









何株短期清算取引賣買高揭示表

買株數		取引員	賣株數	
萬	千		萬	千
		151 藤 勇		
		152 高 木		
		153 藤 米		
		154 溝 口		
		155 新 井		
		156 大 津		
		157 加 島		
		158 合 田		
		159 菅		
		160 近 藤		
		161		
		186		
		187 村 松		
		188		
		189 桑 原		
		190 神 戸		
		191 吉 村		
		192 栗本和		
		193		
		194		
		195		
		196		
		197 土 井		
		198		
		199 松 井		
		200 三 荒		
		小 計		
		株		

各株種毎に算出せる勘定表は、次の差引勘定表に轉記して、差引金額を算出し、之れを左の細長い計算表に纏めて、取引員と授受するのである。總差引勘定表は左の如くである。

何株總延玉・總延差金・日歩・勘定表  
 黒字・賣玉・受玉・兩建玉及出金  
 赤字・買玉・買玉・渡玉・及入金額  
 受渡價段  
 本  
 日歩  
 總延差金  
 日歩

取引員	總延差金	前日買玉	受渡玉	翌日・總延玉	總延差金	日 步	差金及日歩	取引員
番號	片建	買玉	赤	片建	出(黒)入(赤)	出(黒)入(赤)	合計	番號
5								5
7								7
10								10
11								11
12								12
13								13
14								14
15								15
16								16
18								18
78								78
80								80
83								83
立券								日歩
日差金								日歩
小計								小計
合計								合計



繰延差金・日歩・差引勘定表

●黒字ハ支拂 ●赤字ハ徴收 月 日

取引員	⑤	⑥	大	S	⑦	差引	徴收印	取引員	追加徴收金
101								101 波多野	
102								102 大柴	
103								103 不破	
104								104 猪鹿野	
105								105 東島	
106								106 池田宗	
108								108 池田和	
110								110 小田	
111								111 山田	
113								113 和田	
144								144 吉川	
147								147 村上	
148								148 小玉	
149								149 森	
150									
小計									

短期清算取引  
繰延差金、日歩、差引計算表

●黒字ハ支拂 ●赤字ハ徴收

月 日

取引員	照合	徴收金額	備考
5 木村			
7 若杉			
10 渡邊			
11 藤塚			
12 井上			
13 藤			
14 今川宗			
15 濱崎			
16 草川			
18 芝田			
58 帯谷			
60 川毛			
61 橋本			
63 松井			
65 岩本			
66 井村			
67 水野			
70 今川新			
71 龍見			
74 細字			
78 澤野			
80 石井			
83 後藤			
立替			
日差			
歩金			
小計			
合計			

五、受渡繰延料(日歩)の決定

受渡は賣買した日の翌日午後一時迄に行ふ。受方即ち買方は自分が所要の株数を午前十時迄に取引所に申出で、渡方即ち賣方は渡すべき株数を同時刻迄に同じく取引所へ申出でる。此時受渡する株数は必ずしも前日に賣買したものゝみに限らない、前々日以前に賣買して現に繰延中の賣買でも差支へない、蓋し後に述



べる如く繰延は一ヶ月以内であるから、一ヶ月内の任意の日に受渡をして差支へないのである。故に毎日の受渡には受株数と渡株数とが一致せないので通例である。此過不足株数の処理が困難である、従前は株榮會といふ仲買人の團體があつて、此過不足数の調節に當つてゐたが、大正十一年の九月からは取引所が此仕事を引受けることになつた。それで取引所は渡株の申出が多かつたときは、繰延中の買方全員に代つて其過剰の株を引受けて渡方へ代金を立替へ、受株の申出が多かつたときは取引所が前に引受けてある株が皆無で、尙且つ受株の申出が多かつたときは、逆日歩（後述）といふ一種の借株料を買方に交付して、不足株数だけの受株申出を取消させ、人爲的に受渡株数を一致せしめて、其日の受渡を終るのである。

受渡株数に過不足を生じた場合には、大概日歩といふ繰延料を授受する。即ち渡株が多かつた場合に、其過剰の渡株を買方に代つて引受けて貰ふか、或は賣方の一部に其渡株を翌日迄延期して貰ふかする爲めに、買方から賣方（又は代位）に支拂ふ料金を之を順日歩又は單に日歩と稱してゐる。時とすると反對に受株の希望が

多かつた場合、其の不足の受株数だけを翌日迄延期して貰ふ爲めに賣方から買方（又は代位）に料金を支拂ふことがある、之を逆日歩又は借賃と稱してゐる。

日歩といふ語は云ふ迄もなく、借金に對する一日間の利子の意であるから、株に對して日歩といふのは妥當でないが、元來此語は、明治の初期に横濱で行はれた貿易銀貨の賣買所謂弗相場に起源してゐるのである。弗即ち銀貨の賣方が代金の收受を一日延期する爲に其一日間の利子を借主たる買方から徴收し、或は銀貨の買方が、其銀貨幣の收受を一日延期する爲めに之に對する一日間の利子を賣方から徴收する仕組なりしを以て日歩と稱へたのである。株式取引に於ても此弗相場の仕組を踏襲したる直取引の行はるゝに及んで、日歩なる語も其儘襲用せられたのである。

日歩の決定には、毎朝十時に締切りたる受渡申出を整理する、此申出には大別して無條件と條件附との二種とすることが出来る。無條件といふのは絶対に受株又は渡株を要するので、是非入用のものである。條件附といふのは日歩の關係によつては受渡の申出を取消すといふもので、受渡を絶対必要とせないものである。



恰も競賣買の値段の決定に於て、成行賣買と指値賣買とのやうなものである。此條件附と無條件の受渡申出によつて日歩が定められるのである。

條件附の受渡申出は「日歩何錢以下なら渡す」とか「日歩何錢以上なら受株する」とかいふ類で、渡方の場合には其何錢以上「逆日歩」の場合には何錢以下「受株」の場合には其何錢以下「逆日歩」の場合には何錢以上の日歩に決定せられる時は受渡を取消して繰延べるのである。

日歩を決定する仕組は一例を設けて説明するのが便利であり、又明瞭であると思ふ。

甲、渡株	三百	イ、受株	二百（是非）
乙、渡株	二百（三錢以下の日歩ならは渡す）	ロ、受株	三百（二錢以上の日歩ならは受ける）
丙、渡株	五十（二錢五厘以下の日歩ならは渡す）	ハ、受株	三十（三錢以上の日歩ならは受ける）
渡株 合計	五百五十株	受株 合計	五百三十株
差引	渡株過剰二十株		

順日歩三錢とすると、乙、丙は渡株を止めて日歩を收得せんとするが故に、渡株は

甲の三百だけに減少する、一方買方は全部五百三十悉く受株することになり、二百三十の渡株が不足する。仍て二錢六厘とすると、甲乙の渡株五百が渡される事になり、丙のみは渡株を取消す。更に受方はハが受株を見合せて繰延べる、蓋しハは受株代金を調達するには銀行其他の貸主へ日歩を三錢支拂はねばならぬ状態にあるのであるから、二錢六厘で繰延べ得らるゝならば、銀行で受株代金を借入れて受株するよりも繰延べる方が利益である、故に三錢以下ならば、受株を見合せる。だから受株はイ、ロの五百となり、渡株の五百と合致するが故に日歩は二錢六厘と定まり、甲乙は取引所へ五百株を差出し、イ、ロは取引所より五百株を受取り受渡を終るのである。丙は渡株を取消して五十株に對する日歩を取引所から收得し、ハは受株を見合せて三十株に對する日歩を取引所に支拂ふて一日延期をする。二十株の日歩の不足は此他の繰延玉の買方が、必ず二十株だけ過剰となるから取引所で此分を充當する。

此例では實際は二錢六厘から二錢九厘の間で定まるのであるが、茲には便宜上二錢六厘としたのである。而して其日歩を二錢六厘から九厘迄上下四厘の差を



生ずるが故に、繰延中の賣買の關係で、二錢六厘と定められるのと、二錢九厘と定められるのとは、大に利害關係を生ずる。若し或取引員の繰延買玉が多い場合は、此取引員は二錢六厘と定まる方が利益であり、反對に繰延賣玉が多い場合は二錢九厘と定まることを希望するであらう。故に日歩の裁定を爲す者は極めて公平無私であらねばならぬ。現在大阪では商議員が半月交代で、取引所の日歩決定に参加してゐる。

日歩の計算は其株の拾株に對する受渡代金(前日の最終値の四角位止め)に付、百圓に何錢の割合で勘定したもので發表する。前例で日歩二錢六厘とすれば其株の十株受渡代金が二千圓( $\frac{1}{10}$ 株)だとすると、日歩五十二錢として示すのである。

前の例は順日歩の場合であるが、若し渡方、受方の申出が左の如くであつたときは逆日歩となるのである。

甲、渡株 三百 (是非)

イ、受株 五百 (是非)

乙、渡株 二百 (三錢以下の日歩ならば渡す)

ロ、受株 千 (是非)

といふやうに、受方は是非受取るべしと申出でたとするときは、差引千株の不足と

なるから、受方に料金を拂つて一日間受株の猶豫を乞ふ、此料金は受方の満足する程度でなければならぬから、可なり高くなる、甚しい時は十株で五圓といふことがあつた。其株價は一株百圓位であつたから、一日の逆日歩五十錢といふことになる。

此場合、若し受方が猶豫を肯んぜないときは、如何ともすることが出来ない。取引所は止むを得ず高壓手段に訴へて無理矢理に承諾させる、取引員が若し承認せないときは將來何かにつけて不利益となるから、結局泣き寝入る外はない。故に此日歩の決定方法は、大阪の如き取引員が妥協性に富むだ處でないといふ滑に行はれない。これが東京のやうに意地強い人々の間で行へば、收拾することが出来ぬやうな事態を惹起するかも知れない。又この方法を一面から見れば射倖的賣買に利便を供して之を獎勵する結果を生ずる恐がある。

日歩は元來受株、渡株の猶豫を乞ふ爲めの料金であるから、受渡を申出でた者の間のみ授受せらるべき筈のもので、受渡を申出でない者、換言すれば繰延べんと欲する者の間に授受するのは理由がないと思ふ。處が現在は順日歩の場合繰延



べんとする買方全體から、繰延べんとする賣方全體に授受してゐる（逆日歩の場合）故に順日歩の場合は空賣をしても日歩はとれることになる。

尙條件附の受渡申出は高率の日歩を得る目的に利用せられ、或は自己の賣買關係によつて、其掛引上に濫用せらるゝ恐がある。例へば渡株不足の場合、買方は故意に高率の逆日歩を要求せる受株申出をなすが如き、或は賣方が高率の順日歩を附せる條件附渡株申出をなすが如き之れである。斯る申出によつて、賣方の「煎れ」即ち損失をして買戻すことを招致し、買方の「投げ」即ち損失をして轉賣するに至らしむるのである。

日歩は受渡の代金に對する其日の利子であるから、米國の如く金融市場の金利例へばコール日歩と同一の歩調を取らねばならない筈であるのが、我邦では金融市場に殆ど關係なく決定せられる。これは銀行業者が其間の事情を解せざる爲め餘り關係をせない故であらうし又關係せしめない故でもあらう。米國では銀行業者が、此受渡資金貸借に關係し、銀行業者なくしては受渡を行はれず、従て投機を試むる事も不可能である状態なれば、前年の大戰後の如き投機抑制の必要ある

場合に、銀行が一致して受渡資金貸出を引締むれば、其目的を達し得たのである。我邦ではかゝる作用を銀行業者に求むることの不可能は勿論、銀行が高利率を貪る結果、高利の負擔に甘んずる投機業者に知らず識らず巨額の貸付をなし、其投機業者の失敗によつて財界を攪亂するに至ることがある、此點は政府が特に注意を怠らないことを希望する。

### 六、受渡の執行

毎朝十時迄に、各取引員の受渡希望者から左の様式の用紙に受渡株數並に日歩に對する條件を記入して取引所に申告する。

取引員		株短期清算受渡申込書	
		年	日
番號	氏名	渡	受



取引所では此申告に依つて左の用紙に株種別に纏めて見る。株数及條件とも全部記入したら取引員中の日歩決定委員の参加を求めて、日歩の決定にかゝる。日歩も決定し受渡株数も確定すると、其日歩を公示する。

月 日

何株		短期清算取引受渡株数表
受渡	株	何株
取引員	取引員	取引員
番号	番号	番号
照合	照合	照合
者印	者印	者印
受	株	取引員
	取引員	取引員
	番号	番号
	照合	照合
	者印	者印
立	替	
前日	本日	
本	替	
	渡株数	
	受株数	
不足	過剰	
本日歩	本日歩	
適日歩	適日歩	

受渡の株数が確定すると渡方取引員は株券に譲渡の白地委任状と左の様式の振込票とを添へて取引所に差出す。同時に右方の一片に取引所の係員の捺印を得て領收の證として、後に取引所へ差出して、受渡代金を受取るか、或は他に自分が受株をした代金と差引する時の證據とする。

大正 年 月 日

銘	柄	株	数	渡方取引員

大正 年 月 日		領收印	受方取引員内譯	銘	柄	株	数	渡方取引員



短期清算取引  
受渡証券振込票

				株数	取引員氏名
				株式名義	
				種類	
				記番	
				號	
				摘要(受方取引員)	
同	同	同	同	株券	

取引所では受株の確定した受方に對し、左の如き受渡票に株數及受方氏名を記入し受取りに來た、受方の店員に交付すると、受方は之に依つて受渡値段で計算した受渡代金の小切手を作り、受渡票と共に取引所へ差出す。係員は下方の引換證に捺印して、受方取引員に交付し、株券引換係に差出さしむ。株券引換係は之と引換に、曩に渡方より受取つておいた株券を適宜に受方に交付す、此時其株券に添附

の振込票様式は前にありの受方取引員内譯欄に株數氏名を記入し、領收印を押さ  
せる。

受渡票番號	銘	柄	株	數

(切斷線)

短期清算取引受渡票

鐘第 號

鐘淵紡績株式會社新株式 株

上記株券御渡シ可致候

受 方

殿 株式會社〇〇株式取引所

(切斷線)

鐘第 號	銘	柄	株	數
株券引換證	鐘	新		株
株券ハ本票引換ニ御渡シ可致候				



同一取引員が受株と渡株とをした場合は其株の種類に關係なく、代金だけを左の清算票に記入し、差引金額だけを授受する。此場合は渡株の振込票の右片を添附して證據とするのである。

短期取引受渡代金清算票

大正 年 月 日 取引員

渡株代金	銘柄	株數	渡株代金	銘柄	株數
小計	圓		小計	圓	
(自店受取) 差引出	圓		(取引所へ拂) 差引入	圓	

受渡が終ると受渡係員は左の受渡株數表に、受方渡方及其株數を記入して、原簿係に報告し、原簿に記入せしむ。

何株短期清算取引受渡株數表

大正 年 月 日

取引員番	渡株數	備考	取引員番	受方株數	備考
合計			合計		

同一取引員が同種株の受と渡とをなすときは、共同數量は、前示の振込票により受渡を濟ませ、現實に證券授受の手續を省略してゐる。

以上で受渡の手續は終るのである。勿論此外枝葉の手續及び用紙等はあるが煩瑣に亘るから省略する。唯受渡に附随して『假引』『假渡』といふのがあから、次に之を述べやう。



**假引假渡** 曩に述べた如く受渡に當ては、受株と渡株との數量が一致せず、或は渡株が多く、又は受株が多いのが常である。渡株が多かつた場合、其過剰の渡株を賣買者以外の者が一日だけ代つて受取るのを『假引』といひ、受株が多かつた場合、其不足の株を誰か賣方に代つて一日だけ受渡に供するのを假渡と云つてゐる。勿論假引、假渡は、受渡不一致となり、日歩が可なり高率の場合に起るので、無日歩の場合には假引假渡は起らない否、假引、假渡の必要を生ぜない。

假引假渡をした者は、其日に定まつた日歩を收得する故に、日歩が高くなれば假引を希望する資産家が多くなり、逆日歩になれば、假渡をする持株者が現はれる。假引、假渡を翌日も繼續すれば、翌日の日歩を得られるのである。故に茲に所謂「日歩持ぎ」が起る、日歩持ぎといふのは、取引ある銀行で例へば日歩二銭で借入の約束をして、取引所の繰延日歩が三銭の時に假引をし、差引一銭の利益を得る、假引して受取つた株券は銀行へ擔保に差入れる、斯くて日歩三銭が續く限り其儘に打捨てゝおくのである。日歩二銭以下に下つた時は損失となるから、毎日二銭ならば渡すとの條件附で渡株の申出をしておくと、確實に若干の利益を得られる事になる。

二銭以下になれば代金を回収して銀行へ返還し、擔保の株は取引所へ渡して仕舞ふ。

假引の一例を示すと、

甲、渡株 五〇〇

イ、受株 三〇〇

乙、渡株

五〇(日歩三銭未満ならば渡す)

ロ、受株 一〇〇

差引渡株百五十株過剰である、日歩を三銭以上とすれば乙は渡株を中止する故に過剰数は百に減少する、若し此時假引希望者が現はれて過剰の百株を引受くる時は、受渡株数は合致して五百株の受渡を終へ得られ、日歩は三銭又は其以上と定まるのである。

假引、假渡は受渡の調節となりて利便であると同時に、一面之を無制限にする事によりて弊害を生ずる。例へば買方が空賣者を「日歩攻め」にして、其買戻を促がす爲めに、多數の假引を行ひ市場に流動せる株券を尠なからしめ、高率の逆日歩を附する如き、所謂賣買の掛引に使用せられることがあり、爲めに公定相場は攪亂せられる惧れがある。大正十一年九月以後は取引所で日歩を決定することになつて



假引假渡は許さなくなつた。尤も取引所へ手数料を拂つてバイカイをつけて、其賣又は買の孰れかを受渡するのは差支へないが、これでは取引所手数料を要するから、よほど高率の日歩の場合の外は引き合はない。

七、繰延株の整理

一日間の賣買は、翌日に至り前に示した賣買高、受渡差金表から、次に示す原簿の『當日賣買』欄に、總賣買株数を記入する(大阪では此内バイカイによるものと相手方と、手合せした普通の賣買とを區別して記入してゐる)

次に受渡を終つて後、受渡係から受渡の報告を受けて『受渡玉』の欄に記入する、『當日賣買』の株数から、受又は渡株を差引いた残りの賣と買については、左の原則に従つて計算整理せられる。

- (一) 當日の賣と買との同数を決済する(即日仕切)
- (二) 次に残つた賣又は買は、現に反對の賣買が繰延べられ居るや否やによつて決済すると繰延べるとを區別する。

(値段は差金計算により毎日其日の後場大引値段の四位止め即ち翌日の受渡値段に更新し、繰

延中の賣買も、翌日受渡せらるゝ賣買も、皆常に同一の値段とするが故に、長期取引の如く、日によつて其帳入値段を異にすることなく、従つて小口即ち日附の舊いものから決済するといふ必要はなく、單に其反對の繰延玉数繰延中の賣買数を減少するのみで足るのである)

(イ) 反對の繰延玉があつた場合。當日の残つた賣又は買を存在せしむ。(此賣又は買は翌日受渡となるか或は繰延べられる)

(ロ) 反對の繰延玉があつた場合。此場合は更に二つに分れる、即ち、

(A) 反對の繰延玉の数が、當日の残つた賣又は買の数より多い場合。此場合は反對の繰延玉をそれだけ減少する。

(B) 反對の繰延玉の数が當日の残つた賣又は買の数より少い場合。此場合は反對の繰延玉全部を決済して過剰の数を繰延べる。

以上は計算整理の原則であるが、此原則の例外となるべきは次の場合である。

(三) 前の(ロ)の場合にても、若し其反對繰延玉が兩建玉即ち賣と買との同数が既に繰延玉となつてゐる場合は、此兩建は取引員からの中出がない限り、反對賣買があつても決済せない。



(四) 當日に賣と買とがあつても、取引員から兩建即ち賣買双方とも繰延べよとの申出があらば、即日仕切をせない。

(五) 前日の繰延玉があり當日反對の賣買をしても、特に兩建の申出をすれば前日の賣又は買と對して當日の賣買を繰延玉とする。  
今例を設けて計算整理の方法を示すと左の通である。

一日現在 甲賣繰延玉 八〇株、 乙買繰延玉 五〇株  
二日 甲賣三〇、 買五〇、 乙賣無し、 買二〇

此日清算の結果は、

甲	即日仕切	三〇	乙	繰延玉買	二〇
甲	反對決済	二〇	乙	繰延残玉買	七〇
甲	繰延残玉賣	六〇			

三日 甲賣無し 買二〇(兩建ノ申出ヲナス) 乙賣三〇 買一〇(全部兩建ノ申出ヲナス)

此日清算の結果は

甲	異日兩建	二〇	乙	兩建同日一〇(異日)二〇	五〇
甲	繰延残玉賣	四〇	乙	繰延残玉買	五〇

四日 甲賣無し 買五〇 渡株一〇 乙賣五〇 買三〇

此日清算の結果は

甲	異日兩建	二〇	乙	即日仕切	三〇
甲	反對決済	三〇	乙	反對決済	二〇
甲	繰延玉買	二〇	乙	繰延残玉買	三〇

二日の甲の賣と買、四日の乙の賣と買とは異なつた委託者の委託に由るものであるかも知れない、否多くの場合は異なつた委託者の注文によるものである。併し取引所では取引員からの申出がない限り、同一人の賣と買として處理してゐるのである、此點に現在の整理方法の缺陷が生ずるのである。  
斯くの如くにして整理せられた賣買は左の様式の原簿に記入せられる。



短期清算取引買原簿

株 取引員

備考	検査印	決済残玉 買	決済残玉 賣	繰延玉 買	繰延玉 賣	兩建	買 対賣 依り 清算 買	賣 対買 依り 清算 賣	受渡玉 受	受渡玉 渡	新規繰延玉 買	新規繰延玉 賣	決日 月	即日 決済玉	買玉 買	賣玉 賣	買日 月	賣日 月	前月 ヨリ繰越	社	

此整理方法に於て、兩建を設けて特殊の取扱をなすことは、或場合に取引所の手

數料収入を増加する外、何等實益のない方法で、日常の整理は爲めに極めて煩瑣に  
なり、清算能率を低下する恐がある。  
原簿係は原簿の記入を終つた後、其の繰延賣買を左の如き一覽表に記入して繰  
延差金算出の便に供する。

短期清算取引繰延残玉表

買	何株	取引員	日帳入 日受渡後現在	月 月	賣	兩建
		1				
		2				
		3				
		4				
		5				
		6				
		8				
		11				
		12				
		65				
		66				
		67				
		70				
		71				
		74				
		78				
		80				
		83				
		99				
		當所立替				

(1)

前にも云へる如く、短期取引の賣買は遅くとも其賣買日より一ヶ月目には受渡  
又は反對賣買により決済せなければならぬから、一ヶ月目の最終日に決済すべ







八、手数料の算出

原簿の記入と同時に、賣買高と手数料とを算出する、此用紙は左の通である。此の  
 手数料欄に定率、半額とあるは現在或種の賣買に限り手数料の減額を爲せる爲  
 めに區分の必要があるからである。此等の手数料率を異にする事が清算の能率  
 を鈍らせることは夥しいものがあると思ふ。

短期清算取引  
 賣買株數内譯  
 株

取引員		買株數	賣株數
バカヤ	商内		
計			
線延玉			
決濟玉			
受渡玉			
即日決濟			
バカヤ	商内		
計			

大正 年 月 日 賣買

定短期清算取引  
 賣買高手數料勘定票  
 株

取引員		買株數	賣株數	手数料
バカヤ	商内			
計				
定率				
半額				
計				

短期清算取引  
 賣買高手數料勘定票  
 株

取引員		買株數	賣株數	手数料
バカヤ	商内			
計				
定率				
半額				
計				



## 第十二章 指定落、利益落、小口落の區別

世間で小口落といふ意義には廣狹の二義があるやうだ。廣義では取引所の轉賣買戻玉整理方法の全體を指し、狹義には其整理方法の一たる建玉原簿の記載順に仕切る方法を指してゐる。故に廣義の小口落には(一)即日仕切(二)一種の指定落(例へば兩建の轉賣買戻、提供賣建の買戻の如き)(三)狹義の小口落又は利益落の三種を包含してゐることゝなる。取引所關係者が小口落といふのは狹義の意味である。

