

1937年の

景氣と救済

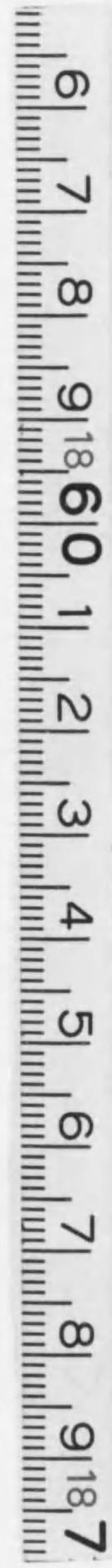
特 249 337

410

884

日本景氣研究所編

30sen

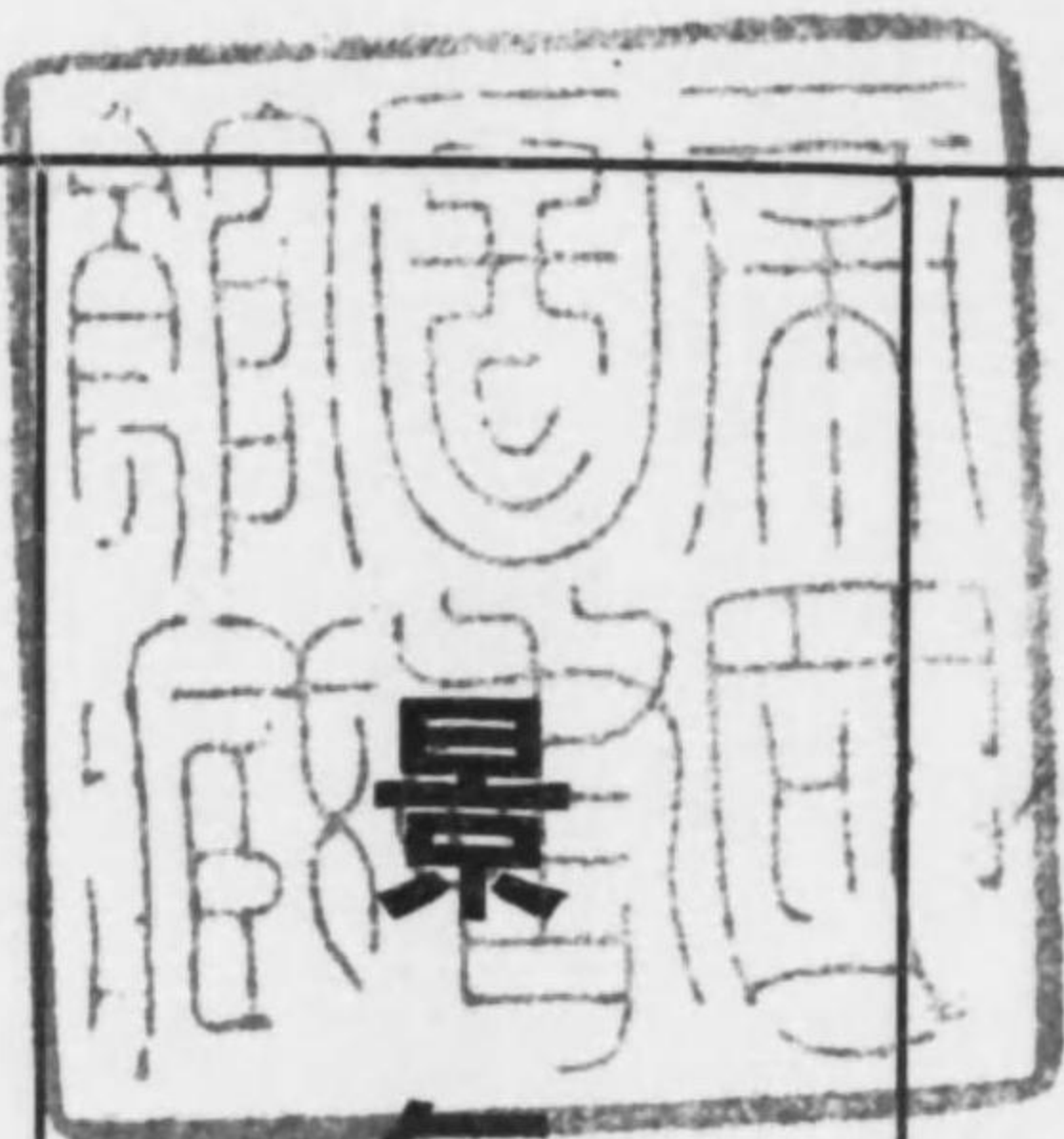


始



特249
410

一九三七年の



景気と投資！！



日本景気研究所編

序 言

金から株式への時代

一九三七年は好景氣の第一步を踏み出さんとする年である。昭和維新確立は産業資本を中心とした好景氣を意味するものである。老大豫算の行方は何處か。軍需景氣、新興産業景氣の擡頭は本年である。インフレを善用するものは昭和維新景氣である。昭和維新の作る好景氣は、金から物へでなく金から株式へである。事業發展の時に於ては、金から物へでなく事業發展株へである。インフレが第一段の飛躍をなす時、金で評價された財産は、極度の低下を來すが、株式はその反對に昭和維新インフ

レに依て、信用、効率が向上し價值が倍加する。時代は正に株式の普遍化時代である。而して昭和維新インフレに於ては通貨の流通強化時代となり、換物換金速度の高度化による金儲けの出来る時代である。普通のインフレに非らずと云ふのは此處である。株式黄金時代の基礎を作るのが本年である。此の秋に方り増税、統制經濟てふ徳政が敢行されんことしてゐる。然らば、吾人の此れに對する覺悟と指針は如何。株式成金、事業成金は誰の手で、それは先づその前夜に於て備ふるものの手でなされるのだ。此處に於て財産の動搖、評價の革命時代に於ける保全増殖法を以下に開陳せん。

著者識るす

一九三七年の
景氣と投資

目次

好景氣必來論	一
待望久し好況來る	一
景氣政策と増税	三
増税と景氣	六
増税の影響	八
悪性インフレは起らぬ	一〇
事業の一元化か小成金續出か	一三
景氣は事業中心へ	一五
有望事業、有望株	二一
今年最も値上りの多い株	二三
石油鑛業の發展性	二四

石油萬能時代	二五	八分配當確實か	四八
増税恐るゝに足らず	二六	來期に期待せよ	四九
市價漸騰性から見た今後の業界	二九	投資價值	四九
液体燃料との比較	三一	機械工作會社の前途	五一
石油黃金時代近し	三二	第二ディーゼルの妙味	五一
時潮に乗る事業株	三二	大阪機械工作株	五三
財産株、公益株として	三三	化學工業の將來	五三
石油株の有望性	三四	日本曹達株	五四
石油有望株檢討	三七	帝國火藥工業	五四
古參會社日本石油	三七	産金業の將來	五六
十一年下期の日石	三八	金の通有性強化は續く	五八
中興出世株旭石油	三九	金鐵株黃金時代	五八
増資問題の是非	四一	日本鑛業株	五九
株價の堅調と旭の今後	四二	日本精鑛株の將來性	六〇
近く公開される大和石油株	四二	製鐵業	六一
同社の特徴	四四	住友金屬工業	六二
新規計畫に期待する	四六	淺野小倉製鋼所株	六三
建設時代から収益時代へ	四七		

好景氣必來論

待望久し好況來る

久しく不況のドン底に沈淪してゐた我が財界は、漸く好況の波に乗つて、乗出さんとする兆が見えて來た。それは、最近の財界の狀勢に依て明かに見ることが出来る。即ち銀行、會社の計畫資本額を見る時、吾々は、只々驚かざるを得ないのである。日銀調査のそれに依ると、計畫資本總額は大正八、九年頃の好況時代を思はせるほどの巨額に達せんとしてゐる位である。永い間の不況に鬪弄されて今日に至つた吾が財界が、再び二十億圓を超えるの計畫資本を算するに至つたのは一に、財界回復、不況切抜けの辛酸から、漸く脱し得た結果と云つて差支へないものだ。勿論此の間には、我が財界は、銀行恐慌、金本位停止、その他種々雜多な大問題に遭遇し、打撃を蒙つたことは、吾人の生々しき記憶として残つて居る筈である。而して過去三、四年間吾

が財界は、全々火のない様な喘ぎ方を續けて來た。こうして吾々は、好景氣の養成に努力した甲斐あつて、漸く本年から本格的な好景氣の新段階への行進を初め様としてゐるのである。然らば、かくの如き好況時構成へのきつかけは何に依つてなされたか、所謂フアツシヨ經濟の擡頭これである。今回の景氣は云はゞ、經濟組織のある變革の上に作られたものと云ふ意見が至當なものと思ふ。あの未曾有の不祥事件の後に、吾が財界の動向を見る時、ハツキリこの姿を把握し得ることが出来る。云はゞ非常時景氣と云ふのがそれである。非常時意識の上に育て上げられたる景氣、これが今後の財界を叱咤するのだから、それが如何に堅實であり、而して大きな財界發展を意味するかを想象する時、吾人は等しく喜ばざるを得ない。非常時意識の尖鋭化は、從て軍事費を中心とする財界の膨脹と行政、經濟機構の改革問題を擡頭せしめ、此の結果は豫算の均衡増大を招來し、財界をして今後益々活氣付かしめるに至るであらう。計畫資本の増大、銀行の貸出増大は、こうした政府財政増大の影響として當然起り、非常時切抜の方策はかくして確立し、而してこゝには當然經濟界非常時切抜けも伴つて行

はれるは必定である。以上の如き現象を以て、今我が非常時財界の景氣は、新段階への一步を踏み出さんとしてゐる。此處に於て吾々は、財界、業界に居ると否とに拘はらず、景氣の今日に至る経緯を検討し、以て來るべき好況時に備へ、財産の保全増殖に萬全を期さねばならぬ。

景氣政策と増稅

從來の經濟組織下に起つた景氣回復熱は、二、二六事件に依つて打ひしがれて了つたかに見える。併し内面的には決して、挫折したのではなく、寧ろこれを刺激材料として、好景氣の促進が行はれたと見ても良い位である。非常時意識の尖鋭化、非常時景氣の構成に功ありしは、吾人の腦裏にあの生々しい記憶として残つてゐる二、二六事件である。然らば、何故未曾有の不祥事件は、今後の景氣にそれほどの好材料となつたか。如何にして變革經濟のきつかけを作つたか。吾人は、今後景氣を見透すに方つて此處に思索の歩を進めて、研究せねばならぬ。變革經濟の擡頭は、後述に譲り

先づ、事件後に生れた廣田内閣の景氣政策と、増税の検討を試み、讀者諸賢の參考に供したい。事件前に頭を擡げかけた景氣は、所謂部分景氣であつて、その内容を見るに、軍事關係、造船機械、化學工業、製鐵、産金業等の好況で、一般は少しも惠まれて居らない。失業者は、此等事業の好盛で就業する事は出来たが、働く人間の數は増えても、個別的収入は増大しない。これでは産業界の上層部だけの景氣であつて、一般大衆は好景氣でも何でも無い。こうした状態が續けられて居た時、折しも、事件突發となり、現内閣は、その後左の政綱を掲げて成立した。

