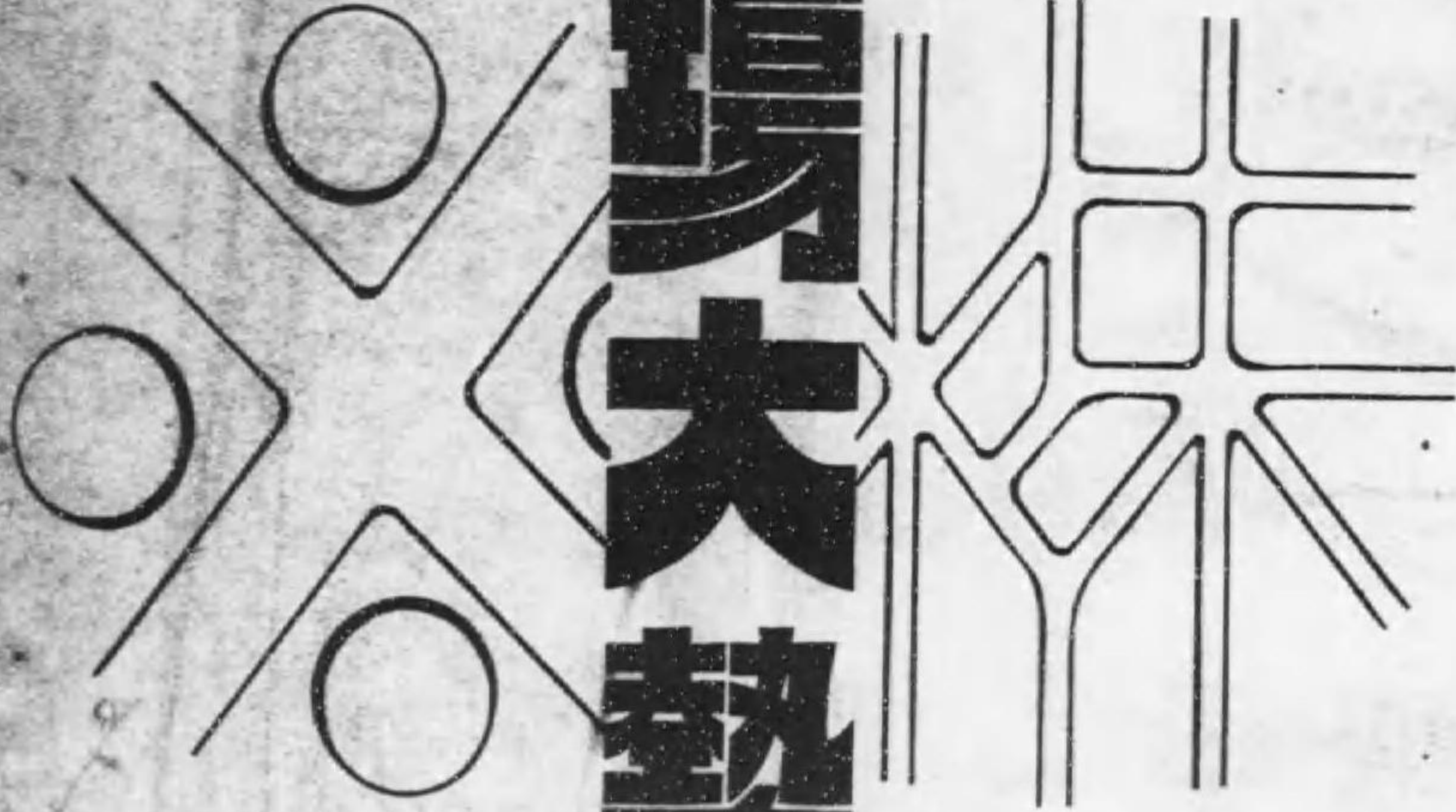


特 116

109

相場大勢觀



十三年下半季號

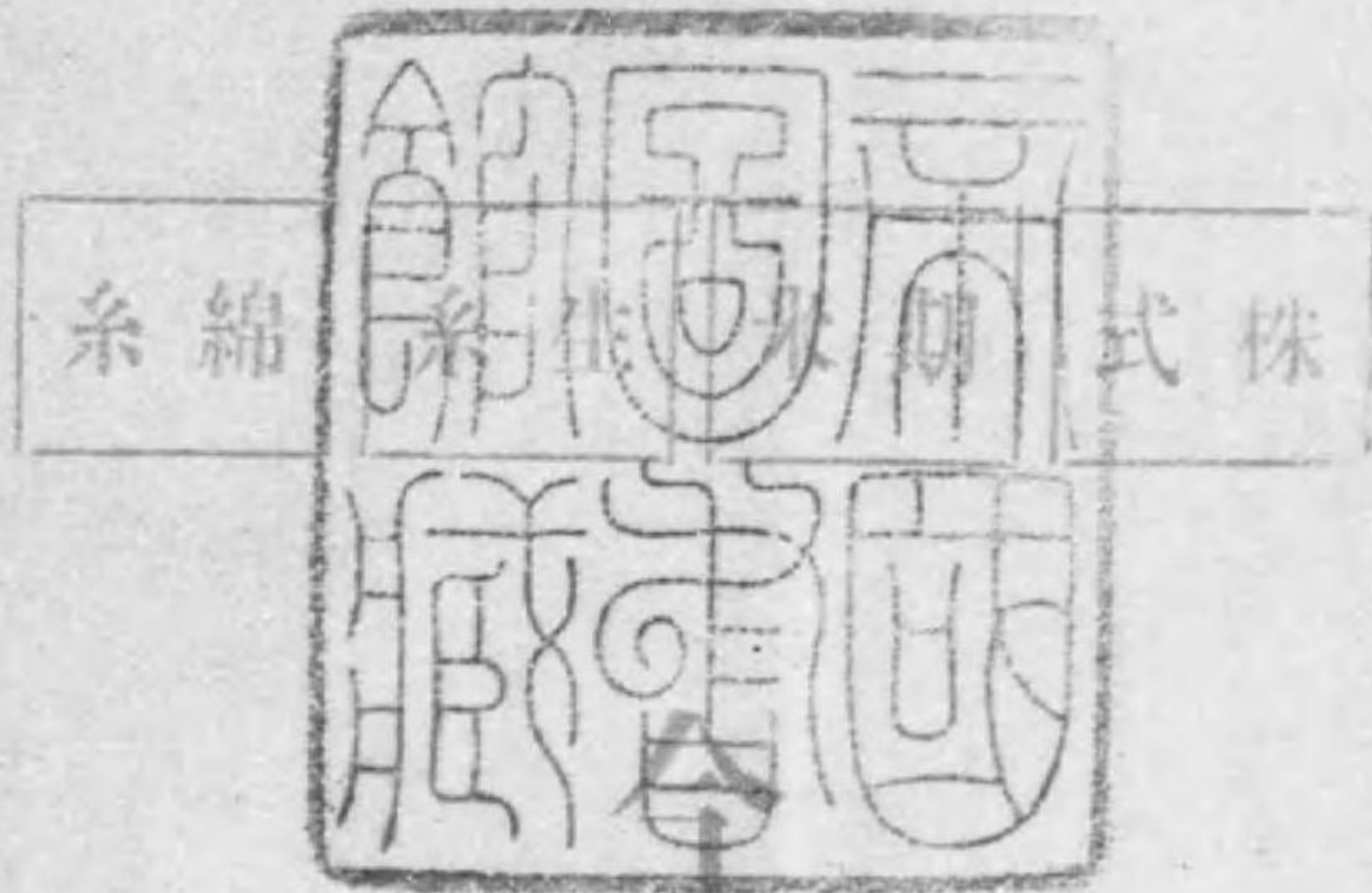
益祥社發行



始

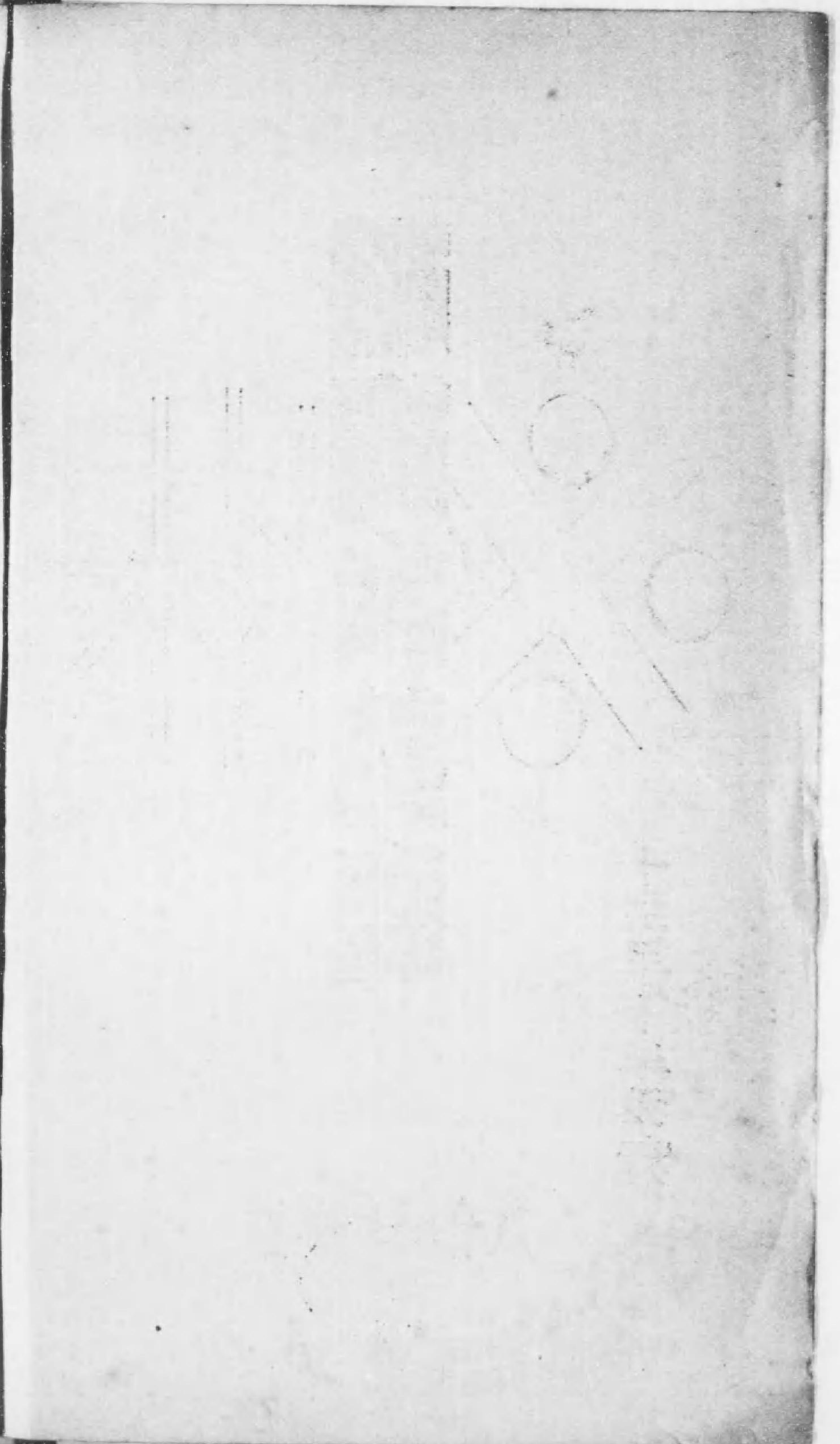


特116
109



年下半季の観測

大正
13. 6. 28
内交



大正十三年
後半季

相場大勢観

目次

第一章 一般經濟界.....	一頁
一大革新の時機、財政は果して如何に整理さるゝか、金融界の 波動、外國關係の推移、圓價の恢復、金輸出解禁、金利引下、 日米問題の展開は兩か風か、總て是れ天命	
第二章 定期市場の趨勢.....	一〇
一、株式.....	一〇
株式界は依然沈滞を極むべきか、極度に沈滞した結果、由來す る所一朝一夕に非ず、世事は常に意表の外に出づ、綿業界と糖	

業界、後半季は實に重大問題を伏藏す

二、綿糸

綿業界の消長は世界需給の大勢に支配さる、原綿需給の趨勢、棉花の天災季節、米棉相場の波瀾、英國品の侵入に悩める米國綿業界、國內の事情は自然に任かす

三、生糸

日米問題の推移、下半年に於ける米國財界、米國に於ける實需の趨勢、生糸界の革命、蠶業界の前途は甚だ懸念さるゝに至る、大反動を示現

四、期米

供給悲觀は樂觀に轉ず、根抵なき樂觀說、米價は果して割高か、實に危険の傾向、畢竟眼前の幻影、買思惑の困難、賣安心の影

一五

二〇

二四

響、仕手次第、要するに天候

第三章 相場高低豫測

一、本年は異常の年柄