前にも述べた通り指定落も利益落も小口落も皆轉賣買戻即ち落玉の整理方法であつて、轉賣又は買戻せらるべき元の建玉の定め方如何によつて區別があるのみである。即ち元の建玉の値段が區々に分れてゐる爲めに、計算整理に當り、其の選定如何によつて利害を生じ、小口落、指定落等の區別を生ずるのである。故に大阪の短期取引の如く、建玉を總て同一の値段(最近の後場大引値段)に更新する計算整理方法を採用するときは、小口落も、指定落も、利益落もいらないのである。



『指定落』と云ふのは毎日の賣買に就て、其賣買をした取引員から、何株は建て何株は落で且つ其落とすべき元建は何月何日の分だと届出をして、その届によつて取引所で整理する方法で、客と取引員との關係を取引所と取引員との關係に出来るだけ一致させる、云ひ換へると客の建玉は必ず取引所に建ててあるといふ點では最も理想的である。併し計算整理に手数が要つて迅速に終らない缺點がある。その上、建落の指定権は取引員にあるのだから、客との關係と取引所との關係とを一致させると否とは、全く其取引員の自由だから、實際に一致してゐるか否かには取引所では判らない。又指定落でも繁忙な取引員は忙がしさに紛れてつい指定を忘れることがあり、或は前に賣つてゐた客の買注文が整ふたとする、それが買戻であるか兩建てであるか分らない場合などは、一々客先へ照會してゐては到底整理の間に合はない。それも同市内の客先ならば電話といふ便利もあるが、地方の客になると、照會だけに時日を費やすのみならず、其客が偶々旅行不在中とかであると到底急に埒があかないから整理が出来ない、止むを得ず取引所へ何とも指圖をせずに置く。取引所では取引員から指圖がない爲めに買戻とすることも兩建て

とすることも出来ない一人の取引員の爲めに全く整理に手古摺へて仕舞ふ。と云つて整理せずに置くと翌日の立會に差支へてくる、それも賣買高が尠い時代であると差支へも尠いわけであるが、近年のやうに賣買高が殖えてくると到底指定を俟つて整理するといふことは出来ない。茲で此不便の救済方法として現はれたのが利益落と小口落とである。

利益落と小口落とは此様な指定のない場合に取引所で其取引員が前に反對の建玉があつたときには必ず其落玉として仕舞ふので、其前の建玉が唯一ト口だけか又は前の數口の建玉全部を落とす場合であると利益落も小口落も同一の結果に終るのであるが、前の建玉が數口に分れ随て値段も數種になり其内の一部だけを落とす場合に取引員に最も利益になるやうに落とす、即ち損ならば可成軽くし、益ならば可成多くなるやうに落とすのが利益落である、だから、買戻の場合は最も高い賣建を落とす、轉賣の場合は最も安い買建を落とすのである。小口落は前の建玉の値段を見ずに、唯元帳に記載せられてある順に片端から落としてゆく方法で、取引員の利益不利益を顧みない。



従来小口落は日附の古い建玉から順次に落とす方法だと説いてあるが、実際は帳簿の記入の整理から案出せられたので、帳簿記入の古いものから順に片付けてゆく方法である。「コグチ」と云ふ語が一端といふ意味であることから考へても、帳簿の片端から記載順に落としてゆくと説く方が適切である、尤も多くの場合は日付の古いものと記載順とは一致してゐるが、兩建の片落しになつた場合には残つた兩建の一方は大阪では兩建日以後其日以前の普通建の次に記帳せられて、日付とは一致せないことになるから、日付の古いものから落とすといふのは此場合當てはまらない。

小口落も利益落も客と取引員との關係を顧みないのは同様である、甲客の賣を乙客の買で落とすこともあり、又偶然甲の賣を甲の買戻で落とすこともある。これが客と取引員との關係と取引員と取引所との關係とを一致させなければならぬといふ論者から非難攻撃せられる點である。併し世間多數の論者は小口落のみを非難して利益落も同様の結果を生ずるものであることに心付かないのが多い。又現行の法律では客と取引員、取引員と取引所の關係を一致せしめることが

出来ないのを閑却してゐるらしい。尤も取引員の中には客の關係と取引所の關係とを一致させやうと徒らに努力してゐる者のあるのは事實だ。

小口落も利益落も根源は指定落から出てゐて、指定のなかつた場合の便法として取引員の利益従て多くの場合客の利益といふことを重視して案出せられたのが利益落で、單純に計算整理の便利といふことから工風せられたのが小口落である。だから計算整理の便といふ點から考へれば小口落の方が數等優れてゐる。

東京方面の取引所は多く利益落で、大阪方面の取引所は小口落を採用してゐる。小口落を採用してゐる取引所では、小口落の便法を十分發揮させる爲め、一步進んで取引員の指定に制限を加へてゐる。即ち

(一) 轉賣買戻と雖も其落とすべき前建玉の日附を指定させない、必ず元帳に記入してある最古のものを落とさせる、但し提供賣建の買戻だけは止むを得ず前建玉の日附を指定させる。

(二) 前日の反對建玉と對當させて兩建とする場合にも前建玉の日附を指定することは許さない、必ず賣買元帳記載の最古のものと對當させる。







ある提供買建の買戻は例外。例へば一日に甲客の賣百株、二日に乙客の賣百株の建玉を取引所に有してゐる取引員が三日に乙客の買戻百株を買ひ整へた場合に第二日の賣を落とすべきことを取引所に届出でも、取引所は許さない。許せば

日次	取引員との関係		取引所と取引員との関係 (小口落) 大阪	現在建玉	帳入差金	仕切差金	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	現在建玉	帳入差金	仕切差金	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
	買	賣									
一日	五十株買 拾壹圓		取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
二日	二十株買 拾壹圓		取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
三日	自己買 九十株 八客買 八株買 八圓	自己買 九十株 八客買 八株買 八圓	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
四日	二十株買 拾壹圓		取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
五日	二十株買 拾壹圓		取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
六日	自己買 二十株 拾壹圓	自己買 二十株 拾壹圓	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
七日	自己買 三十株 拾壹圓	自己買 三十株 拾壹圓	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
八日	二十株買 拾壹圓	二十株買 拾壹圓	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
九日	自己買 三十株 拾壹圓	自己買 三十株 拾壹圓	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
十日	二十株買 拾壹圓	二十株買 拾壹圓	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
十一日	二十株買 拾壹圓	二十株買 拾壹圓	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京
十二日	二十株買 拾壹圓	二十株買 拾壹圓	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京	賣五十株 (拾圓)	〇	〇	取引所と取引員との関係 (利益落) 東京

(注意) 差金欄の出、入、は取引員より見たるものにして、取引員が取引所より受取るべきときは入とし、支拂ふべきときは出とし、帳入値段は其當日の帳入値段なり、現在建玉の値段は各其下部括弧内をなし、或場合は之をなさせざるべきときあり、前後一貫せざるべきときあり。



小口落の便利が根本から崩れるからである。必ず第一日の甲客の分を落とす。即ち何時の場合でも買戻さるべき買建は甲客の百株に定まつてゐる。若し第三日に至り丙客の買建百株があつても取引員が兩建の指定を怠つた場合は同様の結果となる。結局取引員は指定をせない方が手数が省けるから、自然指定を怠るやうになつた、兩建の場合でも同様で前例の三日の乙客の買戻は、買戻とせず以前日の分と兩建にして呉れと乙客から注文をした時でも取引員は自店の帳簿では乙客の注文通り二日の分と兩建にしておくが、取引所では第一日の甲客の分と兩建となる(値段の相違があつたときは差金を授受して)。即ち取引員が客關係と取引所關係とを一致せしめやうとするも、此場合は徒勞に歸する。併し取引員には客關係と取引所關係とを一致せしむる義務は毫もないのであるから、斯様なことに努力するのは寧ろ物數寄だと云へる。それよりも客に對して信用を傷けるやうな行爲をせないことに注意するのが肝要である。

次に例を設けて利益落と小口落とで客と取引員と取引所との關係を書いて見やう。(便宜上一表にして示す)



前表の總差引を見ると客の建株で取引員の手元に在るものは左の通りである。

五日	ロ客賣五十株	(九圓)	三日	ハ客買十株	(八圓)
四日	ニ客賣五十株	(拾圓)	八日	ト客買二十株	(拾壹圓)
七日	ホ客賣提供三十株	(拾壹圓)	十二日	ヌ客買七十株	(拾參圓)
八日	ヘ客賣二十株	(拾圓)			
十日	テ客賣十株	(拾貳圓)			
	賣合計百六十株			買合計百株	差引賣六十株

取引所の方では

普通賣	三十株	
提供賣	三十株	
兩建賣	二十株	兩建買 二十株
賣合計八十株		買合計二十株 差引賣六十株

で差引賣六十株は正に取引員の手許の差引賣六十株に一致する。此間に授受した金額は、

客との分

五日	イ客へ百圓支拂
六日	ロ客へ貳拾圓支拂
十一日	リ客へ貳拾圓支拂
合計	百四拾圓支拂

取引所との分

小口落によるとき	支出八拾圓
利益落によるとき	收入四拾圓

で小口落であるとお客へ百四拾圓拂つた上に取引所へ八拾圓の差金を納めてゐる合計貳百貳拾圓を立替支拂つてゐる(利益落でもお客へは百四拾圓支拂つて取引所からは四拾圓を受取るから差引百圓を立替てゐる)其上に自己の思惑による利益即ち三日に買ふて六日と九日とに轉賣した益金の八拾圓をも受取つてゐないから、結局上下で參百圓(利益落ならば百八拾圓)を立替てゐることになる、斯う云ふと實際取引員といふ商賣は至極つまらないが、其代り客からは委託證據金を預つてゐるから、どうにか息はつけるものゝ、客が證據金を代用證券でも差入れたら、結局取引員の立替になるのである。

此立替金は丁度客の建株の差金に一致する、參考の爲め之を書いて見ると、先



づ客の賣と買とを對當させて其差金を見ると

ロ客賣十株 (九圓) ハ客買十株 (八圓) 差金出拾圓

ロ客賣二十株 (九圓) ト客買二十株 (拾壹圓) 差金入四拾圓

ニ客賣二十株 (九圓) ヌ客買七十株 (拾參圓) 差金入貳百參拾圓

差引差金貳百六拾圓となり、此儘受渡をしたらこれだけは取引員の手に残るべき金額である。次にホ、ヘ、チ客の分を普通賣三十株と提供賣三十株とに對照すると、兩建二十は同値段にて差金なき故に省く)

取引所での賣 客の賣(取引員の買となる分)

賣十株 (拾壹圓) チ客賣十株 (拾貳圓) 差金出拾圓

賣二十株 (拾四圓) ヘ客賣二十株 (拾圓) 差金入八拾圓

提供賣三十株 (拾圓) ホ客提供賣三十株 (拾壹圓) 差金出參拾圓

チ客へは拾貳圓で賣整へることを報告して取引所へは拾壹圓で賣つた勘定になるから一株壹圓の出即ち損となる。ヘ、チ客も同様にして此出入の差引は入

四拾圓となつて、此儘受渡をすれば取引員の手許に四拾圓這入ることになる。

で、貳百六拾圓と四拾圓合計參百圓は正に取引員の現在の立替金に符合するのである。利益落の場合も同様の計算をすれば客への立替金と客の現在建株の差金とは常に一致するものである。指定落しにしても同様である即ち小口落しも利益落しも指定落しも終局の計算は同様であつて別に取引員が利得することはない。唯證據金を利用し得るに止まる、之れとて假令指定落しでも兩建となつた場合又は即日仕切の場合には同じく證據金の利用をなし得るのである、つまり客から見れば、指定落しでも小口落でも利益落でも取引員に資力信用があつて、支拂を確實にさへすればよいのである。

さて十二日に残つてある客が其儘期日に受渡をするといふときは取引員は如何うするかと云ふに、曩にも云つた通り、十二日現在の客の建株は賣が百六十で買が百であるが取引所に残つてあるのは、提供も兩建も入れて賣が八十に買が二十であるから、賣と買とに八十づゝ不足する、此儘であると八十株の受渡は取引所で出来ない、取引所令十六條では受渡其他の決濟は必ず取引所を経てこれを爲すべ



しと命じてゐるで取引所は當月限の納會が済むと残つた當限の建株を悉く銘柄取引員別に市場に掲示し、相場新聞の株式日報は之を印刷して發表する。だから取引員は小口落なり利益落なりの結果で無くなつた八十株の賣と買とを今一度取引所に出して建株としておかなければ受渡に差支へる、故に受渡期日迄に(通例はお客の意向を確めてからにするから納會の日にする)八十株の賣買を附けて兩建の届出をすると賣が百六十で買が百となりお客の受渡株數に一致する、之を(附出し)と云つて居る、此(附出し)について取引所へ納める手数料は(前例では八十の二倍百六十株分)客の委託によるものでないから全く取引員の負擔になる、時とする取引員は手数料を損することがある、例へば甲客の賣十株と乙客の買十株とを市場で賣買して、兩建の届出をせずに打捨て、おくと即日仕切で相殺せられ手数料十株分を支拂ふ後日に甲乙とも受渡を希望すると取引員は十株の附出しをするから二十株の本建手数料を支拂ふ、客からは十株宛の本建手数料を受取るばかりであるから、結局前に出した即日手数料十株分は損となるのだ。それで狡猾な取引員になると前例のやうな場合には五十づゝの賣買をつけて賣百三十買七十と

しておく、それはお客一人で賣り又は買ふてゐる株數の最も多いのは又客の買七十で、賣の方はロとニ客との五十であるから、賣五十買七十以上あれば何の客も自分の受渡株はあの賣なり買なりの内にあると思ふから怪しまないが、若し買が五十しかないすると、又客は自分は七十の買があつて株を受取るのに、取引所の受渡の揭示には其取引員の受株が五十しかないといふのは怪しい、二十株を呑んでゐたのではあるまいかと推測がつくけれど、買が七十あると之が判らない、それで取引員は結局六十株分の手数を助かることになる、併し此取引員は稅務署の官吏に發見せられたときには、取引所法二十五條の違反で、一ヶ月以上の營業停止又は除名に處せられ、其上百圓以上で稅金の五倍に相當する罰金を取られることを覺悟せなければならぬ。だから取引所法改正前は幾らか行はれてゐたが、現今は殆ど皆無である。



## 第十三章 長期清算取引の結末

さて長期取引の結末は如何してつけるか、賣つたり買つたりしたものはどう始末をつけるのかといふに(一)轉賣又は買戻と(二)受渡の二つとである。

## 一 轉賣又は買戻

清算取引の便利な點は、賣つたものを期日に渡したり、買つたものを期日に受取ることが出来る上に、其期日の来る迄に遠慮なく賣つたものを買ひ戻し、買ふたものを賣つて其差金即ち損益金を受取ることも出来るのにある。

受渡期日の来る迄に買ふてあつたものを賣つて仕舞ふことを轉賣と云ひ、前に賣つたものを帳消しにするのを買戻と云ふ。だから轉賣と買戻とは其前に屹度買なり賣なりが建つてゐる筈である。

轉賣買戻は全く賣買關係から脱けて仕舞ふもので、長期短期の清算取引に限つて許されてある取引決済方法である。普通の賣買例へば甲が乙から品物を拾圓で買ふといふ約束をして代金は未だ拂はない間に、丙へそれを拾五圓で賣る約束を

したときなどに甲は差金の五圓だけを受取つて自分は賣買の關係を離れて仕舞ふといふことは出来ない、必ず乙に承知をさせなければならぬ。乙が若し承知をせないときには甲は拾圓を乙に渡して品物を受取り之を丙に渡して代金拾五圓を受取らなければならぬ。此時若し丙が代金を支拂はなかつたら甲が其損害を負ふのであるが、取引所の清算取引では、市場で賣買をする時にこそ相手方があつて手を打つたのだが一旦取引所の帳簿に記入せられると、大抵は相手方が分らなくなつて仕舞ふ、といふのは立會の處でも述べた通り甲が乙から買ふても其場で直ぐに丙に賣つて差引賣買をせなかつたと同様にして仕舞ふことが出来るのだから、乙の相手方の甲は消えて結局丙と對してゐる形になる、即ち清算取引では相手方が決まらないで、唯買方といふ一團と賣方といふ一團とが残るばかりであるから、轉賣をするにも買戻をするにも一々相手方に承知をさせるといふ面倒はない。又甲が乙から買ふて丙に轉賣したときに、丙が代金を拂はなかつても、前の例のやうに甲が損害を負はないで、乙が負ふことになるのである。であるから別に有力な者が仲に立つて此等の賣買に對して相手方の資力信用を保險するこ



とがないと賣買は圓滑に行かない、何故といふに初めに資力信用が十分な者と手を打つて賣買約定をしておいても、何時の間にか相手方は資力信用の薄い者に代つて居るといふことになるから、其賣買の保證人がないと危険で堪らない、此保證人を我邦では取引所がしてゐる。外國では此保證人がない、有つた處で取引所以外の信託會社であるし且日本のやうに賣買を必ず擔保して仕舞ふといふやうなことはない。これは賣買の方法が競賣買でなく相對賣買で互に相手方を選んで取引するからである、だから日本でも取引所の擔保をせぬ實物取引には轉賣買戻を許されないが、長期清算取引には定款に取引所が擔保の責に任じてゐる。

市場では轉賣買戻を「手仕舞」又は「手詰」と云ふ時には「手仕舞ふ」と動詞にすることがある、買戻のことを「買埋め」とも云つてゐるが、これは「賣繋ぎ」といふのに對して、現株買買と長期取引とに關聯した場合に用ゐられることが多い、即ち現株を買ふて長期で高く賣つた場合に「長期へ賣繋いだ」と云ひ、現株を現物市場で賣つて仕舞つて、長期で安い處を買つておく場合に「買埋めた」と云ふ、長期の當月限を買つて先限へ賣つた場合にも「先物へ繋いだ」といふことがある。取引所のことを書いた本に

「買埋め」と云ふ用語があつて、轉賣のことだと解してあるが、著者は此語を聞いたことがない。埋めるといふ語が空所を填充するといふ意味であることから考へても賣つて生じた現株の空所を買ふて埋めるといふのが妥當のやうに思はれる。

隨て賣埋めるといふことはある筈がないと思ふ。損をして轉賣する場合、即ち前に買つたものを安い値段で賣るのを「投げる」といひ、損をして買戻す場合、即ち前に賣つたものを高い値段で買ふのを「煎れる」といふ、投げる」と「煎れる」との孰れをも「踏む」といひ「踏む」の反對に益をして轉賣又は買戻すのを「利喰」といつてゐる。

競賣買の方法と轉賣買戻とは共に有力なる擔保があつて初めて出来ることで有力なる擔保がなかつたら條理上行ひ得られないのは明白な事實である。

解合と肩代り 取引員の一人か數人かが思惑を立て、多くの株を賣る、之に買向ふ者が出て相場は豫期に反して下落せない。又賣る尙下らないのみか却て騰貴する、資力の限りを盡して賣つても低下せない、到頭策盡きて買方に妥協を申込む所謂「泣き」を入れる、買方も此上買つて相場を騰貴させても、相手の資力が盡きてゐるから賣つて來ない、と云つて利喰をせうとすれば相場が下がる恐がある、結局



妥協申込を好機として折衝の揚句最終の値段より幾分か低い値段即ち賣方に有利な値段で轉賣し、賣方が之を買ふといふことを承諾する、そこで次の立會で打合はせた通りの値段で買方が賣り、賣方が買ひ、或は取引税と手数料とを免るゝ爲め、表面賣買の解約として、取引が終了するのである、買方が思惑をして失敗した場合も同様で之れが解合である。

肩代りといふのは、取引員の一人か數人かが思惑で賣るとか買ふとかする、其内相場は豫期に反して多大の損勘定となる、到底維持し切れないと見たときには味方の有力者か又は局外の有力な取引員にすがりついて、自分の賣なり買なりを引受けて貰ふのを云ふのである、多くの場合代つて貰ふ取引員が幾分損失となる値段で引受けて貰ふ、翌日市場でそれが賣ならば引受けた取引員が賣つて、頼んだ取引員が買戻す、それが買ならば此反對である、即ち賣主なり買主なりが新手に代つたのである、肩代りといふのは丁度駕舁が疲勞を覺えてくると他の者に代らせるのに似てゐるからだ。解合と肩代りとの區別は解合は云はゞ戦争の終結であつて取引所の取組高は減少するが、肩代りは兵士の交代で戦争は依然繼續せられる、

故に取引所の取組高は減少せない。併し孰れも形式は轉賣買戻となるのには變りはない。

## 二、受 渡

賣買取引の約定を其約束通り實行するのが受渡である。即ち受渡日に現株と代金との授受をするのである。長期取引の受渡日の定め方は取引所の業務規程で定まつてあつて毎年十二月中に翌一年分を市場に掲示するので、賣買者の意思で自由に變更することが出来ない。大正四年の七月以前には賣方買方の一部又は全部が合意上取引所に届出で、其承認を得たときは受渡期日前にでも受渡をすることが出来たが、七月の改正で之が出来なくなつた。

受渡の期日の定め方は其期日の前日の午後三時限りとなつてゐる、だから期日か其前日かが休日であつたときはそれだけ繰り上げられる。例へば五月の三十日か三十一日か、休日であるとする、受渡は二十九日となるのである。

受渡には「振込み」と「假受渡（合意受渡）」との二つがある。「振込み」は正當の手續で期日に賣方は現株に自地委任狀を添へて取引所に差出して受渡代金を受取り、買方



は受渡代金を取引所に差出して現株と添付の委任状とを受取る方法である。

「假受渡」といふのは、合意受渡とも云つて受渡期日に、賣方と買方とが互に申し合はせて取引所へ現株なり代金なりを差出さずに直接に受渡をして仕舞ふので正式の受渡でなく、全く便宜上の受渡であるから、若し其株式の賣方が買方かに受渡をせない者が出来たときは、全部の假受渡を取消して、後に述べる違約處分の手續をするのである。此場合大阪は假受渡全部を取消することになつてゐるが、東京は違約せられた方のだけを取消すことにしてある、例へば買方の一人が違約した場合には買方即ち受方は其儘確定したものとし、賣方へは違約の株数だけを割當て、既に各受取つた代金の内それだけを取引所に差入れさすのである。

何故違約者の出来た場合に假受渡を取消して更に割當てるかといふのに、曩にも云つた通り長期取引のやうに競賣買方法を用ゐる清算取引では相手方が定まつて居らない、唯買方に對する賣方といふやうになつてゐるのである。それで賣方なり買方なりの孰れかに違約者が出来たとすれば、其影響は相手方全部が平等に享けるのが當然である。これが競賣買法の結果である。相對賣買では損害は

其相手の取引員だけに止まるのであるが、競賣買ではさうは出来ない。で一旦假受渡をしたものでも違約が出来ると元の状態に戻して仕舞はなければならぬ。これが假受渡といふ所以である。若し違約があつても受渡を済ませた者は其儘でよいとすると、偶然違約者の相手方になつたものは非常に迷惑をするし、確實な取引員には受渡の相手方にならうとする者が多くて恰も娘一人に婿八人といふやうになり。結局誰れを相手とすることも出来なくなるであらう。

前に提供賣建をした分は正式の「振込み」になつて、提供證券の預り證を取引所に差出して受渡代金を受取るのである。併し大阪では取引員の便宜で受渡日に預り證と提供證券とを引換へて、假受渡をさせることがある。

東京は受渡の九分迄が「振込み」で大阪では殆ど全部が「假受渡」である。

受渡の代金は受渡をする株が建つた日の帳入値段ではなくて、其銘柄の最終の帳入値段で、之を受渡標準値段と云ふ、此標準値段に株数を乗じた積が受渡代金で之を受授するのである。此標準値段と帳入値段との差金は別に算出して受渡の日の朝に受授する。だから百圓の帳入値段で賣つて其株を提供にしても必ずし