- (一) 低金利の徹底
- (二) 税制整理と増税
- (三) 産業の統制強化
- (四) 軍備充實
- (五) 國民生活の安定

以上五ヶ條に亘る現政府の政策は、云ふ迄も無く從來の經濟政策の是正策であり、

新景氣政策であることは論を俟たない。第一に低金利徹底の目的は、明治維新以來商業資本の發達が、金融資本の横暴と化したる爲め、此れを改め、産業資本の援助養成を目的するものであり、第二は不均衡なる既往の課税標準を、輕きものは重く、重きものは輕く、と云ふ具合に調整し、第三は、泡和點にある事業を抑制統制し、新興事業で重要なものは、これを援助すると云ふ風に、取捨選擇を行ひ、全般的な統制を敢行し、業界をして無意味な事業競争から脱せしめ、正しき發展に備へるものである。第四は國力伸展に伴ふ國家防衛に萬全を期するものであるが、以上三つの政策を眞に生かす處のものでもある。最後の國民生活の安定政策は、現内閣の緊急なる使命とするもので、如何に武力に優れて居つても、他の諸政策が完備して居つても、これが目的たる一般民衆が貧して居つては何もならないから、これに依つて全体の政策を完全に遂行せんとするのである。斯様な内容を持つ政策こそ、國民の經濟生活の不均衡を調節する處の景氣政策である。かくして廣田内閣は、益々第二條の増税を敢行することゝなつた。増税は、亦第五のそれが最も重要な政策であると同時に、五ヶ條に亘

る政策の凡てに反響を及ぼす處の重要政策である。所謂景氣政策の遂行は、國家施設の完備にあるのであるから、該政策の実施の結果は政府支出の増大がある譯である。従つて、國家財政が租税を基調としたものである限り、必然そこには増税が行はれるのである。此處で左のことが云へる。私經濟に於ては、支出が収入に依つて規制されるが、國家財政に於ては、支出の多寡が収入額を決定すると云ふことが判然たり得るのだ。然らば、増税が斷行された場合景氣はどうなるか。

増税と景氣

増税は好景氣税の前拂と心得べきである。景氣政策は何時の世に於ても増税の斷行を餘儀なくさせる。併し從來の財政主義から行くと、好景氣時代には、増税を行ひ國庫剩餘金を多くし、好況による不謹慎な財界膨脹を抑制して、歳出を少くする。又不況時代には減税して、剩餘金を充當し、國庫負擔軽減の爲めに、公債の償還をすると云ふのが通例であつた。斯う云ふ政策は、經濟組織の單純な時に於てのみ可能であつて

今日の如く複雑せる財界に於ては通用せぬことである。新財政主義に於ては、先づ増税を斷行し、國庫財源を豊かにし、赤字公債を少くし、利拂負擔を軽くすると云ふ建前にするのが主である。而してこれは從來の増税と行き方を異にする點が多々あるのは、能く世相人心の動向を表現したものと云ふべきである。今回の増税を見るに、ある部分は増税し、ある部分は減税を斷行し、税整の不均衡を調整すると同時に、財政支出増大を敢行、國民の負擔加重と、支出の増大を一時的にし、納税金に還元性を附與生産力の増大を企圖する處などは、ある意味の徳政と解すべきであらう。故に増税は國家全体主義的政策としての景氣政策を意味し、從來の經濟制度が財の流轉性を巧みに利用して富の偏在を來したのに反し、國家權力に依つて、一般民衆にも等しく財の還元性利用法を興へ、以つて利益の均霑を計らうと云ふのである。然る上は、從來の景氣が部分的から、全面的へ、不況は最初から全面的に來たと云ふ現象も緩和され一度に景氣が來ることは云へまいが、割合早く全面景氣が到來すること、思ふ。

増税の影響

増税の第一の禍する處のものは、商品の價額水準の上昇であつて、國民大衆の懐ろが、直ちに淋しくなる。ではこれを何に依つて救ふか、躍進途上にある日本經濟は、この苦痛を一時的に抑留せしめる逃げ道を持つてゐる。それは云ふ迄も無く、新興産業の勃興による商品分野の擴大である。政府は、事業統制策に於て、既設産業擴大の抑制策として増税を行ひ、新事業にして國家的に重要なものを援助、輕税を行ひ財政支出を新しい方面へ注入する。此の結果は、民衆の勞働分野が擴大され、新商品が擡頭する。新興産業に従事するものは、新しい制度の基に就業し、財界好況への最前線を行く、而して新商品は、新制度の上に物價基準を作ることになる。増税も斯うなると、一時的の悩みになり、物價は新商品の擡頭に依つて暴騰が緩和され、民衆は新興産業の擡頭により、収益源が以前より高度に平均されることになる。然らば、財政膨脹の結果は如何と云ふに、今回の先づ、極端なインフレまでは行かぬと思ふ。何

故なれば、非常時景氣の特色としてのそれは、必要に迫られた財政膨脹であり、政府支出は、新部面に對する資金流用であり、一般事業にせよ、凡ては流用先が従来より廣範圍に亘る故に、寧ろインフレの抑留策とも考へられるのである。所謂インフレなるもの財政の膨脹があらうが、無からうが、起るものではない。生産部門とか、その他一切の經濟範圍とが少しも擴大されず、一時に財政支出が擴大して行くと云ふのなら、インフレの實現も考へられるが、今回のそれはそれと趣を異にし、必要な財政支出が増大するのだから以前と變りはない。何はともあれインフレとは、通貨の多寡に依つて云爲される譯のものではなく、民衆が持つ通貨に對する信用如何が、これを作り上げると云ふことを忘れてはならぬ。増税は以上の如く、一時的には大衆に執つて苦痛であるが、やがては、物價暴騰、抑制、物價水準の上昇、國民所得の上昇、インフレ抑留策等々に依つて、平常化することが分る。次に注目すべきことは、増税が資金氷結化の防止策となることである。インフレが進行すると云ふのなれば、金から物へと云ふことが云へるが、こゝ暫くインフレはお預けとすると、低金利徹底化の時代とな

るし、財産税は増加するとなると、「金は塩漬にして置く譯には行かぬ」そのまゝ持つてゐるより、働かせる方がどうせ税金が掛るのだから、その方が賢明である。と云ふ理論が成り立つから、今迄動かなかつた資金が、一般市場に出て来るのは必定である。増税は此の点からして、政府支出増大より、氷結資金の活動化を招來する。財界が活氣付くのは、この兩方の資金がバラ撒かれることに起因するのである。

悪性インフレは起らぬ

國民生活の安定に基礎を置く、景氣政策に、悪性インフレの温床が培けらる筈のものではない。屢々述べた如く、財界の膨張進展は、在來の機構下に行はれるものではなく、新生産部門に於いて、なされるのであり、統制の力で自由主義經濟に於ける、機構の中樞をなしたものが、だん／＼に破壊されて、其の結果悪性インフレが防止され、景氣沸騰の灼熱化に依る、恐慌の防止策を形成すると云ふのが、今後の經濟狀勢なのだから、悪性インフレを懸念するのはどうかと思ふ。此の意味からして、生産機

構の増大は、統制、または注文生産的、生産傾向を來し、資金は、新生産部門へと流れて行くのである。故にファツショは、國家主義的、産業資本家の擁護をなすことになり、經濟組織を從來のそれと變改して、國力充實を計る、システムとなる。而して金融機構を、自由主義的傾向から離脱せしめ、國際的には管理通貨制度が、世界的に行はれ、所謂爲替物價水準を矯正し、國內的には、悪性インフレの誘發の機會を喪失しめるのである。特に日本の如き、低度資本主義殖民地を持つ國に於ては、産業資本の益々増大されることを望まねば、今後に處することは、不可能であることは、規定の事實なんだから。而して國內的には、金利と公債と金融機關の統制とが、併行的に、通貨調勢力を強化し、資金の放漫なる流通を、抑制されることになるから、景氣政策的統制外に、金融も商業も企業もの存在はないことになる。嘗ては悪性インフレ論者が軍備その他の經費増大から、財界の將來悲觀を喧傳したが、その傾向は一向に表はれず、寧ろ財界は好轉圓滑の、歩みを續けてゐるのである。されば、此等經濟的基礎事情の上に培はれた財政支出の増大は、丁度限定されたる、溝の中に流された水の様な

ものであつて、或時間、日子の経過に依つて、激流となつて奔流されることは豫見し得られるが、天を打つ波濤洪水となつて、全經濟を覆役しやうとは想像出來得ない所である。而も平和時に於ける新生産機構の擡頭、準戰事經濟に於ける消費財の活躍は通貨の流通速度を早める丈けであつて、通貨への不信は起らない。この過去の事實現在の姿に徴して來るべき尤大豫算の行方、景氣政策の成果を豫想せんか、好況の必來はあらうとも、悪性インフレの誘發など、夢想だにすることは出來ない。新企業景氣と軍需景氣はかくして、悪性インフレなくして堅實な地歩を將來進めて行くことゝならう。今後の國防工業、新企業の目的とする處は、大亞細亞主義、東洋工業資本主義の建設の爲めの生産増大であつて、必ずしも軍需品多産、不必要産業の擡頭を意味するものではない。従つて工場分野の擴大は、分散設備の擴大で生産システムの改善等多角的な發展は期待されるが、不健全な企業熱誘發を意味しないことを心すべきである。

事業の一元代か小成金續出か

インフレが縦に行進すれば、悪性インフレを構成するが、横に行進した場合は、善性インフレとなる。だから今後の經濟界は金から物へではない。而して増税が斷行されることになると、金を從來の方法で置くことは、財産の保全の意味をなさなくなる。財産税の重課商業者に執つては、消費税、賣上税の増加があり、中途半端の資産を有して個立して居る者程苦痛が大きくなる。と云つて大企業家たらんとする力はなし、この儘續けられなくなるとなれば、中小企業、商業家の行先は何處であるか、結局そこには小企業、商業家への轉落か、大企業家と、タイアップするか二つの道丈しか残つて居ない。こゝで、インフレ醸成期にある増税は、ある種の統制的役割を演じ、事業の一元化を摺來することゝなる譯である。然らば統制、増税政策の目標とならない者の執る道はと云へば、事業に直屬する小企業、小商業家か、小成金になるより外に道はない。吾人は斯うした現象を眺め、將來への見透しを如何にせば良いか、極端なイ

ンフレにはならないが、序々にインフレが横の進展を開始し統制の力、景氣政策の力で、新企業が起つて来る、亦加ふるに増税によつて恵まれる事業がある。としたならば當面起つて来る資金の行先は、金から物へでなくて、金から發展事業へ、それから後、金から物へと云ふ順序を執るのが賢明の士の行き方であると思ふ。更に思索を一歩進めれば、將來は金で財産を持つものではなく、發展事業株を財産とする時代であると云へる。今日まだ好況時代への初歩に於ては、誰でもそれに向ふ餘裕がある。併し時代は今將に、それに轉向せんとしてゐるのだから、グツ／＼して居つては間に合はぬ。好況の最高潮に達した時は矢張り金から物へとなるが、その中間過程に於ける金から新興事業、發展事業株の時代に於て、完全な準備を整へて置かねば、財産の保全増殖は覺束かない。況や國家的産業資本家が、今後の景氣の幹線をなす以上、金融資本家の没落、産業資本家への轉向がなされつゝある今日に於て、尙更これが必要を認むるは當然のことで、増税に現はれた負擔均衡策も要するに、國家的産業資本の擁護策であるのだから、そして産業資本の援助養成は、全面的好況への努力策である以

