或は種々の弊害相踵で醸成せらるゝやも知れざるも、一面よりすれば公定値段の權威、定期取引の發達は是れあるが爲めに保維せらるゝものと云ふも過言に非ざる也。

葉もあるし過去に苦き經驗も嘗めて居ることだから僕の相場觀は或點迄は自信を以て居る』といふ答であつた。私は君の相場觀には確かに或る强い信念が潛むで居ると思つたのは夫れからである。其後君の觀測法をゆつくり聞かして貰はうと思つて居たが暇がなかつた、本書が脫稿されて私に序文を書て呉れないかとのことで兎に角是を一讀した。株式賣買に關する著書は隨分多くあるが其多くは理論に涉つて實際に遠ざかつて居るか、然らざればいゝ加減な小理屈を列べて居る位でほんとうに株式賣買を試みる人々を指導するやうな著書は殆んどないと云つてもよい、理屈で行かず理論で解決し得られない所に相場道の面白味があるのである、本書はよく此間の機微を洩して、而かも肩の凝るやうな固苦しい文章でなく社會世想を論じつゝ初心者を導かんとして居る所に本書の價値は充分に發揮されて居る。私は是を初心者のみでなく地場玄人連にも推薦したい。

大正十二年三月

東京株式取引所一般取引員

坂　竹口文太郎

余輩、曩に株式投資者の爲めに安全株式投資秘傳を公刊したるに、偶々友人數氏より株式定期取引者の爲めに其安全馳引方法をも更に解説せんことを強ひられ、遂に經濟タイムス誌上に株式投資手ほどきの題下に之を執筆することゝなし、毎號之を連載し來りたるが、未だ完結に至らずして意見の相異よりして同誌と相離るゝの事情生じたるを以て、余輩之を甚だ意憾とし、今回餘暇を割きて遂に殘稿を草し、茲に改題して本書を發刊するに至れり、從つて收むる所重復、文意不一致の誹りを免れざるも、是に據りて定期賣買者の損害と危險とを防止し、多少にても斯界に益する所あらんか余輩の滿足之に過ぎざる也。

一言誌して諸君の宏量に伏す。

終りに望み坂、竹口文太郎氏より序文を、玉塚商店員山田治三郎氏より各種の參考資料を共に提供されしことを爰に深謝す。

大正十二年三月

著者誌

兜町の話　目次

第一篇

正直爺さん灰撒けば……一
大判小判ザックザック……七
雨は天から横には降らぬ……一四
お醫者さまでも有馬の湯でも……二〇
棚の達摩をチョイと降ろし……二七
叩いてお金が出るならば……三三
河豚は喰ひたし命は惜しい……四〇
度胸定めて乘出すからは……四七
拗ねずとこちらへ向かしやんせ……五四
泣かぬ螢が身を焦す……六〇

人は一寸と見てちよいと惚れ……六八
私や能く見てよく惚れる……七五
堅いやうでも郵便函は……八一
有爲天變の世の中ヂヤナア……八八
妾しや鶯、ぬしは梅……九五
押せど下らぬ胸の瓶……一〇一
夜目遠目傘のうち……一〇九
起きて見つ寢て見つ蚊帳の廣さ哉……一一五
病に氣から出るワイナア……一二二
お禮は口へは出ぬワイナア……一二九
夢が浮世か浮世が夢か……一三五
心して吹けよ春風花三日……一四二
鹿追う獵夫を見ず……一四九

氣に入らぬ風もあらうに柳哉……一五六
石が流れて木の葉が沈む……一六二
鼬の戸惑ひ出る目がない……一六九
來たか丁さん待つてたホイ……一七六
止めて止らぬ戀のみち……一八三
永い浮世に短い命……一八九
油が高いとて宵寢をしたら……一九四
來るか來るかと濱へ出て見れば……一九九
止まれ覗馬車、休めよ青よ……二一一
函嶺八里は馬でも越すが……二一五
待つてくりやんせ旅の人……二三〇

第二篇

株式投資上の戒心……二三五

投資の時機（其一）……二三八
投資の時機（其二）……二四五
新株權利の採算的價値……二五〇
實株を繋ぐには斯くすべし……二五七
株價の變動と利廻り……三六四
東株新舊の鞘關係……二七〇
株式店の捲き上げ手段（其一）……二八一
同　上　（其二）……二八六
同　上　（其三）……二九一
金融部の內幕……二九五
店主と店員……三〇二

目次終

兜町の話

松尾克巳著

正直ぢいさん灰蒔けば

『正直爺さん灰蒔けば、花は咲いた、枯枝に大判、小判』

と云ふ唱歌は私の子供の時によく歌つたもので、今でも所々を覺えて居ります、而して是を歌ひます度に、人間は正直な途を歩まねばならない、虛言を吐いてはならないと胸に問ひ、心に答へて身を省みて私は衷心非常な喜びに滿たされて居たのでありました。

正直を尊び、虛言を惡むで居た私が今日では毎日兜町の一角を虛心平氣に歩行する樣になりまして、二買！三ヤリ！の聲を聞くと丁度田舍に居た時代、柔かな春の日が

チラ〳〵處女の皮膚を辷るやうな和らかさを投げかけて居る裏の菜種畑で囀ずる雲雀の啼聲のやうに聞えて來るので御座います。

恐らく是れ位、大なる變化はあるまいと思はれるので御座いますが、一方退ひて考へて見まするとと、兎角社會と云ふもの。道德と云ふものは大概恁うしたものであるかと考へられます。

元來、小學校などにて敎へる唱歌は、天然性を帶びて居る兒童に對しては其天性を發揮する上に於ては恰好なものであるかも知れませぬが、彼等兒童の腦底にも何日か社會の慘風が徐々に染込むで來る事は自然の趨勢であります、是の變化する兒童に對して正直なれよ、然らばお前に對しては大きな褒美が降つて來る、と歌はし、又歌つて居る間は其賞美の降ると云ふ對象物に對しても、正直にして見たい、虛言は吐くまいと決心せしめ而して之を實行する事に努めるであらうが、軈て兒童が中學校に入り社會に立ち、世智も進んで來た時には、生活の艱難を思ひ、自由競爭の苦痛を思ふ、其時に『正直爺さん灰時けば』云々の唱歌を想ひ出したならば如何の感想が胸に浮ぶ

でありませうか、正直に過去を送つた事に依つて如何なる報酬を得て居るのであらうかと云ふ概念に捉へられた時に、尙ほ自己の正直には虛僞が潛在して居たのである、今後益々愼しまねばならぬと思つて反省する者よりも、俺は報酬の欲しさに自己を僞つて正直を招牌として居たと云ふ考への方が先に立つのは今日の人情であるかと思はれます、其結果は生の苦しみと相俟つて一攫千金を夢見る樣になるのは凡人としての常かと思はれます、卽ち今日で云ふ捉はれから脫する、個性の自覺となるのであります。

小學校の唱歌なんかは餘程注意すべきものかと思はれます。

斯樣な議論は措いて、社會道德は逐日に變化して居る事は爭はれない事實であります、彼の忠ならんと欲すれば孝ならず、孝ならんと欲すれば忠ならず、と悲嘆して自己を責めた淸盛の子重盛は忠孝を全ふした標本人物であると私共が子供の時に修身本が敎へて呉れましたが、今日の私の思想から申しますると重盛位大馬鹿にして而して大不忠、大不孝者の三つを具備した者はないと思はれるのであります、重盛が若し徹

底した忠孝論を判斷し得たならば、之に依つて親たる清盛に逆賊てふ名を冠するまでもなく其終りを全ふせしめ得て、或は兵庫築島の築造嚴島の建造の美と偉大なる力とを充分今日に於て嘆美せらるゝ事となつて居るかと思はれます、然るに重盛の措置が宜しきを得ずしてメソメソ泣いて居たが爲めに、清盛の偉大なる功績をも葬つて彼を嘆美する者はなくして、其不忠のみを責めて居るので御座います。

私は道德論を述べる爲めに此稿を起したのでありませぬがつひこんな所に筆が走つてしまいました。

斯樣に道德さへ變化して來て居る位です、私共の生活の表裏が昔と今、否、十年前と今日とさへ甚だしい相違があるのは當然かと思はれます、從つて昔は鑛山業者の事を山師と云ひ、米穀問屋の事を少く共相場師として社會が排斥して居ましたが、今日の一切商品賣買は總て是れ相場である、掛引を巧妙にすると否とが利害の岐るゝ所となつて、株式に對する取引、投資が相場の最大頭目となつて來たのは、世間の進運と共に押寄せた一大潮流と見てよいかと思はれるのであります。

今日多少にても小金を持つて居る人は米か、株の相場をやらない者は殆んどありませぬ、私の知つた人の中には宗教家として有名なる一山に住する人があります、有名な千兩役者もあります、某名士、政客は勿論、有名なる女子教育家もあります、此の人は曾て私に

『教育家でございますから市場に出掛けて行く事は體面上出來ませぬが、教育家だからと云つて株の賣買が出來ないと云ふ理由はありませぬ、生活を離れて教育は存在しませぬ、左すれば利殖に努むる事は生活の安定を求むる階梯として當然の方法であると思はれます、私は其最良方法として株式賣買を試みるので御座います』

と語つた事があります。

何故に株式賣買、株式相場が斯く盛んに流行する事になつたかと申せば、米相場に比して多少化學的素質を帶びて居るものですから、知識階級の利殖方法としては米相場よりも面白味があります、又、賣買對象物が米よりも取扱の容易にして、金融上にも非常な便利を持つて居ると云ふ事も株式賣買が旺んに行はれるやうになつた一原因

かと思はれます。

然し結局は利殖方法として株式賣買が最も手輕で、他の何物よりも利益であると云ふのが第一の眼目かと思はれます。

安い時に買つて高くなれば賣り、高い時に賣豫約をして、安くなれば買埋むれば、必らず儲ける事の出來るのが相場であります　と云ふ事は三歳の兒童でも能く知つて居ります、又其通り出來るものなれば相場で損をする人は一人もない譯であります、是の通り行くものなれば、北濱や堂島、兜町や蠣殼町には千萬長者が軒を列べて、出入るお客や子供衆迄も懷中には金貨や金剛石が汗をかいてうなつて居らねばなりませぬが、不思議な事には株屋に二代續いた所は數ふる位しかありませぬ。賣つた買つたを叫むで居たお客の多くは土地を售つて他所の月觀で昔を嘆んじて居るものであります、誠に有爲無常の世の中とはこの相場界のことで御座います。

相場の眞理は、先きに申した樣に安い時に買つて高い時に賣り、高い時に賣つて安い時に買へば儲かるのであります、斯程判り切つた相場に手を出して儲けた人がない

と云ふ事は甚だ奇妙、奇手烈でありませうが、事實は私が申上ぐる迄もなく諸君のよく御見聞なすつて居る事と存じます。

されば相場は一切するものヂャありませぬ？　と申してしまへば夫れ迄ですが、失敗しない樣に注意すれば決して損をするものではありませぬ、利殖方法として株式賣買位有利な而して面白い、男らしいものはありませぬ、マア是を試みたいと思ふ人の爲めに私の經驗を語りませう。

大判小判ざつくざつく

社會道德の規準が斯樣に變つて來た程でありますから、人間の生活狀態も又甚だしく變つて來た事は云ふ迄もない事であります、而して自己生活の安定を求めんとするには、怎うしても資產を多くするより外に途はないのであり、資產に依りて自己の生活を保障するに非ざれば、如何に學問があり、如何に經驗があり如何に度胸が据つて居ても、又如何なる榮爵の地位に座つて居りましても、生活の安定を得る事は出來な

いのであります。

封建時代の昔であれば、學問に依りて大名のお抱へとなり、武藝が上達して居れば劍道指南の看板を掛けて、新井白石、由井正雪の如く生活の安定を得る事が出來もするが、圓に一升臺、二升臺の米を食べ、納稅資格のない者でさへ間接に支拂ふ稅金、ヤレ通行稅の、官營煙草稅の、ヤレ酒造稅のと一ヶ年平均一人十圓以上を納めねばならぬ大正の今日では、昔の白石、正雪の如き氣分では一日も落着いて生活する譯には參りませぬ。

現に學問と經驗で飯を食つて居る高等官や、國民の代表者として威張つて肩で風切る代議士や、市會議員が砂利を喰つたり、瓦斯を食つたり、阿片を喰つて獄窓の冷き月に泣いて居るではありませぬか、別に生活上に不安が搦まつて居ると云ふ譯ではない是等の人々でさへ、金に目が眩んで斯樣な現世の地獄に自ら這入つて行く樣になつた今日です、弱肉强食の今日、資產なくしては生活の安定が得られないのは當然であります、又資產があれば尙ほ其上にも積みたいのは今日の人情であります、而して資

產があり生活上に安定があれば、其所には多少の無理も通り、横に車も押す事が出來るのであります。

今更らこんな繰言を弄する迄もない、讀者諸君は先刻御承知の事と存んじます。されば正直ぢいさんが灰蒔けばとて大判小判がザク〳〵〳〵と咲出でる譯ではない事も意識し、三歲の兒子でも又克く承知して居ります。

然しながら灰蒔く迄の正直ぢいさんの努力と眞面目とは購つてやらねばなりませぬ。砂利や阿片を喰た報酬と、愛畜の灰を蒔く迄の愛と努力に對する報酬とには自ら差異がなければなりませぬ。

資產を作り、資產を增加する、卽ち利殖の途も恰も之と同一かと思ふのであります。

今日の社會は正直爺さんが灰蒔いて大判小判の花咲かす迄の努力を驩迎して居るのであります。卽ち利殖の完全を驩迎して居るのであります。然し之に伴ふ善なる努力も亦より以上に時勢化して來たのであります。

元來日本人は世界中で最も慾張りの强い人間であります、善なる努力をせずして金

錢を掴みたいと常に念んじ希望して居る人間であります、又一面には金錢には淡白であるかの如く裝ふ人間であります、僅か一錢のお賽錢を投げ出して。

『南無大慈大悲の觀世音菩薩御利益をもちまして家内安全商賣繁昌、惡事災難を除かせ給へ……』

と云つて祈る人間であります。

私は信心無用論を稱へる者ではありませぬが、是では餘り虫のよすぎる話しかと思ふのであります、寧ろ家内安全を期する爲めに資産の增殖に腐心し、商賣繁昌を招く爲めに最善の努力を盡す事が男らしくはないかと思ふのであります、而して災難來らば來れ、苦痛來らば來れ、憂き事の猶此上に積れかし、限りある身の力試さんと云ふ度胸こそ男子の快心ではあるまいかと思ふのであります。

然らば利殖を目的とする株式賣買は決して社會より排斥さるべきものではない筈であります、然るに今日に於ても一部封建時代の遺風に生長した氣分に捉はれた者は株式賣買に手を出す事を賭博か何んかの如く曲解して恰も正道より外れて居かるの如く

考へて居るのは不思議に堪へないのであります。

私が茲に云ふ株式賣買とは、世間で云ふ相場を張るとか、又は薄張りと云ふ意味ではありませぬ、利殖を目的として眞摯に行ふ株式賣買であります。

私は株式賣買程利殖方法として愉快な男らしきものはないと思ふのであります、又是程利殖方法として最捷徑なものはないと思ふのであります、大判・小判をザクザクザク〳〵と增殖するものはないと確信して居る一人であります、然し是に伴つては相當の知識と努力と而して度胸の必要なる事は申す迄もありませぬ、是の知識と努力と而して度胸の必要があるが故に、其所に男性的行爲に伴ふ愉快が秘むのかと思ふのであります。然らば何故に前章に株屋や、株式賣買者に大成金、大成功者が尠いと云つたかと云ふ疑問が出て來るかと思ひますが、是は株式賣買を投資上の方法として試みないで、思惑、輸贏として株式賣買を取扱つて居るからであります。眞の株式投資は思惑ではない、輸贏心を持つて取扱ふべきものではないのであります、算盤の上に現はれたる知識を對象として試みらる可きものであります。

されば安い時に買ひ、高値の時に賣れば必らず儲けるとは誰人も云ひますが、その安値の時とは何日か、高値の時とは何日か、之を判斷し之を豫知して最善の方法を講ずるに非ざれば、誰人も常に云ふ所の儲けが出來ないのは當然の事で、其所が理論は易くして實行の困難な所であります、ボンヤリと安そうだから安い、高いやうだから高いと云つて株式賣買を試みる事は之を投資と云ふものではない泥溝に金錢を捨てんとする者である。人が買つて居るから買つて見る、賣人氣のやうだから賣つて見る、是は思惑である、投機である、到底永久的の勝利を得る事は出來ないのであります。

株式賣買には是非共算盤を採らねば其安い高いを明確に判斷する事は出來ない、又大利を掴む事も出來ないのであります。

天文を見て火事のある事を豫知する紀文講談の如き偉力を今日の人は備へて居ないのである、天文臺の天氣豫報でさへ常に間違つて居る今日、相場の前途、株式の高値安値を的確に豫知する事は出來ないのであります、是が出來る位ならば一時間に何百萬圓、何千萬圓を掴む事は譯のない事であります、然し是は不可能な事で、相場の高

低の五分間先きも其道の人でさへ知らないのであります。

大正十年の二月でした、砂糖會社の重役の多くは砂糖の前途を悲觀して砂糖株の思惑賣りをやりました、而して之に雷同して早耳筋とか重役と特種關係のある者も思惑賣りを試みました。

然しあて事と何んとやらの通り、相場は反對に高くなつて非常な損を蒙つたのであります、是は其當時の株式取組内容……仕手關係と云ふ……と利廻り關係を無視した思惑投機の結果であります、斯の如く其道の人でさへ思惑投機、一掴千金には失敗を重ぬるものであります、人氣や想像に迷はされるやうでは、ホントウの投資、利殖は出來ないのであります。

今日巨萬圓の財産を有して居ると云はれて居る大阪の野村德七氏が今日の富を得た途は何んであつたか、買手のなかつた福島紡績株の内容を充分に調査研究して買つて置けば必らず儲ける事は確實であると云ふ精算を得て、茲に初めて一般危險視されて居た同株を極力買つたのである、其結果が今日の富となつたのであります、其他採算

を旨として株式賣買を試みた人に失敗をして居る人は決してありませぬ、畏れ多い話しでありますが宮内省内藏頭所有に係る滿鐵株、郵船株、銀行株等は買値より何倍何十倍に上つて居ります、三井家の富も三菱系の富も、安田家の富も、同樣であります。

雨は天から横には降らぬ

二買ひ、三ヤリ！　二で買つて三で賣れば一の儲けになる事は小學校の一年生でも克く知つて居ります、と申して何事にも二で買つて三で賣ると云ふ事が出來るか怎うか、若し出來るとするならば二で買つて四で賣る方が德ではないか。所が人事魔多しで、二で買つて一半で賣らねばならぬ場合があります、是を鑑識すると否とが相場の上手、下手となるのであります、安い時に買つて高い時に賣る　是は前々から申した通　誰れでも知つて居るが、其通りに出來ないのが相場であります、株式投資の面白いのは卽ち其所であります。

東株七百圓を目標として買進んだ大正九年の一月から三月八日迄の相場では、買へ

ば昂る、又買へば儲かると云ふ樣に一本調子に高くなつて來ました、而して八日から其後に掛けてはあの怖ろしい慘落があるとは何人も思つて居ませなんだ、從つて十五日の瓦落と日曜あけの十五日の慘落では買方側は何れも顏色が變つたのでありました、然し七百圓目標ヂヤ、是の下げこそ好個の買場であると思つて更に買乘せて行つたものであります、所が相場は反對に段々下る一方で七百圓目標で買進んだ相場は五百五十圓を天井として三百圓に下り二百五十圓に落ち、遂には百圓臺に落込んだのであります、是は未だ新しき事ですから讀者は充分御承知の事と思ひます、私の知人で新潟縣の某氏は上げ相場で彼是れ十二三萬圓も儲けましたが一ヶ月經るや二十七萬圓の負債となつて妻子を連れて夜逃げ同樣の姿で上京して今日では四谷の緣日で金物の夜商人となつて居ります、斯樣な例は決して一二ではありませぬ。

斯の通り此人にしても前途高いと思へばこそ買ひ進んだ譯であります、夫れが反對に負傷となり生れ故郷を夜逃げする樣になりました譯は何んであるか、申す迄もなく雨はいつも天から横に降るものとばかり思つて居るからではありますまいか。

雨は決して天から横に降るものヂャありませぬ。風の爲めに横降りとなつて居るのであります、東風が吹けば雨は西に向つて降るものであります、目標が七百圓であつても七百圓になる迄には東風も吹きます、又西風に變る事もあります、五百五十圓で雨は上つて晴天となる場合もないとは云へませぬ、氣壓の變化に依つてはどうなるか判らないものであります。

されば氣壓如何を克く判斷し得るものが、軈て勝利を得る譯であります、所が進歩した今日の學問でさへ天氣豫報はあてにならないものと一般の人が云つて居ります、況して何等の機械もなく、何等の現象もない相場の前途が怎うして的確に知る事が出來ませう。

然しながら相場の天候は綾と云ふものであります、此の綾の結果がどうなるかと云ふ事は多少にても判斷し得るものであります、丁度護謨毬を投げまするとポンと跳ね揚り又跳ね上ると云ふアノ反動が相場の綾で御座います、上れば又必らず昂るものであります、之が相場界で云ふ反動高、反動安と云ふので御座います、是れが卽ち相

場の綾でありまして自然の趨勢であります、雨はいつも眞直に降つて居るものであるが、風の爲めに横に降ることもあります、此風が相場の綾を作る材料であります、人氣であります。

材料と人氣に依りて相場は動くのであります、されば市場人氣の向背、材料の如何を早く知る事が相場の勝利を掴む譯であります、生温い南風が吹いて來れば若しや雨催ひではあるまいかと思つて雨具の用意をして出掛ける人は、雨に遭つても別に苦しみも致しませぬ、相場師仲間で罫線を引いて相場の目先きを判斷せんとして居るのは綾關係を知る爲めであります、而して綾を克く正確に判斷し得らるれば危險は多少排除し防ぎ得るものであります。

相場の綾關係を洞察し、而して材料と人氣の向背を豫知し得らるものなれば相場で損をする事は決してありませぬ、然し是は殆んど不可能と云つてもよいのであります人智が如何に進むで居るものとしても、神でなく佛陀でない以上、相場の五分先きさへも完全に知り得る事は決して出來ないのであります、故に二買三ヤリの理を充分に

知つて居ても其通り出來ないのであります、寧ろ損の行く場合に損の程度を少くして思ひ切ると云ふ事が最も肝要な事であります、又、損の程度を少くして思ひ切ると云ふ事は、其道で充分飯を食つた者ヂャなければ出來ない藝當であります、儲けやうと思つて手を出す程ですから、相場が豫期に反した場合には、中々思ひ切る事が出來ないのであります、其結果として益々損の程度を大きくするのであります。

御覽んなさい、大正九年春頃迄はドン〳〵と新設會社が出來まして、中には十圓以上のプレミアム賣買が行はれたヂャありませぬか、ヤレ何々炭礦會社とか、ヤレ何々玩具會社だとか、ヤレ何々紡績とか、數へるに遑がない程であります　是に對し地方の資產家筋乃至小金を蓄へて居たもので何等の定見もなくして買進むで、今日には二束三文の價値さへないものが澤山あるでは御座いませぬか、い〻加減に見切りをつけて値段のある內に賣放つてをきますれば損の程度は今日よりも非常に尠かつた譯であります、よもや〳〵に引されて居るものですから、今日となつては賣るに賣れず、二回三回と拂込は徵收される、會社の前途は愈々不安、是れヂャ株を持つ事は泥溝の中

へ金を投込むのと同一ヂャありませぬか。

然り同一でありますが、讀者の中にも斯樣な目に遭つて居る人は相當にあるでせう他人の話ヂャありませんよ、さればこそ相場は危險であると申すので御座います。

雨は天から横には降らないと知つた以上は、横に降つて居るのは雨の本素性ではない、傘を横にさして濡れるを防がねばなりませぬ、相場も丁度其通り損の程度を尠くする事を克く考へて而して儲けを多くすると云ふ事が相場をする人の心掛く可き重要事であります、然し又一面儲ける事ばかりを考へて居ると、得手仕手損ばかりを繰返して居るものであります。

株式投資は相場よりは危險が少いものであります、然し相場と同一な呼吸を呑込むで居ないと、矢張り損をする方が多いのであります、而して目先の慾よりも前途の大利を先づ考へ、賣買を試みる事が最も大切な要件であります。

元來、素人が相場をすると云ふ事よりも買ふといふ事ばかりを考へて居る樣であります、ですから損が目先きに見えて居ても甘く切り拔ける事が出來ない、又

甘く儲けが見えて居ても夫を掴むと云ふ事が出來ないのであります。株式投資と云ふ事は單に株を買ふばかりでは不可ないのであります。

其前途に儲けが見えて居る、謂ひ換ゆれば相場が下調子を見せる時には先づ最初に賣つて置かねばならぬものであります。斯樣申すと、實株を持つて居ないものが、怎うして賣るのかと云ふ疑問が生じて來ますが其所が取引所の存在して居る譯で、市場に出すには穴勝ちに實株を持つて居なくつても、之に賣向ふ事は許されて居るのであります。是れも雨は天から横には降らないと云ふ意味と同一であります。

お醫者樣でも有馬の湯でも

大正三四年頃までは、普通素人は拾株か二拾株位、精々三拾株位の賣買を試みて五拾株百株となれば大口として取扱はれて居たものである、然るに今日では一寸相場をすると云へば五拾株、百株である、大口と云はれるには千株以上の賣買を試みねばならぬ、一口五千株位の賣買はザラに行はれて居る樣になつた今日、株式賣買にも自ら

素質が變つて居る事を注意せねばならない。

手持株の利の乘る迄はいつ迄も是を持ちて、利の乘つた時に賣放つと云ふことは最も堅實な資金運用法であるが、利が乘る迄の期間が長いか短いか、多く乘るか少いかゞ買時の如何に據る事は申す迄もない、短時日に於て多くの利が乘る事を望むのは萬人一樣である、是希望、此慾求が遂に投機を生み、思惑相場を試みる第一階梯となつた譯である、而して成る可く尠少な資金で多くを儲けやうとする慾求となつて、相場は相場を生んで來た譯である、と、すれば其第一階梯たる儲けと云ふ事に就ては極めて眞面目でなければならぬ、採算を主とせねばならぬ筈である、是の眞面目、採算を忘れて居ないならば株式投資、株式相場には最後の勝利が舞込むで來るものである。