も受渡の日に代金として百圓は受取れない、納會の日に相場が五十圓に下がって、随て受渡標準値段も五十圓になつたときは代金としては五十圓しか受取れない。残りの五十圓は受渡差金として別に受取るのだ、尤も取引員にとつては結局同一の勘定になるのではあるが、若し客の提供株であつたときは提供株の預り證を持つてゐても、引換に受取る代金は受渡代金しか得られないから、受渡前に相場が下がつてゐて、取引員が不確かであつたときは、客は其受渡差金に當る額を受取れるや否やは覺束ないことになる。

〔受渡の準備〕受渡には相當面倒な手續が要るから、取引所では其期日賣買の最後の日(納會日)の後場を休業して準備をする、納會日は東京は受渡日の前日、大阪は前々日だから大阪の方が一日だけ早い。

納會日の前場が濟んでから残つてゐる當月限の建株は悉く受渡をするものであるが、其建つた日は區々であるから帳入値段も一定してゐない、例へば

賣方  
 一日 甲取引員 二十株 拾圓  
 二日 乙取引員 三十株 拾壹圓

三日 丙取引員 五十株 拾貳圓  
 計 七十株  
 五日 丁取引員 四十株 拾參圓  
 計 七十株

といふやうに株數の合計は一致してゐるが内容は値段も株數も一致せないことが通例である、この儘では手數が面倒だ第一値段が不揃だから株數の合致をさせて相手方を定める譯にはゆかない、それで此不便を除く爲めに受渡標準値段といふ一定値段を定めて皆此値段に引き直して仕舞ふ、此場合標準値段が拾參圓だとすると、

甲から參圓宛廿株分 六拾圓  
 丙から一圓宛五十株分 五拾圓

合計百拾圓を取引所へ取り、乙へ貳圓宛三十株分六拾圓を取引所から支拂ふて、此甲乙丙丁の受渡代金を皆一株十三圓宛に改めて仕舞ふ。百十圓と六十圓との差五十圓は取引所が以前に甲乙丙丁の各相手方の取引員が轉賣又は買戻した利益金に立替へて支拂つた金額であつて、取引所の儲けになるのではない、序だから此證據を示すと、甲乙丙丁四人の相手方は便宜上成といふ取引員一人だとする、すると成は



一日に甲から買	二十株	拾圓
二日に乙へ賣	三十株	拾壹圓
三日に丙から買	五十株	拾貳圓
五日に丁へ賣	四十株	拾參圓

の商内をしてゐる、成の計算は

二日に二十株の轉賣	壹圓宛	益	貳拾圓	及十株の賣建(値段拾壹圓)		
三日に十株の買戻	壹圓宛	損	拾圓	及四十株の買建(値段拾貳圓)		
五日に四十株の轉賣	壹圓宛	益	四拾圓	(殘建株無し)		
計	益	六拾圓	損	拾圓	差引益	五拾圓

即ち此差引益金の五拾圓は五日迄に取引所から成へ支拂つてゐる、これは甲乙丙丁の爲に立替へたものであるから、受渡の日に取戻すのである。

此受渡差金の計算は納會日の午後にする、だから納會日には日常の帳入計算をした上に受渡の計算をすることになるから、大阪では二杯勘定又は直合勘定と云つてゐる。

方法は丁度日常の仕切勘定と同様で用紙も仕切勘定表を用ゐて受渡標準値段で仕切るのである。

値段は以上の手續で統一せられたが次には株数の組合せ即ち假りに相手方を定めることが必要だ。これは東京のやうに正式の受渡をする所では取引所で振込のありたる分より任意に受渡をさせるから不用であるが、大阪のやうに假受渡をやる所ではこれをせないと取引員が直接に受渡をするに相手が定まらないから、現株と代金との受渡をすることが出来ない、それで納會日の午後に残つた株を銘柄毎に賣方買方に分けて株数と取引員の名前とを市場に掲示する、取引員は之を見て相手方を選んで掛合ふ、相手が承知をすれば賣方即ち渡方は渡株口譯届に、買方即ち受方は受株口譯届に記入して取引所へ届出でる、取引所は此届を見て銘柄毎に受渡組合表といふ表を作つておく、届出のない取引員のは便宜取引所で組み合はせて其取引員へ通知してやる、時には同じ取引員を數人が相手方に組み合はせてくることがある、此場合は其組み合はされた取引員へ問合はして何れか一人に定めるのである。渡株受株の口譯届は左の通りである。







融通して貰ふことも出来るから都合がよいのである。

「假受渡」假受渡をやつてゐる大阪では、受渡當日には取引所は提供證券なり振込證券若しあらばの受渡と株券やら委任状分割の必要あるものゝ預り證を出すとかの外に用事はないが、取引員は店員が東奔西走、相手方と株券代金の受渡をする、代金は無論受渡代金である、受渡が済むと株券の記番號名義を書いた受渡結了届を双方連署で取引所へ出す、取引所は午後三時の刻限前に電話で各取引員に受渡が済んだか否やを尋ねる、全部済んだといふ返事を得て、初めて假受渡が正式の受渡となつて確定するのである、受渡が出来ない者があると取引所は其銘柄全部の假受渡を取消して證券と代金とを取引所に差出さして違約處分の割當てをする筈であるが、大阪では昔から實例がないから、實際はどうするか判らない。

「振込み」と「假受渡」との利害 假受渡の方は平常無事の時は大體圓滑にゆく、取引員間に直接に受渡をするのであるから、株券を預かつておいて代金を待つて貰つて其間に株券を荷爲替で客の方へ送り銀行で融通して貰つて仕拂に充てることも出来るから、資金の入用が尠くて済む。振込みであると客が株券を荷爲替付で

渡方取引員へ送つて来た場合など、取引員は銀行へは代金を支拂つて株券を受取り之を取引所へ差出して代金を横線小切手で受取る直ぐ金にはならぬから一時代金を立替へておく苦痛がある。又遠方から株券を送つて来る途中で故障があつて受渡日迄に到着せない時など振込みであると違約になるが、假受渡であると相手方と合意の上で表面受渡を結了したことに出来るし、他人の受渡に使つた株券を借りて来て更に受渡に使ふことも出来て違約にならずに済む。又甲の取引員が受渡に渡すつもりで乙取引員から受渡の前日に現株の買約定をし、乙は長期の受方であるから其受取つた株を甲へ渡すつもりで賣約定をした場合など振込みであると圓滑に行かない、假受渡であると甲乙を組み合はせるから、苦もなく受渡が済む。尤も東京のやうに違約が起るか否や判らない前に代金の拂込があると證券を渡すといふ便法を採れば、此不便は除かれるが、既に便法を採るならば進んで取引員の自由に一任した方がよくはあるまいか。併し振込みは受渡が正確に行はれるが、假受渡では實際に受渡をしたか否かと曖昧だと疑へば疑はれる。假受渡で困難な問題は、一部の者が受渡を済まして買方は其株券が客の委託によ



るものであるから遠方の客へ送つて仕舞ひ、賣方は其代金を客へ渡したといふ場合などに、残りの取引員に違約者が出来たとすると假受渡は取り消されるが、取引員は現株も代金も持つてゐない代金は兎に角株券を取戻すといふには手數と時間とがかかるのみならず遠方の客相手だから埒があかない、相場は遠慮なく變動する此んな場合には頗る困難するだらうと思はれる、畢竟大阪で今迄に受渡の違約が起らなかつたから等閑に附してゐるに過ぎないと思ふ。併し振込みでも東京のやうに便法を採るとすれば此困難は同様であつて、且つ大阪と違つて假受渡でないから證券を渡したと同時に受渡は一部分づゝ結了して、後に取消することが出来ないとなると、一層困難が起るだらうと思ふ。

## 第十四章 違約處分

違約といへば文字通り約定に背いたこと、契約通り實行せぬことであるから、取引所で違約といへば賣買の約束を實行せぬことで、代金を支拂はないか又は株券を渡さないか、即ち受渡をせぬといふ外にはない筈であるが、取引所では此受渡の不履行の外に、日日の計算尻を取引所へ納めない謂はば清算懈怠と云ふべきもの迄をも違約と云つてゐる、これは昔から取引所の條例でもさうなつてゐるのである。違約をした取引員に對しては取引所は違約處分を加へる、之れには其納會が濟んでからと納會前とによつて處分が違ふ、受渡日に起る受渡の違約を受渡違約、其外の違約を中間違約と云つてゐる。

### (甲) 長期取引の違約

#### 一 受渡違約

これは受渡の日に起るので、賣方が證券を差出さないか、又は買方が受渡代金を差出さないかである。



取引員が受渡違約をした場合は、取引所では先づ其違約者の同数兩建株は取除けて仕舞ふ、又同時に賣方にも買方にも違約者があつたときは違約者同志組み合はせて其對等數だけは取除けて仕舞ふ、例へば賣方の内の甲が五十株の違約をし、買方の乙が二十株の違約をした時賣方の甲が三十株だけの違約として處理し、乙の二十株と甲の二十株とは取除けて仕舞ふのである、だから結局は賣方が買方か孰れか一方だけの違約と同じことになる。

右のやうにして兩建を除いた残りに就て違約處分をする。大阪では先づ違約をした當日から三日以内に取引員中より五名乃至九名の決濟委員を選んで、違約物件を入札又は糶りて賣買をさせ、引受人を定めて其引受値段を標準として被違約者の各建玉の帳入値段と對照し、差引利益になつた分に對して、其差額を取引所から被違約者に支拂ふ。而して被違約者と引受人とは、取引所が指定した日迄に受渡をするのである。此賠償方法は所謂『完全賠償』で實に大正九年九月から改正實施せられたもので、其以前は曖昧な算定賠償制度を採用してゐたから、一部の學者から、取引所の賣買擔保は羊頭狗肉であると評されたのである。

事情があつて入札とか糶りとかが行へなかつたとき、或は入札又は糶りを行ふと無暗に安い又は高い値段をつけて、それがやがて相場となつて發表せられ、爲めに財界に悪影響を及ぼすといふ恐がある時などには違約の日から五日以内に取引所が取引員中より三人、取引員外即ち理事其他より四人の評價人を選んで、其違約物件の標準値段を定めさせて、被違約者の建玉と對照し、其差益金を取引所が支拂ふこともある。此場合は引受人が無いから受渡をせない、被違約者は唯差益金の賠償を受けるだけである。

違約物件の割當ては相手方全員に對して、其建玉の數に應じて、按分比例で割當てる、而して其割當數は各賣買單位に止めて端數は四捨五入する、即ち株式は十株が單位なる故割當の結果、甲が二十株四分、乙が十九株六分であつたときは、甲は二十株、乙も二十株となるのである。若し同數となつたとき、或は割當計算上過不足を生じたときは、抽籤で決定する、故に若し被違約者に兩建があつたときは、一方は受渡をし、他方は違約の割當を受けなければならぬ。

賣買の一部分を受渡し、一部分を違約したとき、例へば八月一日に百株、二日に二



百株、三日に二百株合計五百株の賣に對して、受渡日に百株だけ渡したといふ場合は、小口落の原則を應用して一日の分を渡して、二日三日の分を違約したことにする、以前は斯る場合、賣の違約は最低値段、買の違約は最高値段の分を受渡したことに定めてあつた、故に前例で一日の分が八十圓で、二日が六十圓、三日が五十圓であつたとすると三日の分の百株を渡したことになつた。これはあまり違約者に酷な方法で殊更違約金額を大きくする嫌がある。故に大正十一年九月から前述のやうに改められた。東京では斯る場合の割當規定はない、以前は大阪と同じく賣違約は最低買違約は最高の値段の分を受渡したことになつてゐた。

茲に大阪で實際に當つて問題を生ずると思はれるのは、被違約者の帳入値段が貳個以上になつてゐる場合に、一部の違約をせられて其割當を受くるときである。例へば買方の甲が百圓の買五十株、八十圓の買三十株を受渡するに、賣方の一部に違約者が出來て違約處分となり、割當を受けた株が二十株だとすると、百圓の分の二十株が違約せられたのか、或は八十圓の分の二十株が違約せられたのか判然せない。尤も業務規程中の『約定物件ノ一部ヲ受渡シ一部ヲ違約シタル場合ニ於テ

ハ約定物件中日時ノ舊キモノニ付順次受渡ヲ爲シタルモノト定ムヘシ』とある規定を適用するのも知れぬが、此規定は前述の通り違約者が一部の違約をした場合に適用せらるべきもので、被違約者の場合をも包含してゐないと思はれる、『一部ヲ違約シタル場合』と自動的の書き方から見てもさう思はれる。東京は總て受渡違約の標準とする値段は受渡標準値段によつてゐるから、斯る疑問は起らないのみならず、實際の取扱上にも便利であるのは云ふ迄もない。

又大阪は買方違約の場合も、賣方違約の場合と同じく、三日以内に委員を選んで、それから入札なり糶糶なりをやつて引受人を定めるのだから、可なり時日を要する。東京では買方違約の場合は三日以内に取引所が違約者に代つて代金を支拂つて仕舞ふから、被違約者たる賣方は遅くとも受渡日より四日以内に代金を受取る事が出来るが、大阪は斯く迅速には行はれない。

又東京で賣方違約の場合は、違約當日より五日以内に違約者たる賣方に代つて證券を買方に渡すか、又は證券が無いときは九人の評價人を選定して、標準値段を定めさせ、受渡標準値段と比較して、被違約者たる買方に差益金あらば取引所より



支拂ひ、差損金あるとき即ち評價が受渡標準値段より低かつたときは其損金を取引所へ徴収する、大阪では斯る場合損金を徴収せない。

要するに東京は賣方違約の場合は證券を、買方違約の場合は代金を相手方に交付する、實物賠償を第一義とし、止むを得ない場合に差金賠償を採用してゐるが、大阪は初めから差金賠償を第一として全然實物賠償を認めない。

## 二、中間違約

受渡期日の前日又は前々日の納會日以前に違約をした場合、即ち清算懈怠に對しては、其違約の當日から十五日(東株は三十日)以内に、取引所は取引員を選定して轉賣、買戻をなさしめて、其賣買を決済するか、又は入札賣買で入札させ、引受人を定めて、所謂肩代りをさせるのである。此場合其選定した取引員に、委託手数料と買手数料との差額即ち取引員の口銭の半額を違約者から出させることがある。

### (乙) 短期取引の違約

短期取引では、長期取引の受渡日に相當する總決済日が無くなつて、各個の賣買は、其賣買日から一ヶ月以内に受渡をすればよいのであるから、毎日若干の賣買の

受渡日が到來することになる。其上賣買日から一ヶ月目になつても、バイカイで賣と買とを帳簿に登録して貰へば、賣買は更新せられて、更に一ヶ月を繰延べられるから、特に受渡違約と、中間違約といふやうな區別をして、取扱を異にする必要はない。故に事實上短期取引の違約は繰延差金又は受渡差金、或は手数料等の不納入即ち清算懈怠に歸着する。

短期取引の違約があつた場合は、長期取引の中間違約に準じて十五日以内に取引所が他の取引員に命じて轉賣買戻をさせ、或は入札賣買によつて、違約者の賣買を消滅させる、そして其處分の日時は違約のあつた日の翌日とする。

短期取引の違約處分の結果、不足があつたときは、他の勘定から生じた違約者の剩餘金、身元保證金、及び賣買證據金を限度として、被違約者に按分して賠償する規定ではあるが、大阪の如く、毎日差金計算をし、取引所が小切手を發行して、相手方に交付する制度であると、事實上取引所が全部賠償をすることになる。

### (丙) 實物取引の違約

實物取引の違約を生じた時は、受渡違約と中間違約との區別なく、翌日の公定相



場の平均値段を標準として、其買買の約定値段と對比し、不足を生じたときは、違約者の他の勘定から出来た剰餘金、身元保證金、買買證據金を限度として違約者に代つて、被違約者に立替拂をする。若し當日公定相場がなかつた時は、取引員中から三名以上の評價人を選んで評價せしめ、之を標準値段として商議員會に諮問して決定し、此標準値段と約定値段とを比較して、身元保證金、證據金等取引所が預つた金額を限度として差額を被違約者に支拂ふのである。

## 第十五章 商議員會

大正十一年九月一日から改正實施せられた取引所法では、其第十七條の二に「取引所ハ勅令ノ定ムル所ニ依リ商議員會ヲ置キ取引所ニ關スル重要ナル事項ヲ附議スヘシ」と規定して、初めて商議員會といふ取引所の諮問機關を設けた。之れは取引員が取引所の重要なる事項の可否に對して意見を述べることが出来ることになり、間接に其機能の運用に参加することを得せしめ、取引所の會員組織化の一階梯たらしめたのである。併し商議員會の決議に對しては、取引所は服従する義務があるかといふに、元來商議員會は取引所の諮問機關に過ぎないのだから、取引所は必ずしも其決議に従はねばならぬといふことはない、故に商議員會で取引所の理事會で定めた決議に反した決議をしたときに、取引所は商議員會の決議に反して、理事會の決議通りに行ふてもよいのである。此實例は名古屋の株式取引所に起つた。即ち同取引所が營業滿期に際し、取引所では株式會社組織で營業繼續の出願をしようと云ふに對し、商議員會では之に反して會員組織を可とする決議



をしたに拘はらず、取引所は株式会社組織で出願して十年間継続の認可を得たことである。

### 商 議 員

商議員會は會員組織の取引所では會員、株式會社組織の取引所では取引員の互選した者若干名と、役員が互選した者若干名とで、組織する、而して會員又は取引員の互選した商議員の人数は、會員又は取引員の全數の一割以上で、其數は定款で定められる。東京株式と大阪株式とは一般取引員から七名、短期取引員（東京は實物取引員から五名、國債取引員から四名、合計十六名で、之に役員から三名を選出し、總計十九名で組織することになつてゐる。東西とも一人で兩方から選出せられても之を兼ねることが出来ない規定になつてゐる。例へば一般取引員が一般取引員からも、短期取引員からも選出せられた場合の如き、孰れか一方を斷らねばならないのである。

會員又は取引員の總數が百名以上である取引所では、特に定款で定めた場合、總數の一割以下になつても差支へない、東京大阪の兩株式がこれである。即ち東京では最高三百三十一人、大阪では三百七十五人の取引員を設け得るけれど、商議員は十六人である。

商議員の任期は定款に規定してある、東京、大阪とも二ヶ年で、辭任又は任期満了の後でも、後任者が就任する迄尙ほ其職務を行ふことになつてゐる。

取引所が支所を設けた場合、會員又は取引員選出の商議員は本支所の兩方を兼ねることは出来ない。亦取引所が營業の種類を數個に分てるとき、例へば株式ならば、一般と短期國債、綿糸布取引所ならば綿糸と綿布とを區別せる如きときは、各部類毎に商議員を互選するのである。而して此等の場合孰れも其人數は役員選出の商議員數より多くなければならないのである。これは役員の横暴を防遏し、會員又は取引員の意思を十分伸張させる目的に出でたものである。

選舉は隔年六月に、取引所から二週間前に期日を定めて投票を行ふ。其の互選の方法は、大阪では取引所役員と長期取引員とは三人、短期と國債取引員とは二人の連記無記名投票とするが、東京は全然單記無記名投票としてゐる。投票は選舉人本人自ら之を行はなければならぬ。當選者は得票の多い者から決定し、得票



同数ならば抽籤による。大阪は得票の最少限を取引員總數の一割とし、一割以下の得票者は當選の數に入れられない。東京は單記無記名であるから斯る制限を設けない。

商議員に缺員を生じたときは、單記無記名で補缺選舉を行ひ、當選者は前任者の殘期間就任する。

### 商議員會

商議員會には會長一名、副會長若干名を設くべきことを法令で規定してある。東京大阪兩株式では、會長一名、副會長三名とし、會長は役員選出の商議員が之に當り、副會長は一般短期國債の各部類選出の商議員中から各別に互選する。會長は會務の整理と、商議員會の議長となり、副會長は會長が事故あるとき代理するのである。更に商議員の總代を設けて取引所の諮問に應ずることとしてゐる。東京では一般取引員選出の者から、二名、役員選出の者から一名を互選し、清算取引に關する事項に付諮問に應ずる規定である。大阪は一般取引員選出の者より三名、短期より二名、役員より一名を互選し、諮問事項に付ては東京のやうに清算取引のみ

に限るが如き制限を置かない。

商議員會の議事は、議事に關與することを得る商議員の過半數の出席がなければ會議を開くことを得ない。但し會員又は取引員の加入又は處分、市場の臨時開閉又は立會停止、賣買證據金殊に追證、増證の決定等に關する事や、違約處分に付て臨時に至急決定を要する事項は商議員總代の過半數と議長又は副議長の出席で決議をすることが出来るのである。

議事の決定は出席者の過半數で決し、可否同數ならば議長の決する所によるのは他の場合の議決方法と同一である。

### 諮問事項

取引所が法律により商議員會に諮問すべきことを命ぜられてゐる事項は、取引所令第十九條に列擧してある。即ち、

- (一) 資本金、會員、取引員、商議員會又ハ賣買取引ニ關スル定款ノ變更
- (二) 業務規程ノ變更
- (三) 會員又ハ取引員ノ加入又ハ處分



- (四) 市場の臨時開閉又ハ立會停止
  - (五) 上場物件ノ銘柄ノ決定又ハ廢止
  - (六) 賣買取引ノ標準物ノ決定又ハ廢止
  - (七) 賣買手数料ニ關スル事項
  - (八) 賣買證據金ニ關スル事項
  - (九) 賣買取引ノ違約ニ關スル事項
  - (十) 定款又ハ業務規程ニ於テ特ニ定メタル事項
- の十項で、賣買に關して重要なる事項は殆ど網羅してある。之れは取引所會員組織化の前提と見るべきものである。

## 第十六章 仲裁判斷

取引員間又は取引員と顧客との間に起つた民事上の紛議で、其争ふてゐる双方から取引所に請求すると、取引所は民事訴訟法の仲裁手續規定に従つて之を判斷する。判斷をする爲めには役員から四名と取引員から四名の仲裁委員を互選して理事長の承認を受ける。

委員の任期は二ヶ年で(東京は一年隔年の十二月(東京は毎年十二月)に改選する。併し仲裁中の事件が終らない内は任期が満了しても尙ほ其任務を免れることが出来ない)のである。委員は委員長を互選して仲裁判斷の時に裁判長の様な仕事をさせる。仲裁判斷すべき争議に利害關係のある者は假令委員であつても参加する事は出来ない。此様な場合や缺員を生じたときには役員又は取引員で選舉して補充する、但し委員長が不必要だと思へば延期することが出来る。委員長は或る特別の事件で必要と思へば特に数名の委員を指定して仲裁判斷を爲さしめることが出来る。委員なり委員長なりは正當の理由なくして辭任すること



は出来ないのである。仲裁判断を請求した者は實費を負擔せなければならぬ。仲裁判断は書面に記載して作成の年月日と仲裁人の署名捺印をして原本は送達證書を添へて管轄裁判所の書記課へ預け正本は各當事者に送達するのである。仲裁事件の顛末は詳記し委員長及係員が記名捺印の上取引所に保存しておく。

此仲裁判断といふのは外國の取引所に行はれてゐるのを翻譯したので、國情を異にしてゐる我邦では不適當な感がある。これかあらぬか以前から餘り利用せられてゐなかつたが、近頃取引所の改正後大阪でも兩三回判断をしたことがある。これは一つは餘に世間に知られてゐない爲でもあらう。

仲裁判断の効力は當事者の間では丁度裁判所の判決と同様であるが、相手方が判断の通りに行はないときは強制執行をせなければならず、これには裁判所で執行判決を得なければならぬのである。

## 第二編

### 取引員及び會員（仲買人）

#### 第一章 取引員又は會員とはどんなものか

取引所の取引員又は會員といふのは取引所法によつて、政府の免許を受けて、取引所で賣買をすることの出来る一種の商人で、其本質は問屋に酷似してゐるが、全く問屋でもない。問屋ならば取引所の相場のあるものならば、商法の規定によつて、客の委託註文を呑んでおく事も出来るが、取引員又は會員ではこれが出来ない。又問屋は必ず他人の爲に物品の賣買をする者で、自分の爲ばかりで他人の註文を全然受けずに賣買するのは問屋ではない。處が取引員又は會員は他人の註文を受けて賣買をすることも出来るが、又自分の爲ばかりで賣買をして、他人の註文は一切斷るといふことも出来る。これが問屋と違つてゐる點である。取引員又は會員が問屋業者である、否問屋業者ではないといふ議論は學者間では、可成り論議