上、先づ金から株への道が、最も得策である。事業は一元化する、中層商業、企業家の没落が起ると云ふことになる、金の信用、効率の低下は、必然、金から株式への道程を辿らしめるに至るであらう。こうなると財界は大別して、大企業家と小企業、商業家と、小成金に三分される。かくして株式の民衆化、事業の一元化、小成金續出時代が出現することとなる。以上を要約すると、商業家も金融資本所有者も、産業投資家となるに至るであらうことが確言されるのである。

景氣は事業中心へ

今日世人は動もすると、先行きを不安視して、事業に手を出すことを敬遠する。ではそれほど日本の景氣は、不安視すべき状況にあるかと云ふに、然らず寧ろ、景氣は上昇過程にあり、實際には益々活況を表はさんとしつゝあるのである。日本は今工業資本主義發展へと赴く過程にあり、將にその基礎工程にある。金融資本は、産業資本に本家本元を覆へされんとし、金融中心から工業中心へを意味するのが今日の景氣情

勢である。工業景氣の擡頭を豫想し、工業資本主義の高度化を豫想する時、吾々は事業を不安視することは出来ない。今日此の重要な時期に於てこそ、人の氣付かぬ先に事を畫すべきである。不況のドン底に何時迄も沈滞してゐると云ふことが、資本主義の本質ではなく、人間の本质でもない。好氣來これこそは、近代人が作り上げる花やかなる新時代相である。それも近き將來ではなからうか、これは、近時益々増大しつつある計畫資本の増大、銀行貸出額の増大を見れば如何に、企業熱が上昇しつつあるかゞ肯かれる。即ち左表に之れを示せば

(一) 銀行會社計畫資本額

	新設	増資	社債	合計
昭和六年	三〇八、八八六 <small>千円</small>	二〇一、三六〇 <small>千円</small>	四七、四〇〇 <small>千円</small>	五五七、六四六 <small>千円</small>
〃 七年	二二〇、八一	一五二、三八	七〇、一〇〇	四三九、四九九
〃 八年	四三三、九二三	六四一、三五〇	六一、四五五	一、一三五、七二八
〃 九年	五八三、九五五	五〇、七四七	二三九、七五〇	一、三三四、四五二

〃 十年	七五七、五七〇	四四二、八九二	二二六、四五〇	一、四二六、九一二
昭和十年九月	四五三、五七八	七五、七七四	二四一、四八	一、四〇〇、七八〇

以上の如く、こゝ二、三年間の計畫資本増大は驚くべきで、これに依つて見ると、昭和六年から昭和九年にかけては、企業熱が實に、沈滞して居り、昭和七年の如きは前年に比し減少すらして居つた位である。大觀するに、此の四年間、事業界は景氣回復を待ち、ひたすら傍觀の態であつたと云へる。昭和十年を見ると、前年に比し、約一億圓の増加を見てゐる。而して今日の状態を見るに、永らく鳴りを沈めてゐた事業界も、時世の變革、經濟組織の變革に目覺め漸く、頭を擡げ出して來たものとするのが至當であらう。然らば十一年はどうかと云ふに、驚く勿れ、表にも見る如く、九月末に於ては、累計十四億を突破してゐる。これは何を意味するものか。これは不況に壓從くを強ひられて來た、日本財界が將來不安と、經濟機構不安を取除かれ、企業熱が一時に瀑發した結果である。思ふに、昭和十年には從來の經濟機構下に、新好況時代の兆候が胚胎し、中間景氣を形造り、これから、一略躍進の途上に向はんとし

た時、端なくも二、二六事件の突發に依つて、財界は混亂に陥つた。併し、これは、雨降つて地固るで、我が財界はこれに依つて寧ろ、それを刺激材料として景氣の新段階を作り、今日の活況をなすに至つたのである。勿論、永年打ひしがれて居た財界が三、五年の日月を費して回復勢力を養はれて來た以上、事件があつても、黙々と次期好況に備へて、努力を續けて居たことは當然で、そ處へ非常時意識が善意の拍車をかけたのだから、その結果は推して知るべきである。統制經濟の確立、非常時經濟の確立の結果する處のものは、必然軍需工業を中心とする財政の飛躍的膨脹と、行政及經濟機構の改革問題を起さしめたのは云ふ迄もない。故に今日の景氣は正に、非常時景氣と云ふべきの觀がある。從來の經濟機構を温床として育つた事業景氣は、これと相俟つて、將來への好況を約束するものである。如上の計畫資本の表に見る如く、昭和十年の中間景氣時代に於ては、フラ／＼した基礎條件を持つて居り乍ら、財界はその進度を進めて居つた。企業熱の歩度を緩めずに、では何故フラ／＼してゐたか、それは財界人が、將來に對するハッキリとした見透しを持たなかつたことに起因する。

何だか景氣は良くなりそうだと云ふ觀念があり、且つ亦事業を畫しても良いと云ふ氣があり乍ら、それに何だか必ずやつて差支へないと云ふ確信は持てなかつたものと思ふ。そのフラ／＼する原因は何か、即ちこれは既成經濟組織への疑念がそうさせるものであつたに違ひない。この疑念を晴らさせ、次の時代の經濟組織、企業計畫に明白な區劃をつけて呉れたのが二、二六事件である。景氣の上昇と新段階を堅固ならしむるのは、一にこの一新時代を畫した出來事である。然らば非常時意識昂揚の反映は何か、先づ軍事費の増大による、軍需工業の發展、而して國家的重要産業の勃興である。統制經濟下に於ては、從來からあるもので泡和點に達せる事業は、あまり恵まれず、國家的に重要な役割を演ずるもので、經營困難な事業か、あまりない事業が計畫される。これが來るべき好景氣の根幹をなす處のものである。非常時經濟はこゝに特徴を有し、この特徴が企業熱の自然均衡策となつて現はれる。從來の如く、餘剩企業資本の氾濫は、生産過剰を來し、事業の自由解放となり、遂には、業界、財界の混亂、悪性インフレ、恐慌の交錯化を來す憂がある。非常時經濟に於ては、悪性インフレも恐

慌もなく、寧ろ事業資本は、從來のそれと、新興産業資本とが、比率に於て、良い塩梅に、コントロールされると云ふ結果を來すのである。それは左表に見る如く

(二) 工業資本構成比率

	昭和六年	昭和十年
紡績	八、三九	七、三六
製紙	五、七七	四、八七
化學	一五、九六	一七、五五
機械	八、四七	一〇、四五
金屬屬	八、七〇	一七、三〇

昭和十年の資本構成比率は化學工業、機械工業、金屬工業の如きは、昭和六年に比し、非常な増加を示し、既設事業の紡績、製紙などはあまり増減がないのは、財界の進路が一に新興産業に向つてゐることが窺はれる。統制の力、増税の力はかくの如き経路を以つて、新しい事業へ注がれる譯である。

有望事業、有望株

何時の世にも浮ぶ事業と、沈む事業があるが、今回の好景氣下にあつては、從來のそれと趣を異にする。非常時景氣の基に於て恵まれるものは、平和事業に於ては新興産業であり、準戦時事業に於ては軍需工業である。何れも煎じ詰めれば工業の發展と云ふことになるが、平和事業の場合は、一步遅れて恩恵を蒙るのである。何故なれば新興産業は、新生産機構の調整には重工業の發展を忘れてはならない。最後に恵まれる事業に、既設産業で増税と統制に禍されぬ事業がある。要するに、今後の好況には先づ新經濟形態下に於ける新企業、軍需工業、重工業、國家的重要性を持つて居る既設産業を擧げ得るのである。即ち業別に見れば、軍事關係の造船、機械、新興事業では化學工業に屬する一切で、時局産業の中、製鐵、産金などは最も目覺しい發展をするものと思ふ。次に見捨てゝはならぬ平和戦時、共に國家的重要産業には石油鑛業がある。此の他には、あまり目覺しいものはないが、消費産業、電力業、百貨店、興行

電鐵等が一般に擧げられる。然らばこれに追隨する有望株はどうか。先づその筆頭を行くものは、會社の数が少くて、非常時の寵兒たる石油株、機械工業株、化學工業株、産金、製鐵株が最も有望と目されるであらう。

今年最も値上りの多い株

石油鑛業の中、日石株は業好轉の波と時局に恵まれ、本年株式景氣の沸騰期に於て百圓突破の五、六十圓高は可能であらう。これに次いで旭石油も業蹟、内容から云つて日石との比ではないが、これも百圓相場實現も近きことと思ふ。大和石油は旭と比較したら、業蹟こそ未だ表面化しないが、内容はすつと堅實であり、八朱配當も可能と見られるのだから、上昇率は三社の中、その第一を行くものと思ふ。八分配當を旭石油並みに、七分利廻に見て、三十圓迄は裕に買へる譯である。五、七圓を唱へてゐる割安株を買つて五、六十割の投資効率を擧げ得るとしたら、日石、旭などは問題にならないではないか。次に五、六十圓の上昇性を持つ株に大阪機械工作、住友金屬、帝火、日曹、日鑛、淺野、小倉、大島製鋼、第二デューゼル等がある。尙日本鑛鑛の躍進には見るべきものがあらうと思ふ。此れも投資効率に於ては他の何れよりも大なるものがあると思ふ。以下各社別に時局及び好況の新段階に恵まれた社内會社内容を

検討し、その昂騰理由を記さん。

石油鑛業の發展性

一九三七年は、景氣回復期新段階の第一年の年だ。好景氣はこれからであるが、これは先づ何に依つてなされるか。工業景氣が即ち今度の本格的な好景氣の最前線を行くのである。躍進日本の面目は、工業の躍進に依つて一新されんとしてゐる。その工業景氣助長促進に、内助の功、否その原動力や補充の大役を果して呉れるものは何であらうか。重要燃料としての石油は能く此の重き任務を果すところのものである。結局するに、今日今後の非常時景氣の進展に役立つものは、一に石油であることが確言せられる。此の秋に方り、石油の重要性を論じ、而してその生産に携はる諸會社の趨勢を審に調査し、邦家の爲め、投資家の爲め、その他一般大衆の爲めに、その参考に供せんぞす。而して新進有望石油會社をこゝに紹介し、以つてその内容を検討し、投資家諸賢に忘れられた、寶庫を開陳致したいと思ひます。我が國に於ける石油資源は乏

しいと云ふ定評があるが、それは過りである。石油は豊富に埋藏されて居り、未開坑區があつても手を付けずして、かく叫ぶものは、食はずして物の味の濃淡を論ずると等しいものである。今や石油事業は國家存亡を左右する國家的重要鑛業であるは論を俟たず、非常時意識の昂揚は國家、民衆へこの認識をいやが上にも深めさせて今日に至つた。

石油萬能時代

時代色は、石油色へ、時代は將に、スピード時代否超スピード時代である。かくの如きスピード時代に於ける寵兒は、何と云つても石油である。石油の需要増加は益々増大する。これは、十目の察する處、十指の指差す處、争はれぬ事實である。油は、三重要燃料の中、特別な使命を持つものであり、平時は勿論、戦時に於ては、國家の浮沈を意味する重要不可缺なるものである。油は文明の母である。油こそは、吾人の生活機能一切の根源であると共に、文字通り生命線である。自動車、飛行機將又、科

