

特107

352



始



特107

352



松井式
研究書

稻山

始述

利殖と株式

松井憲三商店調査部發行

大正
12.5. 3
内交

14107
352

株式 研究 松井叢書刊行について

近來株式投資の著しく普及しつつあることは眞に慶ぶべきことであるが、未だ充分徹底せず、眞髓に觸れず、これが利用全きを得ないものあるは頗る遺憾とするところであります。

當松井憲三商店は時代の進展、科學の發達と共に夙に組織的研究の必要切實なるを認め、調査部の整備完成に努めてゐる次第であります。今回率先して株式研究松井叢書の刊行を企て汎く諸賢が御參考

の一端に供し、平素の御眷顧に酬ひ、併せて斯界のため
めに聊奉仕の微衷を申ぶることに致しました。素よ
り通俗平明を主とした短篇を以て充全を盡すことは
困難でありますけれども、この計畫この態度に對し
て幸に御一顧に値するものがあるならば光榮と致す
ものであります。

大正十二年四月

松井憲三商店

支配人 松 永定一 識

目次

第一章 金の世の中	一
時代相—拜金—金が仇—賤金—武士と金—町人 と金—近代生活と金—金と信用—金の力	
第二章 利殖の觀念	一六
生活の二方面—複生収入の必要—収益率と収益 度数—利殖の原則—金儲と利殖—貯金と物價— 利殖の目的—預金の性質—複生収入の要件	
第三章 株式の特色	三六
近代産業の勃興—株式會社—重役と株主—企業	

の獨立—財産の動化—投資と投機—投機と賭博

—假需給—取引所—差金取引—公定相場

第四章 株式の運用……………五

株式の選擇—新設會社—會社の増資—元本の増殖

—分割投資—採算—利廻—金利と株式—銀行の

利用—定期の利用—取引員の選擇—取引市場の智

識—賣繁ぎ—鞞取—逆鞞—結論

利殖と株式

稻山 始述

第一章 金の世の中

「地獄の沙汰も金次第」の古い諺通り、金がものいふばかりに、いひたいことも得いはず、したいことは尙更出來ず、「癪に障るが金に挨拶してゐるんだ」と自分の卑屈を棚にして負け惜みを吹聴する人の多いだけ、無爲無能、祖先の餘澤で唯單に金あるが故に肩で風切り、臆で挨拶して通る人も尠くなく、「いかけ松」でなくとも變な氣持ちになりさうな程、世間では



時代相

金を大事に、人間を粗略視致します。金が大事か人が重いかと問へば、三尺の童兒でも辨へてゐて人間だと申します。けれども、結局は金だといふ人思ふ人が日々に多くなつて來ることは避くべからざる勢であります。さて人間と金との關係はどうか、人間はどうか、金はどうか。

今日の人は殆ど金のためにのみ日夜齟齬して日もこれ足らざる有様であります。勿論自分の職業に興味を感じ、意義を覺えて、生命を籠め、生活を擧げて従事してゐる人々も、決して尠くはないであらうけれども、少くとも中流以下多數の人は大部分の時日を擧げて、生活資料を得る手段として、他動的にその職業に忠實を装はざるを得ないやう餘義なくされ

てゐるのであつて、自己の生活を享樂するとか、創造するとか、意義ある生活といふものは單に翹望するばかりで、所謂生計の維持に汲々として、資本家とか事業家とかいふものゝ搾取に任せ、犠牲に甘じてゐる有様であるに拘はらず、金自體そのものゝ研究に至つては一般に殆ど等閑視されてゐるのであります。或は斯様な方面に吾々日本人の不得意が現はれてゐるのかも知れませぬ。何事も傳習的に舊習舊慣を墨守して、研究的態度を執らない、創意的興味を解せない、斯くの如きものは斯くの如くするものとして、些の疑問を挿まないといつたところは慥にあると信じますが、一面には餘りに日常膾炙してゐるために、子供の成長は兩親に目立たないと同じ理

拜
金

由も勿論存在するものと考へますと共に、吾々は日常接觸するところに目醒めるといふことが、結果に於ては非常に重大であることを知つて置かねばならぬと思ひます。

「とかく金は萬物の長で、乾坤の寶、無上如意の寶珠である」と昔の人も申してをり、現に金のことは「お寶」といつて通じます。金に靡く藝者、利を争ふ金貸を賤しいやうにいふけれども、算盤に生くる商人、實業家は申すに及ばず、天下國家を論じて黃白に迷ふ代議士もあれば、國家の行政に與つて資産を作る官吏もある。金で爵位が買へ、學位が得られる。晉に物質的榮耀榮華に限らず、金さへあれば名譽も權勢も思ふがまゝであるかに見ゆるのであります。

金
が
仇

さればにや、黄金多ければ黒きを白く、醜きを美に、曲れるを直く、怯を勇にする。「善人を殺して盜賊を助くるものは黄金である、否時として善人も盜賊も共に殺すことがある。世に黄金のなし得ざることがあらうや、破り得ざることがあらうや」とシエクスピーアも嘆じてゐるので、この金の勢力に對する執着こそ落語「田野久」に久兵衛をして「世の中で一等怖しいものは金である」といはしめたのでありまして、若しも與市兵衛が金を持たなかつたら、お鶴に金がなかつたらあの憐れにも怖しい最後はなかつたのであらう。近頃殊に多い新聞種を掲げるのは餘りに殺風景過ぎる。

そこで金は必要であるけれども、限度を超へてこれに執着

賤
金

することは人の徳性を害ふ所以であるとして、金は賤しいものであるといふ風に教へられたのであります。少くとも金に就いて彼是口外することは決して他の尊敬を受くる所以ではなかつた。黄白に眼が眩んだといふことは非常に恥辱とされました。極端な例ではあるが、上杉景勝の参謀で有名な直江山城は或席上で新鑄の小判を見せられた時に、扇子に受けて手を觸れず、打ち返し見たばかり、その理由を聞かれて軍配持つ手に金銭を觸れては穢れるといつたさうであります。

かくの如き傾向は獨り我國には限らなかつたのであります。すが、單に道德的意味でなく別に社會的經濟的理由を存した

ことを見逃してはならないと思ひます。冗いことは避けませんが、一つは封建制度が長い間維持せられたために謂はゞその時社會の中堅であつた武士は皆各自の君主から頂戴する封録に依つて衣食して居て、稼ぐとか儲けるとかいふことは全く考へる必要もなかつたのであります。只管忠勤を拔んで、武を練り心を養つて、いざ鎌倉といふ時に功を立て、お見出しに與ふことをのみ心得てゐればよかつたといふこと二つには武士として町人百姓の上に階級的名譽と我儘を恣にして満足し、文化のまだ頗る幼稚な時代にあつたために能く慾望の増長を制することが出来たのであります。然るに俄然として封建制度は破綻し、階級が撤廢せられて四民平等

町人と金

となつた。凡ての人が自分の力で衣食せなければならなくなつた。そこへ産業革命の結果が輸入せられた。舞臺は一時に擴大されて、新しい大きな世界が手に取るやうに見えだした。新しいもの、珍らしいもの、便利なもの、刺激に慾望が際限のない増長を始めた。金はいくらあつても足りない。そこで極めて露骨な金の世の中になつたのみならず、今度は金を離れて衣食の途に超然として空嘯き得る者が全くなくなつたのであります。