されたが、要するに取引員又は會員といふのは、取引所法といふ特別の法律で定められた一種の商人と解するのが最も妥当だと思ふ。

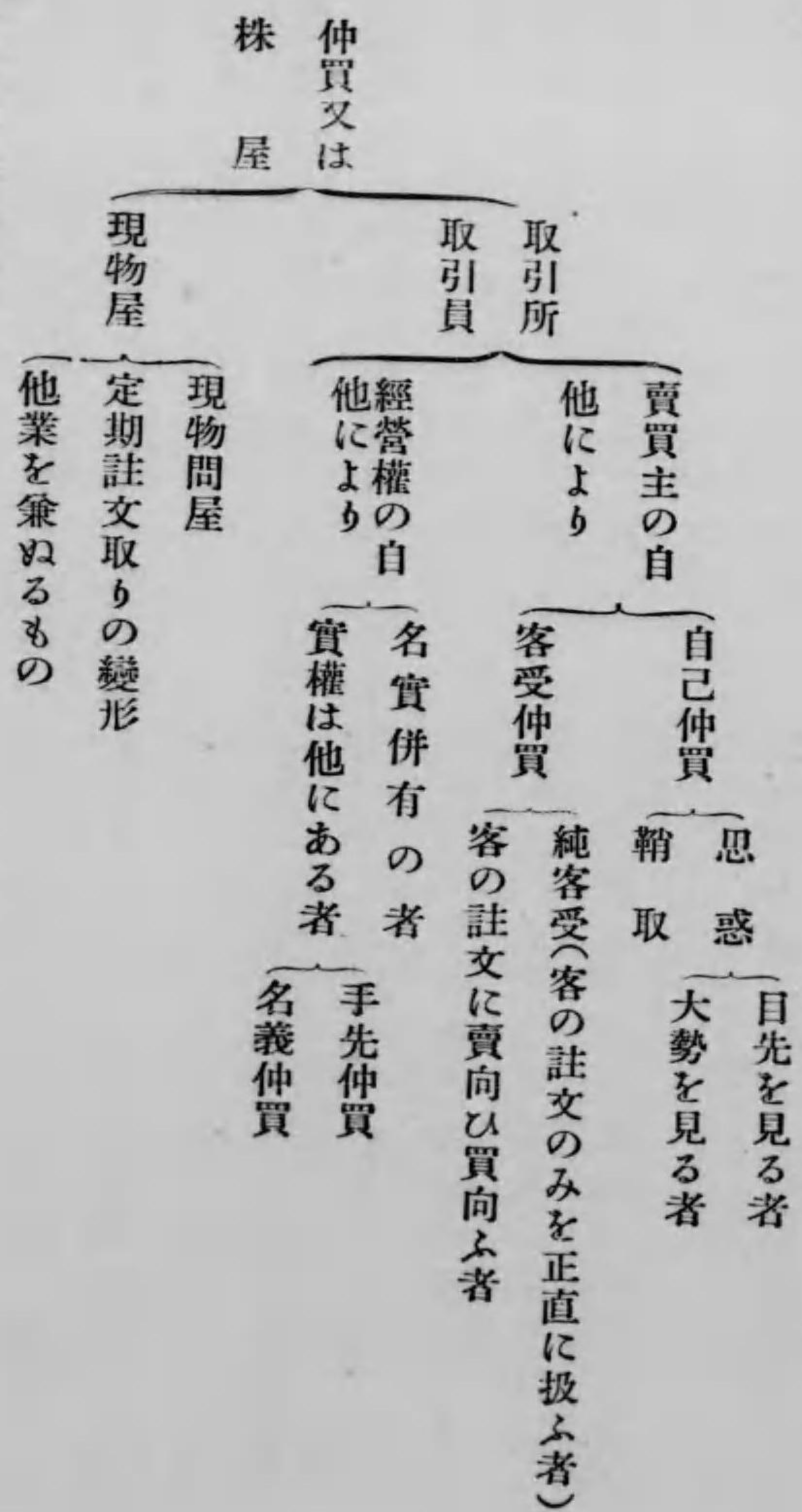
大正十二年取引所法の改正前は他人の註文を受けて賣買し得る者は仲買人ばかりであつたが、改正後は、會員も亦他人の註文を受けて賣買し得ることとなり、結局名稱が違ふのみで實質は同一となつた。唯會員組織取引所の仲買人を會員と稱し、株式會社組織の仲買人を取引員と改稱したのみである。それで以前にあつた會員組織取引所の會員といふものはなくなつて、會員組織取引所の仲買人が會員となつたのである。

本書では以下には取引員と會員とを總括して仲買人又は單に仲買と總稱することあるから、豫め讀者の御了解を乞ふておく。

## 第二章 取引員の種類

取引員と云つても百萬長者もあれば、借金を山ほど背負ふてゐる者もある、客の註文を専門に取扱つてゐる取引員もあれば、自己の思惑専門の仲買もある。現物と鞘取りとをやる仲買もあれば、他の有力な仲買の手先となつて働いてゐる仲買もある。又世間で一般に仲買とか株屋とか云つてゐる者の内には取引所の取引員でない現物屋をも含んでゐる、此等を分類して見ると左のやうになるが、實際は彼是兼ねてゐるので判然と區別がつかないのが多い、又こんな名稱の仲買があるわけではない、唯其店のやり振りで區別する迄である。





甲、取引所の取引員  
一、賣買主から見た區別

(一) 自己賣買といふのは自分の思惑ばかりで賣買をして、客の注文は一切受け  
ないか、或ひは極めて止むを得ない得意先の分だけを受けるといふ類の取引員で

ある。この自己仲買にも全然投機的なものと放資的なのとの二種がある。投機的  
なのは所謂思惑師で買占め賣崩しなど随分思ひ切つて大膽な賣買を變動させる  
ことがある。此内にも「目先師」と云つて近き將來の騰落を豫測して賣買をするの  
と、經濟界の大勢を見て持久戦に思惑を立てるのががある。市場で「大手筋」とか「大  
手」とか云つてゐるのは大概此んな仲買を指して云ふのである。放資的なのは所  
謂鞆取りで、之は頗る堅實に長期の當月限を買つて先限を賣り短期で買つて長期  
へ繋ぐといつた方法で値段の差額を利するのを目的としてゐるのだ、勿論此兩方  
を兼ねてゐるものがあるが、概して自己仲買は資産の豊富な者が多い、それで市場  
にて薄資の投機者などは理由もなく唯大手の仲買が賣つたからとて賣り、買つた  
からとて買ふ之を提灯を點けるといつて、時には思惑の邪魔になることがあるか  
ら思惑をする自己仲買では窃かに手先仲買を使つたり、他の仲買に人知れず委託  
したり(之を玉を這はすといふ)して、他の群小投機者に知られぬやうに賣買をする  
こともある。

自己仲買は思惑なり鞆取りなり相場が自分の思惑をするに適せないか、又は鞆



が附いてないと幾月でも賣買を行らないことがある。近頃の傾向は純然たる自己専門の仲買は殆ど無く大抵は客受仲買をも兼ねてゐる、之れは客の委託證據金を利用し得る利益があるからである。

(二) 客受仲買といふのは主として客の注文のみを取扱ふ仲買で自分の思惑をやらない。此類の仲買の内でも手數料本位で確實に客の注文を執行して客の建株は取引所にも建つてゐるといふやうに努めてゐる者もあるが極稀で、大概は吞主義で取引所の計算と客の計算と全く別にしてゐる。吞主義であつてもバイカイをつけて取引所の帳簿に登載して貰へば法律上にも何等牴觸することはないので、所謂「適法の吞」である。但し取引所が計算整理の便宜から即日仕切だの指定に或制限を置いてゐる以上は、如何に仲買人が客の賣買と取引所の賣買とを一致させやうと思つても、或程度迄しか一致させられないのである、又社會上から見ても之を一致させる必要は毫もないのである、それよりも取引員が客に對する支拂能力を充分にするのが急務だと思ふ。

手數料主義の客受仲買は客の委託を正確に市場に出して、其委託手數料を收入

としてゐるもので、資力も相應にあり頗る堅實な店である。併し仲買店は日常の經費が相當多く要るから確實な客が多くて餘程の注文がなければ收支が償はないので、此類の店は極めて尠い、大阪でも東京でも多數の取引員の内、指を折る程しかない。大阪の某店などは甲の賣と乙の買とが同時に賣買出來た場合でも必ず兩建とする、翌日に甲が買戻して丙が新たに賣つた場合には兩建の賣だけを落して残つた買と丙の賣とを更に兩建とするといふやうな遣り方をして取引所の計算方を泣かしてゐるほど、極めて嚴重に手數料主義を實行してゐるのがある。併し手數料主義の店でも大抵は客の賣と買とが同日に整つた時には即日仕切で落して仕舞ふ。これが東京であると取引員は取引所の手數料を四割乃至五割も輕減してもらつて、客からは普通の委託手數料を徴收する利益がある、が大阪では四年四月十五日改正後本建も即日仕切も手數料額に異りはないから此餘得はなくなつたが、未だ以前の因習が残つてゐると計算整理に便であるからである。吞主義の客受仲買は客の注文の全部又は幾分を自己の賣買と突合はせておくのである。例へば左の通りの客の注文があつたとする。



甲客	五十株賣	約定値段	壹圓	丁客	二十株買	約定値段	壹圓
乙客	三十株賣		貳圓	戊客	百株買		參圓
丙客	七十株賣		參圓	己客	二百株買		參圓
計	百五十株			計	三百二十株		

之が他の仲買の賣買なり又は自分の賣買で全部取引所で値段が出たとすると、甲乙丙丁戊己の客へはそれ〴〵其株數値段で賣買した旨を報告しておく、そして取引所へは壹圓で五十株、貳圓で三十株、參圓で參百株、合計參百八十株のバイカイを附ける、取引所法改正前には此バイカイをもつけずに即ち全然取引所の場帳に登録せしめずに済ましておいた者もあつた、之が所謂吞屋である、取引所では仲買から指定がないから總てを即日仕切で仕切る建玉がないから證據金を取らない、客の建株は仲買の帳簿にある計りである。此のバイカイの内容は、

壹圓の賣買五十株は、甲客五十株と丁客の買二十株自己買三十株  
 貳圓の賣買三十株は、乙客の賣三十株と自己買三十株  
 參圓の賣買三百株は、丙客の賣七十株、自己賣二百三十株と、戊客の買百株己客

の買二百株

である。結局自己の分は賣二百三十と買六十、差引百七十の賣である。だから此んな場合に相場が上ると甲乙丙客の損失は勿論であるが自己の賣百七十の損失が大きい、加之甲乙丙客の内不徳義な客は不足金を支拂はないのがある。茲で薄資の取引員になると丁戊己客に利益金は元より證據金も返へせないことになる、といふのは證據金も疾くの昔に自店の經費なり、他の客の利益金なりに支拂つてあるからだ。で色々の手段方法を講じて新たな客を吸集して其證據金で前の客の支拂に宛て、行く、其内に相場の變動で客が損をすると預かつた金を返へさず済む。若し客が損をせない以前に、新たな客を吸集しても十分に得られず、他に金策の方法もなくなれば其仲買店は寂滅だ。こんな取引員に限つて手数料を割戻すとか規定よりも少ない證據金で客の註文を取扱ふとか、色々の甘いことを云つて客を釣る、時には立派な品物を贈つて地方の客の歡心を買ふのが多い。

結局客は何の事はない取引員と勝負をしてゐるやうなものである。取引員に限らず市場に出入してゐる者は、客は結局損をする者だといふ堅い信念を持つて



ゐる、斯く申す著者も大體此信念の誤らないことを知つてゐる、といふのは人の慾には限りがなく、隴を得て蜀を望む人情で、トン／＼拍子に儲かつてゐる内は幸運我頭に宿ると自惚れて、益々やる、株數も初よりは漸次増してゐる、これが一朝相場の變動で大損失をせない限りは止めない。結局止めるときは、資金が不足でやりたくてもやれない時である。丁度藝妓や娼妓に深入りして金の切れ目が縁の切れ目になるやうなものだ。併しこれは小投機師たる客に就ての事で、放資家に對していふのではない。それでお客の大部分は小投機師であるから、結局損をして仕舞ふと極まれば取引員は此等群小投機師の向ふを張つてゐれば早晚利益を得るに違ひない、これが以前の吞屋今日のバイカイ屋の因て起る所以である。處が早晩は早晩で一ト月後やら一年後やら乃至は數十年後やら判らない、此時機到來迄に店が寂滅して仕舞ふことがある。殊に一本調子に相場が上がつた場合には客には買が多いだけ寂滅黨が屢々出てくる。取引員に云はせると客の内には益金は遠慮なく取上げるが損失となると逃げを張つて出さない、忙がしい商賣で訴訟迄起こして、取立つることは困るから其儘に捨てておくと取引員の損失になる

だから此等の客に對する自衛上自己の反對賣買と組み合はして所謂呑み又はバイカイをつけておくのである、と云つてゐる。此事實も幾分含まれてゐるには相違ないが、前の理由に比べると稍や薄弱で自分の行爲を強て辯護してゐる嫌がある。つまり客は取引員を撰擇し、取引員も客を撰擇することが肝要だが、これは容易なことではない、取引員の支拂能力さへ十分であつたら客にとつては其建株が取引所にあらうがなからうが、吞まれやうが吞まれないが少しも心配する必要はない、若し取引員が資力に窮した者であつたら假令其建株が取引所に建つてゐても客には何にもならないのは丁度吞まれて仕舞つてゐると同じ事だ。

## 二、實權者から見た區別

(一) 名實併有の仲買 取引員の多くは之である、店の經營其他の實權を握つてゐるのは其取引員本人であつて、名義も自分の名義である。此内には内部で出資者と匿名組合にしてゐるものも稀にはあるであらうが、それは判らない。

(二) 實權は他にある仲買 取引員は名義だけで實際店の經營、金錢の出納其他の實權は後援者(出資者)の手にあるもので、名義仲買ともいふべきものである。名



義仲買とは少し違ふが、他の有力な取引員其他の手先となつて働くといふ手先仲買といふのがある。

手先仲買は前にも云つた通り他人の手先となつて賣買をするものであるが客受を兼ねてゐるものもある、或は取引員となつてゐるといふばかりで日々主家へ行つてゐる市場での商内は極僅少なのがある、以前は甚しいのになると一ヶ月間一株の賣買もないのがあつた、これは毎月の取引所の揭示を見れば判る、併し或時機には驚くほど多數の賣買をすることがある、此類の仲買には以前有力な仲買店に永年勤めて居たのが主人から資本を出して貰つて取引員となり、傍ら主家へ出入して其用をつとめてゐる者が多い、又銀行や資産家の手先となつてゐるものもある。大手筋の噂ある何某が頻りに買ふので何かよい材料があるものと思ひ込み吾れもくゝと提灯をつけて相場を糶り上げる。處が實際は手先仲買をして自分が買つたより多い數を高い所で賣らせてあるので、結局判つて見れば買手と思つた何某は實は賣手であつたといふやうなことになつて、提灯連はオヤ／＼といふ目に逢ふことがある。

名義仲買は大抵資力の盡きて支拂の停止をしたり、整理をしたりした取引員が其名義を取引員でない他人に貸し、それから資金を出して貰つて自分は月給と歩合位でやつてゆくものである、だから、月給仲買とも云はれる、隨て實權は其出資者か又は出資者の代表者にあつて自分は場立となつて命ぜられた儘に市場で賣買するのみである。甚しいのになると月給だけ貰つて自分は店へ出て來ないものがある。この種の取引員は其出資者の意嚮によつて自己仲買ともなれば客仲買ともなるのであるが、多くはバイカイ主義の客受仲買となるのである。

## 乙、現物屋

(一) 現物問屋 取引所の取引員でない株屋の一つである、現株の賣買を主として行つてゐる。此内には東京の山一や紅葉屋、大阪の野村や竹原、黒川、濱崎、高木、等の所謂現物團のやうな資産信用のある大きな店もある。此等の内には取引所取引員を兼ねてゐる者もあるが取引所での賣買は定期への繋ぎ位で賣買が少い否殆ど無い。又一方には駆出しの微弱な現物屋もある。此等は現物に就て思惑を立て、賣買してゐる、東京でも大阪でも取引所以外に株友會といふやうな現物屋



の團體があつて、此組合で現株の思惑をしたり、注文の株を賣買したりする。東京、大阪市中の此等現物屋の取扱ふ數量は統計がないから判然と云へないが、取引所の賣買高を凌駕するであらうといふことである。將來は益々發達するであらう。大阪の株友會は先年大株に買収されたから、表面上消滅したことになるが、株和會といふのが出來て、會員相互間の便宜を圖つてゐる。

(二) 定期注文取りの變形 した現物屋は近頃非常に増した、といふのは以前は各客受仲買には注文取りと稱する店員でもなく客でもない一種の仲立人があつた、これは客の注文を店へ取次いで、客から證據金を受取つて店へ渡したり、店から計算金や報告書を受取つて客に渡したりする役目をつとめて、其委託手数料の割乃至二割を割戻して貰つて自分の所得としてゐたものだ、これが取引所法改正後何人ト雖取引所ノ賣買取引ノ委託ノ代理、媒介又ハ取次ヲ營業ト爲スコトヲ得スとなつたので此等の注文取りは仲買店の方でも外交係の店員として仕舞つたが、仲買店でも營業税や何かの關係で、無暗に店員を殖やすといふことも出來ないから、過剰の人間は勢ひ何等か自活の方法を講ぜなければならぬと、一方仲買店

からの割戻を二割もくれたのが一割以下に下つたのとで現物屋の看板を掲げて、現物の口錢を收得するやうになつた、それで實際の仕事は定期なり短期なりの注文の取次である、此等の注文取りが何かの機會に儲け出すか、又は金を持つて仲買でもしてみやうかといふ慾の深いお客の後援を得たときには取引員となることがある。

(三) 他業を兼ねるもの 之は電話、債券、土地家屋の賣買媒介などの片手間に現物買買を兼ねてゐる者で、專業でないだけに取扱高も僅少であるから云ふ程のこと  
はなす。



## 第三章 取引員(會員)の資格

日本人で青年の男子ならば誰でも政府の免許を受けて取引員となれる、大正三年の取引所法改正前には二年以上其取引所に關する商業に従事してゐた満二十五歳以上の商人に限られてゐたが改正後には此制限を廢せられて誰でもなれることになつた、これは優良な取引員を自由に撰擇し得る爲めにとて、制限を引下げたのであるが、取引所なり、取引員組合で人員や資格や手続きを制限することを認めてゐるから結局大して寛になつた譯でもない。

そこで成金などで慾深の連中は、困つて居る取引員の名義を借りて實權を自分が握つて營業をする所謂名義取引員を生ずるに至つた。(取引所の定款では之を嚴禁してあるが實際に行はれ難い)取引所で賣買の出来るのは取引員(會員組織では會員と取引員)だけで他の人は賣買が出来ない。其代り取引員は假令お客の注文でも取引所でした賣買に就ては絶対に自分が責任を負はねばならないのは前にも云つた通りであるが、お客は取引所に對して何にも責任がない、此點が取引員

の吞が起る一原因になるのであるが、客が大きな損をして所謂足を出して逃げた、其株は取引所に建株として残つてあつたので、差損金を徴收せられる、取引員は客から一文も取れないから取引所へ待つてくれと申込むことは出来ない、差入れなければ賣買を差止められて、違約處分に處せられ、身元保證金の内から差引かれて其上除名せられる。コンナつまらぬ話はない、この危険防止の爲めに吞行爲が行はれた(吞は此危険防止のみではなく、客は結局損をする者だから、之に向つてゐれば、結局には勝利を得られるものとの觀念に基いてゐることも争へないが)現今では此吞が(バイカイ)と變形してゐるが、そんなら此様な不徳義な客の注文を斷ればよいではないかといふ理窟も出るが、客の良否を識別することが困難なるのみならずそれでは商賣が立ち行かない。從來客の選擇を嚴重にやつた取引員は大抵失敗してゐる。それで誰彼なしに客の注文を受けてゆく内に其注文の仕振りなどを見て客の良否を判別して堅い客ばかりを残してゆくといふ方法を取つてゐるのが一般の遣り方である、其殆ど淘汰し終つた店は今日では無暗に薄資な群小投機師の注文を受けずに昂然と構へて人も堅い店で許してゐるが、大抵はそれ



迄に自己の思惑の失敗やら不良の客が多かつたりして所謂南瓜を割つて整理をするの餘儀ない破目に陥るのである。

取引員になるには日本臣民で満二十歳以上の男子であればよいとは云ふものゝ、次の各項に該當する者は取引員になることが出来ない。

- 一、家資分散者、破産者、取引所法によつて除名せられて其日から五ヶ年経たぬ者無能力者
- 二、懲役又は重禁錮一年以上の刑に處せられた者
- 三、刑法第二編第十六章乃至第十九章、第二十三章、第三十五章乃至第三十九章、舊刑法第二編第四章第一節乃至第五節、第二百六十條乃至第二百六十二條、第八章、第九章第三節、第三編第二章第一節、第二節、第四節乃至第六節によつて刑に處せられた者が刑の執行を終り又は其執行の免除を得た日から五年を経過せぬ者
- 四、通貨及證券模造取締法、明治三十八年法律第六十六號、紙幣類似證券取締法、印紙犯罪處罰法、商法第二百六十一條、明治二十三年法律第三十二號商法第三編

第九章、同年法律第一百號、保險業法第九十八條の三の規定により刑に處せられた者で刑の執行を終り又は其執行の免除を得た日から五年経ない者

五、取引所法第三十一條乃至第三十二條の五の規定によりて刑に處せられた者で刑の執行を終り又は其執行の免除を得た日から五年を経ない者

六、取引員の代理人、戸主、家族、同居者、雇人、其他の従業者で、其取引員が吞行爲をし（取引所法第廿五條違反）又は取引所税法違反をしたとき、其の行爲に關與した場合、其取引員が處罰を受けた日より五年を経過せない者

此外取引員が取引所の役員になることは大正三年九月から許されない。以前でも取引所の理事は其取引所で賣買が出来なかつたから事實上取引員を兼ねることが出来ないが監査役は差支へなかつた處が改正後は監査役も不可ないといふことになつた。若し取引員が取引所の役員の認可を受けたときは前の取引員の免許は其効力がなくなる、反對に役員が取引員になつたときは役員は失職となるのである。此規定は役員が取引員を兼ねると役員たる地位を利用して自分の好都合なやうに偏頗な處置をする恐があるからである。併し取引員が自己の腹



心の者を他の取引所の取引員にしたり、又は其取引所の役員にしたりした場合は此規定も實際の効果が極めて薄弱になる、勿論政府は此様な場合には認可を與へないと云ふかも知れぬが、由來個人の内幕は當人以外容易に窺知することの出来ないものであるから結局大した効力のないものだとも云へる。此取引員が役員を兼ねる事が出来ないのは、株式組織取引所の仲買人たる取引員に限るので、會員組織取引所の仲買である會員には此制限がなく取引所の役員を兼ねらるゝのである。

#### 第四章 取引員となる手續

取引員となるには取引所によつて多少の相違はあるが、大體其取引所の取引員二名以上の紹介で、願書に履歴書、市區町村長の身分證明書、納税證明書並に資産調書を添へて、取引員組合に豫め組合加入の承認を受ける、履歴書等の書式は次のやうである。

##### 履歴書

(美濃紙)

現住所

氏名

##### 一、既往及現在ノ職業又ハ職務

各職業又ハ職務ニ付其始終ノ年月、之ニ従事シタル場所、他人ノ使用人タル關係ニ付テハ各雇主ノ氏名、住所、其受タル報酬又ハ收入ヲ記載スルコトヲ要ス

##### 二、學歷

三、刑罰又ハ家資分散若クハ破産ノ宣告ヲ受ケタルコトノ有無



- 四、現ニ取引所ノ役員タラサルヤ否ヤ
- 五、會テ取引所ノ役員會員仲買人又ハ取引員タリシコトノ有無
- 六、犯罪ノ嫌疑ノ爲メ起訴セラレ裁判確定ニ至ラサル者ニ付テハ其ノ罪名并裁判ノ經過