學の利器の求むる第一の原動力は石油である。平時、非常時に於ける人種的優越も、石油に依つてのみ表現せられるのである。世は擧げて、石油渴望時代の現出を餘儀なくされてゐる。此處に於て石油事業の如何に有望であるかと立證されるのである。

増税恐るゝに足らず

増税問題に觸れる處のものは、揮發油消費税創設、石油關稅の引上、鑛業税賦課の三點である。此の中揮發油消費税、關稅引上は、油價引上げに依つて當業者が窮路を逃れることゝならう。然らば、現在の一ガロン當り五十一錢の市價が、無難に六十一錢に値上げされるかどうか、それは燃料國策推進の上から見たら、如何なる事情をも押切つて敢行し得るであらうことは間違ひない。而して此れに對する影響は、業界を素通りして、需要者へと轉稼されることになる。かゝる意味からして、消費税の新設も、關稅引上も、政府の、斯業助成、資金の自然取得を計る爲めであると見るのが妥當と云ふべきである。だが勿論これだけでは、政策も不徹底である。そこで現實に油

價引上げを徐々に行ひ、今日目論見つゝある石炭油化の採算値、ガロン當り八十錢との開きを少くすること、此れに依つて、斯業發達を圖らうと云ふのが、當局の肚である。政策實施に依つて惠まれるものは第一、原油採油會社の次に外油精製會社と云ふ順に利益することになる。これを要するに、政府は、液化燃料事業促進策と、斯業擁護策遂行と云ふ一石二鳥の成果を擧げ様と云ふ肚であることが分る。次に問題となるのは、鑛業税の増課である。既に發表された新税率の内容を見ると、『採掘鑛區税などは従來の六十錢（千坪に付）に對し八十錢に引上げられ試掘は従來の三十錢（千坪）に對して五十錢に引上げが發表された。尙鑛區税は、現行の五分の五から千分の六に引上げられることになる。斯業には、この影響に對する武器がある。即ち前述の試掘獎勵金とか、採掘補助金とかの形式で政府からの、一定率の交付金がこれである。此處に於ても政策が、如何に、當業者に對し、良心的に考案されてゐるかゞ知れる。此の上油價引上げと云ふ恩恵もあるのだから決して恐れることはない。丁度政府は鑛業税を増徴して置いて、補助金に廻はす様なものなんだから、政府に執つても、斯業

當局者に執つても結果から見たら負擔が、増加することにはならない。此に石油事業の安定性が潜んでゐると思ふ。既設會社にして見れば、從來補助金があつての上の計算であるから、増税は施行第一期に於ては、辛いかも知れぬが、(多少増額される)それは、市價引上げに依つて矢張りカバーされるのだから、心配することは毫もない。況や新設會社に於ては、補助金は交附されるし、市價は上昇すると云ふ譯で、それだけ、資金が浮ぶのであるから、實に有難いことではないか、然し能く考察するに石油鑛業に對する増税は、燃料國策、統制案などからすると、矛盾せる点がないでもない故、議會に於ても相當論議されること、豫想する。むしろ石油事業當局者としては、金銀鑛業に次ぐ國家的重要商品たる石油への鑛業税などは撤廢を叫び度い位である。此の意味で、多少の訂正があると思ふ。此れも負擔加重を蒙るのは原油採掘會社で政府にしたつて、保護政策をして居り乍ら、度を過ぎす程の無茶な増課を斷行するなどと云ふ事は、常識上考へられない。

市價漸騰性から見た今後の業界

石油市價は、需要の増加に依つて騰貴性を助長されつゝある。特に市價の騰貴は、一般需要者の濫費を抑制することになるが、世の狀勢は益々需要増加を余儀なくされてゐる。政府も、今後事情の許るす限り市價引上げ斷行を許容することになるだらう尤も、他の意味も含まれるが、余儀なく増加する需要は、社會の大勢だから己むを得ぬ。十年十一月と十一年六月の二回に亘るガソリン値上げが敢行されたが、これは何を意味するか、その根幹を流れる理由は即ち諸外國の一般市價に比し、最安値に位置する我が油價の足揃へと、需給調節に利する爲めである。因みに油價の自然上昇性を見るに左の如し。

一 函一年平均

昭和四年
同 五年

六、二〇
五、五〇

同	六年	四、五〇
同	七年	四、三〇
同	八年	五、一〇
同	九年	四、三〇
同	一〇年	五、一〇
同	十一年	五、七〇

以上の如く、油價は毎年漸騰歩調を辿つてゐる。今後の社會狀勢からするならば、未だ騰貴するは確實だ。然らば各國ガソリン價額の比較は如何、左表にも見る如く重要燃料たる石油が全く、個々區々の状態にあるのと、我が市價の最安値にあるを窺はれる。各國のそれと同一歩調になる迄を、思ふと、期待する處が大きい。

各國ガソリン價段表 (ガロン當り)

日	〇、五一
ロンドン	一、〇七

アメリカ	〇、六七
上海	一、〇五
ドイツ	一、八五
パリ	一、四八

液体燃料との比較

燃料資源の擴充の爲めにする燃料國策は、遂に石炭液化工業の企業化時代を現出せしめた。處が、これは事業的に、採算が執れず且つ、多量の生産は、非常に困難である。而も現在の處では、コストが、ガロン當り八十錢以上もかゝる爲め、市價壓迫は、頼りないものである。採算的に有望なものならば、新會社が簇出しそうなものがあるが、こうした氣配がないのは、かゝる内面的な事情を物語つてゐるのではなからうか。先づ液体燃料工業進出により、石油鑛業への心配は無用である。

石油黄金時代近し

好景氣時代の人氣者は何事業か、先づ此の處、先づそれに充當する事業の第一位を行くものは、石油事業の外あるまい。統制問題、増税問題、關稅問題等々の一切を、逆に恩恵を迎へてゐる斯業程、堅實なものはない。而して、金塊爭奪戰以上に國民の一大關心事たる石油の爭奪戰必來の前夜に於て、官民舉つて、石油増産計畫、且つその準備工作に大童の今日、誰か石油黄金時代の必來を夢見ぬものがあらうか、最も安全な投資方法であり、國家的事業でもある、石油事業に關心を持つことは國家に貢獻することごと、堅實な財産保全を意味するものと云へやう。以上の如き見解こそは四圍の狀勢から見て最も妥當なるものと云ふも過言ではない。此々に筆者は石油黄金時代必來を叫ぶと同時に、斯業の將來に一大躍進を期待して己まない。

時潮に乗る事業株

石油と云ふ血脈の活躍は、國家と云ふものを動かす唯一の要具であり、幹線である油田は文明國の心臟であり、ガソリンは血液である。非常時日本を背景としたる石油鑛業は今や新時代の寵兒として、業界に君臨するに至つた。時代の流れに棹を進むもの、それは長足の進歩を遂げるものだ。非常時へのお膳立て、國策に躍るもの、それは、多々ある中で石油鑛業が安全確實であることは之を措いて他に擧げられぬ。

財産株、公益株として

配當に安定性があり、國策管理下にあつて事業がすく／＼と伸びて行くならば、こんなにも良いことはない。先づ七・八分から一割位の利息で定期預金をして置くより有利である。財産株としての資格はこゝにあるのだ。一部の人に云はせると、どうもゴツ／＼した監督下にある事業だから、近寄れぬと云ふ人がある。事業は人物を育て上げると同様に難しいものだ。どうもゴツ／＼して、何となく近寄れないと云ふ人物こそ、交つて味があり、育て上げて、甲斐があるのではないか。調子の良いのは永續き

はしない。これも事業を育てるコツと一緒に考へて差支へない。紋切型の掟の下に置かれて、伸び行く事業ほど末頼母しいものはない。初めに調子が良くて、後で具合が悪かつたなぞ云ふのは、あまり感心したものでない。亦人は云ふ、そんな矢筈しい法規の下にあるものは配當にしたつて高々八朱止りだらうと、甘く考へて居る様だが、例へ、政策に縛られて居る會社でも、營利會社である限り、利益に應じた社外分配をするのは當然である。それは或程度の干渉があるだらうが、今迄の範圍を脱して高壓的になることは先づない。兎に角公益株たる瓦斯、砂糖、鐵道株その他重要事業株でさへ、悠々と一割配當をしてゐる今日、そんな心配なぞするのは、愚の骨頂である。漸進的ではあるが、世人の目に公益株として映る様になるのは近き將來であらう。新時代の上を行かんとする石油株こそ未來の花形株と云ひ度い。では石油株の將來は如何。

石油株の有望性

此處に燃料資源力を持つ工業原動力の役目を擔ふものに三種ある。即ち電力、石炭、石油、此の中、電力は我が國に於ては、豊富であるが、今や國營案、統制案と種々事業經營には、難色あるを免れぬ。石炭に於ても等しく、鑛量の漸減等々の見地から將來は寂しき豫感を避け難い状態にある。然るにわが石油に於ては、需要は増加するが供給は此れに伴はぬと云ふ状態にある。然らば斯業は、行詰り状態にあるか云へば然らず、未着鑛區が多數あり乍ら、斯業の經營困難なる事と、開發工作の容易ならざる爲め、近寄らずして、事の是非を論じて居つたのがそれである。故に供給量の不均衡を來し、混沌たる状態を天下に露らして今日に至つた。産油量の微々たるはこれに起因するのである。かくの如き状態にある業界の諸會社は一体どうであらうか、需要は益々増加する。生産は、仲々涉らないと云ふ、現状が續いたなら、國家全体から見てこれが及ぼす影響は由々しき問題ではないだらうか。と云ふ心配すら湧いて來るのである。これこそは、我石油鑛業界及び當事者に擬せられたる一大注告であると云はねばならぬ。此處に於て、石油事業は、今日如何なる役目を國家から否、人類から擬せら

れてゐるかゞ分る。かく考察して來る時斯業は、發展の餘地なきか、生産鑛區が拂底してゐるのかと思ふに、前述の如く元來石油鑛業が難事業である爲めと、有望なる鑛區が處々にあるのに、未動鑛區をその儘放置して置いて、喘いで見ても何もならないではないか。心あるものは、先づこゝに着眼し外油驅逐策から云つても、國家擁護の立場から云つても、嫌が應でも立派に石油事業を育て上げねばならぬと思ふのが當然である。今日秋田、新潟、殖民地等々の我が國重要油田を視察すると、未だくく努力と、資力さへ惜しまねば、望みを架けることが出来る處がいくらもある。日石の八橋油田の如き、優良なる地區さへ發見し得れば、今日の場合、實に邦家の爲めに喜ぶべき一大貢獻をなすことが出来るではないか。國策下の石油業、そこに培はれる石油株は、今後如何。一流會社の過去に徴し、以て將來の一大發展を豫想すると同時に如何にこれが推移し行くかを究めやう。