二、重大問題續發せん

三、毎月人氣の消長

四、株式月別高低豫測

附 綿糸生糸

五、期米月別高低豫測

三八

三八

三九

四三

四五

四七

大正十三年
後半季

相場大勢觀

目次終

大正十三年
後半季 相場大勢観

第一章 一般經濟界

憲政會を中心とする新内閣が大正十三年に於て出現したことは寧ろ意外の出来事であつて全く氣運の然らしむる所である、這般の政變は憲政會自身の方でもなく、又た政友會其他の方でもない、我國家の革新的氣運を帯びて居ることは既に前半季大勢観に述べた如く、中元六十年の首位に當る甲子の年に於て益々濃厚を加へつゝあるので、自然の力はこの▲一大革新の時機 に於て蟄伏十年の憲政會を立たしめ、新氣力を傾注せしめ以て革新氣運を促進せんとしたのである、されば政友會をして

先づ分裂せしめ、過渡期に於て清浦内閣を出現せしめて憲政、政友、革新三派の聯合を形成せしめ、遂に比較的鞏固の内閣を造らしめた等總て人力の爲す所ではない、斯の如く自然の要求に依つて産まれたる新内閣の使命はまた自然に順應して革新の實を擧げねばならぬのである、區々たる政策の異同は眼中に置くの違なく、各派一致して國家前途の大計に盡瘁せねばならぬ、憲政會從來の方針が何であらうとも苟くも氣運に逆ふ政策は之を施すの餘地はないのである、當面の急務たる財界の整理刷新は遂行せられ又た從來澁滞して居た諸問題も夫々解決を見るに至るであらう、が之が爲めに財界の不況を重ねる如きことは斷じて之れなしと思考す、蓋し財界の不況は既に其極に達し今は徐々に立直らんとしつゝあるに際し、之を阻害する如き政策は自然に背馳するからである、然らば

