

固定資産償却率

固定資産は年々減價するものであるから償却、即ち評價切下を行ふべきである。尤も建設中の設備の償却を行ふ必要はないから償却は活動固定資産（既設々備）に對して行へば宜い譯である。

固定資産償却率とは償却金を固定資産で割つた比率である。即ち固定資産の何割償却したかを示すものである。六ヶ月決算の場合は償却金を二倍して一年分に換算する。償却率を算出する公式上表の如し。

尙、貸借對照表の「資産」に計上されてある、固定資産が償却後のものであれば償却前の固定資産に對して償却率を求めなければならぬから、固定資産に償却金を加へて償却前の固定資産を求め、これに對して比率を求めらるのである。

「資産」に計上されてある固定資産が償却後のものであるか、償却前のものであるかを判断するには「負債」に計上されてある「当期利益金」が償却前利益金であるか、償却後の純益金であるかを確認れば宜い。

$$\frac{\text{償却金} \times 2}{\text{固定資産} - \text{建設勘定}} = \text{固定資産償却率}$$

$$\frac{\text{固定資産} - \text{償却金} - \text{建設勘定}}{\text{償却金} \times 2} = \text{固定資産償却率}$$

即ち「負債」の部に計上されてある「当期利益金」と損益計算書に計上されてある「当期利益金」と睨み合せれば一目瞭然である。「負債」の部に計上されてある「当期利益金」が償却後の純益金であれば「資産」の部の固定資産は償却済みのものである。

固定資産償却率は高ければ高い程、償却が行き届いて居る譯で固定資産は充實し、割安となる譯である。

固定資産償却率と固定資産回轉率とから固定資産の割高、割安は推論し得る固定資産を毎期充分に償却して居る會社は堅實な會社である。

これに反し固定資産償却を等閑に附し、或は利益が多ければ入念に償却し、利益が少ければ入念に償却しないやうな償却にムラのある會社は不堅實な會社である。好況に呼應して設備擴張を行つて居る場合には殊に償却に念を入れなければならぬ。

何故なら好況時建設した設備は概して物價高のため當然割高となつて居る筈であるからである。固定資産償却率を算出する公式上掲表の如し。

固定資産償却率は事業の種類によつて高低が甚しい。例へば鐵道軌道會社、電燈電力會社等は償却率は極めて低く、機械製作會社、化學工業會社等は償却率は高い。けだし、鐵道軌道會社、電燈電力會社等の固定資産は更新することが稀れであるが機械製作會社、化學工業會社等は設備の消耗も激しく、また競争に打ち克つために新機械を入れるなど設備の更新を圖る必要があるからである。航空機製造會社、自動車製造會社、電氣機械製造會社等は一般に償却を入念に行つて居るやうである。

次に我國主要産業の固定資産償却率を掲げる。

固定資産償却率 (三菱經濟研究所調査)

産業	昭和十年上期	昭和十年下期	昭和十一年上期	昭和十一年下期
全般	4.0%	3.9%	3.8%	4.4%
商業	2.6%	2.9%	2.7%	4.1%
運輸倉庫	2.7%	2.6%	2.9%	4.7%
鑛業	3.1%	2.6%	2.9%	4.9%
電氣工業	5.9%	5.9%	5.4%	6.3%
金屬工業	3.8%	3.3%	3.5%	3.8%
機械工業	3.3%	3.9%	3.2%	8.9%
化學工業	7.2%	6.2%	6.2%	6.7%
染織工業	6.0%	6.0%	5.6%	6.0%
窯業	8.7%	9.6%	7.9%	7.6%
食品工業	7.3%	8.0%	6.8%	7.4%
其他工業	7.4%	6.2%	7.0%	7.9%

固定資産償却程度を見る場合、「償却年數」を以てすることが一般に行はれて居る。例へば固定資産償却年數十年とか五年とか云ふ類である。

その場合、償却年數が十年と云へば十年續ければ固定資産は零になるやうな償却を行つて居ることを意味し、同五年と云へば五年續ければ固定資産は零になるやうな償却を行つて居ると云ふことを意味するものである。固定資産償却年數算出の公式次の如し。

年次	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期
十二年	4.8	4.9	5.3	5.6	5.8	6.1	6.4	6.7
十三年	5.3	5.4	5.8	6.4	6.9	7.1	7.4	7.7
十四年	5.8	6.0	6.4	6.9	7.2	7.7	8.1	8.5
十五年	6.3	6.8	7.1	7.8	8.2	8.5	8.8	9.1
十六年	6.4	6.7	7.1	7.5	7.9	8.1	8.4	8.7

度には一定の銷却を強制せらるゝことゝなつた。之に就いては後述する。
 以上を以て會社の資産内容、業績の分析に於て最も重要視される比率の簡単な説明を終
 る譯であるが既述した如く比率は結局、比率であつて絶對的價値判斷の基準ではないから
 一個の比率を以て速斷することを避け、數個の比率を併用すると共に、現在の比率のみを
 以て速斷することを避け少くとも、過去數期間の比率を比較、その軌道を見て判斷しなけ
 ればならぬ。

第五節 國益本位の總合的の見方

以上を以て株式の實體たる企業會社、主として事業會社の資産内容業績の分析に於て重
 要な點の見方を説明した。

その見方は大體に於て、事業の營利性が、國益性と當然調和するものとしての見方であ
 る。統制經濟で、その指導精神として公益優先主義に出なければならぬ今日としても、民
 間企業に全然營利性を無視しようとは云ふことは無理で、營利性も、國益と抵觸しない範圍

に於て、是認ざるべきである。この限度に於て上述の如き見方の必要がある。

その上錦上花を添ゆるものとして統制經濟時代の、會社は、國家目的達成の國民經濟に
 課せられたる責任を分擔することを以て經營の本義とし、(會社經理統制令第二條)所謂公
 益優先主義に依つて國家に協力しなければならぬ企業としては、右の如き從來の見方以外
 に新しい見方が附加しなければならぬ。

その第一は、事業を通しての國家國民へのサービスである。例へば生産會社にあつては
 生産品の品質と數量と價格の問題である。生産品の品質の優良な會社にして數量の多くを
 廉價に産出する會社は之の反對の會社より優良なものと評價しなければならぬ。

その第二は、従業員の待遇、厚生施設の良不良とその技術、能率である。之等が優良な
 會社は、高く評價し、それが不良の會社は低く評價しなければならぬ。

その第三は、經營者の人格である。その人格は、營利性より見ても、適格者であると共
 に公益性より見て、より適格者たるか否かも會社の良否を決する標準とすべきであらう。

更らに、その會社の傳統、業界に於ける地位その事業と他の事業の關係更らに廣く一國

の産業機構、經濟組織或はその事業の性質、動向、同種事業或はその會社に對する政府の政策要望等あらゆる面より綜合的に良否を鑑別しなければならぬ。特にこの際としては、國益性を重點として會社の良否を見ることが肝要である。

第六節 會社固定資産償却規則の概要

前に、固定資産の償却振りを吟味する方法に就いて述べたが政府は昨年、會社經理統制令に基づき九月一日閣令を以て會社固定資産償却規則を公布し十月一日から實施することになったから今後はこの規則を利用して固定資産の償却振りを吟味する方が便宜である。次に簡単にその大略を説明しよう。

先づ強制償却を行はねばならぬ會社は金融業（銀行、信託會社、保險會社、無盡會社、有價證券業）及び物品販賣業を除く一切の事業會社で當分の間は資本金五百萬圓以上の會社のみである。但し主務大臣は資本金五百萬圓未滿の會社でも會社を指定して強制償却を命ずることが出来る。差し當つては鐵道會社にはこれが適用される模様である。

次に強制償却の程度は如何かと云ふに第四回財務諸準則統一協議會が決定した固定資産耐用年數表とこれに基づく償却率によつて標準償却額を決定し、當分の間はその七割とする。但し鐵道、軌道、電氣、瓦斯業に於ては五割とする。

固定資産耐用年數表

固定資産耐用年數表は次の通りであるがこれによれば固定資産を有形固定資産と無形固定資産とに區別し、有形固定資産を建物、構築物、船舶、車輛、運搬具、工具、備品と機械装置とに大別し前者は各事業共通、後者は業種別に耐用年數を規定して居る。尙、土地及び建設勘定は償却對象から除外されて居る。

固定資産耐用年數表（括弧内の數字が耐用年數）

第一、各事業に共通する固定資産

- ▼事務所用又は住宅用建物（工場用又は倉庫用建物以外の建物を云ひ、附屬建物及建物附屬設備を含む）
- 鐵骨鐵筋コンクリート造、鐵筋コンクリート造又は鐵骨造（鐵骨煉瓦造及鐵骨石造を含む）
- （六〇）
- 煉瓦造又は石造（五〇）

土藏造又は木造（木骨煉瓦造、木骨造鐵網モルタル塗其の他の木骨造塗家を含む）（二五）

▼工場用又は倉庫用建物（附屬建物及建物附屬設備を含む）||鐵骨鐵筋コンクリート造、鐵筋コンクリート造又は鐵骨造（鐵骨煉瓦造及鐵骨石造を含む）時局産業用（劇薬等を使用する工場にして腐蝕し易き建物は三十年とす）（四〇）

其の他（同三十五年とす）（五〇）

煉瓦造、石造又は鐵骨亜鉛鐵板張||時局産業用（同二十五年とす）（三五）

其の他（同三十年とす）（四〇）

土藏造又は木造（木骨煉瓦造、木骨造鐵網モルタル塗其の他の木骨造塗家を含む）時局産業用（同八年とす）（二二）

其の他（同十年とす）（一四）

▼構築物（煙突を含む）||木造、他の種目に特掲したるものを除く（一五）

其の他（同）（四〇）

▼船舶||船舶法第四條乃至第十九條の適用を受くる船舶||鋼船、漁業用船舶及油槽船（一八）

其の他（二〇）

木船（一一）

其の他||鋼船（一一）

木船（八）

▼車輛運搬具||鐵道車輛（鐵道及軌道業用を除く）（一五）

自動車及自動自轉車（自動車運輸業用を除く）（四）

其の他（特掲したる事業用を除く）（六）

▼工具、器具及備品||工具（五）

器具及備品||主として金屬製のもの（一五）

其の他（八）

第二、事業別固定資産（第一及第三に掲ぐる資産並に土地を除く）

(1) 金屬鑛業（鑛業權及坑道を除く）（一〇）

(2) 硫黃鑛業（同）（一〇）

(3) 石綿鑛業（同）（一〇）

(4) 石炭（亜炭を含む）鑛業（同）（八）

(5) 石油鑛業||掘鑿用機械器具又は掘鑿用及坑井用鐵管（四）

タンク（一〇）

- 其の他（鑛業權及坑道を除く）（八）
- （6） 製鐵業＝熔鑪、熱風爐焙燒爐（煉瓦の取替費を損金に計上するものは二十年とす）（一〇）
- 其の他（二〇）
- （7） 非鐵金屬製錬業（一二）
- （8） 輕金屬製造業（七）
- （9） 鑄造及鍛造業（一五）
- （10） 其の他の金屬工業（二〇）
- （11） 原動機製造業（蒸汽罐を含む）（一二）
- （12） 電氣機械器具製造業（無線電信電話機械器具を含み家庭用電氣器具を除く）（一二）
- （13） 金屬工機械及工具並に刀具類製造業（一二）
- （14） 採鑛、選鑛及精鍊機械器具製造業（一二）
- （15） 製鐵用機械器具製造業（一二）
- （16） 化學工業用機械裝置製造業（一二）
- （17） 鐵道用及軌道用車輛製造業（一二）
- （18） 自動車及同部分品製造業（小型自動車關係を除く）（一二）

- （19） 船舶製造業＝岸壁及船渠（四〇）
- 造船臺（二五）
- 其の他＝鋼船製造用（一二）
- 木船製造用（一八）
- （20） 航空機及同部分品製造業（一二）
- （21） 運搬機械製造業（一五）
- （22） ポンプ製造業（水壓機を含む）（一五）
- （23） 計器製造業（寒暖計及體溫計を除く）（一二）
- （24） 學術及醫療機械器具製造業（一五）
- （25） 光學機械器具製造業（一二）
- （26） 電球製造業（一〇）
- （27） 兵器及同部分品製造業（一二）
- （28） 軸受及鋼球製造業（一二）
- （29） 其の他の機械類製造業（一八）
- （30） 醫藥品製造業（一〇）

- (31) ソーダ製造業(八)
- (32) 氷晶石及弗化アルミニウム製造業(七)
- (33) 硫酸製造業(七)
- (34) 石炭酸製造業(七)
- (35) 硝酸製造業(七)
- (36) 鹽酸製造業(八)
- (37) 醋酸製造業(一〇)
- (38) メタノール系合成品製造業(七)
- (39) アセチレン系合成品製造業(七)
- (40) カーバイド製造業(一〇)
- (41) 分析藥品及寫眞用藥品製造業(一〇)
- (42) 代用液體燃料製造業(七)
- (43) コールタール分溜物製造業(七)
- (44) 染料中間物其他のコールタール分溜物誘導體製造業—ピクリン酸其他の爆薬原料の製造装置(三)

- 其他(タール系醫藥品製造業を含む)(七)
- (45) 火薬及爆薬製造業(七)
- (46) 其他の工業藥品製造業(一五)
- (47) 染料製造業(一〇)
- (48) インキ製造業(一五)
- (49) 塗料製造業(一五)
- (50) マッチ製造業(二〇)
- (51) 石油精製及輸入業—貯油タンク、タンカー、ガス槽及製罐装置(二〇)
- 其他(一〇)
- (52) 人造石油製造業—貯油タンク、タンカー、ガス槽及製罐装置(二〇)
- 其他(一〇)
- (53) 油、脂、蠟及加工油製造業(二〇)
- (54) ゴム製造業(二〇)
- (55) パルプ製造業(二〇)
- (56) 製紙業(二〇)

- (57) セルロイド製造業硝化装置(一〇)其他(二五)
- (58) 人造絹糸及ステープルファイバー製造業(一一)
- (59) 化学肥料製造業硫酸アンモニア製造業は七年とす其他は(八)
- (60) 製革業(二〇)
- (61) 石鹼製造業(二〇)
- (62) 糊料製造業(二五)
- (63) ガス、コークス及同副産物製造業ガス發生装置、ビーハイブ爐を含む(二〇)ガス精製装置(二〇)ガス槽(二五)ガス導管(二五)其他(二〇)
- (64) ビッチコークス製造業(一〇)
- (65) 電極製造業(一〇)
- (66) カーボンブラック製造業(一〇)
- (67) 電氣業水力發電設備、自家用發電を含む發動機(三五)火力發電設備(二〇)送電設備、鐵柱又は鐵骨コンクリート柱のもの(三五)木柱のもの(二〇)變電設備(三〇)配電設備配電線(一五)需用者屋内設備(二〇)
- (68) ガラス製造業爐(四)其他(二〇)

- (69) セメント製造業焼窯(一〇)其他(二〇)
- (70) 煉瓦製造業焼窯、耐火煉瓦製造用は五年とす、其他(一〇)其他(一八)
- (71) 其他の窯業焼窯(一〇)其他(二〇)
- (72) 製糸業(二〇)
- (73) 紡績業熱系を含む(二〇)
- (74) 織物業(二〇)
- (75) メリヤス製造業レース類を含む(二〇)
- (76) 綿製造業(一〇)
- (77) 捺染業ロール(三)其他(一〇)
- (78) 染良精練及漂白業(一〇)
- (79) 帽體及フェルト地製造業(二〇)
- (80) 製材業(二〇)
- (81) 木製品工業(二〇)
- (82) 製穀業(二〇)
- (83) 製粉業(二五)

- (84) 澱粉製造業(二五)
- (85) 製糖業(二五)
- (86) 和酒製造業||酒精蒸溜を除く(二〇)
- (87) 麥酒製造業(二五)
- (88) 其他の酒類製造業(一五)
- (89) 醬油製造業(一五)
- (90) 清涼飲料製造業(二〇)
- (91) 菓子及パン類製造業(二〇)
- (92) 罐詰製造業(二五)
- (93) 煉乳及バター製造業(二〇)
- (94) 製氷業||冷凍を含む(二五)
- (95) 印刷、製本及出版業(二五)
- (96) 土木建築業(八)
- (97) 網及綱製造業(二〇)
- (98) 紐卸製造業(一五)

- (99) 鐵道及軌道業||土地を除く一切の固定資産に適用(三〇)
 - (100) 自動車運輸業(三)
 - (101) 前掲以外の事業||主として金屬製のもの(二〇)其他(一〇)
- 第三、無形固定資産

特許權	一〇
商標權	一五
意匠權	七
實用新案權	七
水利權	二〇
漁業權	一〇
營業權	一〇
試験研究費	五
開發費	五

▼備考 一、同一法人が數種の事業を兼營する場合は各事業別に所定の年數に依り計算すること但し其の兼營事業が獨立の事業と認められざる程度のものにして主たる事業と其の耐用年數に著し

き相違なき場合は主たる事業の年数に依り一括計算するも妨げなきこと
 二、本表に時局産業とは臨時租税措置法施行規則別表に掲ぐる事業を指稱するものなるも其の資産に付ては昭和十二年七月一日以前に取得したるものをも含むこと
 三、特許権以下の資産にして實際の存続期間の明かなるもの又は本表の年数に依るも著るしく不適當と認むるものに付ては適當と認むる年数に依るも妨げなきこと
 次に耐用年数表に基づく償却率表を掲げる。

償却率表

耐用年數	定額法償却率	定率法償却率
二	〇・五〇〇〇〇	〇・六八三七七
三	〇・三三三三三	〇・五三五八四
四	〇・二五〇〇〇	〇・四三七六五
五	〇・二〇〇〇〇	〇・三六九〇四
六	〇・一六六六六	〇・三一八七一
七	〇・一四二八五	〇・二八〇三一

耐用年數	定額法償却率	定率法償却率
八	〇・一二五〇〇	〇・二五〇一〇
九	〇・一一一一一	〇・二二五七四
一〇	〇・一〇〇〇〇	〇・二〇五六七
一一	〇・〇九〇九〇	〇・一八八八六
一二	〇・〇八三三三	〇・一七四五九
一三	〇・〇七六一一	〇・一六二三二

一四	〇・〇七一四二	〇・一五一六五	二九	〇・〇三四四八	〇・〇七六三二
一五	〇・〇六六六六	〇・一四二三〇	三〇	〇・〇三三三三	〇・〇七三八八
一六	〇・〇六二五〇	〇・一三四〇四	三一	〇・〇三二二五	〇・〇七一五八
一七	〇・〇五八八二	〇・一二六六七	三二	〇・〇三一二五	〇・〇六九四三
一八	〇・〇五五五五	〇・一二〇〇七	三三	〇・〇三〇三〇	〇・〇六七四〇
一九	〇・〇五二六三	〇・一一四一三	三四	〇・〇二九四一	〇・〇六五四八
二〇	〇・〇五〇〇〇	〇・一〇八七四	三五	〇・〇二八五七	〇・〇六三六七
二一	〇・〇四七六一	〇・一〇三八四	三六	〇・〇二七七七	〇・〇六一九六
二二	〇・〇四五四五	〇・〇九九三七	三七	〇・〇二七〇二	〇・〇六〇三四
二三	〇・〇四三四七	〇・〇九五二六	三八	〇・〇二六三一	〇・〇五八七九
二四	〇・〇四一六六	〇・〇九一四八	三九	〇・〇二五六四	〇・〇五七三四
二五	〇・〇四〇〇〇	〇・〇八七九八	四〇	〇・〇二五〇〇	〇・〇五五九三
二六	〇・〇三八四六	〇・〇八四七五	四一	〇・〇二四三九	〇・〇五四六二
二七	〇・〇三七〇三	〇・〇八一七四	四二	〇・〇二三八〇	〇・〇五三三五
二八	〇・〇三五七一	〇・〇七八九四	四三	〇・〇二三二五	〇・〇五二一四

八八	八七	八六	八五	八四	八三	八二	八一	八〇	七九	七八	七七	七六	七五	七四
〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇
一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一
三六	四九	六二	七六	九〇	一〇四	一二九	一四三	一五七	一七二	一八七	二〇一	二一五	二三〇	二四五
〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇
二五	二六	二六	二七	二七	二七	二八	二八	二八	二九	二九	二九	三〇	三〇	三〇
八三	一二	四二	七三	〇四	三六	六九	〇三	三七	七三	八四	九四	〇二	一三	二四
一〇	一〇	一〇	一〇	九	九	九	九	九	九	九	九	九	九	八
〇三	〇二	〇一	〇〇	九九	九八	九七	九六	九五	九四	九三	九二	九一	九〇	八九
〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇
九七	九八	九九	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇
〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇
二二	二二	二二	二二	二二	二二	二二	二二	二二	二二	二二	二二	二二	二二	二二
一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一	一一

五八	五七	五六	五五	五四	五三	五二	五一	五〇	四九	四八	四七	四六	四五	四四
〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇
一七	一七	一七	一八	一八	一八	一九	一九	一九	二〇	二〇	二〇	二一	二二	二二
二四	五四	八五	一八	一八	一八	一九	一九	二〇	二〇	二〇	二一	二二	二二	二二
〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇
三八	三九	四〇	四一	四一	四二	四二	四三	四三	四四	四四	四四	四五	四五	四五
九二	九五	〇二	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇
七三	七二	七一	七〇	六九	六八	六七	六六	六五	六四	六三	六二	六一	六〇	五九
〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇
一三	一三	一四	一四	一四	一四	一五	一五	一五	一六	一六	一六	一六	一六	一六
六九	七八	〇八	二八	四九	七〇	九二	一五	三八	五六	八七	一〇二	一二九	一五六	一六四
〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇	〇〇
三一	三一	三一	三一	三一	三一	三一	三一	三一	三一	三一	三一	三一	三一	三一
〇五	〇七	〇九	一一	一三	一五	一七	一九	二一	二三	二五	二七	二九	三一	三二

一〇四	〇・〇〇九六一	〇・〇二一九〇	一一三	〇・〇〇八八四	〇・二〇一七〇
一〇五	〇・〇〇九五二	〇・二一六九〇	一一四	〇・〇〇八七七	〇・二〇〇〇〇
一〇六	〇・〇〇九四三	〇・二一四九〇	一一五	〇・〇〇八六九	〇・一九八三〇
一〇七	〇・〇〇九三四	〇・二一二九〇	一一六	〇・〇〇八六二	〇・一九六六〇
一〇八	〇・〇〇九二五	〇・二一一〇〇	一一七	〇・〇〇八五四	〇・一九四九〇
一〇九	〇・〇〇九一七	〇・二〇九一〇	一一八	〇・〇〇八四七	〇・一九三二〇
一一〇	〇・〇〇九〇九	〇・二〇七二〇	一一九	〇・〇〇八四〇	〇・一九一六〇
一一一	〇・〇〇九〇〇	〇・二〇五三〇	一二〇	〇・〇〇八三三	〇・一九〇〇一
一一二	〇・〇〇八八九	〇・二〇三五〇			