右之通相違無之候也

年 月 日

氏 名 印

注意 履歷書ニハ左ノ書類ヲ添付スヘシ

一、戸籍謄本

二、刑罰ヲ受ケタルコトナキ者ハ其旨ノ市區町村長ノ證明書、刑罰ヲ受ケタルコトアル者ハ其ノ各罪名、刑判決確定ノ年月日及刑ノ執行ヲ終リ又ハ其ノ免除ヲ得タル年月日(各罪名等ハ取引所法第十一條第三項ニ掲ケタルモノナルト否トヲ問ハス又判決確定ノ日ノ新舊ヲ問ハス總テ之レヲ記載スルコト)ヲ詳記シ其刑罰以外ニ刑罰ナキ旨ノ市町村長ノ證明書

三、家資分散又ハ破産ニ付テハ前號ニ準シタル證明書

### 資産調書

#### 資産ノ部

土地	家屋	有價證券	銀行預金	其ノ他	小計	累計
地目	種類	銘柄	種類			
所在地	所在地		銀行名			
坪數	坪數	個數				
單價	單價	單價	單價			
金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額
取得年	取得年	取得年	取得年	取得年		
月	月	月	月	月		
日	日	日	日	日		

#### 負債ノ部

負債	債權者	擔保方法	金額
計			金額
差引純資金			金額

第四章 取引員となる手續



右之通相違無之候也

年 月 日

氏 名 印

注 意

(一)不動産ニ付テハ登記簿ノ謄本ヲ添付スヘシ

(二)記名ノ有價證券ニ付テハ取得ノ年月日ヲ記載シタル當該會社ノ證明書ヲ添付スヘシ

(三)前二項以外ノ資産ニシテ其ノ存在又ハ取得年月日ノ證明方法アルモノハ其證明書ヲ添付スヘシ

(四)最近三ヶ年各年度別ニ於ケル地租、所得稅、營業稅、其他ノ國稅納入額ニ關スル市區町村長ノ證明書

取引員組合では取引員全體に無記名投票で可否を決する、一人でも否とする者があると許さないが大抵此場合には組長たる委員が心當りの仲買を訪ふて其調和を圖り結局一人も否む者がないやうになつて、始めて認可して書類を取引所に

提出する、取引所は之に意見を書き添へて商工大臣に差出すと詮議の上で免許狀を取引所に送くつてくる、取引所では本人に通知して十五日以内に身元保證金大株は一般取引員十五萬圓以上、短期取引員十萬圓以上、國債取引員三萬圓以上、東株は一般取引員十五萬圓、實物取引員三萬圓、國債取引員三萬圓と免許料三百圓に相當する收入印紙を貼つた請書を差出させて免許狀と身元保證金の預り證とを渡す。身元保證金は取引所で定めた有價證券で代用することが出来る、其額も取引所で違ふが一萬圓より下げることが出来ない、東京と大阪とは全國中の最高である、で取引所は之を金庫に供託する、取引員が免許を受けた時は取引所に對して法令並に定款營業細則其他取引所の定めた一切の規則を遵守する旨を認めたる誓約書を差出さねばならぬ。

以上の手續が済むと取引所は其取引員を何れかの組に編入し番號(東京は商號)をつけて、市場に掲示した後賣買を爲せる。又取引所は誓約書を受取つた上で、招牌を渡して取引員の店頭に掲げさせる、東京では黒塗の板へ横に株式會社東京株式取引所取引員何某と金文字で記して上にオとか㊦とか商標が付いてゐるが、大



阪は一尺五寸に一尺位の眞鍮板の中央に㊦の記號を附けて其上に英字で下に日本字で株式會社大阪株式取引所取引員何某と彫刻してある。

取引員の人數は定款で定めてある、大阪は長期取引員七十五人、短期二百五十人、國債五十人以内、東京は長期八十一人、實物二百人、國債五十人以内で、其他の取引所でも定款でそれ〴〵制限を置いてある。

## 第五章 取引員の義務

取引員は取引所の定めた區域内に營業所を設けなければならぬ、又本店以外に支店、出張所、又は取次所の類を設けて賣買取引をすることは出来ない。

取引員が營業上使用する帳簿は取引員組合で定めて取引所の承認を受けたものによらなければならぬ、其帳簿は使用中は營業所に備へ置き使はなくなつてからは十年間保存する義務がある。

次の場合には取引所は取引員に營業停止を命じ又は商工大臣の認可を得て除名することが出来る、此場合商工大臣に其旨を報告する、

- (一) 受渡を履行せない者は除名する。
- (二) 身元保證金、賣買證據金、賣買差損金其他の計算差金、賣買手数料又は取引税を納入せない者は除名する、但し特に宥恕すべき事情ありと認めたときは、一月以上の營業停止又は一月以上の營業停止と過怠金を課する。
- (三) 身元保證金又は賣買證據金を裁判所より差押、假差押、又は假處分命令を受



け、又は租税滞納処分若しくは其例に依り、差押を受けた場合に取引所の指定期間内に相當の金額を納入せない者も前項と同じく除名若しくは一ヶ月以上の営業停止、過怠金を課する。

(四) 不穩當の賣買を爲し、委託者に契約の履行を怠り、其他營業上不信の行爲を爲し、取引所の業務若しくは取引員の營業を妨害し、其他取引員たる體面を毀けたと認めらるゝ者は過怠金、營業停止、又は除名にする。

(五) 他人に名義を貸し、内實は秘密に行はれてゐたが、又は正當の理由なしに二ヶ月以上も賣買取引を爲さず若しくは賣買取引僅少で取引をせないと同視すべき者も前項と同じ制裁を加へる。

(六) 他人の有價證券を借りて身元保證金に代用し、又は身元保證金の返還を受ける權利を他人に譲渡し、譲渡の豫約を爲したり、若しくは借金の擔保に入れた者も、

(七) 取引所法令、定款業務規程に違背した者も亦過怠金營業停止、又は除名に處する。

營業停止せらるゝと、一ヶ月以内に相當の金額を納めるか、或は四乃至七の場合には違背の事實を止めなければ除名する。

營業停止中は取引員が取引所から交付した招牌を掲げたり、新たに註文を受けたり、營業廣告をしたり、相場を掲示したり、相場表を配つたり、註文を受けに廻つたりすることは出来ないが、之れが實際の取締は非常に困難だ。

營業停止の處分を受けた取引員は停止中でも取引所の承認を受けたときは、取引所から指定する期間内に取引所に於ける取引結了の爲に賣買取引をすることが出来る。

これは残つた建玉の處分をする爲めに必要なことであるが、取引所に於ける取引の範圍は至極曖昧である停止の時に、取引所に残つてあつた建株であるが、取引員の帳簿に残つてあつた建株であるか、判然せない。前の方の意味に解すると、取引所で小口落し利益落即日仕切で落ちて建株は皆無であつた場合は此規定にはまらなから、停止期間内に賣買が出来ない、然るに仲買店では客の建株が残つてあるが、其轉賣買戻の註文を受けることが出来ない、又受渡期日が來ても停止中で



あるから「附出し」も出来ない随て取引所を経て受渡が出来ない不都合が生ずる、後の方の意味にとると取引所では停止の際に建株皆無であつたのが、停止中に建株が出来ることになる、例へば甲客の賣と乙客の買とが取引所では即日仕切か小口落乃至利益落で落ちてゐたのが、停止になつてから、乙客が轉賣の註文をした場合に、以前の買建は取引所に於ける取引であつたから、其取引結了の爲めに轉賣する、すると取引所では新たな賣建(甲客の賣に當るべき)となる。結局營業停止をせられても停止前と異なる結果になる。だから若し取引員が營業停止の事實を顧客に隠して盛んに註文を受けたときは證據金を融通することも出来る。大阪では此弊を防ぐ爲めに停止と同時に其際残つた客の建株を書き上げさせて、之を限度として賣買を許してゐる。併しこれも取引員の方で實際より餘計に書き上げてくれば何にもならないから此點を十分取締る必要がある。即ち大阪では「取引所に於ける取引」を「取引員の帳簿に残つてある建株」と解してゐる。

取引員が營業上で商號又は記號を用ひやうと思へば以前は取引所の承認を受けなければ使用出来たが今日では其氏名商號以外の記號で廣告をしたり看板を掲げ

ることが出来ない、又廣告や看板などに自分の使用人又は他人の氏名商號の類を附記して置くことも禁ぜられてある、之れは世人の誤解を防ぐ爲めである。併し東京株式では自己の商號又は記號を以てすることを許してゐる。



## 第六章 取引員組合(會員組合)

取引員(會員)は全員で組合を組織し、組合委員を選挙して諸般の事務を扱はせることを定款で命ぜられてゐる。それで取引員組合(會員組合)といふのを設けて事務所を取引所内の一室に置いてある。組合委員は委員長と副委員長とを互選し日常大抵の事務は此委員長兩人でやる。重大なことは委員全體から成る委員會で決め、尙重大なことは組合員全體の組合總會で議決する。委員の任期は二ヶ年で隔年十二月に改選する。

**加入** 取引員は組合の契約で是非とも組合に加入することを強ひられる。加入せないと萬事に不便であるのみならず新たに取引員とならうとする者は取引所を経て政府に願書を出す前に、組合加入の承認請求書に履歷書身分及納税證明書資産明細書等を添へて組合へ加入する承認を求めらるゝことに組合の規約で定めてあるから、此規約は未だ取引員でない者即ち組合員外の者を拘束することになつてゐる。結局是非とも加入せなければならぬことになつて仕舞ふ。

さて取引員が政府の免許を受けたら、組合に加入金として貳千圓を納める。併し(一)家督相續で取引員となつた者は免除し、(二)滿五年以上取引員の代理人又は營業支配人であつた者取引員の父子兄弟で其取引員の營業を繼承したときは五百圓、(三)滿十年以上同一の取引員の代理人で其取引員の紹介によつて加入するときは五百圓、(四)滿五年以上取引員の代理人であつて其取引員の紹介によつて加入する者又は一旦廢業して再び取引員となつたときは半額の千圓を納めればよいのである。

**組合委員** 組合員は無記名で委員七名を投票し、組合員全部を抽籤で七組に分けて各組に一人つゝの委員を附屬させて組長とする。委員は互選で委員長、副委員長を選挙する。

組合の事務は組合委員でやつてゆく。其仕事は、(一)組合規約の施行、(二)規約違反者の處分、(三)取引員の風紀取締、(四)市場整理、(五)代理人及店員の取締、(六)組合の會計、(七)委託手数料及委託證據金、(八)取引員の使用帳簿、(九)取引所の諮問に關係した事柄で重大な事になると組合總會を開いて決する。日常些細の事は委員長、副委員長が書



記に命じてやらせてゐる。

組合は規約を作つて取引員に關することを規定してゐる、之れは取引所の業務規定で其創定變更については取引所の承認を受くることになつてゐる。

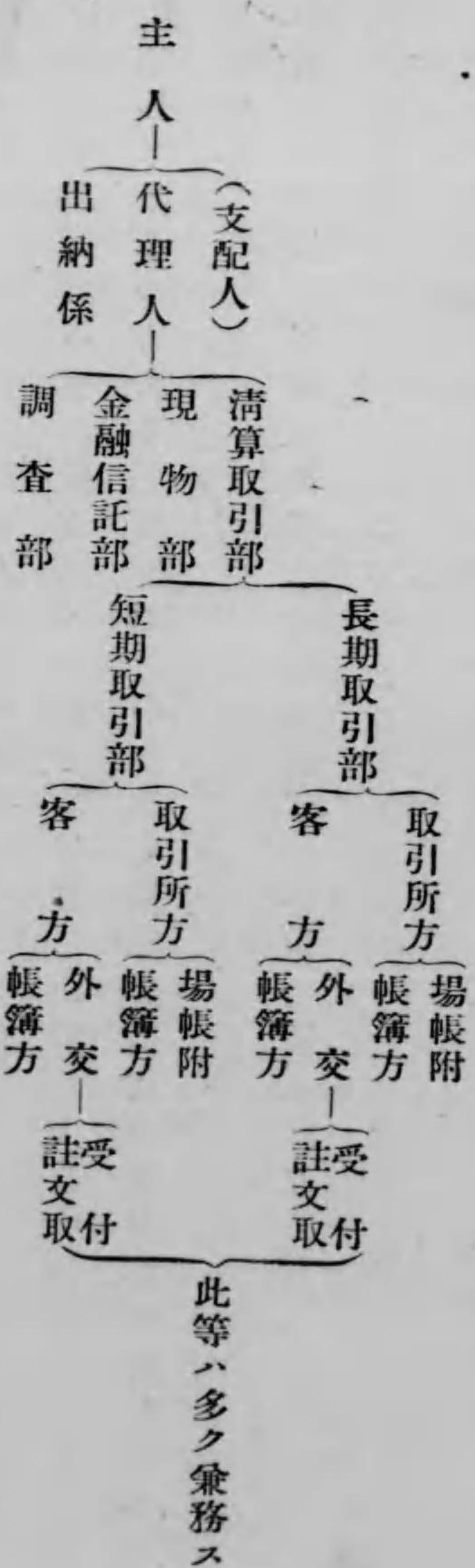
此取引員組合が現在は猶ほ餘り重要視せられてゐない傾があるが、將來漸次發達してくれば取引所に對して、取引員の自治精神を助長し遂には會員組織の基礎となるに至るであらう。

## 第七章 仲買店の組織及び經濟

一ト口に仲買店と云つても資産信用に霄壤の差があるから内部の組織も店舗と同じく一様ではない、併し一般共通的な點を求めると、仲買店の内部は通常、清算取引部、現物部の二に分けてゐるが勿論清算取引部が主で現物部が従である。清算取引部は名の通り清算取引即ち長期取引短期取引に關したことを、現物部は現物の賣買を取扱ふのである、現物部は大抵取引員の副業的になつて、中には名ばかりの店もある。此外に金融信託部だの調査部だのを設けてある店もあるが、多くは有名無實で地方の客に對するコケ威しに過ぎない、併し大きい仲買店には此等の整頓してゐるものもある。現物部といつても清算取引部の店員が兼務してゐるのが多い。

中流の仲買店の組織を圖解して見るとざつと左の通りになる。





### 第一節 仲買店の店員

中流の仲買店では主人があつて其下に支配人がある、支配人は大抵長期の市場代理人が兼務してゐる、特に支配人といふ名稱を與へないが、實際は支配人の仕事をしてゐる、或は主人が支配人の仕事をする店もある、支配人は會社の副社長といふやうなもので、營業に關する事務一切を切り廻はす者である、近頃名義仲買の多くは實權者即ち金主が其腹心の者を支配人といふ名義で金庫の前に坐らせて、金

錢の出納や客の應接を司らせてゐるのである。尤も一流の大商店になると法學士などの相當學識ある者を支配人として法律顧問のやうなことをさせてゐるものもある。俸給は一定せないが概して意外に尠ないものである。これは大抵支配人位になると或限度までは自己賣買を許されてあるから、其方の収入が主となつて俸給などは殆ど小遣に過ぎないからである。

次に代理人即ち場立ちといふのが數人ある、一部は長期取引を、一部は短期取引を受持つてゐる、以前大阪で直取引が振はなかつた時代には長期の方の代理人が二人居て一を本代理人、他を當日代理人といつてゐた、これに本人を加へて三人が賣買することがあつた、今日では本代理、當日代理の區別を廢して仕舞つて唯市場代理人と稱し、人數も制限を置かないことにした。代理人の仕事は毎日市場に出て賣買約定をするのである、隨て頭腦が機敏に働いて手振りの技術に十分熟達した者でなければならぬから、大抵は多年仲買店の場帳附の仕事をして市場の駆け引なども見覚えてゐる小僧上りである。東京では場立は「玉取り」又は「手合取り」の昇進したので、玉取りといふのは市場で場立の後に居て場立に賣買すべき



株數値段等を告げてやると同時に、其手振り等を注視して賣買の種類、株數値段、相手方を一々場帳に記入して後ち取引所の場帳と引合はさす役目をする者である大阪では此仕事は場立ちと場帳附とが分擔してゐる、即ち大阪の場帳附は自店の場立の手振を見て銘柄株數値段相手方を場帳に記入するばかりで、其他の仕事は全部場立ちがしてゐる、だから大阪の場立は東京のよりも六つかしい。

場立即ち市場代理人は年齢滿十八歳以上の男子で、取引所の承認を受けた者である、それには取引員から次のやうな承認請求書に代理人の履歴書と戸籍抄本とを添へて取引員組合を経て取引所に差出すと、取引所は組合の意見を聞いて之を許すのである。それで解任した場合は取引所に次のやうな届書を差出す。

三錢收  
入印紙

代理人承認請求書

大阪市東區平野町一丁目一番地

金 尾 保

明治十五年七月生

右金尾保ヲ以テ拙者市場代理人トシ當株式取引所ニ於テ拙者ノ名義ヲ以テ賣買約定爲致度就テハ代理人ニ於テ爲シタル賣買ノ約定及ヒ金錢取引ニ係ル事項ハ總テ拙者負擔可致候且代理人ニ於テ定款業務規定ヲ確守爲致可申候間御承認被成下度此段請求仕候也

大正 年 月 日

取引員 山 尾 春 成 印  
(店舗第四九號)

何々取引所理事長 何 某 殿

代理人解任届

金 尾 保

右今般市場代理人ヲ解任致候ニ付此段御届仕候也

大正 年 月 日

取引員 山 尾 春 成 印  
(一)

何々取引所理事長 何 某 殿



此外に店員としては帳簿方と外交方と小僧である、其他に女子の電話係を置く店もある、帳簿方は取引所帳簿方と客方帳簿方とにわけ、取引所帳簿方は場帳附が兼ねてゐるのが多い、これは毎日の賣買玉の記入、證據金の出入、其他差金の勘定をやるので、市場での賣買をよく知つてゐる者がやると何かに便利であるからである。客方の帳簿方は口數が多いだけに市内、市外などに分けて多數の人がかゝつてゐる、これは客に通知を出したり、請取書を書いたり、證據金の請求をしたり、勘定書を作つたり、收支傳票を發したりする。

外交方には註文取りの外交員と、店に居て受附の仕事をしたり客の電話註文を受けて註文書を作つたり、地方客からの暗號電信を翻譯してそれ／＼受持ちの係員に渡したりする者とある、註文取りの外交員は以前は店員でなく一種の仲立人であつたのが、大正三年の九月から取引所法が改正せられて定期取引の註文の媒介取次を業とすることが出来なくなつたので、店員になつたのである、仕事は自分の得意先を一日に二三回巡つて註文を受け、客の質問によつては市況の強弱を述べて參考に供する。

小僧は大抵十二三歳乃至十七八歳位までの年頃の者で、これと定められた仕事はなく、其時々云ひつけられた仕事をする所謂給仕である、女子の電話係がない店では電話係の仕事をもする此内の機敏な者が機會を得て場帳附になり場立になる。

此外に出納係といふ様な、金銭や證券の出し入れをする者を置いてある店もあるが大抵は支配人か主人などの主要な人が之に當つてゐる。

店員の相場に手を出すことは大抵は禁じてあるが、仲々行はれにくい。或店では制限を置いて公然させるもあるが、弊害が起り易い。それよりも全く禁じて給料を相當の程度迄高めてやるのがよいと思ふ。

一般に仲買店員は平日刺戟の多い爲めか神經が過敏であるから怒り易い、一寸したことにも腹を立て、顔を赤め合ふ傾がある。

店員の數は店によつて一定せない、派手にやる店は二三十人も使つてゐるもあり質素な店は小僧を合して四五人しか使つてゐないものもある。



### 第二節 賣買注文の取扱

客が仲買店に賣買注文を出すと仲買店では外交係の受付が其注文をペロに書く、電話ならば書いたのを持って再度注文を読み上げて客の返答を聞く。ペロといふのは左に示すやうな細長い紙片で之れに注文の要件を書き込んだ上で場立に渡しておく。

書 文 註 賣	
整 値	* 173.50
カ 株 月 日 限 百 株	
百 七 拾 參 圓 以 上	
出 合 持	
七 月 三 日 一 場	何 某

賣注文書は黒又は藍色刷、買注文書は赤色刷を普通とす、太字は記入の分を示す

\* 賣買成立した時場立が記入す

(ペロ様式は店によつて多少異なるが記載事項は皆大同小異である)

注文取りが注文を聞いた時も矢張りペロに記して場立に渡す、書面や電信の注文を受付の外交係がペロに記入して場立に渡しておく、場立は此等のペロを立會

の順に整理してペロ挟みに挟んでおく、ペロ挟みは一吋五分に四吋五分位の革製二ツ折の挟みで其間に注文ペロを挟んでおくやうに出来たものである。場立は立會中それを見ては賣買する。値段が出来て揭示せられると其注文ペロに鉛筆で整値を書き入れて小僧に渡す。小僧は幾らか纏めて店に送ると、受付が受取つて番號を打つて日記帳方に渡して、日記帳に記入させる、日記帳方は之を客方賣買口譯帳方に渡すと口譯帳方は其客の口座に記入すると同時に建落がわかるからペロに建又は落の印を押す、店によりて建をタ、落を解又はトといふ印を押し又は全然之を付けない店もある、次に其口座で落ならば値合金即ち賣買損益金を計算して其口座の金銭出納の部に記入しておく、更に整ひペロは報告方の手に渡つて賣又は買の報告書が作られて客の許へ發送せられる。其報告書は大體左のやうなものである。



報告書

(限月経過ハ勿論通帳仕切書ノ類ニ轉記濟ノ上ハ無效タルベシ)

一何株 何月何日限 壹百株

内	株	五	十	十	株	値	一	二	五	段
	株	二	十	十	株		一	二	四	五
譯	株	三	十	十	株	一	二	四	〇	〇

右御委託ニヨリ賣(又は買)相整候間御報告申上候

大正 年 月 日

株式 前場 〇〇株式取引所一般取引員

何 某 殿 金 尾 爲 造

此報告書はペロと同じく賣は黒又は藍色刷、買は赤色刷と各店殆ど一致してゐる、以前店員外の註文取りなどを使用してゐた時代には報告書に續いて承諾書といふものがあつてミシン穴で報告書と切斷することが出来る様になつてゐた、之

を客から仲買人へ出させるのであるが、客の多くは報告書を取つたなり承諾書を出さないから、近頃は承諾書付の報告書を出す店は稀になつたが、其承諾書の様式は大體次のやうである。

承諾書

一何株 何日何日限 壹百株

内	株	五	十	十	株	値	一	二	五	段
	株	二	十	十	株		一	二	四	五
譯	株	三	十	十	株	一	二	四	〇	〇

右拙者ノ委託ニヨリ賣付(又は買付)ノ趣承諾候也

大正 年 月 日

委託者 何 某 印

株式會社〇〇株式取引所一般取引員 金尾爲造殿



これで註文は成立したのであるから、相場が有利に動いたときは手仕舞ふもよし、又受渡まで其儘にして置いて、代金を渡して現株を受取り、又は現株を渡して代金を受取ることも出来る、手仕舞の時でも建つた時と同じく報告書を發送する、その報告書は建株の時でも轉賣買戻の時でも同様式である。

### 第三節 取引員の收支

取引員の収入は云ふ迄もなく客から取る委託手数料で、此内から取引所へ賣買手数料を、政府へ取引税を納める残りが純收である、自己賣買ばかりをやる仲買人は委託手数料の収入はないのは云ふ迄もない。

委託手数料だけの収入で仲買店の經濟が保てるだらうかといふに通例は甚だ困難である、今例で示して見ると、長期の相場が百圓以上百五十圓未滿の時は、十株に就て

委託手数料	大阪	二七五〇	東京
取引所手数料		三七〇	

(本建即日平均)

取引税(價格は平均百二十五圓として萬分の二・五)

三一七

三一七

差引

二〇六三

此二圓餘の内、通信費から店の諸費、店員の給料等を差引くと何程も残らない一ヶ月の經費は給料を加へて最低五百圓位から二千圓以上もかかる。假りに千圓としても月五千株一日平均二百株の賣買建落がなければ勘定に合はぬ、それで資本に對する利潤は一文もないことになる。其上所得税だの營業税だのを支拂ふとそれだけ喰ひ込みになる勘定だ、一日平均二百株以上の賣買は中流以下の取引員では一寸六つかしい、すると取引員になる者はない筈であるのに、事實續々と出願する者がある。これには何か別途の収入がなければならぬ、其別途の収入といふものを調べて見ると、