株式相場は常に活動して居るものである、丁度嵐山の麓を流れて居る川の水と同樣である、晴天の日などは嵐山一面に繁茂して居る木々が、青々とした川水に寫つて春は花の裝ひを見せ、秋は緣々たるリズムを現して萬人の心眼を慰めて居る、其河面を見ると、あの水は些とも動いて居ない樣に思はれるが、上流から奔流して來る流れと

觀月橋下を流るゝ水勢を見れば、獨り嵐山の岸のみの川水が靜寂を保つて居るとは思はれない、靜中動あり、相場は常に活動して居るものである、是の活動に甘く竿して彼岸に達するものが、投機投資上の妙手である、保津川下りを試みた者は克く承知して居るであらう、彼の獅子の叫ぶが如き水音と共に奔流する河上に舟を浮べて保津川を下る時の心持ちは見濁、心濁、五濁を五大の外に放ちて只管船頭の手に握られた竿のみを凝視して肌へに粟を生じてビク付いて居るものである、然し舟が無事に三軒家の前に着いた時に我人を顧みて、其の無事を祝ふと同時に一種の愉快を心に感ずる事は保津川下りを試みた人の味ふところである、相場も丁度是の通り、賣買を試みて居る時は、相場の奔流に竿さして五濁を放れて居ねばならぬ譯である、而して假りに損をしたとしても手仕舞した時の心持ちには一種愉快が伴つて居る事は相場を試みる人の常である、ヤレ〳〵と何んとなく氣が輕くなる事は忘れ得ざる心持ちである、況して多少にても利を乘せ利喰を了して儲けをした時には儲けたと云ふ喜びよりも尙一種深い愉快が生じて來る。相場を試みて心持ちが斯樣になつて來る事は、二度か三度相場

を試みた者でも一樣に味ふ所のものである、然し斯樣な心持ちを覺へる樣になつたが最後今迄自宅に在つて株屋の外交員を相手に試みて居た株式賣買も、軈ては株屋に日參して試みるやうになり、今一歩進んでは場に迄出掛けて氣味を觀察する樣になつて益々深味に嵌り込む事となる、而して儲けはどうかと云ふと自宅に居て自分の營業の側ら試みて居た株式賣買當時よりも却つて尠くなり、損ばかりが重なつて來る事は私共の常に目睹する所である、とはいへ心持ちは自宅でやつて居るよりも場に出掛けて相場をやる方に面白味があるのである。

然し最早や市場に出て來るやうになれば、病膏肓に入つた譯でお醫者さんでも有馬の湯でも思惑投機の病氣は全快しないのである、一財産投げ出す迄はどうしても目が覺めないものである。

然らば何故に自宅に居て株式賣買を試みて居る時よりも、態々市場に出掛けて試みる方が危險があるかと云ふに、既に市場に迄出掛ける樣になれば、投資思惑上に眞面目といふ心持ちが缺けて來るからである。市場に出掛けて來る樣になれば、株式賣買

上に就ては多少の經驗も出來た時である。然し經驗を積だけに思惑に焦せる氣持が出て來る事は爭はれない事實である、相場は常に動いて居る、其動いて止む間もなき相場に對して焦慮すると云ふ事は夜鳥の飛ぶ羽音に驚いて軍陣を亂すのと同樣である、あせればあせる程相場は反對の方向に向つて動いて行くものである、又多少にても經驗が積れば株式賣買の面白味も深くなつて來る、十株の賣買を試みて居た者でも聽ては二十株となり、三十株と增加して賣買を試みる樣になる事は自然の勢ひである、其結果は損を多くする樣にもなるのである。

東京だけにても四百軒の株屋が市場を取圍つて存在して居る、是等は玄人の寄合である、相場で飯を食つて居るものである、其玄人でさへ相場で儲けた者はないのである、況して素人が玄人を向ふに廻して儲けをしやうなどと思ふのは根本から間違つた話ではあるまいか。

矢張り分相應に眞面目に株式に投資して資金を運用して利殖を試みる方が安全ではあるまいか、夫れには矢張り落着いて採算的に試みる事が最肝要ではあるまいか。

茲で一言云つて見たい事は投資と投機の意味である、此二個の意味に就ては種々の議論が生じて居る樣である、今是に就て詳細なる說明を試みる事は繁雜であるから茲には省略するが僕の考へは投機と云ふ事は機に投じる事で、投資は資金を投ずる文字であるとするならば前者は時期と機會を主とし後者は資金の運用を主眼として居るものと思はれる、機會を掴むこととするならば、株式を買ふ時も賣る時も機會を旨く掴む事が肝要であらねばならぬ、其所に思惑が生ずる譯ではあるまいか、然るに投資に於ては如何にして資金を運用し得らるゝかと云ふ方であるとすれば、常に採算的に株式賣賣を試みねばならぬものである、果して然りとすれば投資には間違ひの生ずべき譯はないのである、而して投資に重きを置て時期と機會を掴み得るならば、其投資は全く妙諦に達して居る譯であると思はれるのである。

然しながら實際の株式賣買に於て投資と投機とを識別すると云ふ事は困難なものである、先づ現株を引取り、利の乘つた時に賣繋いで儲ける方法が稍々投資に近いかと思はれる、然し其方法を簡單に定期市場又はヂキ市場に於て行ふと云ふ事も一面より

考ふれば又投資とも云ひ得らるゝかとも思はれる、されば株式賣買に於て純然たる投資と投機とを區別すると云ふ事は甚だ困難な事かと思はれる。

恁う思ふものゝ株式賣買をして儲けさしたいのが我輩の希望があつて、亦一面には思惑投機を防ぎたいのも我輩の心理である、キリストと云ふ沒分漢は、吾れ善を爲さんと思ふ時に惡の來るあり、善行を重ねんと努むれど常に惡行のみあり、ア、吾れなやめる哉と泣いたそうだが我輩の心理も丁度此沒分理に捉らはれて居る譯である。

兎に角相場は動いて居るものである、此の動いて居る相場を掴むとするには、先づ機會である、而して金である、とすれば株式賣買には思惑が伴はないと云ふ譯には行かない、然しなるだけ其思惑心を抑制すると云ふ事は株式賣買を試みる上に於て最も肝要な事であると思はれる。

若しも意馬心猿思惑心の走るがまゝに株式投機を試みれば其最後には呪ひと破滅が横はつて居るのにぶつかる譯である。而して之にぶつかる迄は相場病氣はお醫者さんでも有馬の湯でもなをりやせぬと云ふ譯である、心すべき哉。

棚の達摩をチヨイと降ろし

株式を買入るゝに就ては、尠くとも之が預金や貯金よりも利廻りがよい、又融通力も現金同樣であるか怎うかといふ事に就て充分考へて見ねばならぬ、而して是二條件が備はつて居るとすれば尙其上に前途は昂騰すべきものであるか怎うか、是に就ても充分に考へねばならぬことは勿論である、假りに其利廻りはよい、融通力も具備して居る株式とするも、其株式の前途が下落するとすれば其株式買入れは失敗である、利殖を目的として買入れたものが却つて損失となる譯である、然しながら株式の一昂一低は免れざる所であるから一時的の下落を見て直ちに株式買入れが失敗に歸したと直言するは早計であるかも知れないが、兎も角買入値段より一時的にもせよ下落したと云ふ事は失敗……一時的の……と云はねばならぬ、若し是の下落を豫想して買控へ下落時に於て買入るゝとすれば、夫は明かに成功ではあるまいか。

是の目先き如何を見越して掛引を行ふ事は餘程困難なものである、從つて困難なる

目先如何を豫想して株式を買入ると云ふよりも、寧ろ目先の騰落如何を度外視して一年なり、二年なりの前途を打算して株式を買入るゝと云ふ方が危險が少い、而して是の方法を採る者が得てして利殖の目的を達して居るのである。然しながら是とても必らず昂騰すべきものであると斷定して買ひ、下落する事は確實であると確定見越して賣ると云ふ譯ではない、昂るだらう、落ちるだらうといふ、だらう氣分が主となつて賣買……市場にてはバイカイと云ふを試みたものとすれば、夫は矢張り思惑であると云はねばならぬ、其思惑が目先を主とするものであるか、長期を主とするものであるかの相異こそあれ、要するに其賣買は思惑である、從つて株式投資其ものにも思惑心理が多少は含まれて居るものと云はねばならぬ。思惑心理が含まれて居るとするならば騰落如何を眼中に置かないで何日迄も利廻りのみを算盤に執つて配當ばかりを目的にして株式を庫中に貯藏すると云ふ事は愚の骨頂ではあるまいか。

配當なるものは、時の生産界事業界の消長に依りて變化するものである、從つて今期三割の配當を行ひたるものが、來期に於ては四割になるか或は二割に減んずるかは

未定である、是の未定の配當率を標準にする事は困難にして、買入當時の利廻のみを標準にして鬼の首でも取つたかの如く後生大事に金庫の奥深く仕舞込むで置く事は、利殖上考ふ可き事ではあるまいか。

恐らく最善なる利殖法と云へないと氣の付く時に初めて其持株を保險に附して騰落より生ずる損害を未然に防がねばならぬと自覺する譯である、而して高い時に賣り安くなつて又買ふか、或は他の割安株に乘換へるかの方法を採る樣にするのは、投資者が既に利殖を目的として居る以上當然爲すべき途であると思はれのである、其保險に附すと云ふ事は火災保險に附する譯ではない。即ち定期取引市場を利用すると云ふ事である。

既に株式を買入るゝ事は其前途を昂騰するものと見越して居るからである、下落するものと思つて買入れる馬鹿はない以上旨く豫想通り騰貴したならば。買入値段と其騰貴せし値段との開きを確實に掴むと云ふ事を忘れてはならないのである。二百五十圓で鐘紡を買入れて三百圓に騰貴した時に其開きの五十圓を取逃さない樣に注意する

事は投資者の義務である、又二百五十圓相場の時は利廻り一割二分に廻つて居たが三百圓となれば其利廻は一割に減ずるものである、故に利廻にも保障を與へると云ふ事も肝要である、是故に三百圓相場となつた時に其持株を定期市場で賣る……是を實株を繋ぐと云ひ單に繋ぐとも云ふ……事にする、定期市場で賣つたからとて直ちに實株を渡す譯ではない、受渡日の來る迄は定期賣値段は其まゝ保持されて居るものである故に値段が尙其上にも騰貴した場合には受渡期日に於て持株を渡し、若し三百圓を頂上に漸次下落した場合には持株を渡す必要はない時機を見計つて買戻しをすれば是の買値と曩に賣つた値段との開きが手許に入つて來るのである……之を利喰ひと云ひ總て利の乘つた時に手仕舞ひして利益金のみを取る事……さすれば其利喰金だけ實株買値が低下さるゝ譯である、假りに騰貴して受渡期日に實株を渡すとしても買値よりは五十圓高くなつて居るのであるから、決して損したと云ふ譯ではない、是れが實株を保險に附すると云ふ事である。而して斯の如き方法を採つて着實なる利殖を目的とするならば、決して株式投資は危險なものではないと思はれるのである。

斯の如く定期市場は株式所有者の持株を保障する爲めの必要上設立されたものである、其設立の目的は株式投資者を保護する事である、然るに一利あれば一害ありの例に洩れず、遂に定期市場が目先利害を構成する公なる機關として茲に之を利用して輸贏を爭ふ機關となつたのである。又、人間と云ふ奴は兎角輸贏心のない者はないのである、樂をして多く儲けやうと云ふ根性はアダム、イヴ時代からの人間性である、是の人間性に進化と云ふ智慧が加つて漸次に取引機關を利用するの度が激しくなつて來たのである、而してほんとうに實株の受渡しをやる能力のない者迄が手を出し、賣買差金のみを目的とする樣になつたのは社會道德から云へば誠に嘆んずべき次第であるが、一面から觀れば人間性を發揮する自然の趨勢かとも思はれる。斯くて定期市場は公定相場を建てる機關でありながら一種の思惑機關となり、賭博場の觀を呈する事となつたのである。

人間が其本能に於て輸贏心が秘み、其本能心を發揮し得る公なる機關がありとすれば自省心のない慾張り連は取引所を利用して樂して金を儲けたいと思ふのは當然であ

る。人情である。

辛氣くさゝに棚の達摩をちよいと下し、轉ばしても見たり、立しても見たりして辛氣な心を慰めるやうに、あゝ樂して儲けたいと云ふ慾氣が、米や株に手を出して賣つても見たり、買つても見たりするのを、小人閑居して不善を爲す、と云ふ一理のみで抑止すゝ譯には行くまいよ。

然し辛氣くさゝの餘り、株をちよいと買ひ位ならば別段大なる怪我もあるまいが其れが段々嵩ずると遂には七所借りから十所借りとなつて手も足も出ない達摩さんになつて仕舞ふのである。

斯の如く株式取引市場夫のものは今や思惑賣買の中心となつて居るのである、されば純然たる株式投資、利殖を目的として居ても其所には思惑の一波が流れ注いで居る事を忘れてはならない、是の思惑の一波が卽ち人氣の向背と化すのである。

元來日本人は歐米人に比して理性よりも感情が熾烈な者である、ベランメエと云ふのは日本人の常である、一寸人氣がよければ理性を離れて之に雷動し、一寸惡るけれ

ば甚だしく悲觀する者である、而して感情は常に理性に先驅して居るのである、故に大く儲ける事が出來なくつて却つて多く損ばかりをして居るものである、だから人氣に釣られて思惑の一方に足を蹈入れると旣に失敗は眼前に横はる事となつて居るのである。

されば株式投資にもせよ、株式思惑にもせよ、理性を以て終始すると云ふ事を忘れては駄目である、辛氣くさいからと云つて棚の達摩さんをちよと下す樣に、手輕に相場に手を出すと云ふ事は必らず慎まねばならぬ。

と云つて金儲けとして最も面白き方法は株のバイカイである。河豚は食いたし命は惜しし、安全な河豚料理に就いて說明をして見やう。

叩いてお金が出るならば

江戸時代に年中行事の一として數へられて居た鞴祭りは、一般鍛冶屋さんに大なる期待と賑さと而して樂しみとを與へて居たものであつた、夫れは陰曆の十一月七日に

執り行はるゝものでふねごに對する謝恩會であつた、而して如何なる佳肴があり如何なる薫酒が寄合人に供へらるゝとしても、其所に蜜柑の一盛りが轜の前に供へられなかつたならば、其珍味、其綠酒は何等の權威をも示さないものとなつて、眞の轜祭りは行はれない事となり、謝恩會の意義は徹底しない事になるのである。

轜祭りと蜜柑とは斯の如き密接なる關係を有して居るものである、從つて當日鍛冶屋さんが蜜柑を喜ぶ事は一通りでない事は想像するに餘りある程で、其神前に供へらるゝ蜜柑は殆んど全部紀州より供給されたものである、而して是が爲めに紀伊國屋文左衞門が、約一ヶ月に亘る暴風雨を侵して江戸に蜜柑を搬入して巨萬の利益を獲得した事は今日猶ほ人口に膾炙して居る成金談である、紀州の蜜柑問屋は江戸の轜祭を見越して例の通り巨額の蜜柑を仕入て一儲けせんと企てゝ居たと同時に江戸の蜜柑問屋も亦同樣の考へを持つて居たのである、然るに一ヶ月餘に亘る暴風雨の爲めに紀州の蜜柑問屋は其持品を江戸に積出す事が出來ないのみならず、濕氣の爲めに蜜柑は腐りかけて來た、斯くて儲けんが爲めに仕入れた所の蜜柑の上には逐日損失が嵩まる事と

なつた、江戸の蜜柑問屋は之が爲めに蜜柑を仕入れる事が出來ない、而して天候の恢復のみを祈つて豫想が裏切られつつあることを嘆んじて居たのである。

此際、文左衞門が生命を的に紀州蜜柑を買占めて、暴風雨を犯して江戸に蜜柑を搬入し得た事は、紀州蜜柑問屋と江戸問屋との兩者を如何に喜ばした事であらう、夫れにも增して如何に鍛冶屋さんを喜ばした事であらうか、而かも彼れには是に依りて巨萬の富を作し、而して今日の成金モットを作つたのである。

是の一話柄を考へて見ると、紀州蜜柑問屋の失敗した原因も文左衞門の成功した原因も、一に思惑の結果である、唯だ前者は其遂行に躊躇し、後者は其遂行に努力した結果斯くの如き成功と不成功との二途に岐れたのである。株式思惑も恰も是と同一である。

其所で今日株式の思惑を試みる人々の心理狀態を洞察して見ると、何れも文左衞門に憧憬(あこが)れて居るが、其遣り口は殆んど其全部が紀州蜜柑問屋が試みた思惑である、轜祭りにはなくてならないものであると云ふ考へと、早く積出せば値段が下ると云ふ慾

望と思惑が、遂に暴風雨となつて積出す事も出來ず、損をして文左衛門に賣渡す事となつたのである、即ち一月餘に亘る暴風雨の襲來に因りて思惑違ひが生じた譯である、之に反して文左衛門の思惑は多少其意味に於て異なつた所がある、彼れは思惑を遂行する上に於て、彼れ自身の生命を賭して居たのである、其所に確固たる信念が存在して居た事は茲に論んずる迄もないのである、果して然りとせば、文左衛門の不動の信念が遂に彼れをして成金たらしめたものと云つてもよいのである。

而して是の確固の信念を持つて株思惑を試みて居るものがどれ程今日あるであらうか。

今日株思惑を試みる者の多くは、文左衛門が生命を賭して思惑をやつたよりも株思惑、株成金の方が危險でない、亦容易であるかの樣に思つて居る、是は甚だしき考へ違ひである、若しも斯樣な考へよりして株式思惑を試みて居るとするならば、決して儲かるものではない、否、損に損が重なつて遂には生活の苦痛に泣き、妻子眷族を道途に迷はして死に優さる悲しみを享けねばならぬものである、惟へば文左衛門が其一

身を犧牲に供したよりも、大なる苦痛が其前途に待つて居る事を覺悟せねばならないのである。

元來、文化の進展に伴つて生活は益々困難となつて來る事は私が喞々する迄もない事である、而して今日では如何にして生きんか、如何にして生を全ふせんかと云ふ問題は、死と云ふ一問題よりも困難となつて居るのである、死は一切を解決すると云はれる程死は容易なものであつて、生は困難なる問題である、此の死は容易にして生は難き今日、死を賭して思惑を遂行した文左衛門よりも生を全ふせんが爲めに株式思惑を試みると云ふ事が餘程困難なるは論んずる迄もない。

基督曰く、叩けよ、さらば開かれんと、されど叩いてお金が出るものヂャない、叩けば必らず出でん、掘れば必らず湧出せんと豫想さるゝ石油井でさへも、往々徒勞に期する事のある今日、徒らなる思惑を試みて成金を夢想せんとするのは、餘り虫のよすぎる話ではあるまいか。

株式思惑で儲けて今日依然成金振りを發揮して居る者が幾人あるであらうか。一時

成金と囃された者は私の知つて居るだけでも數十名はあるが、其人々が依然今日其富を握つて居るであらうかと云へば一人もないと答へてよいのである、日露戰後の大成金鈴久君の今日は如何既に語る者もないではないが、私は株式思惑で儲けたと云ふ人は其は一時の幸運に乘じたに過ぎないのであると斷言するのである、成金も槿花一朝の夢徒らに信念もなく度胸もなくして株式思惑を試みる結果は、幸運に助けられて儲けた分は勿論、資金迄も磨つてしまう事は當然ではあるまいか。

株式思惑で千圓儲けたとするも、實際算盤に當つて見ると、屹度千圓一杯を握つて居る事はないのである、況して千圓の損が出た場合には千圓以上の損となつて居る事は實際の事實である。何が故に然るかと云ふに就て說明して置かう。

東京株式取引所を中心として株式仲買店は約八十軒、現物商が四百軒餘も存在して居る。是れを假りに五百軒として、一軒の營業費及雜費を小く見積るも一ヶ月一軒平均は一千圓である、さすれば東京株式市場に於て一ヶ月間に消費さるゝ額は五十萬圓である、是の五十萬圓は一體誰れが支辨して居るのであらうか、云ふ迄もなく株式賣

買兩者の孰れかゞ支出して居るのである。是の五十萬圓は口錢のみではない、思惑違ひに依つて生じた損金が含まれて居る事は勿論である。

而して是を一ヶ年に計算すると、百萬圓の財產家が六軒宛倒產して居る譯である、何んと思惑で儲けると云ふ事の困難である事が分明するではないか。

世人は斯樣な言を云ふ。夫れは一方に損する者があるから、一方に儲ける人があるのであると、理論上より云へば正にそうでなければならないのである、然るに實際は什うであるか、是の理論を裏切つて居るのである。株式賣買では買ふ者があり、賣る者があつて賣カイが成立するのである、故に一方が千圓の損をすれば一方に千圓を儲けた者がなければならぬ筈である。然るに九年三月の大相場出現の場合を觀よ、三月初旬の高値迄は買方が孰れも儲けて賣方は皆損をして居た、然るに三月十五日の瓦落以來六月十六日の大底入の當日迄の崩落に於ては賣方の儲けで、買方側の損となつて居る譯である。さすれば上昂する時には買方側の儲けとなりて下落する時には其儲けを吐き出した譯である、亦賣方側に就て云へば上昂期に於て吐き出し下落期に於て吐き

出したゞけ戻つて來た譯である。從つて賣買兩者共儲けはなかつたと云ふ譯であるが事實は兩者共大なる損を出してアノ當時儲けた人は殆んどなかつたのである、而して二三仲買店は整理され、夜逃げ日逃げは相踵ゐだのである　其損とは卽ち現物店又は仲賣店の口錢及思惑違ひの爲めに吐出した金錢である。されば叩いた位でお金は出るものヂヤない事が判る。

河豚は喰ひたし命は惜しい

紀の國屋文左衞門の講談を聞いて俺れも一つ成金になつて見たいものだと思はない者が幾人あるであらうか、又隣りの伯父さんが今度相場で十萬圓儲けたと云ふ噂さを聞いて俺れも一つ相場を張つて見たいと思はないものが幾人あるであらうか。鈴久や岡半の儲け話しは偖措いて

『株屋へ小僧さんにやつて居る宅の二男坊が今度少しばかり儲けたと云つて私の方へ百圓贈つて呉れましたよ』

と近所隣りや井戸端會議で觸れ廻る自慢話にさへ胸を煽られて、俺れも株屋の小僧さんにでもなつて一儲けして見たいと思ふのは人情である。

有ればある程猶欲しい、無ければなくつて、ア、欲しいと思ふのは財寶である、金錢である、されば人の儲けた話しを聞く毎に俺れも儲けて見たいと徐ろに金儲けに就て頭を絞るのは當然である、人情である。

『歸命無量壽如來、南無不可思議光……』

と阿彌陀さんの前で勤行して居る坊さんが、お布施の多寡で聲を高くしたり低くしたり

『基督曰く、汝の髮の毛一本さへも自由に出來ない、汝が怎うして其生命を全うし得るか、金錢よりも尙大切なる汝の生命を如何にして全うせんとするか、唯だ來れ十字架の下に……』

と說敎する傳導師も寄附金の多少を胸算用する世の中である。

大本敎が盛んになつて秘密藏に二百萬圓の金銀貨がザクザク隱されて居る世の中で

儲けて見やうと思はない者は獨り馬鹿者位であらう。

況して相場で儲けたと云ふ話しは他の事業で儲けた話しよりも多く聞かされ傳へらるゝ關係上、且二六時中動いて居る所よりして手が出したくなるのは無理でないと思ふのである、今日五錢の金に苦しむだ者が翌日は千圓を懐ろにして肩で風切るのが相場界の常である。

併し又裏面を克く考へて見ると、昨日一萬圓を持つて居た者が今日一圓の金に差支へるのも相場界の常である、相場で損をして妻子を捨てゝ近邊を晦ました三面記事が最近よく出て居るのを讀むだり見たりすると、相場に手を出す事は一寸考へものだゝも又思はれる。

此の表裏の考へが、河豚は喰ひたし命は惜しいの喩への心情を生む譯にして、生命さへ大丈夫なら一度は喰つて見たいと云ふ事になるのである。

警察では河豚の販賣を禁止して居るが秘密に之を賣り秘かに手料理して玩味して居る者は東京市中にでも可なりある、下の關へ旅行して彼地の河豚料理を危險だから厭

だと云つて食べなかつたならば田舍者扱ひにされる樣である。左程下の關の河豚料理は警察からも默許され、何等危險視さるゝ事なく却つて食道樂通に歡迎さるゝのである、是は河豚料理に就て一種獨特の調理法があるからである。

然らば株式投資或は株式思惑も此の下の關料理法を以て料理したならば手が出せない事はあるまいと思ふのである。

何事を爲すにも細心にして而して決斷力がなければ成功するものでないが、株式相場に於ては殊に此の條件を必要とする。

一般株式市價が變動する原因は種々雜多であるが其一つに數へらるゝ大なる原因とも云ふ可きものは、世界全般に亘る共通的な經濟狀態如何である、世界の經濟狀態が如何に推移しつゝあるかと云ふ事に就ては充分に細密なる注意を拂ふ必要があるのである、又金融狀態が什ふであるとか、外交事情が怎んな關係を呈して居るとか、小にしては內地事業界の狀態は如何に、對外貿易の現狀と前途は怎うであるとか云ふ、是等各種の事情は一として株式市價を變動せしめないものはないのである、亦個々の株式

市價變動に關しては各會社の財産狀態が怎うであるとか、生産界と會社の關係は什うであらうかと云ふ點に就ても亦細心な注意を拂はねばならぬ。

是等株式市價を變動せしむる各種原因に關しては漸次說明を試みるのが、株式賣買をやつて一儲けせんと欲する者は是等各種原因に就て充分の上にも充分なる注意を拂はねばならぬのである、然らざる以上株式相場で儲けをしやうと焦せつても其は調理の拙劣な河豚を食ふのと同樣生命を墮すか、夜逃げをするかの二つに一つの最後があるのみである。

東株＝株式會社東京株式取引所株式、大株＝同大阪株式取引所株＝の一日出來高がドノ位に上つて居るか、銀行の金利が如何程を稱へて居るかと云ふ事さへも知らずして株式市場の花形株は東株である、大株であると云ふ一小事に拘泥して東株や大株を無暗に買入れたとて決して儲かるものではない、何故かと云ふに猫も杓子も株に手を出さうとする時は人氣が上走つて居る時であるからである、而して其時は人氣のみが上走つて實質は低下せんとする際である事は過去の歷史が說明して居るのである、假