定額法と生産高比例法

償却率表に「定額法償却率」「定率法償却率」とするのは標準償却額を算出する方法に二つあるからである。いや、厳密に云へば三つある。即ち定額法と定率法と生産高比例法とである。生産高比例法は鑛山に適用される。例へば石炭山であれば出炭毎當り二圓と云ふ如く償却するのである。茲では一般に適用される定額法償却と定率法償却とに就いて説

明しよう。

定額法償却

定額法償却に於ては一定額を年々償却する。これによる一年間の標準償却額を求めるには固定資産の原價と残存價格との差額に定額法償却率を乗するのである。

茲に所謂原價とは何んであるかは「規則」には特に規定されて居ないが原價計算規則の製造工業原價計算要綱に準據するのである。即ち原價とは固定資産の取得價格で、改造修繕により效用を増加した場合はその價值増加に應じて改造費、修繕費の全部又は一部は當然原價に算入し、又建設助成金等を受け入れた場合はその金額は原價より控除する。

残存價格とは茲では有形固定資産の原價の百分の十、即ち一割で、無形固定資産の場合は零である。尤も有形固定資産の場合も坑道に限り残存價格は零である。

従つて定額法によれば原價を一とすれば標準償却額は $(1-0.1) \times \text{定額法償却率}$ で暫定償却額は $(1-0.1) \times \text{定額法償却率} \times \frac{7}{10}$ である。この償却額を固定資産が残存價格に達するまで年々償却する。

定率法償却

定率法償却は固定資産の原價に對するものではなくして各事業年度初の帳簿價格に對するものである。これによる一年間の標準償却額を求めるには事業年度初に於ける固定資産の帳簿價格に定率法償却率を乗ずる。即ち標準償却額は $\text{帳簿價格} \times \text{定率法償却率}$ で暫定償却額は $\frac{\text{帳簿價格} \times \text{定率法償却率}}{1}$ である。

定率法によれば定額法と異つて償却額は年々一定して居ない。年々減少する。即ち定率法償却率は一定して居るがこれを乗すべき固定資産の帳簿價格は年々減少するからである。定率法による償却額は定額法による償却額より最初は多額であるが次第に減少するのである。

會社は有形固定資産の償却に就いては定額法によるも定率法によるも任意であるが無形固定資産に限り定額法によらねばならぬこととなつて居る。

さて、次に電気機械器具製造會社（電気機械器具製造のほかに數種の事業を兼營するもその兼營事業は獨立の事業と認められざる程度とする）の固定資産の原價と帳簿價格とが

原 價	帳簿價格
土地 13,500,000	18,500,000
建物 50,000,000	34,500,000
機械工具 60,000,000	40,600,000
什器・備品 3,500,000	3,000,000
運搬設備 1,500,000	1,300,000
特許權 2,000,000	1,000,000
建設勘定 15,700,000	15,700,000
固定資産計 149,700,000	114,600,000

却額は次の通りである。

原 價	残存價格	償却對象金額	耐用年數	定額法償却率	年償却額
建物 50,000,000	5,000,000	45,000,000	40年	0.01125	1,125,000
機械工具 60,000,000	6,000,000	54,000,000	12年	0.00833	4,500,000
什器・備品 3,500,000	500,000	3,000,000	8年	0.12500	375,000
運搬設備 1,500,000	100,000	1,400,000	6年	0.16666	233,333

上表の如くであると假定して標準償却額、暫定償却額を算出して見よう。

土地及び建設勘定は強制償却から除外されて居るからこれを除外する。尚、便宜上、建物は一率に四十年、機械工具は十二年の耐用年數とする。

先づ定額法によれば標準償却額暫定償

特許權	2,000,000	0	2,000,000	10年	0.10000	200,000
合計	117,000,000	11,500,000	105,500,000			6,411,241
暫定償却額(七割)						4,509,356

次に定率法によれば標準償却額、暫定償却額は次の通りである。

帳簿價格	耐用年數	定率法償却率	年償却金
建物	三四、五〇〇、〇〇〇 圓	四〇年	〇・〇五五九三
機械工具	四〇、六〇〇、〇〇〇	一二年	〇・一七四五九
什器・備品	三、〇〇〇、〇〇〇	八年	〇・二五〇一〇
運搬設備	一、三〇〇、〇〇〇	六年	〇・三一八七一
特許權	(原價) 二、〇〇〇、〇〇〇	一〇年	〇・一〇〇〇〇
合計			一〇、三八三、七六二
暫定償却額(七割)			七、二六八、六三三

この會社は定額法償却を行へば本年十月一日以降一年間に四、五一〇千圓見當(暫定償却額)の償却を年々行ひ残存價格に達するまで續行しなければならぬ譯である。

また定率法償却を行ふとすれば十月一日以降の最初の決算には年七、二七〇千圓見當(暫定償却)の償却を行はねばならぬ譯である。而してその後は漸次これより少額の償却を行ひ残存價格に達するまで續行しなければならぬ譯である。

以上は年一回決算の場合の償却に就いて述べたのであるが一般に年二回即ち六ヶ月決算の會社が多い。年二回決算の場合は耐用年數を二倍した耐用年數に應じその償却率を乗じて半期償却額を求めれば宜い。

即ち前例の會社が年二回決算であると假定すれば建物は八〇年、機械工具は二十四年、什器備品は十六年、運搬設備は十二年、特許權は二〇年の耐用年數としてその耐用年數に應じた償却率を定額法の場合は原價マイナス残存價格に乘じ、定率法の場合は帳簿價格に乘じて半期償却額を求めれば宜いのである。

第七節 償却規則と會社の見方

さて、従來は會社の固定資産償却振りを吟味するために、而してその償却振りから固定

資産評價が割高か、割安か、充實して居るか、ルーズであるかを推定するために先に述べた如き方法によつて償却率、或は償却年数を求めてこれを一つの目安としたのであるが本年十月一日以降には固定資産の耐用年数、償却率が法定され、これに基づいて強制償却が實施されるのであるから、今後は逆に固定資産から標準償却額、或は暫定償却額を算出して会社が計上した償却金額と比較してその会社は暫定償却を行つて居るのか、標準償却を行つて居るのか、或は標準償却以上の厚償却を行つて居るのか推定すれば宜い。云ふまでもなく、標準償却は文字通り標準償却であつて標準償却以上の短期好償却を行ふことは何等差支へないばかりか極めて好ましいことであり政府も歓迎する所である。而して茲から固定資産評價が割高か、割安か、充實して居るか、ルーズであるかを推定し得るばかりか、標準償却、或は暫定償却を行つて現行配當を維持するには少くとも幾許の利益をあげなければならぬかが推算されるから配當の安定、不安定を推論し得る譯である。と云ふのは屢々説いた通り、会社は標準償却額以上、暫定的にはその七割の償却を強制されるのであつて、これが困難な会社は申請すればこれ以下の償却は認められる代りに

(一)償却不足で而も高率配當の会社は配當を引き下げられ、其他經理の監督指導を受けねばならぬし、

(二)償却不足の会社は会社經理令第三條第二項の自由増配(即ち配當一割までは毎期一分宛増配し得ること、無配又は未配會社は年六分までは自由配當をなし得ること等。配當統制の項参照)を認められないからである。(尙、纖維工業會社の如く遊休設備を保有する会社は適當に考慮される模様である)

併し社外の者が標準償却額を適確に算出することは仲々困難である。固定資産の原價を公表して居る会社は少いから定額法によつて標準償却額を算出することは一般には不可能である。如何にしても定率法によつて算出するほかはない。併しこの場合と云へども適確な數字は仲々求め得ないのである。

と云ふのは第一には固定資産を貸借対照表なり財産目録なりに詳細に種類別に公表して居る会社は少い。土地と建物を一本の帳簿價格で出して居る会社もあり、また建設中にも拘はらず建設勘定を公表せず、假拂金に含まれて居るのやら、或は固定資産の夫々の種類

に織り込まれて居るのやら不詳の會社もある。

第二には既に残存價格にまで償却され、もはや「規則」による強制償却不要の固定資産を含んで居る場合、また他の事業法によつて一定の償却を命ぜられこの「規則」の適用から除外される固定資産が含まれて居る場合など、それ等の帳簿價格が判明しないと計算に困るのであるが、これを公表してゐる會社はない。

第三には兼業會社、而もその兼營事業が夫々獨立し得る規模を有する會社が多い。事業によつて耐用年數が異なることは前述した通りであるが事業別に固定資産を公表してゐる會社はない。等々。

斯くの如き事情のため定率法によつても標準償却額を適確に算出することは難しいが然らば定率法によつて考課狀の固定資産から標準償却額を弾き出して、これと會社が計上した償却金とを比較することは無駄であるかと云ふに決してさうではない。

何故なら斯くて弾き出した標準償却額、或は暫定償却額よりも計上償却額が多い場合はその會社は標準償却、或は暫定償却以上の償却を行つてゐるに違ひないことが確かめられる

からである。また計上償却額が、これに近い場合にも標準償却、或は暫定償却を行つてゐるに違ひないと推論しても間違ひはないからである。

また、斯くて弾き出した標準償却額、或は暫定償却額と計上償却額とが餘りにも相違があり過ぎる場合、即ち計上償却額が少な過ぎる場合にはその會社は定額法償却を行つて居ると推定し得よう。茲から何が推論し得るか。會社が固定資産を償却するに當つて定率法によらうが定額法によらうが原則として會社の任意である。(但し無形固定資産の償却は定額法一本である)従つて最初償却額の多數となる定率法によらず、償却額の少い定額法によらうと、そのみを以ては必ずしもその會社の決算振りを不確實と斷定し得ないことは云ふまでもない。併し例へば時局關係會社で生産設備擴張を行つて居る會社の如きは定率法によつて償却する方がより堅實であり、より好ましいことも異論はないであらう。新設設備は物價騰貴時代のこととて割高であることは免れないから好況時(生産設備擴張を行ふ時代は概して好況時である)に、より多く償却し、固定資産の評価を低めておくことは、それだけ資産内容を充實せしめるわけで不況時の抵抗力を強める所以であるからであ

る。従つて時局關係會社では大體、定額法償却を行ふ會社より定率法償却を行ふ會社の方がより堅實であると云へ得よう。

定率法により標準償却額、或は暫定償却額を彈き出して、これと計上償却額とを比較することによつて以上のことを知り得るのであるから決して無駄なことではない。以上のこととしか知り得ないからと云つて決して等閑に附すべき方法ではない。會社の吟味に當つては是非とも行はねばならぬ方法であると言つて宜いのである。

株式投資は最も慎重を要するものであり、株式投資の成否は會社の選擇如何による所が大であるからその會社に關することは細大洩らさず、とり上げて整理し吟味するやうに努めねばならぬ。何等かの手がかりがあれば、この手がかりを捉へて執拗に會社の實體に迫らねばならぬ。勞を惜んで得を求めめることは投機であり賭博であつて株式投資ではない。

第八節 償却規則實施とその影響

さて今回の強制償却實施によつて減配を餘儀なくされる會社は多いであらうか、少いで

あらうか。

これは會社の業績如何及び決算方法如何に左右されることであり、また資産發表形式が異なるから餘り大膽な推定を下すことは避けるが、過去數期間の計上償却額と定率法による數期間の推定暫定償却額とを比較して見るに、その限りに於ては製鐵、製鋼、造船、造機會社等は大體償却充分である。(但し以上の時局關係會社は純益計上のものが多く、これは償却を公表して居るものみに就いてである)

電鐵會社、瓦斯會社、紡績會社、毛織會社、製糖會社、製粉會社等は大體、償却不足ではない。人絹會社も先づ同様である。

これに反し化學工業會社、窯業會社等は償却不足であるやうである。従つて今後の業績が過去數期間と大差がなく、而かも定率法償却による固定資産償却を行ふとすれば化學工業會社、窯業會社の中には減配の憂目を見る會社も相當あるべく、次いで紡績、人絹會社等も油断はならぬと豫想される譯である。何れにしても相當の影響はある。

政府は先きに會社經理統制令により會社の配當額は原則として自己資本の八分と抑へ

(この場合の自己資本中には退職慰勞積立金及び當期利益金を含めない。尙、所謂適正配當率とは $\frac{\text{自己資本}}{\text{自己資本} + 100} \times 100$ により算出した配當率のことである。これに就いて詳しくは本篇第四章第三節参照のこと) 配當抑制の方法をとつたがこの方法のみを以てしては配當を抑制することは不可能である。即ち償却を手薄にして積立に重點を置き換へ自己資本を増大せしめて配當率を高めることも出来るし、また高率配當を維持せしめることも出来るからである。表門を閉めたが裏門は開け放しであつた譯である。

今回の強制償却の實施はこの裏門を閉めた譯である。

斯くて會社は一定の配當を行ふためには積立を多くする一方、償却もキチンキチンとせねばならなくなつた譯である。而かも強制償却のための製品價格の値上げは低物價政策堅持の建前から、これは許されず、飽くまで記當引下げを求められる。政府の配當抑制政策は茲に首尾一貫し體系づけられた譯である。

斯くて企業の不堅實經營は是正せられ、企業の基礎は強化せられて經濟界の健全な發達が期待される譯であるが、これは株式投資家にとつても好ましいことである。

第四章 株式に關する統制

第一節 株式統制總論

統制經濟下の今日に於ては株式に對しても各方面から種々な統制が行はれてゐる。従つて、株式投資には一應統制關係を知つて置く必要がある。而してこの株式關係の統制の方法は三つに分けることが出来る。その一は株式の實體たる會社についての統制で臨時資金調整法に基づく統制及び會社經理統制令關係の統制がこれに屬する。その二は株價に對する統制であつてこれは株式價格統制令、會社所有株式評價臨時措置令及び戰時金融庫の株式操作に依つて爲される。その三は株式の取得又は處分に對する統制である。

會社についての統制のうち臨時資金調整法に依る統制は、之を特に株式投資家の角度から見れば會社の時局に於ける緊要性を示す一面増資、拂込或は借入金に付ての統制即ち資

本に對する統制と云つてよく、また他方の會社經理統制令に依る統制は會社の積立金及び原價計算償却其他の經理統制もあるが結局は配當率に付ての統制、即ち經營に對する統制と云つてよい。増資、拂込の關係といひ配當償却率の關係といひ、孰れも株式投資上投資判斷の基本的要素を爲すものであるから、株式に關する統制として先づ第一義的に最重要視されるべきものである。この二つの法令が制定以來、今日までに株價に及ぼしたところは相當大なるものがあるのである。因に増資、拂込、借入金に對する資本統制は支那事變勃發直後の昭和十二年九月から、經營に對する統制は先づ最初に配當率の統制が取上げられそれが昭和十四年四月から行はれてゐる。次いで、經理統制令の實施固定資金償却規則の實施となつて統制が強化合理化されて今日に至つてゐる。

次に株價についての統制のうち株式價格統制令と云ふのは、株式價格の著しき變動に因り國民經濟の圓滑なる運行が阻害せらるゝ虞ありと認むるときに政府に於て株式を指定しその最高價格若は最低價格を定むることが出来るといふ法令である。この制定は昭和十六年八月で制定公布以來まだ一度も發動されたことがないが、この法令の存在が株價安定に

陰に役立つてゐることは申すまでもない。更に會社所有株式評價臨時措置令は法令の名稱が示す如く會社の所有する株式の評價につき商法の一般評價原則（時價又は取得價格のうち孰れか低き方）に拘らず、時價を超えて帳簿價格若は取得價格を以て評價することを許したもので、株式の一時的下落より生ずる經濟界の混亂を可及的に防止する趣旨より出たのである。株價に對する統制は是等二法令に依る行政措置の他に國策機關たる戰時金融金庫による株式の買入又は放出工作に依つても爲されるのである。更らに、最近に至つて、取引所制度の改正に伴ひ新證券取引所にも、一部株價安定工作を營ましむることゝなつた。又、増資株關係會社株の割當に就いても、行政處置として、いろ／＼の制限を加へ得ることゝした外、金融機關個人等に對し所有株式の賣買讓渡をも、政府が命じ得ることゝなつて、政府の株價統制の網は愈々細かく強くなつて來た。

次に株式の取得又は處分に對する統制は事業會社に限り行はれるもので、金融機關及び個人の場合には斯る統制は未だ無い。即ち資本金二十萬圓以上の事業會社が左記の株式を取得又は處分せんとするときは主務大臣の許可を受けねばならぬ。（經理統制令第三十三

條、同施行規則第卅五條)

- 一、額面總額五萬圓以上の外國會社の株式を取得せんとするとき
 - 二、株數二萬株以上の株式を取得又は處分せんとするとき
 - 三、一會社の株式の取得處分が其の會社に對する支配權に關係のあるやうな場合、即ち(イ)一會社總株數の三分の一以上を取得せんとするとき、(ロ)株式の取得に因り會社の現に所有する株式と合して一會社の總株數の三分の一以上を所有するに至るべきときまた(ハ)現に三分の一以上所有してゐる場合に、それを處分して三分の一以下となるべきとき
- 但し右に該當する場合でも、それが國策會社其他特別の法令に依り設立せられた會社の株式や、臨時資金調整法其他の法令で設立等の認許可又は免許を受けた會社の株式の取得、或は合併や消却のために依る自己株式の取得、債權の實行に基づき擔保株を取得するとき又はその取得、處分に付き別に認許可又は承認を受けたる場合、及び清算中の會社が株式を處分する場合等には許可を受ける必要はない。

四、株式總數の半數以上を所有する株主たる他の會社の株式を取得せんとするとき、即ち子會社に依る親會社株の取得は必ず主務大臣の許可を必要とする。而してこの場合はその會社の資本金額の如何に拘らず全ての會社に適用される。

尙序に株式に對する施策の一として租稅輕減關係を述べて置かう。これは軍需又は生産力擴充計畫產業關係の事業にして大藏大臣の指定する特定法人の株式(又は出資)にして昭和十七年四月一日以降の拂込(又は出資)に係るものに對する配當に付てその分類所得稅を百分の二輕減されるのである。但しその配當率が年七分以下なる場合に限られる。

以上今日我國に於ける株式統制の機構を述べたが、次に増資、拂込、借入金等即ち資本統制の内、特に投資家に利害關係の深い増資につきや、詳しく述べることにする。

第二節 資本に對する統制——増資拂込等の統制

先づ株式の増資、拂込の統制であるが、これは會社の増資及び第二回後の拂込の徵收は政府の許可又は認可を受けしめると云ふ方法によつて爲されるもので、この許可は原則と

して時局緊要の産業に對してのみ與へられ、戰爭遂行上不急不要の産業には與へられない。然らば具體的に如何なる事業に増資、拂込が許され、また増資、拂込の出来ない事業はどんな事業かと云ふことになるが、政府に於ては時局下の緊要度に從つて各種の事業を甲、乙、丙の三種に分ち（甲は更に（イ）、（ロ）の二階級に、また乙は（イ）、（ロ）、（ハ）の三階級に細分される）増資、拂込の許可はこの區分に從ひ原則として次の如く爲されるのである。（以下臨時資金調整法、事業資金調整標準に關する件、自治的資金調整準則等に依る）但しこの基準は大東亞戰爭前のものであるから現在は戰爭後の情勢激變に伴ひこの基準も相當變化してゐることに注意ありたい。

甲の事業は原則として許可し、中にあつて（イ）は（ロ）に優先する。而して甲に屬する事業は次の如くである。

（イ）生産力擴充計畫産業並に兵器（部分品を含む）製造業及び航空機（部分品及び附屬品を含む）製造業
 具體的に例を挙げると、石炭鑛業、石油鑛業、製鉄業、アルミ製錬業、工作機械器

具製造業、鋼船製造業、航空機製造業、兵器及兵器部分品製造業、ソーダ灰、苛性ソーダ製造業、人造石油製造業、石油精製業、パルプ製造業、硫安製造業、電氣供給事業等

（ロ）生産力擴充計畫及び軍需に密接なる關係を有する産業にして今後事業設備の新設擴張又は改良を必要とするもの、

具體的例——織目無鋼管製造業、白金製錬業、輕合金製造業、錨鎖製造業、無線電信機械、工具及刃具類、高壓化學機械、軸承等の製造業、光學ガラス製造業、石炭酸製造業、火藥製造業等

乙の事業は生産力擴充計畫との關係、軍需との關係、國際收支との關係或は資金の狀況等を勘案し適當と認めたる時に限りこれを許可する。中にあつて（イ）は（ロ）に、（ロ）は（ハ）に優先する。而して乙に屬する事業は次の如くである。

乙、甲及び丙に屬せざる産業又は事業にして場合に依り事業設備の新設、擴張又は改良を爲す必要あるもの

(イ)の例——亞炭礦業、アルミニウム原鑛採取業、銀製鍊業、可鍛鐵鑄物、原動機製造業、電氣機械製造業、起電機製造業等

(ロ)の例——生絲製造業、人造纖維製造業、再生羊毛製造業、亞麻絲製造業、製紙用フェルト製造業、ドラム罐製造業、シャーリング業、農林漁業用機械器具製造業、有線電信電話機械器具製造業、木船製造業、硫酸製造業等

(ハ)の例——アセチルセルロース絹絲製造業、亞麻織物製造業、鑄鐵管製造業、ミン針製造業、銀製ペン先製造業、製紙用機械器具製造業、醫療器械製造業、金錢登録機製造業、探照燈製造業、電車製造業、晒粉製造業、鹽素、酸素等の製造業、漆製造業、茶種油製造業、硬化油製造業、石灰空素製造業、等

丙の事業は特別の事情あり且つ臨時資金審査委員會の議を経たるものその他原則として許可しなく。

丙の例——絹絲、綿絲、人造纖維紡績業、建築用及家具用金物製造業、紡績機械器具製造業、度量衡器製造業、金庫製造業、蓄音器製造業、小型自動車製造業、セメン

ト製造業、致酔飲料製造業、燐寸製造業、百貨店業、金融業等

臨時資金調整法に基づく増資、拂込に對する統制内容は概略以上の如くであるが、右の一般的統制規定の特別として左に掲ぐる事業を營む會社は大藏大臣及び商工大臣の認可を受け、株金全額拂込前と雖も増資を爲すことが出来る。

- 一、航空機製造事業
- 一、金屬工機械製造事業
- 一、兵器及兵器部分品製造事業
- 一、鋼船製造事業
- 一、製鐵事業
- 一、石炭事業
- 一、石油鑛業、同精製業及石油輸入業