(一) 證據金の流用による利益

現金ならば僅少なながらも利子の収入があり、代用證券であつても銀行へ預けて當座の借越が出来るから間接に利益を得る。世間では此證據金の流用をば大悪事のやうに騒ぐ人があるが、これは仲買の營業上自然の結果で咎め立てする



程のものではない、要は仲買が返却すべき場合に支拂能力があるか否やといふことに歸着する。但し實際は理屈通りには行かず、支拂能力が零となる場合があるから、餘り流用を奨励は出来ない。

### (二) 現物賣買の利益

これは定期の仲買ならば取扱高が極めて少額であるから特に収入といふほどのことはない。客も現物となると定期よりも現物問屋の方へ直接に行く方が早く埒があくから、定期の方へは來ない。

### (三) 客の註文を利用した鞘取り

全然自分の計算でやる鞘取りは客も仲買も同じくやれるが茲ではそんな場合でなく、客の註文を利用してやる鞘取りを云ふのである、例へば當所株を三百圓で買つてくれといふお客の註文がある、相場は寄付三百圓とついたが、取引員は寄付には間に合はずして、大引で買ったのが二百九十八圓だつたとすると、仲買は寄付に客の註文数だけのバイカイをつけて、客へは三百圓で買つたと報告する、結局二圓宛の利益を得るのである。但し寄付に三百圓のバイカイをつけな

いと吞行爲となつて嚴罰に處せられるのだ。バイカイの賣の方は仲買の思惑賣で、大引の買は其の買戻であるのは云ふ迄もない。

### (四) 客の賣買の先廻り

前のは客の註文が整つて後の利用方法であつたが、これは客の註文が整はないうちの前の利用方法である。即ち客から買註文があつた、客の指値迄下らないうちに相場が上りさうだと見込むと、仲買は客の指値より少し高い値で買ひ、客の賣註文の場合はその客の指値迄相場が上らない内に下ると見込むと、仲買が客の指値より少し安い値で賣るのである。結局客の註文を調はないやうにする。すると若し相場が見込通りになれば、仲買は利喰をして儲かるし、見込が外づれると、客の註文が次に整ふことになるからその値の差だけを損をすればよいのである。

例へば當株が三百圓だとする、甲の客が二百九十八圓で買つてくれと註文して來た、所が相場が二百九十九圓になり、二百九十八圓十錢迄下つたが、此邊で持ち直しさうだと思つたら、二百九十八圓十錢で買手を振る、若干株を買ふ。相場



は十銭を下値にして案の如く騰貴したとすると仲買は思惑通り儲かるし、若し下がつて二百九十八圓になり九十七圓九十銭になつても、二百九十八圓でバイカイを付けておけば十銭宛の損で済む、尤も二百九十八圓十銭から一足飛びに十圓も大暴落すれば仲買は大損をするが、そんなことは滅多にない。二百九十八圓バイカイの買の方は客の分、賣の方は自己の轉賣である。客は此場合損得はない。客の賣物は此反對である。

こんな場合客は僅に十銭の差で自己の注文が整はないのみならず其後の相場は自分の思惑通りになつてゐるから、客は非常に残念がる、買の場合は益々買氣を刺戟せられて翌日には指値を高めて注文する、相場が出合はない、尙ほ焦れる、又思ひ切つて指値を高めて初めて整つたが、其時は相場はそれが天井近くで再び下り途になつた。こういう話は屢々聞く、仲買はこれを利用したのである。

客の轉賣買戻の先廻りも前と同じ理窟で儲かることがある、之は一旦客の注文が整ふてからの話で、元來客は大抵『利喰腰が弱くて、引かれ腰が強』。と云ふのは利が乗れば何時其利を失ふか知れぬと直ぐ手仕舞をする、成功を急ぐ。

之に反して損をすると今に戻る／＼と無暗に取戻す氣ばかり起して諦めがない。追證を續く限り入れる。市場の通人などは之を評して『お客が藝妓に係して金を注ぎ込めば注ぎ込むほど手離し憎くなるのと同様に株も追證／＼と金を注ぎ込むほど可愛さが増して離しにくい結局金の切れ目が縁の切れ目だ』と譬へは卑俗だがよく穿つてある。仲買は此弱點を利用して轉賣買戻の先廻りをやる。

例へば或客が鐘紡を百七十圓で買つてゐるとする、相場が上つて百七十三圓になつた、斯う云ふ場合客は大抵利喰腰の弱い方で早速利喰をする、所が仲買が未だ上ると見れば客の方には百七十三圓で手仕舞つたことにしておいて、取引所へは百七十三圓でバイカイを付ける、此賣は客の轉賣、買は自己の思惑買建である、そして思惑通り百七十五圓、百八十圓と上つてゆけば其利益は仲買が取る。又或客が鐘紡を同じ値段で買つたとして、それが百六十八圓、百六十五圓と次第に相場が下がつて追證の一度も差入れた場合、客は例の引かれ腰が強い方で今に戻る／＼と思つて仲々思ひ切つて轉賣しない、斯う云ふ場合に仲買が相場



は未だ下だと見ると賣つて仕舞ふ。此賣は自己の賣であるが取引所へ何とも云はないと前の客の買の轉賣となる、勿論此事は客に知らさず又知らす必要もない、で客は到頭持ち切れなくて轉賣をして損をする、其値段で仲買はバイカイをつけて、客の損しただけを儲ける。(バイカイの賣は客の轉賣で、買は自分の買戻である)客の資力が十分で少しも轉賣しない内に相場が上りさうだと見たら仲買はそこで買ひつける、即ち自己の買戻のつもりであるが、取引所では買建になりこれをお客の買建に宛てる。

客の賣買註文の先廻りは客には利害關係がない、唯仲買が客の註文を背景にして思惑をして儲けるばかりである、尤も仲買の見込が外れると仲買が損をする。其結果客に支拂猶豫を請ふことがある。

(五) 客の註文による思惑

客からの註文の一部を賣は可成安く、買は可成高い値段をつけて残りの分を自己の賣又は買と附合はして賣買をつけておく方法で、平日餘り賣買のない株に行はれ易い、例へば某株が時價廿五圓だとする、客が成行で百株の買註文をし

て來た、仲買は二十八圓で十株を買ふ、商内が尠い様であると二十八圓で相場が決定する、お客には二十八圓で百株買付けたと報告して、残りの九十株は自分の賣と附合はしてバイカイをつけておく、其後に相場が時價相當の處へ落ち付いた時に賣物を買ふ、其差だけは仲買の利益である、だから此場合仲買は可成高く買ひ安く賣ることを欲する。尙進んでは若し其株が平日商内が尠く、其場に居合してゐる仲買人に異議がなかつたら、仲買は三十圓バイカイと云つて、相場を三十圓で決定させることも出来る、此時は客へは三十圓で百株買報告をして、全部自己が向つてゐるのである。又客先が或大會社の重役だとか財界の有力者だとか、大相場師だとかである、其賣買に提灯をつける、即ち客が賣れば自分も賣り、買へば買ふのだ、會社の重役が其會社の株を買ふ時には屹度其會社に何か特別の好材料があるに相違ないと見られる。だから仲買は其重役の眞似をしさへすれば儲かる筈だ、併し時には重役が盛んに賣つてゐるから相場は下がると見て提灯をつける、益々下がつたが後に好材料が新聞などに吹聴せられ一氣に暴騰した、重役は大損をしたと思ひさや、他の仲買店でより以上に買つてあつ



たので提灯をつけた仲買は、却て味噌をつけたといふやうな話もある。

(六) 客の註文の喰合せによる手数料の益

例へば甲の客が或株の當月限を十株賣れと註文し、乙の客が同じ株の當月限を十株買へといふ註文が來たとする、取引員が取引所で相手方を求めて賣買しても初めからバイカイを附けて孰れにしても取引所では同一の計算區域内の賣と買とであるから、即日仕切となつて手数料は現落の分で安い方でよい、しかも客からは既定の委託手数料を取るのである。これは東京の仲買が得る利益であるが大阪の仲買は此利益はない、それは現落も本建も手数料に區別はないからである。

(七) 思惑賣買

廣い意味の思惑賣買といへば客の賣買の先廻りなども含まれるが茲ではモット狭い意義の客の註文に關係なく、自己の考へで將來の見込をつけて賣買をするので純然たる投機を指すのである。これは見込が當れば大儲けをするし、見込が違へば損失をする、此點になると客も仲買も同様である、唯仲買は

客よりも手数料が安いのと、市場で賣買が容易なのとの利益がある。

(八) 呑み

これは取引員が客の註文を取引所へ出さずに自分が其相手になつて、客には取引所で賣買したやうに装ふて取引税と取引所の手数料とを着服して仕舞ふことである、仲買が客の相手になることは法律上でも差支へはないが、唯取引所へ出さない即ち取引所の場帳へ登録させないのが不可なのである。

全然取引所へ出さないと長期取引ならば取引員は其取引所の賣買手数料と約定値段の萬分の二・五の取引税とを利得する、がこれは取引所税法なり取引所法なりで嚴重に制裁が加へられてあり、税務署から官吏が時々帳簿検査に來るから僅かの手数料なり取引税を胡魔化さうとして除名になるやうな危険を犯す者はなくなつた。其代り此等の呑仲買は現今ではバイカイ仲買となつた、即ち以前には着服してゐた税金なり取引所の手数料なりを今日では正當に支拂つて賣買をつけ、自分は不相變客の相手になるのである、これは法律上禁ぜられてゐない、昔から適法の行爲であつた。



元來呑みといふことの意義が曖昧である、堂々たる司直の職に在る裁判官などでも分らない、或は廣義に客の相手になることを呑みだと云ひ、或は狹義に取引所で賣買をしない、言ひ換へると取引所の場帳に登録させない隨て取引所の手數料と取引税とを看服する行爲が呑みだといふ。前者は學者や裁判官などの見解で、後者は取引所關係者の説である、前者の説であると適法に取引所でした賣買でも兩建とせない限りは呑みであるといふことになる。併し法律が取引員に自己の計算でする賣買即ち自己の思惑を許してゐる以上客の相手になることは免れられない。自分が賣らうと思ふ時に客の買注文が來る、兩方を取引所で賣買しても賣と買とで即日仕切になる、仲買が之を兩建として取引所で建て、おくも其仲買が破綻して違約處分に附せられたら、其兩建は計算から除斥せられて客は擔保の效果を受けないことは、丁度即日仕切で落ちて仕舞つたのと同様である。然し兩建にしておくと、若し其取引員以外の賣方取引員が違約した場合には買の建玉は違約處分によつて擔保を受くることになるから、其仲買人が誠實である限り客も取引所の擔保の效果を間接に受けることになる。若

し初めから即日仕切で落ちて仕舞つてゐたら、此時には違約處分のお蔭を蒙る事は出來ないのである。此點は取引員の怠慢によつて客に利害を生ずるが、併し取引員さへ確かであるといづれにしてもさしたる損害を及ぼすものではない、結局兩建にしても即日仕切にしても取引員の資力が充實してゐれば、客に損害を及ぼすことはないから單に客の相手になるといふだけで仲買を責めるのは酷である。況んや取引員は假令客の注文による賣買でも取引所に對しては絶対に自分のもの同様に責任を負はせられてゐるに於てをや。次に取引所側の説によると、賣と買とを同時に同一人がする所謂バイカイは呑みでないこととなる、バイカイの法律上正當であるのは前にも述べた通りである。呑みは不法行爲であるがバイカイはそうでない。併しバイカイにも弊害は伴ふのは否定出來ない仲買によつて適法の呑みとしてバイカイのみをつけて呑みと同様に全然客と勝負をすといふのもある。こう云ふ仲買は客が儲ければ夫だけ自己の損失となるから、資力の十分でないときは終に支拂を停止せなければならぬ破目になる、資力の十分な仲買であつたらよしやバイカイ主義をやつてゐたとて



客に損失を及ぼすやうなことはなく、又こんな仲買はバイカイ主義を採らない。著者は取引所側の見解を正當とするものである。理想としては議論もあるが現行法律の下では吞は違法行爲即ち全然取引所へ出さないものに限るのだ。隨て取引所へ出して更に客の相手になるバイカイは吞でない。(バイカイは必ずしも現落即ち即日仕切で落して仕舞ふべきものではない。取引員の申出によつては兩建にも又一方を前の反對建株の落として、残りを建株としておく事も自由である、取引所でもかくの通り取扱つてゐる)バイカイを付ける動機は前に云つた以外に客の證據金を融通せんと欲する時、客の買に自己の賣を付け合せて取引所でバイカイを付けて即日仕切にして仕舞ふ。すると客が手仕舞ふ迄は其證據金を流用し得る。併し一旦客の注文を取引所へ建て、證據金を差入れた後はバイカイでは證據金の流用が出来ない。必ず自己か又は他の客の反對の賣買で落として仕舞はねば流用出来ない。それからモ一つは客に對して満足を與へる爲めである。それは遠方の客の電信注文が其株の大引の終る間際に來たが既に賣買の機會を失つたといふやうな場合に、客に其由を斷つ

たとて其後の相場が客に有利であると見たら承知しない、客は必ず仲買が自分の都合が悪いからそんなことを云ふのだ、仲買は不正な奴だとして信用を置かなくなる。此際仲買の方で自分の主張が正當であることを證據立てるものがない、電信であると着局の時間は記入してあるが其時間では大引の間に合ふことになるところ却つて仲買にとつて不利な證據になる。こんな場合據るなく不利を忍んでも自分が客の相手になつてバイカイをつけて客には整ふた報告をして満足を與へる。

之を要するに吞は決してよい事ではないが、其悪いといふ點は取引所の手數料と税金とを胡魔化すのと法令に違反するのと客の委託の本旨に背くのとである。併し客にとつては金錢の收支、計算の正確を怠らない限りは利害關係はない。例令正當に取引所で賣買をしてあつても仲買が支拂を停止すれば客は却つて迷惑する、寧ろ吞んでゐても確實に支拂をして呉れる仲買の方が客には安心である。次に客の相手になる事も決して善い事とは云へないが、之はバイカイの罪ではない。バイカイは客の相手になる事と何等の關係がない。唯仲



買がちがつた客の賣と買とを本來の性質通り兩建とせずして即日仕切や小口落しや利益落しやで落して仕舞ふからである。仲買がバイカイをして大抵は即日仕切にして仕舞ふからバイカイは即ち即日仕切にして客の相手になるものなりといふ誤りを生じたのである。隨て客の相手になることが悪事なるを以てバイカイは即ち悪事なりといふ論結が出て来る。併し客の相手になる事は果して悪事なりやといふに、之は仲買業の性質上自然の結果であると云はなければならぬ。仲買に自己の賣買と客の委託賣買とを取扱ふことを法律が許してある以上、又取引所に對して取引員が全責任を負ふ以上は、單に客の相手となることを以て仲買のみを責めるのは酷に失すると思ふ。實際客は損をした場合には仲買に不足金を拂はずに逃げる事が出来るが、仲買はそれを以て取引所に對する責任を免れる譯にはゆかない、又現今では銘柄の尠い商品取引所は別として株式のやうに他種類の賣買をする取引所で小口落、利益落、即日仕切を禁じて仕舞つたら到底計算整理をやる事が出来なくなる、しかも即日仕切などの整理方法が行はれてゐる限り、仲買が客の相手になることは到底防ぐこと

は出来ない。又之を防ぐ必要もない。要は仲買の資力信用問題に歸する。

兎に角今の所吞は法令の結果で皆無になつたが、客の相手になるといふことを絶対に禁止するはどちらにしても出来ない。第一に法律を變へ、取引所の制度を改めてかゝらねばならず、仲買と客との選擇もしてゆかねばならぬから、一朝一夕にはゆかない。だから理想としては議論の餘地はあるが、今の處或程度迄許しておかねばならぬものと思はれる。

仲買の吞行爲(狭い意義で即ち脱税と手数料の着服行爲を指す)を取締る爲めに以前は農商務省令三十三號といふものがあつた。其全文は左の通で四十一年一月一日から施行せられた。

第一條 取引所ハ仲買人ヲシテ賣買取引ノ契約成立ノ都度委託口數毎ニ賣買取引ノ種類、賣買物件、數量、約定値段期限及賣買成立ノ時期ヲ明記シタル申告書ヲ取引所ニ差出サシムヘシ

第二條 取引所ハ前條ノ申告ヲ受ケタルトキハ申告書ノ事項ヲ記載シタル賣買取引ノ契約成立ノ證明書ヲ仲買人ニ交付シ仲買人ヲシテ更ニ之ヲ委託者



## ニ交付セシムヘシ

これでは全然取引所へ出さない賣買の取締にはなるであらうが、決して仲買が客の相手になつて勝負をすることを防止する効力はない。しかも此省令には制裁がないから證明書を客に交付せずとも別に罰を受ない、だから事實上行はれない、仲買は註文の内の一口の株数の最も多いものだけを賣買して残りを含む例へば甲客三百株、乙客二百株、丙客百株の買註文があつたとして其内の最も多い三百株だけを取引所で買ふか又はバイカイをつけて残りの三百株は自店の帳面につけておくばかりである、甚しいのになると取引所では一枚も賣買せずに相場が安くなると思へばの買註文の有るに拘はらず反對に取引所で賣るといふ有様である、斯のやうに實效の擧らない上に此省令は狡猾な客の不徳義な手段に供せられて、仲買を窘める道具になつた、と云ふのは客が吞まれるのを承知で賣買をして損をすると、仲買に其損となる部分だけの賣買證明書を請求する。仲買が若し吞んでゐた場合には取引所の證明書を得られないから困る、裁判沙汰になつても敗ける、だから客は損を踏み倒して益だけを取るとい

ふことが出来た、尤も此事は取引員が吞んだ爲めに招いた結果であるとは云ふものゝ不徳義な客に悪用せられる恐があつた。仲買の方は客が儲けた時に「あれは吞んでゐたのですから利益金を渡しませぬ」といふ譯に行かない。兎に角實效の殆どない省令であつたから大正三年の九月からは廢せられて、更に取引所法施行規則の第十七條で「委託者其ノ委託ト同時ニ賣付又ハ買付ニ關スル取引所證明書ノ交付ヲ請求シタルトキハ仲買人ハ遲滞ナク取引所ヨリ其ノ證明書ヲ受ケ之ヲ委託者ニ交付スヘシ」と改正せられた。だから、客は註文と同時に證明書を請求しておかぬと後日になつて請求をしても取引員は之を拒むことが出来るのである。

併し客が仲買に證明書を請求するといふことは全く愚な話で、徒らに手数をかけるばかりである。取引員は取引税の關係から稅務官吏に屢々帳簿を取調べられ取引所での賣買と客の註文とを突き合はせられるから、吞むことは到底出来ない、少くも自己の反對賣買と組み合はせて取引所でバイカイをつけなければならぬから、客の註文は全部取引所を通過する、だから證明書は何時でも出



せる、取引所の證明書は決して取引員が其客の相手になつてゐないといふことの證明ではない。客にとつては仲買が正確に支拂をさへしてくれたら證明書の有無などはどうでもよいのである。併し「やらすボツタクリ」を目的とする悪い客にとつては此改正は都合が悪いことであらう。兎に角此證明書の規定は結局實效の尠い規定であるから大正十一年の改正で此條文は削除せられた。

#### 第四節 現物賣買

取引員の収入の一つに現物の賣買があることは既に述べたが此収入は極めて微々であることも書いておいた。併し順序として茲に其賣買の様子を述べる。

客が或株の現物を買ひたいと思つて仲買店へ問合はすと、仲買店は現物屋の集團となつてゐる株友會か、又は大きな現物問屋へ問合はせて其値段に若干の手數料を加へた値段を答へてやる、賣物は其値段から手數料を引いた値を答へる、其株が定期に立つて相場があるものならば、其當月限の値に其受渡日迄の日歩を引いて手數料を加減した位の値を答へる、時には現物が拂底すると定期の當月限より

も高い値段で賣る。

客が其値段で何十株かを買ふと云ふ註文を出すと、自分の店にある株ならば直ぐに賣約定をして仕舞ふが自店に持ち合せがないと初めに値段を問合はせた現物屋へ照會して買約定をし直ぐに客の方へ賣約定を結んで仕舞ふ。

賣買が出来ると早速代金と現品とを引換へるのである。それには客の方から店に来る事もあるが、多くは仲買の店員が其現物を持つて客の方へ出掛けて、客の家で取引をする。で時とするとなら無記名の公債などを電話で買註文をし値段の引合も済んで現物を何處々々へ持つて來て呉れ代金を支拂ふからなど、公債を持つた仲買店員を空家などへ呼びよせて、數人が半死半生の目に合せて、持つて來た公債を奪ひ取る悪漢が出る。で仲買の方も此様な時の用意に古新聞紙を現物のやうに見せかけて別に携帶してゐて、詐欺にかゝつたと見ると其包みを抛り出して逃げる、悪漢も目的物を取り上げれば店員には用はないのだから其儘に逃がして仕舞ふさうだ、跡で其包みを開けた悪漢の顔は定めて觀物であらう。

現物の賣買は定期のやうに取引所に於ける賣買と違ふのだから、取引所の帳簿



には乗らない(直取引は取引所に於ける賣買である)證據金などの面倒もなく、仲買同志、現物屋同志の相對賣買である。だから客から買つたものは他の客か仲間かに賣り、仲間から買つたものは他の客か仲間かに賣る。時には買つたものを定期に繋いだり、直取引で賣つたりすることもあるがこれ等は主人なり支配人、代理人なりの考へによるのである。

現物賣買は定期のやうに競らないから、混雜しない。又公定相場といふものがないので、其日に賣買があつた値段を標準にして中値段といふものを定める。これは現物屋の團體の株友會に委員があつて決めるのである。其日に賣買のなかつたものも委員で至當な値段を定めて中値段とする、此中値段を表にして印刷して各現物屋から客へ配布する、又株式日報など云ふ相場専門新聞にも記載する、毎日正午と午後三時頃との二回出すのである。中値段と云ふのは賣りと買との中間の値段といふ意味で賣りならば此値段より幾分か安く買ならば幾分か高いのである。仲買店などでは此中値段表を參考にして現物の賣買をやるのである。大きな現物屋になると自店で中値段表を發行してゐる、これには其店の手持ちな

どの都合で前に述べた株友會の中値段よりは株によつて多少の差があることがあるが概して一致してゐる。

地方の客などは値段が行き合へば、仲買店から銀行に行つて荷爲替を組んで送くる。客の賣物ならば客が荷爲替を組む、若し銀行の取引がない客先などになると買物ならば客から先づ代金を送つてくると現物を書留で送くる、賣物ならば客から現物に委任狀などの必要書類を添へて送くつてくると仲買店では代金を爲替で送金する。

現物賣買には手数料は代金の内に籠めて仕舞つてあるから素人の内には手数料が不用だから定期で買ふよりは利益だと思ふ者があるが、決して定期より割安ではない、仲買の手数料が時としては一株に拾圓も見込んであることがある、要するに現物はお客次第で、仲買は口銭なり手数料なりを取れるだけ取るのである、だから定期取引に無いか又は只今直ぐに入用であるといふ株は致方がないが、定期にある株ならば寧ろ定期で賣買する方が利益である。

仲買店の内には金融部といふのを設けて地方の客などに現物を擔保にして七



割乃至九割位の金を貸して日歩を取るのがある定期の賣買は危険だと堅く信じ  
てゐる地方の客などは、其仲買店で現物を買つて直ぐに夫を擔保に七八割の融通  
を受け残りの二三割の金を送くつただけで、現物の値が高くなれば賣却して其代金の内か  
店へ二三割の金を送くつただけで、現物の値が高くなれば賣却して其代金の内か  
ら融通を受けた金と日歩とを引いて残りを送金させる、之は客にとつて一見利益  
なやうで實は甚だ不利益である。確實な店ではそんなことはないが、二流以下の  
仲買店では買入の註文の際に手数料を高く取つて、其株は銀行へ擔保にして借入  
をして、客から來た二三割の頭金を流用し、客には銀行の日歩よりも壹厘なり貳厘  
なり高い日歩で貸し、若し其株の時價が下れば増擔保を取るか、頭金の限度で賣却  
するかして仕舞ふ、甚しいのは相場が下ると見たら現物も買はずに金だけを差入  
れさせておく、日歩を取る、結局客が代金を拂つて現物を引取るといふ時に現物を  
買ふて渡すのもある、孰れにしても客は定期より高い手数料を取られる上に日歩  
を取られることになり、本證據金追證據金に當る頭金や増擔保を取られることにな  
るから非常に不利の地位に立つのである、寧ろ正々堂々と定期で賣買する方が