に實質が低下して居ない迄も、其機を頂上として低下せんとする際である。大正九年二月から三月に掛けて東株は七百圓相場だと云ふ人氣と見越しは市場の內外に渡つて宣傳された樣である、而して我れも買ひ人にも勸めて東株七百圓の出現を待つて居たものだが、果して七百圓の相場が出たか怎うか、三月十五日を頂上として六月には百圓臺割れを演んせんとする迄暴落したではないか。大正八年の一月より上げ相場となつて來た時には餘り株相場に手を出さなかつた者も、大正九年一月には我れも人も手を出して一儲けを夢見て居たものであつた、然るに五百圓を天井として十五日後の三月末には三百五十圓に降つて居る、二ケ月半もかゝつて昂つた相場が僅かに十五日間にして元に歸り、一年かゝつて上つた値段が三ケ月にして夫れ以下に暴落した事は、單に大正九年の出來事として輕視する譯にはゆかないのである、大なるか小なるかの相違こそあれ株相場は每日之を繰返して居るのである、而して其原因となるべきものは世界經濟狀態の推移と前揭の各種事情であるとするならば、是等の原因卽ち相場を上下する所の材料に就ては充分に細心なる注意を拂はねばならぬ事は云ふ迄もない、

從つて是の細心なる注意を拂ふだけの資格を有して居ない者は、決して相場に手を出すものではないのである、寧ろ自己を知る者ならば誰れかに克く相談して安全なる株式を買入れて利殖法を講ずるのが最も悧巧なやり方である、河豚は喰ひたし生命は惜しと思ふならば下の關迄出掛けて行つて喰つて來るのが最も安全である、斯の如く株式賣買をやらうとする上に於ては細心なる注意を常に拂はねばならぬが、是と同時に又決斷力がなければならないのである、是は單に無暗矢鱈に株を買へと云ふ事ではない。

思ひ切りよくせよと云ふ意味卽ち決斷力の伴ふ大膽さと實行力とである、細心なる注意に依つて判斷し得たる時機に際しては他を省みるの必要はない、大膽に邁進するだけの勇氣がなければ株相場に於ては儲けが少ないのである、買つて見やうと思つて居ても他の人が賣つて居るのを見たり或は聞いたりして初志の方針を轉換する者がよくある樣だが、こんな者は儲ける方は僅かで損をする方が多いのである、賣買方針を一度定めたからには夫れ以上有力なる理由が判明しなければ、方針を轉んずる必要は

ないのである、然るに市場にては理由も何もないにも拘らず唯だ他人の方針を一寸聞込むだ位で常に初志の方針を變じて居る者がある。こんな人に限つて初めに思つたやうにやつて居たらよかつたと云ふ後悔を繰返すものである、最も細心な注意を拂はなかつた結果で一面決斷力のない小心な爲めである。

度胸定めて乘出すからは

如何なる事業に着手するとしても、其所に細心なる注意と大膽なる實行力とが伴つて居ないならば其事業は必らず失敗すべきものである、假りに夫れが成功したとすると其は單に僥倖に過ぎないのである。

株式賣買、投資乃至投機に於て成功せんと慾するならば、殊更ら細心な注意を拂ふ一面に大膽なる決斷力を發揮せねばならぬ事は我輩が玆に事新しく說明する迄もない事である、然し一般株式賣買を試みる者の遣り口を考へて見ると、其多くは僥倖のみを期待して其所に何等の確信もない、觀察もない、株式市價の昂低が如何なる材料よ

り來たつて居るか、是の狀態が持續するであらうか、或は轉換するであらうかと云ふやうな點に就ても何等の注意を拂つて居ない、高いやうだから買つて見やうか、安いやうだから賣つて置かうと云ふ、「やうだから」賣り買ひを試みる者が多い事は今日の狀態である、是では一六勝負を爭ふのと何等異る所がない譯で、失敗するのは當然である。

株式市況を考察すると、市價の高低には必らず其所に何等かの材料が這入つて居るのである、故に其材料の中味を充分に考査する事は最も大切なる事である。

大關と褌擔ぎの角力を見て誰れも褌擔ぎが勝つと思ふ者はないが、八百長角力で時に大關が負けないとも云はれないのである、而して假りに大關が負けたとしても是を表面からのみ觀察して大關が弱くなつたと云ふならば、其人は角力を語るの資格がない者である、何故に大關が負けたであらうか、取組と手捌きは怎うであつたかと云ふ具合に考へて來れば、多少大關の敗けた裏面の理由も判つて來るのである、其所に角力を見物しての妙味が出て來るのである、株式相場も略ぼ是と同樣である。

株價高低の裡面には各種の材料が秘んで居るのである、其材料を能く考査した上でなければ相場に手を出すものではない。

偖、是等の材料を克く考査し得たならば、其の考査が當を得たものか否かは別問題として株式相場に手を出す以上は、決斷力と實行力とが必要なのである、而して若し之が細心なる注意と兩立しなかつたならば、之亦失敗を重ぬるものである。

朝、市場に出掛ける際には種々考査觀察して、今日買へば屹度儲かると云ふ考へが充分胸に浮むで居ても、市場に出掛けて行つて偖て手を出そうとする時に、他人の話聲が耳に入つたり亦他人の意見を徵したりして、若し其聲や意見が自分と同じであればよいが、時に異つて居る場合には自分の考査に迷ひが生じ、瞬間の心理作用で途轉方法に出る事がよくあるやうに見受けらるゝのである。

現に余は斯樣の人に往々遭遇するのである、大正九年三月廿日頃であつた、東株が三月十五日より急天直下崩落を重ねて四百四五十圓に下落した時に、一人の思惑師が余の寓居に來て、

『相場の足から觀て此邊は好箇の押目だと思ふから極力買つて見たいと思ふが怎うだらうか？』

と云ふ質問を受けた時に、余は種々の材料に一として良好なものはない、益々惡化せんとして居る事情を述べて、

『僕が相場を張るとすれば追擊賣りに出て見たいネエ』

と答へて彼れの買方針を止めた事があつた、其後十數日にして彼れから一通の書面を受取つた、夫れには矢張り自分の思つた通りの方針を以て買て見たが面白くなかつたから直ちに途轉賣越しをやつて今日では相當に儲けたと云ふ意味が記されてあつた

又、或る女の相場をする人から恁那ことを聞いた事がある。

『賣つて見やうと思つて出掛けて來たら誰それがこんな所で賣つちや駄目だと云つたから買つて見たら、スッカリ引かれてしまつた、馬鹿馬鹿らしい』

是れは單に一例に過ぎないが斯樣な事は常に有勝ちな事である、而して後話は決斷力がなかつた結果多少の損失を蒙る事となり、前話は決斷力の爲めに損失を未然に防

いだ譯である、若し後話に於ける人物が細心なる注意と決斷力に依りて自己の初志を貫いたならば、利益を掴むで居たのである、前話に於て其決斷力がなくして何日迄も買方針を固持して居たならば、損失は益々大きくなつて、遂には再び立ち得ざるの大窮乏に墜ちた事と思はれたのである、然るに一般投資者投機者の心理狀態と其の遣り口を觀るに、自分の方針が間違つて居る事に氣付く時に於ても損をして居る場合には相場が恢復して來る迄は、辛胞して見ようと云ふ淺墓な考を以つて建玉を何日迄も持つて居る者がある、其結果益々損失を大きくするばかりで軈ては收拾し得ざる狀態に陷るのである。

決斷力、言ひ換れば思ひ切をよくすると云ふ事は是非共株式賣買者の心掛く可き重要なる條件である、思切りが惡いと儲けは少くして損が大きくなるばかりである事を念頭に止めねばならぬ。

盆莫座の上で張る一六勝負でさへ思ひ切りが惡くつて、丁に張らうか半にしやうかと迷つて居ては何日迄も目が出ないものである、況して世界共通の一大原因に依りて

働いて居る株式相場に手を出すに、思ひ切りが惡くつて怎うして儲けが出來るものか優柔不斷・躊躇は株界の禁物である。

我輩は飛行機を見る度に、株式相場は恰も飛行機である、是を操縱する飛行家は相場師である、飛行機は相場であつて、氣流が材料である、相場をよく吟味しないで乘出す時には折々不祥事が突發すると同樣、飛行家は機械をよく調査し而して天候の良否を觀察して充分に細心なる注意を拂つて乘出すならば横轉飛行も宙返りも易々として妙技を振ひ得ることである、而して大膽なる性狀を具備して居ないならば到底飛行家として成功すべきものではない。

株式相場に於ても是と同樣である、自己の見込みが違つて居た事に氣が付いたならは、其逆風を如何にして避けるか横轉か宙返りか、之を定めて先づ舵を執らねばならぬ譯で、途轉賣りに或は途轉買に方向を轉換する勇氣がなくては相場と云ふ飛行機を滿足に操縱する事は不可能である。理想通りお誂へ向きの天候であつても、何日何時氣流が變るか、風の速度が急になるかは豫測し得られない事がある。相場に於ても何

日何時突發材料が出て來て急轉直下相場を惡化し或は好化する場合があるのである。若し此際突發材料の出現に據りて自分の豫測に變化が生ずる場合には、直ちに其方針を轉換するか、直ちに其手持玉を手仕舞ひするか果斷的な處置に出る勇氣がなかつたならば損失の出現となりて取返のつかない狀態となるのである、例へば百圓で買つたものゝ突發材料の出現により九十圓と下落し尙ほ不勢の狀態を示す場合には受渡期日に於て引取る餘力がある場合には兎も角然らざる以上は、直ちに其買玉を手仕舞ふだけの果斷力は是非共必要である、よもや是れ以上は下がるまいと云ふ、よもやに引かれて手仕舞する事に躊躇するならば八十五圓と下り、八十圓と下落する場合がないでもない、此場合に思ひ切りよく自分の見込違ひを自覺して手仕舞すれば其蒙る損失は僅か十圓に止まつて居たのである、素人がよく相場で損をしてゐるのは主として是の果斷力のない結果である、假りに九十圓に下落しても再び百圓以上に昂騰する事があると確信して居る場合でも、下落した前後の事情を能く識別して方針を轉ずると云ふ事は最も大切な事である。

相場では上げ相場よりも下げ相場の方が多いのである、十圓を三日間にして昂げても下げ相場に於ては一日にして下げる力を持つて居る、先づ度胸を定めて乗出すからは氣流の變化にも恐怖しない勇氣と方向轉換の果斷力とが欲しいのである。

拗ねずとこちらへ向かしやんせ

株式に對して投資を試み、而して利殖を目的とする以上は成るたけ割安で、而して安全良好株を撰擇せねばならぬ事は、今更ら我輩が茲に禿筆を弄する迄もない、割安と良好株と云ふ二條件は株式投資上の一大眼目である、然し是の二條件のみを以て株式投資と其利殖を全ふし得たものと思ふならば、夫れは大なる間違である。

割安と云ふことゝ、良好株と云ふことゝの二條件は單に投資上の徑路である、義務であつて而かも之を以て利殖上に充分なる價値を有して居るものであると云ふ事は出來ないのである、尠く其株式投資上に於ては其利殖方法が妙より妙に趣かねばならぬのである、然らば如何にすることが其利殖方法に於ける妙諦であるかと云ふに、尠く

とも買入價値を銷却する一方、其買入株の原價を維持し尚ほ其市價を引上げると云ふことが眼目であらねばならぬ。

株式を買入れた後に其買入價格を維持し、運よくば其市價を引上げると云ふ事は一寸困難であるかの樣に思はれる、又買煽り買占め等の方法を講ずるかの如くにも聞へて小額資本を有する者には不可能事として取扱はれそんな方法は到底吾々の講じ得らるゝものでないと云つて我輩の此說を一蹴するかも知れないが我輩は出來ない事を說くのではないのだから、アア拗ねずとこちらへ向かしやんせ。

株式を買入れて後ち、其株式價格を引上げる、謂はゞ株價を騰貴せしむると云ふことは、買入れてから後ちに行ふものであるが、先づ初めに買はんとする時に買入後には必らず騰貴すると云ふ確たる採算と研究とを行つて底値を覘はねばならぬ、底値で買ふと云ふ事は取りも直さず買入後株價を引上げると云ふ事である、今假りに株式買入れ後に於て其株式の市價が多少にても下落すれば、其下落しただけ投資上に於ては損失を生じて居るのである。

然し株式の底値を摑むと云ふ事は非常に困難な事である、モウ此邊が底だと思つても、又夫れ以上に下落する場合が應々あるのであり、其所に人間持ち前の思惑根性がその角を持ち上げて來るのである。

偖、次に割安とか底値を摑むとか云ふ事は株式利殖上に於ける消極法である、投資を行はんとする最初の手段である、而して之に投資したる以上利殖方法を積極的に行はねばならぬ事は亦當然の義務であると思はれる然らば如何にして其積極法を行ふかと云ふに夫れは買入株價を漸次に切下げる事である、換言すれば買入株價の消却を行ふ事である、三百圓で買つた鐘紡を二百八十圓に切下げ、二百五十圓に切下げて行く事である、而して買入れ株式の原價を低價せしむる事は利廻りをよくする譯である、三百圓原價の時には一割の利廻りであるが、夫れが二百五十圓に切下げ即ち五十圓を消却したならば其利廻りは一割二分と上つて來るのである、從つて利殖は良化さるゝ事となるのである、是れ即ち一面株式市價を維持し株價を引上げると云ふ事になるのである

然らば買入原價を消却すると云ふ事は如何なる方法に依りて行ふのであるか、と云

ふと別段六ツカ敷ものではないのである、其買入株式を運用して儲けると云ふ事である例へば三百圓の鐘紡株を買入れたとすれば、十株三千圓を金庫や箪笥の奥に仕舞ひ込むで唯だ半期半期の配當を目當てにせずに、其鐘紡株を運用して金を儲ける事である鐘紡がイクラ增配を行つても年七割である、七割配當の鐘紡株を三百圓で買へば其利廻りは一割一分七厘弱に過ぎないのである、故に年七割の三十五圓の配當を受けたとしても、投資額に比すれば僅かに其一割一分七厘しか一年に利殖して居ない譯である若し是を巧みに運用するならば年十割位の利益を生む事は別段に困難でないかと思はれるのである、而して十割の利益を以て買入原價を消却し得る譯ではないか、言ひ換れば、鐘紡を運用して百圓儲ける事が出來たならばその百圓だけは買入原價を低價せしめた譯だ。

然らば投資株を運用すると云ふ事は如何にするのであるか。

株式取引所が存在して居るのは即ち投資株を運用する一の機關たらしめんが爲めである。元來株式取引所なるものは曾て說明した如く、株式投資者の保護機關である株

式投資者の所有せる株式の買入原價を保障する爲めに設立されたる公なる機關である故に株式投資者は株式取引所を利用して其所有に係る所の株式を保障して貰ふと云ふ事は恰かも自家を火災保險に付すると同樣な義務である、自家が火災に罹つた際は其代償として保險金を收得すると同樣、其持株を株式取引所に保障せしむる事は一面買入原價を保險に付すると同樣である。恁んな理窟ばかりでは判然しまいから例を擧げて說明しやう。

三百圓で鐘紡を買つたとする其買つた時には三百五十圓位に騰貴するといふ見込みを立てたからである、而して三百五十圓の相場が其後實現したとすると其買主は五十圓だけ儲けた勘定である、故に此の儲けの五十圓を逃がさない樣にせねばならぬ譯である、其時には定期市場で其持株を賣繋ぐのである、卽ち其持株を利用する譯である而して相場が其後下落したならば此邊でよいと思ふ値段で一先づ其賣玉を手仕舞ふ—買戻しをするのである、假りに三百圓に下落した時に買戻しをするならば差詰め五十圓が手許に這入つて來る譯である、而して其五十圓は取りも直さず最初に買入れた原

價を五十圓だけ切下げる譯となりて原價は二百五十圓に下り利廻りはよくなつて來るのである、而して株價は矢張り原價を維持して居る次第である。

是れは豫想通りに行つた場合であるが、若し豫想に外れて其株價が三百五十圓に騰貴した場合には怎うであるかと云ふと、其賣繋だ株を期日に於て先方に引渡せばよいのである、それにしても三百五十圓を受取る譯であるから原價の三百圓に比して尙五十圓は儲けとなつて居るのである、若し亦最初に買つた時には高くなると云ふ豫想であつたが、反對に下落するやうな場合にも此方法を採つたならば損失は輕くすむ譯で豫想通り漸落すればする程儲けとなりて原價を切下げる譯となる。

されば株式投資者は、最初に於ては割安安全と株、買入後に於ては取引所を利用すると云ふ事を忘れてはならぬ次第である、斯くして人間持前の投機心がニヨキ〳〵と其角を持上げて來たのである、而して此の取引所を利用すると云ふ事が漸次に惡化して眞實に株式を所有しないもの又は眞に株式を引取らうと云ふ者以外の卽ち利鞘のみを儲けんとする投機者流に惡用せらるゝ樣になつたのである、然し一方より觀れば彼

等に惡用せらるゝが爲めに却つて取引市場が面白くなつて株式市價の高低に一種特別の材料を齎す事となつて居るのである、是れが群衆心理とも云ひ人氣とも云ふ事になつたのである、恰も猫いらずが自殺者の材料に使用せられ有用劑のモルヒネが惜死の道具に使はれる樣なものである。

茲に於てか株式投機か將た株式投資かと云ふ譯の明らないものになり、而して益々採算と度胸とが必要な條件となつたのである、此の事に就ては既に述べた通りであるが更に株式思惑を試みる上に於ては『相場は相場に聞く』と云ふことを最後に思はねばならぬものである。

横に車を押した所で無駄骨折りの疲勞れ儲け、相場の逆に出て相場で儲けをすゝと云ふ事は決して出來得べき事ではないのである、拗ずとこちらへ向かしやんせと云ふ二上り新内の文句ではないが夫婦間が不圓滿では一家は修まらない、持株の運用と積極的利殖とは必らず兩立せしめねばならぬものである。

泣かぬ螢が身を焦す

稀世の文豪近松巢林さんの作である『あとおひ心中卯月のいろどり』と云ふ德川時代の名高い小說を一寸失敬するが、浮名を浪花三鄕にさらした大阪南區北久太郎町古道具屋の長兵衞に一人娘があつた、其名はおかめと呼ぶが顏や姿は中々の別嬪で小町娘と云はれる程、店員から選出した與兵衞を養子に迎へたのは彼女が十五の春で與兵衞が廿一の時であつた、二人は筒井筒振分髪の頃からの戀仲で、今で云ふ純眞の戀に陷り末の松山水も洩らさじと固く約束を結んだのは彼女が十三歲の秋であるが兎角好事魔多し、十四の春に母に逝かれて今では下女から後妻に直つたお今を母と呼ぶやうになつてからは與兵衞との純眞の愛にソロ〳〵と動搖を來たす事となつた、夫れはお今の從弟の傳三がおかめに戀を囁くやうになつたのと、お今も唯一人の從弟に是の戀を全うせしめて長兵衞死後の安樂を希望したからである、而してお今は長兵衞に其旨を含めておかめ、傳三の結婚を取結ばせやうと試みたのである。

其所でおかめは伯母を賴んで與兵衞と共に馳落ちと出掛けた是の非常手段が旨く當つて、遂に長兵衞の許可を得て正式結婚となりて與兵衞は二代目長兵衞に据る事とな

つた。

癩にさはるのは後妻のお今と失戀者の傳三の二人である、其結果種々の奸策を弄して二人はおかめ與兵衛の離間策を講ずる事となつた。

其離間策は甚だ酷なものであつた、而して戀に生きると云ふ事は如何に苦しいものであるかと云ふことが若い二人の胸にヒシ〳〵とこたへた、而して期せずして二人は五月十七日の月の夜を幸ひに梅田堤に逍ひ出た、寶永二年。

月は堤下の古沼に淋しく其影を宿して遠寺の鐘は諸行無常を告げ、鳴く蛙の音は寂滅爲樂を囁くかのやう。

『死は一切を解決する』

二人の胸の囁きはかうであつた、而して立待月の照影に見交す顏には涙の跡も消へて淡い喜びの名殘りが宿つて居た、二人は緋縮緬の扱帶を固く身體に結び付けて未來は共に『南無阿彌陀佛』とお定りの文句を稱へて名殘りの鐘の音を冥途の土產にザブンの古沼に情死した。

然し與兵衛一人は通り掛つた旅人に救助されて蘇生したが、獨り彼女は緋縮緬の扱帶の端を握つたまゝ希望の死に陷つて居た。

其當時の習慣として、情死未遂の片相手は法規の下に非人に落さるゝのである、其所で與兵衛はおかめの死に依つて後悔した養父長兵衛の情けに依つて大和國平郡谷村の大念佛派來迎寺の法山法主の下に走りて剃髮して助給と改名して辛うじて非人に落ちる事より逃がれた、而しておかめの冥福を只管祈ると共に道德堅固に其一生を送らうと決心したのである、然し一端性に目覺めた助給には此の決心も遂には意義を爲さなかつた。

彼れは一夜師の坊の不在に乘じて遂におかめの後を跡ふて自殺して果てた。

是れは一小篇に過ぎないが本文は隨分の長篇であつて、助給が死を急ぐ刹那の心理作用を怪談的に記して如何におかめが與兵衛を思ふ戀の至情が純眞であるかを例の麗筆で敍して居る、而して是の小說を讀みて更に僕の心に或る大なるエモーションを與へるものは、最近の問題となつた例の故濱田玄達博士の令孃榮子の死と其周圍と而し

て性の問題である。

榮子が純眞の愛の勝利を贏ち得なかつたが爲めに死を急いだと云ふ事と、彼女が何故に自我に自覺して結婚適齢の廿五歳迄其悲しき――彼女には一面樂しき――戀に生きて終りを全うせなかつたかと云ふ二問題に就ては餘りに社會が問題視しない樣である、榮子の情人野口某及び濱田家の顧問尾越某の性情が恁うのかうのと云ふのは枝葉の問題である、榮子の死に趣いた性情を表裡二面に觀察すれば自から此の枝葉問題は解決される筈であると思はれる。

だが是に就て僕の意見を述べると性情研究者の範圍を犯す事となるから是は止めにして是の二個の出來よりして僕の胸に浮んだ相場學を述べて見やう。

おかめが與兵衛と情死して只一人死出の旅に趣き、與兵衛が其跡を逐ふて心中せし事も榮子が一人淋しく情人を殘して彼の世に出立したのも詮んずる所は、戀を餘りに主觀的に取扱ひ過ぎたからである時に戀そのものを客觀的に取扱つて戀の中味を玩味して戀の成功に心掛くる事を忘れたからである又一面から云へば差別と平等とを忘却

して只管平等のみに走つたからである。

或者はおかめも榮子も共に戀の勝利者であるかの如く論ずる者がある樣だが、僕は決してそう思はないのである、彼等は戀の失敗者であると斷んずるのである、戀は苦しい而して悲しきものである、從つて其所に樂しみと、希望とが繫るものである、然るに死を以て其樂しみと希望とを放棄――未來の極樂淨土を信んずる人には或はさうでもないかも知れないが――して現在の苦痛より逃んとするは餘りに卑怯である、死んで花實の咲くものかと云ふ事があるではないか。

相場も丁度是れと同樣である、相場は金を儲けんとする、寧ろ普通以上に而して迅速に儲けんとする者が試みる方法である、稼ぐに追つく貧乏なしと云ふ諺があるが、今日は稼げども不足勝ちの世の中である、稼げば貧乏神が逃げ出すものならば、星を戴きて出で月影を蹈む迄稼ぎに稼ぐ小作人、勞働者は皆々金持とならねばならぬ筈、然し矢張り生活に苦しんで居るのが今日の社會狀態である。

此の社會狀態に在りて多く而して迅速に儲けんとするならば其所には人一倍の苦勞

と努力の要する事は論んずる迄もない。

其所で相場は相場に聞くと云ふ事が大切な問題となるのである、相場を試みる上に於て主觀的方面より論んずれば精算と度胸である、是に就ては前章迄に論んじたが、客觀的方面より論んずれば、相場は相場に聞く事である。

今日の相場は吾人に何を囁いて居るか、是の囁きを充分に聞き分け得る者でなくしては相場に充分の勝味はないものである、前場と後場の二立會は勿論、當限、中限、先限の寄引値段に於ても必らずや相場は何事かを語つて居るものである。

目先七百圓を稱へられて、頻りに買付かれた東株が五百圓を天井にして急轉直下一大慘落を演んじた大正九年三月の株界も、今日拂込以下に下落して居る株式も皆共に社會と事業界の內容を充分に物語つて居るではないか。

寄付高の引安、寄安の引高、當限高の先限安——之を逆鞘と云ふ——等も一々仔細に考慮すれば株價の前途を明瞭に物語つて居るのである。

相場が逆鞘を示して居る時には、必らず乘換商內か、會社の前途不安かを物語る何

物かゞ其間に秘んで居るものである。

株式會社の內容は大丈夫だ、こんな安い株は二度とないと株屋の店員が熱心に勸めても、其株價が拂込以下に下落して居るならば、確かに店員の辯を裏切つて居るものと見て差支へないのである、其株式會社の現在か亦は前途に大なる不安が伴つて居る事は僕が說明する迄もないのである。

又、あげ相場であるか、下げ相場であるかと云ふ點に就ても相場は是を語つて居るのである、斯の如く相場を客觀的に取扱ふと云ふ事を常に忘れてはならぬ、然らざる以上、主觀的にのみ走ると應々相場と獨り情死をせねばならぬ端目に陷るのである、己れが買方側に立つて居れば何日迄も强氣で下げ相場を掴んだり、又は手仕舞の時機を逸したりするのは主として相場を客觀的に取扱はないが爲めである、戀も相場も同一だ、兎角啼く時鳥より泣かぬ螢が身を焦すのである。

人はちよいと見て一寸惚れ

甲『鐘紡が六月廿七日から一本調子で上げて來ましたが、目先きは怎うでせう、强氣の目標四百五十圓に持つて行くのでせうか、大阪のヂキ市場を聞いて見ると猫も杓子も鐘紡買ッた〳〵で餘程儲けたやうに噂されて居ますよ』

乙『だけど三百八十圓と云ふと一寸買へませんネエ』

甲『値嵩ものですからネエ、目先き一寸賣つて見たくなりますよ、だけど今朝の相場を見ると、も少し買はれるかとも思はれる節がないでもないと思ひますよ』

乙『と申しますと？』

甲『御覽んなさい！　本場の氣配狀を（大正十年七月十九日前場）となつて、新鐘の方が十二三圓ばかり高くなつて居りませう。親鐘は五十圓拂込みで新鐘は四十圓拂込みですからネエ、二三日前では十五六圓も新鐘の方が上走つて居ましたよ、是れが親不孝相場ッて申しますが、是の相場から觀察しますると新鐘の方に買人氣が集中されて居る事が判