なほ臨時資金調整法に依る以上の増資、拂込の統制を受ける會社は資本金二十萬圓以上の會社である。因に、新年度には、五大産業重點主義が採用され、右の規定も事實上制約

を受けよう。次に、經營に對する統制に就いて述べよう。

第三節 經營に對する統制——原價計算——配當金の統制

經營に對する統制であるが、之は前述の如く、原價計算制の實施、固定資金償却規則の實施、配當率の制限等に分れるが、固定資金償却に就いては既に述べたから茲には配當統制と原價計算につき一言しよう。先づ配當率の統制内容について説明しよう。

會社の配當率統制は自己資本を基礎とし、法定配當率、最高配當率、初度配當率及び増配の限度の四點から行はれる。故に先づ自己資本、法定配當率、最高配當率及び初度配當率の意味を説明して置かう。

配當率統制の基礎たる自己資本の内容は、原則として(一)平均拂込資本金(二)利益處分に依つて留保されたる各種積立金(但し退職積立金、退職手当積立金及び税金引當金を除く)(三)額面以上の價額を以て株式を發行したる場合の額面超過金額中より積立てたる金額(四)合併差益金又は減資差益金より積立てたる金額(五)の各種積立金に該當するもの以外にて主

務大臣の命令に依り積立てたる金額の合計額より繰越缺損金を控除した金額である。但し從來必要以上に多額の償却を爲し稅務署に否認された金額のある會社にあつては上記の合計額にこの否認額を加算したものを以て自己資本とすることになつてゐる。またこれと反對に主務大臣が償却不足や評價の不適正その他に因り會社資産に缺陷を認めるときは、その金額を上記の合計額から控除を命じ得ることとなつてゐる。また税金引當金を明示せる會社と明示せざる會社との間に不公平を生じないやうに、主務大臣は、税金引當金を明示しない會社について税金引當金として必要なものと認定した金額を前記計算の自己資本から控除すべき命令を發し得ることになつてゐる。

次に法定配當率と云ふのは各會社の自己資本に八分を乗じたものを平均拂込資本金で割つた率でその會社の爲し得る配當の絶對的最高率であり、如何なる場合に於てもこれ以上の配當は出來ない。いはゆる最高配當率と云ふのは右の法定配當率と各事業年度の直前事業年度の配當率とを比較した場合の何れか低い方の配當率を云ふ。法定配當率と最高配當率の關係は法定配當率が直前事業年度配當率より低い場合は法定配當率と最高配當率が一

致するが、反対の場合は直前事業年度の配当率が最高配当率となる。初度配当率とは新設会社の處女配当又は既設会社で從來無配当の会社が新に配当を爲す場合若くは増資に依り資本金二十萬圓以上になり新に配当統制を受けるに至つた会社に於ける増資後最初の配当のことである。会社統制令による配当制限を適用される会社は増資拂込の統制と同じく資本金二十萬圓以上の会社である。

(一) 最高配当率の制限

各会社の最高配当率は次の二つの率の中の何れか低い方の率である。

(甲) 配当金總額が自己資本に對し年八分に相當する金額と爲る率（法定配当率）

(乙) 當該事業年度の直前事業年度の配当率

故に(乙)の配当率が(甲)の法定配当率より低い場合は、法定配当率に拘らず(乙)の配当率がこの場合の最高配当率となる。

反對に直前事業年度の配当率が(甲)による法定配当率より高い場合は法定配当率が最高配当率となるから法定配当率まで減配せねばならない。例へば從來資本金百萬圓積立金二

十五萬圓で一割配当の会社が、増資若くは拂込徴收を行ひ資本金二百萬圓積立金四十萬圓となつた場合には、法定配当率は八分であるから從來の配当一割は八分まで減配を要することになるわけである。

(二) 増配に就いての制限

斯様に(甲)(乙)兩率の中の低い方の配当率を以て最高配当率とされ、この最高配当率を超えて配当を爲す場合には主務大臣の許可が必要とされる。但しこの特例として次の如き何れかの場合に限り許可を要せず之を行ふことが出来る。

(一) 直前事業年度配当率が法定配当率より低く年一割未満の配当の会社であつて、法定配当率の範囲内に於て直前事業年度配当率に一分（一年を一事業年度とするものは二分）を加へた率の配当をする場合、但しこの配当率が年一割を超えるときは年一割を限度とし、年六分以下のときは加算率一分（一年決算の場合は二分）の制限なく一舉に年六分までの配当が出来る。

(二) 配当金總額が自己資本の年百分の五に相當する金額となる配当率を爲す場合、此の

場合これが年一割を超えるときは年一割を限度とする。

即ち以上の二つの場合が、配當統制に於ける増配の限度に他ならないのである。之を例示すれば、法定配當率が一割で前期の配當率七分の會社なれば、七分に一分を加へた年八分の配當が自由に出來ると云ふことであり、また此の場合、前期配當率が年四分なれば年二分を加へて年六分の配當を自由に行つて差支へないと云ふことである。

なほ増配の限度は年一割となつてゐる點に注目せねばならぬ。即ち従前より一割以上の配當を爲せる會社は別とし今後は一割以上の配當は許されないのである。

右二つの場合の他は最高配當率を超える配當を爲すには主務大臣の許可を受けなければならぬ。併し政府は原則として許可しない方針である。只特別の例外として次の如き場合に限り許可を與へることを明示してゐる。

(イ) 後配株に對する配當を普通株と同率まで引上げる場合

(ロ) 直前の事業年度の配當率がその事業年度の突發的な事情に依り臨時的に減配せられたりと認めらるゝ場合に従前の例に鑑み相當と認めらるゝ配當を復活する場合

(ハ) 新設會社の初度配當に關し從來相當高率なる配當を爲したる會社より其の事業の一部を分割し之を主體として新會社となしたるものにして之を新會社の原則に依り取扱ふことが不適當なりと認めらるゝ場合

(ニ) 資本金廿萬圓未滿の會社が増資に依り資本金廿萬圓以上となりたる後最初の事業年度に付き爲す配當なる場合(この場合に於ては當該會社に配當統制規定の適用ありたるものと假定して得べき率に依ることとす)

三 初度配當の制限

初度配當率は次の二つの率の中の何れか高き方の率に依る。

(イ) 拂込資本金に對して年六分に相當する配當率

(ロ) 自己資本に對して年五分に相當する配當率

故に初度配當率に付ては、いかなる會社も年六分までの配當が自由であり、更に自己資本に對し年五分相當額の配當率なれば、年六分以上の配當も爲し得る。但し此の場合是最高年一割を限度とする。

(四) 合併會社の配當

合併會社の合併後最初の事業年度の配當に付ては、その配當が年六分以下なる場合を除き、會社はその配當率に付き必ず主務大臣の指定を申請することゝなつて居て、主務大臣の指定に係る配當率を超えて配當し得ない。而して合併會社に對する配當率指定の基準は、合併前の會社の最終事業年度の配當金の合計額を合併後の拂込資本金を以て除して得たる率を直前の事業年度の配當率と見做し、この率と合併後の會社に於ける法定配當率と比較し何れか低き方の率を以て配當率とすることゝされてゐる。尤も企業の合理化上特に右基準に依ることを適當としないものに付ては、その實狀に従ひ特別の取扱を爲す筈である。

(五) 一般會社に對する配當率指定

配當統制の原則的内容は以上の如くであるが主務大臣は次に掲ぐる場合に於ては之等の原則的規定に拘らず、一般會社に對し期間を定め將來の配當率に付適當と認むる率を指定することが出来る。

(イ) 當該會社の利益の實情に照し配當金が過大なりと認めらるゝとき

(ロ) 當該會社の資金計畫に照し自己資金の蓄積が必要なりと認めらるゝとき

この場合主務大臣より配當率の指定を受けた時はその指定配當率を超ゆる配當を爲すことを得ない。

(六) 特別積立金の積立命令

主務大臣はまた右の配當率指定の他に、會社収益の狀況其他經理の實情に照し必要ありと認むるときは、その會社に對し法定積立金の他特別の積立金の積立を命じ、またその積立金の運用方法に付き國債を保有せしむる等必要な命令を爲すことが出来る。故に一般規定以上に配當制限の必要な場合には、直接の配當制限に依らないでも此の積立命令に依つて間接的に配當制限を強要し得るのである。

(七) 會社固定資産償却規則と配當

前記の如く政府は昭和十七年九月一日付を以て會社固定資産償却規則を發令し十月一日以後終了する事業年度から之を適用し、所定の償却を強制實施せしむることになつたが、

所定の償却を爲すこと困難にして償却不足の會社に對しては申請に依り標準償却額 當分の内其の七割を強制)に達しない償却を爲すことを許可する代りに償却不足にして而も高率の配當をして居る會社に付ては配當を引下げ其他經理の指導監督を行ひ、また既述の自由増配を認めざることもなつたから配當統制に關しては此點を銘記する必要がある。

(ハ) 統一原價計算制度の實施と配當

曩に昭和十七年閣令を以て製造工業原價計算要綱が發布せられ、製造工業の原價計算に關する一般原則が明示せられた。而してその後業種別の原價計算準則の準備が着々進行を見て居り、前記の固定資産償却の實施と相並び重要産業部門には近く原價計算の強制實施を見んとする機運にあるが、此の原價計算の實施も配當關係に影響するところが尠くないものと豫想せられる。従つて投資家は此點に於ても、配當統制關係を見る場合之を補足することを心懸けねばならない。

第五章 現代株式の投資戦術

第一節 賣買の常習者たる勿れ

本章題して、現代株式の投資戦術と云ふ。株式投資の戦術とその前提としての心得心構に關する私見を述べようとするものである。戦術並に心得としたのでは、見出しが長たらしくなり、氣合を殺ぐので、敢へて、見出しに投資戦術とした次第である。

株式投資の戦術並に心得として、大切なことは、第一に時機を選ぶことであり、第二に銘柄を選ぶことである。市價の變動の少い公社債や、原價の一定してゐる預金ならば、何時投資してもよい。又何時賣るなり、引出してもよい。然し、市價の變動ある株式の投資には、その時機と銘柄を選ばないと効果を殺ぐ。高値掴みとなつたり、大幅減配に會つたり無配にでもなれば、最も不利な投資となる。

株式の賣買の好機と云ふものは多くて一年に二三回、少い時には二三年に一回と云ふやうなこともある。私の知人の曰く、株式の出勤には相場欄を見る必要がない。社會面を見てゐて、社會面で、デカ／＼と兜町大繁昌と書いた時に賣り、兜町恐怖に襲はれると書いた時に買ひに出れば良いと。これは極端な表現だが一部の眞理を語つてゐる。日々の高低は小波の如きもので、日々の上下に思惑を立てる投機者流以外の投資家としては、小波瀾に氣を取られる必要はない。ニュースに踊されてはならぬ。

好機至らざる時は林の如く靜かにしてゐて、一たび好機至れば、買ひでも、賣りでも疾風の如くやるがよい。天下の大相場師雨敬こと兩宮敬次郎が、一生かゝつて儲けた金額の何倍かを、成金の元祖と呼ばれた鈴木久こと鈴木久五郎は、日露戦争戦後の二三年で儲けた。好機を得れば、駑馬も駿馬となり、好機を得なければ、駿馬も、空しく巷に老いねばならぬ。今後株價の統制が強化されると共に、昔のやうな有爲轉變はなくならうが、それでも、出勤の時機の好悪はある。株式投資は、興味でやるのでなく生命より大切な資産を成るべく有利に運用しようとしてなすのであらう。然らば株式を賣買する人は、決して、

株式賣買の常習者となつてはならぬ。

第二節 株式投資に利廻本位に

然らば、株式投資の好機とは何時かと云ふことが問題になる。それには四圍の狀勢を見て定めねばならぬ。そのためには、經濟の動きを総合的に見る知識と、その程度を測定する勘がなくてはならぬ。これは何人にも、望めぬ。又多くの人にとつては抽象に過ぎて、實行の手懸りにならぬ。

私は、何人にも、株式賣買の好機の選擇の具體的の基準としては、第一に利廻を擧げる。株價變動の要因は、複雑で決して利廻だけが要因ではない。然し、利廻は、株價變動の最も本質的なものである。他の要因の多くは、一時的特殊的性質が多いに反し、利廻は恒常的一般的性質を持つものである。悉くとは云へないまでも、株價變動の要因の最も多くの要素が、集約せられたものが利廻である。

たとへば、最近の株買の主因となつてゐる増資買である。増資株を買ふのは、プレミア

ムを稼ぐのと、増資後の利廻の向上とがその主なる目的である。この二つは、盾の両面をなすものでプレミアムの本源は、何かと云へば利廻である。

第三節 増資権利の源は利廻

そのことは、前に、新株の利廻、増資株の利廻の節で一通り説明した如く、一時利廻が悪くても、拂込を重ねる毎に利廻が良くなる、其所にプレミアムが生ずるのである。その際の利廻が好くなつて、プレミアムが生ずるには二つの意味がある。一つは、舊株にプレミアムが附くと同様の意味で、その時のその國の投資市場の利廻關係に於て、それが有利なだけプレミアムが附くのである。第二の意味は、舊株に對して、拂込が、重なる毎に利廻が接近し、遂には、舊株以上の利廻になる所に、新株のプレミアムが生ずるのである。即ち増資株、未拂込額のプレミアムは、結局、利廻が好くなる程度に應じて、生ずるのである。

故に、新株が拂込を重ね、遂に全額拂込となつた時にも、尙その利廻が、舊株の利廻以下ならば、新株に投資するよりも、舊株に投資した方がよいから、新株のプレミアムは、舊株のプレミアムよりどうしても低くなくてはならぬ。蓋し、全額拂込になる迄には、相當の時日を要する。其間舊株よりも利廻が悪ければ、それだけ配當収入が少い。配當収入の少いものを、同じ銘柄であり乍ら、同様の値まで買ふと云ふことは不合理である。故に新株の権利は、採算上では十掛以内でなくてはならぬ。全額拂込になつた後に於て、舊株より利廻が、より好くならねばならぬ點よりすれば、未拂込を残すものにあつては九掛以下でなくてはならぬ。未拂込が多い程プレミアムの掛目が少くなくてはならぬ。さうなれば採算上舊株を買ふたが有利である。

尤も以上は、投資としての話である。投機本位となると話は別である。利廻本位でなく、只差益目標ならば、別の理論が立つ。たとへば、前にも一言した新東である。新東の賣買は、利廻本位でなく、差益本位である。買賣差益本位の投機と云ふものも結局利廻に制約されるが、或過程では、値が値を呼ぶ現象を呈して、利廻無視の相場が立つ。配當が一厘もなくても、差益が一株に五圓十圓とあれば、儲かる。それは極端に云へば賭博的だ

が、さうした差益目的で利廻採算を無視した株價が生れる。新東でも、配當の多少が、その株價の上下の一因であるが、その變動の主因は、配當に非ずして差益である。配當は第二で差益第一である。何も理由がなくても、差益が多いとなれば、無鐵砲に上る。それは獨り、新東許かりでない。雜株でも、投機化するとさうなる。但し、何れの場合でも、採算を無視した相場は、投資眼から見れば、不合理な相場である。

第四節 不合理相場に逆行すべし

さうした不合理な相場には、投資家は逆行しなければならぬ。即ち採算を無視して上げたならば、賣るべきであり、採算を無視して、下げた場合は買ふべきである。蓋し、不合理相場は、必然に合理相場に早晚復歸する上に今日の如き株價統制が政府でなされる際には、政府は、必ず何等かの手段に依つて、不合理相場是正の舉に出でようからである。但し、その場合投資であるから、空賣、空買は不可である。賣買に清算市場を利用するのを一概に不可とは云はぬが、清算市場を利用する場合には、賣る場合には、現株の手當がな

くてはならず、買ふ場合には、現株を引受けるだけの資金の用意がなければならぬ。

茲に私が、不合理の相場に逆行せよと云ふのは、單なる逆張りとは違ふ。單なる逆張りとは、安ければ買ひ、高ければ賣るのである。株價は高いからと云ふて必ずしも不合理と定まらない。安いからと云ふて、必ずしも不合理相場と見られぬ場合もある。株價の地位が高くて、そこに高いだけの理由がある場合には、逆行して賣つても面白くない。又安くなる理由のある時に逆行して買つても妙味は少い。要は高いにせよ安いにせよ、それが不合理な場合に、その逆を行くのである。高い理由のない時に高くなつたら賣るのである。安くなる理由のない時に安くなつたら買ふのである。

第二次歐洲大戰開始後株式が高くなつた。之に對して私は、高くなる理由がないと思ふて、賣を主張した。賣らないまでも買ふべからずと主張した。(東洋經濟昭和十四年十一月二十五日號座談會記事、實業之日本昭和十五年四月一日號拙稿、金のある人はどうすべきか参照)幸に私の豫想が當つて、昭和十五年の四月以降から下落し出した。ところが一年の大東亞戰爭勃發と共に株價は急騰した。これは、私は急騰する理由ありと見たから、

賣を主張しない。(投資經濟昭和十六年新年號座談會記事參照)一昨年十二月から、昨上半期にかけての株式高に對して、賣つた人は大體失敗だと思ふ。それは、高くなる理由ある時に賣つたからである。以上の如き次第で、單に安いから買ふ、高いから賣るのでは不可である。不合理に高くなつたら賣る。不合理に安くなつたら買ふのでなくてはならぬ。その際合理的か、不合理かは、その時々客觀狀勢の判斷に依るのが最もよい。それに自信の持てない人は、利廻を本位として判斷するがよい。

第五節 利廻の基準はどの邊か

その際の利廻の基準を何處に置くか問題になる。之に就いては、全體的に云へば最近五ヶ年間の所では前述の如く東株調査株式利廻が、五分五厘に上る前後から熱狂の傾向が表はれ採算はづれになり、六分五厘を割る前後から恐怖的となつて、下値の採算はづれてゐる。

大體に於て國債利廻三分七厘、社債利廻四分三厘前後を維持すると認められる限りは、

その邊が一つの基準であるが、株價の統制が強化されれば、今少し低く目よい。

個々の銘柄に就いての利廻基準は、會社の内容に依つて違ふ。一流物、二流物、三流物と云ふ按排に、株式銘柄の格位の差に依つて利廻の基準を違はさねばならぬ。其處に株式が、利潤證券としての性格以外、資産證券としての性格に基づく評價がある。また利廻は、單に、利潤證券としての利廻を見るのみならず、資産證券としての性格に基づく利廻もあることを示すものである。私が、株式の利廻にはいろ／＼の要素が集約し表現されてゐると云ふ意味は此處にある。

さて、株式個々の銘柄には、その内容に依つて、一流、二流、三流の格差がある。更らに細別すれば、各流に上中下とも分けられよう。その銘柄別の格差を、例へば米國のムーデーと云ふ人が行ふてゐる如く、いろ／＼の要素に分析して、一々細かい採點をして、之を定める方法も採り得る。茲では、至極大雜把の見當に止める。今日の所、即ち社債が四分三厘基準のときは、左の如き所を大體の標準にしてよからうと思ふ。

利廻基準(裸利廻—増資増配、減資減配なき場合の利廻)

超一流物 四分五厘最後
 一流物 五分乃至六分
 二流物 五分五厘乃至六分五厘
 三流物 六分五厘以下成るべく相手にせぬが可
 超一流物を除き、普通の一流物で、増資増配減資減配のなき株の利廻（裸利廻）が五分を超えたら賣り、六分になつたら買ふて宜しい。二流物で、裸相場利廻五分五厘を出てた場合は賣、六分五厘以下の場合は先づ買ふてよい。三流物は、私は素人は相手にせぬがよと思ふ。

何を一流物と見、二流物と見るかは、人に依つて見解が異ならう。之は世間の評判と最近二三年の考課状を見て判断するのが一番よい。若し、考課状を見るのが、面倒な人は最近五ヶ年のその株式の利廻平均を出して、私の上掲した基準に充てゝ見るのも一方法かと思ふ。それ位の勞は、苟くも株式投資をする人は厭うてはならぬ。その場合も多少常識を働かして、格位を上下する必要あるが、その採點は、甘いよりも辛い方が宜しい。

第六節 利廻の過高過低は避けよ

利廻に就いて、前述した株式の格位以外更らに注意しなければならぬ點がある。それは利廻の餘り低過ぎるもの及び餘り高過ぎるものに投資してはならぬと云ふことである。

利廻の低過ぎるものに投資することの不可な理由は、第一に、配當收入が少い。第二に利廻の低過ぎることは、一つは、内容の優良なためにも依るが、利廻は株價に逆比例するものだから、利廻が低過ぎると、株價下落の危険が多い。殊にそれが、二流物が、一流並に買はれた場合又は三流物が二流並に買はれてゐる場合に多いから注意しなければならぬ。尤も増配の見込あるものはこの限りでない。増配の見込めるものは豫定増配配當を基準として、利廻が適正か否かを見るべきである。

利廻の高過ぎるのを不可とする理由は、利廻の高過ぎるものは、會社の内容が悪いか、内容は現在良好でも將來悪くなる危険があり、伴れて減配の恐れがある。甚しい場合には減資の恐れがあるからである。故に、一流、二流、三流を通じ、一般的の標準利廻に比し

高過ぎるものは警戒しなくてはならぬ。好利廻だとして浮かと投資してはならぬ。最近に於て、繊維工業株が、鐘紡のやうな一流物でも、六分の利廻に當るなどは、これは減配を見越してゐるからである。減配の見越される株は、減配後の豫定配當を基準として、利廻を見ねばならぬ。概して云ふて、利廻が高過ぎるものは、何等かの弱點を孕むものとして、その心算りでかゝらねばならぬ。

以上は、全額拂込株に就いての利廻の話だが、新株並に増資含みの株の利廻の採算は、之と別にしなければならぬ。配當が動かぬとすれば新株の權利は、理論的には全額拂込で舊株の十割が妥當であるから、未拂込を残すものは、九割以下で、拂込の緩急に依つて、その程度を異にすべきである。増資含みの株は、前述した舊株の基準利廻で採算して舊株の株價のプレミアムの六掛以内が普通で、次の拂込の急なものはその程度に應じて掛目を上ぐべきだが十割以上を買ふのは、買過ぎである。

以上のことは、投資の立場から云ふので投機の立場、差益獲得本位の立場から云へば勿論未だく買へる。それは、新株は、未拂込金額だけ投資元金が少く、差益は、舊株程度

稼げて、投機的には、この方が有利だからである。茲に投機化した新株が、舊株と同様或はそれ以上——所謂親不孝相場までも買へる次第である。併し、それは投機相場で投資としては不合理だから、投資家としては、それに乗つてはならぬ。