以前は金を儲けるといふことは商人——町人の仕事であつたが、所謂士農工商の最下級で金が出来ても贅を盡す位が關の山、それも今日から見れば程度の知れたものであつたか

近代生活と金

ら、遊興場裡に紀文式の駄々羅遊びをやつて豪快とし、僅に鬱を散じてをつた連中もあつたのでありませう。金は山と積んでも、御用金を仰せ付かり奇特の至りで片付けられては、全く頭の昂りやうがない譯であるから家督を讓つて隠居する樂隠居は、當時にあつては一種の理想であつたのであります。何はともあれ、金の力が一層強く、且廣くなつたことは争はれない事實で、啻に物質的の事業ばかりでなく、精神的の事業にも大規模の設備を要し、大資本を投じなければ出来ない状態になつたから、金のある者はドシ／＼仕事をし、地位を上げるが金のない者は徒に焦慮して何物をも得られない。そこで貧富の懸隔が益々増大する、物價が騰貴する、生活の安定はた

めに脅威されざるを得ないのでありますが、更に進んで考へますと、近代人は生活の安定といふよりは生活の充實向上により多く焦慮してゐるのであります。

それは意識してゐないかもしれぬ。左様な贅澤どころか實際衣食するだけがやりきれないのでと申しませうが、さういふ實際の衣食の内容を精細に吟味すれば思ひ半ばに過ぐるものが必ずある。近來は文化生活といふ言葉が流行致しまして、種々解説されてゐますが、唯單に文明的物質生活を指すのでは無論ありませぬけれども、一口に申せば生き甲斐のある生活とでも言へば言へます。この生き甲斐ある生活の發展繁榮といつたやうな方面が近代生活の特色であつて、言

ひ換へますと昔は金の必要が生活の安定以外に多くを出なかつたものが、吾々には更に進んで生活の發展向上のために無制限の必要を感じるに至つたのであります。この點は吾が組織的利殖を講じやうとする根本的立場であつて、かくの如き小冊子に敢へて贅言を加へた所以であります。同時に吾々は金の眞實の力を正當に理解して置くことが同様に必要であることを信じます。

今日は眞に金がもの言ふ時代であります。金は何を根據として幅を利かしてゐるか、亦何によつてその機能を發輝してゐるかといふと、今日は既に金が金自身でものをいつてゐるのでは實はないのであります。少くとも金自身の力でそ

の機能を充分發揮してゐるとは申せないのであります。實際、我國でも既に爲替手形、約束手形、小切手等が盛に流通してゐるが、これは何であるかといふと、信用制度の發達であつて今日は貨幣經濟の時代から信用經濟の時代に入つてゐるのであります。

故に今日この信用制度に基いて發達した諸機關を利用しないのは虚であるといふことになるのであるがそれは別の機會に譲るとして、第一に留意することは信用の基礎は義務觀念の鞏固であることに歸するのであるから、吾々はどうしても徳義といふものを無視することが出來ないことでもあります。今日吾々が金に執着する所以は眼前の小利益ではな

く、將來大になすところあらんとするからであるならば、儲けさへすれば後は野となれ山となれ、その時々、の風に任せやうてなどは、單に利害から言つても實は餘りに無慾過ぎるといひ得ます。第二に注意することは信用増減の速度は頗る敏活であるといふことであります。金は後に述べます通り、用ゐるに方法を以てすれば随分と殖えますけれども信用のやうに忽ち倍加し、直に數倍加することは絶対に望めませぬ。反對に減ずることには、於ても早く絶大の信用も瞬間に地を拂つて了ふことがあります。それであるから、本當に金儲けをせうとすれば、金自體の増殖よりも信用の擴張を企てること、が捷徑であつて、最近某氏が茲に着目したのは、流石に豪らか

金の力

つたのであるが、その基礎である徳義といふ根本要件を無視してかゝつたから全然失敗したのであります、即ち信用制度を利用せずして悪用したのであります。

されば金の力を過信して黄金萬能と心得ることは、社會的・道徳的に考へないまでも誤りであることは明瞭であつて、眞實の金の力は徳性の擁護を俟つて始めて發輝されることを牢記する必要があります。金は携帯便利な小銃にも比しませう。歩兵戦は砲兵の擁護を受けて初めてその機能を發輝します。砲兵の威力は大砲にあります。大砲は決して便利ではありませんせぬ、斥候戦には役立ちませぬけれども、その力は小銃と比較にはなりません、大砲は徳義に比しませう。日常

の問題は大抵金で解決しますけれども、その妙用は徳性を背景として初めて本當に實現せらるゝものと考へます。金は又正宗の名刀のやうなもので、その切れ味の美事であるだけ下手に振り廻すと自ら傷けることも尠くはなからうし、腕自慢で無暗に切り立てられては近所迷惑の上なしで、矢張名刀は手腕人格兼備の人を俟つて充分にその威徳を發輝出来るので、村正は能く切れても邪氣を含むが故に血を見ねば納まらぬのだと申されます、眞の名刀ではありませんまい。大抵のことは金を以て収まるからとて、無暗矢鱈に金で張つて張つて張り抜く譯には參らず、さうする中にも必ず多少の名分情理を伴はなければ、たとへ形式だけでも収まらぬといふこ

とは輕々に見逃してはならぬことゝ信じます。

木に登つてゐる者は現在縋つてゐる枝の弱いのを氣にしますけれども、その枝は幹によつて支へられてゐることを念頭にも浮べませぬ。吾々は金の重寶であることにかまげてその根幹をなしてゐる徳義の大切であることを思ひも掛けないことはないか、或はこれを以て野暮の詮議となすかも知れないけれども、それは所謂短見者流のことであつて苟も大成を遠き將來に志す人の斷じて選ぶべき途ではないといふことを茲に喝破して置く必要があると信じます。

第二章 利殖の觀念

生活の二方面

前章に於て簡單ではあるが、近代生活の特色といふことに觸れて置きました。そこで近代生活を營むについては、その安定を期するといふことゝ、繁榮を企てるといふことの二方面あることは直に了解せらるゝことで、今更に申すまでもありませんが、舊時代の生活は安定を以て足りてゐた、即ち安全第一であつたのであります。新時代の生活は更に飽くなき繁榮發展を企つるところに意義があるのであつて、この兩者の接觸調和を巧に利用して進むことが吾々の最も大切と心得るところであります。そこで先づ安全の策、保險の方法はどうかといふと、危険の分散といふことであります。言ひ換へると危険の分擔といふことになります。御承知の生命に

しろ、火災にしろ、保険會社は皆さうなのであります。多數の加入者が保険料を拂つて少數の事故に基く損害を分擔し、少數の事故の損害はこれによつて多數の加入者に分散してゐる譯であります。これを當面の問題で申しますと、収入は複數に限る。収入の途は必ず二つ以上あつて欲しいので、單一の収入では實は頗る心細い。例へば月給生活に月給以外の収入がないとすれば、昨今のやうな不景氣の際に、突然減首せらるゝやうなことがあつては、明日から路頭に迷はねばならぬ。然るに収入は月給ばかりでなく、家賃が取れる、持株の配當があるといふことになれば一寸も心細くはない。あらぬ男を下げてまで執着する必要がない。泰然として欲する所

復生収入の
必要

に向つて進むことが出来る譯であります。斯様な意味で吾々は、大に復生収入の途を講じなければならぬのであるが、更に繁榮策、發展の方法としても亦これを看過することが出来ないであります。發展といふことは、休むといふことが禁物であります。分秒を刻んで止ることを知らぬ時の経過の速さに、過ぎ去つた長い過去を今更のやうに想ふことは、恐らく誰にも經驗される所であつて、兎と龜との競争は常に行はれてゐるといふことを思はねばなりません。世間では金貸の高利を非難致します。なる程利息としては頗る高い。然し収益率として見れば、決して驚くには足らない。普通の事業で年八割十割を儲けてゐるものは