石油有力株檢討

古參會社日本石油

日石の創立は、明治二十一年にして、今より四十有餘年の古き歴史を持つ我が國、石油事業の草分けとも云ふべき最古參會社である。此の間、日石株は、時世の波に翻弄され、一時は株價も紙屑同様に、取扱はれた事もあつた。併し、其後現社長橋本氏の堅實經營に依つて、益々強固なる陣容を備へるに至つた。兎角老大國視され、且つは老大なる社債、借入金を擁して業績振はざりし三、四年前の日石の苦惱は一通りではなかつた。此に、その経緯の多くを語る必要はないが、歐洲大戰當時の好調に乗つた。日石は嘗ては二〇〇圓相場を現出したのであるから、今更その妙味を追憶して、吾人は驚かざるを得ない。畢竟するに日石の今日あるは、國家と民衆から、重要産業としての價値を認識された爲めに外ならぬ。今日の大成は、その結果が及ぼす好調と云ふべきである。事業は人と共に生く。獨りよがりの事業であつてはならぬ。大事業の大發展の裏に人あり、民衆の支持ありである。その中には、當路者の堅實經營、官敷きに依る所は大いにあるも何と云つても、矢張り時世と國家と民衆の支持が物を云ふのである。非常時意識による官民の斯業再檢討が、日石の隆盛を來らしめたと斷ずるも、決して當つてゐないと云ひ得ぬこと

はない。然らば、今日、日本石油の業界に於ける地位、勢力、業績はどうか。

十一年下期の日石

時局の波、燃料國策強化時代の恩典に浴する筆頭會社はまあ何と云つても日石である。當社が我が國第一の石油會社であり、而も當社の産油量は、全國の約七割と云ふから物凄い。そこには、必然的に利益が表面化し事業の推移パロメーターとも云ふべき力が、附與される譯である。十一年下期の業績を見ても分る如く、増税負擔を控除しても、尙悠に、社内保留を充分見越し得る筋合にある。來期の増配は、此際控へるにしても、將來への躍進は、益々期待し得る。今期業績の如きは

利益金	六、八五四
償却金	二、六〇〇
積立金	七九〇
後期繰越	三、八三四

となつてゐる。これを九年前上期以降累期比較して見るに

昭和九年 上	利益金	利益率	配當率
	二、九六九	(割)	(割)
		一、〇六	〇、三〇

昭和九年 下	二、九五八	一、〇五	〇、三〇
同 十年 上	三、九八三	一、四二	〇、四〇
同 下	四、九九〇	一、七八	〇、五〇
同 十一年 上	六、二四六	二、二三	〇、七〇
同 下	六、八五四	二、四四	〇、八〇

となつてゐる。斯うした業績の向上は、産油増加、揮發油價の引上げ、統制法強化の好材料に恵れたものである。かくして、大會社日石は、業界に於ける地歩を固くし、天下にその勢力を認められるに至つたのである。尙業績向上は未だ〳〵今後に残されてゐるから、その妙味亦掬すべきである。

中興出世株旭石油

旭石油は、業界に於ける中興の出世會社と稱すべき有力石油探掘會社である。同社は(大正十年創立)創立當初に於ける、探掘不備と時世に恵まれざる爲めに、遂に昭和二年、二千萬圓と云ふ巨額な欠損の爲め、四分の一減資を餘儀なくされた。然るに旭は、かゝる失敗に懲りず、再び黙々と操業、遂に今日の立直りをなすことが出来た。この立直りは、同會社院内鑛區の大噴油にあるのである。院内の大噴油こそは、旭石油の運命に左右を指示した一大轉換標であつた。即ち現旭石油株式會社顧問岩佐徳三郎氏が、元大和石油の前身たる東京石油株式會社の技師長たりし時、氏は、東京石油所有院内鑛區の有望なるを堅く

信じて、同社重役に極力推奨し、同鑛區の掘鑿に當つたが、豫定の深度迄掘進せしも、油座に達せず、遂に責任を感じて、大和石油を辭したのである。時しも旭石油の技師中、岩佐氏の鑑識經驗に心服なし居るものあり、この院内鑛區を譲り受けて、更に掘進せし處、僅かにして大油層に達し、大噴油をなし、一躍同社は斯界に勇名を轟かせるに至つた。これに依り、旭石油株は時價數圓を報せられ居りしに拘らず、忽ちにして、今日の數十圓の株價を唱へるに至り、世人をして嘖然たらしめたのである。此の経緯報道は斯界に於て有名なる逸話として今日尙巷間に喧傳されつゝある。繞幸にも、こうした大噴油により一躍見るべき業績を擧げ得やうとは、當時誰もが想像し得なかつたことだらう。内容はと云へば、現在社債百十萬圓、借入金百三〇萬圓と云ふ苦しい世帯を掲げて居り乍ら、業界好轉と時局に恵まれ、益々好轉、業績向上の過程を辿りつゝあるは、業者の爲め祝すべきことである。尙同社の今日あるは、一に内輪經營の賜物である。其處へ、近年石油界の諸懸案が實行に移されたから、それに拍車を掛け、著しく面目を一新したのである。因みに當社の經營振りを検討せんか、十年下期に於ては、驚く勿れ、約七割の内面償却を斷行してゐる。かくして、苦しい借金經營から、脱せんとして喘ぎつゝある同社にも、近く明朗な日が來ることと思ふ。その立直りを見るに昨年六月末に締切つた、十一年上期決算では、利益金三十二萬圓を擧げ、其の利益率二割六分八厘で、前期に比し一分三厘の増加である。此れに對する一分増配、九分は、利益率、社内保留率から見て餘裕ある決算であると云ひ得る。

増資問題の是非

現在資本金二百四十萬圓を公稱資本金五百萬圓として、第一回四分の一拂込徴收の結果は、三百萬圓となるのだから、あまり大した新規計畫は望めない。然し乍ら機を見て第二、第三の拂込徴收を斷行すれば同社も急速の進歩を望み得ることと思ふ。では次に問題となるのは業績に、その用意ありや否や、と云ふことである。資本構成の膨脹は、差當り配當準備の濃淡問題に化して來るからこれが懸念を一掃せねばならない。先づ過去數期間の業績に依りて見るにその心配は、左表に見る如く、明かに一掃される。即ち

	利益金	利益率 (割)	配當率	社内保留
昭和八年 下	二五三	二、一三	〇、六〇	六、〇八
同 九年 上	二八九	二、四三	〇、八〇	六、二〇
同 九年 下	二九五	二、四八	〇、八〇	六、七八
同 十年 上	三〇八	二、五七	〇、八〇	六、八九
同 十年 下	三〇六	二、五五	〇、八〇	六、八六
同 十一年 上	三二〇	二、六八	〇、九〇	三、二五

これに依ると十一年上期の如きは、利益率が三割に垂んとし、配當準備金が十五萬圓にも達してゐるのだ

から、拂込資本増大はピクともすることはない。況や、今後の好調期に際して、見方に依ては、一分増配の増資拂込は、堅實な歩調と云ひ得るに於ておやである。

株價の堅調と旭の今後

當社株は數年許り前は、三圓―四圓を唱へて居り、實に情ない存在であつた。ところが當社の業績は、金輸出禁止以後、漸次上昇して、内容改まると共に、株價は、昂騰を續け、遂に昨年末は十餘倍の高値を確保するに至つた。その後二、二六事件に際會して叩かれたが、他の事業株に比し、その値下りは、最少率であつたことは、注目に價する。而し事件後の上昇率は、割合高率であることは一に同社の時局に迎合せる經營と國策、統制下に順應せる恩恵と云はねばならないと思ふ。同株は今日遂に七十圓臺を突破するに至り、業界に於て、その過去、現在からして、株界の一異例として、鼓吹されてゐるのは、何が爲めかそれは實に増資後に期待するものと、轉換資本主義日本、未來の工業立國論が喧しく叫ばれつゝある、世相に押し出された、旭石油に對する眞の認識の表現ではなからうか。

近く公開される大和石油株

當社は最初越後のみの採油を目的として、創立したる寶井石油株式會社（資本金七拾五萬圓全額拂込済一株金廿五圓也）の有志が秋田縣下進出を企て、大正十二年五月、新寶井石油株式會社（資本金百貳拾五萬圓全額拂込済、一株金貳拾五圓也）として創立されたのである。其後十三年十月東京方面の株主多數を占むるに至り本社を東京に移し、社名を東京石油株式會社と改め、一割配當をなして株價も二十七、八圓臺を維持して、社運隆盛に向つたが、財界恐慌の餘波を受けて休業し、翌年六月再び富士石油株式會社と改稱し、銳意再興を計つたが、依然として風靡せる財界不況の爲め、更生すること困難で、漸く昭和九年十二月に至り債權者との協議も纏り、債務を完全に打切り、且つ社名を改めて大和石油鑛業株式會社とし、本系たる寶井石油株式會社を併合して、資本金二百萬圓（全額拂込済）とし、財産を有するも、債務僅少なる新會社の面容を業界に現はし、再起就業して今日に至つたのである。當社の更生經過は、右の如くなるが故に、其の所有鑛區も兩縣下に限られるのであるが、同社所有鑛區は今より十數年前現在の如き石油事業の重要視せられざる際、嚴選を重ねて、獲得し、維持して來た鑛區であるから、その鑛區が如何に優秀なものであるかは、自ら想像出來得ると思ふ。而して、現旭石油株式會社顧問岩佐徳三郎氏は常に云ふ「大和石油鑛業の院内鑛區に於ける失敗は、旭石油の爲に先鞭を付けて呉れたものだ」とこれは旭石油の項で述べた如く氏は嘗て、當社前身東京石油株式會社の技師長であつて當社院内鑛區採掘に功を得ず辭して、旭石油に入り、遂に院内の大噴油を見て今日に至つた。今尙、此の事は斯界に於て有名なる逸話として残り、旭石油は、依然として院内鑛區を同社の弗箱として掘り續けてゐる。岩佐氏はその功績に依り、旭石油に厚遇せられてゐるが、學識ある同氏の權威もさること乍ら、吾々はその反面秋田方面に於け

る鑛區の、如何に優秀なるかを見逃してならない。同社も今後同氏を再び顧問として招聘し、技術方面の種々なる指圖を仰ぐとの事である。かくして同社はこの前技師長岩佐氏の、我國に於ける、最も權威ある學識経験より考究して、最も優良なる鑛區を多數獲得し、更にその内より嚴選して、現在最も優良なる鑛區を維持して居るのであるが、尙我が國に於ける石油地質學の權威者、東北帝國大學教授高橋純一博士の如きは、當社所有鑛區を實地踏査し、同社の鑛區の優良なるに驚嘆し、更にその中、秋田豊川の鑛區の如き、將來我國の一大寶庫として、國家に貢獻するの決して遠からずと確言してゐると當局者は云つてゐる亦當社鑛區監督官廳たる仙臺鑛山監督局石油部長佐分利技師も、同社鑛區の優秀にして、殊に豊川鑛區はその周圍の鑛區の狀況並びに、其他各種條件より推して、必ず近き將來、我國の一大重要鑛區となるであらうと明言し、一日も速く、その徹底的開發に當る様、同社主腦部に慇懃相勉めて居るとのことであるから將來躍進は望ましい。

同社の特徴

大和石油鑛業第一の特徴とするは、秋田に於て著名なる、日石旭川鑛區に、無期限負擔と云ふ他に比類なき有利なる條件にて、八坑の共同油井權利を有する外、豊川、龜田の如き、優良なる處女鑛區を多數所有し、新潟縣下に於ては、中通村鑛區、大津村鑛區の如き優良なる鑛區を所有せる事である。大体に於て秋田縣下に於ける鑛區の總坪數は、二六九萬八千六百三十坪で、新潟縣下に於ては一九九萬九千〇〇坪で