第七節 配當の過高過低も面白からず

利廻に觸れた機會に配當に就いても一言する。配當は經理統制令では既往分は兎も角今後は、一割以上を認めないことにしてある。故に、現に配當が一割以上のものは、何等かの動機で減配すると再び一割以上に増配は不可能である。従つて、一割以上の高配株の配當は上る機會はなく下がるものと見ねばならぬ。自然さうした株價は割安に評價する必要があり、利廻は割高に採算する必要がある。

斯くて高配株は警戒の要があるが、然らば低配株は安心してよいかと云ふと、これも程度による。先づ六分位までの低配ならば宜しいが五分以下の低配は原則として投資せぬが宜しい。原則としてと云ふのは例外としては、國策株で、配當の安定性の強いものや、或

は現在は五分でも近い将来は、増配の望みがあり六分以上になる見込のあるものはこの限りでない。

五分以下の低配株は、何故に、敬遠し、投資を避けるが宜しいかと云ふに、概して五分以下の配當しか出来ぬ會社は、國策會社の如き特殊のものを除き、弱體會社と見てよい。低配當に甘んずるは、高配當を爲さざるに非ず、なし能はざるがためのものが多い。それが五分位の配當では、増資プレミアムも少い。否なむしろ額面割れの危険がある。外に適當な投資物がなければ兎も角、多くの場合弱體な低配の會社に投資しなくても、他に必ず、優良でより有利な投資銘柄があらう。

配當から見る限り、今日の投資の對象としては、一割より六分位の所で、その配當の安定性持続性の強いもので、割安な地位にあるものを選ぶべきである。

第八節 筋の通つたものを選ぶ

株式の格付を述べた所で、三流物を相手にすべからずと書いた。骨董でも、商品でも、

庭の植木でも筋の通つた良いものを選ぶ方が結局勝ちである。即ち處分する場合に、處分し易く高くも賣れる。持つてゐても値上りが多い。同様に株式も筋の通つたものを選びねばならぬ。殊に今日の如き重點主義で、生産擴充が行はる時に然りである。かゝる意味で三流物は相手にせぬが宜しく、二流物よりも一流物を選ぶがよい。大ザツパに云ふて三流物では當る率が多くても、損する率も多い。結局筋の通つたものが、安全性と、有利性とを綜合した結果純益が多からう。尤も一流物と云ふも利廻採算を無視しては素より不可である。

尙筋の通つたもの、と云ふがそれも固定的に考へても不可である。今日まで一流と認められたものが企業家の經營宜しきを失して二流に轉落するものもある。又二流ものでも、經營宜しきを制して一流に進出するものもあるから、會社の業態には常に注意しなくてはならぬ。

一流一流と云ふと、二三流の事業が育成出来ぬと云はれるかも知れないが、大財閥か、大資本家でないものが、事業の育成など考へるのが抑も誤りである。そのことは、日曹や

理研が大衆の力で育成出来なかつた點でも明かだ。事業の育成の必要があれば國家なり、大財閥なりが當る。普通の投資家は、その分に應じ、安全第一に投資するのが、國家の大衆局より見ても宜しい。事業家も大衆が、一流の信用あるものに非ざれば投資しないと云ふことになれば、經營を眞面目にし、一流ものになるべく努力して事業界の健全化に資する所以でもある。

さうした意味に於て私は、技術上に就いて評判の定まらぬ事業には、素人の大衆は、投資せぬが可なりとなすものである。同様の意味に於て、餘り本業に關係の薄い事業に多角經營など稱して手を出す會社も警戒ものである。又轉業會社なども警戒ものである。村井吉兵衛も煙草屋で成功したが、銀行では失敗した。野間清治、根津嘉一郎のやうな豪の者でも新聞事業では成功せぬ。馴れぬ仕事は先づ旨く行かぬと見てよい。同じ事業ならばたとへば、鑛業或は重工業としたら、馴れぬ轉業會社がやるよりも、今日まで經驗あり歴史あり信用あるその方面の會社に投資するが宜しい。紡績會社などで本業が行詰るとて、重工業鑛業などに進出する向きがあり、それが世間で評判がよいやうだが、問題だと思ふ。

蓋し電力會社を經營しながら、人絹業に進出して、失敗した例もある。多角經營なり轉業も、例へば、東京電燈が電力消化の手段としてアルミニウム工業に進出するとか、或は、電力業から電鐵業に進出する、又は紡績會社が、人造絹糸に進出する如く、今までの主業に關聯あるものに進出するとか、又その方面の經驗ある會社との提携ならば兎も角、餘り關聯の乏しい事業に手を出しその比重が大となつたら先づ警戒するが宜しい。事業は資本だけで經營出来ない。金があつても技術と經驗がなくては、事業の經營は旨く行かぬからである。

第九節 利廻以外の選擇の參考資料

上來述べ去り、述べ來つた如く、株式投資には、利廻を重視し、之に依つて、出動の時期なり、銘柄なりを選擇するのが良いと思ふ。その外に、銘柄選擇の基準として、薦め得るものがある。

その一つは、生命保險會社の持株である。之は生命保險會社の考課狀を見れば一目に解

かる。全部の生命保険會社の考課状を見るのも大變だから、有力會社五六社の分を見るが宜しい。それで、一つや二つの會社の持つてゐる分は敬遠する。有力社五六社の中四五社が持つてゐるやうな銘柄は、原則として、投資對象としてよい。但し、生命保險會社として、株式投資の神様ではない。時に見込違ひもある。又行懸り上、仕込ものもあるから、多くの社が持つてゐても弱體とか、何か心に進まぬものは、投資對象にせぬが宜しい。今一つの銘柄選定の標準として、舉ぐべきものは近頃賣り出した投資信託に選ばれてゐる銘柄である。その中、最も多くの會社に選ばれてゐるもの程投資對象としてよいものを見てよい。これも、生命保險會社の場合と同様、證券業者とて、株式投資の神様でない。時に見込違ひもある。又中には、手持株で消化難なものを選ぶと云ふやうなこともなきにしも非ずであるから、其間選擇眼を働かすことは必要である。先づ大體株式選擇の標準として誰にもなし易い銘柄選擇の方法として以上の二つを舉げた次第である。

第十節 買上り、賣下りの戦法と時期

斯くして、時期と銘柄の選擇を了つたら、投資に出勤すべきだ。その際昔から云はれてゐる如く、天井で賣り、底値で買ふことはむづかしい。即ち最高値で賣り、最安値で買ふことは殆ど不可能と稱してよい。従つて賣も買も八分目所で、出勤しなくてはならぬ。

その際、安い時を見て一時に買ふか。或は高い時に一時に賣る。それが旨く金的を射ればよいが、それが仲々困難である。其處で資力の至極少い人は、問題にならぬが、相當の株數を賣買する人は、買ふ時には買下り、賣る時には賣上りの方法に出でたがよい。

買下りの方法と云ふのは、三十株買ふとして第一回の買ふ時は八十圓で十株買ひ、第二回は七十五圓で十株買ひ第三回は七十圓の所で十株買ふのである。さうすると平均値が七十五圓で買へる。七十圓で買った場合より高く買ふことになるが、一回で、七十圓の安値を當ることがむづかしいが、三回で平均で七十五圓となることはより易い。さうすれば一回で八十圓で買ったよりも百五十圓利益勘定となる。素人の人は、どうも買つてから安くなると、怖れて買はないが、これは感服出來ぬ。安くなつて、買下ると前述の如く平均値が安くなつて、安い物を買ふことになるものだ。

賣上りは、前述の買下りの逆だ。天井は何處か判らぬ。この邊が天井と思ふても、未だ天井を打たぬ。その時に怖氣で、賣を止めては不可である。更らに進んで賣る。さうすると結局平均して高い所で賣つたことになる。

ところが、只漫然と買下り、賣上りをやれば良いかと云ふにこれにも汐合がある。つまり、賣上りの際には、天井近くで、賣り初めねばならぬ。天井近くと思はれる所で賣り初めて、それから上つたらどしどし賣上るのである。買ふ時は、底値近くで買ひ出し、下つたら買増して、買下るのである。

賣上りの時に、天井近くでないと思ふても途中で、資力が盡きる。買下りの場合も、底値近くでないと、資力が盡きて買下り切れない。故に、買下りは、底値近くでやり、賣上りは、天井近くでやるべきである。その際天井か或は底値かは、利廻を基準として判断する。

第十一節 不合理相場持続力の吟味

大體論として、株式の利廻が、その國のその時の水準利廻から見ても、不當に高いか或は不當に安い時は、之を不合理相場と見てよい。相場がさうした不合理の圏内に入つたら、高い方の不合理相場ならば賣り、低い方の不合理相場ならば買ふのである。

只注意しなければならぬ點は、不合理相場だからと云ふても直ちに、合理相場に改まるものでないことを知らねばならぬ。不合理相場も、相當の永續性あることを知らねばならぬ。たとへば前述した第二次歐洲大戰勃發で上つた昭和十四年の九月から、翌年四月までの株高は、私から見れば不合理に高い相場であつた。當然下落すべき運命を持つてゐたが、それでも約六七ヶ月持続した。第一次歐洲大戰後の大正八年上半年から九年三月に至る熱狂相場も不合理相場であつたが、これも九ヶ月近くをも持続した。一昨年七八月の下げ相場は低い方の不合理相場（投資經濟昭和十五年十月一日號座談會の私の談話参照）であつた。併し、大東亞戰開始まで續いてゐた。

不合理相場が、何故に、容易に合理相場に還元しないで、持續するのか。之は、觀察點に依りいろ／＼に云へる。私は、その一つを投機の力が、投資の力より一時強いためであ

り、他の一つは、情勢であるとなすものである。尤も場合に依つては、情勢は主として投機力たる場合もある。

抑も株式の市價は、需給關係で定まるが、その需給關係をなすものが、投機的賣買と投資的賣買だ。投機と投資の區別も、學問的に云ふとむづかしくなるが、茲では大體利廻本位が投資、差益本位が投機と定義して置かう。差益本位の投機では理由の何たるを問はず差益が生ずる限り、利廻に關せず上げ又下げる。其處に利廻を超越した相場出現の理由がある。しかも、その相場が、投機者流の思ふ壺に入つて、差益を稼げると資力が充實して来る。茲に於て上る場合には、高値が高値を呼び、下がる場合には安値は安値を呼んで、上下共採算をはげれる。それで相場に勝つた投機者の資力が、相當の痛手を負ふ迄さうした不合理相場が続く。

私はかうした状態を稱して、人盛んにして天に勝つと云ふ。然し、天定まると人が敗ける。結局或程度上り過ぎると、投機者にも反省が出る。又投機は結局投資に基づく採算點に落付くものである。それは、利潤平準法則、金利平準法則からして、さうなる。

今一つの情勢であるが、これは、動態經濟には、常に付きものである。株式市場に於ける相場上の情勢は、大別して二つとなる。第一は心理上の情勢である。所謂高値覺えとか、安値覺えとか云ふのがそれで、この心理上の情勢は、投機者にもあり、投資家にもある。この心理上の情勢は、今一つの情勢である資力上の情勢と共に存在すると、不合理相場が仲々底力あるものになる。

茲に云ふ資力的情勢と云ふのは、前述投機力に説明した相場に當つた人の資力を指す。上げ相場なら上げ相場、下げ相場なら下げ相場に當つてゐると資力が充實して来る。それに前述の高値覺えで、資力に委かせて、上げ相場なら買ひ、下げ相場なら賣る。それで、この資力が相當痛手を蒙る所迄は、不合理相場の持続力がある次第である。

以上は一般の場合だが、右の外に、不合理相場の持続する特殊の場合がある。それは會社筋が、株價維持のために、株價工作をやる場合と、清算乃至、實物市場で現物の手當の目的もなく空賣乃至空買して、逆手に出られて、踏まされる場合である。その時にも不合理相場が出現するが、これは、局部的且つその時機は短い場合が多い。

右の次第だから、相場が不合理だとて、無暗に空賣しても不可である。天定まるまで待たねばならぬ。それと共に心すべきことは、不合理相場が比較的持続すると、不合理相場たることを忘れて、これが合理的相場と錯覚し易い點である。

昭和十四年のブームの時でも、年末に賣つて、年が改まつても下げないので、氣を換へて買に出た人もあるやうだが、それは、不合理相場が永續したために不合理相場を、時世でも變つて當然な合理相場と錯覚したのである。さうした錯覚は往々陥る所だ。最も心すべきことである。

第十二節 投機の動向も注視せよ

前節に於て、不合理相場の永續性を持つ性質に就いて一言した。不合理相場の永續性は、今日に於ては、現象的に右の理由以外今一つの理由がある。それは、今日に於ては、投機資金の量が仲々大であると云ふ點である。思ふに全國に証券業者は幾何あらうか。何かの新聞で、二千位あると書いたものがあつたやうに記憶する。証券業者の地位なり、考

へ方なりは、改善されつゝあつて、証券業者としては、投機思惑に走る人は少いと思ふ。が然し、之等の証券業者を圍んで、そこには、多數の投機者が入出する。一業者に平均二十人ありとすれば、全國で四萬人、三十人ありとすれば、全國で六萬人、五十人ありとすれば全國で十萬人、之等の人々が一人平均五千圓の思惑資金を持つこととすれば、その總額は二億乃至五億圓である。

先づ三億圓前後の投機資金は、常に、現代の我國には待機してゐるものと見てよい。之等の資金が、第二次歐洲大戰とか、大東亞戰爭開始とか、恰好の投機材料が出ると活躍する。その活躍に伴れて、大衆の投資と投機とが加はつて、市場が活氣を呈することゝなる。さうなると、株式賣買常習者の投機資金と、素人の半ば投資半ば投機資金の量は、相當巨額に上るもので、その資金的勢力は輕視出來ぬ。之等の資金が相當の痛手を負ふまでは市場を横行濶歩することを知らねばならぬ。

株式の需給は、常に投機と投資の競合に依つて定まるもので、純然たる投機のために動くこともなければ、純然たる投資のために動くこともない。只時として、採算圏の合理相

場に於ては、投資の市場支配力が、大であり、これに反して採算はづれの不合理相場の場合には投機の支配力が強い。投機の支配力の強い時に、投資的見地から、不合理だとして、之に逆向しても効果が少い。玄人の用語に「相場が若い」と云ふことがあるが、それは、投機的不合理相場でも或程度の永續性があるから、不合理と思ふても、相場の若い時にはそれに、逆向ひをするなど云ふ意味を含んだものである。これは、尤もな言ひ分で、投機が旺盛で不合理相場になつたら、和して同ぜずで、これに追隨しないが、又之に反抗もしない用意が必要である。

而して、不合理相場が漸く爛熟し、老いた形になつた即ち前述した天井近くになつて、それに逆行すべきである。その際前述したが、往々不合理相場が永引くと、之を合理相場と錯覺したり又投機で儲けた話を聴くと、ちつと待機することが出来ないで、浮か浮かと再出動して往々高値捉みとなるものである。

故に、採算を無視した相場が出たら、時世がどうあらうと、金利が資金異動の主動力たる作用を失はざる限り断じて、投資家は、不合理相場に迷はされてはならぬ。不合理相場

が、どれ程永く續いても、之を冷然と見送るの見識がなければならぬ。その際焦つて、不合理相場に吊り込まれるのは、株式投資の下下である。

右の次第で、株式市場には、投機が行はれ、それが、好調の時には、勢力侮るべからざるものがあるから之が動向は、常に注視しなくてはならぬ。喰はず嫌いで、投機を相手にしないのも良いが、事實は事實として認識し、その動向を軽視することは、株式市場に投機の餘地ある制度を維持せらるゝ限り、投資家としては、禁物である。今後、株式統制の強化進行と共に、投機の活躍範囲は、狭められようが、之を完封するまでは、時々機を見ているの形で擡頭する。その限り、その動向は注視しなくてはならぬ。

第十三節 株式資金と取組の見方

我國の現状に於て、株式投機資金が、仲々輕視を許さぬ點あることは前述したが、投機資金も多いが、投資資金も、現状に於ては仲々多い。

世間では、資金が多ければ、それが自然に株式市場に流入するものと見る向きが多いや

うだ。最近の産業再編成に伴ひ商業轉業に依る失業資金が、株式市場に流入するから、株高となつた或は株高の力が強いと云はれてゐる如きである。この點に關して私は、一部は真相を語るものと思ふが、全部の眞理を語るものではないと思ふ。

抑も、一國の資金が、多ければ、自然金利を下げ、延いて、株式の利廻も下がるものである。その場合には、株式の利廻が下がるのみならず、社債の利廻も、國債の利廻も下がるものである。統制金利の下では、その作用は、或程度制約されるが、眞に資金が多いのならば、全體の利廻が下らねばならぬ。國債社債などの利廻は、當然下がりその市價が上らねばならぬ。然るに、國債の市價なり、社債の市價なりが釘付であつて、獨り株式の市價のみ下がる。株式の利廻のみ下がるのは一國の資金が全體的に多いと云ふよりも、一國の資金が株式に集中して來ることを語るものである。何故に、資金が株式に集中して來るかと云へば、屢説の如く、安全性と有利性と綜合した純益が多い、通俗に云ふ儲かると思ふからである。

轉廢業資金が株式市場へ流入したことは事實と思ふ。それは、資金が多いためも幾分は

あらう。併しその大部は株式に投資するか或は投機する方が、より儲かると見たから流入したのである。儲かるか儲からぬかと先決問題で、資金の量の多い少いは、この際としては第二義の問題である。只株價統制のため、株式投資の危険が減じ、その限度で、株式利廻が下がり、市價の上ることはあり得るが、今日の程度はそれを越してゐる。

この點に就いて、私は、川嶋屋社長遠山元三氏と東洋經濟の座談會で議論した。(東洋經濟昭和十四年十一月二十五日號座談會記事参照) 遠山さんは、金があつたら株を買ひなさいと薦めると云はれる。私は、金があつても、株が上る見込乃至下がる危険の少い時は、買ふてもよいが、下げる危険の大きい時は、如何に金があつても株を買ふてはならぬと云ふた。この考へは今でも變らぬ。金があるからとて、株を買はれては不可である。若し儲かる見込のあるならば金があれば、借金しても買はれてもよいが、儲かる見込の少い時、或は損する危険の多い時には、如何程金があつても株を買つてはならぬと信じてゐる。

かうした考へからすると、金があるから、株式を買ふと云ふことは、馬鹿げたことである。恐らく多くの人も、只漫然と金があるからとて、株買に出るものでなく、株を買ふこ

とが、この際に投資するよりも儲かると見ての株買であらうと思ふ。故に、儲かると見込む人が多い限り——實際は儲からなくても、——株式は強調を呈する。何程金があつても、損すると見込む人が多くなれば、株式市場は凋落する。故に株高が、不合理の域に進み、その反落の機に際會したなら、多いと思はれる資金が株式市場から陰を隠すであらう。そのことは一昨年十二月八日前と後とを思ひ合せれば思ひ半ばに過ぎよう。同様のことは、取組關係にも云へる。私は、根本的態度として、餘り市場の取組關係を重く視ない。市場の取組關係は、實際の株式の取引の一部である。又實際の株式取引以外に、潜在的の取引豫想と云ふものがある。たとへば、東洋紡績の東株市場に於ける取引數量など云ふものは、至つて少い。だからと云ふて、東洋紡績の實際の取引が少いか、或は潜在取引を含んだ市場性が少いかと云ふとさうでない。市場性は充分ある。又市場へ附け出されない取引が實際に相當にある。

これと逆で、取引所の取引の多いものが、その取引に比例して、市場性が大かと云ふと必ずしもさうでない。今日でも、銀行で擔保を躊躇するやうな株は市場性が少い株と見てよいが、さうした株が、何處へ持つてゐても擔保に採つて呉れる——日本銀行でも擔保に取る東洋紡績よりも市場の取組の多いものがある。

之を要するに、市場の取組は株式の眞の需給關係流通力を測定する材料としては、萬全なものでない。たゞ一時的に受渡取組に關聯して、株價に影響するに止まるに過ぎない。その上、受渡の如何は、取組高の大小よりも、前途の見透しの作用が大きい。前途株式が高くなる又は餘り下がらぬと云ふ見透しが、市場を支配すれば、受渡しは、大量でも、行はれる。之に反し、前途に高くなる見透しが乏しい、むしろ下がる危険が多いと見られれば、取組量が多くても、受渡しは少くなる。こゝでも、要約すれば、儲かるか、儲からぬかの見込如何で、受渡の能否を決するものと見てよい。それが、取組の見方の原則と云ふてよ。

原則的見方は、それで宜しいが、その外に例外の見方も必要である。それは、腕力相場の場合と、空賣が市場への出廻り得る株式の數より以上に上つた場合だ。これ等の場合は儲かる儲からぬが、受渡の決定條件でない。儲からぬでも、損覺悟で受渡を強要すること

もある。しかし、かう云ふことは、例外中の例外である。

第十四節 國策に順應すべし

現代の投資には國益を考慮に入れねばならぬことは一節の投資の心得で説いた。單に國益と云ふだけではやゝ抽象的に過ぎ漠然としてゐるから、茲では、一步突込んで、國策に副ふべしと註釋する。國策に副ふて、投資することは、漸がて、私益とも一致するのである。

現代の投資殊に株式投資として國策に副ふ途が二つある。一つは、政府の政策たる株價統制の方針に従つて、株式の賣買をなすのであり、今一つは一般國策の方向を考へて、それに順應して、株式に投資するのである。先づ後者に就いて一言しよう。

統制經濟並に戰時經濟の一つの特色は、國家の支配力が大と云ふことだ。其處での經濟の動きは景氣變動の要素が少くて、構造變動の要素が多い。と云ふことは、國家の政策が財界を支配すると云ふことだ。そのことは、國家は、重工業の擴充を要求してゐる。それ

がために平和産業が不便利になつても尙且つ重工業擴充に邁進しなければならぬと云ふのが、現在我國の要求である。資金の統制も、勞務の統制も資材の統制も交通の統制も悉くその方向に進められてゐる。従つて、重工業が、比較的、平和産業に比して有利な地位に立つことは、争はれぬ事實である。其處には、相當量の擴張資金を要し、その一部は、株式を通して獲得することも當然であるから、増資期待で株式を買ふのは、國策に副ふと共に利益にも合する次第である。

しかし、その場合の擴張にも、時間的には、増資の程度の問題がある。又國策に副ふて得る利益それにも程度がある。それは飽くまで社會的に見て、均衡を得たものでなくてはならぬ。政府の手が行届かないで、一時旨い儲けの機會があるかも知れないが、それは早晩何等かの形で、不當の儲けは、國家に吸収されるものと思はねばならぬ。

次に、株式統制政策に順應するの必要を説かう。株式投資上國策に關聯して考へねばならぬことは、國家は、株式の不當の安値を好まないが、さりとて又不當の高値を好まなくて安定を好むと云ふことである。