有利である。併し定期に立たない株はどうかと云へば、こんな株は價格の變動が  
極めて緩慢であるから日歩を拂つて迄買ふ必要はないと思ふ。

### 第五節 取引員の思惑

取引員といふても思惑にかけては素人と同じことで時には當ることもあり當  
らぬこともある、唯概して素人よりも見込違ひの場合の損失を思ひ切るのが敏捷  
である所謂『煎れ投げが早い』のが異つてゐる。それと云ふのも投機が目的で放  
資のつもりではないからである。

思惑を主としてやる仲買が自己仲買で、主として客註文のみを扱ふ仲買が客受  
仲買であることは既に述べたが、然らば客受仲買は全く思惑をやらないかと云ふ  
に決してそうではない。賢明なる讀者は既に百も御承知のこと、思ふが客受仲  
買の客受其ことが既に思惑である。唯市場では取引員相手であるが、客受では客  
相手であるばかりで等しく思惑だるに異りはない、で仲買の思惑を分けて仲買相  
手の思惑と客相手の思惑とに分けることが出来る。



(一) 仲買相手の思惑　これは取引所で賣買をする、取引所の帳簿には買思惑ならば買建として残り、賣思惑ならば賣建として残り、豫期の通り相場が變動して利益を得れば手仕舞ふか又は尙ほ利乗せをやる、利乗せといふのは後にも述べるが、買つて相場が上り更に騰貴する見込のあるときは更に買増しをやるのを云ふ、賣の場合は此反對である、そして豫期の利益を得たら手仕舞ふのである。

通常買つた場合に相場が騰貴すると取引所では本證據金の引上げをやる。従前一株五圓であつたものを六圓なり七圓なりに引上げる。取引員は手一杯の買建をしてゐるから、従前の證據金との差額だけでも相當の額に上る、此様な場合に取引員は値合抜きといふことをやる、即ち以前の買建を維持してゐて一先づ今日迄の利益金を取る方法で、バイカイをつける、利益を取らうと思ふだけの株數の賣と買とをして其賣で以前の買を落とし、買を更に建て、おくのである、すると落ちた分に對する利益金は取引所から仕拂つてくれるからそれを證據金に差入れるのである、値合抜きをやると利益金は得られる代り、新たな買建の値は高くなつてあるから、一朝下落するとそれだけ早く追證を入れなければ

ならない。又手数料を一度分だけ多く拂はなければならぬ。賣建の場合に相場が下落すると取引所は通常本證を引下げるから、値合抜きの必要は尠い、又下落の場合は騰貴と違つて一氣呵成に下げることが多いから、利乗せをする機會が乏しい。

買占なり賣崩なりといふのも取引員の思惑でやることもあるが通例は背後に資産家なり野心家が潜んでゐる。併し單に投機の目的で買占なり賣崩なりをして成功した例は尠い、それは買占で相場が騰貴をするに従つて自分の買建株は増加する結局其買建株の轉賣に困つて仕舞ふ。相場は上つてゐるが一朝賣らうとすれば提灯連が加はつて、大下落をやる。と云つて株を引取るには資金が乏しい、取引銀行に話しても元來が人爲的相場と見てゐるから容易に貸さない、其内に受渡が近づいてくる、到頭投げ出すとか、相手方に所謂泣きを入れて解合つて貰ふとかして、今迄の利益は一場の夢となつて仕舞ふ、賣崩しでもそうである。が投機的買占なり賣崩なりではなく、放資的買占の場合は多くは成功してゐる、それは算盤づくで現株を引取るのが目的か又は現株を引取つて大株



主となつて其會社を乗取らうとするやうな場合である。受渡が近づくにつれて空賣連は大恐慌を來たす益々煎れて結局高い値段で買戻をするか、解合を相手方に依頼する、株のあるだけを買ひ取つた上に高い値段で解合つて利益を得る、其上會社の總會で重役を辭職させて一味の者が乗取つて仕舞ふ。

(二) 客相手の思惑　これは昔の呑仲買がやつた、現今では呑はなくなつたが、此客相手の思惑は止まない否益盛である取引所法で客と仲買との關係と取引所と仲買との關係とをキツバリ別のものとしてからは、尙一層客相手の思惑が正當に認められてきた。客相手の思惑と雖も取引所を通過することは仲買相手の思惑と異ならないが、仲買相手の思惑は取引所に於て賣建か買建かで残るが、客相手の思惑は多くは即日仕切で取引所を通過して仕舞ふのである。併し取引員相手の思惑と客相手の思惑とを同時にすることがある、例へば客が百株を賣れと云ふ註文をする、取引員は二百株を買ひたいと思ふとすると、差引百株を市場で買ふて残り百株のバイカイを附ける。此場合はバイカイの分は客相手の思惑で、市場で買ふた百株は仲買相手の思惑である。客相手の思惑は客が儲け

れば仲買の損となるのだ、客は多くは買ふものであるから客受仲買の手元では多くの場合賣思惑になる。客が何故買建を好んで賣建を避けるかと云ふに、株が手元にないのに賣るといふ所謂空賣を厭ふからであらう。それで相場が一本調子で昂騰したときは、多くは客の方が儲けるそれだけ取引員は損をする、最初は新たな註文の證據金などを流用したりしてどうなり彌縫してゐるもの、客の利益が多くなると彌縫し切れないうで南瓜を割る。支拂を停止する。一波萬波を起して他に影響する。

客相手の思惑の原因といふのは前にも述べた通り客といふものは結局損をする者だといふ信念に基いてゐると云ふのは客が初めて賣買を試みて儲けたとすると、得隲望蜀の人情で再びやる。利益を得てゐるうちは好運吾に宿れり矣で中々止めない。損をすればするで意地になつてやる、結局損失をして資金に缺乏を感ずるに至つて據るなく止めるのであるから、客相手の思惑は結局に於て取引員の勝利に歸する筈ではあるが、其終局迄に取引員の資力が缺乏すると倒れて仕舞ふ。だから取引員は客相手の思惑をせない方がよいのは云ふ迄



もない、客相手の思惑をせなくとも客同志の賣と買とで證據金の流用は出来るのである、近頃頻々起つてくる取引員の破綻は多くは客相手の思惑の失敗である、客相手の思惑を主としてやる店であるか否かは取引所で日々揭示する賣買高揭示表に就て検査すれば直ぐ知れる、いつも賣買同數であるのは此種の仲買店と見て誤りはない。此揭示表は誰でも見られるのである。

取引員が客相手の思惑をする事が、道徳上なり經濟上なりで面白くない弊害を生ずるといふことは、確かに一面の理窟はあるが、これは我邦の取引所制度の全般にかゝつた問題で、立法上の問題になる。併し取引員が客相手の思惑を禁止するとすれば、それに伴ふてある利益をも滅却することになるし、或場合には經濟上必要な作用をすることもあるから、一概に禁止するといふことも出来ない。これらは客の方で取引員を撰擇して自然淘汰の結果此等の取引員が立ちゆかないやうに、社會的制裁を加へるのが捷徑である。

## 第三編 清算取引の心得

### 第一章 清算取引註文の仕方

(一)準備 清算取引で賣買を試みてみやうと思ふ人は先づ仲買を選む必要がある、これには仲買の事情に通じた人によい仲買を紹介して貰ふのが最良の方法ではあるけれど、そのやうな傳手のない者は仕方がないから、新聞廣告などで見た仲買店へ取引開始を申込みのである、概して客相手の思惑仲買の方が派手な廣告をする。堅實な店は廣告をやらない、又註文取りといふ外交員を使はない。無暗に賣買を勧めに来る店は用心せなければならぬ。

次に取引員の撰擇を終ると取引開始の申込をする、大抵營業案内といふやうな小冊子と暗號電信表とに手拭位を添へて送つてくる。

取引員との準備は右で終つたから次には賣買すべき株を選ぶ、これには後に書



くが、投機的の株と放資的の株とがあるから、先づ自分の資力の程度を考へて放資にするか投機にするかを決する。著者は小資本の人には投機的なのをお勧めする。よく素人には『損失勘定となれば現株を引取ればよい』と云つて、投機的證券を買ふ其目的は騰貴して差金を得やうとするのだ、處が當て事と何とやらで、向ふから外れて下落をする、追證の四五度も差入れると、初めの勢は何處へやら、忽ち投げて仕舞ふ、意地張つて受渡日に代金を拂つて株を受取つても、元來が投機證券であるから利廻り以上の値段になつてゐる、算盤を以ても配當は精々三分に廻るか廻らない位。これで久しく辛抱する、其内には厭やになつて仕舞ふ、投資する、といった風である、寧ろ初めから投機を目的として賣買をし、見込が外れたらサツサと乗替へるといふ方が利益なやうに思はれる。孰れにしても一應は其會社の状態即ち資産負債の有様、収益力の如何等を調べておく必要はある、これには會社に就て問合はすもよいが、誰れも自分の會社の缺點を暴露する者はないから、餘り當てには出來ないが参考にはなる。次には其會社の決算報告書を精細に調べる、此見方は畏友石山賢吉君が『決算報告の見方』といふ書に述べてゐるから就いて見ら

れるとよい。併し會社の決算報告は株主以外の者には容易に手に入らない、又日本では決算報告を蒐集して編纂した本はない、大阪の大阪屋商店で年々出してゐる株式年鑑が稍や此缺陷を補つてゐる。

會社の状態も普通であり十期間位の平均配當率も何割かが分れば採算上の相場がわかる、例へば十期間の平均配當率が一割の會社で五拾圓拂込済の株であるとする、金融市場の利子歩合が四分とするとき  $50 \times \frac{10}{100} = 5$  即ち百貳拾五圓が相場でこれ以上ならば賣り物、これ以下ならば買ひ物である。處が投機證券では市場の金利よりも尙ほ一分位は利廻りが悪いのが通例である。それは投機的需要がそれだけ價格に加はつてゐるからである、東京株式新株、大阪株式株などは利廻り三分が普通相場だとせられてゐる、若し三分五厘以上にも廻るやうな相場になれば、極力買ふべしである。反對に二分以下の利廻りになる迄騰貴すれば、周囲の事情如何にもよるが、大抵賣つた方が安全だ。

會社の研究も濟めば次には市場の景氣を見る、歐洲戰役で我國は漁夫の利を占めてゐるから此利益金の行方は先づ證券市場に來ると見れば、株式の將來は大體



に於て高いと見極めがつく、すると方針は買である。そこで買ふとすると今が其時機であるかどうかを調べる。取引市場が數日來昂騰を續けてゐる場合には二三日控へた方がよいことが多い、若し持合つてゐれば少し下押した値で指値注文を出す、尤も前日位から急に昂騰しかけたときは買ひついて目先き儲かることもあるが、これは素人には一寸六つかしい。可なり長い間デリ／＼安くなつてゐる場合には買つて差支へない。以上は大體の觀察であるから、實際には其時に當つてよく／＼研究せなければならぬのは云ふ迄もない。

(二)註文 註文を出すには銘柄、期日、株數、賣又は買、指値又は成行、其註文の有効期間(例へば本日限り、前場限り、出合の類)を知らせねばならない。電信では通常此等の事項を一音信ですむやうに暗號を作つてある。註文は口頭、書面、電信、電話、いづれでもよいが、電話と口頭とは後日に紛議を起す恐れがあるから可成避ける方がよい。

(イ)銘柄 株式の名稱であるから客は可成明瞭に知らせる必要がある、仲買店なり取引所では銘柄を略して呼ぶ例へば鐘淵紡績株を鐘紡、同新株を鐘新、當取

引所株を當株、東京株式取引所新株を東新といふ類であるが略稱の内で大阪土地株をバリ／＼など、云ふのは振つた方である、註文に市場通を氣取つて此略稱を用ゐるのはよくない。又取引所と取引員間に用ゐる略記號のあるのは第一編に述べたが、取引所では時には此略稱で呼ぶことがある、例へば大土地をL久原、鐵業新を原〇といふやうなものである。

(ロ)期日 當限、當限は其月の廿五日、中限は翌月の十五日、先限は翌々月の五日となるが、其月の廿六日から翌々月の廿五日限が先限となる、中限、先限の孰れであるかを明示せなければならぬのは云ふ迄もない。

(ハ)株數 十株とか二十株とか明かに知らせる、市場では一株を一枚と云つてゐるが、態々通がつて十株を十枚など云ふ必要はない。

(ニ)賣又は買 これには新規の建になる分と以前の轉賣買戻即ち手仕舞になるのがあるが、客は態々新規だの、手仕舞だのと斷る必要はない、前に反對の賣買があれば黙つてゐても前の分から手仕舞にする、若し手仕舞となる場合に反對の賣又は買が二つ以上もあつてその落とす分を特に指圖する必要があるならば



其旨を仲買店へ通じておく、又前の建を落とさずに兩建とする場合も申出ておく。

(ホ)指値又は成行 指値といふのは買ならば最高限度の値段、賣ならば最低限度の値段で、成行といふのは値段に制限のないのであることは既に述べた、此外に以下賣、以上買といふやうな注文があるが極稀れである、で指値をせなかつた場合は成行として取扱ふてゐる。

(ハ)注文の有効期間 指値の注文で其注文を何時迄有効に持つてゐるのかを知らせる必要はある、若し其注文の賣買が成立する迄有効とするのならば『出合持』又は『出合』と云ふので、本日中に其注文の相場が出来ないときは無効にするといふ場合は『本日中』又は『本日限』と云ひ、此場合は其日の後場が終つても出来ないときは無効になるのである。『前場限』『後場限』は各々前場又は後場の立會中だけ有効なもので、『後場限』は大抵前場大引後に出す注文で結局『本日限』と同一の結果になる。『取消迄用ゐる』といふのは注文主が取消す迄有効の意味であるが、どの注文でも出来ない内に取消せば取消すのだから、結局蛇足

のやうなものである、『出合持』と『取消迄用ゐる』との注文で値段が出合はない内に月が代る時は一應客に尋ねるか、一旦取消して更に改めて注文をして貰ふかが普通である、後の場合には客の方へ通知をするのは勿論である。

有効期間の示してない指値注文は通常其日限りで一時取消してゐるが、店によつては『出合持』とするのがあつた、電信などの注文で『某株十株五拾圓買』といふのがあつたと店では出合持ちとしてゐるから数日経て五拾圓といふ値が出るを買ふ。相場は猶下落する、店からの買報告書が客の手許へ行つた時は追證の一度分も入用になつてゐる、客は既に取消されたものと信じてゐたから驚く、それも相場が五拾圓よりも騰貴してゐれば或は其儘知らぬ顔で利喰をするであらうが、生憎下落をしてゐるから、店へ掛合つて無効だと抗辯する、店は有効期間の指圖がないから出合として扱つたのだといふ。こう云ふ紛議は時々聞く、で指値注文は必ず有効期間の明示を怠つてはならない。

これで注文は終つたのである。この注文を取引員が如何に取扱つてゐるかは前編第七章第二節に記載してあるから参照せられたい。



## 第二章 株式の譲渡

株式を譲渡した場合には必ず其株式を代表してゐる株券を渡さねばならぬ。反對に譲受けた場合には其株券を受取ること忘れてはならない、併し株券を受取つてもそれだけでは實際の譲受にならない、會社の株主名簿といふ帳面に住所と名前とを登記して貰ひ、株券に譲受人の氏名を記入せねば眞實に譲受けたことにならない、會社の帳簿に登記して貰ふには譲受人と譲渡人とが會社へいつて株式名義書換請求書、此様式は會社によつて多少異つてゐる、會社へ請求すれば印刷した用紙を呉れるから、その空白の箇所へ書き込んで差出せばよいのだに、譲受人の印鑑と株券とを添へ、株券の裏面の譲受人氏名欄に譲受人の名前を書いて、印して株式係へ差出すと、それ／＼手續をして株券の裏面の譲受人氏名の下取締役記名印の欄に取締役の姓名を記入して印を押し、尙ほ割印を施して返へしてくる。同時に書換手数料として株券一通に付五錢とか十錢とか其會社で規定の手數料を納める、これで株式は完全に譲受られたのである。

譲渡人なり譲受人なりどちらか又は双方とも差支へがあつたり又は會社の所在地が遠方であつたりすると、會社へ行つて書換の手續をすることが出来ない、此時は代人を遣つて書換の手續をさすか、又は書留郵便で株券と書換請求書、印鑑とを送るかすればよい、書換請求書がなければ譲渡人と譲受人との委任狀を封じて會社へ依頼してやると、會社で手續をして株券を送り返へしてくる。勿論株券の返送料手数料と書換手数料とは郵便爲替か銀行小切手かで添へておかねばならぬ。

書替に使用する委任狀は自地式委任狀といつて大抵左のやうなものである。清算取引の受渡の時に渡方は株券に此委任狀を添へて渡すのである。



貳錢  
印紙

委任状

一拙者都合ニヨリ〇〇〇〇〇ヲ以テ代理人トシ左ノ權限ヲ委任ス  
一何々株式會社株式 何 株  
右讓△候ニ付名義書換請求及ビ之ニ關スル一切ノ行爲  
右委任狀仍如件

年 月 日

山 尾 春 造

新株ならば一何々株式會社新株式何株とする。

〇〇〇〇〇の箇所は大抵空白の儘で存しておく、若し代理人が定まつてゐれば持たせてやる時に其姓名を入れる。又△印の箇所は讓受人の委任狀ならば受の字を、讓渡人の委任狀ならば渡の字を書き入れたらよいのである。郵便で送くる

時には株券の裏面へ讓受人の姓名を記入して捺印することを忘れてはいけない。年月日は空白の儘でよく方がよい。

未拂込の捺即ち額面だけの拂込が済まないのは株券の表か裏かに拂込の欄があつてそれに拂込んだ金額と拂込年月日とが書いてあつて取締役の調印がある、拂込が二回以上にも分れてゐるときは、二回以上に分けて書いてある、其拂込額の總計が現在の拂込額であるから讓受けた時にはよく注意をせぬと飛んだ目に逢ふことがある。といふのは或會社で第一回の拂込として一株拾貳圓五拾錢を取り株券には記入してあるが、第二回の拂込拾圓を或期日に拂込むことになつてゐるのに其期日が來ても拂込んでないのを掴まされることがあるからである。こんな株は會社で株主へ催告した上に失權處分にする、すると株券は紙屑同様である。それに幾らかの金を拂ふのだから随分馬鹿げてゐる。

又決算期の末日(大抵は五月、十一月、六月、十二月の末日鐵道株であると三月、九月の末が多い)近くに株を買ふた場合は白地の委任狀の外に讓渡人から配當金受取の委任狀を取つておく方が安全である若し此委任狀が取れないときは可成至急



に名義の書換をする必要がある。でないに配當金を受取れないことになつてそれだけ損失をする。配當金受取の委任状は通常次のやうなものである。



委任状

拙者都合ニヨリ〇〇〇〇〇ヲ以テ代理人トシ左ノ權限ヲ委任ス

一何々株式會社株式何株ニ對スル大正〇年上(又ハ下)半期株主配當金

受領ニ關スル一切ノ權

右委任状仍如件

年 月 日

株主 山 尾 春 造

〇〇〇〇〇の箇所へは代理人の名前を入れる株主は即ち讓渡人である年月日は前の委任状と同じく空白の儘でよければ會社で書入れてくれる。

通例會社は各事業期の初めから前期の株主總會が済む迄は株券の名義書換を停止する、大抵は六月一日、十二月一日から廿五六日頃迄か七月一日、一月一日から廿五六日頃迄である、鐵道株などになると四月、十月の一日から廿五六日頃迄が多い。それで株を買ふたら同時に仲買店で其の會社の決算月を聞いておく必要がある。

拂込金額は第一回は必ず額面の四分の一以上即ち五拾圓の株ならば拾貳圓五拾錢以上である、第二回からは會社の隨意である、額面は貳拾圓迄あるが五拾圓以下貳拾圓迄の額面ならば一時に全額を拂込まねばならぬ、大阪合同紡績株が比例である、併し商法の施行前即ち三十二年六月以前に設立せられた會社であると舊商法によつて假令五拾圓以下の額面でも四分の一拂込でよいのである。岸和田や尼崎紡績株が此例である。處が鐵道會社であると十分の一の拂込でよいことになつてゐる、だから五拾圓の額面の株でも第一回拂込五圓でよいことになる。又増資をするといふ場合は今迄の株が全額拂込済にならなければ増資が出来ないだから新株が未拂込の儘では増資が出来ないのである。併し鐵道株だけは



別で未拂込の新株があつても増資は出来る。勿論鐵道會社以外の會社でも他の會社を合併した場合には假令未拂込の新株があつても其儘で増資となるが、これは例外で舊株主には新株の割當ても何にもないからつまらない。

### 第三章 賣買の仕方

#### 第一節 投機株と放資株

賣買するのには初めに、投機的にやるか、放資的にやるかを決めてかゝらねばならない。投機的にやるつもりで投機株を買つたが、見込が適中せずして下落をしたといふ場合などに期日に代金を算段して受渡をする、即ち後に止むなく放資に換はるといふことは素人には失敗の因となることが多い。

清算市場で賣買せられる株を大別して見ると投機株と放資株とに分けられる。勿論どの株も多少は投機的色彩を帯びてゐないものはないけれど、放資株は其色彩が至つて尠ないものである。投機株は相場の高下が甚しいもので、即ち其會社の収益力が不確實なものが多い、つまり時には大に儲かるかと思へば或期には損失をするか、損失をせない迄も儲からないといふやうな會社で、株主の配當はいつも一定してゐないといふのが通例で、其上に會社の基礎は或程度迄安全なといふ



のであらば一層理想的である。取引所株は尤もよく此條件に適合してゐる。其外設立後日が浅い會社も此種類にはいるべきものである。それが年々の収益力も略一定し基礎も堅固になつてくると漸次投機的色彩がなくなつて終には放資株の部に入つて仕舞ふ、又會社が經營難で破綻をしたといふやうになると、全然市場から逐ひ去られて仕舞ふが、これが整理がついたとか云ふことになる。先づ投機株として復活し尙堅實な會社になつて仕舞ふと次に放資株となつて投機株の範圍を脱して仕舞ふ。投機株の相場の高下は利廻はりよりも市場の人氣で騰落するので、現在の配當などを標準にしては算盤に合はないものである。例へば大阪株式取引所の株のやうなのは參百圓以上の時もあるが、配當が假りに一割五分として年に七圓五拾錢であるから參百圓に對しては二分五厘にしか當らない、其外土地株のやうなのは一文も利益配當無しで、拂込額の二倍にも三倍にもなつてゐる、しかも以前には拂込額を切れ込んでゐた有様である。で此等の株は放資家には推奨することが出来ない。併し鞘取りには却て絶好の目的物であることがある。

放資株の相場は何か其會社が増資とか、拂込とか、又は特に其營業上の利益が増加するとか云ふやうな場合の外は變動しない。そして其値段に對して配當が其當時の金利と殆ど大差ない點に止まつてゐる。だから増資とか拂込とかの外には無暗に騰落しない。但し何かの事情で騰貴したとすると容易に下がらないし、又下落したとすると容易に復舊しないのが特長である。モ一つの特長は市場に實株の浮動せるものが極めて少いことである。放資株は人氣に左右せられることは微少で、採算に左右せられることが多いのである。