ある。他に新潟縣下には、出願鑛區が多數あるが、以上を合算すると、二五八萬七八〇〇坪の廣範圍に達する。以上述べたる主要鑛區は着手さへすれば、何時でも活動する有望なる油田であると云はれてゐる。これが實質を調ぶるに、商工省地質調査所調査に依る脊斜軸（石油派中心線）を一覽すれば、一目瞭然の事で、如何に當社鑛區が本邦に於ける重要鑛區であるかは疑ふ餘地なく、尙本年度石油試掘獎勵金交付規則による、試掘地域の中に同社鑛區も殆んど包含されてゐるのは當然の事であつて、この事は同社の今後の油井掘鑿發展に、非常に有利なる條件を與へるものたるは論を俟たない。然らば、以上の如き尨大なる未動鑛區を有する大和石油は、これを今後何れの活動鑛區に依つて補つて行くかと云ふこと、これが問題なのである。この問題の検討と、同社の安全經營に、調査のメスを入れて見やう。先づ大和石油は、龜田豊川の兩鑛區にこの問題を架してゐるのであると見る。龜田、豊川兩鑛區の収益力と、その産油力なり、この鑛區の強味を列擧して見るならば左の如し

- (一) 鑛量が豊富であり、品位のよいこと。
 - (二) 地質の良いこと、油座に達する掘進の度の少いこと。
 - (三) 地の利、即ち交通の便に恵まれてゐること、従つて運賃割安なること。
 - (四) 朝鮮、北海道、亦是熱帯と違つて季節的に産油高の増減のないこと。
 - (五) 石油の重要鑛區であること、産油副産物の瓦斯を採掘用に供し得られること。
- 以上五ヶ條に亘る強味を持つてゐることは何と云つても當社の特徴と云ふべきだ。併し乍ら、今日迄の

同社の業績は云はゞ、試験時代と云ふか、建設時代にあつた結果、あまり思はしくなかつた。と云つて、これから本當の力量を發揮する時代に這入らんとするものを、過去の業績に依つて、將來悲觀をなすのは愚である。龜田、豊川の兩鑛區は今後の産油能力發動に依つて、裕に同社の未動鑛區、未動固定資産の犠牲を擔ふに充分である。而も今將に工業景氣擡頭の前夜に於て、産油は増加する需要は、増加するの勢に乗つて益々發展が望まれる。こうした好條件の上に、最近大阪某財閥の同社への進出問題が纏り、龜田、豊川兩鑛區の開發に就く段取が決定したことは、一大躍進を約束する前提であると思ふ。

新規計畫に期待する

収益力養成時代、新規計畫養成着手時代にある、大和石油に、期待するものは、産油賣上げ金の増産計畫振向けと、大阪某財閥の同社への新注入資金による積極的經營である。資本の割に尨大なる固定資産を抱擁して、惱みつゝあつた、大和石油はこれに依つて救はれるのである。因みに新經營者の新規計畫を聞くに先づ探鑛設備の完備、優良鑛區の新規買入の斷行、既掘井の掘進を深める事、以上三つを速時敢行せんとのことである。この三つの中先づ一番先に實施可能であり有利なるものは富鑛豊川、龜田の開坑を進めることである。何故なれば前經營者が相當に苦心に苦心を重ねて來た舊鑛區へ、今度新經營者の手が下されるのだから、収益を一番早く擧げるにはこれが近道である。それ故大富鑛豊川、龜田の開坑、開鑿

の日が來れば、俄然同社をして、活氣付かしめる事であらう。今審に同社の増産計畫を検討せんとするに左の欠點を擧げ、これに對する對策を當事者に聞かう。

(一) 開坑少く處女鑛區尨大の爲め、収入の少いこと。

(二) 固定資産尨大。

(三) 探鑛分野が廣く、調査の不備と交通不便のこと。

等々が致命傷である。然らばこれを何に依つて償ふべきか、即ち同社は、既掘井の深度進展に依る開坑費節約而して自噴或ひは、採油量の増加を企圖すること、而して固定資産の増加を防ぎ、優良鑛區に、生産能力を集中し、以つて良き資本の流用効率を擧げんとしてゐるのである。こうした、方策の上に、決定的な富鑛に、資力を集中し、危険分散をこれに依つて、行はんとするのである。同社は既述の沿革の如く富士、東京石油時代は、毎年增收を見て居り、好成绩を示して居つたが、相次ぐ合併の爲め、固定資産、資本の増加を來し、その壓迫と鑛區維持費に、配當力を減殺されて今日に至つた。然し經費漸減は業者の常に認むる處のものであるから、決して、心配の要はない。豊川、龜田の兩未動鑛區が活動鑛區となりたる曉は、經費の漸減、収益の増大は、大和の斯界擡頭を裏書きするものであらう。況や、優良鑛區を保持する今日に於ておやである。

建設時代から収益時代へ

元來石油鑛業は、鑛區が資産であり、採掘設備が資本である。この結果は、未動鑛區撤在は免れぬからそれによる資本壓迫は、如何様にしても避けられぬ。この終局は、未動設備資本の氷結化して了ふのも已むを得ぬことである。だからと云つて悲觀は無用、要は新採油と、出油量の増加にある。而して着坑迄に、調査に萬全を期すこと、この二條件が必要である。然る上は、設備費の擴大は一時的であり、鑛區への未動資本は、一時に止るものであるし、採油可能深度迄の辛抱さへ出來得れば、他の事業と異り、累期固定資本壓迫から逃れられる營業費、採掘費漸減こそは、斯業の強味である。故に來期は、最低限五分配當も可能とまで、噂されてゐる位である。

八分配當確實か

此處に於て、大和石油の、來期収益を豫想せんか、夫れには、素晴らしきものがある。前社長の言を藉りて云へば、本社は黒川油田の一萬三千石、小國油田の五百石、雄物川油田の千二百石などを、夢想するのではなく、採油日産三十石有れば、一日の收入三百圓、年收九萬圓（二ヶ月油井掃除に費す）で、鑿掘費を三ヶ年で銷却し、採油費を控除しても、尙年々七萬五千圓を收得することが出來、内一萬五千圓を社内保留とするも、尙三分配當も、可能と説明して居つた。それは同社の改織以前、筆者が親しく聞いた事であつて、今日に於ては、某財閥が資金を注入して、銳意これが經營に當るとの事であるから、新規就業資金の心配はないのだから、年度末三十萬圓以上の収益を望むことは裕々できる。社債借入金は無

である同社は、これに依つて八分配當を樂々となすことが出来る。三十萬圓の収益があれば、配當金十六萬圓を控除しても収益の五割に垂んとする社内保留が出来るではないか。さすれば旭石油が資本金を凌過する社債借入金を擁し乍ら、八分配當をなして居るに比し、如何に堅實であるか、窺はれるではないか

來期に期待せよ

處が、來期以後の成績は、どうかと云ふに、亀田、豊川、旭川、の新規設備完成、新規計畫による、未動鑛區活躍の結果はどうか、同社の計畫に依れば、來期からは少くとも、日産二〇〇石以上に漕ぎ付け、尙且つ、副収入残滓賣上収入迄も整賣し、日收一千三、四百圓以上の豫想がなし得ることと思ふ。之れ丈けを考究しても、資本活動力から見れば、利益率二割以上となるのだから、一割配當可能とも見られるのである。大會社日石を尙ふに廻はしての迫力は、資本が小なものと、鑛區が優良なので盡きる。この点資本力反映が著しく判然たること、而し、處女鑛區、優良鑛區を處々に所有して居ること、これ故に、例へ減産の憂目に遭つても、危険分散が容易になし得ると云ふ特權をも具有してゐる。最後に最も、特筆大書すべきは、新經營者の堅實主義である。これこそは、大和をして、天下の大石油會社たらしむべき一大根因である。平凡でも良い堅實な歩みを、と云ふのが新首腦部の經營方針であると。

投資價值

閉された寶庫、人跡未踏の寶の山は開かれんとする。この時人々は、白糖に蟻が寄る如く寄つて行くのは、人情ではないか。而してその眞價が味はれた時、人々は宛ら、今迄手も付けられず、放擲されてゐたものに、價値あるを知つた時争つて、これを奪はんとする。これと同様に、一大和石油鑛業が、今將に大躍進の途上に上らんとする時、事左様な現象を惹起するものと思ふ。某財閥の後援船に乗つて、愈々本格的収益時代に這らんとしてゐる。世人の關心や如何に。從來の如き、石油業悲觀人氣に囚はれて、これが前途を、云爲するのは愚である。世は擧げて非常時、油なき國は亡ぶと、石油國策の喧しき今日、斯業を措いて、國家的貢獻勢力を持ち、且つ有望確實性をもつものはない。援助養成的立場にある國策はこれをして、必ず立派なる事業として育て上げることが明かだ。此の秋に方り、此れを解し、速に石油事業に投資せられる者こそ、次の時代への覇者であり、先覺者ではないだらうか。統制問題も擁護的立場にあるものであり、決して悲觀すべき何物もないのである。此處に於て、同社今日の株價を見るに、大和石油鑛業は創立の古い割合に市場性が少い爲め、一般市場人にその眞價が認められてゐない。斯く論じ來る時、投資家よ、目石にしろ、旭石油は既に、あれほどの株價上昇を見て了つてゐるが、大和石油は、未だ此れから、竿頭を離れんとしてゐる割安株である。故に、旭和点に達せる如上の株式に投資する妙味と當社株に投資する妙味との比較はどうか。騰落何れの場合を見ても、有利であるは論を俟たない。この理を忘れてはならない。非常時は、石油色であり、時代に即した當社株が良くなるらうとも、悪くなるは天變地異のあらざる限り、無想だに想像し得ぬことだ。以上の如き輝々たる好材料の上にある株式は値巾は大きいし

危険率は少い。只今後の發展性に注目し、而も國策會社としての貫録を持ち乍ら、世に出ぬ有力株を見落し、千載一遇の好機を逸するものは誰か。悔を後乾に残すは誰か。争奪戦の起らぬ前に出動する人こそ、容易に巨利を占むるは必定、先づこの意味に於て、吟味され度い。亦財産株として持つには至當である。傳へられる所によると、尙同社は最近噴油中の鑛區を手に入れたとの報があるから、十二年度末の八分乃至一割配當は益々確實と見て良からう。五・七圓を買つて二・三十圓の値上りを望むことは易しいことだ。

機械工作會社の前途

昭和十二年に於ける機械工作業當局者は、先づ非常時景氣の波に乗つて、愈々本格的増収益時代の到來を得ることゝならう。何故なれば、十年十一年の兩年は、時勢が景氣回復期の中にあつて、材料騰貴の憂き目に遭はされ、受注が多くても何もならなかつた。所が、統制、増税の效果に依つて、原料の暴騰も下火に、製品は未だ騰貴するとなつて來たのミ、軍備費の大膨脹と新興産業の擡頭は、製品の注入雜踏を招來せしめ、業者を喜ばしめることゝならう。故に業者は増資拂込徴收を敢行して、これに備へ、前途大躍進を目ざして、時代の推移を眺めてゐる。何れにせよ、新興分野への受注が新興産業發達の結果として起つて來るのは當然のことなだから、これが恩恵を第一に受けるのは、火を見るより明かである。