云ふまでもなく戦時経済政策の基調は、その安定と発展である。株式市場も政府の戦時経済の安定政策の一翼として、之に對し安定政策が、講ぜられると云ふことを知らねばならぬ。戦時金庫の設立或は各種の株式統制に關する法規乃至政策は、一に戦時経済の安定を所期して運営されるものなることを知らねばならぬ。故に苟くも戦時経済の安定を害する投機思惑——凡て投機的に亘ることは、何等かの手段に依つて、抑壓される。株價の不法の高値も阻止されると見なくてはならぬ。

只今日に於て、高値阻止に關する政府の措置なり手段方法には、下値阻止の場合よりも整備しない憾みがある。併し、今は整備されなくとも、戦時経済の安定が、その至上命令とすれば、それは、漸次に整備されるものと思はねばならぬ。

株式を買ふことのみが、投資家としての國家に寄與する所以と思ふてはならぬ。國家全體の資金の配分に順應し、戦時経済の安定と發展に資する方向に投資するのが、投資報國である。政府は、投資をその方向に善導するよう施策しようから之に順應する心掛けが、この際の株式投資と云はず、廣く投資上考慮すべき點である。

第十五節 堅實投資八分冒險投資二分

以上は主として、堅實本位の株式投資の心得を述べたものである。恐らく株式投資をする程の人は、十人が中の八九人まで相當山氣と云ふては、語弊があるが、冒險の氣分の所持者と思ふ。従つて堅實々々では、心の底に納まらぬものがあらう。

それのみでない。人の智慧など云ふものは淺はかなもので、決して全智全能でない。確實なこと、堅實なことと思ふてやつたことが存外さうでない場合もあり得る。又冒險をして却つて、結果がよいこともある。

金鐐を佩くか、菰を着るか。殿様になるか、乞食になるか。運命を天に委かして、二二が八或は三三が〇と云ふ算盤を弾くのも、面白い。さうした冒險氣の多い人には、私は投資は、八分堅實で合理的にやるが、二分は、自分の天才を動かして、常識ばなれを遣るのも時に一興と思ふ。

但し、それに條件を附したい。若い人は、冒險の分量は、多くてもよいが年を老けるに

従つて、冒險の分子を少くしなくてはならぬ。五十以上の人は、私は、堅實第一主義に進むべしとなすものである。

又若い人でも思ひ切りの悪い人は、冒險をしてはならぬ。否な思ひ切りの悪い人は、株式投資に手を出さぬが宜しい。さう云ふ人は、株式よりも社債、社債よりも預金、金銭信託に向くことを薦める。

第十六節 氣迷ふ時に處するの途

最後に株式投資上心得べきことは、氣迷ひの時である。私は氣迷ひは、投資上最も面白くないことである。株式投資は、賣か、買か、見送りの三つで、常にその何れかの態度を決するやうに修練しなくてはならぬ、しかし、さう云ふものゝ多くの人には氣迷ひの時があらうと思ふ。氣迷ひの時は、預金にして待機するか、公社債それも市場性ある一流物に投資して待機する。強いて利廻を稼ぐ必要があるば、株式の中で、安定性の比較もあるものに投資すべきである。例へば電鐵株、電力株の如きである。尙一旦賣つて利喰したら、

次の安値まで、買を控へたがよい。



その外株式投資戦術或は投資心得として述べべきこともあるが、一應この邊で打切る。他日何等かの機會に、より完全なものとして、讀者諸君にま見えたいと思ふてゐる。

第六章 公社債投資の知識

第一節 確定利付證券論

公債、社債を確定利付證券と呼ぶ。株式はこれに對して利潤證券と呼ばれる。株式の配當は利益配當であつて利益が無ければ配當は行ふべきものでなく、また利益の多寡によつて配當率も異なるべきものであつて、配當は確定して居ない。然るに公社債は一定の利率と一定の償還期限とを條件として發行された金錢債權(債務)證券であつて一定利率の利息は、年々受取ることが出来る證券であるからである。

公債には國家が發行した國債と、地方公共團體即ち道、府、縣、市、町、村が發行した地方債とあり社債には特別法によつて設立された銀行會社金庫等が發行した特別債と一般會社が發行した一般社債とある。特別債の中、勸銀、興銀、朝鮮殖産銀行、北海道拓殖銀

行、各農工銀行の發行した債券を銀行債と云ふ。

公社債は冒頭にも述べた如く純然たる金錢債權で、原則として一定の償還期限が到來すれば額面金額は正しく償還せられ、且つ償還期限到來までは年々一定利率の利息を受けとることが出来るから、投資元本は原則として安全であり、投資収益も原則として確實である。例外として、不確實なものにあつては資本危険、収益危険もあるものもあるが、それは例外中の例外である。

例へば公社債中に價格の騰落するものがある。併し原則として騰落の幅は小さく、而かもその價格の變動は、金融情勢に専ら順應するのであるから見透もつき易く、採算も單純である。更に、たとへ投資した公社債が下落しても賣却せずに償還期限到來まで所有すれば、原則として額面だけは確實に回収される。これに反し、株式は賣却しなければ投資元本は回収されず賣却時の市價によつて元本の回収は不可能となる怖れもある。

公社債投資が一般に安全確實であると云はれる所以が茲にある。而して公社債の中で最も安全確實な債券は云ふまでもなく國債で、次いで地方債、特殊債普通會社債である。

國債は我國の如く發展する國家にあつては、元本、利拂共に何等不安はなく最も完全、確實な債券であることは贅言を要しない所である。

地方債は地方公共團體が嚴重なる法令の規定する所によつて發行するもので、國債に次いで安全確實な債券である。會つて一部の生命保險會社が北海道留萌町の築港町債を引受けその後償還期限に至つて償還延期の問題を惹起したことがあつたがこれは例外である。

特殊債は一國の産業を振興助長せしめる特別の目的を以て特別法により設立された銀行又は會社が普通社債の如く一般商法の規定によつて發行せず、特別の法令に基づいて發行する債券で政府の保護を受けると共に、嚴重な監督をも受けてゐるから一般會社債よりは安全確實な譯である。前述の銀行債の外に東洋拓殖債券並に近時設立された國策會社の債券等はこれである。組合債券、産業組合中央金庫債、商工組合中央金庫債、庶民金庫債、恩給金庫債をもこれに含めて宜いであらう。之等の特殊債券には、政府の利拂保證のものもあり、之等が國債に等しく安全確實なるは勿論その他の特殊債券と雖も償還、利拂のため故障を惹起したことは會つて一つの例もないことに依つてもその安全確實は解かる。

一般會社債は債券中、前述のものに比し比較的的安全性、確實性が乏しいものである。尤も一流會社に於ては、殆ど安全確實さに於て、特殊債に劣らないのみならず會社に依つては、特殊債以上の信用あるものもある。一方三流債には、償還、利拂に就き不祥事を惹起した例は相當多い。要するに、社債は個々の會社の業績内容によつて安全性確實性の厚薄がある。

尤も社債は既に述べた如く金錢債權であるからその利拂は株主に對する利益配當よりは優先的に支拂を受ける権利があり、また、その償還も株主に對する會社殘餘財産處分よりも優先的に支拂を受ける権利があるから、萬一社債の償還不能や利拂停止等があつても一時の償還延期で後日償還したり、利下げ或は優先株式への振替等によつて解決されて社債投資が全く損失に歸したと云ふ例は從來殆どないと云つて宜い。従つて普通社債は原則として株式に比すれば著しく安全性、確實性に富むと云つて宜い。

投資の安全性と有利性とは互ひに對立するものであるから安全性の多い國債が常に最も利廻低く次いで地方債が低く特殊債券これに次ぎ普通社債が最も利廻が高い。普通社債で

も、信用ない會社債は信用ある會社債よりも利廻は高し。

債券利廻比較表（勸銀調による。昭和二年より十四年まで年平均）

年	國債	地方債	勸銀債	農工債	銀行債	社債
昭和二年	五・六五五%	六・五〇二%	六・二一四%	七・一六六%	六・五二九%	七・一八九%
三年	五・一六〇	五・八六六	六・一四九	六・八六七	六・三二五	六・七九六
四年	五・〇八三	五・八八五	五・九八三	六・四三三		六・四二五
五年	五・三六五	六・〇九五	六・一七二	六・四三四		六・五三九
六年	五・三九七	五・九一〇	五・八七六	六・二九三		六・四九一
七年	五・五八九	五・〇六八	五・九九五	六・四四四		六・八三五
八年	四・八一二	五・三三四	五・二四五	五・六三六		五・九六〇
九年	四・五二四	四・九三九	四・八二〇	五・一四八		五・四一一
十年	四・四九九	四・七五九	四・五六七	四・七八〇		四・九九五
十一年	四・〇七八	四・三〇六	四・二二一	四・三五一		四・四五五
十二年	三・九二九	四・二二三	四・一八二	四・二九六		四・四〇三
十三年	三・八五六	四・二三八	四・二一〇	四・二七六		四・四六四

十四年	三・八一	四・一八六	四・一五二	四・二三五	四・三三〇
十五年六月	三・七八八	四・一五九	四・一三五	四・二三九	四・三四五
十五年十二月	三・八六八	四・一八〇	四・一六九	四・二六三	四・三五五
十六年六月	三・八〇六	四・二二〇	四・二一三	四・二九五	四・三八九
十六年十二月	三・八二六	四・二二〇	四・二一三	四・二九八	四・三六七

尙、昭和十六年末の公社債現在高を示せば、次の通りである。

債種	金額 (百萬圓)
國債	三六、一〇〇
地方債	二、五七一
道府縣債	一、〇八一
市債	一、四八九
銀行債	五、五七〇
勸業債券	八〇六
貯蓄債券	九二八
復興貯蓄債券	七二
報國債券	三五一
興業債券	二、三〇九

拓殖債券	一〇二
農工債券	一〇八
殖産債券	六四六
組合債券	二四四
會社債	七、五九六
鐵道・軌道	二、一九一
海運・造船	六五
礦業	四〇九
電燈・電力・瓦斯	一、八七七
紡績・織物	二〇一
製造工業	一、五五五
其他	一、二九四

公社債の消化先きは、殆ど金融機關と公共團體である。個人の投資は至つて少い。私は、投資家が、今少しく公社債を見直し、之に投資したが好いとなすものである。殊に株式の利廻の低下した場合など然りである。

第二節 確定利付證券の利廻算定

公社債の利廻計算方法は何れも同様であるから茲には社債の場合に就いて計算して見よう。

發行價格	額面百圓に付き九九圓五〇錢
利率	年四分二厘
償還期限	二年据置其後八年間に償還

右のやうな社債に應募したと假定すれば利率は額面に對してであるから年四圓二〇錢の利息収入となる。これは元金（發行價格）に對して四分二厘二毛一糸利廻となる。

$$[100 \text{圓} \times 4.3\%] + 99.5 \text{圓} = 4.321\%$$

併しこの利廻は正しくない。何となればこの社債は九九圓五〇錢で發行されたが十年後には額面通り百圓で償還される譯であるから其際には五〇錢の償還差益を受けとり得ることを計算に入れて居ないからである。

満期即ち十年目に償還されれば一年當り五錢の償還差益を受けとる譯であるから一年の利息収入四圓二〇錢にこれを加へた四圓二五錢が一年の受取りとなる。元金に對してこれは四分二厘七毛一糸利廻となる。

$$(100圓 \times 4.2\% + 0.5圓 \div 10) \div 99圓50錢 = 4.271\%$$

この利廻を最終利廻と云ひ、前記の如く償還差益を計算に入れぬ利廻を直接利廻又は當面利廻と云ふ。

尙、この社債が二年据置後直ちに即ち三年目に償還されたと假定すれば一年當り償還差益は十六錢六厘で、利息金四圓二〇錢に加へて四圓三六錢六厘、この利廻は四分三厘八毛七糸となり最終利廻よりも有利である。

併し最終利廻を以て採算標準とする方が安全であることは斷るまでもあるまい。

最終利廻計算方法は次の通りである。

$$\frac{\text{額面} \times \text{利率} + \frac{\text{額面} - \text{發行價格}}{\text{償還期限}}}{\text{發行價格}}$$

既發行公社債の利廻計算も同様である。新規公社債の利廻は發行價格に對してあるが既發行公社債の利廻は時價に對してあると云ふ相違があるだけである。

但し既發行公社債の利廻計算を行ふときには特に發行條件を調査し、時價と償還期限とに就いて研究する必要がある。何んとなれば例へば高利率債で据置期限を經過して居る社債は會社は金利負擔を軽減するために豫期以上に早く償還を行ふやうな場合もあり、その社債にプレミアムが付いて居る時には償還差損のため案外の低利廻にしか廻らぬやうなことがあるからである。

第三節 公社債の税引利廻

公社債の利子収入に對しては次のやうな税率の分類所得税が課せられる。

國債利子に對して	百分の九(九%)
地方債利子に對して	百分の十四(十四%)
社債利子に對して	百分の十五(十五%)

政府保証社債利子に對して 百分の十四(十四%)
 註 政府保証社債利子に對しては臨時租稅措置法改正により稅率は普通社債利子に對するより百分の一輕減され百分の十四となつて居る。
 従つて公社債の稅引利率は次のやうになる。

	利率	稅引利率
國債	三・五%	三・一八五
地方債	四・二	三・六一二
社債	四・二	三・五七〇
同	四・三	三・六五五
政府保証社債	四・二	三・六一二

現在三分五厘利付國債(償還期限十七年三ヶ月)の價格は九八圓、四分二厘利付地方債の價格は額面通り、普通社債、四分三厘利付の價格は額面通り、政府保証四分二厘利付社債(償還期限十二年)の價格は九九圓五〇錢である。
 試みに表面最終利廻と稅引利廻とを比較すれば次のやうになる。

	利率	價格	最終利廻	稅引最終利廻
國債	三・五%	九八・〇	三・六五七	三・三三五
地方債	四・二	一〇〇・〇	四・二〇〇	三・六一二
社債	四・二	一〇〇・〇	四・二〇〇	三・五七〇
同	四・三	一〇〇・〇	四・三〇〇	三・六五五
政府保証債	四・二	九九・五	四・二六二	三・六一九

尙、臨時租稅措置法改正により登録公社債、郵便官署に保管委託した公社債の利子に對しては次のやうに分類所得稅が輕減されることになつた。

(一) 明治三十九年法律第三十四號又は社債等登録法に依り登録した國債又は國債以上の公債若くは社債の利子にして登録した日より起算して三年以後に於て支拂を受けるものに付ては百分の五輕減

(二) 郵便官署に保管を委託した公債又は社債の利子にして保管委託日より起算して三年以後に於て支拂を受けるものに付ては百分の五輕減

(三) 昭和十七年三月三十一日以前より引續き登録し又は郵便官署に保管を委託した國債の利子にして、登録又は保管委託日より起算し三年以内に於て支拂を受けるものに付ては、経過的措施として昭和十七年四月一日直前の利子支拂日より起算し三年間を経過するに至るまで百分の三輕減

(四) 社債等登録法施行後(十七年五月一日以降)六ヶ月以内に登録したる國債以外の公債又は社債の利子に付ては登録後三年を経過し百分の五の輕減適用を受けるに至るまで経過的措施として百分の二輕減

従つて夫々の場合は税引利廻は向上する譯である。

即ち次の通りである。

	利率	最終利廻	分類所得税	税引利廻
(一)(二) の場合の國債	三・五%	三・六五七	四%	三・五四七
(一)(二) の場合の地方債	四・二	四・二〇〇	九	三・八二二
(一)(二) の場合の社債	四・二	四・二〇〇	一〇	三・七八〇

(一)(二) の場合の社債	四・三	四・三〇〇	一〇	三・八七〇
(一)(二) の場合の政府保證債	四・二	四・二六二	九	三・八四二
(三) の場合の國債	三・五	三・六五七	六	三・四四二
(四) の場合の地方債	四・二	四・二〇〇	一二	三・六九六
(四) の場合の社債	四・二	四・二〇〇	一三	三・六五四
(四) の場合の社債	四・三	四・三〇〇	一三	三・七四一
(四) の場合の政府保證債	四・二	四・二六二	一二	三・七一四

第四節 公社債の取引値段

公社債の取引値段は、復興貯蓄債券、割引勸業債券、勸業小券等を除いて總べて裸相場(裸値段)であることに注意しなければならぬ。

裸相場とは利息を含まぬ値段のことである。

株式は常に配當含みで取引されるが公社債は利息を含まぬ値段で取引される。即ち利息は別計算である。

公社債の利息は株式配當と異なり確定して居り、支拂日も確定して居るからである。一年分の利息を三百六十五日で割つた日割利息を基準として別計算する。

利	率	四分三厘
發行	年月	昭和十七年三月
利	拂	期
		六月一日、十二月一日

右の社債を昭和十七年九月一日に百圓で買入れたと假定して見よう。年利息は四圓三〇錢、一日分は三百六十五分の一の一錢一厘七毛である。利拂期は六月一日であるから六月二日から起算すれば買入當日の九月一日までに九十二日間経過して居る。この経過日數に一日分の利息一錢一厘七毛八を乗ずれば一圓八錢三厘となる。これを経過利息と云ふ。この経過利息は賣主に屬するものであるから買主は買入値段とは別にこの分を支拂はねばならぬ。従つて百圓で買入れたとしても實際に支拂ふ金額は百一圓八錢（厘以下切捨）である。尤もこの経過利息に課せられる税金は買主が負擔すべきものではないから経過利息から控除される。従つて實際は百一圓八錢よりは幾分少い。

公社債の裸相場取引は大正九年國債市場開設以來開始されたもので、それまでは利息を含めた所謂利含み値段で取引されて居たのである。

裸相場取引は買入元金が直ちに判明し、曖昧な取引を不可能とする合理的な取引方法である。利廻計算上も便宜である。

第五節 公社債投資上の注意

公社債投資に於て先づ第一に注意すべき點は原則として集中投資をせず分散投資をすると云ふことである。原則としてと云ふのは、例外として、今日の如く、國家が國債の消化を強く要求する場合には、時として、例外として國債に集中投資をしなくてはならぬ場合も起り得るからである。斯かる場合には、理窟は抜きにして、國家本位に、協力すべきであらう。

安全、確實な公社債投資に於ても「一個の籠に多數の卵を盛るな」とは眞實である。何んとなれば國債は兎も角一般公社債では多少の價格の變動は免れないものである。最近公

社債市場の統制が漸次整備されて大幅な値下りを見ることは稀と思ふがそれでも、用心に越したことはない。

従つて國債、地方債、社債に分散投資を行ひ、また社債の中でも銀行債、鐵道軌道債、電燈電力債、重工業債等業種なり銘柄なりを分けて投資を行ふことは危険分散の意味で必要である。蓋し、分散投資を行へば、利廻は常に平均されて有利である。その上、分散投資を行へば償還期限、利拂期が各々相違することゝならうから投資物を變更するのに便であり、また元利金を速かに有利に運用し得る便があるからである。たゞ分散投資を行へば注意と管理とに集中投資の場合より、より多く精力と手數とを必要とするから一定の限度があることに注意する必要がある。

公社債投資に於て殊に社債投資に於て第二に注意しなければならぬことは、株式投資の場合同様「有利性」にのみ捉はれてはならぬと云ふことである。利廻の高い社債は、それだけ、利廻を高くしなければならぬ理由があり、利廻が低い社債は又それだけ、利廻を低くする理由があるのであるから徒らに利廻に捉はれて判断を誤つてはならぬ。社債投資に

於ては安全性、確實性が殊に強調されねばならぬのであるから有利性にのみ重點をおくことは邪道である。

第三に社債引受銀行會社の名聲、地位に眩惑されてはならぬ。事業會社が社債を發行する際には銀行、信託、證券會社等をして社債の募集を一定條件の下に引受けせしめる。之等銀行會社の引受と云ふ意味は社債その物の元利金支拂を一般投資家に對して引受けると云ふ意味ではなくして、社債の募集を發行會社に對して一定條件の下に請負ふと云ふ意味であるから引受銀行會社の名聲、地位に眩惑されてはならぬ。飽くまで社債發行會社そのものの優劣を判断して投資を決定しなければならぬ。

第四に社債投資の場合には擔保付社債を選擇することである。擔保付社債とは社債所有者の權利を確保するため物上擔保を設定して置いて萬一、會社が社債所有者に對し元利支拂不能となつた場合には豫め物上擔保が設定してある會社財産を處分してこれが償還に充てる仕組の社債である、無擔保社債とは斯る擔保無しに社債である。擔保付社債が無擔保社債よりは安全、確實であることは贅言を要しまい。但し、不良な會社の擔保付社債よりも

優良な會社の無擔保社債が安全な場合もある。

これを要するに優良會社の擔保付社債を選擇することが最も安全、確實である。優良會社の擔保付社債なれば償還、利拂共に安全、確實であるばかりか市場性にも富んで居るから現金化も常に容易であるからである。

尙、國債は單に投資的利益があるばかりでなく次のやうな便宜を有して居るから一言附加しておく。

第一に國債は政府に對する供託金、又は代金延納の擔保として時價の如何に拘はらず額面金額を以て通用する。

第二に利拂期の到來した利札金は現金の代りとして租税其他の國庫納金に用ひて宜い。

第七章 各種預金の知識

第一節 預金の重要性

私は、投資心得の章に於て、『金を遊ばすのも投資なり』と云ふた。その意味は、必ずしも、金を只で遊ばせると云ふ心算ではない。それは、預金にして、何時でも、適當な、有利な投資口がある際に運用出来るやう待機の意味で云ふたものである。その意味に於て、資産の一部はどうしても、預金にして置く必要がある。ケーンズであつたかと思ふが、投資と云ふことは、資金の流動性を失ふことだと定義してゐたやうに記憶する。流動性を有すると云ふことは、軍隊ならば機動力を有することである。機動力の大なる軍隊は、常に各方面に有利に轉戦出来る如く、資金も機動力の大なるものが、有利な投資をなすことが出来る。茲に投資上市場性乃至換金性が重んぜられる所以がある。さうした意味に於て預

金は、機動力に富み投資上重要な使命を持つものである。のみならず、預金は、一流の銀行は勿論今日では、政府が一般の預金の保證の途を開いてゐるから、先づ安全性に非常に富むものである。投資の機動力が大で、安全性も亦大なりとすれば、有利性に於て、他の投資物件に劣るは仕方ないことである。さうした預金の特色を輕視し、利子——利廻の點からのみ預金を見て、不利なりとなすのは、一面觀であつて、全體觀でない。