▲財政は果して如何に整理さるゝか と云ふに憲政會從來の主張に係る緊縮方針なるものも、愈々局に當つては極めて微温的のもので、財界に悪影響を及ぼすが如き施設は絶対に避けらるゝであらう、一般の期待して居つた徹底的緊縮方針は急速に示現することなく、自然の推移に應じ適當の調節を爲すに止まるであらう、而かも其間に於て整理刷新の實は擧げ得らるべく、財界前途の光明を見越すの人氣は緊縮政策に因つて受くる悲觀よりも遙かに濃厚となり、既に財界底入といふ觀念も之に加はつて、茲に氣運の轉換を見るに至るであらう、今日の財界不況を來した原因は一にして足りないが要するに歳計が膨脹した結果であつて、累年輸入超過を告げ在外正貨は漸次減少した等に基因するから、先づ第一に公債政策を改善し是迄國庫剩餘金を以て歳計の不足を彌縫して來た弊害を除き、貿易の振興を圖り之に關する諸般の施設を爲すは窺知し得

らるゝのである、従つて

▲金融界の波動　は著しく好化するに至るであらう、歳計緊縮の結果、國庫剩餘金は公債償還に充當さるゝであらうから、縦令俄かに償還の實なしとするも、國庫剩餘金の減額を防ぐことに依つて、金融界の人氣に多大の好刺戟を與ふることゝなる、されば新内閣の財政方針は後半季の金融を緩和し延て金利引下を期待するに至るであらう。尤も金融の緩和を來すべき原因は單に新内閣の財政方針に基くのみでなく、後半季に於ける

▲外國關係の推移　が頗る順調に赴くべきことも其一原因として數へねばならぬ、震災後の我貿易は異常の輸入超過となつて、之が爲めに我が經濟上の信用は大に失墜するに至つたが、貿易上の逆調は震災後の特殊現象ではなく、數年來繼續してゐたのであつて、震災前既に我が財界

は在外正貨の漸減に因つて大に悲觀されてゐたのである、この時に當り大震災は勃發して更に必需品の輸入激増となり我財界に最後の大打撃を加へたのである、然るに其の結果は却て財政整理を促がし、貿易上の轉換期を劃したことになる、十三年前半期は大輸入の連續に依つて甚しく財界前途を悲觀されたが、後半期に於ては諸種の原因に依つて、大に輸入を減退すべく、國內產業界も一大革新を見るに至るであらう、此間の機微は尋常皮相の觀察では容易に窺知することは出来ない、日米間の問題は如何に歸着するとも、我が產業界に影響を及ぼすべきは明かであつて、延て支那印度方面に於ける本邦の發展は著しく面目を改むるに至るであらう、現今に於ける支那印度方面が頗る好調を示して居るのは本邦に取つて甚だ有利である一面に於て米國よりの輸入を制限し單に必需品丈の輸入に止むるものとし、一面に於て支那印度方面への輸出が大に

有望となるに於ては是れ自然に貿易上の形勢を轉換する譯ではあるまいか、而して其の動機が日米間の移民問題に胚胎してゐることは、實に自然の配劑である、斯の如きは到底人爲の能くする所ではないのである、我が對外爲替が大輸入の影響で連落を演じ一時は對米三十八弗（震災前に比し約十弗安）に下つたとき、政府の熱心な對抗策も一般的警戒も更に何等の効果なく一路低落を辿つたのであつたが、最近に於て四十弗以上で落付き動もすると上向かんの情勢に轉じたのは是れ我が財界の進路を暗示するものではあるまいか、日米問題が甚だ懸念されてゐるので生糸貿易の前途を憂慮するものもあるが、一方より見ると此問題あるが爲めに最近の生糸市況は活氣を生じたのではないか、畢竟日米問題は社會人心に重大な影響を及ぼし自然に輸入の制限となり又た輸出方面の新開拓となるのである、必ずしも悲觀すべきものではないのである、斯の如

く貿易上の形勢が轉換すると

▲圓價の恢復　は更に長足の歩調を示すに至るべく、少くともヨリ以上の低落はこれなしと斷定することが出来る、乃ち新内閣の政策も一般輿論も金輸出解禁に反對しないから、下値には確實の保證が付てるものと看做すことが出来るからである。貿易の前途は順調となり、圓價は回復し、財政は着々整理の緒に就き、社會人心は奢侈の風を改むる等、従前と反對の現象を呈するに至るのは是れ實に氣運の然らしむる所であつて、乃ち最近の大不況は大樂觀の種子を播きつゝあるものと謂ふべきである、然らば最近に於て唱導されつゝある

▲金輸出解禁　は果して實現さるべきかといふに、貿易の形勢が上記の如く順調に轉じ、圓價が自然に回復しつゝあるものとすると強て之を實施する場合があつても其時は貿易界の事情が大に改まつて解禁に對す

る諸の懸念が薄らぐときであらねばならぬ、一方金利は輸入の激減と、緊縮政策の影響で多少の低下を見るであらう、中央銀行の

▲金利引下げ　は後半季に於て實現すべき見込はないが、市中金利は勢ひ緩漫に傾くことであらう、金輸出解禁は實現し易く唱導されて結局實現せず、金利引下げは實現し難く見えて遂に之を實現すべき動機が此季間に於て發生するであらう。實に今後の財界は大悲觀の中に大樂觀を包含するものと謂ふべく、而して其の動機として日米問題をも擧げざるを得ないのは屢々繰返すが如く全く自然の勢である。

▲日米問題の展開は雨か風か　是れ實に難問題である、最近迄の経過に據ると邦人の奢侈的態度は大に改めらるゝ傾向がある、極端の衝突は起らないまでも、極端まで行かんとする勢は免かれない、日米間の衝突は他の世界各國にも大影響を及ぼすべきを思はねばならぬ、若し利害の

影響ある他國が之れに關係することあらば或は重大な結果を惹起するかも測り難いのである。又極端の衝突を避け得たとせば之が爲めに日本の立場は却て有利となる場合がある、前述せる如く貿易上に於ても、社會人心の上に於ても好影響がある、萬一不幸にして極端の衝突を來すことあらば

▲總て是れ天命　である。國運革新の時期に於て、この事件を惹起するのは結局革新の實を擧げ得べき一大動機と認むることが出来る、之が爲めに財界に於ては一時變動を免がれないであらうが、必ずしも悲觀すべきものではない、雨となるも風となるも國家は駭々として發展すべき運命を有つてるのである。

第二章 定期市場の趨勢

一 株 式

▲株式界は依然沈滞を極むべきか 震災後の復興気分は年初に於て挫折した以來最近まで財界の不況を續けたので又之れを口にする者はないやうである、復興景氣の爲めに株式界の活躍を見るの時來らんとは最早夢想だもせざる有様となつた、一時は政府及實業家の多くをして大に杞憂し且つ警戒せしめた復興景氣は全く絶望に歸したかといふに、これは大に考慮を要すべきものがあらう、眼前の不況に囚はれて之を等閑に付すると意外の蹉跌を招くことがある、兎に角巨額の復興費用が撤布されつゝあるので早晚何れかの方面へ其の影響が現はれねばならぬ、只だ