必ずしも珍らしくはないので、小賣業などは月割にして一割若くはそれ以上、さほどの無理もなく儲けてゐるものもあります。この點に於て高利貸が、冷酷無情、世間の忌彈を顧みず、時に元金の危険まで冒して、その得るところ幾許であらうか、寧ろ憫むべきであるかと考へますが、二割三割の利子は何故に怖るべきかといへば、休まないからであります。若し尋常の収益率を以てして、喰ひ込まないで、休まないで、増殖さるゝものとしたらば、それこそ後世怖るべしであります。乃ち喰ひ込まない休ませないために、複生収入の必要は一層切實に感ぜらるゝ譯であります。

収入の原則が定まりますれば、今度は如何にして増殖を計

収益率と
収益度と

るかの問題であります。吾々は金は儲けるものであると同時に儲かるものであるといふことを信じたいと思ひます。儲けることは人の働きであります。儲かることは金の働きであります。兩者相俟つて初めて充全の機能が發揮されることは申すまでもありません。

金は天下の廻りものとか申します。金の働きの第一は流通といふことあります。假に一回一割の仕事をするとなれば、元金一千圓が一回流通して百圓の仕事を致します。ところが百圓の金が十回流通して、一回に十圓宛とすれば合計百圓で、同様の仕事を致します。この場合仕事の量は同じであるけれども、元金は十分の一に過ぎないのであつて、元金は

必ずしも大なるを要せないことを發見するのであります。但しこの際元金は働いてゐるけれども、第一回以下その都度生じた利益は全く遊んでゐる、これを單利増殖と申します。今この各度毎に生じた利益十圓が元金と共に、同じ速度で、同じ割合に仕事をしたならばどうなるか、所謂子が子を生子、利に利が附いた結果は、二百五十九圓餘となつて、元本百圓を差引き百五十九圓餘の利益は、前の場合に比して六割近くの増收となるのであつて、これを複利増殖と申します。そこで利殖の要領は全く不斷にある。休んではならない、遊ばせてはいけないといふことを知るのであります。

更にこれを同じ割合で五十回繰返すと百圓の金が一萬一

千七百三十九圓餘となつて、單利で六百圓を出でないのに比すれば収益三十六倍餘といふ甚大の差に驚くと共に、同じ複利を以てして収益度数が五倍して収益が五十三倍するに至つては更に一層驚かざるを得ないのであります。然るに今度は収益率を倍加して、二割として見ますと、十回では六百十九圓餘、五十回では九十一萬十七圓餘の巨額に達して、収益率が倍加して収益高が五十四倍するに至つては、殆ど驚嘆するの外はないのであります。参考のために百圓を元金とした複利表を掲げます、この表によつて低率と高率の増殖率の差額の著しきこと及びその結果の驚くべきとを特に御注意願ひたいと思ひます。

利殖の原則

今この數字を仔細に研究して、吾々は容易に利殖の原則を定め得ると信じます。即ち休ませないで、遊ばせないで、金の機能を完全に發揮させれば、元金及び収益高は必ずしも一時に巨大なることを要せない。唯流通度數と収益率の増大には、些少の差異も見逃してはならぬといふことに過ぎませぬ。一時に儲けやう、餘計に儲けやうとのみ心掛けることは寧ろ利殖の邪道である。所謂過ぎて及ばぬものであつて、利殖には龜式が良好であつて、兎式は却て禁物であります。

若し一萬圓の半分は一千圓であるといはゞ恐らく信ぜられずまい。なる程、計數からいへば一萬圓の半分は五千圓一千圓は更にその五分の一にしか當らぬけれども、百圓の金

年 數	利 五 分	一 割	一 割 五 分	二 割
	円	円	円	円
1年	105.00	110.00	115.00	120.00
2年	110.25	121.00	132.25	144.00
3年	115.76	133.10	152.09	172.80
4年	121.55	146.41	174.90	207.36
5年	127.63	161.05	201.14	248.83
6年	134.01	177.16	231.31	298.60
7年	140.71	194.87	266.01	358.32
8年	147.75	214.36	305.91	459.98
9年	155.13	235.79	351.80	515.98
10年	162.89	259.37	404.57	619.18
11年	171.08	285.31	465.26	743.02
12年	179.59	313.84	535.05	891.62
13年	188.56	345.23	615.31	1,069.94
14年	197.99	379.75	707.61	1,233.93
15年	207.89	417.72	813.75	1,540.72
16年	218.29	459.50	935.81	1,848.86
17年	229.20	505.45	1,076.18	2,218.63
18年	240.66	555.99	1,287.61	2,662.36
19年	252.70	611.59	1,423.25	3,194.83
20年	265.33	672.75	1,636.74	3,833.80
21年	278.60	740.02	1,882.25	4,600.56
22年	292.53	814.03	2,164.59	5,520.67
23年	307.15	895.43	2,489.28	6,624.80
24年	322.51	984.97	2,862.67	7,949.76
25年	338.64	1,083.47	3,292.07	9,539.71
26年	355.57	1,191.32	3,785.88	11,447.65
27年	373.39	1,311.00	4,353.76	13,737.18
28年	392.01	1,442.10	5,006.82	16,484.64
29年	411.61	1,586.31	5,757.84	19,781.52
30年	432.15	1,744.94	6,621.52	23,737.85
35年	551.60	2,811.24	13,318.24	59,067.36
40年	704.00	4,525.93	26,787.76	146,978.50
45年	898.50	7,289.05	53,879.74	365,729.54
50年	1,146.74	11,739.09	108,371.40	910,052.14

を年率二割に廻せば、十三回で一千六十九圓餘、二十六回で一萬一千四百四十七圓餘となります。二十六回の半分は十三回である所から見れば、かゝる奇狂の言葉が意味をなすのであつて、利殖には、決して急ぐ必要がない。さればとて又一代に積む巨萬の富必ずしも羨望するに足らず、驚嘆に値せず窮鼠大決して悲觀するを要せないであります。蓋し右述ぶるところは金の機能であり、利殖の原則であつて、實際に於て能くこれを活用し得るや否やは全く人の働きであります。

元來金儲の觀念は殆ど凡ての人に發達してゐて、誰しも儲けたいが一杯で、血眼になつてぼろ口を探ねてゐる人が多い

のでありますが、一時に儲けたい、即ち収益高に拘泥してゐるために、多額の資本を要し、徒に焦慮して手も足も出ないのが一般であります。これは利殖觀念が案外普及してゐないことを證據立てるものではありませんまいか。勿論儲けるといふことゝ殖やすといふことは微妙の區別になつて來ますが、觀念上儲けるといふことは一時的で、殖やすといふことは連續的であつて、致富策としては儲けるといふよりも殖やすといふ方が合理的であると信じます。

さて殖やすといふことの初歩は蓄めるといふことであります。蒔かぬ種は生えませぬ。司馬遷は「財なければ力作し、少しくあれば智を鬪はし、既に饒なれば時を争ふ」と言つ

てゐます。吾々の標語として服膺すべきものと思ひます。言ふまでもなく勤儉貯蓄は美俗であります。全く遠慮保険の思想であつて、或點までは文化の程度を表章致します。貯金の多少は文明の程度に正比例するといはれてゐます。我國の郵便貯金も最近十億圓を突破しましたけれども、歐米先進國には遠く及ばないのであります。貯金の考へは萬一の用意にあります。従つて貯金は安全を第一と致します。それだけに利廻りは極めて薄い。現在郵便貯金は年四歩八厘積立貯金、据置貯金、銀行預金にして五歩乃至六歩の上には出でませぬ。假に年六歩として百圓の元金が十年で百七十九圓餘、即ち八割足らずの増殖に過ぎませぬ。然るに物價は十