或は人に依つてはインフレーションを怖れ、平價切下を豫想して預金を忌避する人もあるかも知れない。然し、前述の如く、我國では、永い眼で、悪性インフレになる危険がない。又統制通貨制度となつた以上平價切下もない。平價切下なくとも、内には物價高外には爲替安があれば、實質的に一種の平價切下と同様の作用をなすが、私は、我國の物價も生産力の増強、南方の開発等一聯の政府の増産政策に依つて、永い眼で見れば結局安くなると見てゐる。又爲替は、今日東亞圏では可なり高くなつてゐるが、中立國等でも圓價は仲々強いと云はれてゐる。我國の國力が發展する限り、又當然發展する以上爲替相場も高

くなつても安くなる危険はないと思はれる。

以上諸種の點よりして私は、世間の一部の人々よりも預金の投資上の價值を多く認めるものである。

只それにして今日の預金利子は安い。今後安くなつても高くなるまい。さうすると金利生活者の生活は困難になる。これは、お氣の毒と思ふが、大勢上致し方がない。さう云ふ際には、より多き利廻を求めぬものも可なるが、餘り利廻に囚はれ、安全性を忘れ元も子もなくすることは警しめねばならぬ。慾をする猿は股を裂かずと云ふ。そこは大悟一番して、他の局面に打開を求めぬも一方法と思ふ。たとへば勤勞に依る収入を増すとか、冗費を節約するとかして、生活の改善を以て之に善處すべきである。尤も個人的に之が善處をなす一方國家としても、低金利を遂行する以上は、國民生活の厚生に就いて考慮し、生活費低減のための低物價政策或は、住宅政策、醫療政策等にも、適切な施策をする必要がある。

個人の金利生活者と同様の事情は生命保險會社にもある。低金利の普及と國債引受の増

大は、生保會社の利子収入を減じ金利原價の一定してゐる生保會社として、立場の苦しくなる傾向がある。之に對處する策として、一部には、株式投資により利廻低下を阻止せんとする考へを持つ人もなきに非ざる模様だが、私は考へものと思ふてゐる。出来るだけ收入を殖やすやう努むるのは良い。併し無理な運用は不可である。株式投資は一概に排斥出来ぬが苟くも無理危険に亘るならば、それに解決を求めず生命保險の機構を改革して、低収入でも經營して行ける體制に改むべきものと思ふてゐる。同様のことは個人にも云ひ得る所である。低金利の對策は、今少しく廣い見地から國家的に、個人的に考究する要があるらう。

第二節 郵便貯金

郵便貯金は明治八年五月、國民の勤儉貯蓄の美風を養成する目的を以て始めて實施され（驛遞貯金と稱した）たものである。當時は中産階級以下の貯蓄思想は極めて幼稚であつたため驛遞頭前島密氏は寮員眞中忠直氏以下幹部員と相圖り各自應分の醜金をし一人十錢か

ら三十錢程度の現金を三千人ばかりの細民に分與してこれを貯金の着手金として直ちに郵便貯金に預入せしめ、極力繼續預入を奨励したが殆どその効果は見るべきものは無かつた。その後、國民經濟の發達と、貯蓄政策の奏効で順調に發達して來た。今日に於ては元本收益が最も安全確實であり、方法が最も簡單なこと等から誰一人知らぬ者がないほど普及され愛好されて居る貯蓄手段、利殖手段である。

郵便貯金には普通郵便貯金、据置貯金、月掛貯金、集金貯金、定額貯金等がある。

普通郵便貯金

通帳を以て預入れ、拂戻しするもので拂戻し、預入れ共、自由である。

從來一口十錢以上、最高二千圓までに制限されて居たが「最近に於ける國民所得乃至貯蓄力の増進状況から見て、また國民貯蓄奨励上の必要から見て」從來の最高及び最低制限は低きに失するから「國民經濟の實狀に即應せしめ國民貯蓄の増進を圖る」ため一昨年より最低預入額を五十錢に引き上げ、最高を三千圓にまで引上げたが昨年更にこれを五千圓に引き上げた。（昨年四月一日から實施）

尙、郵便貯金の預入金増額の歴史を見るに明治八年最高五百圓、明治三十九年一千圓、大正九年八月二千圓、最低單位十錢となり、一昨年（昭和九年）の改正は三回目であつたから昨年の改正は四回目となる譯である。

利率は現在年二分七厘六毛で利子には税は課せられない。利子の元金繰入は年一回である。

尙、昭和二年七月一日の新規定により月央（十五日）までの預入れにはその月を含有した利子がつき、十六日より月末までの預入れに對しては無利子である。拂戻しの場合にはその月の何日に拂戻しても拂戻額に對しては無利子である。

普通郵便貯金の例

毎月十五日までに五圓宛、或は十圓宛預け入れると假定して一年後、三年後、十年後の元利合計を示せば次の通りである。

	毎月五圓宛	毎月十圓宛
一年後	六〇・八七	一二一・七九

三年後	一八七・七五	三七五・五四
五年後	三二一・七一	六四三・四九
十年後	六九〇・三三	一、三八〇・八三

据置貯金

これは一定期間据置かねば拂戻しが出来ぬ貯金で据置期限は三年以上十年である。据置期限を延長することは出来るが短縮することは出来ぬ。

利率は年三分三毛六糸で普通貯金より有利である。利子は無税であること、預入れ金額は五十錢以上五千圓までであることは普通貯金の場合と同様である。

据置貯金は「重大事由」なくしては中途拂戻しは出来ぬ。中途拂戻を請求する場合はその事由を詳細に記載して逓信大臣宛、郵便局を経て提出するのであるが内容如何によつては拂戻しは許可しない。従来、許可されたものは出火、病難、其他家庭經濟困難等に因るもので拂戻請求から許可までに一ヶ月位かゝるやうである。

但し應召の如き特別の場合はその事實を證明するものを示せば直ちに拂戻しする。

尙、普通貯金は据置貯金に変更することが出来る。貯金据置請求書と通帳とを一緒に郵便局の窓口に出せば宜い。

据置貯金の例

毎月五圓宛、或は十圓宛、十五日までに預け入れると假定して一年後、三年後、五年後、十年後の元利合計を示せば次の通りである。

	毎月五圓宛	毎月十圓宛
一年後	六〇・九八	一一一・九六
三年後	一八八・五三	三七七・一〇
五年後	三二三・九五	六四七・九七
十年後	七〇〇・一五	一、四〇〇・四六

月掛貯金

これは毎月一定した金額（二圓、三圓、五圓、七圓、十圓）を郵便局の集金人に渡し、一定期間（最初の預け入れ日より起算して二年、三年、五年、十年）据置く貯金である。

普通貯金、据置貯金と異なる點は前二者は預入れ金額はその都度變更し得るが、これは預入れ金額が一定して居ること並に前二者は窓口貯金であるが、これは集金人渡し貯金であること等である。

月掛貯金の申込は月掛貯金預入申込書（郵便局で呉れる）と現金（第一回の掛金）と出して第一回月掛貯金受領書を受取り、これは新しい通帳を受取るまで保存する。申込書は郵便局から貯金局に送られ、茲で月掛貯金通帳を作成、第一回預入金の記入證明をした上、月掛貯金の集金受持局に送られ、集金受持局から申込人に届ける。二回目からは局の集金人に現金を渡し月掛貯金通帳に預入金の記入を受ければ宜い。但し集金人がきた場合、都合が悪く或は留守で預入れが出来なかつたときには集金受持局の窓口へ行つて預入れなければならぬ。

利率は据置貯金同様年三分三毛六糸で利子には税は課せられぬ。但し月掛貯金は市制施行地域では一般に取扱はず、取扱ふ場合は普通貯金並の二分七厘六毛の利率である。

月掛貯金の例

(毎月掛金)	二圓	三圓	五圓	七圓	十圓
二年満期	四九・五一	七四・三七	一二三・八〇	一七三・三三	二四七・六二
三年満期	七五・四〇	一一三・一〇	一八八・五三	二六三・九六	三七七・一〇
五年満期	一二九・五五	一九四・三四	三三三・九五	四五三・五六	六四七・九七
十年満期	二八〇・〇〇	四二〇・〇四	七〇〇・一五	九八〇・二九	一四〇〇・四六

集金貯金

これは郵便局から集金に来る點は月掛貯金と同様であるが毎月一回一定した金額(二圓三圓、五圓、七圓、十圓)を一定貯金總額(百圓またはその倍額で最高五千圓)になるまで拂戻しが出來ぬ點が月掛貯金と異なる。

利子は普通貯金と同率で二分七厘六毛である。

定額貯金

昨年十月一日から實施されたもので据置貯金の一種で据置貯金よりは利廻が宜い。

預入金額は一口最低二十圓から五十圓、百圓、二百圓、三百圓の五種類の定額で一度に

預入れる。と同時に通帳の代りに「定額郵便貯金證書」を受取る。預入期間は十ヶ年以内で最初一ヶ年は据置き、拂戻しは出來ぬが一年経過したものは何日でも随時に拂戻しが出來る。但しこの貯金は一部拂戻すことは出來ない。拂戻す時には何時でも元利合計を拂戻す。

利率は最初の一年は二分八厘五毛で(普通郵便貯金より利率が高い)半年複利、二年目には二分九厘五毛、三年目三分一厘(据置貯金より利率が高い)四年目三分二厘五毛、五年目以上は最高率の三分四厘と云ふ具合に昂進する。

百圓預入れば十年後には元利合計百三十九圓九十七錢となり一年複利の据置貯金の百三十四圓八十錢に比し五圓十七錢多くなる。

十年間預け入れれば單利計算利廻は三分九厘九毛七糸である。

定額貯金

(元金)	二〇圓	五〇圓	百圓	二百圓	三百圓
三年後	二一・九〇	五四・八〇	一〇九・六四	二一九・三〇	三二八・九八

五年後	一三・六二	五九・一二	一一八・三〇	二三六・六七	三五五・〇三
十年後	二七・九〇	六九・九二	一三九・九七	二八〇・〇九	四二〇・一六

(元金)

三年後	一〇九・三七	二一八・七六	三二八・一四
五年後	一一六・〇九	二三三・二三	三四八・三六
十年後	一三四・八〇	二六九・六六	四〇四・五一

第三節 普通銀行預金

普通銀行預金には當座預金、特別當座預金、通知預金、定期預金等があるが當座預金、通知預金等は貯蓄或は利殖的意義は少くない。併し一應説明しよう。

尙、普通銀行預金利子には元本の多寡に拘はらず、分類所得税が課せられる。税率は利子の一五%である。

當座預金

當座預金は文字通り當座の預ケ金で預入れには通帳を使用するが拂ひ戻すには小切手を以てする。

商取引のため常に現金が必要であるが自宅に置いては盜難等の心配もあり、また現金授受は金錢取扱ひに慣れぬ者では間違ひも起り易く、大金の場合などは數を勘定するだけでも時間を要するから一時的に銀行に保管させるのである。當座預金者が或る人に金一千圓を支拂はねばならぬ時は一千圓の現金を渡す代りに一千圓の小切手を書いて渡せばこの小切手を受取つた者は銀行に行つて小切手と引換へに現金一千圓を受取ると云ふやうに當座預金は當座の預ケ金で出入も頻繁であり小切手帳も銀行負擔であり、記帳係りも數多く必要とするから利子は廉い。現在我國では日歩一厘乃至二厘である。米國、英國では、無利子である。

通知預金

當座預金並に後述の特別當座預金は預金者の欲する時に何時でも引き出すことが出来る

が通知預金は引き出す時には数日前に銀行に豫告しなければならぬ。

従つて利子も當座預金、特別當座預金よりは幾分よく日歩は現在六厘（甲種銀行）乃至日歩七厘（乙種銀行）位である。豫告の日数は種々で一日前、二日前、三日前等であり、銀行並に預金者の都合によつて決められる。通常二日前の豫告が多いやうである。預金の出し入れは通知預金證書或は通知預金通帳を以てする。

金額は甲種銀行ならば五萬圓以上、乙種銀行なら五千圓以上とか一口について最低の制限があり、それ以下の預金は取扱はぬ。また甲種銀行は一週間据置と云ふ条件があるが乙種銀行には据置期間の限定はない。

特別當座預金

特別當座預金は一名、小口當座預金とも云ふ。預金の出し入れは通帳を以てし何日でも自由に出し入れが出来る。但し預け入れは一口十圓以上である。尤も引出しは何程でも宜し。

利子は日歩計算で現在甲種銀行五厘（年利一分八厘二毛五糸）乙種銀行六厘（年利二分

一厘九毛）である。税引利廻は甲種銀行一分五厘五毛一糸、乙種銀行一分八厘六毛一糸である。

尙、利息をつけるのは甲種銀行は預金残高五十圓以上、乙種銀行は十圓以上である。當座預金は日常の支拂準備金とも云ふべきものであり、特別當座預金は日常の支拂準備金であると共に多分に貯金の意を有するものである。

定期預金

定期預金は數ヶ月乃至數年の期限を定め、その期限内は出し入れしないと云ふ條件で一定金額を預け入れる預金である。通常六ヶ月或是一年期限のものが多し。六ヶ月以下は取扱はぬ。

定期預金は「定期預金證書」を契約と同時に銀行から受取り、満期日にその證書を以て元利を受取る。

一口百圓以上で利率は甲種銀行三分三厘、乙種銀行三分四厘である。税引利廻は甲種銀行二分八厘五糸、乙種銀行二分八厘九毛である。

但し臨時租税措置法改正により一定期間預け入れた定期預金の利子に對する分類所得税はその預入れ期間に應じて次のやうに輕減されることになつた。

(一) 預け入れ日(契約の更新に依り繼續したるものは最初の預け入れ日)より一年を經過し二年に満たざる間に於て支拂を受けるものは百分の一輕減

- (二) 同二年を經過し三年に満たざる間に於て支拂を受けるものは百分の二輕減
- (三) 同三年を經過し四年に満たざる間に於て支拂を受けるものは百分の三輕減
- (四) 同四年を經過し五年に満たざる間に於て支拂を受けるものは百分の四輕減
- (五) 同五年を經過したる後に於て支拂を受けるものは百分の五輕減

注 經過規定—昭和十七年四月一日現在に於て既に以前より繼續し居る預金に付ては四月以後最初に到來する利拂期日より遡り期間を計算する、但し一年半以上を經過したるものは其の期間に拘らず總て二年を經過したるものと看做す。

従つて臨時租税措置法の適用を受ける定期預金の税引利廻は次のやうになる。

甲種銀行定期預金の場合

適用を受けぬ場合	利率	分類所得税	税引利廻
(一)の場合	三・三%	一五%	二・八〇五%
(二)の場合	"	一四	二・八三八
(三)の場合	"	一三	二・八七一
(四)の場合	"	一二	二・九〇四
(五)の場合	"	一一	二・九三七
	"	一〇	二・九七〇

乙種銀行定期預金の場合

適用を受けぬ場合	利率	分類所得税	税引利廻
(一)の場合	三・四%	一五%	二・八九〇%
(二)の場合	"	一四	三・九二四
(三)の場合	"	一三	二・九五八
(四)の場合	"	一二	二・九九二
(五)の場合	"	一一	三・〇二六

(五)の場合

(綜合課税の場合は後述参照)

備考

- 一、契約の更新に依り繼續する場合に於て利子額を元金に組入れたるときこの利子額に對する預け入れの期間の計算は元金の預け入れ期間と同様に計算する。但し更新の際、預け増を爲した場合はその預け増の部分の金額は別途にその期間を計算し輕減税率を適用する。
- 二、同一銀行の甲本店に預け入れた定期預金を乙支店に預け替をなした場合は甲本店に於ける経過期間は乙支店に於ける経過期間と通算する。
- 三、相續により繼承したる場合は預け入れ期間を通算するも贈與又は債權譲渡の場合はこれを通算しない。

尙、國民貯蓄組合を通じて爲す預金なるときは預金額七千圓までのものは分類所得税は免税となり全然かからないこと前述の通りである。

普通銀行に就いて

普通銀行は貯蓄銀行と異なり國民の貯蓄心の涵養獎勵を目的とする貯蓄機關としての使

命よりも信用授與を目的とする純然たる金融機關と見るべきものである。

而して普通銀行が預金を吸収するのは信用授與の資金調達であり、普通銀行資金は主として預金である關係から普通銀行の營む金融業務は原則として短期金融即ち商業金融を行ふ建前になつてゐる。さうした商業金融、短期金融に當る建前の銀行經營方式を稱して、預金銀行式と云ひ、商業金融以外、長期金融に當る經營方式を兼營式と云ふ。英國の銀行は預金銀行式であり、獨逸は兼營銀行式である。我國では銀行に依り重點の置き所に若干の相違があり、又時代に依つても相違があるが現下の狀況は、兼營式に移行しつつある。元より短期預金でも、それが、常に一定量確得せらるれば、その程度に應じて長期金融即ち工業金融に参加するも、差支へない次第である、それで殊に我國の如き、長期金融資金の少い國に於ては、勢ひ商業金融以外工業金融にも當ることとなる。殊に時局の要請は益々その必要を痛感してゐるので、政府では、預金の保證その他の方法を講じて、短期資金を長期運用に資するやうに努めてゐるが、之等も方法と程度宜しきを得れば、之を一概危険視すべきでない。かくて普通銀行組織のまゝ兼營銀行となつて居ることは一向に差支へ

はないが原則としては銀行資金の母體が預金である以上、飽くまで預金の性質に順應すべきであり、殊に預金を超ゆる信用授與即ち貸付は慎まねばならぬ。
 曾つて普通銀行が屢々不祥事を惹起したのは過度の信用授與のためであり、屢々預金以上の信用授與が行はれてきたからである。そのことは左の數字が之を語つてゐる。

	全國普通銀行預金	全國普通銀行貸出	貸出÷預金
明治三十年末	百萬元 二〇七・七	百萬元 二四一・九	一一六・四
三十五年末	五三六・七	六九七・六	一二六・九
明治四十年末	九四四・三	一一三・一	一一七・八
大正元年末	一、三五七・二	一、五二三・九	一一二・二
二年末	一、四四三・五	一、六七〇・八	一一五・七
三年末	一、五一九・七	一、七二六・八	一一三・六
四年末	一、六九九・五	一、五九八・七	九四・〇
五年末	二、二五六・八	二、二三二・九	九八・九
六年末	三、二二三・九	二、九七八・九	九二・一

七年末	四、六三九・三	四、一四六・九	八九・三
八年末	五、七四四・〇	五、六六六・五	九八・六
九年末	五、八二六・五	五、九〇二・九	一〇一・三
十年末	六、四四四・八	六、二四二・〇	九六・八
十一年末	七、八〇一・四	七、八四八・二	一〇〇・五
十二年末	七、八〇五・二	八、〇五九・〇	一〇三・二
十三年末	八、〇九三・一	八、二八九・一	一〇二・四
十四年末	八、七二六・八	八、八四二・七	一〇一・三
昭和元年末	九、一七八・八	九、二一九・八	一〇〇・四
昭和二年(平均)	八、七三三・二	八、二七七・九	九五・〇
三年(〃)	八、九九五・三	七、五二二・五	八三・六
四年(〃)	八、一五九・六	七、二八七・一	八九・三
五年(〃)	八、七六五・三	六、九八二・八	七九・六
六年(〃)	八、三八四・二	六、五八六・一	七八・五
七年(〃)	七、七五七・七	六、三〇三・一	八一・二

八年(〃)	八、三七八・一	六、〇四〇・三	七二・一
九年(〃)	九、〇〇二・三	五、八三九・九	六四・八
十年(〃)	九、四六〇・四	五、九二一・六	六二・五
十一年	一〇、二二三・五	六、二九五・八	六一・五
十二年	一一、五〇八・二	七、二五九・〇	六三・〇
十三年	一三、四〇一・二	八、〇〇四・五	五九・七
十四年	一六、七二八・四	九、六九六・九	五七・九
十五年	二一、〇三五・二	一二、二二四・五	五八・〇
十六年	二五、五六九・三	一三、七七五・八	五三・八

(明治三十年—昭和元年金融事項参考書による。昭和二年—十六年三菱經濟研究所調査による)

前表により明治年代より大正年代の終りまでは普通銀行の經營は常に貸出が預金を超過すると云ふ——それは固定貸多き事を證する——不堅實振りであつた。それが屢次の金融恐慌となり、不堅實なものは瘳れ、堅實なものが残つて今日に至つた。

それで曾つての普通銀行經營が放漫であつたことは前表に瞭らかであるが過去に於ける

銀行破綻の屢々であつた重要々因としては普通銀行の誕生そのものが、かなり不自然なものであつたことも看過し得ないであらう。

云ふまでもなく金融の經濟社會に於ける職分は人體に於ける血脈の役割と同様である。

血液の循環が吾々の生命活動に不可欠の如く現在經濟生活の運行には資金及び信用の循環が必要である。併し金融なるものはそれ自身で人間の物質的生活を創造する原動力でもなければ、これを運轉維持する活力でもない。それは寧ろ人間の生産的活動(産業)を基礎とする經濟社會の一定發達段階に於て造り出された特定の流通過程であつて一定の進化を遂げた有機體の榮養生が血液を生成し血行作用を具備するに至つたと同様である。

即ち一定の金融機關の誕生、發達のためには先づ一定の産業の發達が前提條件である。

然るに我國に於ては先づ第一には明治政府の軍事上、行政上の諸費用を支辨した政府發行不換紙幣の整理、舊藩債の償却、並に舊士族生活保證のための秩祿公債の始末等の財政的必要と、第二には各種産業の興起を促進し貿易を振興せしめんとする要求から國立銀行(發券銀行)を誕生せしめた。それがやがて普通銀行の主流となつたものである。

資金、資源其他一切の産業的基礎に恵まれなかつた商工業は容易に確固たる基礎に立ち得ず、最初から脆弱な商工業に餘りにも密接な聯關を結び續けてきた普通銀行が經濟界の小動搖にすら堪へず屢々銀行破綻を繰返へしてきたことはけだし止むを得なかつたと云ふべきであらう。(銀行恐慌は明治十七年—十八年の最初の銀行恐慌以來、明治年代に於ては廿三年、三十年、三十四年、四十年—四十一年と五回、大正年代に於ては三年、九年、十一年、十二年と四回、但し十二年は震災によるもの昭和年代に入つては二年に一回と都合十回)

それはさておき、普通銀行は昭和二年の金融恐慌以來合理的經營に轉換、整理合同も進捗し、殊に專變勃發以來は生産力擴充資金の供給、公債消化に努めつゝあり、國家の統制も嚴重になりつゝあるから預金者に迷惑を及ぼすが如きことはあり得ないと思はれる。

個々の銀行に就いて見れば資産内容の優劣經營の巧拙等もあるがそれは銀行株式への投資に於て問題となるべきで預金者の預金の安、不安は現在問題とはならぬと云つて宜し。

第四節 貯蓄銀行貯金

貯蓄銀行貯金の種類は普通貯金、定期積金、据置貯金、定期預金等である。

尙、貯蓄銀行貯金の利子收入に對しては元本五千圓以上の場合に限り、分類所得税が課せられる。(國民貯蓄組合を通じて爲す貯金なるときは元本七千圓を超えない場合は免税) 税率は利子に對して一〇%である。