りますよ』

乙『ナール程』

甲『鐘紡の今期成績は前期よりも非常に好いと云ふ噂さですが夫れにしても三百八十圓とすると年九分の利廻りでして、新鐘は七分强にしか當りませんよ、元より金利は非常に安くなつて居りますから、良い株でしたら七八分利廻り迄買つて好いかと思ひますが、此頃の一般相場は先づ一割二三分迄しか買はれて居ない所より觀ますると新鐘は勿論親鐘でも餘程割高となつて居るかと思ひますよ、だから地場連かどうしても賣りたくつてたまらないのでせう』

乙『私も賣つて見たいと思ふのは其所なんですよ』

甲『所が私も賣つて見たいと思ふ一人ですが、無暗に値に惚れてもいけないと思つて、未だに手控へして居ると云ふ譯は親不孝相場が恢復しないからで……』

乙『と申しますると、不孝な兒程猶ほ可愛いと云ふ譯ですネ』

甲『マアそんな事でせうかネ、是れが增資とか或は增配とか云ふ見越しで買つて來

たものとすれば當然鐘紡は高いでせう、が親鐘の方が拂込みが多いだけ夫れだけ高く相場を付けて居なきやならない筈ですよ、マア十圓だけ親鐘の方が高くなつて居るべき筈ですよ、夫れが却つて新鐘の方が十四五圓切りも高いと云ふ所を考へますと、其裡面には人爲的に新鐘市價を釣上げて居ると云ふ事が想像し得らるゝではありませんか、是れに提灯買が加はつて棒上げ相場を實現して親鐘を引張つて來たと觀察するのが至當かと思ひますよ、ですから是の棒上げ相場に就てはやれ增資だとか、增配だとか云ふ事を原因として數へ、裡面に釣上策が講じられて居る事を忘れて居たならば、是の相場では必らず失敗しますよ、と私は考へて居るのです』

乙『なんでも大阪では理事長の島德さんが宰配を振つて石井一派が極力買向つて居ると云ふ話しですが、そうしますると株攻めと云ふ手段を以て所謂實彈戰と云ふ事になつて居ると云ふ譯ですネ』

甲『株攻めとか、實彈戰とか云ふ事はどうですか、私は深く知りませぬが、新鐘の株數は十六萬四千六十八株で其三割は重役其他手堅い資本家筋の所有になつて居ますから是等は動かないものと見て、浮動株とも云ふ可きものは九萬五六千株に過ぎないのですから、今日の時勢からすれば是位の株數はドウにでもなりますよ、だから品攻めで市價を釣上げやうとすれば出來ない事はないでせう』

乙『ウーム』

甲『ですが、そんな事は先づ噂と聞き過ごして、今申した通り新鐘に釣上策が講ぜられて居る以上、親不孝相場を出すのは當然であります、其當然なる相場に對して賣り向つて行くと云ふ事はどうでせうか、先づ考へものと云ふよりは買つて見る方が面白くはないでせうか、而かも當限りが高くて先ものが安いとすれば或は買方側が品攻めの手段に出て居るかとも思はれますからネ』

乙『そうしますと、是の反動は益々大なるものありと云ふべきですネ』

甲『或は是の反動が急轉直下に來るかも知れませんよ、だが財界の事情から考へると一擧に百圓押しを見せる事は斷んじてないかも知れませんよ、八分利廻りものとしての鐘紡は決して高いものとは云へませんからネ』

乙『私は三百二十圓頃から賣つて見て隨分引かれましたが、今度瓦落の時に一儲けしたいと思ふのですが、其時期は何日頃でせうか、四百圓拔き位の時でせうか？』

甲『そんな事が今から判るものですか、一時間イヤ五分間先きの市況が判れば五萬や十萬の儲けは譯のない事ですからネ……だが私はかう云ふ事は云へるかと思ひますよ、是の鏡紡の相場が一本調子に來ただけに其反動も他株から觀れば早いと思ひますよ、だから今の親不孝相場が順鞘に復して保合つて居れば確かに其所に賣方の乘ず可き機會が生ずると……』

乙『そうしまするとネ、新鐘が親鐘の値段に近寄つて行くか、或は其反動に親鐘が新鐘に近寄つて行くのでせうか』

甲「それは一寸六づヶ敷い質問ですネ……だが私はかう思ひますよ、親鐘の今日の相場は天狗ですが（註曰中限が當先限よりも高い時を天狗相場と云ひ、中限が當先よりも安い時をお多福相場と呼ぶ）茲四五日は常に逆鞘を示して居ます、ですから新鐘に引釣られて親鐘が伸びて居るとしか思へない、其引連られて動く親鐘が天狗相場

を出したり、時にお多福相場を出したりする所を見まするとネ、新鐘に對する仕手關係は餘程コンガラカツて居ると思はれますが一面買方側が利喰ひを急いで居るとも思はれます、そうすると是の買方側は既に二三回の利喰ひを重ねて居る譯でありますから親鐘の押しは先づ新鐘よりも遲いかと思ふのであります、だから先づ新鐘が親鐘の値段に近寄つて來るのが順當かと思ひますが、綿絲の市價が依然先高見越しであるとすれば、或は親鐘の伸力が今一層強くなつて新鐘に近寄り、其所で天井を打つかとも思はれます、而して親鐘が新鐘に近寄つて來る場合には其天井で一揉みする爲めに保合を繰返すかも知れないが、確に其保合は下離れとなる現象ですと私は思ふのですが如何でせう』

乙『なる程、相場は相場に聞くにかぎりますネ……餘り是の模樣では賣りも出來ませんネ……』

甲『親不孝相場の時に賣つて儲けたと云ふ事を私は寡聞にして聞きません……』

乙『鳶が鷹を生むだと云ふのでせうか、冬瓜の蔓に茄子が生つたと云ふのでせうか

親不孝でもこんな子供は持ちたいものですネエ……』

甲『然し是れは我々の人生に於ても亦然りですよ、私の二十五歳の時に生れた長男が、今日では廿五歳になつて私が五十歳になつて居ります、何等の不思議はないやうですが、長男が生れた時には私の歳の二十五分の一に過ぎませんでしたが、其翌年二歳となり私が二十六歳となつた時には二十五分の一から一躍十三分の一に昇りました、而して今日では親父たる私の歳の二分の一に上つたのであります、謂はゞ私の歳に近寄つて來て居るのであります、私が七十五歳となれば長男の歳は私の三分の二に迄近寄つて來る譯です、而して段々私の歳に近寄つて來るヂャありまんか、だから私は追ひ付かれない内にポキリと淨土參り、天國行きとなつて長男に別れる譯ですよ、親鐘も早く新株に拂込みをさへすれば其の苦しみがとれますよハ、、、、』

乙『ハ、、、、、』

（註に曰く事實は前記の如く四百二十圓迄上昇して保合ひそれから三百二十圓と下押した）

わたしや能く見てよく憶れる

株價騰落の其因つて來る所は非常に廣汎である、之を間接と直接との二原因に大別し得る事は既に論述せるが、間接原因を亦區別すると殆んど十指を以て數へ得る事が出來ない程澤山の原因が蟠つて居る、大は世界金融狀態より小は一會社の重役の更迭に至る迄一々株價の騰落に影響を及ぼして居るのである。

併し株價騰落の原因を考ふるに就ては、目先觀と將來觀に就て其所に多少の相違がある樣に思はれるのである、先づ騰落の目先觀に就て茲に論述して置かう、蓋し定期賣買を試みる者の多くは其目先如何に依りて懸引を試みて居る樣であるからである、而して自己の持株を賣繋ぎて其持株の安全を期するとか、又は受渡期日迄に不幸にして下落する樣な事があるとしても飽迄現物を引取ると云ふ資金と決心とを以て買つて居ると云ふ人も又甚だ少い樣に思はれるのである。

又假りに持株を繋ぐとか、或は實際に株を引取るとかの爲めに定期市場を利用する

者にしても、騰落の目先觀を充分に考察する事は決して無駄な努力ではない、否目先の騰落を充分に考察する事が轉て將來の利益を大ならしむ第一歩であると思ふのである。

然らば目先騰落に大關係を有するものは何？　取組關係と仕手關係とである。

取組關係とは買の方が多いか將た賣の方が多いかと云ふ事である、即ち其取組みは買に偏して居るか賣りに偏して居るかと云ふ事を窺知する事である、茲に於て斯樣な質問が惹起さるゝのである、其れは十萬株の取組みがあるとすれば、賣方に十萬株あれば、買方にも十萬株と互に株數が相一致して居ればこそ、定期取引が成立するのではないか、左すれば賣りに偏する事もなければ買に偏する事もない譯ではないか。

十株賣り！　に對して十株買！　があつて茲に十株の取組高が表現さる譯であるから賣買孰れに偏すると云ふ事はない譯である、と、思ふのは決して無理ではないのである、併しながら事實は決して右樣に單純なものではないのである。

定期取引は先物取引を意味して居るのである、株式、米穀、肥料等は三ヶ月を期して先物賣買契約を行ふ事が出來るのである、定期綿糸は六月、定期生糸は五月の契約を主務省より認可されて居るのである、今株式定期取引に就て云はんか、取引期間は先物三ヶ月を常習として居る以上、賣買當月の受渡しを當限りと、翌月を中限り（又は中物）翌々月末受渡取引期を先限り、又は先物と稱して居るのである、八月の月に入りて當限りを買ふと云へば、八月末受渡しを意味し、中物と云へば九月末、先物と云へば、十月末受渡しを意味して居るものである、故に八月に於て先物を買へば、月變りの九月に至ては其買玉は中物となり、更らに十月に至れば當限りとなるのである、而して十月末受渡期日迄其買つた株＝是を一名玉と云ふ＝を其まゝ買建てして居れば厭でも應でも期日に於て其株を引取らねばならぬものである事は、筆者を俟たずして既に讀者の充分知悉する所であらう。是れと反對に賣つて居る者は其受渡期日に於て正株を引渡さねばならぬものである、而して受渡期日の株價が如何に下落して居ても買方は必らず引取らねばならぬものである。又如何に騰貴して居ても買方は當初の賣値に於て正株を引渡さねばならぬものである。若し其引取り、或は引渡しを肯んぜず

して實行しないならば、株式仲買人は買主に代り又は賣主に代りて其受渡しさる可き建玉を處分して相手に對して契約を實行し、而して生ずる所の損害は之を違約者に請求して辨濟せしむるものである、故に眞實に株を引取ると云ふ考へもなくして先限りを買つたとすれば、期日到來迄に其買玉を賣りて、差益があれば之を取り、差損があれば之を渡して賣買を完了するの方法を執る事となるのである、賣りの場合には買直す譯である、此の賣買を完了せしむる事を手仕舞ひすると云ひ、買玉を手仕舞ひする事を賣埋め又は轉賣と稱し、賣玉を期間中に於て手仕舞ひする事を買埋め又は買戻しと云ふのである、故に買玉が騰貴すれば轉賣して利益を收得し、賣玉が下落すれば低價の株を以て賣玉を買埋め、其間に生じたる利益を收得する事が定期賣買の眼目となつて來た譯である、其所に多少一六勝負味が含まれ、其所に目先思惑が生ずるのである。是の轉賣買戻しの事に就ては曩に述べた筈であるから是位いで省略し、さて本題に歸るが定期取引に於ては斯の如く轉賣買戻しが出來るから、正株を所有して居ない者でも株式を賣り實株を引取る資力のなき者でも株式を買ふ所謂先物契約を行ふ事と

なるのである、而して斯かる場合の賣りを空賣り＝カラウリ＝と云ふのである。

茲に五百株の取組みが成立して居る場合買方側が其買玉を轉賣せんとする時には差詰め他に於て五百株の買方を求めて其買玉を手仕舞ひせねばならぬ、此場合に於て後より出て來た所の買方が纏めて其五百株を一手に引受くれば賣買は何れにも偏して居ないが、若し二人或は三人に依りて引受けられたとすれば其後の取組關係は買方二人乃至三人に對して賣方は一人となつて居る譯であつて、卽ち買ひに偏した關係となるのである。而して賣方が早く手仕舞するか、買方が曩に手仕舞ひするかゝ目先騰落の岐るゝ所となるのである、若し仕手關係に於て賣方は實株を繋いで居るものとし、而して騰落如何に拘はらず受渡期日に於て之を引渡すものとすれは賣方側は大なる强味を有して居るものと見ねばならぬ、之に對する買方側が又正株を引取るものとすれば是の仕手關係は圓滿にして株價の騰落は一に金融界、會社の業績等に因りて支配さる可きものであるが、若し買方側にして正株を引取るだけの資力なき者とすれば受渡期日迄に買方は是非共轉賣の上手仕舞ひをせねばならぬ筈である、然る時には正味は五

百株にして市場に於て動く所の株は一千株となる勘定であるから、需要供給の原則に依りて株價は茲に下落すべき順序を作るものと云はねばならぬ、卽ち買方が多ければ株價は昂り賣方が多ければ下落する法則に遵ひ、轉賣が多ければ、假りに一時にもせよ株價は必らず下落すべきものである。二日三日と引續きて株價は昂騰を辿つて居る際、往々下落＝押しと云ふ＝をするのは、買方側が轉賣利喰ひするが爲めである事は是に依つて判然する事と思ふのである、其反對に空賣りが多ければ期間中に於て買戻しを行はねばならぬが故に、昂騰步調にあるものは益々其力を强め下落步調に在るものも一時之が爲めに阻止され、或は多少の引返し＝戻しと云ふ＝を見せる事となるのである。

親不孝相場を出したり、昂騰步調に於て逆鞘を示して居る時には、大概買方側に於て飽迄正株を引取る決心を以て買進むで居るのである、十年の七八月に於て鐘紡新舊が＝前號參照＝親不孝相場を出し　且つ先限よりも當中限が高く逆鞘を示して居たのは是が爲めである（大正八年の横濱倉庫株亦然り）故に之に對して賣向ふと云ふ事は

考へもので殊に空賣りせんとする者には絶對危險であり、實株を繋がんとする者にも多少損であると前述した次第である。

目先を考察するに就ては、先づ其取組關係と仕手關係とを充分に調査するの必要があるのである、而して相場は前述の如く決して一本調子に騰貴するものではない、例へ買占策が行はれて居るとするも時々押しを見せるものである、是れを押目と稱して買場所とされて居るのである。

兎角輕はづみの惚れやうヂャ失敗だから、尙ほ取組關係と仕手關係に就ても一度研究して見やう。

堅い樣でも郵便函は？

堅いやうでも郵便函は、ラブレターの仲介機關となり、柔軟な豆腐が四角四面に切られてある世の中、物に表裏あれば、矛盾した事のあるのは致し方がない譯である、然し其表裏を表裏とも氣付かない又矛盾を矛盾とも悟らない其所に世の中の面白味も

あり、慾も出る譯である、新婚寫眞の新郎がフロックコートにシルクハットの洋裝に對し新婦が大概白襟紋付の裾模樣生前の遺言に依り勝手ながら放鳥供花の儀は確く御斷り申上候云々の死亡通知が三號活字で麗々しく廣告せられ、迷信廢除個性の發揮舊慣打破の當世新聞に九星吉凶判斷が載せられ、講談本を讀む紳士の向側にマルクスの資本論や中央公論を讀む女事務員が居る朝夕の電車、論語主義の道學者を以て任する實業界の元老が妾に鼻毛を讀まれ、保安課長が贈賄の仲介者になれば、清貧に甘んずると云ふ政客が權利株の多少に唾み合ひ、賄賂の頭を着服した等の豫審調書が三面記事に現はれる今日、相場に表裡のあるのは當然である。

然し果して相場そのものに表裏があるかと窮極すると、決して左樣ではなく、相場に伴ふ仕手關係と取組關係とが齎した結果、相場そのものに表裏があるやうに見られる事となるのである、今日の引跡相場が碇り或は馬鹿に高いから明日の場面は屹度碇りするとか暴騰だとか云つて、明日の思惑を如何にすべきかと寢ながらも頭を搾つて作戰計畫を廻らす事は相場をやる者の常である、然るに翌朝の本場立會となると案外

別段悲觀材料も出て來ないに市況は頭重か、乃至は多少の押しを見せる事が往々あつて前日の豫想を裏切る事がある、之と反對に明日は暴落だと豫想した事が却つて當日となつて案外碇りした場面を見せる事もある、而して斯の如く豫想の反對場面が出現さるる事となれば、相場に深入りして居る者迄も多少の疑念が生じて迷となり、其方針に厭氣が生じて來る事がある、況して素人に於てをやである、其結果焦慮となり、あせりとなりて儲かる可き前途をも打ち壞す樣になる事がある、單に儲けを打壞す位ならば兎も角、中には途轉して買方針を賣方針に、賣方針を買方針に轉んじて拔き差しのならぬ破目に墜る者さへ出て來るのである。

然らば何故に場面が斯の如く前日の豫想を裏切つて皮肉な狀態を呈するかと云ふに是は主として仕手關係の齎したる結果である、而して斯樣なる場面を呈する際は大概市場は氣迷ひに陷つて居る時である、然し其氣迷の中にも一脈の清流は侵入しつゝあるのであるから、必らずや相場は上か下かの何れかに岐れんとするの先驅をなして居るものと思はねばならぬ。

而して仕手關係が如何なる理由で前記の如き反對場面を出すかと云ふに、翌日の相場を前日の引跡氣配より豫想して必然昂進するものと見込みを樹てた場合、買方は此機を利して利喰ひせんとして轉賣仕手舞の擧に出づる一方、賣方側は其機に乘じて賣あぶせを試みる、卽ち買方の轉賣と賣方の賣浴せが合致して昂るべき相場の頭を抑壓する事となりて、案外相場が延びなくなるのである、然しながら是の轉賣と新規賣りとに對して同量か又はヨリ以上の新規買及賣方の買戻し卽ち蹈みが出づれば相場は無論前日の豫想通りに上伸するものである。是と反對にアシタは安いと思つて居た豫想が同日となりて反對に高くなる事もあるが是も前理の反對事情に外ならないのである。故に何等の材料なくして一般豫想を裏切る場合には其原因は主として仕手關係の齎したものを考へてよいのである。

而して上げ調子を示して居る場合に於て、斯かる場面を呈する時にはマダ〳〵充分に買つて出ても間違ひのないものである、一寸考へると、斯樣な場面を見ると上げ調子が頓挫したのではないかと云ふ考へが胸に浮ぶが上げ調子が天井を打ち下げ調子に變

るのは決して斯樣な場面に依りて生ずるものではないのである。

其の上げ調子に於て斯の如く前日の豫想を裏切りて頭重か、或は多少の押しを見せる場合にはえてして仕手關係は賣りに偏するものである、從つて相場が上伸するとなれば、利喰買方連は更に鋭氣を以て買進みとなり、賣方の踏みを餘儀なくせしむる事となるから、相場は彌が上に上伸する譯となるのである。

若し是と反對に下落步調を辿つて居る場合に、前日の豫想を裏切つて下げ步調を止め、一寸聢りした場面を出す事がありとするも、其場面に惚れて最早や下げは止まつたと早合點して買方針に出る事は餘程考へものであるのである。

買方側が利喰ひを急ぎつゝも相場は漸次に上伸して居る場合には其の上げ步調の壽命は永いものと思はねばならぬ、然し其永い壽命を維持して居る場合に、買方側は知らず知らず其買玉を膨脹らして居るのみならず、何日か其玉は高値の出來となつて居るのである、從つて其際後ろを振向けば玉關係は買に偏して、今や下落步調の第一步に立つて居ることゝなるのである。小巾往來は斯樣な場合に生ずるのである。

兎角、素人は賣りよりも買ひに手を出したがる者である、相場と云ふものは買ふものとばかり考へて居るものである、故に利が乘れば之を喰ひ、其利喰金をいつか資金に振當て、十枚買つて居た者の玉が廿枚となり、三十枚となるのは市場の常態である從つて買ひに偏する事は、賣りに偏する場合よりも多いのである。其結果買方の手出しが一段落つけば得たり賢しとばかり賣方の乘ずる機會を作り、下げ歩調に場面を轉ずる事となり、買方の投げ退き＝卽ち賣を誘ひ、彌が上に下落歩調を大ならしむるのである。

故に古人は上げ五日の下げ三日と云つて居るのである、此意味は五日上げて三日下げると云ふ譯ではなく、五日間の上げを三日で下る、卽ち、上げよりも下げの方が早いと云ふ事を諷刺して居るのである。

然し此れは特株材料の秘まない場合の事である、買占めとか買煽り等の手段が講せらるゝ場合には此限りに非ずである。而して仕手關係に於て買方側の多くが實株を引取る資力を有する者であるならば、之が受渡期日迄には亦相當な波瀾を招くものであ

る、假りに當限が五十萬の喰合となり、先限りが三十萬の喰合、中限が七十萬の喰合、計百五十萬株の喰合が實現されて居るとして當限の大半は資產家筋に引取られるものとすれば賣方側は期日迄に夫れだけの實株を提供せねばならぬ譯である、而して相場が賣方の豫想通り下落して來れば、或は買方側に於ても厭氣となりて、投げ退く事となりて、相場は益々惡化する譯だが若し相場が上伸する場合に於ては、亦は先高見越しの場合に於ては買方側の態度は愈々强便となるべきものであれば、賣方側は蹈みとなるか、其實株を提供せねばならぬ關係上、相場の腰しは愈々强いものと思はねばならぬ、賣方側が正株を渡す場合は之と反對になるのである。

されば、玉關係と仕手關係とを考ふるに就ては其當時の株價の位置をも充分參酌せねばならぬものである、而して買方側の利となつて居るか、或は賣方側の利となつて居るかを考ふる事は目先騰落を豫想する上に於て是非共參酌せねばならぬものである

然らば此の仕手關係、玉關係を知るは如何にせばよいかと云ふに、波瀾株の仕手關係は常に新聞紙の相場欄に掲載されて居るのである。賣方仲買店の數が多ければ之を

上長と稱し、買方仲買店の數が多ければ之を下長と云ふのである、而して喰合玉が多ければ多い程其所に危險が秘むで來る事は當然である、何故ならば買方側が其建玉を引取り得るか否かの疑問が生ずるからである。

有爲天變の世の中ちやナア？

株式市價の變動を豫め窺知せんとするには、是非共株界の大勢を先づ研究して、其大勢を基礎として會社の資產狀態、當期の業績並前に途を充分に考へねばなりませぬ株界の大勢がドウであるかと云ふ事に就て充分な考へもなくして、あの株は割安であるから買つて見やう、コノ株は割高だから賣つて見やうと云ふ樣な淺墓な考で、株式賣買を試みると、決して成巧するものではなく、其多くは失敗するものである。

A株式は前期に於て二割の配當を行つて今期も二割、少く共一割五分の配當は確實に行はれる、然るに其株式市價は五十圓搦みで利廻りは年二割乃至一割五分に當るから他株に比較すると甚だ割安である、こゝらで一寸買つて一儲けしやうなんかと思つ

ては不可ないのである。

同社の實際狀態がドウであるかと云ふ事に就て先づ研究せねばならぬが、夫れよりも株界の大勢が如何に趨つて居るかと云ふ點に就て逸早く考へねばならぬものであります。

株界の大勢は財界の反映に依つて趨つて居るものである、財界の實質が良好なれば株界の大勢も亦良好なものである、財界が惡るければ大勢も亦惡るいのである事は誰れしも承知して居る事である、從つて大勢が惡化せんとするか、又は惡化しつゝある場合に、其趨勢を忘れて單に株の市價が割安であると云ふ一點にのみ着目して投資を試みるならば、近き將來に於ては却つて割高なるものを掴んだと云ふ運命に墜るものである。故に株界の大勢を離れて割安割高を云ふ事は智者の採らざる所であります。

然らば株界の大勢は如何にして之を窺知するのであるか？

と云ふと先づ人氣の大勢を窺ふ事が最も捷徑であると思ふのであります、然らば人氣の消長は何に因りて知る事が出來るか？

金融界の狀態、事業界の趨勢、物價の消長等を窺ふ事も、人氣の消長を窺ふには充分であるが最も手ッ取リ早いのは、株式取引所に於ける出來高と取組高の增減に注意する事が捷徑なる方法であります。

出來高と云ふのは、株式取引所に於て商内さるゝ賣買出來高の略號で、取組高とは賣買取組高の謂ひである、而して出來高は普通其翌日に取組高は二日目に取引所より發表するものであるから、株式店の氣配狀＝相場表の事＝及新聞の相場欄に一般に掲載さるゝものであります。

若し出來高が遂日增加の趨勢を辿り、取組高が增加して居れば株界の人氣は段々に出て來て居る譯である、言ひ換ゆれば大勢は良化しつゝあるのである、反對に減少の場合には惡化の趨勢を示して居るのであります。

其所で斯樣な質問が起るかと思ふのである。即ち株式賣買は目先及其前途をヨリ的確に豫想する事に於て大勝を得る譯である、故に取組高や出來高の增減を知ってから人氣の消長を考ふる樣では誠に鈍間な事である、寧ろ前途は增加するものであるか或

は減少するものであるかと云ふ事を豫想する事が緊喫事ではないか、

然り人氣の前途が如何に向脊するかと云ふ事を逸早く感考すると否とが勝敗の岐る所である、然し是は株界其ものが經濟界財界の一囮圍氣に包まれて居る以上矢張財界其ものゝ趨勢如何を窺知して人氣消長の前途を豫知するより他に途はないのである而して財界の大勢が反映して人氣に、人氣が財界に反映して大勢を動すと云ふ具合に兩輪の如き働きをして居るのであるから、市場人氣の消長を知って財界の大勢を豫知する事も必要なれば、財界の大勢を窺知して人氣の消長と其前途を豫想する事も又大切な事項である、然し是等兩面に就て一度に一本の筆で說明を試みると云ふ事は僕の出來ない事、又是が出來ても兩面に眼のない以上讀者が觀ても讀むことが出來ないから先づ株界の人氣を窺ふ材料たる出來高と取組高とに就て前號の足らざる所を補足するのであります。

大正九年二月から三月にかけての一日出來高は三十萬株を超過し時に四十四五萬株の商内が出來ました、財界の膨脹と時勢の進運に伴つて出來高が增加する事は自然の

趨勢にして、一年平均出來高は日清戰爭後よりも日露戰後が增加し、更らに大正聖代に入りて增加して居るのでありますが、前記の如く一日四十四萬株の出來高を示した事は實に空前であります、是の空前＝尠く共茲四五年は斯樣な盛況を見る事は恐らく出來ないかと思ひます＝の出來高を示す樣になつた大正九年の三月初旬以前の株界の人氣はドウでありましたか、茲に管々しく記述する迄もなく讀者の克く知らるる如く空前絕後であると云へる程の人氣でありました。