年に約二倍致します。大正元年を一〇〇として、大正十一年大阪の物價は二五二でありますから、十年前に百圓で買へたものが二百五十二圓出さねば得られない時に、貯金は百七十九圓しかない。七十三圓の不足で、結局金は事實上殖えたのではなく、減つた勘定になる。これでは生活の繁榮どころか安定もあやしい。そこでこれからの貯金は考へものになります。なまざるに勝ることは萬々ながら、貯金で生活難は解決されませぬ、従つて賢明の策ではない。故に老人か子供であつて利殖をする能力のないものは致方がないけれども、苟も利殖能力あるものゝ執るべき唯一の方法ではないことは明かである。蓋し或一定の利殖元本を得るためには勤儉貯

蓄によつて蓄積するより外恐らく方法がないやうである。尤も元本といつたところで既に述べたやうに、決して多きを望む必要はない。少々の資本で些の儲を重ねたところで、逆も立つ瀬がないやうに思はれるのは、利殖の觀念がないからである。素より元本は多々益々辨ずることは申すまでもないのであるが、百圓の金でも、組織的方法を講ずることが出来るのであるから、今日では貯蓄といふ心掛は依然として大切であるが、貯金には最早重きを置くに足りない。貯金を重ねてするよりは既に貯金した結果を増殖することがより多く重大であります。

元來貯蓄といふことは、消極的意味を持つてゐます。勤儉

と一口に申しますが、何れかといへば殆ど儉の一字に限られてゐます。儉は即ち儉約で、餘計なことを容さない、餘裕を見逃さないといふことであつて、とかく吝嗇と境界を争ふやうになるので、或程度の苦痛を前提致します。萬一に多大の不幸を豫想して、平素に多少の苦痛を忍ぶといふ見方でありませう。ところが、吾々の利殖は生活の安全よりは、寧ろ生活の繁榮のためであるから、將來の繁榮には無論努力するが、現在の生活も安定であると同時に充實したいのであります。勤儉の勤の一字に重きを置いて、愉快な努力を捧げて行くことを理想と致します。即ち大に積極的意味を以てゐるのであります。

貯蓄は事實上大概預金の形式を取つてをりますが、預金は一種の貸金であつて、利子を唯一の収入としてをります。ところが利子は言はず資本の賃貸料であります。銀行家は諸君の預金を集中して、更に轉貸する、その利鞘だけで相當の成績を擧げてゐる。事業家はこれを借入れて運轉する。そして幾許の成績を擧げてゐるか、綿糸紡績の成績を對拂込資本年率に依つて見ると、大正九年上半期には實に十七割一步五厘の成績を擧げてゐます。勿論異例ではあるが、驚くべきものであります。資本家が横暴であるといふことは、今日事實に於て認めねばならぬけれども、皮肉な觀察を容すならば彼等は預金の利用者である。即ち借主である。資本家とは借

越なる假面である。誰であつたか「辭書には資本家とは資本を供給する人とあるが、事實資本家とは他人をして資本を供給せしめて、企業を管理し、その大部分の利益を獲得する者をいふ」といつてゐるのは穿つた言葉であつて、本當の資本家は預金者であります。預金者の粒々辛苦の賜は、僅の金利で以て彼等の自由に委してゐる譯であります。吾々は何故に進んで彼等の行ふところを自ら行はないか、少くとも彼等の穫るところに均霑し得ないか、素より吾々これに没頭する追のないものであるから、彼等の勞を勞とし、功を功としてよい。唯關與その宜しきを保つて、利殖の本意を全ふすれば足るのである。それにはどうするか、そこが頭の働き、工合、運

用の如何に存するといふものであります。

預金には利子が一定してをりますから、収益率が當初から豫定されてをつて、これについて少しも頭を勞する必要がない。それだけ確實であるが収益率はどうしても低い。言ひ換へると金ばかり働いてゐて、人間が働いてゐないのであります。そこでどうすればよいか、これを研究し、熟慮して計劃的に収益率増進の方法を講ずる必要があります。ところがそれには目的物が多種多様であつて百般の事業殆ど皆投資の目的たり得ざるものはないのであるから、これを專業としては、無論各その人の個性に適し、資力に應じ、時期に伴つたものを選択せねばならぬこと勿論であるが、更に復生収入の淵

源として見るならば、一層理想的に考慮する必要がある。第一に時間勞力少きものでなければならぬ。これがために累を本業に及ぼし、兩兎を追ふて一兎を獲ないでは全く意味をなさない。随つて第二には可成安全確實であつて欲しい。素より積極的態度を執らなければならぬ以上は多少の危険は豫想するとしても、これに當面して鬪はざるべからざるものでは困る。第三には相當の収益、少くとも預金以上の収益は當然期待せねばならぬ。第四には不景氣に際會しても尙能く活用出来るものであつて、第五には隨時隨處に廻收容易なことを必要と致します。然らば果して左様なものがあるかどうか、章を改めて研究致します。

第三章 株式の特色

有名なコロンブスの亞米利加發見であるとか、バスコダガマの亞細亞發見であるとか、これ等の地理上の大發見が相次いで起つたために、世界の商業は一轉期を劃して、或は東洋に或は亞米利加に、新しい交通が開かれ、通商が行はれ、西班牙、葡萄牙、和蘭、英吉利などが非常な勢で活躍したので、商業の規模が頓に擴張せられたのであります。更に蒸氣であるとか、電氣であるとか、動力の發明が諸機械の發達改良を促して、企業組織を全く一新致しました。これが所謂産業革命であり、ますが、同時に十八世紀末頃から例のルツソーの民約説である

とか、モンテスキューの三權分立説であるとか、或はカントの自由意思主義であるとか、フイジオクラシーの自然法説であるとか、即ち民主主義や自由思想が盛んに唱導せられて、終には有名な佛蘭西革命といふものを惹き起しました。この新思想の勃興普及に伴ふて、亞米利加の獨立を見るといつた風に、全く驚異に値する大變革を遂げたのであります。この自由思想から惹いて個人能力の増進となり、所謂營業の自由、契約の自由、商業の自由、移轉の自由、財産の自由などが認められ、他面には鐵道に、汽船に、電信電話といつたやうに、通信交通の進歩に依つて、需用供給の範圍が非常に擴張せられ、換言すれば世界の距離が短縮せられて、人口の集中から、都市の膨脹と

なり、需用の集中はこれに應ずる大量生産を必要とする。大量生産は生産費を遞減する、手工業などでは逆も競争することが出来ない。愈々大量生産が發展する。機械は益々精巧になる。分業が發達して小規模では行はれなくなつて、大規模の經營方法を選ぶにあらざれば、どうしても優勝の地位を占むることが出来ない。一家一門の力では到底及ぶところでなくなつた。そこで個人經營が次第に無力となり、團體經營が發達して、大資本の必要に適ふやうになつた。これが今日の會社組織であつて、組合から合名合資、それから株式會社にまで發達したのであります。