普通貯金

普通貯金の預入金額は十圓以下でも宜い。これには年利勘定によるものと日步勘定によるものとあり、年利勘定のもは利率三分、日步勘定によるものは日步六厘(年利二分一厘九毛)である。

何れも半年複利計算であるが年利勘定によるものは毎月五日までの預入れ分に對してはその月の利子をつけるが拂戻した月には利子はつけないのに反し、日步勘定によるものは預入れ日から拂戻しの日まで利子をつける。

元本五千圓以上の場合には年利勘定によるものの税引利廻は二分七厘、日歩勘定によるものは年利換算一分九厘七毛一糸となる。即ち郵便普通貯金よりも低利廻となる。

定期積金

定期積金は郵便貯金の月掛貯金と同様、毎月一定金額を預入れ一年目、二年目、三年目、五年目とかに一定の金額を受取るもので満期渡金の単位は百圓以上種々ある。掛金は毎月銀行から集金に來る。

定期積金の利廻は大體、單利計算で二分三厘六毛六糸見當、複利計算をすれば更に低くなる譯で貯蓄銀行貯金中、最も低利廻である。これは集金費用が掛るからである。但し税金は課せられぬ。(三二〇頁例一参照)

据置貯金

据置貯金は六ヶ月とか一年とか二年とか、また三年とか一定期限預入れ期限中は拂戻しせず、而も期限中更に一定期限内に一回以上追加預入れを條件とするものである。最初の預入金は一般に五十圓以上で追加預入れは一圓以上である。

契約期限は銀行により異なるが一般に次のやうである。

契約期限	追加預入期間
六ヶ月	最初預入日より 三ヶ月間
一ケ年	" " 六ヶ月間
二ケ年	" " 一年六ヶ月間
三ケ年	" " 二年六ヶ月間

利率は年三分三厘(甲種銀行)乃至三分四厘(乙種銀行)で追加預入れ分に對しても同率の利子をつけ期限六ヶ月以上のものには半年毎に利子を元金に繰入れる。追加預入れを行はない場合は幾分利率を引き下げられる。

元本五千圓以上の場合の税引利廻は甲種銀行二分九厘七毛で郵便据置貯金利廻より低利廻となる。但し乙種銀行の税引利廻は三分六毛で郵便据置貯金利廻より三毛有利である。

定期預金

預入金額は百圓以上、期限は六ヶ月以上一年迄、利率は年三分三厘乃至三分四厘で据置貯金と同率である。元本五千圓以下の場合には利子收入に對して分類所得税は課せられぬこ

とも同様である。

例一、定期積金

各貯蓄銀行の定期積金表を綜合するに次の通りである。

		満期 渡金										
		百圓	三百圓	五百圓	一千圓	二千圓	三千圓	五千圓	一萬圓	二萬圓	三萬圓	五萬圓
金	一年満期	八・三三	二四・六九	四一・二五	八三・三〇	一六六・六〇	二六・九〇	四一・五〇	八三・〇〇	圓	圓	圓
	二年	四・〇七	一二・二二	二〇・三五	四〇・七〇	二〇三・五〇	三〇三・〇〇	四〇三・〇〇	八〇三・〇〇	一、三〇三・〇〇	一、八〇三・〇〇	二、三〇三・〇〇
	三年	二・六八	八・〇四	一三・四〇	二六・八〇	五三・六〇	八〇・四〇	一三三・〇〇	二六八・〇〇	五三六・〇〇	八〇四・〇〇	一、三三六・〇〇
	五年	一・七七	四・七一	七・八五	一五・七〇	三二・四〇	四七・一〇	七八・五〇	一五七・〇〇	三一四・〇〇	四七二・〇〇	七三五・〇〇
	掛	二・六八	八・〇四	一三・四〇	二六・八〇	五三・六〇	八〇・四〇	一三三・〇〇	二六八・〇〇	五三六・〇〇	八〇四・〇〇	一、三三六・〇〇
月	二・六八	八・〇四	一三・四〇	二六・八〇	五三・六〇	八〇・四〇	一三三・〇〇	二六八・〇〇	五三六・〇〇	八〇四・〇〇	一、三三六・〇〇	
毎	五年	一・七七	四・七一	七・八五	一五・七〇	三二・四〇	四七・一〇	七八・五〇	一五七・〇〇	三一四・〇〇	四七二・〇〇	七三五・〇〇

定期積立の利廻を單利計算して見るに一千圓三年満期の場合には二分三厘六毛六糸であるから複利計算をすれば更に低利廻である。

貯蓄銀行に就いて

貯蓄銀行は一般大衆の零細なる貯蓄金を安全確實に保管し、預金者の利益のために利息

を生ずるやうに運用し一般大衆の貯蓄心を涵養奨励すると云ふ目的を有する貯蓄機關である。

即ち一般大衆の貯蓄は通常、公社債及び株式に投資するほど大ではなく、また一般大衆は安全有利な投資物を選擇する方法を知らず經驗も有しない。従つて貯蓄金を死藏するか或は不謹慎な支出に浪費し易い。貯蓄銀行は斯く死藏されべき或は浪費されべき一般大衆の零細な貯蓄金を集めて巨大な額となし、これを國家社會の有用な方面に預金者のために安全にして且つ相當の利息を保證し得るやうな方法に於て投資し、一般大衆の節儉勤勉の慣習を奨励する機關である。

従つて貯蓄銀行の投資は預金者の利益確保と國益のために行ふべきものである。曾つて屢々貯蓄銀行が普通銀行同様、破綻を惹起したのは本來の使命を忘れたからである。

併しながら大正五年貯蓄銀行法の制定、それに續いて昭和二年の金融恐慌以來永年の苦がい經驗に依り貯蓄銀行經營を堅實となる一方、整理統合は進捗し、國家の監督、取締も嚴重となつて居るから預金者に迷惑を及ぼすが如きことは今後あり得ないと思ふ。

勿論、個々の銀行に就いて見れば普通銀行同様、優劣はあるがこれ亦、その検討は貯蓄銀行の株式への投資に於て問題となるべきで預金者の預金の安全、不安は問題となり得ないと思ふ。

尙、貯蓄銀行の資金投資方面に對する國家の取締と監督は次のやうに嚴重である。

即ち貯蓄銀行の資金運用は次の方法による以外は嚴禁されて居る。

- 一、國債、地方債、大藏大臣の認可を受けた種類の社債又は株式の應募、引受、買入。
 - 二、國債其他前號に掲げた有價證券を質とする貸付。
 - 三、不動産を抵當とする貸付。
 - 四、預金者に對しその預金額を限度とする貸付。
 - 五、定期積金の給付金の債權者に對しその給付金額を限度とする貸付。
 - 六、銀行への預け金、又は郵便貯金。
 - 七、銀行引受手形の買入。
- 更に一銀行に對する預け金又はその銀行の引受けた手形の買入高の總額は預金及び受入

金の十分の一を限度とし且つ該銀行の拂込資本金及び準備金の四分の一を限度としてそれ以上は嚴禁して居る。

のみならず預金拂戻擔保として預金の三分の一以上の金額に相當する國債を供託せしめる等（但し一定の地方債、社債、株式を以て國債に代替し得るが代替し得る供託額は制限されて居る）貯蓄銀行の資金運用の範圍、方法は限定され國家の監督、取締は嚴重である。

第八章 信託の知識

第一節 信託業と信託の種類

信託と云ふ概念は、學問的に云ふと、仲々矢筈しいことになるが、茲では栗栖博士の説に従ひ「信託とは或一定の目的を達するために、信託法に基づき甲（委託者）が財産権の移轉又は設定をなし乙（受託者）をして之を丙（受益者）のために管理處分せしむる財産制度なり」として置かう。

換言すれば、信託とは委託者、（信託を委託した人）受託者、信託を引受ける者（信託會社）受益者（信託の利益を受けるもの）の三者が、信任關係の下に、財産の管理處分をなす制度と稱して宜しからう。我國の信託法では、第一條に「本法ニ於テ信託ト稱スルハ財産權ノ移轉其ノ他ノ處分ヲナシ他人ヲシテ一定ノ目的ニ從ヒ財産ノ管理又ハ處分ヲ爲サシ

ムルヲ謂フ」と規定してゐる。而して、信託を業務とするもの即ち受託者となつて、信託財産の管理處分をなすことを業務とするものが信託會社である。

我國の信託業法では、信託會社は、固有の信託業務以外附隨業務として（一）保護預（二）債務の保證（三）不動産の賣買の媒介（四）公社債若くは株式の募集其拂込金の受入又はその元金若くは配當金の支拂の取扱（五）財産の取得管理、貸借、清算、債權の取立、債務の履行の代理事務を行ひ得ることとなつてゐる。

本業の固有業務は（一）金錢信託（イ）運用方法の特定せるもの（ロ）運用方法の指定あるもの（ハ）運用方法の特定指定なきもの（ニ）金錢信託以外の金錢信託（三）有價證券信託（四）金錢債權信託（五）動産信託（六）地上權信託（七）土地の貸借權信託となつてをる。信託業が、資金財産運用上のデパートメントストアと稱せられるのは、さうした多種多様の本業並に附隨業務を營むからである。

斯く多數の業務がある中に、現在信託業の主體をなすものは、金錢信託であるから、以下金錢信託に就いて一應の説明をなし、次いで近頃賣り出した投資信託に就いて一言しよ

う。

第二節 金銭信託

金銭信託は信託會社の信託引受業務の一種類である。即ち金銭信託は「金銭の信託」に該当するものである。利殖手段として利用されるのは「金銭の信託」の中の金銭信託である。

「金銭の信託」の中の金銭信託と云ふと金銭信託以外の「金銭の信託」があるやうで奇妙であるが實は金銭信託以外の金銭信託がある。

「金銭の信託」は金銭信託と金銭信託以外の金銭の信託とに分れて居る。

金銭信託と云ふのは信託引受の際、受入れた金銭を運用し信託終了して信託財産を受益者（委託者と受益者とは同一人でも差支へないし異つても差支へない）に引渡す場合、必ず、金銭を以てする。即ち金銭で受入れて金銭で返へす信託である。

「金銭信託以外の金銭の信託」とは信託引受の際は金銭で受け入れるが信託終了して受益

者に返へす場合はその時の現状財産を以て引渡す信託である。例へば貸付として運用して居る中に、信託期間終了すれば「貸金」と云ふ債権の形のまゝで受益者に返へし、不動産投資となつて居ればそのまゝ不動産を引渡すと云ふ信託である。信託の金額、信託期間等に何等の制限もなく便宜であるが一般的利殖方法としては不適當であり、また現在の所、大して利用されて居ない。

金銭で信託して金銭で受取る金銭信託は普通「信託預金」と呼ばれて居り、これが利殖手段として適當なものであるが、これは次のやうに三種類に分れて居る。

特定金銭信託

特定金銭信託とは信託資金の運用方法を具体的に特定して信託するものである。具体的に特定すると云ふのは例へば運用方法を貸付にすると假定すれば、債務者、金額、擔保、保證人、期限、利率の六項目は投資價值を決定する標準であるから限定しなければならぬ。

運用方法を株式投資と假定すれば株式發行會社、株式種類即ち普通株、優先株の別、拂

込金による新株、舊株の別、買入価格、並に株数を限定する。無記名公社債投資を運用方法に撰擇すれば銘柄（第×回發行三分五厘利付支那事變國債とか、××會社第×回物上擔保附社債とか）買入價格、數量を限定する。

運用方法を不動産投資とすればその具體的表示及び數量、價格を特定する。但し動産の買入、賣却、或は動産擔保貸付を特定することは出来ない。と云ふのは前者は直接に、後者は間接に信託會社が動産を取得することとなるからである。信託會社は信託事務の處理により取得すべき財産の種類を「業務の種類及び方法書」に記載するのであるが金銭の運用に關して動産を取得すべきことを記載することを大藏省は許して居ないからである。

以上によつても瞭らかなやうに特定金銭信託はその運用は委託者の意思によつて決定され受託者（信託會社）は單に自己の名義で投資手續を履踐するに過ぎなく、信託會社が自由これを變更したり率領したりすることは出来ない。従つて、投資による元本の損失並に利益僅少の責任は委託者の責任であつて信託會社はその責任を負擔しない。

特定金銭信託には一口五百圓以上と云ふ規定はあるが信託期間には最短期間の制限はない。

指定金銭信託

指定金銭信託とは信託資金の運用方法を指定する信託である。指定と云ふのは特定と異なり「範圍」を指示するのである。例へば貸付とか預入れとか有價證券とかその運用範圍を指示すれば宜いので特定金銭信託の如く具體的に特定しないのである。（動産の賣買、又は動産擔保貸付を指定することは特定金銭信託の場合同様許されない。）

以上によつても瞭らかなやうに指定金銭信託の資金の運用方法を具體的に決定するものは信託會社である。勿論、信託會社は元本補填、利益補足の法律上の責任はないが資金運用方法の具體的決定者であるから信託契約以外の契約を行ひ、元本補填、利益補足の約束を結ぶことが出来るし、曾つては信託會社は總て斯る約束を結んで居たが現在では大信託會社は特に斯る契約を結んで居ない。

併し實際は大信託會社は元本に損失を來たして迷惑を掛けたこともなければ受益者に銀

行定期預金以下の利益を興へたやうなこともない。

指定金銭信託は信託金額は一口五百圓以上と云ふ最低金額の規定がある上に信託期間は最短期二年と云ふ制限がある。

無特定無指定金銭信託

無特定、無指定金銭信託とは信託資金の運用方法の特定も無い、指定もない金銭信託である。

これは一見、當初から運用方法を信託会社に一任し、信託会社は自由に、全く自由に運用方法を決定し得るやうであるが實はさうではない。と云ふのは勅令は信託行爲を以て別段の定めなき場合の信託財産に屬する金銭の運用方法を限定して居るからである。茲に次の如くである。

「信託財産に屬する金銭の運用は信託行爲を以て別段の定めをなしたる場合を除く外、左の方法に依ることを要す。

- 一、公債及び特別の法令に依りて設立したる會社の社債の應募、引受、又は買入。

- 二、前號の有價證券を擔保とする貸付。

- 三、郵便貯金。

- 四、貯蓄銀行及特別の法令に依りて設立したる銀行への預金。

- 五、前號の銀行以外の銀行への預金。

前項第五號の方法による運用は當該方法に依るの已むことを得ざる事由ありと認めらるる場合に限る。」

この勅令は引用した所によつても直ちに諒解される如く無特定無指定金銭信託の運用方法を特に規定したるものではなく、苟くも信託財産に屬する金銭の運用に關しては信託行爲に特約がない限り、悉くこの勅令の適用を受けるのであり、無特定無指定金銭信託もその一つの場合に該當するのである。

従つて無特定無指定金銭信託の運用方法は一見極めて自由のやうであるがその實はかなり窮屈なものである。前述の指定金銭信託に比して利益配當率が小なることは止むを得ない所である。ために餘り利用されて居ない。信託金額の最低金額は一口五百圓、信託期間

の最短期間は二年、元本の補填、利益補足の保證契約を結び得ること等は指定金銭信託の場合同様である。

「金銭の信託」に就いて以上簡単に説明したが利殖手段としてとりあげられるのは指定金銭信託であるから尙少しくこれに就いて説明しよう。

指定金銭信託は前述のやうに貸付とか預入れとか有價證券とか信託資金の運用方法を委託者が指定し具體的決定は信託會社がこれに當る譯であるが實際には委託者は「指定金銭信託」と指定すれば宜い。別に貸付とか有價證券とか指定せずに「指定金銭信託」契約を結ばば宜い。と云ふのは指定金銭信託に限り合同運用なるものが許されて居るからである。信託會社は信託引受の際に指定金銭信託の信託金はこれを運用する場合には他の指定金銭信託の信託金と合同して運用することを得と云ふ契約を結んで合同運用することを許されて居り、我國では信託會社は殆ど指定金銭信託引受の際には「合同運用」契約を同時に結んで居るからである。指定金銭信託の合同運用は我國では原則としてなすことになつて居る。従つて運用範圍を指定しなくても宜いのである。即ち指定金銭信託に於ては運用範

圍を指定しても、合同運用契約を同時に結んで運用範圍を指定しなくとも何方でも宜いのである。

合同運用による利益は、信託會社の手数料を差引いた残りを各信託金の元本額に應じて按分して受益者に配當する。

利殖手段として一般に利用されるのは合同運用契約による指定金銭信託で信託預金と稱せられるものはこれである。

信託會社は信託利益を約束もしなければ、また一定の信託利益配當を約束するやうなことはない。

銀行は豫め一定の利子を約束して預金を受け入れ、これを自己の資本金、積立金等と合して適宜に投資を行ひ利潤をあげる。信託會社はすべて手数料主義であり、自己の財産と信託財産とは嚴格に區別し、信託財産の運用により得た利潤は手数料を引き去り、残りは全部受益者に分配する。銀行は投資による利潤の如何に拘はらず約束の利子を支拂ふが、信託會社は信託財産運用による利潤が無ければ信託利益配當はしないし、信託財産運用に

十四年	十三年	十二年	十一年	十年	九年	八年	七年	六年
下上 〃〃	下上 〃〃	下上 〃〃	下上 〃〃	下上 〃〃	下期 〃〃	下期 〃〃	下期 〃〃	下期 〃〃
三三 六八 (短期)	三三 六八 (短期)	三三 六八 (短期)	三三 六八 (短期)	三三 六八 (短期)	三三 六八 (短期)	三三 六八 (短期)	三三 六八 (短期)	三三 六八 (短期)
三三 六八 (長期)	三三 六八 (長期)	三三 六八 (長期)	三三 六八 (長期)	三三 六八 (長期)	三三 六八 (長期)	三三 六八 (長期)	三三 六八 (長期)	三三 六八 (長期)
三・三	三・三	三・三	三・七 三・三 三・三	三・七	三・七	四・二 三・七	四・七 四・二	四・五 四・七
乙甲	乙甲	乙甲	乙甲	乙甲	乙甲	乙甲	乙甲	乙甲
三三 五三	三三 五三	三三 五三	四三 〇七 三三 五三	四三 〇七	四三 〇七 八	四三 二七 四四	四・八 一四 八〇	四・六 四

よる利潤が多ければそれだけ多く信託利益配當をする。
 信託會社の信託利益配當並に配當率は確定して居るものではなく、信託財産運用による
 利潤如何によるものであることは以上の通りであるが、然らば實際は如何であつたかと云
 ふに、常に大體に於て銀行定期預金或は据置貯金の利率よりは高率の配當を行つてきて居
 る。

某大信託會社の信託利益配當率を次に示さう。

昭和元年	二年	三年	四年	五年
下期 〃〃	下上 〃〃	下上 〃〃	下上 〃〃	下上 〃〃
七七 〇一	六六 五七	五六 八〇	五五 一五	五五 一五
七・〇	五・五 五・〇	五・〇	五・〇 四・五	四・五
定期預金利率(東京銀行集會所)	六・四 一六・三七	五・九 二五・八九	五・五 七七	四・九 四
貯蓄銀行据(東京貯蓄 置貯金利率(組合銀行))	五・五 五・〇	五・〇	五・〇 四・五	四・五

十五年	上" 下"	三・八(長期) 三・六(短期)	ポ ナ ス	三・三	乙甲	三・三
十六年	上" 下"	三・八(長期) 三・六(短期)		三・三	乙甲	三・三 三・四

信託利益配當率が据置貯金利率並に定期預金利率より高いのは、ひとり某信託会社ばかりでなく信託会社は擧つてさうである。

昭和十六年下期には、大信託会社は信託期限五年以上の長期信託には三分八厘の配當を行ひ、信託期限五年以下の短期信託には三分六厘の配當を行つて居る。

尙、信託利益配當には一五%の分類所得税が課せられるから、長期信託配當率三分八厘、短期信託配當率三分六厘が確定して居ると假定して税引利廻を求めれば長期信託の税引利廻は三分二厘三毛、短期信託の税引利廻は二分六毛となる。但し信託の場合も國民貯金組合を通ずるものは元本七千圓を超えない限り分類所得税は免税となる。

但し金銭信託の信託利益配當に對しても臨時租税措置法改正により、定期預金の場合と同率の分類所得税の軽減が行はれるからそれだけ税引利廻は向上する譯である。

即ち次のやうになる。

短期金銭信託の場合

信託期間	配當率	分類所得税	利引利廻
二年のもの	三・六	一三%	三・一三二
三年のもの	"	一二	三・一六八
四年のもの	"	一一	三・二〇四
五年のもの	"	一〇	三・二四〇

長期金銭信託の場合

信託期間	配當率	分類所得税	税引利廻
五年以上	三・八	一〇%	三・四二〇

信託利益の計算は毎年五月末と十一月末とに行ひ、六月始め及び十二月始めから受益者に計算書と共に分配される。これを元本に組入れて順次信託元本を増大して行くことも出来る。

尙、信託財産は信託會社の名義になつて居るから、たとへ委託者又は受益者が差押を受けるやうな場合にもこの信託財産だけは信託期間中は差押へを受けることは全くない。またその反對に、たとへ信託會社が差押へを受けるやうな場合にも債権者はこの區別された信託財産を差押へることは出来ぬ。

斯く信託財産は安全であるが、併し例外があることを知らねばならぬ。

その第一は、委託者が故意に債権者詐害の目的を以て信託した場合は、債権者は信託法第十二條の規定に基づいて、信託の取消をなし得る。

その第二は受益者の債権者は、民事訴訟法第五百九十四條以下の規定により、受益者の受益権を強制執行によつて差押へ信託配當を受益者に渡さず債権者が受取り得る。

その第三は、委託と受益者が同一人でない場合に信託財産を以てしなければ債務を辨濟し得ぬときは受益者の債権者は裁判所に對して信託の解除を請求し、信託を解除すれば債権者は信託されて居た財産を差押へ得る。

信託會社は現在、三井、三菱、住友、安田、三和、野村、川崎、第一、大同、織田信託

の外に日加、新潟北陸、中央中國、近江、第三、福井、秋田、岐阜、仙臺信託等の地方的會社等總計二十一社ある。併し本邦信託業は現在、集中合同の極點に迫りつゝあると云ふべく、三井、三菱、住友、安田、三和、野村の六大信託の信託財産は全國信託財産の九割を占めて居り、地方的信託會社の實勢は極めて小である。