第二日本デイーゼルの妙味

統制、増税の二政策の綱を避けて、巨利を擧げんとする方策は、何の事業でも一貫作業を敢行することだ。此に此の方策を踏襲するものに、日本ディーゼルがある。同社の拂込資本金は三百五十萬圓（總稱一千四百萬圓）で一株十二圓五十錢である。株金拂込徴収は十一年十一月完了した。當社の今後に期待する處のものは、一貫作業に依る就業である。即ちディーゼルエンジンの製作と同時に、シャシー、ボデイをも製作する点注目に價する。從來の如きエンジンのみの製作では、ボデイ、シャシー業者との交渉に於ては製品が、不當の下値で取引される虞があるが、今後はそれがなくなる。こうして直接、市場販賣が敢行されるとしたら、収益力は一段と増大する譯である。ディーゼルはかくして面貌を一新し、資金補充が、第二ディーゼルに依つてなされる。而して共に一貫作業の爲に邁進する限り、第一、第二ディーゼルは、一身同体となりて、價格低廉の自動車製造會社たる資格を附與されるのは當然である。當事者に聞く所によると、創立第一年には、五十萬圓、第二年には悠に百萬圓の利益を計上し得ると斷言して居る位だから、第一年の八分配當、第二年の一割配當は確實に望まれる。然し問題は第一、第二の合併問題の時期である。當局は本年二月に實行すると云つてゐる。更らに十二月下旬の第一ディーゼルの總會に於て六分の初配當が決定し、更らに第一ディーゼル株主に對し、舊年十一月末現在で四對一の割合で、第二ディーゼルが交附されるとのことだ。如上の如く筋道の通つた、就業経路を持ち、當社の前途は益々妙味を深めて來る。第一ディーゼルの如きは、六分の初配當が獨逸製品の取次販賣でなし得ると云ふ位だから、自家製車がなされる時の収益増大は、自ら想像し得る。これから見て、株價の上昇は先づ額面超過なぞ忽ちのこと、

思ふ。

大阪機械工作株

當社株の五十圓揃みは割安である。八分配當を今後持續して、決して危くない。同社内容を検討し、以て將來株價の上昇性を確めん。十一年五月末決算に於ては利益金三十六萬二千圓を擧げ、前期に比し、大した増益ではなかつたが、最近同社は從來の人絹、紡器の製造の外に内燃器、軍需品、ロード、ローラーの製品を増加を見、今後に於ては、軍需品の受注増加のある以上、當然そこには収益増加が豫想される譯である。加ふるに同社は、業態擴張を以てこれに當つてゐる現状から見て、將來への大躍進が望まれるのは必定ではないか。現在株價から見ても、三十圓の上値を豫想しても決して不當ではない。

化學工業の將來

化學は文明の先驅を行くものである。文明進化による國防の困窮化は、亦一面化學による安易化をも意味する。化學工業は平和時、戰事何れの場合に於ても必要なるものである。殊に本年に於ては一大躍進が約束せられる。即ち化學製品の需要増加、新興製品擡頭は、いやが上にも業者をして一大發展の夢を實現せしめることゝならう。時局による發展と、平和時の發展による斯業は、好況の最前線を行くものである。尙化學工業は、特殊な技術を要するものであり、同業者氾濫の憂なく將來廢れて了ふと云ふ憂がないから

絶対に安心な事業と云ふべきである。

日本曹達株

日曹の製品多角化は特種金属の製錬、工業原料塩、ステープルファイバー事業の三つである。同社の経営方向も一に非常時と平和時を目標とする處が大いにある。特殊金属工業は米子製鋼所經營權の取得で、鹽業方面は臺灣製塩の經營である。ファイバー事業は福井人絹委任經營引受である。三者は何れも、建設、増設、設備完全への過渡期にあり、収益は當面見込めないが將來性に富んでゐるから、やがて日曹は花形株たる資格を與へられる。たゞ当社が是等に収益力が生れる迄の辛抱である。資金問題は數度の拂込徴收、増資に依つて解決してゐる。今後の全面的収益増加か、社債計畫の實現に依るかで、當社の將來が面白味がある。十一年上期利益金は九十八萬三千圓で、資本増加に依り、利益率は二割六分八厘と、一分六厘の低下を來してゐる。これで一割二分配當を敢行してゐる當社の収益源を想像して見ると、前途益々祝すべきである。十一年下期はあまり立派な利益處分ではないが、當社子會社の配當開始、収益増加は、やがて、資本負擔の壓迫を救つて呉れることゝなるから、こうして新規計畫が苦しい仲に努力を続け、全面的に収益力を發揮される様になれば占めたものである。その時を豫想して今日の割安を買ひたいと思ふ。

帝國火藥工業

火藥工業界の混亂は当社をして四分減配を斷行せしめた。當社の利益率は九年以上期の八萬二千圓の一割八分二厘を最高として低下し、今日に至つた。十年下期には七分八厘、十一年六月には更に四厘を低下する慘憺たる業績であつた。斯うした収益の急低下はグリセリン原料の昂騰、賣値の低下と云ふ悪因が伏在したから。だが本年以後に於ては非常時景氣の波に乗つて、火藥需要が増大すると、金属鑛業、炭界の活況に依る需要増は當社の今後にどうひやくか。最近の収益の増加を見ると、その傾向が瞭りと、表はれて來てゐる。即ち爆藥の相當の低下があつたのに拘らず、賣上金は十年上期の百二十八萬圓から十一年上期には百四十一萬圓となつて廿萬圓増加して居るのだ。

帝火最近三期收支計算 (千圓)

	十年上	同 下	十一年上
製品仕入品及仕掛品在高	一七九	二二一	二三五
製品及仕入品賣上高	一、〇八二	一、〇五六	一、二二八
雜 收 入	二〇	一六	一七
計	一、二八一	一、二八三	一、四八〇
製品仕入品及仕掛品越高	一三〇	一七九	二二一
製造費並仕入品代	八一九	八一六	九九〇

營業費	一五八	一六七	一六二
計	一、一〇七	一、一七七	一、三六四
差引利益金	一七四	一二一	一一六
内償却	六四	三三	三一

従つて、業者との間に協定さへ成立し、無茶な引下が中止されれば、其の業績に及ぼす好果も亦相當甚大なわけだ。最近日本火薬、帝國火薬、淺野カーリットの舊協定加盟社と新進日窒火薬との間に交渉開始の機運が仄見えて来たことは獨り當社のためのみならず、業界の健全な發達のために喜ぶ可き現象だ。日窒は今秋九月、朝鮮に於ける火薬工場の第一期建設（日産三十吨）を完了した、これで、大體當社の擴張計畫も一段落したし、朝鮮で或る程度の新販路を開拓し得れば、協定に應じていゝと云ふ情勢が考へられるわけだ。夫れが當面急速にやつて来るとも思へぬが、業界がさうした環境に近づきつゝあると云ふことは注目して置かねばなるまい。當社の業績低下も、今期が底と押へる根據も實は茲にある。

産金業の將來

いつの世にも、非常時と稱さるゝ場合には、當面の更生策として、先づ第一に財源均衡政策が必要となつて来る。その軍資金たるや、今日の如き、經濟機構、否戰事經濟に於ては、金に依て、購はれなければ

ならぬのである。二・二六事件を契機として、吾が日本に於ては、金買上政策が、益々強化されるに至つた。果せる哉、日銀は、金買上値の引上げを敢行した。これは將來への何ものかに備へんとする軍事的意義を持つものでなくて何であらうか。昨年弊所日報に報道の如く、金保有量の多寡は、國力の消長に關するものである以上、吾々は決して蓄積金への努力を惜んではならぬ。戰事に於ては以上の如くであるが。此より先、平時に於ては、國際的ブロッツク經濟戰に備ふる爲め、金の保有量増大を益々必要とする。尙國內的には通貨政策上、缺くべからざる處のものである。平時に於ける假裝戰爭即ち經濟戰にも金が如何に必要であるかを痛感する時内外共に、國家がこれの保有政策に大童になると云ふことは、當然のことである。産金業の將來には、有望性と、行詰り性のないと云ふ處に、樂觀理由がある。此處に於て、わが日窒は産金會社の中その首位にあるものと思ふ。その上昭和七年以降政府は度々金買上値引上げを、斷行した爲め産金熱はいやが上にも煽り立てられた。日窒は此の機に乗じて、近代の寵兒と仰がれる様になつた。尙同社には、産金業の外に種々此れに附隨せる、鑛業收益があり、他の金鑛會社と異り、基礎は大磐石である。而して、いつの世に於ても、金保有量の多寡は、一國の消長に關するものなるが故、金は、吾が大日本非常時經濟に必須なるものであるから、此の意味からして、政府は既往の産金助長政策を以て、此れに備へてゐる。こうした條件の中に於かれてゐる産金業の將來には、好況、發展こそ望まれるが、不安なるものは絶對にない。

金の通有性強化は續く

自由主義的極致を以て、主義の本体とする資本主義體系は、遂に自己の行く先に一大暗礁を作り上げた曰ク各國はブロック經濟の確立に大童になつてゐる。此れこそは、資本主義經濟の持つ悲劇の場面である關稅ブロック戰、殖民地爭奪戰、或はその他種々の鬭争は皆、形こそ違へ、ブロック經濟の然らしむる處のものである。貿易上の支拂、軍事的、政治的な一切の力は凡て金保有力如何に依つて、國力は左右されるものである。此の結果は、究むる處、金の通有性強化時代となり、金塊爭奪戰となるを免れぬ。金塊それこそは、次の世界の王者には缺くべからざる處のものである。

金鑛株黄金時代

資本主義高度化下に於ては、産業資本は、生産過剰に悩むのは必然である。従つて、この結果は、販賣戰の尖鋭化、而して共倒れを招來すると云ふことになるのである。併し金ほど生産者に執つて都合の良い商品はない。普通商品は以上の如く生産過剰に悩むが、金にはそんな心配は更に無い。販賣競争も無い。加之、近時資本主義は行詰りを生じ、その轉換期に直面し、各國共に、金塊保有熱をいやが上にも、高ぶらせてゐる。此の點から云つて金鑛會社の將來には、益々以て、花々しき時代のあるのは明かである。その上金鑛會社は、他の産業會社と異り、金買上値上昇があつても、生産費販賣費の増大がない點強味であ

る。金は一時より買上値が二倍近くも上昇してゐるのに、生産費には何等増大がないとすれば、生産者に執つては益々増産計畫が進められることは争はれぬ。買上値段を引上げることによつて、金買上量もまた當然産金量の増加と共に、増大するであらう。現に日銀は買上金の倍額準備を、決定し然も發表して居るのを見ても、當然この結果が見られると云ふこととなる。國內的に、金の増産がかくの如く進められると同時に、金の世界的通有性が強化する今日、金鑛株は何はともあれ、黄金時代を出現することとなるのは火を見るより明らかである。金は亦鬭争社會の必需品であり、その保有の多寡は、一國の浮沈を左右する決定權を有するものであるから、斯業こそは、永久的に、堅實な事業と云ふべきである。時世の流れが今將に、金をして此處迄引上げたのだ。古來より、重大な任務を負はされてゐたには居たが、今日の時局は、尙一層これが必要性を募らせたことは事實である。先づ金鑛株こそ、躍進日本と航路を共にする大發展株である。

日本鑛業株

金買上値上昇に依る収益増と金輸出禁止以來の生産擴張設備完備による収益増は目ざましきものがある今度の増稅負擔は仲輕とはないが、収益力は増大する、時局には恵まれるで、現行配當は持續確であるし未拂込は徴收されるで、將來益々有望である。先づ十一年下期業績を見るに、當期利益金一千二百五十萬圓は前期に比し、約二百五十萬圓の増益に當る。然らば利益率はと云ふに、前期二割一分より五分増加の