最近まで大輸入が繼續し、輸出は減退し延て金融は梗塞し、商品は停滯し國內を擧げて不景氣を嗟嘆してゐるので更に一般的警戒を惹起するに至り、復興氣分の如きは殆んど消失した觀を呈してゐるのである、若しも財界の形勢が一轉して前途の光明を認むることが出來たならば、一旦影を潜めた復興氣分も再び擡頭するであらう、世運は推移するから財界の不況が何時までも續くものと見ることは出來ない、既に諸種の動機に依つて前途の好轉を期待することが出來るのであるから、後半に於ても株式界が依然沈滞を極むべきものと思料するのは輕卒である。惟ふに最近の株式界は極度に沈滞してゐる

▲極度に沈滞した結果 是新氣運を醸成するに至る、一般に唱へらるゝ如き大不況の影響としては株價の低落は割合に淺いやうである、日日の取引は何等恐慌状態に類することなく極めて穩健に行はれてゐる。是

れ株式其物の價值が既に水準點以下の價值に置かれてるからであらう。然らば今後或期間の不況を繼續するとも株式界は閑散不振の儘で格別の低落を來すことはないが、若し財界が立直つた場合は、今の閑散不振は一轉して反動的活氣を呈するに至るは明かである。然らば今日の沈滞は他日の活躍を胚胎してゐるものと謂ふべく、漫然弱氣に偏してゐるのは甚だ危険である、蓋し今日の株式不況は

▲由來する所一朝一夕に非ず 實に戰後年々の輸入超過と、放漫なる財政策の祟りで、震災前既に不況のドン底に達してゐたのであつた、されば今日の價位は震災前に於ても既に示現されたのであつて、今日之を示現するのは敢て怪むに足らない、災害の爲め巨億の富を失つた今日に於て、且つ財界の不況を唱へらるゝこと一層甚しき時代に於て尙ほ震災前の價值を保つことの出來てゐるのは、要するに株式界の底強きことを證

し、前途の財界に期待することが尠からざるを知るに足るであらう。今日の不況を馴致した諸の原因は今や漸く除却されつゝあると共に、今後の好況を齎らし來るべき諸の原因が機微の間に胚胎してゐるから、今日の不況を以て今後に及ぶものとするのは皮相の觀察たるを免かれない

▲世事は常に意表の外に出づ 政友會が分裂せず又清浦内閣が出現しなかつたならば、三派聯立内閣は産まれないであらう、前年の政界事情より推すと這般の政變は實に世人意表の外に出たのである、世人の期待する所は兎角裏切られ易いのであるから、一般が財界悲觀に陥りつゝあるのも、是亦意外の出來事に因つて樂觀に轉することもあらう。されば現在にのみ囚はれて居つては常に人後に落つるであらう、貿易は悲觀の極より稍々好轉し、日米問題の紛糾懸念は却て生糸の賣行を増進したる如き特に注意を要するものがある、新内閣の緊縮政策も曾て期待された

ものと違つて時宜に適合したものであることは亦想像するに難くない

▲綿業界と糖業界 〇の盛衰は實に株式界の形勢を左右するに足るのであるが最近の経過に徴すると二者共に悲觀されてゐる、綿業は原綿騰貴し爲替激落して生産費の嵩増するに反し製品の賣行不振である、糖業は原糖低落し製品の供給過剰の虞れがある、最近の株式界を不況に導いたのは、一はこの事情にも基因してゐる、併し乍ら綿業は支那印度方面への輸出増進と内國景氣の立直りとに依つて形勢を轉換するの望みがある糖界は製品低落の結果世界的需要を増進するの望みがある、何れも今日より以上の不況に沈むの虞れはないものと見ねばならぬ、現今の不況を一掃するに足るべき意外の事件が、後半季に突發すべきことは窮通の理より見て必ず有り得べきことである。

▲後半季は實に重大問題を伏藏す 事件の何たるに拘らず、一般財界

に激變を與ふる出來事は近き將來に於て示現さるゝであらう、前年震災に因つて世態人心に變化を來すべく期待されたが、政治界に於ても又財界に於ても、一步づゝ刷新されてゐることは明かな事實である、而かも外觀上尙は大に行詰つて居るのは、將に大事件の來るべき前提ではあるまいか、其事件たるや畢竟我が國家社會に取り革進の實を完くすべき性質のものでなくてはならぬ。

二 綿 糸

▲綿業界の消長は世界需給の大勢に支配さる 今日を生産状態では未だ世界の需要を十分に充足することは出來ない、最近綿製品の賣行が不振を示したのは市場に於ける變態現象であつて、之を以て世界的需要の減退と見ることは出來ない、尤も世界的不景氣は綿業界に影響を與へ

た事實はあるが、それは原料高の影響で製品の思惑が大に手控へられたのに基づくのである、若しも景氣が良好で製品好賣行を見たならば、前年度から持越しの棉花では到底需要に應ずることが出来ないのである、一時は本年度棉花供給の不足が喧傳されて四十仙の高値を期待されたが綿製品の景氣が之に附隨しなかつたので、各社は高値の原棉を買見送り且つ操業を短縮して其の消費を節約した、其の結果供給悲觀人氣は大に緩和さるゝに至つたのである、併し

▲原綿需給の趨勢　を察するに未だ容易に樂觀を許さないものがある前年の收穫高一千十五萬九千俵持越高二百八萬八千餘俵合計千二百二十四萬七千俵に對し前年消費高一千二百六十六萬餘俵であるから本年度が前年同様の消費を爲すに於ては明かに供給不足であるが、今日迄の経過に徴すると消費高が上半期に於て五百七十三萬餘俵を算し前年の同期よ

り約九十三萬俵の節約を示してゐるから、下半期の節約高を見込むと少くとも百萬俵以上の持越となる、即ち樂觀説の起つた所以である、乍併上半期に於ては棉花が暴騰しながら消費節約を得たが、下半期に於て綿製品の需要が増進すると、上半期に手控へられた反動で下半期の需要は前年よりも増加するかも知れない、只た恃む所は本年の作柄に在るのみであるから、今日に於て樂觀するのは早計と謂はねばならぬ、強氣筋の唱へるが如く端界期に於て全然供給なきに至る恐れはないとしても、市場の在荷は殆ど拂底する状態となるかも知れぬ

▲棉花の天災季節　は接近して一晴一雨の動搖を來すのであるが、既に發表された所では本年の作柄は決して良好とは言はれぬ、然らば今後に於て害虫の被害などが傳へらるゝと本年も亦た昨年の如く大不作に陥ゐるの外はない、從來の成績に據ると天候其他順調を辿つても害虫の爲

めに年々收穫を減少してゐる、害虫の驅除は夫れ／＼行はれて居るが、僅かに被害の分量を軽減するに止まつて、全體の被害は年々倍加しつゝあるから、其筋發表の

▲收穫豫想　より爾後の害虫被害を見積つて考へないと正鵠を得ることが出来ない、害虫被害の程度は事前に於て殆ど見込が付かないのであるが、假りに前年の被害と同程度と見ても本年の收穫高は前年より餘り多くを望み得られないこととなる、然らば