亦、十年の二月初めから中旬頃にかけての出來高も時に二十萬株に上る事がありました、下半期に入りましても平均出來高は十五萬株以上に上りて、時に二十萬株以上の出來高を示した事もあります、此場合に於ては株界の人氣は餘程出て來たのでありますが、十二萬の出來高の時よりも十三萬株の時が人氣がよいのであります、而して其出來高が增加すればする程人氣は段々とよくなつて來るのであります、而して人氣がよくなれば亦其人氣が人氣を喚ぶといふ狀態になりて出來高は愈々增加するのであります。

然しながら生者必滅、會者定離、滿つれば缺くるは有爲天變の世の中であります、人氣が殊に昂るとしても必らず頂上に達して何日かは下り坂となるものであります、是の頂上と最底とを旨く豫想するのが相場に於て成功するのであります、だが之を旨く豫想する事が我々人間として果して可能なるものであらうか、實に不可能なる事であります、然し我々のやり樣一つで豫め人氣の裏を走りて其反動より來る所の損害から逃れる事は出來るのであります。

人氣が昂れば昂る程其に伴つて起る反動は激しものであります、が、沈むだ人氣が昂ると云ふ程度は、頂上から沈む程度よりも遲ゐものである事は恰も登山と同樣であります、下山する事は逸早くも上る事は遲々たるものであります、故に上げ相場で一年かゝつて儲けた利益も二十日か三十日の下げで全部磨つてしまう事は相場道に於ては常であります。

さすれば株式賣買を試みる以上は株界人氣が頂上より下向せんとする時を旨く感知して、下落相場に買玉を甘く手離すか尙途轉賣越しを行つて損失を逃れて尙ほ儲けを

大ならしむる事に心掛けねばならぬものであります、是が秘訣であります。

亦割安なるものを仕込む事は比較的容易でありますが、之を旨く賣拔けると云ふ事は餘程困難な事であります、是が旨く出來ない爲めに一攫千金の株界に在りて比較的に成功者が出ない譯であります。

然らば下げ相場を摑む、卽ち人氣が惡化せんとする場合を豫知するには如何にすべきかと云ふに、利は八分を入れと云ふ諺がある如く人氣が彌に上つた時に一先づ手持買玉を手仕舞ひする事であります。

今日の我財界の事情から考ふると、三期を通じて百五十萬株の喰合＝取組高＝がありとすれば、一株平均が幾程で總額は幾程。是れでは餘り喰合ひが多うすぎるとか又は當限中限では二三十萬の取組に過ぎないが、先限に行つては五十萬株からの喰合ひに上つて居る、而かも先限値段は高いものに付て居るとすれば、當限中限の建玉を之に振向け得るに充分であるとすれば先限の運命はどうなるか、多少危險視さるゝる譯ではありまぬか、左すれば相場はマダ高いと思つても一先づ是邊で建玉を手仕舞ふ方

が安全ではあるまいか、恐らく是位の考へは誰れにでも出來るかと思はれるのであります、今最近の事例を示してモ少し委しく説明しませう。

わたしや鶯、ぬしは梅

舊いことをお話してもつまりませんから、最近のファクトに依りまして取組高の近き將來に及ぼす事象をお話し申しませう。(大正十年)

八月一日出來高	一七六、一一〇株
一日平均出來高	一三九、三六九株
取組高	
當月限	三六八、四一〇株
中月限	四七四、五八〇株
先月限	四五二、二三〇株
合計	八九五、二二〇株

是は大正十年八月一日現在の出來高と取組高で御座います、平均出來高と申しまするものは期初め＝上期十二月より翌年五月下期六月より十一月＝より其日迄の總出來高を立會日割數に當てたもので、右表に依りますると一日平均高は十三萬九千餘株に上つて居ります、が八月一日のみの出來高は十七萬六千餘株に上つて居るので御座いますから、其當時に於ける一日の出來高は平均出來高よりも增加して居るので御座います、ですから出來高が增加すればする程、平均出來高も日を遂うて增加すべき譯であります、其所で平均出來高よりも一日の出來高の方が多い場合には景氣がよくなつて居ると云ふ事が出來るかと思ふので御座います、亦假りに平均出來高よりも一日の出來高が少い場合には景氣が惡くなつたとも云ふ事が出來るのであります、然し一日や二日の立會で其出來高の增減を見て直ちに景氣が良くなつたとか惡くなつたとか云ふのは勿論智者の採らざる所で、亦月末になりますると能く是の出來高が增加する場合があります、是れは所謂乘換商内の爲めで御座いますから、是の爲めの增加を見て直ちに景氣の良不良を付度することも亦不合理で御座います。

だが、兎に角出來高が逐日增加すると云ふ事は、株界が漸次に活躍の度を嵩めて居る一現象と觀て間違ひのないのであります、而して出來高が增加すればする程、取組高も亦增加すべき性質のものであります。

八月一日現在に於ける總取組高は前記の如く八十九萬五千株ザット九十萬株に達して居るので御座います、是れが月末に近寄ると恁う變化して來たかと申しますと、八月廿五日の現在では

當限（八月限）	四〇一、八五〇	
中限（九月限）	三九七、三九〇	
先限（十月限）	五五四、七二〇	
合計	一、二五三、九六〇	

總取組高は百二十五萬三千九百株に上りまして、月初めの一日に比較いたしますると約三十六萬株、卽ち四割の增加となつて居るので御座います。而かも先限卽ち十月限受渡のものが五十五萬四千株に上つて居るので御座います、又廿五日現在を一日現

在に比較いたしますると先限は增加して居りますが、中限は著しく減少して居るので御座います、是の變化に就て如何なる考へがあなたの胸に浮ぶでせうか。廿五日と申しますれば當限の受渡期日は目睫の間に迫つて居る譯であります、然るに其當限取組高は增加して居るのであります、さすれば買方側は飽迄期日に於て正株を受取らうとして腰を入れて居る、賣方側も正株を渡すと力味んで居ると見てよいのであります然るに中限になりますると其取組が減んじ居るのであります、是には種々の原因もありませう、中には先限に乘換へたものもありませうが、要するに買方側の手仕舞か賣方側の踏みか何れかに因る所であります、八月一杯の市況より考へますると、當時は諸株一齊に昂騰歩調を辿つて居りましたが、兎角買方側の利喰手仕舞は餘程急いで居た樣であります、而して一端手仕舞して利を喰つた以上、二度目に手を出す場合には人情として期近ものより先限の方に手が出るものであります、賣方側にしましても先限の方に賣つて置きたいのは一つは値段の點もありますが其間に於て又時機を見計ふと云ふ便利があるからで御座います。

斯樣に考へますると八月限受渡しは先づ無事に落着するとしても、先限の著增した點に就ては多少の注意を拂はねばならぬものであります。

何故かと申しますると、七月末受渡株の平均値段は六十九圓でありました、八月に入りまして相場は月初め下落しまして保合ひ中旬以降から擡頭模樣を呈するやうになりましたが、是は主力株で、電氣株とか砂糖株其他の端株額は七月より多少下値に居る樣でありますから、八月末受渡の平均値段は先づ七月末より二圓搦み安いかと思ふのでありますが主力株は高く付くかと思はれる、斯樣な事は一々素人が算盤を執つてパチ〳〵やると云ふ譯には行きませんから、眼の子算用としまして先づ七月平均値段と同額と見まして、八月の受渡高は二千七百萬圓であります。

目先きは愈々高いと云ふ一般豫想であり且つ其通り市況が運行して居り一方金利は非常に廉いと致しますれば二千七百萬圓位の受渡しは譯はありませぬ、而して是の受渡しが圓滿に行はれますると又買方側は其受株を利用して更らに次の目論見株に對して手が出せる譯であります、そうすれば相場は愈高くなるのみであります。

が、之れが前號に申し上げました有爲天變の世の中でありまして、斯樣にしてトン〳〵拍子に相場が高くなれば素人は自分の商賣を打棄つて相場ばかり手を出し、玄人は常に引掛つてばかり居らねばなりませぬ。所が先限の五十五萬株と云ふ高値の關門が玆に出て來たのであります。

八月中の出來値から考へますると取組總高に對する先限卽ち十月限受渡代金は四千五百萬圓以上に上るのであります、從つて是の受渡しが果して圓滿に行はれますか怎うかといふ懸念が生ずるのであり、買方側が四千萬圓の正株を引取りまする所以は尙ほ將來に於ても充分騰貴すると云ふ的確なる豫想を樹てた場合であります、其豫想が的確に樹てられて居ない場合には定期建玉を期日に於て正株として引取る事は少いものであります、又左樣でなければ事實正株を引取る樣な資產家は初めから多く手を出さないものであります。

ですから多くの取組高の中には單に目先の利喰のみを目的として居ります浮動玉が隨分含まれて居るもので御座います、而して取組高が多ければ多い程是の浮動玉が多

いのであります、又是の利喰のみを目的とする浮動玉と云ふ奴は株價の低い時には出て來ないもので相場が段々高くなると出て來るのであります、所謂提燈玉と云ふ奴で御座います、

初めから是の提燈玉、浮動玉と云ふ奴は受渡期日を恐れて居るものであります、利が乘れば喰つてやらうと云ふ連中でありますから、何日何時轉賣するかも判らないのであります、ですから昂る相場も一頓挫致すのであります、是れが相場で云ふ一押しと云ふのでありますが、是の浮動玉、提燈玉が多ければ多い程一押しも二押もあると云ふ譯であります、而して二押三押しと來ますると元來が利を喰はんとする連中のみで正株引取りなんかは天から腦にない所ですから、こりや相場が惡くなつた見込みが違つたと早合點して我れも人も共に轉賣投げ退きとなりまして相場を彌々惡化せしむる事となるのであります、其所を狙つて玄人地場連が賣叩く、是れでは相場が急轉直下せねばならないではありませぬか、九月二日から果して是の中限＝先限は九月に入りまして中限となりました＝の多いのを目當てに悲觀說が出て十日迄瓦落となつたの

は之が爲めであります、是には銀行の嚴戒說が最大原因をして居りますが而かも二個月以上もかゝつて上げた相場が僅々一旬にして元に歸つた譯となるので御座います、ですから下げ相場を睨ふと云ふ事が相場道の極致であります。

妾や鶯、主は梅、身儘氣儘になるならばと云ふ春雨の文句ではありませぬが相場と取組、夫れを見るのが嫌て鶯宿梅となるのではありませぬか。

押せど下らぬ胸の疲

取組高と市況との關係に就ては既に評說した通りであつて、市價の高低には密接な關係を有して居るものである、故に取組關係が怎んな狀態にあるかを克く考察することは株式思惑上是非共必要なる條件である。

當限の取組高は、大概前々月に出來たものであるが、當月限りに於ける株式市價が前々月取組當時より一般的に騰貴して居るものならば、買方側は其建玉を受渡期日に於いて受ける事は左程の困難ではないが、反對に前々月より下落して居る場合には買

方側は受渡期日に於て其代金を準備するには多少の考へを要するのである、若し買方側が豐富なる資本家筋であるならば別段受渡代金に就て心配もあるまいが買方側の大半が銀行の融通力を賴むで居る者とすれば該高値の取組みは確かに買方側の苦痛とする所である。況して提燈玉に於てをやである。

茲に於てか是等の苦痛を感んずる所の買方側は受渡期日以前に機を見て其建玉を切らねばならぬことゝなり、轉賣を行ふのである、其際に於て値頃の買物があれば市價も左程下落しないのであるが、さもなければ勢ひ市價を下落せしむることゝなるのみならず、益々賣物を喚んで市價を叩くことゝなりて不安な市況を誘致する事となるのである、故に當限取組高の値段が凡そドノ位に附て居るかと云ふ事と時價とを比較することゝは市況の前途を考ふる上に於て最も必要なる事である。而して前記と反對に相場が騰貴して居る場合であつても、是を以て直ちに買方側の勝利であると斷定することは智者の採らざる所である、買つた時の値段より騰貴して居れば買方側は確かに利鞘を生むで居るのであるから、勝利には違ひないが、利鞘が生じて居る際には兎角

買方側の利喰ひを喚び易きものである、其所に利喰轉賣が簇出して〻ダ〳〵高いと思つて居た相場に一頓挫を招く事となりて、賣方側の狙場所を作らしめることゝなるのである、然し其取組高が十萬や二十萬株位の小口であれば斯樣な市況を示現することもあるまいが、六十萬八十萬株と上つた取組時代には往々斯の如き場合が現はれるのである、大正九年の三月、十年の二月、竝に九月初めの瓦落は何れも大取組の齎した結果であることは何人も知る通りである。（玆に謂ふ取組高とは一ヶ月分を指す）

取組關係に就ては先づ是の位で止め、次に逆鞘の場合に就て少しく述べて見やう。

本來株式市價は、當月限より先月限の方が高いものである、當限値段が九十八圓を稱へて居れば先物は百圓を稱へると云ふ具合に高くなつて居るのが順調であるのである、即ち受渡期日が長きだけ其間の利息を見越して是を計算上に入れて居るのであるから先物は怎うしても當限より高い譯のものである、而して是の計算に入れたる利息は普通年六七分を以て正當とせられて居るのである、故に八十圓の當限値段に對する先物値段は年七分計算とすれば八十一圓四十錢搦みが相當な所である、若し夫れが八

80×1 $\frac{207}{12.4}$ = 81.4

十三圓も四圓もの値段であれば、當限りを買つて先物で賣つて行けば、其値鞘のみにても一割から一割三四分に廻る譯であるから資本家筋は是を利用して鞘取のみを行つて安全に儲けて行けるのである。

然し斯樣に多くの値鞘の生ずる事は或特別な場合で大概は一割以下のものである是の特別な場合に就ては後日説明するとして、兎に角株式市價は先物の方が高く當限の方が安くなつて居るものである、故に當、中先の三値段の鞘が順當に附て居る場合を順鞘と稱し、其反對の場合を逆鞘と云ふのである、又順鞘の場合に於ても鞘が少なければ之を薄鞘と云ひ、多ければ厚鞘とも好鞘とも云ふのであるが、好鞘の場合には鞘取商内が行はれるのである。

株式會社の業績と其内容が平調であるか、好望視さるゝ場合には其株式市價は順鞘を示して居るのが普通狀態である、假令株式市價が一般市況に伴つて下落して居る場合に於ても、先物は期近物より多少宛利子を見込むだゞけ高く附いて居るものである然るに往々逆鞘を示して居る株式があるのである、今是が原因に就て考ふるに、逆鞘

を示す場合に二個の原因が其間に秘むで居るかと思ふのである。卽ち一は自然性にして一は人爲性である。

曾て說明した如く株式市價は會社內容の反映である、會社の業績が順調であるならば市價は必らず平準を保つて居るべき筈である　然るに其市價が逆鞘を示すには其所に何等かの不安が秘むで居ると見ねばならぬ、會社の業績前途不安か、或は何等かの悲觀材料が、其間に橫はつて居ないで、其株式市價が逆鞘を示すと云ふ事は經濟原理上あり得るべからざる所である、故に逆鞘を常に示して居る場合には其會社に對して何等かの悲觀材料が置かれて在るものと考へてよい、此場合に於ける逆鞘の出現は會社の內容の反映と見るを得べきが故に之を自然性と云ふのである。

自然性に依つて逆鞘を示す場合には株式市價は常に下落步調を辿つて居るものである、換言すれば下落步調を辿りながら尙且つ逆鞘を示して居る場合には其多くは會社の前途を悲觀して居るものと見てよいのである。例へば十年二月中旬以降の砂糖株の如く約四ヶ月に亘つて逆鞘を示して居たのであるが、市價は漸次に下落步調を辿つて

中には拂込額を割つて二十圓臺に下落したものさへあつたのである。而して斯の如き株式は利廻りは非常によいのである、利廻りがよいにも拘らず尙ほ且つ下落すると云ふのは、業績の前途が悲觀さるゝとか、內容が惡化したとかの原因がなくてはならぬ筈である、其原因が市價の上に現はれて遂に逆鞘が示現する事となつたのである。

故に割安である、利廻りがよくして而かも逆鞘を示して居る場合には、其株式には何等かの不安が秘むで居ると見做して、若し斯の如き株式を所有して居るならば而かも買値よりも下落して居るとしても、思切りよく賣放す事が肝要である。愚圖〳〵して居れば益々損を大ならしむるものである。

之に反して同じく逆鞘を附ける場合に於ても人爲的性質を帶びて居る場合には、利廻り如何に係らず極力買進むでよいのである　然らば如何なる場合が人爲性を帶びて居るのであるかと云ふに、自然性の場合と反對に株式市價が漸次に昂騰步調を辿りながら逆鞘を示す場合が卽ち人爲性である。

玆に一部策士連が、當限とか中物、卽ち期近ものを極力買煽りて何事かを目論見ん

とする場合、之が株式市價に反映して逆鞘を示すことゝなるのである　故に斯樣な場合に於ける株式市價は利廻り如何を無視して昂騰するのである　然し是人爲的逆鞘は三月も四月も續くものではなく一二ヶ月にして順鞘に歸るものである、而して順鞘に歸つた場合には、今迄が人爲的行爲に依つて市價を釣上げた譯であるから是より漸次に或は一擧に下落する第一歩であると思はねばならぬ

例へば十年八九兩月に於ける新鐘紡の釣上げ策の時に逆鞘を示して市場の注意を惹きたるが如きは其一例である．是事に就ては其曩に詳述した通りであるが逆鞘が生じた場合、比較的割安なる株式市價に於てこれが生じた場合と、高値に於て生じた場合とを玩味する事は投資上餘程必要な事である。

而して人爲性を帶びる株式市價の逆鞘に對して賣浴せ、賣叩きを試みても大なる效果はなく、押せど下らぬ胸の癪、靜まる迄待つて氣を落ち着けさすのが相場の極意である、然し逆鞘の普通場合には安いからと云つて買付くるは益々危險である、偖て逆鞘の場合は是れ位にして次よりは材料觀を述べて見やう。

夜目遠目傘の中

株式市況を豫想するには、目先と前途の二方面に就て觀察を下さねばならぬ、從つて材料も目先と前途の二方面に區別して之が良否を考へてかゝらなければ、相場は失敗である、何故かと云ふに目先に對する惡材料、夫れは必ずしも前途に亘る惡材料であると斷言し得られないからであると同時に、目先の好材料は何日迄も好材料たる可きものではない。

昨日の善、必らずしも今日の善ではなく、今日の不運は必ずしも明日の不運ではない、是を佛敎では善惡一如と謂ひ基督敎では神の攝理と云つて居るが如く、相場社會では之を善惡二樣の見解と稱して居るのである、此の善惡二樣の見解を巧妙に下し得て而して巧妙に駈引が行ひ得らるれば鬼に金棒、相場位面白く金儲けの出來るものはないのである。

併しながら、道德上に於ける善惡にさへも、世人の觀念は人人に依つて異る如く相

場道に於ける材料に對する善惡の見解にも各人各樣の意見を懷く譯である、白蓮女史の絶緣問題に對してさへ彼是れの批評を聞く現代に於て、生活の根本たる資産の增加を企てんとする投資に對して、最も重要なる可き材料の見解に就て善惡是非の論が出て來るのは當然である、然るに相場する者の多くは何等の意見も見解も持つて居ない弱氣說が多ければ弱氣となり、强氣說が盛んであれば强氣に走りて附和雷同的に相場を行つて居るやうである、從つて大巾の儲けが出來なくして却つて大巾の損ばかりを重ねて居る次第である。

サア、モウ東株を買へ、サア買へ。といふ說が盛んとなつて小口買方が提灯的に買つて出る時には買過ぎの咎が、今にも襲來することを知らない自稱相場師が、其邊にウヨヨウして居る、而して高値であらうが、あるまいが飛付買をやつて、相場は止りとなり、徐々に下落の一方を辿る事が常にあるではないか、而かも多くの自稱相場師連は、此の下落を下落とも思はず、却つて押目を作つて行くのであるから、今にも一反撥が來て軈ては利が乘る、五圓乘れば五十圓七圓乘れば七十圓可愛子供の正月着は何

にしてやらう、七十圓では少し不足するから、モウ十枚も難平的に買つて置かう而して是にも利が乘ると家内にも長襦袢の一枚位は買つてやらねばなるまい、俺の正月の小使錢としても參拾や五拾は懷中に持たなきや淋しい。マア今度の正月は久し振りに甘い酒も呑める。夢なれば醒めるナと喜んだも束の間、相場は買過ぎの反動で今日も下げ、あすも下げて、追敷に卽敷、遂には足まで出して妻子眷族引連れて夜逃同樣裏長屋住ひの龜の子正月、子供の正月着どころか子供の寢衣迄一六銀行へ打込んで辛うじて一夜あかしたお正月、是れ皆、自分が買つて出た咎で、今更悔ゆるも詮なき話である。

市況の材料として、最も戒心せねばならぬ事は、謂ふ迄もなく金融界の現狀と之が前途である、金融論のみにても浩瀚なる一冊が出來る位であるから之が全般に亘る理論は省略するが金融界の現狀は株界前途を豫觀する第一基礎である、現狀が如何なる態であるかゞ克く判明しないで之が前途が如何なる狀態を呈すべきやてふ豫觀は到底準て得られないのである、而して現狀を以て直ちに株界の目先材料に供する事も考へ

物である、目下の金融界が緩漫であるか、緊縮狀態を呈して居るか、之れ又程度問題である、緩漫狀態は確かに好材料である、又緊縮狀態は賣に好材料である、併し此の現狀が前途永く續く可きものであるか、續き得られないものか、假りに續き得られないものとすれば、現狀の緩漫は好材料でなくして好箇の賣場所ではあるまいか、而して現狀の緊縮は好材料となるではないか。

されば金融の現狀のみを以て直ちに市況の材料に供するよりも、比較的永きに亘る豫觀を建てゝ材料を善惡に見解して駈引を行ふことが、利幅を大ならしむるものである、面かも目先のみに走ると兎角心勞を費して却つて大なる駈引を行ふことが出來ない、遂には口錢損になりて儲けもフキになつて居ることは實社會に於ける事實である

金融界の現狀を窺ふには、必らず日本銀行營業狀態に就て考へねばならぬ、紙幣發行高が何程に上つて居るかさへ、御承知なくしては金利が低廉であるか不廉であるか意見は吐けないのである。

又金利がドノ位に上つて居るか、毎日のコール日歩が何程唱へであるかを知らずして、株式の利廻りが安いか、高いかを論んずる譯には行かない、而して株式利廻り如何を採算し得ずしては投資は不可能である。

然らば是等の材料は一々其實地に當つて觀察するかと云ふに決して左樣でない、一目瞭然として判明する唯一の方法は株價そのものを判斷することである。

斯く云へば何んだか讀者を馬鹿にして居るやうに考へられるか知らないのが、決して左樣ではないのである、株價位い是等の事實を明瞭に物語つて居るものはないのである、之は諸君が實地に就て視察するならば、何程も合點する筈である、何故ならば金利が低廉ならば一般株價は擡頭して居るのである、然らざれば下落して居るものである、銀行の警戒、貸出澁り亦裕に株價は之を指示して居るのである。

此の株價の全班的位置と、新聞に傳へる所の金融狀態を相照し綜合するならば、買ひに利あるか賣りに利あるか、採算すれば殆んど間違ひのないものである、併し是は金融材料のみに就て云ふ所にして、株價は單に金融關係のみに依りて消長して居るものでない、各個別々に觀察すれば其所に各社の異りたる業績と前途が縱横に織込まれ

て居ることを思はねばならぬが、全班的に對しては金融關係を第一に措かねばならぬ

異性を戀すると云ふ事は動物のみならず、我々人間の本能性である、併し個々別々の異性其ものに就て考ふれば、何人も美人を愛するものであるが、我の觀る美人と彼れの觀る美人とは其間に相異がある、即ち自我其ものゝ嗜好に伴ふ標準に相違がある結果、彼れのよしとする異性必らずしも我よしとするものではない、株價と金融關係も恰も斯の如きものではあるまいか。

株價に映ずる異性的金融は、互に相戀々たる關係を保つて居るが、個々別々たる一株式に對する金融其ものには、互に好き不好きがあるものである。

拂込を割つて居るが如き株式に對しては、異性の金融は決して戀々たるものではない、寧ろ之を排斥して居るものである、又個々別々の株式其ものに美人あり、不美人あり、之に戀する金融にも高利あり低利ありて到底全班的異性論を以て律する譯には行かない。此の理由を知らずして、單に異性たるが故に戀する價値ありと云つて、如何なる株式にも手を出すといふ事は、本來の美的觀念を打壞するものであると云はね

ばならぬかと思ふのである。

又、夜目遠目傘の内と云ふ言葉がある如く、後ろから見れば素的に美人に見えるが偖て前に廻つて見ればバアッの醜婦がないでもない、株式にも又其通り良好株であると後ろから見た時と、前に廻つて見た時と大に内容、表面が異なつて居るものがある是等は第一に金融關係と事業の性質とを夜目遠目に眺めた結果である、

されば次號には、個々判々に株式を觀察するに就て必要なる材料を述べて見やう。

起きて見つ寢て見つ蚊帳の廣さ哉

『澁かろか知らねど柿の初ちぎり』の情調を胸に焚き込めて、見も知らぬ人に嫁したお千代さんも、妻となりては矢張り夫に同化して子を儲け、夫の愛と兒の愛に惠まれて幾年かを過した、而して澁からうかと懸念した柿の味が段々甘味くなつて來た時に突如として、其愛兒を喪つた。今日で言ふ戀も、異性に對する智識さへも持つて居なかつたお千代さんも嫁しては戀を知り、異性の何物たるかを解し、而して愛の結晶とも

云ふ可き兒を儲けては既に女としての義務の一部を盡した譯である、併かも彼女が嫁してからの生活には別段の不平もなかつた、彼女の一生を通じてものせられた發句の何れを探すとも、其所には何等の不平を見出すことは出來ない、と云つて彼女が諦め主義の人であつたとも思はれない程彼女の一生は何れかと云へば今日の戀を解する女よりも餘裕があつた、夫に絶縁狀を送つて若い男に走る程の猛獸性はなかつた、けれども彼女の胸には純眞の愛が不斷に燃えて居た、而して嫁して夫に從ひ、兒を儲けることに依つて小我なる彼女は大我なる彼女に生きることゝなり兒を喪ふや『起きて見つ寢て見つかやの廣さ哉』とんぼ釣り今日はどこ迄行つたやら』等の愛の最頂に悲しむだ謂はゞ彼女の涙には眞實の光が輝いて居た、彼女の詩句には眞實の愛が宿つて居る。バクレンぢやなくて眞に愛に生きて居たと云ふ方が適切であると思ふのである。