	金錢信託	其他ノ信託	合計
三井信託	七四〇、三六二	一〇七、九七三	八四八、三三五
三菱信託	五〇九、六五〇	九九、二五八	六〇八、九〇八
住友信託	五三八、五九八	一三五、四二八	六七四、〇二六
安田信託	三四一、五八四	六八、七一七	四一〇、三〇一
三和信託	四五六、一六四	二二三、六五二	六七九、八一六
野村信託	一六五、四八一	一〇九、一二七	二七四、六〇八
六大信託計	二、七五一、八三九	七四四、一五五	三、四九五、九九四
其他信託會社	二九五、一九八	七〇、三五八	三六五、五五六
全國總計	三、〇四七、〇三七	八一四、五一三	三、八六一、五五〇

全國總計ニ對スル
大信託ノ百分比

九〇・三 %

九一・三 %

九〇・五 %

(昭和十六年十二月末現在)

金銭信託は二年以上、信託せねばならないのであるから大信託會社を撰擇して信託する方が宜いであらう。

第三節 投資信託

投資信託の考へ方は、外國のユニット・トラストに發してゐる。以前藤本ビルブローカーで、投資組合の名の下に、實施されたこともあるが、その時の經驗などに鑑み、時代の環境に順應せしめたものである。その意味で、一つの投資の新構想とも稱し得る。その性質は、我國の信託業法に於ける特定金銭信託或は金銭信託以外の金銭信託に當るものである。我國の信託業法では、信託業務を營み得るものは、信託會社に限定してゐる結果實際は、證券業者が之を業務とするものであるが、法律上の手續から、やゝ複雑な組

織をとることになつてゐる。即ち、證券業が受託者とならないで、受託者は信託業者となり、證券業者は委託者であると同時に受益者となつて、その信託した特定の金銭信託——委託者(證券業者)が指定した有價證券公債株式に投資運用すべく信託し、その運用に依つて受ける利益即ち受益を證券化し——受益證券として一般に賣り出すこととなつてゐる。

換言すれば、投資家が直接信託を委託するのではなくて、投資信託を委託するものは、證券業者である。従つて投資家は、間接の投資信託をなすこととなり、證券業者の委託した投資信託の受益を證券化した受益證券を買ふ仕組である。

今日投資信託を取扱ふ證券業者は、野村、山一、川島屋、藤本、小池、共同の六證券業者で、受託者たる信託會社は野村が野村信託他の五社は日本投資信託(信託統制會員會社共同出資)である。取扱ふ證券業者並に信託會社に相異はあるが、その組立は、大體等し

その要領を示せば左の如し。

一、投資信託は、特定金銭信託の形式を採用し證券業者が委託者となり投資信託設定の

目的を以て一定額の金銭を信託會社に信託し、それに依つて得た受益權を均等に分割し、受託者の發行する受益證券を一般投資家に賣り出す。

右證券は一口五百圓とし譲渡することが出来る。

二、信託した金銭は委託者證券業者の特定した有價證券に投資する譯だが國債、地方債社債は元本の一割以上株式は八割以下とする。

三、投資證券が、買入平均原價の一割以上騰貴又は低落したときその収益若くは價格の著しく低落する恐れあるとき等特定條件の場合は銘柄の一部又は全部を賣却、入替を行ふことが出来る。

四、信託期間は差當り五ヶ年で受益者の利益のために三年以内の延長又は期間内終了の道を講ずる。

五、利廻は、先づ四分五厘を目標としてゐるやうである。普通の金銭信託より有利である。

六、信託終了の際元本に不足を生じた時は不足額の二割を證券會社が補償する。但し元

本が當初元本を超過せる場合は委託者證券會社はその超過額の一割を特別報償金として取得する。この投資信託には、引受會社統制令で統制することになつてゐるし、各業者も大體に於て信用ある業者であり、損失報償の途もあるから、素人の投資には恰好のものである。但し、受益證券を買ふ時機と、その内容の株券銘柄を注意しなければならぬ。

第九章 生命保険と不動産

第一節 生命保険の投資的意義

生命保険は共済的に個人生活の安定に資すると云ふ點に於て生命保険としての本來の意義、目的、效能、即ち存在理由がある。

併し同時に生命保険は貯蓄手段としても最適の手段である。

生命保険には生存保険と死亡保険と生死混合保険とある。

生存保険は被保険者が一定期間生存した場合のみ保険金を支拂ふ保険で、教育資金保険、結婚資金保険等はこれに屬する。(徴兵保険もこの一種である)

死亡保険は被保険者が死亡した場合のみ保険金を支拂ふ保険で例へば終身保険はこれに屬する。

生死混合保険は被保険者が一定期間生存した場合にも、また死亡した場合にも保険金を支拂ふ保険で最も普及して居る。養老保険はこれに屬する。

貯蓄手段として最適なものはこの養老保険である。

何故なら郵便貯金、銀行貯金等の一般貯蓄手段並に生存保険に於ては、途中で死亡した場合に希望の一定金額を入手し得ないが養老保険に於ては途中で死亡した場合にも、一定期間生存した場合にも均しく一定金額を入手し得るからである。生死に拘はらず貯蓄の目的は達成し得るからである。尙、保険契約後、資金入要の際には解約返戻金の限度以内で融通して貰へる便宜もある。

然らば利殖手段としては如何か。利廻は如何か。

養老保険には利益配當付保険と無配當保険とある。無配當保険は利益配當の付かない保険であり、配當付保険は會社が利益金(若くは、剰餘金)が生じた場合、契約者に利益を分配する保険である。

配當付保険には確定配當付保険と不確定配當付保険とある。

確定配當付保険は配當率なり、配當金なりが確定して居る保険である。
不確定配當付保険は會社が利益金（若くは剩餘金）が生じた場合、利益に応じて契約者に配當する保険で配當率を公約しない保険である。

配當付保険の配當方法は現金配當するものもあれば、次期保険料と相殺するものもありまた保険金増額の方法によるものもある。

配當の始期、時期、期間も種々で契約後三年目から配當開始するものもあれば五年目から開始するものもあり、満期後一定期間配當するものもあれば配當しないものもあり、毎年配當するものもあれば一定期間毎に配當するものもある。

配當金算出の基礎も既拂保険料によるものもあれば保険料積立金によるものもあり、配當率も年々同率のものもあれば年々累加増進するものもある。

斯く養老保険は種々あり、而も會社によつて異なるから一概に正味保険料（正味掛金）に對する利廻の高低は斷定し得ないが、一般に無配當保険は他の條件が同一であれば保険料（掛金）は配當付保険より廉いが結局利廻は一般に低く、配當付保険の中では確定配當

付保険の利廻は不確定配當付保険の利廻よりは低いのが普通である。

然らば不確定配當付保険の利廻は如何なる程度であるか。これまた會社によつて異なり、被保険者の契約年齢によつて異なり、保険期間によつて異なるから一概には云ひ得ない。

某大會社の不確定配當付保険（累加配當付保険、配當は保険料相殺）の利廻を、満期まで生存し保険金を受取り、尙、満期後一定期間支拂ふ配當金（現金）を受取るものと假定して、計算して見ると結局最低二分四厘餘、最高三分五厘の利廻に廻つたことになる。

最低二分四厘三毛から最高三分五厘利廻に廻れば、一方に於て生命を保險しながらの利殖手段としては上乘のものと言ふべきであらう。

尙、保険料の前納制度を利用すれば更に利廻は好くなる。これは全期間分、又は一定期間分の保険料を前納する制度で前納分に對しては年四分の利率で保険料を割引いて呉れるばかりか會社の資産利廻が四分以上に上る場合にはその差額を分配して呉れる制度である。

大會社の資産利廻が四分以下に落ちることは先づ無いと云つて宜いからこの差額は殆ど確

實に受取り得ると思はれる。前納保険料は契約者の都合により會社は拂戻すと云ふ便宜を設けてある。

現在、我國に於ては徴兵保險會社を含めて大小二十餘社の保險會社があるが合同整備は今後著しく進捗する情勢にある。

生命保險會社に加入する場合は堅實優秀な會社に加入すべきである。と云ふのは、保險契約は長期に亘るものであるからである。また堅實優秀な會社に加入すれば種々の便宜もあり、保険料も結局廉いのである。これは大銀行の預金利子が小銀行の預金利子より低いとは全く異なる點である。

また銀行預金の場合は大銀行に預金せんと欲しても居住關係から預金し得ない不便があるが生命保險に於ては如何なる山間僻地に居住する者でも大會社に加入することが出来る。大會社は全國到る所に外務社員を駐在させ代理店を設置して居るからである。外務社員や代理店が不明の場合には本社へ葉書一本投ずれば本社は直ちに最寄りの外務社員なり代理店なりに通知して訪問させ契約を結ぶからである。

保険料は年二百四十圓までは所得から控除され分類所得税の課税から免れるし、保險金受取の場合も満期の場合は保險金には課税されないし、死亡の場合は相続人が受取る場合は保險金五千圓以上に限り五千圓以上の部分に對して相続税が課せられるに過ぎないと云ふ特典もある。

殊に、生命保險に依る資金は、長期に運用することが出来、この點に於て目下我國が高度國防國家建設に最緊要とする資金を供給するものであつて、多分に國策に副ふものである所に、生命保險の時局下特殊の意義がある。

第二節 不動産の投資に就いて

不動産投資に就いても、説明する豫定であつたが、紙數の都合上省略することゝなつた。惡しからず御諒承を願ひたい。只一言すれば、不動産投資は簡單でない。殊に、統制も行はれ、かつ價格も相當高くなつてゐる。この際としては自家用住宅、自作用の耕地、或は工場等の敷地等直接使用するもの以外は、その經營に對して相當の知識經驗のない方

第四篇 國家資金計畫と投資

の投資は差控へるを可となすものである。

第一章 資金統制とその機構

現代の投資上第一に心得ねばならぬことは、これは屢説した如く、時代は將さに一の變革期である點である。而してその變革の主流は自由經濟から統制經濟への移行にある。伴れて投資の指導精神も從來の營利一本槍から、公益優先主義に更改しなくてはならぬ。

統制經濟は、その基底として、綜合的計畫の存在が必要であり、綜合的計畫から出發して、必要な面に必要な統制を行ふことが理想であるが、我國に於ては、時局の要請は、綜合的全體計畫を樹立するに暇がなかつた。之がために、先づ各局部に統制を必要とする事態が、發生し、部分から、全體の計畫へと歸納的な足取りで進んで來た。而して現在の統制の中心は、物動計畫、資金計畫、勞務計畫、交通計畫等に大別されて、運營せられてゐる。従つてこの際の投資には、國家の資金計畫に順應することが第一義に重要である。

資金計畫の運営の機構は、目下の所、大藏省を軸として、日本銀行が實際運営の中樞機關となり、その支配下に全國金融統制會、各業種別金融統制會を置いて、金融機關を通じて資金統制に當つてゐる。一方國民に對しては、國民貯蓄組合を通じて、その統制に當ることになつてゐる。外に、別格として、戰時金融金庫並に株式取引所（七月以降證券取引所）を通じて、有價證券の價格統制に當てることになつてゐる。

之等の各種別機構の内容を説くと長くなるから略して、大衆に比較的關係ある國民貯蓄組合に就いて、以下少しく説明しよう。

國民貯蓄組合の設立目的は、大衆資金をして、戰時經濟の要請たるその發展と安定に動員せしめんためである。之を具體的に云へば、資金の國家目的以外に散逸するを防ぎ、惡性インフレを防止すると共に、國債消化、生産擴充に充當せしめん意圖に出でたものである。

組合は（一）地域的（二）職場（三）金融機關別に組織せられることとなつてゐる。（一）の地域的組合は、町會、部落、隣組等を單位とせるものであり（二）の職場組合は、事業會社或

は工場或は各種職業團體を單位とせるものであり、（三）の金融機關別のもは、銀行の預金者等を銀行別或は營業所別に單位として組成せられるものである。

國民貯蓄組合法の規定に依れば、國民貯蓄組合の斡旋する貯蓄は次の如き方法に依るものである。（組合法第二條）

- 一、郵便貯金又は郵便年金の掛金若は簡易生命保險の保險料の拂込
- 二、銀行への預け金又は定期積金
- 三、信託會社への金錢信託
- 四、産業組合、商業組合、工業組合等の産業團體への貯金
- 五、無盡會社への無盡の掛金の拂込
- 六、生命保險の保險料の拂込
- 七、國債、貯蓄債券又は報國債券の買入
- 八、地方債又は社債にして命令を以て定むるもの買入
- 九、其の他大藏大臣の指定するもの

國民貯蓄組合の斡旋にかゝる銀行及び産業組合等への預貯金又は金銭信託に付ては元本七千圓を超えないものはその分類所得税が免除される、また國債、地方債又は社債にして額面七千圓を超えないものも亦その分類所得税を免除される。従つて、免稅限度までのものは、國民貯蓄組合を通じて之をなすを有利とする。

それは兎も角、現在の資金計畫の運営は、最高指導者たる日本銀行總裁が、政府の意志を體して之に當り各業種別金融統制會の會長は、その範圍内に於ての指導者として之に當る。その際運営には、資金調整令、會社經理令、株價統制令等一聯の金融資金統制關係の法規を準據とする外、大藏省の行政權が背景となつて、強力に實施せられることになつてゐる。

次に、最近に於ける國家資金計畫の概要を紹介しよう。

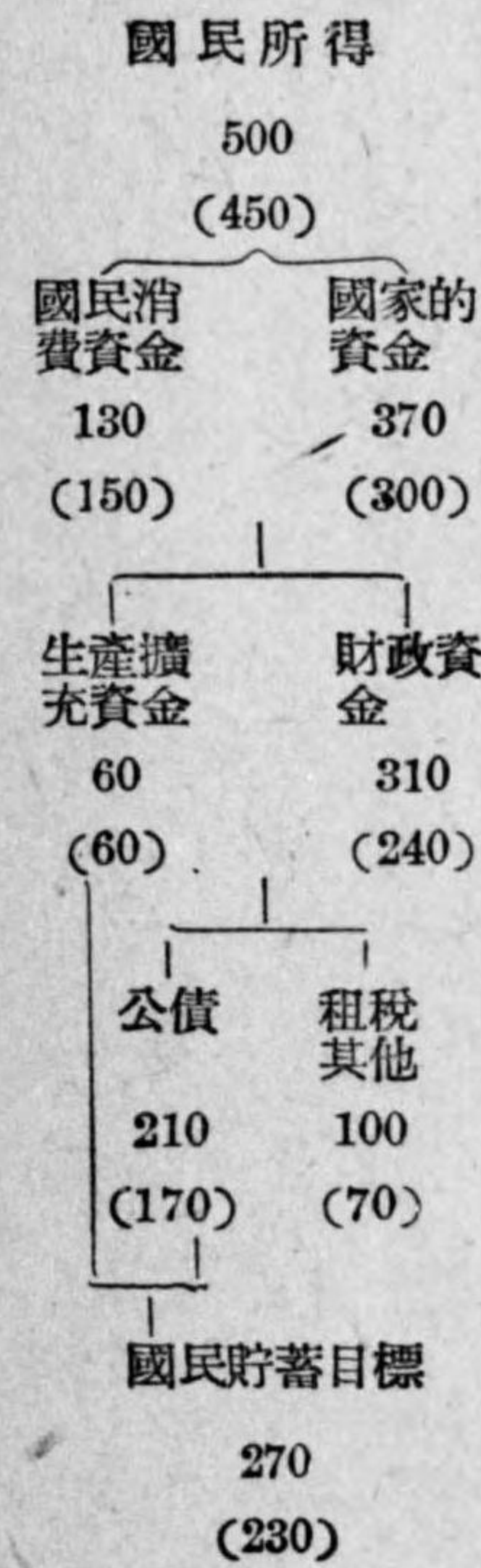
第二章 最近の資金計畫と投資

昭和十七年度の資金計畫は、新資金計畫として、當年の國民所得豫想額四百五十億圓で、その中、中央財政地方財政、國民消費に充當した殘額を約二百三十億圓と見積り之が同年度の國民貯蓄額に當りその中、六十億圓を生産力擴充計畫に約百七十億圓を公債消化に充當することになつてゐる。即ち同年度の國民貯蓄額と認めらるゝものゝ約七割は公債消化に残り三割が生産擴充資金に配分せらるゝ譯である。

昭和十八年度の資金計畫はその基本となる國民所得の總額が五百億圓と計算されて居り、昨十七年度の四百五十億圓に比し五十億圓の増加が見込まれて居る。而して之れが配分計畫は三百七十億圓を國家資金に、残りの百三十億圓を國民消費資金に振向ける計畫である。右の内、國家資金三百七十億圓の内譯は租稅其他の財政資金として三百十億圓（租

税、專賣益金、印紙收入、等が百億圓、公債資金が二百十億圓を占め、残りの六十億圓が生産擴充資金に充當される。財政資金は國家財政の膨脹に依つて昨年に比し七十億圓を急増して居るが、生産擴充資金は昨年と同じく同額である。而して右の内、公債資金の二百十億圓と生産擴充資金を合せると二百七十億圓となるわけで、之れが本年度の國民貯蓄目標額である。以上を表示すれば次表の如くなる。而して國民貯蓄の八割弱が、國債消化に向けねばならぬことゝなつてゐる。

昭和十八年度國民資金動員計畫 (括弧内は昨年度單位億圓)



従つて、政府では、公債消化に非常に力を注ぎ、今日の所次の如き諸方策を講じてゐる。

る。

(一) 租税上の優遇 第一は國債利子に對する課税上の優遇で、國債利子に對する分類所得稅々率は百分の九で地方債の百分の十四、社債の百分の十五に比し可なり低率となつてゐる。

(二) 小額公債の發行 第二は小額公債の發行でこれに依り一億國民舉つて國債消化に協力し得るやうな途を拓いてゐる譯である。また此の小額公債は何時にても賣出郵便局にて時價で買戻すことになつてゐる。なほ勸業銀行より賣出の報國債券、貯蓄債券に依る賣上金は全部公債消化に充當せられるから、この報國債券、貯蓄債券も結局公債消化の爲めの施策の一である。

(三) 金融機關に對する國債消化割當 これは現在、全國金融統制會を通じて金融機關に對しその増加預貯金或は資金の一定割合相當金額を國債投資に向けしむるものである。強制的命令ではないが、投資の統制面として重要意義を有する。

(四) 官廳銀行、會社に於ける賞與の國債拂ひ 賞與の一部を國債又は貯蓄債券等にて

支給せしめるものである。

(五) 不動産賣却代金に依る國債投資の勸奨 これは臨時資金調整法に基づき土地其他の不動産の購入者の購入代金五千圓を超ゆるものをして政府に報告せしめ、賣却者をしてその賣却代金の一定割合を國債投資に充當せしめるものである。なほ會社經理統制令に於ては、會社に對しその積立金の運用を命じ得ることとなつて居るが之も會社餘裕資金に依る國債投資を期待するものである。

國家の資金計畫の大體は、投資家としては一應心得て置いて、之に順應するやう投資する必要がある次第である。

◇ ◇ ◇

以上を以て、不完全ながら「時代と投資」の稿を了る。今や投資も職域奉公の一翼である。讀者諸君が、投資を通じて國益民福の増進に寄與せんことを期待して本書の筆を擱く。

出文協承認
あ 380307 號

時代と投資

國民科學
10



◎ 定價二圓五十錢
特別行爲稅相當額 十二錢
合計賣價二圓六十二錢

昭和十八年六月二十七日初版印刷
昭和十八年六月三十日初版發行 (二〇〇〇部)

著者 西野喜與作

發行者 岡本正一

會員番號一〇〇三一
東京市麴町區六番町六

印刷者 谷口熊之助

東京市麴町區五番町十二

印刷所 合資會社 谷口印刷所

東京市麴町區五番町十二
(東東四四九)

發行所 厚生閣

東京市麴町區六番町六
電話九段三二一八番
振替東京五九六〇〇番

配給元 日本出版配給株式會社

東京市神田區濠路町二丁目九

生産擴充研究會調査部長 田沼 征著

經濟こぼればなし

維新經濟史秘談

經濟ぶろむなあと (米恩 駄食と効食 食糧談義 うどんの味 舊居と新居「原論」)

讚仰 妬心の横行 生産擴充と生産感謝 流行語二題 商賣妙利 浮世の義理と新

道徳 小欲主義 時事小觀二題 價格談議)

租稅餘話 (租稅今昔記 福澤諭吉先生と地租 敗戦フランス税制史 稅務報國の一

路)

ナチスの先蹤 (獨逸浪漫主義の誕生 浪漫主義の意義 浪漫主義とシュトルム・ウ

ント・ドラング ノヴァリスの國家觀 アダム・ミュウラーの浪漫主義經濟學)

人物こぼればなし (三人の海軍中將社長 小倉正恒論 村松胤範氏との寸談 六人

の主稅局長)

製上頁六九二判6B
錢十二圓二價
錢十二料送

東京商科大学教授 金子鷹之助著

世界動亂と新經濟史觀

緒論 世界經濟史の轉換と新史觀 本論 英國經濟の世界制覇と各國の反撃 第一次

世界大戰史略 戰債賠償問題と世界恐慌史の發端 第二次大戰の一般史的觀察 世界

に於ける英國經濟の實力 英獨の戦時經濟實力 獨逸の北歐進出と歐洲戰の新展開

大戰を大觀せよ ドイツが勝てばどうなる 英米聯合と日獨伊同盟 英國のバルカン

敗退 英米合作の脆弱點を衝く 英佛自由主義没落の教訓 日英經濟戰の將來 日米

通商條約の廢棄通告と我國經濟政策 米國海軍の東亞干涉史 第二次大戰と日本工業

界 歐洲動亂と世界經濟の動向 歐洲大戰と我國の經濟政策 歐洲大戰と東亞新秩序

東亞協同體と反共政策 ソ聯の芬蘭進出と世界情勢の變轉 獨ソ戰と東亞の動向

獨逸防共思想序説 結論 對日經濟斷交と日本經濟の進路

製上頁九八六判6B
錢十八圓三價
錢十二料送

版 閣 生 厚

學 科 民 國

金鷹之助 谷山整三 共著	資源と經濟	B列6號 價二・〇〇	316頁
高野六郎著	便所の進化	B列6號 價一・八〇	225頁
鈴木保良著	新體制 下の商業及商業人	B列6號 價二・〇〇	306頁
瀧田順吾著	細菌の驚異 (文部省 推薦)	B列6號 價二・〇〇	300頁
田沼征著	物價と生活	B列6號 價二・五〇	406頁
關重廣著	住宅 工學場の照明	B列6號 價一・八〇	200頁
小川安朗著	被服の本質	B列6號 價二・〇〇	248頁
武井俊一郎著	家庭の物理	B列6號 價二・〇〇	268頁
栗屋三四二著	東亞の傳染病・風土病	B列6號 價二・〇〇	250頁

961
173

終