▲米棉相場の波瀾　は今後益々激甚となるであらう、従つて綿糸界に及ぼす影響も亦た甚大であらう、要するに棉花作柄より來る影響は弱氣よりも強氣に偏するは明かである、原棉事情は容易に綿糸の低落を許さないであらう、されど綿糸界は世界的競争が激しいから時に原棉との採算を度外することもある、現に

▲英國品の侵入に惱める米國綿業界　の如く英國が米國に於ける市場を維持せんが爲めに大量の綿製品を輸出すると、米國綿業界は採算上之に對抗するを得ずして工場を閉鎖するものあるに至る、原棉高必ずしも綿糸高を意味するとは言ひ難い時に右の如き現象あるを知らねばならぬ、本邦の綿業は原料を海外に仰いで之を支那印度方面に輸出するのが生命であるから、

▲支那印度の情勢　に多大の注意を拂ふの要がある、現今支那及び印度方面の需要は爲替關係に基くのみでなく、根本的に好調を呈してゐる輸出状況は時に消長あるも大體に於て好勢を續くべきは疑なきが如く、銀塊が強硬を保つてゐるのを見ても、後半期に於て輸出の衰頽を來すことはあるまい原棉高の關係で英米品の侵入は比較的尠いと見ることが出来るから我綿業界は全く悲觀に及ばないと思惟さる

▲國內の事情は自然に任かす 新内閣の整理方針が財界に悪影響を及ぼすものでないことは既に述べた如くであるから、國內に於ける需要は自然の勢に一任し時機の來るを待つべく、從來の不振は今後の反動を惹起するとも、ヨリ以上の不況を續くことはないものとせねばなぬ。

三、生糸

▲日米問題の推移 は甚だ市場の人氣に影響して低落に低落を重ねるに至つた、併しながらこの問題は差當り何等の悪影響を及ぼすべきものではない、従つて該問題の推移は一時人氣を動搖せしめたに止まる、寧ろこの問題を動機として需要喚起の象が見える、要するに生糸低落の主たる原因は一般貿易の逆調から爲替の連續安を示したので海外當業者は從來の買付に對し多大の損失を蒙り、之が爲めに暫く買控へを餘儀なく

するに至つたからである、されば一朝爲替の安定を告ぐると共に恢復すべきは自然の順序であつて、時恰かも新糸時季に際し稍々活氣を示したのはこの理に基くのである、或は米國に於ける不景氣を云爲して今後を悲觀するものもあるが

▲下半年に於ける米國財界 は決して悲觀を要しない、即ち物資の集散状態と云へ、金融關係と云へ何等悲觀すべき事情はないのである、寧ろ金融は緩漫に流れて其結果事業界の好展開を期待するるのである、最近に於て紐育生糸市價が昂騰したのに徴するも其一端を窺知するであらう。

▲米國に於ける實需の趨勢 は時に消長はあるが大體に於て増加の傾向を有す、人造絹糸の應用は最近著しく發達したが未だ生糸の使用圈を侵すに至らない、これは到底出來得ないことである、人造絹糸と生糸

とは全然其の性質を異にしてゐる、生糸の特質は一般の嗜好から容易に離るゝことの出来ないものである、一時的不況を以て其の前途を悲観するのは實に短見と言はねばならぬ、實需の趨勢は更に變化してゐないが震災後特殊の事情から爲替は十弗に近き低落を續けたのであるから、買付の起らなかつたのは無理ではない、一面に於て内地金融界の梗塞も伴つて、市價の低落が底止する所なき状態に陥つたのである、今其原因を以て單に需要の減退に基つくと爲すは不可である、下半年に於ける米國財界は好轉すべき見込ある處へ、我財界も亦た轉換の氣勢を含んでゐるから、生糸界に於ける從來の惡刺戟は徐々に除かるゝものと見る事が出来る、新糸市況は必ず活氣を呈するに至るであらう、併し乍ら從來生糸の價格は高きに過ぎて之が爲めに輸出を阻害したことも少くはない、今日の時機は

▲生糸界の革命　を促進する爲め、市價は急激の昂進を許さないであらう、糸價は必ずしも高きを以て有利とするのではない、只生産費との權衡を失はざる程度に於て輸出の旺盛を望むのである、然らざれば

▲蠶業界の前途は甚だ懸念さるゝに至る　前章にも述べた如く我國家の氣運は大に革新發展の象を含み、一般經濟の状態も整理刷新さるゝのであるから、生糸界も亦た之に應ずるものと見ねばならぬ、從來の不景氣、爲替安等に依つて内外一齊に買控へられた

▲大反動を示現　するは賭易きことではあるが、この反動高は日米問題の展開如何に因つて一時抑壓さるゝ虞れがある、日米問題は結局不利の解決を來さざるべしと雖も其の進行中に於て一時生糸界が動搖を生ずるは免れ難き勢であらう本年の生糸界は特殊の注意を要するものが少なくないから高値を示す場合は出來得る限り賣退くの方針を執らねばならぬ

四、期 米

▲供給悲觀は樂觀に轉ず 政府發表の殘存米（五月一日現在）二千九百〇六萬三千五百五十五石で、豫て期待された如く著しき減少を示した、即ち前年同期の殘存額に對比すると三百六十三萬八千七百八十八石の減少であるが、當時強氣筋の多くは二千八百萬石、弱氣筋の多くは三千萬石を豫想して居つたのであるから、發表の數字は其の中間に位してゐる、従つて時の相場には強弱兩様の觀察が下された、これは當時の相場が一時の高値から相應に下げて居つたので、一は減少の結果反撥高を來すものとし、一は減少の率が薄く殊に前年買思想の反動で更に低落を重ぬるものとしたのである、而して相場は初め安く後ら反撥したので畢竟殘米減少は前途高を免かれ難きものとされ前年來鬱結してゐた供給悲觀

氣分を煽揚するの傾向であつた、然るに政府の供給緩和策たる外國米買上げは優に豫定の數量を得らるべく、當時入札の結果が所要數量の倍額に達する申込があつたので是等の事情は前途の供給を樂觀して可なりとする人氣となつて折柄の環境不良と政界變動とをも弱材料に數へて、季末の人氣は全く大樂觀に傾いて來たのである、尤も從來の市價が高位に在つたので之が爲めに消費を節約されたのも尠くはあるまい

前年上半季の消費量は約三千八百三十九萬石であつた、然るに本年の消費經過を調査すると三千六百五十萬石見當（實收、持越、移輸入等四月迄の供給總額六千五百五十一萬石より五月一日殘存高を差引たもの）であつて、これを前年度に比較すると約百八十萬石の消費節約を表示さるるのである。

右の如く多額の消費節約を示した原因は主として市價昂騰の影響に外な

らぬのであるが、又た近年代用食の大に行はれつゝあることも看過することは出来ぬ、されは今後に於ても市價が高位を保持する限り、一般消費の節約高が増加するものと看做すことが出来る、従つて次年度へ持越すへき數量も意外の増加を見るに至るであらうと言はれてゐる。

斯の如く當初濃厚であつた悲觀氣分は今や樂觀に轉じて、現在の米價は一般物價との權衡上大割高の位地に在るものとし、人氣が弱氣に偏して來たのに對し強氣筋は縱令其の持説を翻へさざる迄も、資力其他の關係でまだ従前の如き活潑なる行動を執ることが出来なくなつたのである。