起きて見たり、寢て見たり可愛い子供が居なくなつて自分獨りが此の蚊帳の中に入ればかう迄廣いものであらうか、子を持つた人でなくしては到底此感を懷く事が出來ない、此間の消息を窺ふことも出來ないのである。

株式相場も亦是れと同樣である、狹いやうで廣く、廣いやうで狹い夫れ程材料に對する觀察は困難である、目先と前途に對しても同一材料を同樣に解することは前號所載の如く失敗である、併し材料其ものは飽迄も相場を動かす力を有して居るものであるから、如何に小さき材料でも之を無視することは出來ない、而して材料が現在より將來に亘つて比較的に永く相場に反響するの力があるならば、當面のみに影響する材料よりもヨリ以上に注意を拂はねばならぬことは今更ら申す迄もないのである。

彼の突發材料の如きは何人も期待し得られないものである、是れが豫想は獨り神のみであつて我々凡人の到底企及し得られない所である、故に是突發材料の出現に依りて相場が著しく變動し、上げ相場が一擧に暴落相場となり、下落相場が反對に上げ相場となるやうな場合は別として、普通相場に於ては飽迄頻出する材料を旨く鑑別して駈引を行はねばならぬ、夫れに就ては一般的材料としては前號所說の如く金融の緊緩を擧げねばならぬ、金融の緩漫と緊縮は直ちに一般株價の上に反映して居るのであるが、金融狀態を材料として考ふる場合には之を廣くとるか狹くとるかゞ其人々に依つ

て異なつて居るのである、然し目先のみに走りて小掬的に利を入れやうとするには金融事情を餘り廣汎に考へる必要はなく、寧ろ事業別に就て充分なる考を廻す方が利益であると思はれるのである。

是には物價の大勢、貿易狀態等をも充分に參酌せねばならぬが、事業其ものゝ現狀は如何であるかと云ふことを知りて、更に其前途を豫想することが肝要である、茲で注意を要する點は事業其ものが貿易上と直接關係があるか、どうか、若しありとすれば貿易狀態に就ても考へねばならぬ、假りに貿易とは直接關係がないものとするも內地に於ける他商品との關係をも考へねばならぬものがある。

紡績、砂糖、海運の各業は直ちに貿易上に關係を繫いで居るものである、內地綿糸市況が活躍するには第一要素として米棉市況の如何を數へねばならぬ、米棉が高ければ勢ひ內地綿糸市價も昂騰する譯であるが、兩者が平衡して居る場合には、假令綿糸市況が昂騰步調を迚つて居ても、紡績會社の儲は左程大なるものではないのである、此際安値原料を多額に所持して居るものが儲けを多大ならしめて居るのである、故に

紡績市價の現況と前期末以來會社の所有する原棉市價と現在高との關係を知ることが紡績株に對する馳引上の巧不巧となるのである、然し綿糸市價は主として米棉市價の上下に依りて働くものであると云ふのが原素であるが、往々之を無視して綿糸市價は騰落を繰返す事がある、之は主として思惑に依りて起伏する所の理である、されば綿糸市況に對しても之に纏はる思惑熱の如何を參酌せねばならぬ、米棉市況を無視して單に思惑のみに依りて內地綿糸市價が騰貴或は下落の各一方を迚つて居れば必らずや近き前途に於て之が反動的場面を招致することは當然な成行である又綿糸は單に內地のみの需要に止まつて居ない、生產高の約半數は支那朝鮮方面に輸移出すべきものでさる、然るに米棉市況を度外視して綿糸市價が騰貴するとすれば仕向地に於ては內地綿糸を需要するよりも時に印度市場より輸入する方が却つて安價となる場合が生ずる其結果は內地綿糸の輸移出は減少することゝなるから勢ひ內地停滯品を多からしめ市價の下落を促進せしむる順序となるから、綿糸の活躍を材料として飛付買ひに出るのは大に考へものである、寧ろ其活躍の頂上を悲觀材料として賣方針を立てる方が面白

い場合もあるのである。

砂糖株、船株に對しても是の觀念が必要である、而して悲觀人氣の焦點に於て買ひに出る事が其前途よりして面白いのである。

是等は海外と直接關係を有するものであるが、製粉業、肥料業、水力電氣事業等は主として內地物價の變動に依りて其株式の市價は動くものである、人氣が買にも將賣りにも偏しない所謂保合時代に於ては利廻りのよい水力株に人氣が現はるゝことは日露戰後今日に至る市場の表現である、而して水力電氣株が上に向つて變動を初めるならば、普通狀態として諸株に對する買氣は漸次に萠芽するものである。次は砂糖株！

製粉及肥料株は米價と密接なる關係を有して居るものである、米價が高ければ製粉株は漸次に昂騰し肥料株に對しても買人氣が出て來るやうである、之は地方の景氣如何を直ちに標別するものである、米價が高ければ地方農民の經濟狀態は良好となる可きものである、而して肥料を多く使用する順序となり、米價の騰貴は小麥の騰貴を促し、製粉市價を引上ぐる結果は、製粉會社、肥料會社の收入を多からしむる譯であつ

て、其業績をして樂觀せしむることゝなり株價を昂めることは自然の大勢である。

斯くの如くに種別毎に其現在及將來を考へ、之を基礎として馳引を行へば、損失は比較的に少く、儲けは比較的に多い譯であるが、是とても大局を離れて單に業別のみに對して考慮を拂ふのみでは、眞の成功は望み得られないのである。

主力株……鐘紡、日淸紡、東株大株等……が下落の步調を辿つて居る際には如何に雜株に對して好材料が出て來ても、雜株の昂騰力は極めて薄弱なものである、假令其好材料を入れるとしても採算上より割出しただけも、到底昂騰すべきものではなく啻だ其下落の度を薄くすると云ふ程度に止まる位が關の山である、されば大局より小局を觀、亦小局より大局を割出すと云ふことに就て注意を充分に拂はねばならぬ、肥料株に値が出たら、相場は夫れで止りであると云はれて居るのは此理に外ならぬかと思ふのである。

斯樣に廣く觀、狹く察するのが相場の極意で、其觀察が正鵠を得るか否かゞ、成功と失敗の岐るゝ第一發足點である、お千代さん、旨く讀むだネエ。

病ひは氣から出るワイナア

株式市價の變動に就て其原因を考ふると、各種の事情が非常に錯綜して居ることは茲に論ずる迄もなく諸君の充分知悉する所である、然しながら其の原因を大別すると直接性と間接性と竝に中間性との三種に區別する事が出來ると思ふのである、亦之を內因と外因とにも大別し得るのである。

事業會社の業績及資產內容の良、不良は株價變動の直接原因であるとすれば、外來的人氣の消長は間接的原因と云はねばならぬ、金融事情の緩緊、貿易趨勢の良否、商品市況の振不振は株式市價を變動せしむる最大動力であるが、之を直接原因として數へる事も多少忸怩たらざるを得ない。蓋し是等の諸原因は直ちに當該會社の業績竝に資產內容に波及して、其結果株價の高低に反映するものなれば、株價變動の原因として數ふる場合には先づ之を中間性として觀るを妥當とするからである。

而して以上三性を一括して考ふると、直接性原因は內因と呼び、中間性及間接性は

外因と觀てよいかと思ふ。更に該三性の影響する結果に就て考ふると。直接性及中間性は株價の變動に最も大なるものがあるが、間接性たる人氣も亦等閑に附する譯には行かないのである、而して株式市場に於ては應々人氣の良否に依りて市價が變動する場合は、主として思惑賣買が旺んにして、其實質を無視したる危險が其間に潜むで居るかの樣に思ふ者もあるが、是は迂遠の見解にして一概にそうであるとは斷言し得られないのである。

余は株價高低の原因を、直接間接竝に中間の三性に區別して其及ぼす結果を考へるに便せんが爲めに、叙上の如く三性論を茲に論述したが、株價の變動には常に三性相關聯して原因となり結果となり、果となり因となりて決して個々別々に株價の高低を支配して居るものではないのである。

線絲が高いといふ中間性外因に依りて紡績會社の當期業績を樂觀し、增收增配を見越す事となり、其結果買人氣を喚びて株價を昂騰せしめる場合もあり、尙斯く人氣が出て來たから尙充分買餘地ありと儆して更に株價を騰貴せしむる場合もある、要は人

氣の消長に因りて株價を採算以上に引上ぐる場合もあるが其昂騰或は低落の第一歩は孰れにもせよ直接原因にある事は言ふ迄もない、併し是に依りて三性が相共に其個性を發揮關聯して株價の變動を激しからしむる事は否定し得ざる事實である。

余は茲に於て人氣の消長と其の影響が如何に株式市價を變動せしめつゝあるかと云ふ事に就て論じて見やうと思ふ。

然らば人氣とは何か？　哲學的に說明することは到底本欄にては不可能であるが世相が人情變化の示現である如く、人氣は群衆心理の示現であらうと思うのである、萬物は一切共鳴性を帶びて居るのである、樹木、草根、畜鳥は勿論、人間はヨリ以上に共鳴性を帶びて居るものである。而して此共鳴性は自然卽ち宇宙に對して發せられて居るものである、從つて共鳴性は自然である、有爲であり、寂滅である、神である佛陀である。アインシュタインであり著者松尾である。

是の共鳴性が人氣となりて現はるゝのである。されば群衆心理の示現が人氣であると云つても滿更間違ひでもあるまい。而して人氣の向背が輿論となり、之れを傳へる

ものに新聞紙がある譯である、從つて新聞紙の有難味を解しなかつた時代に於ては輿論の範圍が狹く、惹て人氣の力は今日程の强さを有して居なかつたのである。

同じ米騷動でも大鹽平八郎時代と大正七年とは非常に其範圍に廣狹があり、强弱に大差がある如く人氣の範圍、强弱にも斯の如く大差の生じて居る事は識者を俟たずして判明する所である、又人間生活の難易も預つて人氣の消長に大關係を有して居るものである、怠業、罷業、工場管理乃至は思想問題に於けるソシアリズム、アナキズム等も人間生活の難易如何に依りて生れ、而して人氣の强弱、範圍の廣狹を或點迄支配し得るものである。

然らば自然である所の共鳴性の生む所の群衆心理の示現をして人氣と稱ずべきものとすれば人爲的方法を以て其人氣を消沈せしめ、或は高潮せしめ得るか恁うか、是は大に考察研究すべき所である、併し人氣が共鳴性の生む所とすれば、人力を以て之を煽り、之を高潮せしむる事は決して不可能であるとは云へない、寧ろ人力を以て之を消沈せしむる事が因難である、否、寧ろ不可能とも云ふ可きかと思ふのである、其所

に官權亂用等の不祥事が惹起せらるゝのではあるまいか。

然らば群衆心理が如何なる影響を株界に與へつゝあるか、人氣の高潮を如何に煽りつゝあるか、亦其裡面に流るゝ人氣の人氣とも云ふ可き潮流は發見し得られざるか、是等は株式賣買に對する思惑上、投機上には甚だ必要なる考へ場所である。

人氣が去る、人氣がないと云ふ場合には株式の市價は必らず保合か、然らざれば下落すべきものである、而して其株式市價が長日に亘りて保合を繰返して餘り下落歩調を示さない場合には、其低値を以て當該會社の資産と業績とを評價して居るものと視てよいのであるが、當該株式に對する、賣買双者の人氣は全然喪失して居るものと斷言するのである、而して是に多少にても人氣が乘れば漸次に市價の變動をして多からしむるものである。

是等の事は余が説明する迄もなく讀者の諒知する所であるが、一般株式に對して往々一般人氣の裏を走る人氣の秘む事に就ては餘り注意を拂はないやうに思ふのである假令は引跡氣配暴騰と云ふ説を入れた翌日の本場立會が其割りに暴騰せず、時に前日

と不變の値を附け一般人氣と其豫想を裏切る場合が應々出現する事は市場出人者の克く知る所である。亦其反對に引跡氣配暴落を入れた翌日の立會が案外にシッカリして居る場合も應々あるのである。

何故に斯く案外なる相場振りを見せるのであるかと云ふに、是れは人氣を利用して却つて人氣の裏を走らんとする群衆心理の發現に外ならないのである、佛敎に大乘あり小乘あり、基敎に新舊兩敎あり、潮流に暖寒の二樣ある如く人氣に順逆の二潮あるは何人も肯定せねばならぬ所である、是の理法に依つて株式市場に於ける懸引は巧妙に行はれ、其株式市價は事業界金融界貿易界思想界の全般に互る基調を標準として生まるゝのである、故に引跡氣配が暴騰せし場合には買方側は翌日本場は之に促されて當然昂騰すべきものとの見越しを樹てゝ、轉賣利喰を試みるものが簇出する場合なきに非ず、斯くて戻賣り人氣を喚びて新規賣玉の出現となり、昂騰すべき相場も之が爲めに一挫折となる次第にして、其反對の場合も亦同一理に準ずるものである。

是れ相場道に於ける人氣の逆行とも稱すべきものである、されば獨り相場道に於て

人氣の高潮に對しては多少逆行的性質を帶べる方法に依りて之を消沈せしめ得る場合の存在する事を忘れてはならぬ筈である。

人氣の株式市價に對する反映は斯くの如く豫想外の成行を生むものである。而して是反映を大にして見る時は更に大なる結果を齎しつゝある事を知るのである。卽ち人氣の消沈し、何等の買氣を喚ばざる場合に於て、却つて强反撥を示し、又一般人氣は高潮して買方針のみを以て突進する場合に於て眞の一刹那一大反動押しを示して意外の下落を入れて買方側を萎縮せしむる事があるのは是れ皆人氣を逆用したる相場道の懸引に外ならないのである。

故に株式市場に於ては群衆心理の示現たる人氣の向背には其裡面に於て逆人氣の常に横溢せる事を念頭に措かねばならぬ、況して人氣の高潮せる場合に於ては尙更然り、兎角病氣は氣から出るものであるが、又氣の持ちやうで全快するものである事を忘れてはならぬ。

お禮は口へは出ぬわいナア

私と云ふ者の存在は事實であります、此の事實は誰れに據りて實現されたのでありますかと云ふと、父母の存在に依つて實現されたのであります、父母の存在は父の父母と、母の父母との四人の存在に據りて實現されたのであります、換言すれば私と云ふ男は四人の祖父母ありて此世に生を享けたものであります、從つて其の過去を次から次に考へて行きますると私の今日の存在は十六人の祖父母あり三十二人の祖父母ありて二千年の昔からは何百人の先祖が次から次に存在して居たものであると思はれるのであります。而して其人々が結婚し夫婦となりて兒を儲け、兒は又妻を貰ひ夫に嫁して又兒を儲け……斯くの如きことを天地開けてより此かた繰返して來た結果、私なるものが存在することになつたのであります、故に私なるものを今日存在せしめんが爲めには開闢以來數千、數百の結婚が行はれ夫婦が作られたのであります、從つて過去數千年間に於て生じたる凡ゆる出來事は、私の先祖をして夫婦たらしめんが爲め

に行はれた天惠の成行であるかと思はれるのであります、源平の戰ひが若し生じなかつたならば其當時の私の先祖はお互に結婚して居なかつたかも知れぬ、豐臣德川の大戰がなく多くの戰死者を出さなかつたとすれば、其當時の私の先祖はお互に他の相手方と結婚して居たかも知れませぬ、天保の大饑饉、大鹽平八郎の燒討も、西南戰爭も考へ來れば大小如何を問はず、其一にても欠如してゐたならば或は其當時に於ける私の先祖達は夫婦となつて居なかつたかも知れないと思はれるのであります、若しさうであるとすれば私の先祖に於ける系統に狂ひ生じて私なる者は、遂に今日存在して居ないことに歸着するのであります、さうすると此の原稿は書けない、書けないと讀者も亦讀む譯にはまゐらぬ、さすれば過去數千年に於ける凡ゆる出來事は私一人を存在せしめんが爲めに或は此著書を出さんが爲めに惹起されたものであると斷言しても宜しく、亦左樣考へることに於て誠の感謝が胸底深く刻み込まれるのであります、其所に希望が湧き、勵みが附くのであります。

又、私は此の事實より考へまするとと、私は斯樣なことをも言へるかと思ふのであり

ます、夫れは天保の大饑饉も、振袖火事も、關ヶ原の戰も、後三年の戰ひも私自身の今日の存在よりすれば釋迦の生誕、基督の復活と同樣皆善なるものであつたと云ふことであります。

之を相場道に附會して考へて見まするとと、今日の相場は過去の出來事に依つて生れたものであると云ひ得らるゝのであります、今日東株が百圓唱へである、二百圓に騰貴したと申しましても、其値段そのものは過去何日か何十日の間に於て生じたる各種出來事に其端を發して居る事を先づ考へねばなりませぬ、株價の奔騰、騰貴、或は慘落下落の因は來る可き材料のみに依つて結果附けられたものであると考へるならば夫は大なる間違ひでありまして、昨日迄の出來事に其端を發して今日の相場となるのであります。故に相場の今日を知らんとするには先づ過去を知るの必要があるのであります。

相場の過去を知ると云ふ事は株式の內容を知る事であります、私と云ふ男の內容を知れば、私の價値は大概認容し得らるゝのであります、然らば私の內容を知るには如

何にするか、私の經て來た過去を知れば大概想像し得らるゝものであります、而して此者は雜誌記者には適當だが天下の總理大臣となるには不向きであると推定し得らるゝが如く、株式の内容を知れば其價値は拂込以上のものであるか、以下のものであるか、拂込以上とすれば如何程の權利を附して可なるものかと云ふことは略ぼ推定し得らるゝものであります、此内容も知らず、今日の價値をも知らずして相場を張らうとするのは、夫れは餘りに無謀であります、而して夫れが旨く當りましても夫れは僥倖に過ぎないのでありまして、斯の如き無謀なる者の相場は遂に失敗に歸するものであります。

然らば株式の内容を調査するには如何にすべきか、之は私の別著株式投資秘傳に說明してありますから、茲には省略しますが、會社の内容が堅實であるか、否か、會社の事業と商品界の現狀がどうであるかと云ふ點に就て充分の調査研究を行ふ事が第一に必要でありまするが、尠くとも該株式市價が過去三ヶ月に於て如何なる經路を辿つて居たかと云ふ點に就て考察せねばなりませぬ。

過去三ヶ月間の氣配狀態を照合して能ふ可くんば罫線を引いて、其市價が昂騰步調に在るか、或は下落步調を辿つて居るか、又は保合を繰返して居るかを觀、一方會社の配當率と時價とを採算して其利廻りを採り、之を市價三ヶ月の變動に照合して考察するならば、其株式の前途が尙ほ騰貴するか止りとなつたか或は下落步調に入る可きものかは略ぼ推測し得らるゝものであります、而して若し其推測が間違つた結果を生むことがありとすれば夫は考察が足らなかつた責でありまするが、併かも之に依つて蒙る所の損害は内容を調査しないで張つた相場で蒙る損害よりも甚だ少いことは申す迄もありませぬ。

會社の資產狀態は中庸であるとして前期二割を配當し、今期も多分二割可能であると假定した株式の過去三ヶ月の市價は百圓を高値としてヂリ安步調を辿り、最近では八十五圓搦みを稱へて居るが、曾て八十圓臺を割つたこともあつたと想像して、此株の前途を考察すると目下の利廻りは一割一分七厘六毛に當つて居る譯で、八十圓として一割二分五厘の利廻りである、故に八十四臺を割つたのは或は今期の配當が五分減

の一割五分に低下されるのであると云ふ懸念よりして斯かる相場を出したのではあるまいか、然らば今期の配當を一割五分と見越すが安全であつて、再び八十圓割れとなつた時に買つて出る方が利益である、而して其時機迄待つとして今日買出づる事を控へたならば、假りに八十圓を割らない迄も、之が下落に依つて蒙る損害は免れる譯である、又假りに今後騰貴するとしても一般株界の景況如何に依る所が大なるものであるから、市況如何を見計つて一二圓の騰貴を示したる時に買つて出ても決して遲くはないのである。

之が長期思惑となれば、八十圓割れより八十五圓臺に戻したのであるから、前期通り二割配當と見て差支へない、而して八十五圓は割安、好利廻りだからと云ふ工合で直ちに買つて見る氣にもなりまするが、目先を追はんとするには、ドウしても今一歩深く考へねばなりませぬ。

是は定期出來値の順鞘の場合に就ての例でありますが、逆鞘卽ち當限よりも中限が安く、中限よりも先限の安い場合には、例へ先限が前記の株式にして八十圓割れの一

割二三分の利廻りに當つて居ても、決して買ふ可きものではありませぬ、寧ろ賣向ふ方が得策なのであります、何故ならば先限りが安いと云ふことは會社の前途に一種の不安が絡まつて居るからであります。（一〇六頁以下參照）

故に逆鞘なれば賣り。と云ふ市場俚諺がある次第であります、然し逆鞘三月は買ひと云ふ俚諺もありまするから、逆鞘が出現して既に三ヶ月を經過して居るならば、暫く形勢を見て買方針に立たねば危險であります、蓋し會社の整理は略三ヶ月間に於て順序付けられ、又仕手關係も賣過ぎとなる關係もありて、一時的にもせよ之が爲めに反動高を招致することがあるのであります。

是は東株、同新株以外の雜株に就ての話でありますが、兎に角相場は過去を知ることが肝要でありまする。

夢が浮世か浮世が夢か

私は曾て、善必らずしも善ならず、惡必らずしも惡ならず、善惡は一如であると申

しましたが、之に就て事實のお話しを申しあげませう。

確か明治四十三—四年で御座いました。アノ幸德秋水の大逆事件の惹起された前後で御座います、神戸に居ました私の友人M君の身に起つた事件ですが、其當時君は外國商館の飜譯係を勤めて居まして毎月貰つて居る給料は彼れ是れ百五十圓餘に當つて居りました。今日の百五十圓は何んでもありませぬが、其當時に於ては素人下宿で二十圓も出せば大に意張つて居た程で、中學校や商業學校を卒業したもので精々十七八圓、大學卒業者で三十五圓から四十圓位の俸給に過ぎなかつた時代ですから、二十三四歳の一青年の身にとつては百四五十圓の給料と云ふものは中々の大金で御座います然し彼れは其給料を無意味に費消することをしないで、給料の大半は新刊書籍や雜誌類に投うじて居りました程彼れは眞面目で而して耽讀家でありました、從つて彼れは派手な外國商館に勤めて居りながらも、どちらかといへば地味で、而して思想家でありました。然るに彼れが四十年學校を卒業する前後から社會主義に就て研究をするやうになり、外國商館に雇はれて比較的多くの給料を貰ふやうになりましてからは、益

々其念が嵩り社會主義に關する原書は勿論、其當時同主義者として有名であつた幸德石川、西川、堺、木下、片山氏等の著書を片端しから購入して同主義の研究を重ねたのであります、然し社會主義其のものに就ては常に批評ヶ間數いことを述べたことはなく、又同主義者とも別に交際したことはなかつたのであります、謂はゞ一個の學究者に過ぎないのでありました。

彼の同窓、彼れの故郷は彼をして有爲の青年と認め、早き成功者として羨んで居たのであります、茲迄が彼れの幸運時でありました。

然るに社會主義を研究する者夫れは學究者であらうが、實行希望者であらうが孰れにしても社會主義に關する書籍を讀む者を一樣に同主義者と認めて蛇蝎の如くに惡むで居た時の政府及警察署は、彼れが社會主義に關する書籍を耽讀する事を知りましてからは、直ちに社會主義者と認め彼れに相當な壓迫を加へることになりました、即ち彼れに附するに密行巡査を以てし、時に傭主や支配人に對して彼は危險思想家であるかの如く吹聽し、或は彼れの下宿に訪ねて家人に夫れとなく彼れの立退きを迫るが如

き手段を執りました。

彼は斯の如く種々の壓迫を警察より受けて居ましたが別に意にも留めず、從つて其學究的態度をも改めなかつたのであります、時に明治四十一年神戸沖に於て催された觀艦式の際、先帝陛下は此に臨御の爲めに須磨御別邸に御行啓あらせられた、其時田舍から熊々出て來た彼れの老いたる父は、彼と共に其盛式を觀、且つ先帝の神々しき御姿を蔭ながら拜せんものと思つて今や出掛けんとしました時に、二人の巡査が來て彼れに密行附隨する旨を告げたのであります、彼れは微笑して承知しましたが、警察といふものは恐ろしい所である。巡査といふものは他人を縛るものであるといふ封建時代の思想に捉はれて居りまする彼の老父は、密行巡査の是の一言に據りて怖れと驚きに混迷しまして遂に拜觀をも中止して急遽歸鄉したのであります、而して歸鄉したる彼の父は直ちに親屬會議を開いて如何なる理由で密行巡査が而かも二名迄も、彼れに附隨することになつたかと云ふ其理由をも調査することなく只管M君が刑事上の罪を犯した事とのみの考に執着しまして遂に彼れを勘當することゝなつたのでありま

す。此間に於ける故鄉の悲劇は實に想像以上であつたかと思はれます。

茲に於て彼は社會を呪ひ、自己を呪ふやうになつて自暴自棄に墜り、昨日の學究者は今日の放蕩者と變り、日夜酒食に耽溺して下宿に寢止りすることは極めて稀れとなつたのであります。

是を以て彼を意志薄弱な者と罵るは餘りに血多き青年を解するものとは云はれないのであります。

是れが彼れにとりては幸運の裏である悲運時と見てよいのであります。

此の日夜酒食に溺れて居た時であります、幸德秋水の旨を傳へ且つ同志を吸合せんが爲めに內山愚童が下神して來たのは！

彼れは着神すると同時に車をM君の下宿に走らしたのであります、然しM君は既に三日も下宿に歸つて來ないで、須磨や舞子に馴染の藝者と遊むで辛うじて胸の苦痛を忘れて居たのであります。

訪ねて來た內山は彼れ是れ三四時間M君の歸るのを待つて居ました、然し君は其晩

も歸て來ませんでした、遂に内山は彼れの下宿を辭して他の同主義者NとO宅に趨き、ました。而して彼れとは遂に出會する機會がありませなんだ。

夫れから約七ヶ月の後でありました、一世を驚かした大逆事件の豫審調書が發表せられたのは、　而して調書中には彼れの姓名も記載されて居ましたが、それは單に内山愚堂が着神早々訪問したと云ふ、一小記事に過ぎませんでした、然し内山が訪ひして面談したとNとOとは孰れも有罪に決定して大審院に於ける特別裁判第一審に於ては死刑の宣告を受けたのであります。