二割六分であるから業績の躍進は大きい。來期はどうか、勿論設備擴張による増収、金買上値上昇による増収も未だ考へられるのだから、特配の三分位も豫想できる。

日本精鑛株の將來性

松村氏が社長であつた中瀬鑛業に、増田次郎氏が社長の天美鑛業が合併して社名を日本精鑛としたもので、最近漸く、設備が完備し収益力本格化時代に這入らんとしてゐる。當社の株價は一時四圓弱に慘落したが、これは會社筋の策動と収益不振による結果と云へる。と云つて、當社の將來を悲觀すべきであるかと云ふに、然らず。當社は最初の豫定では、八十萬圓以上の収益豫想を以て操業準備をしたのであるが、開掘、精鍊共に足並揃へてなし得る様準備が出来ぬ中に、日子は過ぎ、遂に今日の如き結果を生んだのである。

今後を期待する

操業成績を原因とする株價不振は分つたが、日本精鑛は會社内部に於ける不統一が、株價に禍する所多い様な嫌がある。即ち天下の増田次郎社長の堅實經營に對する重役筋に株價策動屋の存在することは、將來に暗影を残すものである。當社はこれが一掃に勉め、増田社長の如きは電力に亞ぐ自分の終生の事業として、當社の爲めに盡すと決意を固めて居る位だから、今後の内容刷新には見るべきものがあらうと思ふ何れにせよ、今日かくの如き機運が動いて來た以上、同社の將來には再び明朗な日が來るであらう。因み

に最近の暴落の如きは一部大株主の策動である以上、社業には何の變りはない筈で、むしろ、そんなことゝは別に準備は着々完成して居り、収益時代に這入らうと云ふものを賣つてどうするのか。吾々はその氣が知れぬ。先づ事業を育てよ、そこには必然的に株價上昇、配當と云ふ二つの利益がある。併し、一部策士のなしたことは、夫れが爲めに逆に増田社長及窪田四郎取締役等決意を促す結果となり、奈良井一派の持株の大部分は肩代りされて、藤原某の如き陰謀家を一掃するに至つた事は、社業の前途を頓に明朗化した譯である。要するに中瀬鑛山の出鑛及製鍊設備が完成し、伊豆澤田鑛山も亦大切り坑開鑿で鑛脈に着脈した、め三十越程度のフローテーション設備によつて製鍊をも行ふべく、愈々當社は本格的収益時代の第一歩に入らんとしつゝあるのである。増税の如きは問題でなく、當社將來の發展は待望して可なりである株價は來年下期額面突破を目標に押目買が有利であらう。

製 鐵 業

廣田内閣の出現以來燃料と共に、製鐵は原料自給政策の意味から重要視されるに至つた。目下その自給策は判然たることは分らぬが、増産設備策の援助、構成、鐵鋼一貫作業就業の獎勵、且つ原料鐵鑛分野に迄自給策を推し進める等、至れり盡せりの製鐵國策を立案中である。これは云ふ迄もなく、世界的軍擴時代と、原料拂底から起つて來たものであるが、斯うして製品價額の上昇と、國策下にある製鐵業は、將來に向つて興味津々たるものがある。

住友金屬工業

住友金屬は昭和十年九月舊住友伸銅鋼管が、舊住友製鋼所を合併したもので、吾が國有數の軍需品製造會社である。十一年上期決算の如きは三百九十五萬圓の収益を擧げ、普通七分、特別二分の九分配當を据置き裕々たる決算振りである。合併増資に依る資本壓迫を受けつゝ、而も、原料騰貴の禍を享受したに拘らず、かゝる収益力を吾人に示した當社の將來には、妙味益々加はることだらう。而して今後の設備擴張、改善が備つた後、時局産業の波に乗り、収益力増加を實現したならば如何。當社の今日今後の状態はかくして四、五百萬圓の利益金は簡單に豫算し得られる筋合にある。

前途國策の好影響を受けん

將來の見透しも良好であるが、殊にこれからは更に國策の好影響が加はつて来る。即ち、國防充實の見地から軍事費の膨脹は必然の筋合にあり、當社の軍需製品に對する受注は當然に増加が期待される。更に鐵鋼國策による鐵鋼産業の振興が、當社の製鋼所に好影響を與へること言ふまでもあるまい。従つて當社はこれら國策の好影響を多分に受けるが、然しこれを別にしても當社の業績順調は期待されてよい。と言ふのは、先づ第一に當社の製造作業が引き續き繁忙を持續してゐるからだ。尤も伸銅所は収益率が餘り高い方ではなく、製鋼所も鋼管製造所に比較するに儲けが薄い。然し鋼管製造所は勿論製鋼所の方も引き續いて活況を呈してゐる。第二に、設備の擴張による生産能力の増大がある。既に十一年九月にも、前期に

完全な操業を行ふに至らなかつた設備が、完全に働いて業績に寄與したやうだ。未だ正確な決算の數字が發表されないから、ハッキリとしたことは判らぬが、そのため前期よりや、好い成績を収め得た如くである。設備の擴張、改善は、今後も續いて行はれるから、生高の増加は益々期待される。

淺野小倉製鋼所株

時局に恵まれて好調

淺野小倉製鋼株は長い間六十圓臺に低迷し、一向に騰げる様子がなかつたが、最近漸く昂騰を示して來た。八月頃より漸次騰げて、九月中旬には、遂に、九十一圓五十錢まで行つた。其後、また、落勢に轉じ最近（十月下旬）は八十二、三圓に保合つてゐるが、一、二ヶ月前に較ぶれば二十圓近い暴騰である。尤も利廻から見れば、未だ七分臺の高利廻であるが、併し一頃の割近い利廻から見ると格段の相異である。この株價昂騰は、軍需株の再認識と云ふ最近の一般事情を反映するものであらうが、一面、當社の諸事情も、以前の悲觀状態に比して可成り好轉して來てゐるからだ。元來、當社の不安材料としては、製品採算の悪化、投資會社の立直り不振、熔鑪爐新設認可の期待薄の諸點が擧げられて來たのだが、今日では右の不安材料は可成りの好轉を示してゐる。先づ第一に、鐵鋼の採算は最近や、恢復を見せてゐる。勿論恢復したと云つても、最近の鋼材相場の激騰は原料屑鐵の暴騰に支へられたもので、採算は余り好化してゐる

譯ではない。併し鋼材相場は此處の處、安定してゐるので應當り七、八圓の利益は見込める状態にある。變動多い鋼材相場のことだから、遠い將來のことは豫測出来ないが、當分は此の程度の採算は見込めそうだ。すると半期六十萬圓見當の利益は望める。

次に投資會社小倉築港の立直りにも最近漸く目鼻がつく様になつて來た。周知の如く小倉築港は當社唯一の子會社で、當社の所有有價證券六百十五萬七千圓の中、五百七十萬圓は、この築港株なのだ、當社は再禁止以來の莫大な利益の大部分を築港の負債整理に注ぎ込んでゐるのである。しかも築港は未だ配當を行ふに至つてゐないので、當社にとつては可成りの重荷だつたが、併し、この築港も漸く配當を行ふ様になつて來た。未ださしたる利益は望めないが、當局者は出來るだけ早く配當をやつて、少しでも當社業績に寄與させたい意向だから、來年下期、早ければ上期には、四分程度の配當を行ふ様になる筈だ。とすれば當社は、半期十萬圓の配當金を得られることゝなる。

最後に熔鑛爐新設の計畫も最近認可される運びとなつた。該熔鑛爐は三、五十噸一基で、これと平行して四十噸、平爐二基は既に工事中で、昨十二月には完成、熔鑛爐は近い裡に工事に着手し、十三年末には完成する見込である。云ふまでもなくこれが完成は、社礎の強化促進行動であつて、これに依つて國策に躍らんとする目的であることは論を俟たない。かくして當社は、鐵鋼一貫作業に乗り出すのである。これが完成後にはコスト低下による增收四、五十萬圓は見込める。以上の如く最近の事情は大ひに好轉してゐるから、將來の見透しも明朗になつて來たのは當然で、一割二分配當の持續は少しも懸念がない。

以上は特に時局に恵まれ、値上りの多い株のみを掲載したが、此の他新興産業にして、生産から販賣迄一元的に遂行される如き、事業會社は凡て有望なる故、これに着目して巨利を博せられる様希望する。

(完)

事業内容

日本景氣研究所

大阪市北區堂ビル二階

振替大阪七七一六八番
電話代表(北)五八九〇番

刊日 景氣日報の發行

(研究會々員に頒布す
會費 壹ヶ年 百圓 半ヶ年 八十圓)

刊月 景氣新報の發行

(壹ヶ年 三圓七十錢
半ヶ年 一圓七十錢)

事業調査、會社内容の調査

財界の動向は、財界人にその針路を教へる。人間は生れて死ぬる迄經濟生活を離れてその存在はない。あるとすれば、それは偽裝社會に生きる夢遊病者のタハゴトである。經濟生活の修練場は、其處資本主義のみに生かす資本主義の粹即ち資本主義の他凡ての相場街である。資本主義の極致は、人間資本主義の化とも云ふべき。株式市場であり、亦その相場場である。相場街の持つ資本主義の極致は、人間資本主義の相等的いものだ。人間本來の、極致を求めんとせば、相場街の持つ資本主義の極致は、人間資本主義のなる真理の上に立つ人間の、而して、相場場を求めんとせば、相場街の持つ資本主義の極致は、人間資本主義の産全増殖に成功せんとするもの、爲めに、幣所の濃が、相場街の持つ資本主義の極致は、人間資本主義の

今や景氣は新段階へと歩度を進めんとして居る。新時代に生きんとするものは、先づ新時代の法則の上
に立つて、事業の調査、會社内容の調査、その他政治經濟内外財界事情の調査を致します。次期決算期に於ける
業績なり、如何なる事業、會社なりとも過去の業績を御示し下されば、將來の業績なり、次期決算期に於ける
業績なりを数字的に豫測觀測して、これを明示致します。何卒御利用の程を。

昭和十二年一月五日 印刷
昭和十二年一月十日 發行

「一九三七年の景氣と投資」

【定價參拾錢】

版權所有
禁轉載引

編著者 日本景氣研究所

發行者 田 中 一 民

大阪天王寺區生玉町六〇番地

印刷者 渡 邊 正 年

發行所 日本景氣研究所

大阪北區堂ビル二階
振替大阪七七一六八番
電話代表(北)五八九〇番

資本金 ¥ 210.000.000

大阪市北區宗是町

日本電力株式會社

社長 池尾芳藏

大株一般取引員

松井輝三商店

大阪市東區北濱一丁目
電話代表北濱六四四番

公債、社債、株式賣買

株式會社 六三商店

大阪市東區今橋
電話北濱三三九七番

大阪市東區北濱

株式會社
住友銀行大阪本店

電話
北濱
〇二〇六番(5) 四一四一番(9)
〇二一二番(6) 四二三一番(10)
三八〇一番(10)

大阪市高麗橋

株式會社
三井銀行大阪支店

內外銀行業務、爲替

337
884

本店 東京日本橋

三井生命保險株式會社

大阪支店 東區高麗橋二丁目

終