申すまでもなく、株式會社は零細なる資金を集中して、大な

る資本團體を組織し、専らこれを原動力として大規模の事業を經營するものであつて、純然たる獨立資本團體であります。株式會社は資本金を均分して株式となし、出資を證明するために株券を發行します。出資者はその出資額に相當する株式を所有して、所謂株主となることが出来るのであります。株主の責任は出資額に限つて、他に何等の負擔を持たず。株式の賣買讓渡は自由であつて、會社の經營はこれを重役に委任するものであります。

株式會社の經營は株主總會取締役及び監査役に依つて處理されてをります。株主總會とは株主の總會であつて、形式上會社の最高機關であります。取締役監査役の選任及解任

重役と株主

定款の改正、損益金の處分等重大なる事項を決議するが、會社を代表し、業務を執行するものは取締役であつて、これを監督する常設機關が監査役であります。

それで法律上の形式からいへば、重役の権限は株主總會に制限せられますけれども、實際に於て會社の中心は常に重役にあります。會社の創立から見ても、事業の目的及び組織は發起人に依つて計劃せられ、何人が重役に擧げらるゝかは豫定せられてゐる場合が多く、大抵大株主か、然らざれば、これを代表するものであるから、會社が重役に依つて左右され易いのは止むを得ないことであります。従つてこれが極端になると、株主に多大の損害を及ぼすこともあり、又重役は同時に

株主であつて、折角努力した結果を全部獨占することを得ないから、往々事業に不熱心であるといふ人もありますが、それは株主の自覺に伴つて防止する方法はある筈であります。

これを他の方面から觀察しますと、出資者と經營者とが分化したものであります。個人企業は素より合名合資にしましても、一部の社員に例外はありますが、原則として出資者は同時に經營者であつたのであります。然るに文化の發達につれて、凡てが分化的専門的になつて、會社を經營するにも種々の智識學問經驗が必要になりました。ところが才器ある者に兎角金がなく、金ある者に必ずしも才器なく、この點から出資者と經營者とが分化したといふことは一種の人物經濟

企業の獨立

と見てよろしいのであります。

又一般株主はその事業に直接參與することを目的としたのではなく、單にその計劃を有望有利と認めたらから株主となつたので、収益の多大であることは素より欲するところであるけれども、同時に多大の勞力を傾投することは餘りに歡ばざるところであつて、一切の經營を重役の手腕に信賴して袖手して、その結果にのみ均霑出來るといふことは寧ろ株式組織の妙所でなくてはなりません。

次に株主の利益には制限なく、會社の成績によつては、随分と高配當を獲ることが出來て、而かもその責任は有限であります。萬一會社の經營が失敗に歸しても、株主は出資額以上

に何等の損害を蒙らないのであります。これを言ひ換へると企業の獨立といふことになり、又危険の分擔といふこともなります。如何なる有利な事業でも多少危険を伴はないものはない。若し個人企業で失敗すれば、その損害はこれを全部負擔せなければならぬのであるけれども、株式組織では豫め制限せられてゐるから、個人經濟、家族經濟に直接脅威を及ぼさない。所謂家計と營業とが全然分離獨立することが出来る。その結果として感情的情實を排し、全く營利觀念に終始することが出來ます。されば比較的危険の多い事業遠大の目的を有する事業でも、容易に大資本を吸収することが出来るのであります。

最後に株式會社の資本を均分して株式としたこと、そして賣買讓渡の自由を許したことは株式會社の最も著しい特色であつて、これこそ株式會社の本領であるといつて差支ありません。

凡そ投資は何時と雖も元本の必要に應じて回収し得ることを理想と致しますが、事業は永久存続することが必要であります。今この兩者の矛盾を最も巧に調和したるものが株式會社であつて、株式會社は事業資金を株券と稱する一種の有價證券に引き直して賣買讓渡の便宜に供し、これに依つて固定した資本を變じて流通自在ならしめたものであります。これは所謂資本の證券化若しくは財産の動化といふもので

ありまして、個人の債權を手形とし、國家公共團體のそれを公債としたのと同趣旨であります。極めて單純な形式で賣買され、何人も随意にその能力に應じて買入れることが出來、又必ずしも永久所有の必要がない。有利なりと見れば買入れ不利なりと察すれば直に賣退くことを得、又必要に應じてはこれを擔保として借入金をなすことも自由である。即ちこの組織に依つて個人の存続に關係なく、企業經營の獨立を保ち小資本を集中して大企業を起すことが出來ると同時に、大資本家のみの獨占を容さずしてその利益を一般に公平に分配することが出來ます。即ち資本を民衆化する所以であつて、最近株式會社の經營が頓に隆盛になつた譯であります。

歐米では全國民財産の四分の一乃至三分の一は株式會社に囑してゐるといふことであり、我國に於ても大正十年一月末の調査に依れば株式會社の數二萬四千、公稱資本金一百五十億圓、拂込資本金額八十億圓の巨額に達してゐるのであります。

右の事情は直に移して今日株式に投資する人の非常に増加した原因、今日の投資には株式を無視すること出来ない理由を最も雄辯に説明するものであります。茲に投資といふ言葉、これに對して投機といふ言葉の意味と關係を明瞭にして置く必要を感じるのであります。

投資と投機

投資といへば大變秩序的に考へられ、投機といへば全然一

攫千金的に響くのであります。投資とは資本を或目的に放下して元本の安全を保護し、これによつて生ずる収益を獲得せうとするもので、投機とは専ら相場の変動に乗じて利益を擧げやうとするものであります。従つてその區別は一見明瞭であるやうであるけれども、將來下落しさうなものに投資する理由もなく、折角騰貴したものを看過するのも迂愚な話であるから、今日の投資には最早相場の変動を超越することが出来ないと同時に、投機にも株式の實質を無視して騰落を考へることが出来ないものであるから、要するにその何れに重きを置くかに依つて別るゝものといふべく、純粹の投資は寧ろ迂遠であり、純粹の投機が頗る危険であることに注意を要

投機と賭博

します。かくの如く中正な意味に解釋すれば、兩者の區別は全く微妙の間にあります。故に吾々は等しくこれを放資の言葉で一括すると同時に、投機の必ずしも忌弾すべきものでないことを指摘して置き度いと思ひます。

今日投機を一口に所謂相場を張るものとして危険視し、直に忌弾し去らるゝものは全くこれを賭博視されるからであります。尤も兩者の區別は更に微妙でありますが、賭博は全く偶然の結果に財物を賭けるものであつて、何等の秩序なく運賦天賦の一六勝負に過ぎないが、投機例へば株式賣買には會社の内容財界の事情を調査研究して秩序的判斷を以て輸贏の競争をなすもので、決してこれを等しく一六勝負視すべ

假需給

きものではないのであります。然るに唯實際上是等の調査研究が困難であるために、迷信的に又は獨斷的に猪突するものが多いから、正當にこれを理解するものが尠いのであります。

既に略説しました通り現在の産業は大規模で、廣汎な需用に應じてゐるのでありますから、一々實際の需用供給を待つて凡ての取引が行はれてゐるのではなく、各見積によつて生産し、見込によつて買入れる。即ち假需用供給に隨つて殆ど凡ての大きな取引が行はれてゐるのであるから、相場の變動といふことが最も重大になつて來てゐるので、實際通信交通の便利な今日では有無相通じて最も迅速に均衡が行はれる

取引所

から普通商取引の利益は勢低率に傾かざるを得ない關係もあつて、將來高いと見れば安い現在に買ひ、高い將來を待つて賣る、將來安いと思へば現在で賣つて將來に買ひ戻さうとすることはどうしても免れない。あらゆる方面に投機的分子を除外することが出来なくなつたのであつて、又これに依つてのみ能く大利を博することが出来るのであります。今日世に時めく富豪が一代にして能く巨萬の富を積み得た所以を精察すれば殆ど悉くこの種の方法に成功してゐることは蓋し思ひ半ばに過ぐるものがあるのであります。