M君は今日でもかう云つて居ります、

『若しもあの時私が眞面目な人間であつたならば、NやOと同樣、矢張り内山に遇ふやうな機會が出來て居たであらう、而して法廷に悲しく立つて死刑の宣告を言ひ渡されて居たかも知れない』

殆んど小説に近き是の事實譚を讀みまして、諸君は如何に御考へになるでせうか。

Mが親より勘當を受けて自暴自棄に陷り、酒食に耽溺して辛うじて自分を慰めて居

た事は、平素の彼れにとりては大なる苦痛であり逆境であつたかと思はれるのであります。

然しながら是の逆境、大悲運時あればこそ、彼れは内山に面會する機會が生じなかつた、而して死刑より逃れ得たのであります、されば後に至つて過去を顧る時には逆境必らずしも逆境でなく悲運必ずしも悲運でない、幸運必らずしも幸運でなく善必らずしも善ではないといふことになるのであります。

果して然らば相場道に於ける好材料必らずしも好影響を齎し、惡材料必らずしも打擊を齎すものとは斷言し得られないのである、要は材料の中味と時機の問題である、而して夫れが好個の買材料であると認めても其買材料は何日迄も存續して居るものと思つては失敗である、夫れと同時に悲觀材料であるとしても、夫れも亦何日かは霧の如くに消散して居ることを思はねばならぬものであります、故に好惡二樣の材料をいつ迄も固持して相場に向ふといふことは失敗であると云ひ得るのであります、而かも普通一般に、之は確かに好材料である、買材料であると認めるやうになつて來たとき

に既に相場そのものは之の材料を入れ盡して居る場合が多いのであります、其の材料を既に入れ盡して居るにも拘らず、之を知らず又は悟らずして依然材料を持扱つて得々たるに至つては、實に笑止の沙汰ではないでせうか。

こんな、いゝ材料があるから買つて見たのに、ちつとも相場が出ないのは、どうも不思議だと云ふ人が、そんじよう其所らで澤山見受けられます、又、材料夫れ自身と時機といふことに就ても深く考へねば、いくら良い材料が存在して居ても、材料其のものは何等の價値がないことになるのであります、例へば茲に好個の買材料があるとしましても玉關係が買に偏んし、しかも其出來値は買方側に不利となつて居る場合には材料を無視して一押すべき場合が惹起されるのであります、大正十年三月頃の砂糖株が爪哇糖高を連日入れたにも拘らず下落歩調を辿つたのは其一例であります。

心して吹けよ春風花三日

前にも一寸云つたが、材料を區別すると一般的材料と、特種的材料との二種に區別

することが出來る、特種的材料とは一事業或は一社の上に與へらるゝ材料にして株價騰落を左右する直接原因とも謂ふ可きものである、一般的材料とは一般株式に對して一樣に影響する謂はゞ曩に述べた間接原因が此種の材料と觀てよいかと思はれる。

一事業の變遷は同種事業會社の業務に直ちに影響するものであるから事業の現狀は如何、而して其前途は樂觀すべきであるか悲觀すべきであるか、斯樣な考へもなくして單に株式が不勢であるから賣つて見る、好勢であるから買つて見る、又は利廻りが好いから買つて見るとか利廻りが惡いから賣つて見るとか云ふのは、僅々三ヶ月取引の定期相場を行ふ上に於ては智者の執らざる所である。

特種材料が株式騰落の上に影響するのは特別な場合を除きたる外は極めて遲々たるものである、突發的特種材料が勃發する時には或は突發的に株價騰落を促す事もあるが、然らざる以上特種材料は決して、一擧に株價の上に影響するものではないのである、必らずや其特種材料の内容が良ければ漸騰歩調を辿つて居るものである、而して反對の場合にはヂリ安歩調を辿つて居るものである、是のヂリ高、ヂリ安を旨く狙ふ

ことが相場に於ける妙諦であるのである、然し株式相場に於ては之に取組關係、一般的材料をも充分加味して考へねばならぬものである。

一般的材料が買に充分利である場合には、諸株は騰貴して一樣に其利廻りは相當に高くなつて居るものである、是の高くなつて居る場合には得て仕手玉關係は買に偏して居るか。然らざれば買に偏んせんとして居るものである、而して弱氣筋は其賣場所を狙つて居るものである、斯樣な狀態に立至つて居る市況に對して、夫れが突發的に增配說を入れたとしても、其增配率が期待以上に高率であればいざ知らず、然らざる以上株價昂騰は多くを望む譯には行かないのである、時に是の突發的材料の爲めに買氣を煽ることになりて株價を釣上げる場合がないでもない、然し是れは一時的現象に止まつて二三場立會にして直ちに反動的下落を招くものである、何故ならば、是迄の買方側は必らずや此邊に於て急遽轉賣利喰を行ひ、弱氣筋は待つて居たとばかりに其吹値を一氣に賣叩たかんとするからである。

過去の歷史を繰返して考ふるに、突發的材料は大概人氣が彌が上に揚がつて株價が

一般的に昂騰步調を辿つて居る場合に勃發するやうである、從つて應々虛構の說が多いのである、然し人氣が高潮した時には斯樣なる虛構な揑造說も誠らしく聞へて好個の材料として受入れるものである、其所に騰落の程度を激しくして、又其反動來をも繁からしむるものである、市況が斯る狀態を呈するやうになれば、株價の騰落は一に人氣の消長に依りて左右せられて居るものと云つてよいのである、然し其所には天井が近寄つて居る事を思はねばならいのである。

株價が下落して人氣は消散して利廻りは比較的に良好であるにも拘らず、一向に騰貴步調をも呈しない場合には、突發的材料は出ないものである、假りに勃發するとすれば大概一般的材料で、而かも不祥事である、又市況が斯る狀態に在る時には買方側を喜ばすやうな好材料が出て來ても株式市場は克く之を受入るゝだけの勢力を持つて居ないものである、而して兎角惡材料を入れたがるものである。

該の狀態を反對に考へて見ると、斯う云ひ得らるゝのである、卽ち材料が虛構說であらうが、揑造說であらうが、其れが買方側に有利である場合に直ちに之を受け入れ

て奔騰し次で反動安を誘致するやうな時は人氣に依りて市況が動搖して居る時である之に反して兎角惡材料を入れても餘り下落、奔落を示さないで居る場合には既に人氣の時代を去つて眞摯なる時代に歸つて居るものと見てよいのである、而して斯る場合は底固めの時代と觀て買方針に出でるのが妙味が多いのである。

大正五年の疑電事件は明かに前者の事實を證明し、大正十一年九月から十二月新市發會にかけての市況は後者を充分に說明して居るかと思はれる。

偖て前に歸りて述べんに、突發的特種好材料に依りて、株價が突發的に奔騰しても前述の如き事情で直ちに反動安を招くことは常に經驗する所であるから、突發的好材料が提供せられ、之を受入れて株價に變動が生ずれば迅速に一端其建玉を手仕舞ひすることが最も安全である。

又反對に突發的惡材料が出現して市價を崩す場合には、其反動で多少の戻しがないでもないが、斯る場合は反動安の生ずる場合と異りて是の反動高は左程多くを期し得られないものであるから、

一、一般的材料が買に有利にして騰貴力が比較的に强烈な場合には建玉を維持するも可なれども、

二、保合裡にある時か、一般的材料が惡化せんとする場合には、直ちに建玉を切ること、

が、最も安全である、故に特種材料が突發的に出現して株價が突發的に奔騰した場合には建玉を一先づ手仕舞ひして、其反動安が來た際に於て改めて買玉を建てる方が儲けがよいと見ねばならないのである、然るに素人の多くは此理を辨へずして猶も慾張つて儲けやうとするから、遂には是の反動安に遭遇して儲けを吹飛ばす事となるのである。

素人の多くは、少し相場がよくなれば、いつも大相場が來るやうに思ひ今にも東株五百圓が出現するものと早合點して居るものである、然し大相場は左樣度々出現するものでないのである、相場がよく出ても東株の三百圓出現は三四年目でなければ見られないものである、從つて柳の下に鰌が何日も棲むで居ると思つては間違の元であつ

て、常の小相場の時に巧に儲けることを考へねばならぬものである。

突發的特種材料對馳引に就ては又折に觸れて述べるとして、然らざる特種材料は常に存在して居るものと云つてよいのである。曾て述べた如く株價そのものは明瞭に是の特種材料を常に入れて居るものであるが、相場を試み投資を試みる上に於ては何故に斯る値段が生れて居るのであらうかと云ふ點に就て先づ考慮を拂はねばならぬ、五十圓拂込の人造肥料株が何故に三十二三圓に下落したのであるか、我國民は米麥を食ふことに據りて生命が維持されて居るのである、而して米麥を生產するには肥料はなくてならないものである、其必需品を供給する肥料會社の株式市價が拂込以下に下落して居る以上、或は肥料の需用が減んじたのであるか、施肥分量を農夫は節約して居るのであるか、若しそうであるとすれば米作量は漸次に減少する次第である、處で國民の生活を脅かし國民の生命を絶つことゝなるのである、人造肥料會社の業績が不振を重ねれば重ねる程國民の生命は短縮される譯である、故に同社が若し閉店するやうになれば國民は自滅するより外に途はない、實に肥料會社と國民とは斯の如く密接な

る關係を有して居るものである、果して然らば帝國が存在し國民が生命を全うする以上肥料會社は解散又は閉店し得らるゝものではないと云ふ結論に到達する譯である從つて帝國存在し國民が存在する以上肥料會社の前途は何等悲觀すべき點がないのみならず、國民の生殖力は强烈にして耕地整理は着々として進歩して居るのであるから益々肥料の需用は多くなるのみで寧ろ樂觀してもよいのである、然るに其株が拂込を十四五圓も割つて居るといふことは、實に怪しからん話しである。

相場をする者がこんな遠大な理想論を考へて居ては決して儲かるものではない、其因て來りし所の特種材料は何んであるかを先づ究明せねばならぬものである、其所に騰落前途が觀測し得らるゝのである。

鹿追う獵夫山を見ず

事業會社そのものゝ生產及事業が漸次良好となれば、勢ひ會社の業績が良好となりて利益は增加する事となる、而して期末利益金處分案に於ては增配が行はれないとし

ても、社内保留金が多くなる關係上會社の基礎は鞏固になる筈である、之は特種材料として最も歡迎すべき所のものである、株式投資者は株主配當率の多寡よりも會社の基礎が鞏固であるか否かに就て充分の注意を拂はねばならぬ、如何に多くの配當が行はれても其會社の基礎が薄弱であるならば、恐慌時とか或は事業界、生産界が不振に陥るかすれば思はざるの損害を蒙ることが生ずるのである。

事業そのもの及び生産其ものゝ前途が裕に樂觀し得られ、將來は必らず充分な收益を見せる事が確實であるといふ調査研究が出來て居れば、ボロッ株を買つて將來を樂しむと云ふことも投資家としては快心な事業であらうが、商賣の片手間とか單なる利殖を目的として株式投資を試みる者にとりては之は不合理であると思はれる、況して轉賣買戻し利喰ひを目的とする定期取引に於てをやである、

基礎鞏固な株式に對して思惑することは危險の度を尠くするの第一歩である、然し基礎鞏固なる株式の市價は不確實なる株式市價よりも動搖の程度が少いのが常例であると云ふ者があるが、之は私の執らざる所である、水電會社の如き漸增的收益率を示

す株式は兎も角、今日基礎鞏固であると一般に認められて居る鐘紡、日清紡、大日本糖、東株の如きは極めて變動の激しいものである、是等の株式に比較して餘程劣つて居ると認められて居る、臺南製糖、人造肥料、炭礦株の如きは其變動極めて寡いではないか

斯の如き基礎鞏固なる株式は賣買が常に頻繁である、從つて是等の株式には人氣が伴ふことゝなる結果、特種材料を受入るるよりも一般的材料をヨリ多く受入れんとする傾きがある、殊に東株の如きは其優たるものである、一方基礎不確實にして株價の値頃が比較的下位にあるもの程特種材料を受け入れんとする傾きがあるのである、斯く云へば鐘紡や日糖、東株の如きは特種材料を入れて騰落しないのであるか、紡績界其のものが良くなつて來ても鐘紡株の上には影響しないのであるか、出來高が多くなつて收入手數料が增加しても東株の値段は上昇しないのであるか、又金融界は緩慢となり銀行は貸出に對して嚴戒しないやうになつても、人造肥料株は騰貴しないものであるかといふやうな質問が出るか知らないが、是は本末を顚倒した人のする質問であ

る、私の言つた前記の理論は基礎鞏固なる會社と然らざる會社との株式の上に影響する所の材料を比較したに過ぎないのである。

前に云つた如く特種的材料は夫れが突發的に出現しない以上は、之が影響する所は漸進的である、何故ならば事業とか生產の良否、或は收益の增減とか云ふものは一擧に示現されるものではなく、徐々に現はれて來るものである、從つて之の變化が株價の上に現はるゝのは矢張り徐々に來るべきものである、若し夫れ斯る材料以外に別段突發的材料もなくして一擧に騰落を示す場合がありとすれば、夫れは一時の綾に過ぎないと云つてもよいのである、五十圓搦みに下落して居た相模紡がいつの間にか六十圓に擡頭して居たことや、百七八十圓と稱へて居た郵船株が漸次に百圓に下落し、主力株が二度も高値を附けたにも拘らず大正十年度に於ける砂糖株が漸落步調を辿つて新値から新値に落ち込むで行つたこと等は、此間の事情をよく說明して居るのである。

斯の如く特種材料は徐々に其影響を株價の上に齎して居るのである、然し之とても利廻り及び會社の基礎を無視して漸進して居るものではないのである、日本銀行株、

明治生命保險株の如きは＝日銀二百圓拂込株が七八百圓、明治生命百圓拂込二千五百圓位＝配當率より採算すれば殆んど算盤に乘らない程高値であるが、會社の基礎と其前途からすれば又決して高いとは云はれないのである。

然し今日定期市場に上乘されて居る一般株式は

一、拂込以上の市價を維持して居るものは利廻りを

二、拂込以下に落ち込むで居るものは、社礎

を標準にして動搖して居るものと見てよいのである。

然るにヨリ以上基礎鞏固にして投資家をヨリ多く誘惑する所の所謂主力株に至りては此に一般的材料を注ぎ込むで居るのである。

鐘紡　東株、日清紡等が常に利廻りを無視して暴騰するかと思へば、又其反對に暴落することが應々示現されるのは、卽ち特種材料の外に突發的に頻出する一般的材料を多く受入るゝからである、其所に主力株としての價値があるのである、然し常規を逸したる騰落が繰返さるゝとしても、夫れは人氣に走つた結果惹起された相場の綾で

あるから軈ては常規に歸るべきものである、然らば其常規とは何を云ふか？　夫れは利廻りの適當な所を云ふのである。

鐘紡の如き年七割の配當を行ひ而かも社礎は鞏固である、來期も七割確實であるとすれば、年一割利廻りとして三百五十圓、公債、社債に比較すれば年八分迄買つても決して損はないのである、果して然らば二百七八十圓は馬鹿安である、大に買ふ可しとは何人も云ふ所である、然し大正十年の三月より六月末にかけては餘り多く買はれなかつたのである、而して二百七八十圓で保合つて居たのである、然るに七月より八月にかけては三百圓を拔き三百五十圓に擡頭し、遂には四百二十圓臺に奔騰したのである、かうなると人氣は漸次に揑造架空說を生むやうになりて、同社は近く五倍增資が決行せらるゝとか積立金振替拂込充當とか云ふ杜丹餅的の材料が瀕りに囃されることになるのである、然し其當時に於ける一般株式の利廻りは平均一割二三分に廻つて居たのであるから、眞摯なる投資者は其架空說には迷はない、鐘紡よりも好利廻りの株式に目を附けて其買場所を狙つて居るやうになり、遂には鐘紡株をして平準利廻り

の一割見當に下落せしむる事となつたのである、茲に於てか高値飛付提灯買連中は耐へられず投げ退きとなりて三百圓臺に墜落したのである、然し是とても取組關係の齎した成行である、投げ退きが一巡すれば又々三百四五十圓に恢復したのである。

東株とても其通りである、東株は單に人氣のみに依りて動く株であると一般の人は思つて居るやうであるが、人氣に連れて動く場合は極めて少いのである、世人は大相場の時を思ひ恐慌時を偲ぶが故に東株は人氣に依りて騰落常なきが如く思はれるが、平時に於ては決して然る可きものではないのである、東株過去の株價に就ては別項に詳說するが、利廻り年三分を高値にして買はれて居るものである、若しも夫れ以上に買はれるとするならば其所には增資が含まれて居るものと見てよいのである、然し三分迄買はれた時には確かに其所に人氣が湧て居ることは非認しないのである。

斯の如く特種材料より割出したる配當率と利廻りは、株式思惑上には必らず注意すべきものである、而して其利廻りを無視して騰落を重ぬる場合には、茲で手仕舞ひするのは誠に惜しいことだと思つても、一度氣を拔くことに考を廻らさねばならぬもの

である。

利は八分を入れ！　是れは買方として注意すべき諺である。

氣にいらぬ風もあらに柳哉

一般的材料に於て最も多く、而して最も深く一般株價の上に影響し、且つ波瀾曲折を作るものは、何んといつても金融界である、故に金融關係に就て注意を要する點を解說して見やう。

事業界、生產界、貿易界、海運界の振不振は勿論、政府の財政政策等の良否は直接金融界に反映して居るものである、故に金融界の現狀を觀察すれば、事業界、財界の良否竝に政府の施政方針は略ぼ推察し得らるゝのである、然し金融界の前途を觀測するには、事業界、貿易界、生產界の前途、及今後執らるべき政府の財政方針を考慮せねばならぬものである、特に企業界の現狀は金融の前途を參的する上に於ては是非共考慮せねばならぬ點である、故に金融界の事情に就て解說を試みんとすれば是非共是

等の業界狀態竝に政府政策等に就ても解說を試みねばならぬが、是等は田尻博士の『財政と金融』其他專門家の著書乃至講演に讓つて、玆では金融事情が如何に株價の騰落に影響するかを述べて見やう。

『むつとして歸れば門の柳かな』是は彥根侯の讀むだ句のやうに思つて居る。何事か癪に觸つて仕方がない、營中に於て鯉口三寸寬げればお家は斷絕、其身は切腹！　是れは東照宮の十戒憲法であることは言ふ迄もない、浪花節で始終聞て知つて居るがさりとて是の悶々の情を如何んせん、今や尊王攘夷說と佐幕開港說とに頭を惱して歸つて來た彥根侯は邸宅に入らんとするに於て卒然として其懊惱から醒めたのである、夫れは門側に植へられて居る柳の枝が風の吹くまゝに、彼方にぶらり、此方にぶらりして居る其風情を視た時に彼の胸に『氣に入らぬ風もあらうに柳かな』の句を思ひ出したからである、而して扇子に認めたのが前揭の俳句となつたのである。

金融界と株界とは丁度、是の句に見ゆる風と柳との關係である、彥根侯は差詰め株式投資者である、柳の枝の動搖するまゝに其心緒を轉換する、其所に投資者の心掛く

可き哲理が含まれて居るかと思ふのである。

柳の木といふものは元來陽木であると云はれて居る、三十三間堂棟木の由來、平太郎棲家の段といふ大瑠璃に現はれた柳の精卽ち平太郎君の妻君に視るも、又多くの幽靈に視るも、彼等は大概柳の下に現はれるものである、幽靈は陰の者である、是の陰のものが陽の所に現はれ、其所に陰陽の取り合せが出來、詩趣が湧き軈て現實化せらるゝものである、果して然らば株界は陽の者金融は陰のものとなる筈である。二かひ三ヤリ、あの太い聲はどうしても陽である、是の陽性を帶びて居る株界に對して風性陰性を帶びる金融界が纏綿する以上、株式投資者は先づ陰性から究明して掛らねばならぬ筈である、所が金融なるものゝ正體は出沒自由であつて容易に見屆け得られるゝものでない恰も幽靈の如く、風の如きものである、聲はすれども姿は見えず、ホンにお前は……と云ふ以上に正體の不可解なものである。

堀端の柳が漸く芽ぐみ、春風がソヨソヨ吹きて、柳の枝は靜に行人の肩を打つ、其情調は一種の親しみと生の喜びとを我々に與へ、吹く風にも一種のなつかしさを覺ゆ

るものであるが、其風は軈て家を倒し、火事を煽り、人命を奪ふ大暴風となるかと想へば、風も又恐る可きものである、金融又然りではあるまいか。

東株を五七百圓に暴騰せしめたのも金融の力であり、百圓臺に追ひ込むだのも金融の力である、實に金融は春風ともなれば又大暴風ともなるのである。

歐洲大戰の爲めに我が金融界が如何に變化したかと云ふに、四十三年以前の兌換券發行高は四億圓以內であつたが、同年には四億百萬圓となり、又四年迄は大正三年の三億八千萬圓を除きては四億三四千萬圓に增加して來たのである、然るに大正五年には六億圓を拔き、翌六年には八億三千萬圓となり、更に七年には十一億四千萬圓に膨脹し、大正八年十二月には十五億五千萬圓に上り、九年及十年は十一億二千萬圓乃至十五億圓に上り、殊に十年十二月末には新記錄の十五億七千萬圓の流通高を示したのである、之を戰前に比較すると三倍乃至三倍半の增加となつて居るのである。

是に金貨、銀貨、銅貨竝に小額紙幣を加へると、大正十一年の一月に於てさへ約十九億圓の通貨が流通して居るのである、物價が戰前に比して三四倍に暴騰し、エンヤ

ラヤーノセと叫ぶ勞働者の晩酌に初鰹の刺身が乘るのは無理でないのである。

兌換劵が斯の如く異常の膨脹を來したのは謂ふ迄もなく國富の增加したことに其原因を發して居る、卽ち大正三年以前には僅かに三億圓内外に過ぎなかつた在内外正貨は、大正十年には七倍の二十一億に上り、其後多少減少したが大正十一年一月末には二十億圓であつた。（今日でほ十八億圓臺に下つたが）

在内外正貨が斯の如く膨脹したのは大正四年から五六七の四年間に亘る十六億圓の輸出超過や海運賃、出稼人の内地送金等の受入れ勘定の爲めである、而して在内外正貨が二十一億より二十億圓に減少して來たのは九年十一年度に於ける輸入超過の關係である、大正十年の輸入超過は三億六千萬圓であり、若し今後内地の物價が下落しないとすれば猶ほも輸入超過が續くものと思はねばならぬ、さすれば在外正貨は漸次に減少し軈ては二十億圓を割り十九億となり、十八億圓と下り、延ては兌換劵發行高が減少して縮少されることになるのである。人口を假りに五千萬人として廿億圓の在内外正貨を一人當りにすると、一人四十圓の資產にしか當らないのである、廿億圓の通

貨が現在して居るとしても一人當りは四十圓に過ぎないのである、若し我等國民の中に紙幣、銀貨を取雜ぜて八十圓を所有して居れば誰れか國民の一人は無へ物となつて居る可き筈である。八百圓所有して居れば十九人は無一物者となつて居るのである。

國富は斯の如く增加した、從つて國民の懷中區合も餘程變遷して居るのである、之を郵便貯金のみに就て觀るに。明治四十年迄は一億圓に足らなかつたが、大正三年には二億圓に上り、大正十年末では八億五千萬圓に上つて居るのである、之に貯蓄銀行の貯金五億圓を入れた十三億五千萬圓は、先づ中產階級以下の人々の應急準備金と見てよいのである。（十一年末郵貯は十一億圓となつた）

何んと異常な膨脹ではないか、然し私は一厘の貯金もなければ、一錢の餘裕もない者であるから是仲間には入る資格がない、然し私は三井や三菱、安田や鴻池に貸してあるのだと思つてあきらめて居る、金は英語で『モネー』と云ふ、君よ、まだ金があるかへ？　と聞くとよく之の答に

『もうネエ』

散るのが金である、然し是を散らさないで增殖するところに金の生命があり、金が集合して來るのである、現金と云ふ事を英語では『キャッシュ』と云ふが、金が散つては

『くやッしい』

から是非取返したい、已れキャッシュと掴むだ以上放すものか、其所に金儲が面白くなつて來るのである、是の散りもするが、寄つても來る所の金を調節するのが金融界である、風である、然らば金融てふ風は如何に柳を玩弄するか、乞ふ次席で！

石が流れて木の葉が沈む

金は前章の如く、よく散るものである、然し花が木から散つて土地に降る如く、金も何れにか又集まつて居るものである、金程人間に不公平な態度を執るものはないのであるが、類は友を呼ぶの俚諺を嚴肅に履行して居るのも金である、金は金を喚び、貧乏神は貧乏神を呼ぶのが今日の經濟狀態、社會狀態である　富は一方に集りて其量

を多くしつゝあるのが今日の社會組織に於ては免れない事實である、從つて貧は益々貧になりて其數を增す事になり、貧富の懸隔をして愈々大ならしめる事となつて來たのである、其所に富の公平なる分配とか、富者を呪ふ悲しき聲が出で社會主義が出るかと思へばアナキストが出で、一攫千金の成金が出て愛妾の爲めに虎狩りを催すかと思へば、可愛妻子を棄て、夜逃げせねばならぬ矛盾が出來て來たのである、然し一面から觀れば其所に生活の面白味もあり、努力の決心も湧て來るかと思はれるのである。

雨の降る日は天氣が惡い、犬が西に向けば尾は東し、兄は已れより年が上、石が沈むで木の葉が流れるやうに當然な出來事のみで我々の生活が律し得らるゝならば、百二十五歲說を主張した大隈侯が八十五歲を最後として死ぬこともあるまいし、後の子が先に親を遺して死ぬこともあるまい、お釋迦さんも不要なれば、基督の十字架も何等の價値がないことになるのである。

沈む石が河上に上り、猿も木から墜落する、其所に人生があり、生活があるのである、其所に金儲があり、株界があるのであるまいか。

能ふだけ多くの資金を集め、出來るだけ多く之を利用せんとする、是れが金融である、集散を調節するのが金融である．其所には國利民福增進てふ意味が含まれて居なければならないのである、其所に金融が大なる力を有することになるのである。

帝國の國富と國民の資力は前章の如く著しく膨脹した、之は國民として大に賀す可き處である、國利と民福が相共に併立して其所に强固の價値があり、三大强國に位した理由も存在するのである