▲根柢なき樂觀説 最近簡易生活の宣傳で、パン食が可なり普及されて來た殊に震災後關稅減免期間に於て小麥及小麥粉の輸入は潤澤であつたので、米價が昂騰するとパン、饅頭等の代用食は益々盛んになることは固より疑ふの餘地なき事實である。

されは米穀供給量が減少しても饑饉的狀態を現はすが如きは現代に於ては之を想像することは出来ない、併しながら實際市場に於ける供給量が不足を生じ又は之を氣構へられたならば或程度の恐慌狀態を惹起するは免かれない所である、縱令全國の在米高は別に大不足すべき程でなくとも供給米が地方的に固定することがあると、大消費地の需要を充すに足らないことゝなつて、所謂有ッガスレの現象を呈することゝなる、地方的に固定する場合とは各地生産者が持米を賣溢つて中央市場への出廻りを遅鈍ならしむることである、この現象は部分的に起るものと一般的に起るものとあるが、其結果は大買占めの行はるゝと同様の現象を呈するので、市場では供給難に陥り延て市價の昂騰を餘儀なくするに至るのである、而して其の現象は米穀供給の不足を見越さるゝ場合、事變の爲め前途高を豫想さるゝ場合、採算不引合等にて共同賣止めを爲す場合に

起るのである本年に於ては前年度收穫高の減少から推して供給の不足すべき事實を既に發表されて居つて、政府は之れが對策として外國米買上げを行ひつゝある次第であるから、都鄙一般に其の事實は知れ渡つてゐる、即ち地方の持米筋は本年作柄が絶対に豊收と決定せざる限り米價の前途高を豫想してゐる、従つて今日の市價が更らに低落すれば、する程益々賣惜むに至る恐れがある。或は地方不景氣の影響を受け、金融其他の關係から持米を賣進んで來ることもある、併しながら持米筋の心理状態は外間の想像する所とは異つてゐる、其の所持米を賣放つのは利益を得る場合の外は萬己むを得ざるときに限らるる、若しも米價が昂騰を重ねつゝあると更に一層の高値を期待して賣溢り一旦高値行開へと見ると急いで賣出す、又低落を重ねつゝあると出來る丈け我慢して居つて一旦其の反撥高を告げたとき幾分賣出すことがある、何れにしても前途高を

期待する年に於ては昂騰と低落とに拘らず賣溢るのが常である。又地方の不景氣は却て米持筋の投資を躊躇せしむる場合が多い、必ずしも不景氣の結果持米を賣進んで來るものと定むることは出來ない、持米筋に取つては其の持米が生活の資源となつてゐるから不景氣の結果は之れが消費を惜むこととなる、乃ち資産の減耗を恐るゝのである、之が爲めに麥其他の代用食は盛んになり又は安價の外國米を使用して其の持米に換へるのである、されば地方の不景氣は内國米の消費を節約するの効はあるが一方に賣惜みの念は益々加はるのであるから、年に依つては市場への出廻りは大に稀薄となつて供給不足の現象を呈するに至るものである、本年の如き需給關係が平衡を失すべく喧傳さるゝ年柄に於ては、如上の賣惜みは事實に於て免かれ難いのである、供給樂觀者は需給の數字上に大不足なきを見又消費節約高の多きを見て大に安んじてるやうであるが

前述せる如く供給不足と否とは市場廻りの如何に在るのであるから、單に數字上不足なきを理由として之を樂觀するのは甚だ危険である、今數字上より需給關係を調査するに

五月一日殘存米在高二千九百六萬二千餘石に加ふるに、朝鮮米移入高を百萬石、外國米輸入高を百萬石、臺灣米移入高を五十萬石と假定し合計三千百五十六萬三千餘石となる、而して五月一日より十月末迄の消費額は一ヶ月約四百七十萬石として合計二千八百二十萬石となり、差引十一月初の現在高は三百三十六萬石に過ぎないこととなる、これを既往幾年間の繰越高に對比すると殆んど五割方の減少であつて甚だ心細き次第と言はねばならぬ、(既往三年間の繰越高平均七百四十一萬四千石に比し四百餘萬の減少となり、又既往五ヶ年間の繰越高平均六百三十八萬一千石に比し三百萬石の減少となる)

されば一朝前述せる如き賣惜みが一般に行はるゝと實に意外の變動を見ることとなる、尠くとも本年端界期に於ては市場に於ける供給不十分の恐れがある、漫然供給樂觀に偏するのは大に戒めねばならぬ。

▲米價は果して割高か 昨年來供給不足氣構への思惑買が旺盛であつたので、年初の期米は四十圓臺に乗り、更に四十一圓臺の高値を出し爾來期末迄に大低落を示したが、之を前年上半の平均三十二圓に比すると尙は四五圓の高値を示してゐる、又正米は五月迄の平均相場三十六圓八十錢で、之を前年上半期の平均相場三十圓八十一錢に比すると約六圓高を示してゐる、他の物價が概ね低落を示してゐるにも拘らず米價が超然高を現はしてゐるので特に割高とされたのであらうが、前段に述べた需給狀態から推考すると米價が超然高を示してゐるのは敢て不當とは言はれない要するに今日の價位を保つてゐるのは實際の必要から出たもので、人爲的

ではないのである、今日迄に著しく消費の節約を見たのも全く價位の向上に基因したのである、若しも市價が昂騰することなく前年同様の消費額を算するものとする、全然端界期に於ける大不足を免かるゝことが出来ないであらう。市場の仕手關係に依つて時に價位の割高割安を示現することはあるが大體に於て相場の高下は實際の要求に随ふものである。砂糖は豊作の結果大低落を示したが棉花は作柄懸念で尙ほ高値を保つてゐる、米穀も亦た本年の作柄如何に依つて更に騰落を見るであらうが、現在の處にては需給狀態が尙一層の緩和を示さざる限り容易に低下し難きものとせねばならぬ。

▲實に危険の傾向 本年端界期の米穀在高が例年の五割以上減少すべき恐れあることは特に考慮を要すべきことである、數字上に於ては格別の不足がないとしても持米筋の賣惜みに加へて買思惑が勃興することが

あると、市場に於ける供給の不足を見るは勿論であるから、市價は自然に昂騰すべく、市價の昂騰は益々賣惜みを助長するに至るであらう、天候の經過如何に因つて波瀾曲折あるも、今ま需給關係に基きて最近の相場を按ずるに比較的低落に偏してゐる嫌がある、これは環境の不良を材料とした弱氣筋の思惑賣が一時勢を得て相場を抑壓しつゝあるに反し強氣筋は脊來の思惑挫折の餘り十分の活躍が出来ない爲めである、相場が落潮になると需給關係など殆んど忘れられて仕舞つた、斯の如く漫然として樂觀に傾いた揚句、之に反對の材料が現はれると周章狼狽して意外の反撥高を演ずるかも知れない、最近に於ける賣人氣の旺盛なるは前途の危険を招來するものと観測さる。