今日の取引所制度は實にかくの如き事情に促進せられて發達したものであります。極卑近に申しますと、取引所は市

場の發達したものであります。一地區に一箇所を限つて需用供給を集中し、これを競賣買に掛けて短時間に壓搾し、多量の取引を敏速に行はせる、一々賣買の相手を求めて出合を交渉する必要がない。値段が劃一であつて受渡その他金錢の取引が極めて正確に秩序正しく行はれる。相手方の信用如何などはこれを念頭に置く必要がない。それでこそ例へば東京株式取引所では、一日少くとも十萬内外といふ大量の株式が賣買されてゐるので、多い時は五六十萬株に達したことがあるのであります。

取引所内では轉賣買戻を許されてあるから、必ずしも實取引のみは行はれてゐないことは申すまでもありません。受

差金取引

渡期日に實物を渡す者、又これを受取る者の外に、實際賣らうと思つたが買戻して差益を取り、株式は元のまゝ所有したが得策である場合もあれば、初めから差益を目的で買契約はしたけれども、昂らないから受取つて時機を待つ外ない場合もあると同時に、買つて賣退き、賣つて買退くものも多い譯で、どうしても投機的取引を避けることは不可能になるものであります。

そこで問題となるのは、受取る能力がなくして買約束をなし、又渡すものがないのに賣約束をなすは不徳であるといふことであるが、取引所内に於ては、何時でも賣渡し、又買取ることが出来るのであるから、差金だけの授受によつて相手方に

公定相場

對して何等の損害を及ぼさず、随つて毫も不徳に終ることはないのみならず、これあるがために取引所に於ける多數の取引が極めて容易に平穩に行はれてゐるのであります。眞實に賣る者、本當に買ふ者ばかり求めてゐては到底敏活なる大量取引は望まれませぬ。相手は誰でもよい、渡してもよい、渡さないでもよいからこそ圓滑を期することが出来るのであるから、これに依つて投機にも亦有用なる機能を持つてゐることを認めて置く必要を知るのであります。

それで取引所存在の理由は略知ることが出来たのであります。然らば取引所の機能は何れにあるかといへば、それは所謂公定相場を作ることであり、公定相場とは多數の

人が公然これを作つたといふ意味であつて、安いと思ふ者は買ひ、高いと思ふ者は賣ることが出来るので、其處に平準作用が起つて公正な値段が生まれ、一般需給關係者に對して正確な判断の標準を與へ、評價を便宜にする。銀行の如きはこれによつて擔保價額が定めらるゝ譯であります。

この公定相場は、經濟界の狀態をその儘反映してゐます。將來財界が恢復すると見らるれば株式が昂る。會社の利益が少いと察すれば株式が下るといつた風に、これが最も敏感に反映するから、従つて經濟界の將來を觀測することが出来るのであります。故に、取引所の智識なくして財界を洞察することが出来ず、これを利用せずして利殖を講ずることが出

來ませぬ。そこで或人の言つたやうに、多くの投資家は俗にいふ意味の投機といふことを嫌ふけれども、良き投資は良き投機である。若し良き投機でなければ、安全な投資でないといふことは味ふべき言葉であります。

第四章 株式の運用

利殖の觀念から株式の特色を理解した人には、容易に株式運用の妙味を想像することが出来るであらうと思はれます。さればといつて何時如何なる株式を買つてもよいといふ筈は勿論ない。先づ如何なる株を選んで、如何なる時にこれを買ふべきか、その間に如何なる處置を執るべきかを研究する

株式の選擇

必要があります。

回收の自由といふことが投資に最も大切であることは既に一言したと思ひます。この見地から株式投資には先づ第一に取引市場の建株を選擇することが必要であります。さすれば市價の騰落を明確に知ることが出來、随つてこれに應ずる臨機の處置をなすに便宜であつて、何時でもその欲するがまゝに或は賣り或は買ひ、取引所を通じて能く株式本來の機能を發揮せしむることが出來るからであります。

次に第一流の株式を選擇することが大切であります。何故ならば、第一流の會社は基礎が鞏固であつて、假令一時の事情又は何等かの關係で悪影響を蒙ることがあつても、恢復力

新設會社

が旺盛であるから、遠からずして必ず挽回する見込があるけれども、三流以下のものになると、一時高潮した人氣が落ちると、再び盛り返すことが非常に困難であつて、持株を賣り退くことも出來ず、擔保には利かず、思はぬ落目を見なければならぬことがあります。

序ながら注意すべきことは新設會社の株式應募であります。素より前途有望確實なる事業であると見込み發起人關係者の人格に信頼して參加することは結構なるが、元來新設會社に就いては常に凡べての條件が當事者にも過信せられ易く、従つて故意でなくても兎角誇大に吹聴され勝ちであるから、何等の調査研究をなさず、智識もなく經驗もなくして彼

會社の増資

等の稱するがまゝに雷同することは考へものであります。尙茲に看過することの出来ないのは會社の増資といふこととであります。會社がこれに依つて新株を發行する場合は必ず舊株主にはその大部分を振り當てます。然してそれが第一流の會社であれば、その新株は必ず拂込以上には素より舊株よりも割合のよい高値を呼ぶことが屢あります。十年前に當時百二十圓の日本郵船會社の株式十枚に千二百圓を拂つたとしますと、同社は大正四年と七年とに増資して、舊株一に新株一を振り當てましたから、當時の十枚は今日舊株二十枚、新株二十枚となつてゐる筈で、これをその後の最高値で見るとは、舊株七千十八圓、新株三千四百二十二圓、合計一萬四

元本の増殖

百四十圓といふ驚くべきものになつてゐて、今日不況期の安値に引直しても、舊株二千圓、新株八百圓、合計二千八百圓に増加してゐる譯であつて、而かも二回共拂込は同社の積立金を以て充當されたのであるから、言はゞ唯儲けで、その間には無論毎期の配當を受領してゐるのであります。

元來單利に比して復利の増殖に非常な懸隔を生ずるのは、毎回少額の利子を元本に繰り入れるからであります。今若し元本の流通を一つの運動であると考へるならば、これを休ませないといふことは等速運動をなさしむることであつて、隨時元本に繰り入れをするといふことは、加速度を増すことであるから、これと反對に元本を喰ひ込むのと比較して、全く

分割投資

意想外の結果を生むのは蓋し當然でありまして、この元本の増殖を常に念頭に置くことが必要であります。それであるから所有の株式は元々配當金に對する利廻採算から買った場合にも、充分の高値と見れば、思ひ切つて賣り拂つて、先づ元本の増加を考へることが賢明の策であります。折角昂つて心竊に悦んでゐる中に、再び下つては元の空阿彌、全くの糟喜びに終つて了ひます。注意すべきことでもあります。

それから株式利殖は原則として、配當金を眼目とするものであるが、會社は勿論、その時々、の好不況に依つて、配當率は素より豫め一定し得ない、従つて一種の株式に限つて投資することは、或程度の危険を冒すことになるのであるからこれが

採算

ために、一種の保險的意味で全く種類の異つたもの數種例へば紡績株、電力株、砂糖株といった風に分割して所有することもある必要なる注意であります。これに依つて或ものが下落しても、或ものが騰貴するといったやうに危険を分散し、安全を保持することが出来るからであります。