投機の目的で放資株を選んではおつまらない、又放資のつもりで投機株を買ふのは危険である、併し鞘取りといふ方法で放資をするならば、鞘が多いだけ投機株の方が面白い。

つまり最初に放資か投機かを決めて、それに従つて賣買すべき株を選択せなければならぬ。

## 第二節 投機的賣買



## 甲、相場が見込通りになつた時

相場が見込通りになつた時には(一)利喰をするか、(二)利乗せをするか、(三)値合抜きをするかの三つがある。

(一)利喰 即ち利益を得て轉賣買戻をするには前の反對の注文をすればよい、相場が高いと思つて買注文を出してそれが整ふて、相場は其後見込通り騰貴したときは自分がこれでよいと思ふ値段で賣注文を出す、それが整ふたら即ち利喰である。仲買店では計算して其益金から手数料を差引いて残りを證據金と共に客に渡す、若し他に建株があつて損勘定にでもなつてゐれば證據金なり益金なりを返へさない、入用の金子だけを差引いて残りがあらば初めてそれを返却するのである。利益があると利喰するのは最も普通の方法である。

(二)利乗せ 利乗せといふのは相場が見込通りになつて利益勘定となつた時に、更に其上に建株を増して益々其利益を多からしめる法で、例へば相場が高いと思つて買ふ、果して騰貴した、尙ほ騰貴するといふ見込があると更に買ふ、そして豫期の相場に達したときに全部又は一部づゝ手仕舞ふのである、これは後の見込が違

ふと一時に損失をするから注意を要する。素人では後の株を前よりも少くするのが安全である。といふのは後の株を多くすれば買の場合はそれだけ平均値が高くなり、賣の場合は平均の賣が安くなるからである。素人が賣買するのは玄人が賣買するよりも時機が稍遅くれるのが通常である。だから買の場合は相當高くなつた時、賣の場合は可なり安くなつた時である、其上に利乗せをしてしかも後の株数を多くすれば結局天井なり底に近い値に引きつけられるからである。

今利乗せの方法を例で示すと、甲といふ人が八十圓で或株を十株買ふ。其證據金を四圓とすると四十圓を出す。其株が八十五圓となつた、若し此位の利益で甘んずるならば賣注文を出す、整へば五圓切りの利喰である。併し甲は五圓位の利益で甘んじない相場は更に上だと見ると八十五圓で更に十株買ふ即ち利乗せをする。此時に證據金四十圓を出す即ち合計證據金が八十圓である。若し此第二回の證據金を出さないつもりであるならば次に云ふ値合抜きを應用する即ち八十五圓で賣十株買二十株の注文を出し賣の十株で前の八十圓の買を落として買二十株を建て、自分が初めて出した證據金と利益金五十圓との合計九十圓を證



據金に充てる。更に相場が九十圓になつたとすると、そこで更に十株を買ふ、此時も新たに證據金を出すか、又は前と同じく値合抜きを應用して證據金に充てるかは買主の隨意である。つまり、

八拾圓	十株	證據金	四拾圓
八拾五圓	十株	同	四拾圓
九拾圓	十株	同	四拾圓

となるから結局平均一株の値段は八十五圓になるわけである。これで手数料が一株三十錢として、相場が八十五圓三十錢迄下つても損はない、若し相場が上つて九十二圓になつた時に賣つたとすると、

八拾圓で十株買つた益金	百貳拾圓
八拾五圓で十株買つた益金	七拾圓
九拾圓で十株買つた益金	貳拾圓

合計貳百拾圓の利益で此内から手数料一株參拾錢の割で九圓を引去つても貳百壹圓の益がある、此資本は百廿圓である、若し此れを値合抜きを應用すると資本

は僅かに四拾圓でよいことになる、其代り手数料を少し多く出さなければならぬ。其計算をみると、

八拾圓十株買	證據金四拾圓出す	
八拾五圓で十株賣廿株買	手数料十株分差引	益金四拾七圓の内四拾圓を證據金に充當す
九拾圓で廿株賣三十株買	手数料廿株分差引	益金九拾四圓の内四拾圓を證據金に充當す
九拾圓で參拾株賣	手数料三十株分差引	益金五拾壹圓と證據金百貳拾圓とを受取る

即ち此時は最初からの益金合計百九拾貳圓で、値合抜きを應用せない時と九圓少い、此九圓は値合抜き三十株分の手数料である、其代り資本は百貳拾圓を要すべきを僅かに四拾圓で済むので、云はゞ其差引八拾圓の資金に對する利息のやうなものだ。

前の例は利乗せ買で利乗せ賣は此反對に株の相場が下る毎に賣玉を殖やしてゆくのである。併し幾度も云つた通り相場の下るのは上るのと異つて急激なことが多から利乗せ賣の機會を捉へるのは非常に六つかしい。相場が急に下落したから急いで利乗せ賣をやつた處が翌日には反撥して損になつたといふ例は



時々ある。それで利乗せといへば、<sup>死</sup>ど買の場合に限られてあるやうだ。

(三) 値合抜き 値合抜きといふのは利乗せの中にも云つた通り自分の見込が適中して、利益勘定となつた時に、相場はまだ有利に動く見込だが一ト先づ今迄の利益金を抜き取つて他に利用し、賣建なり買建なりは其儘に残しておいて、更に其後の利益をも取らうと思つた時にやる方法で、何時でもよい同時に成行の賣と買との注文をすればよいのである。

例へば五圓で買つた株が拾五圓に上つたとすると、一ト先づ拾圓だけの利益を取つてそれを資金に他の株を買ふとか、利乗せをするとかせうと思ふて、成行の賣と買とをすると拾五圓拾錢で整つたとする、すると五圓と拾五圓拾錢との差拾圓拾錢から手数料を引いて支拂つてくれる、それを證據金に充て、更に他の株を賣買するか又は利乗せをするか、或は物を買ふか銀行へ預けるか隨意に處分する。併し残つた株は相當高い買又は安い賣になつてゐるから、少々相場が不利に變動しても直ぐに追證がかゝることを覺悟せなければならぬ。

#### 乙 相場が見込違ひになつた時

不幸にして相場が見込違ひになつた時は(一)ナンピン、(二)ドデン、(三)兩建、(四)乗換への四つの方法がある。

(一)ナンピン ナンピンとはどう書くのか判らない或人は難平の支那音だとしてゐるが疑はしい。が方法は見込が外れたにつけて益々初めの思惑を固執してゆく方法で頗る資本も入れれば忍耐も必要である。つまりナンピンは最初の賣か買かを保護しつゝ、一陽來復の時機を待つ方法である、だから毎日の取引が多い取引所株とか其他の花形株に限つて行ふべきで取引の少い端株類に此方法は禁物である。其方法は斯うだ。

茲に當所株が長い間低落を續けたとする。此れからは上がつて行くべき氣運だと見込をつけて或人が十株を百圓で買つた。然るに相場は九拾五圓になり九拾圓になる、此場合に參圓毎にとか買ひ増して行くのをナンピン買と云つて、丁度利乗せ買の反對である、ナンピン賣は此反對に賣つたが相場が高いときに更に賣り増すのである。

前の例を數字で示して見ると。(一株の委託證據金を五圓とする)



一株の値段	買付株數	本 證	追 證
百 圓	十 株	五拾圓	
九拾七圓			廿五圓(十株分)
九拾五圓	十 株	五拾圓	廿五圓(十株分)
九拾貳圓			五拾圓(廿株分)
九拾圓	十 株	五拾圓	
計	三十株	百五拾圓	百 圓

合計貳百五拾圓の資金で平均一株の値段が九拾五圓であるから相場が九拾圓を底として九拾七圓迄戻つたら、一株貳圓宛六拾圓の利益がある。即ち損を變じて益となす方法である。

此ナンピンを行ふには左の四ヶ條を守らなければならぬ。

(イ) ナンピンは初めから其覺悟である事

(ロ) 賣ならば過去の相場を見て天井近くと思つた時、買ならば底近くと思つた時に初める事

(ハ) 相場が底をするか天井をついて自分の賣買が利益になる迄中途で止めな

事

(ニ) 市場で賣買の多い株を選ぶ事

ナンピンは初めは可成數を動かして後になるほど殖やした方がよい、例へば最初には十株を買ふ、相場が下がる二十株を買ふ、尙下がると三十株を買ふと云ふ風に丁度利乗せの反對にするのがよい。併し資金は相當に用意をしておかないと相場が有利に轉換する迄維持が出来ない恐がある。

(三) ドデン ドデンといふのは芝居などでドデン返しなど云ふやうに顛倒する意味の俗語から出てゐるので、相場が不利益に變動したときは賣ならば買、買ならば賣に、ヒツクリ返ることを指すのである。賣から買に變つたときはドデン買越と云ひ、買から賣に變つた時はドデン賣越と云つてゐる。

例へば或人が十株を買つたが相場は豫期に反して下落する近い内に上りさうにもないのみならず猶ほ下落の傾向がある。ナンピン買をするには資金に乏しい又長い間厭やな目を忍ばねばならぬ、それでドデン賣越をする即ち二十株以上



の賣をするのである。其賣の内十株は前の買を轉賣したことになるのである。隨て此差損金を差入れねばならない。ドデン買越は此反對である。

ドデン賣買はつまり其人の相場に對する觀察が誤つてゐたことを證明するもので隨て一定の定見があつて賣買したのではないから甚だ危険である。餘程の確信がなければ容易に出来るものではない、相場の形勢が一變したことを見抜いて初めてドデンすべきもので、此相場の形勢變化を見抜くことが頗る困難で、素人などで氣が付いたときは既に遅く形勢は變化して仕舞つて更に變化せやうとする時でドデン賣越せば上り買越せば下るから、尙々狼狽して所謂チャブツク、結局失敗するのである。

(三)兩建 兩建と云ふのは字の通り賣と買との兩方に建株があるのを云ふので大抵相場の見込が外れて損勘定となつたときに其損を限定してゐいて賣買兩方を建て、おいて相場の轉換するのを俟つのである。即ち先に賣買して建てた株を其儘にしておき、更に新らしく反對の賣買をして兩方を建て、おくのである。玄人は兩建とせずには多くは手仕舞つて仕舞ふ、これは兩建とすると其兩建に拘

泥して之を外す時期を誤つて、却て其差損金を大ならしめる恐があるから、一旦手仕舞つて更に出直ほすのである。素人は手仕舞とすると損金が出てそれだけ證據金の不足となるから、損金を出さないやうにと兩建にする、そして大抵は其損を益大ならしめる。併し中には兩建の名人があつて兩建にしては巧みに利益を得てゐるものもある。又素人が初めて相場を試みるに賣つてよいやら買つてよいやら判らぬ時に同値段で兩建をしてゐいて、一方利益となつた方から落してゆくといふこともある。

兩建の例は或人が五拾圓で或株を拾株買付けたが、相場は下がつて四拾七圓となつた、尙ほ下落の様子であるとする、或行か四拾七圓以下の指値で十株賣付の注文をして同時に前の買と兩建にする旨を通じておく。之れが四拾六圓で整つたとすると、此人は五拾圓の買、四拾六圓の賣であるから差引四圓宛十株四拾圓の損である。此以下に相場が下がつても損は増さないから、追證のかゝる心配はない。

それで相場が底をついたと見込んだ時に十株の買注文をして兩建の賣を外づ



す。假りに四拾圓で買ったとすると四拾六圓との差、一株六圓宛六拾圓の益になるが、此益金は五拾圓買の追證に充てられる。更に相場が騰貴して四拾六圓となつて茲で賣注文が整ふて五拾圓の買を外すとすると一株四圓宛四拾圓の損である、併し前に六拾圓の益があるから差引貳拾圓の利益を得る、初めは見込が違つて損であつたのが却て益になつたのだ。

兩建にするのと、一旦手仕舞にするのとは結果は同じことであるが、兩建である  
と損金の支拂を後日に延ばすことが出来るだけ利益である、其代り損得の値幅は狭い。併し原來儲ける目的ではなく見込違ひの救済手段であるから、それが當然である、只素人が兩建にすると之を外す時期を焦つて早過ぎたりするから、前の例にても底をついたと見て四十圓で買つて賣を外すと相場は尙下がつて三十圓臺になり、愈々周章して、損を思切つて買の方をも外づして益々損を大ならしめたといふやうなことがあるから、十分注意を要するのである。

(四)乗換 乗換といふのは清算取引の繰延方法で、賣買した株が當月限になり受渡の期日が近づいても豫想した利益が得られず又は損勘定になつて居るとか、或

は將來上ることは殆ど確實なのに、其受渡迄には上らないとか、反對に近い内に下落する運命にあるべき株が其期限内には下らないとか云ふやうな場合、現株を引取るのはつまらないと思ふときに期限を延ばすのである。

例へば或人が一月廿六日に或株の先限即ち三月廿五日限を五十圓で買つた。が一月も二月も持合状態で過ぎて三月になる、愈々受渡の月だ、處が値が出ないで却て損勘定になつてゐる、併し四月か五月頃には相場が騰貴する見込があると、此人は思ひ切つて三月限を四十五圓で賣つて五月十五日限を四十七圓で買ふ即ち乗換をする。此時は大抵寄付とか大引とかの成行で、當限賣、先限買の註文をすればよいのである(賣つた場合は此反對で當限買、先限賣の註文をする)すると仲買店では五十圓と四十五圓との差損一株五圓を差引いて残りが五月十五日限の證據金に不足があると、それを請求する。

斯うして五月になつても尙豫期の利益が得られない時は前と同じ方法で更に乗換へられる、だから七度乗換へをすれば一ヶ年の繰延べになるのである。乗換へは多くの場合損勘定になつてゐる方である、それで買建を繰延べてゆく買乗換



(又は乗換買とも云ふ)であると値段の差損のみならず乗換の時の當限と先限との鞘を損するから、損が大きくなる。處が賣乗換、乗換賣とも云ふ、即ち賣建を繰延べてゆく方は、反對に此當限と先限との鞘を得するから、それだけ損失を少くしてゆく、何故といふに乗換は多くは當限の納會間際に行はれる殊に納會の日に多い、そして相場は大抵特殊の事情がない限り、金利などの都合から當限よりは先限が高い例へば、

當限 貳百八拾五圓

中限 貳百八拾五圓八拾錢

先限 貳百八拾八圓五拾錢

といふやうになつてゐる。此場合當限を賣つて先限を買へば三圓五十錢宛の鞘を損するが、反對に當限を買つて先限を賣れば三圓五十錢宛の利益になる、勿論此外に手数料を拂はなければならぬが、乗換買であると鞘と手数料との合計を損するに反し、乗換賣であると鞘から手数料を引いただけ利益となるのである。處が素人は十中の九分迄初めに買付をやる。そして損勘定になつて乗換買をする

から、度量なると損が漸次大きくなつてゆく。

### 第三節 放資的賣買

放資的に長期取引を利用すると頗る有利で安全確實なものである。其代り資金が多く要つて其割に利益は薄い。

さて放資的方法には鞘取りと實株繋ぎとの二つがある。

#### (一) 鞘取り

鞘取りは即ち差違取りの轉訛で、値段の差額を儲けるといふことである。此鞘取りの方法に二種ある、それは鞘が生ずる原因に二つあるからである、即ち一は、時を異にせるより生ずる鞘、一つは場所を異にするより生ずる鞘である。

時による鞘取り 長期取引では當限と先限との間には通例若干の値鞘がある、此値鞘の多い株を選んで安い方で買つて高い方へ賣るのである、其時期は大抵同時にやる、例へば此兩三日來當限と先限との鞘が多い、今日の前場も其通りであるとする、後場の寄付で當限を買つて同じく寄付で先限を賣る、併し前の立會の時



には拾圓の鞘があつたからとて必ず拾圓の鞘が取れるといふわけには行かない、意外に先物に賣物が多かつた爲め値鞘が六圓しかなくなつたといふやうなことも出来る、又賣と買とを同時にやらないこともある、それは多少相場の経験があつて目先き高いとか安いとか判断のついた時に、若し高いと見たら先づ當限を買ふて次の立會に上つた處で先限へ賣る、目先安いと思へば先限を賣つて次に當限を買ふ此方法は幾分危険が伴ふ缺點があるが、利鞘は多い利益がある、併し毎日市場で賣買してゐる取引員であると、機敏に賣買の時期を捕へることが出来るが、こんな便宜を有しない素人であると賣買の時機を失するから危険と云はなければならぬ。

鞘取りをやるには先づ何圓の鞘があらば何割に廻るといふことを調べてかゝらねばならない、これには鞘取利廻表といふやうなものがあるからそれを見ればよいが時價六拾圓の株であると年一割に廻すとして壹圓五拾錢あらばよいのである、今實地に就て其計算の仕方を示すと、  
或日の相場が次のやうであつたとする

寄附	大引	
當限	七拾九圓四拾五錢	八拾圓五拾五錢
中限	八拾圓〇五錢	八拾壹圓
先限	九拾參圓八拾錢	九拾四圓貳拾錢

鞘取りをする人は前日からの景氣で一般に高くなるといふ見込をつけた處で先づ買から出る、即ち當限寄附を買ふ、若し下落の見込であると先づ先限を賣つて次に當限を買ふ。此場合は當限寄附を買つたとする。次に先限の寄附へ賣る。受渡の日に七拾九圓四拾五錢に手数料二十錢を加へた合計七拾九圓六拾五錢の割で買つた株數だけの代金を支拂つて、取引員から株を受取り二ヶ月目の期日に其株を渡して、九拾參圓八拾錢から手数料二十錢を差引いた残りの九拾參圓六十錢の割で代金を受取る。即ち一株で正味二ヶ月間に拾參圓九十五錢宛の利鞘がとれる。で若し元金の七拾九圓六拾五錢が全部自分の金であつたとすると、利廻りは  $13.95 \times \frac{12}{2} + 79.65 = 104.15$  年十割五分以上となる。若し當限の寄附で買つて先限の大引で賣つたとすると此利益は一層多くて、元金の年十割六分以上の利



廻はりとなるのである。手数料は賣つた時と買つた時と二度分を拂はなければならぬ。

元金が全部自分のでなくて、代金の七割を銀行で融通して貰つたとするとその利子だけ減ることにはなるが、其利子が安いと却て自分の元金に對する利廻りはよくなるのである。前の例で五拾圓だけ銀行で日歩壹錢貳厘で借りたとすると二ヶ月間の利子が一株で參拾六錢の割になるから拾參圓九十五錢の利鞘から參拾六錢を引くと拾參圓五十九錢となり、之れが自分の出した元金の二十九圓六十五錢に比較すると年二十七割五分餘に當ることになる。以上は假りに鞘の多い例を作つたので實際はモット少いのは云ふ迄もない。

若し逆鞘即ち先限が利益配當の月であると、受渡の時には配當が落ちてあるから、それだけ當限に比して値段が安くなつてゐる場合は、先限の値が低い爲めに利鞘は減るが、配當を受けるから差引同じ勘定になる。

**場所に依る鞘取り** 一體品物の價格に差額を生ずるのは(一)時を異にするか(二)處を異にするか(三)分量を増減するか(三)の三つであるが、時を異にするより生ずる差

額を利用するのは前に述べた、茲には處を異にするより生ずる差額を利用する方法を述べる。分量を増減して差額を利用するといふのは買占とか賣崩しとかになつて、放資的ではなく投機的になるから茲には述べない。

例へば或株に就ても大阪では賣り手が多くて相場が安い、東京は買手が多いので相場が高いといふやうなことがある、鞘取りをやる人は此んな場合を透かさず捕へるのであるが、素人では中々六つかしい。日本の現況では到底出来ないこと云つて差支へない。尤も交通機關の發達につれて、此鞘が少くなつてゐるのは争へないから、早晚場所による鞘取りはヨク／＼の場合でなければ出来ないことになるであらう。

外國では倫敦と巴里とか紐育とか、伯林とかの間、此鞘取りが盛に行はれ電報で澤山の賣買をする、で證券は價格の高い處へと移動してゆく、併し今日は交通不便な時ほどの値鞘はない。

日本では、漸く東京と大阪との間に行はれるに過ぎない、それも素人は殆ど皆無て、仲買店が相互に連絡を通じて電話や電報で高い方で賣り安い方で買ふ位であ



る、これには電話料や電報料、郵便料金等を見込んでそれを差引いた上でなければ鞘はわからない。

### (二) 實株繋ぎ

これは定期の當限を買ふて先限で賣る代りに現株を買つて先限に賣ると、従來自分が財産の一部として所有してゐる株を、定期の相場が高くなつたから一先づ定期に賣つておいて、下落した時に買戻して利益を得るのがある、全く時を異にした鞘取りの一種である。

實株を繋いだが、相場は豫想に反して下落せないのみならず益々騰貴するといふ時は、其期日が來たら受渡をして一時代金を受取つて銀行に預けておき、後日下落した時に現株なり長期なりで買へばよい、又銀行に預けても利廻はりが悪いといふやうな場合には、先限へ乗換へをする、すると大抵は銀行よりも幾分割高な利子を得られる、即ち鞘取りである、其代り初めの賣と乗換へた時の買との損金を支拂はねばならぬのは云ふ迄もない。

實株を繋いだ時には、取引員を経て取引所へ其株を預けておく事も出来る。す

ると證據金は一文も要らない。取引所から提供證券預り證を渡す、此預り證と引換へでないで代金を渡さないし、又買戻した場合にも株券を渡さないから、之を取引員から受取つておけば安全である、併し受渡日に預り證と引き換へに取引所から渡す代金は、其株の賣代金ではなくて、受渡の前々日の帳入値段を四捨五入して圓位止めにして受渡標準値段に株數を乗じた受渡代金である。だから百圓で十株賣つて提供しても、受渡の前々日に下落して五拾圓になつたときは、取引所は其預り證で五百圓を渡すのみで、不足の五百圓は取引所が取引員他の差金勘定と一所に取引員に拂つて仕舞ふから、客は取引員から受取るのである。若し取引員が支拂つてくれなければ結局其差だけ客の損となる。

預り證は株が客の名義であつても取引所は取引員宛てに發行するから、自分の名義の株だからとて、客が獨りで取引所へ預り證を持つて來ても取引所は拂はない、必ず取引員と同道して取引所へ行かないと不可ない。

提供をするのには何時でも賣建があつたら其日附と株數とを取引所へ届け出でて株券に委任狀を添へて出せばよいのである。



客が提供するには賣委託證明書といふものに署名捺印し、取引員に渡して取引所へ差入れさせる。

## 第四編 相場の變動

### 第一章 人氣

相場の變動といふことは株式賣買の生命で、これがなかつたら利益を得ることも出来ないが。これある爲めに損をする者があるのである。儲かつたと云つて喜んでゐる一面に損をしたと泣き面をしてゐる人さまの世の中で、相場は吾不關焉と日々變動をしてゐる、丁度大海の波濤のやうに寄せては返し、返しては寄せてゐる。

此波濤の原動力となるものは何かと云ふに、一言に云へば人氣である。此人氣を察して相場の波瀾を乗り切つた者は成金であるが、乗り切れないで途中で溺没して仕舞ふと元の歩に返る。

經濟界が順調になつた、貿易が出超貳億圓に上つたといふそれが株式に影響し



て、市場が景氣づいて来て猫も杓子も買はうと競つてくると相場は上がる。此景氣づくといふのが人氣の作用である。そして相場が上ると尙々景氣づいて買ひ付く、相場は益騰貴して何處迄上がるか知れないと思ふときには、今度はその反動が来て一時にドカッと暴落する。そして其時迄買つてゐた者は損をする。又反對に下落する時即ち人氣が悪く時は誰も彼も賣りたがる。賣らぬ迄も買はない、終には其株が無代價でも望み人がないやうに云ふ。すると反動的に騰貴をするこれも皆人氣の作用である。

然らば人氣に附隨してゐれば儲かるかといふに、さうは云へない。それならば人氣の裏を行く即ち反對をしてゐれば儲かるかと云ふに又さうも云へない。つまり高い時に賣つて安い時に買へばよいのであるが、それには或場合人氣に附隨し、或場合人氣に反對すればよい、元來人氣といふものは六づかしく云へば群衆心理であるから、初めは冷靜な判斷から人氣が起つてくるが、遂には熱狂的性質を帯びて来て判斷が誤つてくる、此熱狂的人氣となると相場は人氣に反して現はれるだから人氣の立ちかけた時には其人氣に附いて買ひ又は賣り、熱狂的人氣即ち人氣の頂點に近づいたら人氣に反對すればよいのである、唯問題は人氣の頂點を知ることにあるのだがこれは全く運である。併し研究をしてゐれば或點までは豫測出来るものである。