▲畢竟眼前の幻影 供給樂觀説は要するに相場が低落に傾き弱氣筋に安心を與へた結果、市場に現はれた一の幻惑に外ならぬ、若しも相場が

上向くときは今日の樂觀は忽ち悲觀に轉すべきは明瞭である、果して樂觀か果して悲觀かは、要するに實際に待たねばならぬ、單に相場の強弱より臆測して或は樂觀し或は悲觀するのは早計と言はねばならぬ、最近市價低落の原因としては、財界不振で買氣挫折したのに基くものが多い不景氣とか金融難とかの材料は米穀の眞價には比較的交渉の淺いのであるから、愈々後半期に入つて天候の経過が不良であるか又は財界の立直るべき見込が立つたとすると、從來市場を掩蔽してゐた賣人氣は忽ち雲散霧消して始めて供給不足相場を示現するに至るであらう。

▲買思惑の困難 併し乍ら前年來供給不足を見越して買思惑を樹立した向は本春に入つて意外の蹉跌を招くに至つた、一時勢に乗じて四十圓臺に買上げたものゝ、時機が尙は熟さなかつたのか或は資金が續かなかつたのが、買方は進退難に陥つた、是に於て前述の如く米價割高論も

起り又た需給樂觀説も現はるゝに至つたのである、既に創夷を被つて屏息しつゝある強氣は俄かに攻勢を執る力はない、只だ環境の好化と今後の天候に一縷の望みを繋ぐのみである。

▲賣安心の影響 環境は依然として不況を呈し、殊に憲政會内閣の出現は既往の事例に徴して益々米界の軟勢を助長するならんとの豫想は、弱氣筋の間に瀰漫してゐる、若し以上の豫想が外れたとしても現在の米價は他の物價に比して割高であるから早晩更に大低落を免かれざるべしと信じてゐるので、現に巨大の賣玉を抱擁し戻りは更に賣浴せんとしてゝある、最近までは理想賣の勢力は如何にも優勢である、従つて市場は賣安心の傾向となつた、然るに憲政會内閣の方針も時局に應じて財界の好轉を策せざるを得ないことは明である、此間諸種の政策は従前に比し決して不利のものではない、又た天災期の経過も未だ安心し難きに拘

らず、一片の理想に驅られて突進することは、將來に於て狼狽踏上げの度を大ならしむるものである、今日強氣筋の屏息してゐるのは時機來らざる爲めであるから、一朝形勢轉換の兆あらば必ず反撃を試むるであらう、強氣筋の資力不十分なりとするも安心賣過ぎの咎めは勢ひ大反撥を招來するに至るであらう。

▲仕手次第 市場は極めて閑散である、財界の現状が推すと今後に於ても暫く閑散を續くるであらう、最近の買方は春來思惑の挫折に依つて殘墨を固守することも困難になつてゐる、浮動の買建は殆ど投盡されて残れるものは天災期の推移に因つて最後の運命を決せんとするものゝみである、之に對し賣方は相應の利乘を見て安心しつゝ更に戻りを賣狙ひつゝある、此間に於て老練なる弱氣筋は窈かに旗を入れつゝあるやうであるから、今後は決死の買方と浮動賣方との對抗に移るであらう、而し

て天災に於ける新規思惑買の喚起すべき望みもあり、又た從來弱氣筋の硬化するものもあるべく、今後仕手の關係より見るも賣警戒の要あるものと認めらる。

▲要するに天候 最近までの仕手關係は勝に狙れて戻賣を試みてる弱氣と、強て買進むの餘勇なき強氣との對抗であつて、此間に變化の動機を與ふるものは財界の動搖と天候の經過に在るのである、而して財界は此上の惡刺戟を及ぼさざるべく、又た天候も大天災期に於て極めて良好の經過を辿らざる限りは著るしき軟弱材料とはならず、然るに需給方面に在ては時期の推移と共に患ふべき現象を呈すべきを以て、大勢上弱氣に偏することは大に警戒せねばならぬ。古傳に従へば本年の米作に就ては樂觀を許し難きものがあるから、全く收穫を了る迄は警戒を解くことは出來ないのである。

第三章 相場高低豫測

一、本年は異常の年柄

本年の氣運が革新的傾向を帯びて居ることは既に前半期大勢觀に於て述べて置た如くである、従つて經濟界にも大動搖を惹起すべきは豫て期したる所である、本年の如き異常の年柄に於ては一々目前の出來事に囚はれて周章狼狽することを戒めねばならぬ、總ての出來事は皆な其の由來する所があつてソレが本年に於て總勘定を爲すべき順序となつてるのである、されば大悲觀に値すべき出來事も却て前途大樂觀の原因となる場合が多い、戦後次に行詰つて來た極點は實に昨十二年に在つたのである、本年よりはこの行詰りの極から一轉して好展開を見るべき筈であつ

た、然るに氣運轉換の過渡期として殊に大革新時代に於て往々免かれざる所の破壊的現象が現在に於ても屢々示さるゝので、今尙は一般に悲觀に蔽はれてるのである、これは目前の一時的現象に囚れて世運の潮流を見極むることの出來ない短見者流に多いのであるから徒らに雷同的悲觀に陥ることを避けねばならぬ、破壊的現象は一面に於ては建設の初段階である即ち革新の氣勢を助長するものであつて全然憂慮すべきものではない。

二、重大問題續發せん

社會的革新の氣運は前年來醸生されつゝあつた、殊に本邦に於ては帝都震火災で深刻なる破壊的現象を呈した、災害の財界に及ぼした影響は甚大であつたが、併し財界の大勢は震災前に於て既に瀕死の状態に在つた

のであるから災害の突發は却て更新の機會を造つたものと謂ふべきである、實に甲子の年に於ける新建設を促進する動機となつたのである、されば絶望的境遇から頓に復興氣分を醸成し一時は多少の活氣を示すに至つたのであるが、徒らに復興景氣の勃發を杞憂する方面の抑壓と、復興事業の澁滯、政變の發生等に因つて其の出鼻を挫かれ反動的な不況を辿りつゝある折柄、貿易逆調の繼續に因つて全然人心を萎靡銷沈せしむるに至つたのである、果して是等の諸現象は財界前途の暗影を一層濃厚ならしむるものであらうか、今や市場の内外を通して悲觀氣分の横溢せるを見るも之を熟考するに今日の悲觀事情は從來の決濟であつて何れも更新の氣運を促進し之を完全にすべき要素を包含してゐるものと看做すべく、決して前途に暗影を投ずるものではなく却て光明を齎らし來るべきものとすることが出来るのである、即ち政界に在つては十年間蟄伏してゐた

憲政會を中心として國民を後援とせる新内閣の出現するあり、此際輿論を背景とした新内閣の出現は何等かの暗示であるが如く諸般の施設が大に其の面目を改むべきことは疑を容れない、兎も角政界不安の事情は一掃されたものとして可いのである、從來不自然なる政策の祟りて物價は亂調となりこれが一の原因となつて財界今日の不況を誘致した嫌もあつたが新内閣は此點に就て大に調節を企劃するであらう、又た人心の新たなると共に復興事業の進歩を見るに至るであらう、災害後漸く整理の緒に就きつゝある我財政は更に一段の整理が行はるゝであらう、然らば今日の財界をヨリ以上悲觀すべき點は何れに在るか、貿易逆調は悲觀者の特に高唱しつゝある所ではあるがこれは災害に伴ふ一時的現象であつて既に前章に述べた如く絶對的悲觀に陥るものは全く杞憂である、是亦た好展開の動機を含んでゐるものと謂ふべきである、既に現はれたる諸問