さて株式の運用をなすに當つては、常に利廻りと金利から採算することを忘れてはなりません。但し株式には所謂投資株と投機株との區別があつて、投機株とは例へば取引所株の如く常に騰落が頻繁で、多く採算を離れて投機本位となり勝ちのものであつて、茲に説明する採算本位の投資株とは多少の趣を異にすると、ところあるは勿論でありますから、以下主

利
廻

として投資株に就いて述ぶるものと御承知願ひます。

茲にいふ利廻りとは市價に對する今期配當金の豫想であつて、通常前期配當率と變らぬものとして、前期配當金額を市價で除して算出されてゐますが、これは單に豫想であつて、確定的のものではありません。幸に増配の場合は結構であるけれども、反對に減配の不幸に遭遇しないとも限らないから、これは絶對的標準でないといふことを念頭に置いて、會社及び四圍の狀況に注意を怠つてはなりません。

それから利廻りは高率である程結構であるが、本來利廻りは市價と反比例するものであつて、市價が高ければ利廻りは低く、利廻りが高ければ市價は安い筈のものであるから、市價

の安い利廻りの高いのは、株式の實價が依然變らないでさうなのか、或は何かの悲觀すべき材料があつてさうなのか、これについて些かの吟味もなさないで、一途に高利廻りに惚れるといふことは禁物であります。

株式の相場は假需要、假供給の關係、即ち思惑と人氣に激成せられて、随分極端から極端に走るものであります。例へば最近の實例に見ましても、大正九年三月の熱狂相場に鐘紡先物が五百七十四圓、この利廻り六歩一厘弱であつたものが、同年六月には百八十四圓で、實に一割九歩強に當つてゐるのであります。然しながら取引市場は前述べました平準機能を失はないものであるから、常に注意を怠らず、冷靜に觀察して

ゐるならば、現在の利廻りが何の邊に位してゐるか、大凡の見當は付くものであつて、これに金利を照合して、採算の基礎を定めるならば、恐らくは大過ないことゝ信じます。

金利と株式とは非常に密接の關係を以てゐて、重要な研究題目の一であります。寧ろ相場に關係するところが多いから、これは他の機會に詳しく説明したいと思ひますから、唯茲には株式運用上直接關係する範圍に止めておきます。株式利廻りが預金利子にも及ばぬやうな場合は勿論株式を所有してゐる時ではありませぬ。夙に手放して預金に代へ、更に時期を待つべきであるといふよりは、恐らく株式の最高潮期であるから、早速賣り放つて大に儲けべき時機であります。

そこで株式の利廻りは預金利子の上にあることを要件と致しますが、これを買ふには何を標準とするかといふと、銀行の貸出利息を標準とすることが便宜であると思ひます。申すまでもなく、株式の運用には銀行の利用を忘れてはなりません。又事實上、株式の平均利廻りは大抵銀行の貸付利息の前後にあるものと見て、差支ないやうであるから、銀行の貸出を充分利用し得る場合に株式を買立てることが好都合であります。何故ならばこの場合には利廻りが平均以上にあるのであるから、これ以上良くなるより悪くなる、言ひ換へると市價が下るよりは、昂る方に可能性が多いことになるからであります。假に市價の變動を眼中に置かないまでも、利廻り

は決して悪くなく、充分銀行を利用して株式の機能を發揮せしむることが出来るのであります。

大阪に於ける最近數年間の金利を見ると、最高三錢二厘、最低一錢五厘、即ち一割一步六厘から五步四厘の間にあります。昨年は最高が二錢八厘で、最低が二錢一厘、即ち約一割から七步六厘の間にあつたのであります。大體からいつて一割乃至八步と見て間違ひなく、従つて株式利廻りをこの標準以上に買つて置けば恐く誤りないものであらうと思ひます。

そこで金壹千圓が準備されてゐるとしませう。百圓の株式十枚を一割の利廻りに買ひますと、合計百圓の配當を得ます。全額拂込であるならばこの株式は二割の配當をしてゐる

銀行の利用

るのであります。ところで、これでは利廻りが好いから、何か缺陷故障のない限り、この株式はきつと昂ります。假に八歩利廻りになつたと致しますと、その時の市價は百二十五圓であります。その際斷然賣拂ふものとすれば、一株二十五圓宛合計二百五十圓、即ち二割五歩の利益が得らるゝことになります。故にこの場合には悪くて一割好ければ二割五歩或はそれ以上の利益が見られる譯であります。

ところが、これでは株券が遊んで居りますから、これを擔保に銀行から借入を致します。大抵七掛は貸しますから、七百圓を借受けたと致します。そして假に同じ一割利廻りの株式十枚を買つたとするならば、この配當が合計七十圓になり

ます。全額拂込のものならば、一割四歩の配當をしてゐるものであります。そこで銀行利子を假に九歩とするならば、その金額六十三圓を差引いて、七圓の純収益を得ますから、これを前のものと併せて合計百七圓が資本一千圓に對する利益であつて、年一割に買つたものが、銀行を利用して利鞘を考へたために七厘の増收を得たことになります。

然るにこの株式も亦前と同様、八歩まで昂つたとすればその市價は八十七圓五十錢となつた場合で、十株では百七十五圓、前の利益と合算すれば四百二十五圓の利益となります。かやうにして、後に買つた株式を擔保として更に利用出來得るのであるから、その完全に利用された場合を考へて、一千

圓の準備があるならば、更に二千圓を借入れて、三十株を買入れるのであります。買つた株式は二千圓の擔保になる譯であります。そこで條件は前と同じであるものとすれば、三百圓の配當を受取つて、二千圓に對する利息百八十圓を支拂ふと差引百二十圓、これが元本一千圓に對する利益であります。即ち利鞘を一步見た爲めに二歩の利益を生み出したこととなります。

それで銀行を利用する、信用機關の活用が重大であることはこの一例でも明瞭であらうと思ひます。銀行は元來貸すのが本領であつて、預金を取るのはその手段に過ぎない。言ひ換へれば銀行はこの利鞘を取るのが專業であるから、充分

利用する方法を會得して置くことが必要であります。

それはさて置き、この場合に前同様の値上りを見たものとするならば、一株二十五圓、總計七百五十圓から金利百八十圓を差引いたもの五百四十五圓、約五割五歩の利益を見ること出来るのであります。而してかやうな値上りは必ずしも年一回とは限つてゐないのであるから、これを善用すれば實に莫大の収益率を見ることが出来る筈であります。

然るにさう好いことばかりはない。下つたらどうするかと申しますと、再び上るまで待てばよいので、その間と雖も、依然として一割には廻つてゐるので、預金や貸金以上の成績は立派に擧げつゝあるのであるから、決して憂ふる必要は少し

もない譯であります。

ところが、それが非常に下つて八十圓になつたとすれば、その際は更に買ひ足せば尙面白い結果を見ます。即ち百圓で買ったものと八十圓で買ったものとで、平均九十圓で買った言はゞ一割一歩強の利廻りで買ったことになるからであります。然し吾々は更に進んで、一層の安全策を發見することが出来ます。

今右の如き相場の変動ある場合を豫想すると最初から同代金を支拂つて實物を引取る必要はないので、若しこれと見込の附いた時、長期で買建つることにすれば二割にも足らぬ證據金を差入れて置けば充分であつて、借入金する必要もなく

取引員の選 擇

七百五十圓は殆ど全儲になる譯である。萬一思つたやうに行かなければ、豫定通り受渡期日に引取るまで、あります。又さなくとも事實に於て實物賣買ならば多少高く買ひ、安く賣らねばならぬものであるから、株式の賣買は常に長期に掛けた方が便利であります。