然し一面よりすれば、通貨の膨脹は通貨の價値をして下落せしむるものである、而して物價を騰貴せしむることになるのである、通貨の膨脹率と物價の騰貴率とが共に兩立併行して居れば、物價の騰貴は別段に國民の生活を脅かすこともないが、通貨の膨脹は大概國民の投機心を嗾るものであるから、物價の騰貴率をして人爲的に引上げることになりて非常に國民の生活を脅かすことになるのである、物價が騰貴すれば勢い海外の安價なる品物が輸入され增加され、輸出は減少するのが通例である、斯くて輸入超過の結果は國富の減少となるものである。

今日我が海運業者が外國より受取る運賃、外國債の利子、海外出稼人より送金して來る金額は一年七八千萬圓に上るやうであるから七八千萬圓位の輸入超過なれば別段心配することはないが、夫れ以上の入超は漸次に我が正貨を減少せしむるものと思はねばならぬ。

されば政府としては通貨の膨脹を適度に阻止しなければならぬものであるが、餘り物價を引下げるといふことも考へ物である、何故ならば物價が下落すると勢ひ米價も下落する順序である、所で米價が三十圓以下に下落すれば俸給生活者、小商人、多數家族を擁ずる都會生活者は喜ぶであらうが、地方の農家は之が爲めに甚だしく生活を脅かさるゝ事となるのである、故に都會人と地方農家との利害は相反せる狀態となつて居るのである、而かも地方農民の數は國民の七割五分に當る程多數を占めて居るのであるから、米價の下落は我經濟界を紊し、地方產業を甚だしく萎縮せしむる事となり、延ては都會をも脅かして不景氣の風の襲來となるのである。

寧ろ米が高い方が生活は樂だ、と云ふ聲が出るのは此理に外ならないのである。

是の狀態を金融界から眺むると、通貨が膨脹すればする程、銀行の貸出力は增加する譯である、而して資金の需用が多ければ多い程經濟界は多忙を極める次第である、故に銀行よりすれば經濟界が般盛なれば銀行は多く儲けられる譯である、然しながら如何に資金の需用が多くとも、其回收が迅速に而して圓滿に行はれなければ銀行の營業は到底繼續されないのである、故に銀行としては多くの預金を吸收すると共に、圓滿に而して迅速に回收し得らるゝ貸付を多く期せねばならぬ次第である、其所に於て一般商業銀行は擔保付手形の割引に重きを置く事となつたのである、而して有價證券が多く歡迎さるゝやうになつたのである。

通貨が膨脹し、銀行の手許遊金が增加すれば勢ひ金利は下落すべきものである、金利が下落すれば資金の需用は增加する譯である、其結果銀行利子よりも好い利廻りを有して居る公債、株式に對する投資が增加する順序となるのである、故に金利の下落、安保合は株式市場に好影響するものと一般に認められて居るのである。

前章に於て述べた如く大戰後帝國の國富は彌が上に增進した、從つて資金は豐富で

ある結果金利は兎角低廉となつた、大正八年及十年の十二月中旬以降コール翌日拂ひが三錢以上の稱へに上つた事は誠に珍らしい現象であるが、之が爲めに株式市價は壓迫せられて下落を重ねたのである、然し乾坤一新の正月と變れば回收迅速の爲めにコールは遂に七八厘に下落した、之を入れた株式市場は直ちに反撥性を發揮して、彼れは大正九年の大相場の第一歩を作り、是は新東株の新高値を作らしたのである。

斯の如く金融の緩慢は一般的に株界に好影響するものであるから、金利の引下げといふことは株界が大に歡迎する所である、愈々日本銀行の利下げが發表せらるゝといふ噂のみにても、買氣を嗾り東株の五七圓、時に十圓以上の暴騰を示現したこともあるのである、之に反して利子引上げの際は下落するものである。然しながら利子の引下げは確かに相場に好影響を與ふるものであるから、之が發表時を逸早く窺知して主力株を買付ける事は確かに儲けになることであらうが、其儲けが豫期したやうに多大であるか、どうかは疑問とせねばならぬかと思はれる。

日本銀行の利子引下げ或は引上げの發表は、從來の例に據れば殆んど土曜日の午後

である、故に日銀が愈々利下げするといふ噂の市場に吹き込まれるのは大概金曜日から土曜日にかけてである、其度毎に株價は昂進して居るのである。

元來斯る噂さが生ずる所以のものは金融界が漸次に其緩慢の度を增すからである、其結果は遂に世人をして日銀利下を忖度せしむるやうになり、新聞に或は雜誌に利下促進說が頻りに提唱される、卽して今にも之が實施されるかのやうに世人をして思はしめるのである、而ち『だらう』氣分で利下說實施を唱へることゝなるのである、日銀の利子改正問題は一國財政、產業上大なる關係を有して居るのである、從つて門外漢は到底其問題に觸るゝことさへ不可能なものである、況して『だらう』氣分で其實施發表期が判明するものではないのである。

然しながら斯る噂が出る以上、金融界は非常に緩慢なることが立證されて居るのであるから、之が影響して株價は或程度迄騰貴して居るものである、併かも其噂さが單に噂さのみに止まつたが爲めに却つて反動安、下押しがあつたとしても、噂さの出る度毎に數回株價は相當に上伸して居るものであるから、株價の値頃は金融緩慢てふ好

影響と相俟ちて相當採算以上高くなつて居ることがある、從つて噂さが事實となつて實施されたとしても、時に騰貴力が全然發揮されないことがある、又時には發表を最後に下落步調に轉んずる場合があるのである。

石は下に下にと押しながさるゝのが順當であるが、大石は却つて上流に上つて行く場合があるのと同一理である。

鼬の戸惑ひ出る目がない

河中に一個の大石があると假定する、是の石は水の流るゝ力に因つて下に下にと流さるゝものであるとは何人も想像する所である、所が應々是の大石は上流の方に上つて行くことがあるのである、卽ち大石の力が一〇にして水勢が夫れ以下の七八に止る場合には、水流は是の石を下流に押すだけの力がないものと云はねばならぬ、從つて石は依然其位置を轉んじないのが原則であるが、時に水勢が是の大石にぶつ突かつて石の上流側の河底を漸次に掘り流すことがないでもない、而して其所に窪地が生ずる

關係上大石は却て其所に舞落ちる、斯樣な順序で永き年月の間には二間なり三間なり石の位置は上流に轉んずるやうになるのである、是は何人が想像してもあり得べきことだと信んじ得らるゝのである。

是と同じく、金利の引下げが發表され、實施さるゝことになれば、株價は之を好個の材料として昂騰するのが普通常態である、然し大石が上流に上ると同樣、金融の緩慢、金利引下げの噂等に依つて既に株式は相當に買ひあげられて居る場合には、金利引下げがよしんば實行さるゝ事になりても、之は既定の事實が出現したに止り、或は是迄の噂さが實際化せられたに止り、金利の引下げ其ものは金融界に格別な影響を齎すものではないと云ふ意見に到達して、金利引下げ發表と之が實施は株價の上には左程大なる結果を齎すことがない場合がある、若し夫れ金融は極度の緩慢を示し市中銀行にても近く利子の引下げを實行するであらうといふ一般觀測が多くを占めるやうになれば、之が發表乃至東西銀行業者の協定が成立しないでも、一般銀行は其取扱ひにかゝる貸出の上には多少手心を加へて利子を引下げて居るものである、從つて引下げ

協定及日銀公定利子の引下げ發表は單に表面上の手續きに過ぎないことになり、內實に於ては何等の權威もないことになるのである、從つて斯樣な場合に於ては利子引下げの發表といふことが多少市場の興味を惹くことになり、三四圓の騰貴を促すかも知れないが、之をきつかけに反動安に陷ることがあるのである。

引上げの場合に於ても又同樣である、故に斯樣な場合には克く株式の値頃を洞察して、其發表と同時に値段が出て來た所を狙つて一先づ利喰ひ轉賣と出ねばならぬものである。

然るに市場を觀るに、ヤレ五大銀行の利下げ協定、ヤレ日銀の利下げだとか單なる一片の噂さに動かされて、株式の値頃が高くなつて居るにも拘らず提灯的に飛付買を試みるものが大分あるやうに見受けられるのである、亦斯樣な場合には、一般に買人氣が充滿して居るから株屋の店員又は外交員の甘口に乘り易い、而して不知不識の間に高値玉を掴み四五圓切り利が乘つたかと思つてる間に十圓切りの反動に遭遇して、爲に油揚げを搔つぱはれたやうな顏をし、或は鼬の戸惑ひ出る目がないことゝなるの

である。

斯の如く株價の變動に對して金利及金融界は時に皮肉な態度を執ることがあるから金利の如何を考へる際には株價の位置と其時機とを又參酌せねばならぬものである。

大正元年以來日本銀行の公定利子歩合の變化狀態を左に列記して置かう。（單位錢）

改正期	貸付	割引
一、一〇、二	一、七〇	一、七〇
一、一一、一四	一、八〇	一、八〇
三、七、六	二、〇〇	二、〇〇
五、四、一七	一、八〇	一、八〇
五、七、五	一、六〇	一、六〇
六、三、一六	一、四〇	一、四〇
七、九、一四	一、六〇	一、六〇
七、一一、二五	一、八〇	一、八〇
八、一〇、六	二、〇〇	二、〇〇
八、一一、一九	二、二〇	二、二〇

斯の如く、利子改正は大概一年二回行はれて居る、而して大正八年末以來今日大正十一年一月迄は改正が行はれて居ない、之が爲めに大正十年八九月頃から再三利下說

が、流布されて居るのであるが、未だに實施されない、一方市中銀行は大正十年に二回の利下を行ひ、コールの如きは翌日拂八九厘を稱へるやうな期も生じて居るのである、故に今日日銀が利下げを實行するとしても、其實際上に及ぼす影響は左程大なるものではないと思はれるのであるが、株價の位置は比較的に低いのであるから、利下げ發表は確かに佳肴であると思はれる。

元來日銀の利子は一國財政を本位として制定さるゝものであり、日銀の貸出しを請求するものは個人でなく一般銀行である、故に公定利子が安ければ一般銀行利子も低廉である可き筈であるが、歐洲大戰以來國富の增進、預金の膨脹に伴ふ一方投機思惑の勃興に依りて各銀行は貸出上に餘程注意を加へて居る關係上手許資金は餘程遊むで居るのである、故に一般銀行は是の遊金を如何に活用せんかに就ては頭を惱して居るのである、從つて確實なる擔保附貸出しを常に求め一方低利の融通を企てゝ居るのである、其結果公定日歩と市中金利との間には相當の利鞘が生じて居るのである、大正八年末及十年末の如くにコール翌日拂三錢以上を稱へたのは異例にして通常一錢內外

月末に於て一錢三四厘に奔騰する位である、又全國に於ける通常貸付歩合を見ると、大正六年以來八年末迄は平均八厘四五毛、割引二錢二三厘、大正九年、十年に於ては貸付一錢一厘二三毛、割引二錢七厘乃至三錢一二厘である。

東京に於ける金利狀態を觀るに、貸付日歩大正七年平均二錢一三毛、八年二錢一厘四毛乃至二錢四厘二毛、九年二錢五厘乃至三錢、十年二錢六厘五毛乃至三錢一厘、割引歩合は大正八年七月以來平均二錢に上り、九年五月より三錢に上り八月より三錢を割り十年には二錢三厘(十月)搦みに下落して居るのである。而して一般商人は是の利率に依りて銀行より融通を享けて居るのであるから、一般銀行の利率の如何が、日銀の公定利率如何んよりも一般株界には影響する所が大なるものと思はれるのである。

然らば大正九年三月大相場出現時と、大正十年九月一日の高値出現期に於ける市中金利の狀態は如何に變化して居るかと云ふに、

大正九年三月、五百圓を稱へし東株は大正十年九月に於て百七十三圓稱へとなつて居る、前期と後期との市中金利を比較して見るに、(東京組合銀行)(單位錢)

	貸付 最高	貸付 最低	貸付 平均	割引 最高	割引 最低	割引 平均
九年	三、五〇	一、六四	二、六二	三、五〇	一、五〇	二、七八
十年	三、六一	一、五〇	二、六五	四、〇〇	一、二五	二、二七

貸付東株が五百圓を稱へた時も、百七十圓を稱へた時も市中金利に於ては斯の如く甚だしき懸隔がないのである、又東株が殆んど百圓を割るかも知れないと云はれた大正九年十月頃の金利を調べて見ても貸付は三錢二厘乃至二錢五厘、平均二錢七厘五毛割引は三錢乃至二錢、平均二錢六厘稱へにして、割引日歩のみが、十年九月に比して三四厘割高となつて居るが九年三月の大相場時に比すれば其平均率は變つて居ないのである。

金利のみに依つて見れば、斯の如く相場の變動とは餘り關係がないやうに思はれるのであるが、之は表面である、其裡面に立ち入つて見ると又其所には一種の掛引が行はれて居て、此の掛引の爲めに大なる影響が株界の上に反映して來て居ることが判明するのである、而して是の馳引も知らずして單に金利のみを材料として株の賣買を試

みるは驚て鯔の戸惑となるのである。

出たか丁さん待つてたホイ

定期市場は勿論現物市場に於て受渡期日が迫つて來る＝現物市場の受渡期間は特別な契約がなかつた場合には普通十五日間以内となつて居る＝と實株の受渡しを目的として居ない時には大概其建玉を手仕舞ひするものである、而して前途見込みがあれば先物に乗換へることもあるが、兎に角彼等は當月限分は一應手仕舞ひする、然し實株の受渡しを目的として居るものは受渡期日に於て實株の授受を行はねばならぬことは論を俟たない所である、從つて買方は期日に於て正株を受取るだけの準備をして居ねばならぬ、十株や二十株位の少數株の買方は定期を買付ける時に既に全代金を準備して居るものもあるが、長期思惑を目的として五百株、一千株と纏めて買進むだ手合には一時に受渡期日迄に全代金の準備が出來ない場合が生じて來ることがある、斯樣な場合、幸ひに買付株價が騰貴して居れば轉賣利喰ひと出て、先物に乗換へて時機を俟

つことも出來るが、相場が保合であるとか、多少にしても下落して居る場合にドウカして其正株を引取りたいと決心する以上、是れが代金は是非共一時たりとも他より融通せねばならぬことになる、其結果取引銀行に行つて手形の割引か貸出し方を相談する順序となるが、銀行側よりすれば其本人の信用も考へねばならぬが、第一には提供さるゝ所の擔保に就て確、不確を先づ考へて見ねばならぬ筈である、然るに株式買入代金の融通に提供さるゝ擔保は大概期日に於て受取らんとする實株が提供さるゝか、或は他の有價證券といふ類のものが多いのである。

又客の信用如何に據りては株式仲買店が客に代りて一時立替へて置くこともあるが仲買店は矢張り銀行より之が代金を融通されるのである、又地方の客に對しては渡す可き實株を荷爲替にて送附せねばならぬ場合がある、斯樣な場合に於てはどうしても銀行の手を經なければならないものである、從つて月末になると是が受渡資金の需用が喚起されて金融界は比較的に多忙を極めることになり、金利も多少騰貴する譯である。

銀行が株式を擔保にして手形を割引き、或は貸出しを行ふ場合には普通、株式市價の六掛乃至八掛半を以て貸出し程度にして居る、信用の充分に在る借り主なれば或は九掛迄貸すこともないではないが、夫れは曇夜の星で誠に少く東京市中のみにても三四人しかないのである、先づ六掛半か八掛が普通な所である。

所が定期に上場されて居る株式……夫れは取引所が充分に調査し、是れならば上場しても不都合はあるまいと云ふ協議の結果上場されたものであるから、比較的に堅實な株式であると云つてもよいのである、……に對して銀行は必らず融通を行ふかと云ふに決して左樣ではないのである。

株式市場が熱狂化して危險性を帶びた時、恐慌襲來の場合に於ては郵船株、鐘紡株の如き一流株に對しても貸出しを行はないことがある、取引關係上止むを得ず貸出しを行はねばならぬ場合には市價の五掛位に其貸出程度を引下げるのである、然し是れは異常時として當然銀行は自衛上行ふ可き所であるが、平常時に於ても全々融通をしない株式があるのである、又假りに融通しても市價の五掛以下しか貸出さない株式が

あるのである。

拂込以下に下落して居る株式は大概融通力を認められて居ないやうである、又拂込以上の市價を維持して居る株式でも銀行は金融しないことがある、私の知つて居る範圍でも一寸廿種ばかりあるのである、然し是は第一流銀行の態度に就て述べたので、第二流、第三流の銀行となれば利子を多くとつて貸出しを行つて居る銀行がないでもない、株式に對する銀行の融通狀態が既に斯の如く廣狹がある以上、株式投資者は先づ其融通力の强い而して廣い株式に着目せねばならぬ譯である、此點に於て主力株がどうしても優力なる金融力を有して居るものと思はれる從つて曩に述べた如く主力株は特種的材料よりも一般的材料の金融事情に依りて株價の騰落を激しくする譯となるのである、銀行の融通力のない株式は如何に金利が高くならうが或は低落しやうが、元々融通力がないのであるから之が影響する譯もない、從つて金融界とは孤立するの狀態となつて居る、故に特種關係を多く受入れて株價は變動することになるのである之に反して一流株となれば前述の如く金融の力に依りて市價の變動を助長するもので

あるから、金利の高低も能く影響するが銀行の貸出程度の多寡、緩緊、手心等は直ちに影響するものと思はねばならぬものである。

一流株なれば何時にても銀行は融通して呉れるから少々下落しても引取つて値が出る迄辛胞して見やう！　是は投資者の多くが考へて居る所である、從つて二流、三流株式よりも多く買はれ多く賣られて取組高が勢ひ增加することになるのである。

時に通貨の收縮を目的としたる公債の賣り出しがあり、或は、金融の引締りとなりて金利が騰貴し、其貸出しに手心と戒心とが用ひらるゝことになると、買方側は正株引取りを斷念して買玉を投げかける、加之今日迄銀行へ擔保として入れて居た株式をも賣繋ぐといふ狀態に轉んじて市價は急天直下惡化する次第となるのである。

故に銀行の貸出狀態がドウであるかといふことは餘程注意すべき重要事項で、金利のみに考へが走つて居ては思はざるの失敗を招くものである、大正九年三月の大慘落も、大正十年九月の崩落も歸する所は貸出嚴戒が大なる眞因であつたのである。

斯の如く買方側としては一株式に對する一特種材料よりも恐る可きものは銀行の警

戒である、然らば之の警戒を窺知することが損失を末然に防ぎ、且つ賣方側の地位に轉んじて利益を掴むことになるのであるから、銀行の警戒を逸早く知ることが肝要であると云はねばならぬ、然し是れは常人の克く能ふ所ではないのである、故に斯樣な時には多少其所に損が出て居ても買玉を一時も早く成行轉賣することが安全である、相場が取組關係、又は特種的材料に依りて慘落し、崩落したのであるか、或は貸出引締めの爲めに斯くなつたのであるかと云ふ見解は、其日の一般市況の下落振りを觀察すれば大概想像し得らるゝものである、何故ならば金融緩慢時に於て銀行が貸出しを嚴戒するが如きことは常に行はれるものではなく、前途に對して不安があるか危險性を帶びて來た時に行はるゝ善後策であるからである。

而して貸出に手心を用ゆるとか、或は嚴戒とかいふ事情の爲めに相場が下落したならば、其時の先物取組が受渡を終了する迄の二ヶ月餘は、大概賣りに利あるものと見ていよいのである、之を龜裂(ひび)が這入つた相場と云ふのである。

之と反對に相場が安保合ひを繰返して居る時に金利の引下げ、或は貸出警戒解除：

…之は銀行としては別段發表する譯ではない…等の狀態に轉換すれば、追々買氣は生ずるものである。之は何に依りて覺知するかと云ふに、漸進的利益を擧げて居る有價證劵卽ち公債とか、銀行株及一流水力電氣株等が一般に不知不識の間に騰貴して居れば、銀行の貸出しは多少宛緩和されて居るものと見てよいのである。

銀行が其貸出しに警戒を加へたが爲めに一般株式は下落に下落を重ぬる、水電株、銀行株も諸株の漸落に促されて勢ひ下落するが、是等の株式は一流株式よりも何れかと云へば危險性が少いのであるから、利廻りが良くなれば過剩の資金、遊金は是方面に投資せらるゝやうである、從つて一般諸株が尙ほ不勢の市況を繰返して居る際に、是等株式は漸騰步調に入つて居るものである、而して諸株の底入れを證據立てゝ軈て擡頭性を諸株の上に植付けるやうである。金融の硬塞後に於ける水電株、銀行株の漸騰には斯の如き歷史が繰返されて居るのである。サア、待つて居たとばかりに是から諸株は出直るやうである。

止めて止まらぬ戀のみち

金融硬塞、貸出嚴戒てふ言葉位株式界に大なる打擊を與ふるものはない、而して之が爲めに昂騰步調を辿つて居て買方側を喜ばして居た株界も、急天直下崩落步調に轉換し、昨日の惠比須顏も今日の佛頂面と變るのである、然し銀行が斯る態度に出づる事はそうたび〳〵あるものではない、普通取引所に於ける出來高が急激に增加し、取組高が遂日著しき增加を示し、採算を無視して株式市價が煽られて來た時に行はれる政策である、市場が斯の如き趨勢を以て進むとすれば、其所に國民の投機心を嗾りて正業を厭避するの危險が生じて來るのである、其危險を防止する爲めには投機心を抑壓するの手段として怎うしても銀行は貸出しを嚴戒せねばならぬものである、若し銀行が貸出しを嚴戒せずして傍觀の地位に立つて居たならば、株式市價は彌が上に暴騰し、買つてさへ居れば樂に儲けるといふ僥倖心を國民の心に植付け正業を厭ふやうになり、夫は妻に、妻は夫に內密で相場に手を出すやうになるのである、然し一昂あれ

ば一低あるものは相場の常道である、必らずや買氣が一段落付けば下落するものである、銀行が何等の防禦策を講じなくとも、政府が何等の抑壓策を講じなくとも、いつか相場は天井を打ちて下落するものである、而して其天井が高ければ高い程下落の程度も激しくなるのは當然である、其天井が人氣作用に依つて出現したものであるならば、其下落も亦人氣の惡化に依りて大きく而して深いものである、多く買はるれば買はれる程下落の程度は深いのである、是は再三説明した通りである、大正九年三月の大相場が二月頃に金融硬塞、貸出し嚴戒となつて居たならば、其慘落程度はアノやうに激しくはなかつたことゝ思はれるのである、之を大正十年九月時の嚴戒に觀るに、相場が多く出て居ない、多く買はれて居ないもの程其下落の程度は寡かつたではないか、東株、新東、日清紡は僅かに二三十圓切りの下落に止まつたが、新鐘紡は殆んど百圓切りの慘落を示したではないか。

故に貸出し嚴戒は確かに買方側の苦痛とする所であるが、一面から見れば下落の度を少くすることになつて居るのだから、買方側も亦感謝すべきことかと思はれる。

兎に角人氣が湧き、取組高が增加して採算を無視して株價が騰貴を重ぬる時には餘程注意せねばならぬ時である、何時金融の引締りが出現するかも判らない、假りに之が出現しないとても買方側の轉賣、特殊筋の擊ぎものが出るかも判らない、而して天井打ちとなつて下落の第一歩を作るのである、故に買方側としては『利は八分を入れ』といふ諺を思はねばならぬものである、其取組高が三期を通じて五七十萬株位の僅少な時には相場は大概昂げ歩調に移つたか、或は轉んぜんとする場合である、從つて玉關係は何れかと云へば夫れは極めて僅かではあるが賣りに偏んして居る場合であるから、假令貸出嚴戒、金融硬塞てふ惡材料が出ても其影響する所は極めて少いのである、從つて相場が保合つたり、或は取組高の少い時には銀行が貸出嚴戒などと噂をする者はないのである、先づ是の噂さが出る時は市場の人氣は彌が上に湧出して居る時と視ていゝのである。

而して株式市場が是等の噂さを入れて惡化した以上は、早くも中限、先限の取組みが當月限に廻つて受渡しが終了されるまではどうしても其下落歩調は止らない、尠く

とも昂騰歩調は出ないものである、何故かと云ふと、金融硬塞とか、貸出嚴戒とか云ふ惡材料を入れた時は株式市價は騰貴して居るものである、故に中限及先限の出來値は高くついて居るものである、相場は惡材料の爲めに下落して居るが、中限及先限の値段は高くついて居る以上、買方側は既に失敗して居るものである、買方側が全部期日に於て正株の引渡しを受入るゝとしても、再び買方針で進むで行くといふことは中々困難である、寧ろ勝利を得て居る賣方側が更らに鋭氣を以て賣叩く方が利目があるのである、況んや正株を引取る考へのない連中は直ちに轉賣投げ退きとなるに於てをや、されば戀に迷ふと同じく相場は高値玉が整理せらるゝ迄は下落の歩調を止めることはどうしても出來ないものと思はねばならぬ。

然らば其下落歩調が停止する所は那邊であるか、夫れは玉關係が灰汁拔となる時である。灰汁拔となると云ふことは高値買玉が一掃されることを云ふのである。

然らば其灰汁拔となつた玉關係を見るには如何にして判斷し得るかといふに、最早や相場は殆んど底を打つたか怎うかを知ることが肝要である。

是の判斷法は後篇『東株新舊の鞘關係』に於て概略說明してあるが、猶ほ念の爲めに例を去大正十年九月變動時にとつて說明をして見やう。

同月一日新東株の先物は百四十二圓六十錢の新高値を見せた、是が金融嚴戒を入れて直ちに惡化し、同月百二十圓五十錢迄押したのである、約二十二圓切りの下落である、然れば九月に於ける當限、竝に中限は怎うなつて居たかと云ふに、當限（七月出來）は百十五圓十錢と百三十三圓九十錢との間に出來たもの、中限（八月出來）は百二十七圓四十錢と百三十八圓九十錢との間に出來たものである、故に九月一日に於ては當中兩限ものは孰れも利が乘つて居たものであるが、相場が下落して百二十圓となれば、夫れに準んじて當中兩限共下落し、孰れも買値より喰込むことゝなつたのである、啻僅かに當限分で百十五圓十錢出來値の分のみが辛うじて損德なしの立場に在るに過ぎないのである、故に先限百二十圓、當百十六圓は殆んど實株受渡しを希望しない小口買方側の投げ退きに依つて生じた値段と見てよいのである、從つて一方より觀れば當限出來値の百十五圓搦み迄相場は押すべき原因を既に作つて居たものと云ひ得らる