題は更新の過渡期に於ける曲折に過ぎない、只だ茲に本年の異常なる年柄であることを表現すべき重大問題が残されてゐる即ち日米間の繁争事件である、この事件は多年の懸案であつたのだが、本年に於て愈々具體的に我が日本を襲つて來た、總てが整理され又た解決さるべき革新の時期に於て今更此問題を發生したことは實に天の配劑であらう、既往幾十年間の問題が偶然にも今年に於て解決を促がして來たことは頗る考慮に値するものであらう、我が日本は是非其之を解決せねばならぬ、人力を盡して防遏が出来なかつたのと同じく、又た人力ではこの問題を容易に解決することは出来ないであらう、勢の趨く所は更に重大問題の續發を期待せざるを得ないのである、

重大問題の續發は當然免かれ難き所であつて、之を要求するものは實に世界の趨勢である、必ずしも日本のみでなく又た米國のみでもない

今後幾多の曲折を重ねて其の歸着する所は果して日本の不利となるか又た米國の不利となるか將た又た世界一般の不利となるか今ま之を明言することは出来ないが兎に角日米間のみ的事件ではないやうである、而して革新氣運の年柄に於て該問題の發生したるは日本の爲めにも米國の爲めにも乃至世界全般の爲めにも決して不利益の結果を齎らすものではないことを信する

本年下半年期の相場界はこの問題の推移に因つて支配さるに至るであらう、而してこれを悲觀するの事情は毫も認められないのである。

三、毎月人氣の消長

七^〇月 夏至後小暑大暑の節に入り七日より辛未の月三碧木星となる、月初は夏至の節なれば氣運轉換の雰圍に在り此月の人氣は極めて荒く殺

伐の氣あり、八月初に掛け益々人心の動搖を來さん、相場は大暑を中心として波瀾激甚を極め一時暴落す

八。八日より立秋節、壬申、二黒土星となる、引續き人氣荒く殺伐の氣あり、相場は高きことあるも元來低落するを順調とす若し暴騰せば月内又は來月初迄に意外の反落を來さん

九。八日より白露節、癸酉、一白水星となる尙ほ金氣熾にして殺伐の象あり、人氣荒く相場は買人氣旺盛なり、

十。八日より寒露節、甲戌、九紫火星となる、一般相場は概して買氣に偏し上進す、従つて月末波瀾を演し、反動暴落す

十一。八日より立冬節、乙亥、八白土星となる、人氣強く諸相場昂進す、月末稍々低落あるも此月は買方針を有利とす

十二。七日より大雪節、丙子、七赤金星となる、來春に掛けて殺伐の

氣あり、中旬の相場安し、されど買氣旺盛、來春高見越とならん
要するに下半期の各月は金氣強くして殺伐の象あり、前半期の人気とは諸般の點に於て反對の意あり。

四、株式月別高低豫測

(綿糸、生糸相場も同一歩調とす)

一般氣運に従へば六月末夏至後の相場は夏至前と反對の歩調を辿るべきも、相場界は常に波瀾曲折ありて毎月の變化窮りなし

七。發會軟弱なるも直に昂進し二三日間強調を保つべし、されど小暑節七日迄に必ず反落す中旬は又強硬に轉ずるも十六七日より軟化し下旬強硬を示すも廿六七日より低落す

八。發會強硬五六日より下押し立秋節八日前より又た硬化す中旬に掛

けて強調を續くるも十四五日は安し、十八日より又た硬化し廿五六日
 稍々下押す此月の大勢は買氣のみ強くして永續せざるが如し
 九。發會低落す、五六日より稍々強硬に轉し十三日迄高し爾後中旬の
 終迄は軟弱なるも秋分廿三日頃迄に反撥の氣あり、廿四五日又た安し
 十。發會昂進するも三四日反落す、寒露節後九日より硬化す、十五六
 日は安し直ちに引返し霜降節廿四五日に下押すも結局強し
 十一。發會強調を帶ふるも直ちに低落に傾く、五六日より硬化す、中
 旬に至りて低落し十四五日頃より引返へす小雪節前後稍下押すも此月
 は概して強硬を持續し押目買方針に利あるが如し、納會は軟弱なり。
 十二。發會軟弱直ちに昂進するも三四日反落す、爾後續て強調を保ち
 十二三日に至り低落す、十六日より又昂進し下旬に入りて急に軟化し
 弱保合に終るも人氣は春高を見越せり。

五、期米月別高低豫測

七。前月納會安を受け軟弱に發會するも直に昂進し五日迄強硬を持續
 せん、小暑節前後下押すも十一日より又高く十五六日迄買氣強し、十
 七日より稍々軟化し月末に掛け意外の暴落を來さん、買警戒を要す
 八。前月納會は稍々反動高を示さんも此月發會後賣氣にて五六日迄安
 し、立秋八日前後は昂進氣勢あり、十二三日變動荒く、十四五日低落す
 處暑二十三日頃變動荒し、此月は概して高値を賣狙ふべし
 九。發會二百十日に當る、低落せん、二日より強硬となり白露節迄強
 し、九日頃暴落あらんも十一日頃より引返すべし、十六七日高値を
 出し、彼岸前後十八九日頃より軟化す、納會は強きも月末概して弱し
 十。發會強硬二三日迄高きも寒露節八九日迄に暴落あらん、十日より

硬化す十五六日稍々下押も中旬は概して強硬なり、霜降節廿四五日頃より軟化し月末又暴落あらん。

十一月 軟弱に發會し三四日迄低落を續けん、五六日より引返し中旬稍々軟化するも十四五日より又硬化す、爾後強硬を續くるも小雪節前後より月末に掛け低落す、此月の大勢は押目買に利あり。

を以て賣買共に小掬に利あり

十二月 軟弱に發會す、小高下あるも中旬迄は大勢弱し、買警戒を要す

十六七日頃意外の暴落あらん。納會は人氣強く春高を期待す。

大正十三年
後半年
相場大勢觀終

大正十三年六月二十三日印刷
大正十三年六月二十五日發行

定價金五圓也

不許複製

編輯兼發行者
印刷者

東京市芝區松本町四十六番地
湯本良平

印刷所

東京市麴町區水樂町二丁目一番地
每夕社副業部

發行所

東京市芝區松本町四十六番地
益祥社
振替口座東京四四二五〇番

306
300

306
300

大正十三年六月二十三日印刷
大正十三年六月二十五日發行

不許複製

定價金五圓也

編輯兼發行者

湯本良平

印刷所

東京市麴町區永樂町二丁目一番地
每夕社副業部

發行所

東京市芝區松本町四十六番地
益祥社
振替口座東京四四二五〇番

硬化す十五六日稍々下押も中旬は概して強硬なり、霜降節廿四日頃より軟化し月末又暴落あらん。
十一月 軟弱に發會し三四日迄低落を續けん、五六日より引返し中旬稍々軟化するも十四五日より又硬化す、爾後強硬を續くるも小雪節前後より月末に掛け低落す、此月の大勢は押目買に利あり。
を以て賣買共に小拘に利あり
十二月 軟弱に發會す、小高下あるも中旬迄は大勢弱し、買警戒を要す
十六七日頃意外の暴落あらん。納會は人氣強く春高を期待す。

大正十三年
後半期
相場大勢觀 終

終