序に注意すべきことは、取引員の選擇であつて、長期取引をなすことになれば證據金は殆ど取引員の手預け通しであり、又取引員が多少の好意的便宜を寄すると否とは結果に於て非常の相違を齎らす場合もあるから、充分選擇の上、お互に全幅の信用を置き合ふといふことが必要であります。取引員には自己本位のもの、と客本位のもの、とあるから、取引を始

取引市場の 智識

むる際充分注意を要します。

吾國では取引市場を活用することを知らぬ者は全然知らない。これを知つてゐる者は僅少の人々に過ぎない。而かもそれが亦甚だ徹底してゐないやうであつて、近來株式の賣買は次第に隆盛になりつゝあるのであるが、これを利用するものは、直に元手要らずの濡手で粟式の夢を見てかゝる、そこで一般には唯もう危険視して了ふ。であるから堅實な人は手を出さぬ。投機する程の人、又これを扱ふ取引員には由來下劣敗徳の行爲も尠くなかつた關係もあつて、取引市場を利用して些の危険なき利殖法あることを知らず。又知つてこれを活用せんともしない者あるに至つては斯界のために甚

賣 繁 ぎ

だ遺憾に思はざるを得ないのであります。

そこで前例の場合に返りますが、百圓で買った株式が一向
昂らない。下りさうであれば長期に賣繋ぐのであります。
假に買値の百圓で賣つて置いて八十圓まで下つた場合に買
戻して、二十圓の差益を取つたとすれば、株式の原價償却法を
講じたと見ることが出来、結果からいへば、安いものと買ひ換
へて、損失を防止したのであるから一種の保險法であると言
へます。そして利廻りはこれがために一層向上する譯であ
ります。然しこの方法は單にかゝる消極的意味からでなく
更に大に積極的に活用すべきものであると信じます。どう
するかと申しますと、下りさうな時に賣るのではなく、精々昂

つたところで賣繋ぐのであります。即ち前例でいへば百圓
ではなく百二十五圓で賣繋ぐのであります。さすれば利得
する値巾が非常に大きくなることは申すまでもありません。
ところがこの場合反對に昂つたらどうするかといへば、その
時々の値合勘定で先物々々へと乗換へて適宜の値頃に下る
のを待つて買戻せばよいのであります。即ち下れば素より
利得する。昂れば益々高く賣る結果を導くのであるから、全
く安全なる戦法であると申して然るべきではなからうか。
手持の株式騰貴に狂喜して毫も保險の途を講せず、更に買乗
せてる間に暴落して損の上塗をなすが如きは決して珍らし
い事例ではありませぬが、若し右述ぶるが如き用意を以てす

鞘
取

れば財界の不況、株式の暴落必ずしも怖るゝに足らず、驚くに及ばず誠に和戦兩様の戦陣を張るものと言つて然るべく、能くこれに熟すれば増殖率に於ては素より悔るべからざるものであり、同時に持株はこれを手離す必要なく、毎期の配當を受領しつゝ幾回にても機會の存する毎に利用することが出来る至極の妙法であると思ひます。

次に述べたいのは所謂鞘取々引であります。これは値開きを利用する方法であつて例へば大阪で百圓するものが東京で百五圓する、當限は百圓であるが、先限では百五圓するといつた場合にこの五圓といふ開き値を收得することを目的とするものであります。随つて鞘取には第一場所を異にす

るものと、第二時間を異にするものとの二つがあつて、前者には同一國內に於てするものと、二國以上に互つてするものとあります。

我國では勿論國際的に行はれてゐる例はありせぬけれども、例へば倫敦と紐育の間では盛に利用されてゐるのであります。國內に於て行はれるものは、例へば大阪東京間を假定して、大阪で百圓するものが東京で百五圓する場合があつたとすれば、大阪で買付け、東京で賣るのであります。そこで必要な要件は同一種の株式であること、期間内に移轉出来ること、即ち大阪で受取つて東京へ轉送する期間のあること、差金送料、保険料及金利を償つて餘りあることとあります。と

逆

鞘

ころがかゝる場合には安い大阪には買手注文が集り、高い東京へは賣注文が集つて、東京は下り、大阪は上つて、兩地の相場に均衡が取れて来るやうになつて、大阪が百三圓、東京が百二圓となつたとせば、實物輸送をなすに及ばず、双方を轉賣又は買戻して兩地で各三圓宛の差金を得られ、これから手数料金利を引いたものを所得することが出来るのであります。即ち全然差金取引に終る場合もあります。

次に時を異にする鞘取とは取引所の賣買値段は限月即ち受渡期日の異なるに従つて異なる、その値開きを利用するものであります。素人は買を知つて賣を知らぬといはれる程、多く買から出て先物に集まるものであるから、昂騰人氣の時分に

當は限と先限との間に可成の値開きを生ずることがあります。この場合に例へば當限を百圓で買つて同時に先限を百五圓で賣つて置く、當月末に實物を受取つて、翌々月末に渡して代金を受取る差益五圓の内から手数料と金利を差引いたものを利得致します。但しこれにも亦平準作用が働いて必ずしも實物授受に終るものではありません。

反對に先物が安くて當限が高いことがあります。これを逆鞘といひます。この場合には當限で賣つて先限で買ひ、そして當月末に持株を渡して置いて、翌々月末に更にこれを受取るのであるから一種の買換をなす譯であります。

鞘取賣買は右説明した如く、當初から收支計算が分つてゐ

るもので、些の危険を含まない安全なる方法でありまして、今日の取引市場では盛んに行はれてゐるのであります。金融緩漫の際には銀行が短期放資の方法として常に利用するところであります。殊に最近我國に於ても取引所で完全賠償の制度を採つて當事者の違約した場合には、取引所が代金の支拂をなすことになつたから、鞘取賣買は一層盛んになりまして、最近先限と當限との値鞘が著しく減少したのも亦茲に原因することが大であると申されると思ひます。

かやうに考へますと、吾々は大した勞力及び時間を費すことなくして、唯不斷の注意を怠りさへしなければ坐して年二割三割の利殖を計ること必ずしも困難でないといふことは

充分理解出來ると信じます。取引制度の由來職能をよく玩味すれば好んで危険を冒し徒に焦慮する必要はないので、取引所は一攫千金を夢見るところではなかつたのであります。同時にこの制度を完全に利用し得て始めて利殖の要諦が實行の域に招徠されることを知らねはなりません。

以上に於て極めて簡單ではあつたけれども、利殖の本意と手段を説いて略要領を盡しました。若しそれ株式相場のものゝ研究に至つては、近く巻を改めて述ぶることに致します。

松井憲三商店の特色

第一、當店の賣買高は常に多數同業者中の首位を占めてをります。是偏に創業以來二十餘年間の誠實と深厚なる御庇護の賜と感銘致してをります。

松井憲三商店の特色

第二、當店は全然御客様本位に經營致してをります。當店は御客様の店舗でありまして店主以下店員一同御客様第一といふことを信條と致してをります。

松井憲三商店の特色

第三、當店は特に初心の方々を歓迎致しま

す是眞に業務に對して忠實熱心である所以と信じてをります。

松井憲三商店の特色

第四、當店の事務組織は一切分科的に處理してをります。取扱の明瞭、正確、敏捷を期することは御客様の御満足を希ふ基と存じてをります。

松井憲三商店の特色

第五、當店は特に調査部を整備致してをります。有價證券放資の普及と共に組織的調査研究が一層切實になります。是御客様の御便利に供ふる根本義と考へてをります。

終

