慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	米穀定期取引に対する数箇の疑義
Sub Title	
Author	山崎, 繁樹
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1917
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.11, No.8 (1917. 8) ,p.1087(99)- 1104(116)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19170801-0099

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

ーニュ」の如き「ヴァンデー」の如き何れも信仰心厚き舊敎の勢力ある地方なりとす。

最近、佛國民が最も努力せし方面は出來丈け各自の富を集積せんとせし一事にして。此努力は今や、社會の各階級に普及し、彼の農民の如き又た此目的を實現せんとする方法として所謂二人制限の主義を實行するに至れり、殊に此傾向の最も甚しきは同國に於ける上流社會となす此點に就きて二人制度の主義に對する最も激烈なる反對者たる「ドクトル、ベルチロン」は巴里に於ける著名なる家庭が如何に兒童を有するものゝ少きかに就きて千九百九年八月十七日發行の「フイガロ」紙上に於て其調査を公にせり、今此調査によれば巴里に於ける四百四十五の著名なる家庭が有する兒童の數は只だ僅かに五百七十五人に過ぎず、而して以上の家庭の中にて少しも小供を有せざる家庭の數は百七十七、一人を有する數は百六、二人を有するものは八十八となれり、吾人にして更に以上の家庭を職業別に分類して觀察する時は書家、彫刻家、文學者其數九十四人に對して兒童の數百四人、次ぎに著名なる著述家百三十三人に對して兒童の數百二十七人、百十一人の著名なる政治家に對して其兒童の數百九十三人、二十三人の著名なる工業家及商人は三十九人の兒童を有し、三十三人の有力なる軍人と官吏とは五十四人の兒童を有し其他、著名の人物五十一人は五十六人の兒童を有す更に巴里の各方面に於ける生產率の狀態に就きて見るに十五歲より五十歲に至る既婚婦人千人に就きて見るに、最も大なる富を有する住民ある方面は六十九人、次ぎに其富の程度に於て多少前者に及ばざる方面にては九十四人、次ぎに其富に於て以上二者の如くならざるも尙ほ幸福なる生活を繰り返す方面にては九十九人、次ぎに普通の生活狀態にありては百十一人、次ぎに貧者の方面にありては百二十九人、最極貧者の住する方面にありては百四十人となれり。而して巴里第一の富豪の住する「エリゼー」方面に於ける出生數は最貧困者の出生數の二分一に及ばざるものなりとす。（未完）

米穀定期取引に對する數箇の疑義

山崎繁樹

世には空想的（少くも我邦の取引所に對して）の取引所論も隨分多い樣に見受ける我邦の取引所の實情に立脚しない論議は畢竟善く云はゞ一種の理想惡く云はゞ机上の空論に過ぎぬものであるから我經濟上に於ける實際的價値は疑はれる譯である、學理と實際とは常に必ずしも同一不二の實相を有するものでないとしても實情の闡明を怠り漫然論議を試みたならば、それは到底空論に終るのみで實際上餘り效能は有り得ない、是れ本小稿ある所以で私の淺識寡聞を顧みず今日迄實見した事實又多少取調べた情態の土臺の上に私見を打建て、識者の垂敎を乞ふ次第であるが、それも有體に云へば纔かに其の輪廓に過ぎない、斯の如き大なる實際問題に對しては經濟問題に對し陣笠たる私に取りては差詰め痩馬に重荷の形であるから假令歪みなりにも全幅を揃くことは他日に期せねばならぬ。

近年投機熱の流行は實に甚だしいもので商人も非商人も官吏も會社員も老年者も若年者も財產家も貧乏人も男子も女子も彼等の財慾を充さんとして或は株式に或は米穀に定期賣買を試みて儚ない浮薄の利を趁ふ人の數が著しく增加して來たが是れ果して慶賀すべき現象であらう乎財產を所有する者は、いやが上にも其の財產を增殖せんとし又財產を所有せぬ者は奇利を博して財貨を攫取せんとし又商業の失敗者の如きは其の本來の商賣上の損失を此にて一擧に取返へさんとし又怠惰其の性をなせる者は手を懷にして醇醴に醉ひ肥鮮に飽くの資を此にて獲得せんとし滔々として相場に熱中するの結果は敢て蹴々を要せずして知るべきである、所有の財產を煙散霧消する者、委託金を私消する者、地位を失ひ名譽信用を自ら毀損する者、不義理若くは詐僞窃盜を働く者、瓩落する者、壽命を縮むる者等の多數が賭博的投機（註一）に於て輸贏を爭

ふた者の中から出づることを知らば斯の如き闘場の存する爲め如何に彼等は神聖の勞働を厭ひ勤儉の美風を移し德義心を消磨し、そして社會を漸次惡化することの恐るべきものあるかを認識することであらう、失敗者の多くは自暴自棄に流れ易く又懶惰者になり易い其の一旦自暴自棄に流れたる人物又は懶惰者は更に失敗者になり易いから斯の如き失敗者を出すことの多ければ多い程社會は向上することから遠かるのである。相場に手を染むる者必ずしも無智蒙昧の人間ばかりではない、中には立派に敎育を受けている者、地位を占めている者、又は社會に重きをなしている者さへもある、是等の人々は所謂成金の生ずる時は他方に其の數に幾倍若くは幾十倍する失敗者の生ずる時であることや最初支出した證據金が仲買人の手數料だけ差引かれて我が手に戻り來らばそれが上出來であることや又無限に賣買して輸贏を爭ふ結果は證據金も偶々攫取した利益金も併せて之を仲買人に付するに至るものである（註二）位の事は承知しているべき筈であるに一度財慾の亡者となるときは彼等の有する學問智識才能は些しも應用されず道德上の念慮も亦呼起されず、そして斯の道に對する特殊の經驗なき彼等は或は徒に他人の言に動かされて迷ひ或は相場通信業者（註三）の指導に依りて賣買し或は神籤判斷、占易卜筮等に由りて賣買を決し甚だしきに至りては夢に由りて賣買を斷行する者さへありと聞く斯の如き愚にも付かぬ浮妄輕躁の行爲は賭博的投機の誘致する人間の腦髓の官能的退化と云ふべきものである。

註一、賭博的投機は其の行はるゝが爲めに市況の整理することなく却て之を紊し傾かんとする勢を助け市況の變動を故意に大ならしめ、物價の常調を紊すものであるから其の行はるゝが爲に生產者も消費者も頗る適從する所を失ひ正當なる市況の如何を知るを得ぬ所から生產をして闇中摸索に陷らしめ消費をして準應する所を見出すを得ざらしむるの結果として實に生產者及消費者の私經濟を傷くるのみならず一般に商品の需給關係を不自然ならしめ經濟界全般の狀態をして頗る其の堅實を失はしむるされば此賭博的投機は道德上に於ては勿論のこと經濟上より之を見るも毫も其の行はざるべからざるの必要を見ぬ其の行はれざるは即ち之れ健實なる經濟狀態を實現せしむるを得る所以である

註二、全國各米穀取引所の仲買人員を調べて見るに大正五年六月末日現在にて五百四十二人（此內京都取引所は米、株其の他數品にて二十八人、新潟及長岡の取引所は米、株にて前者二十人後者十人、長濱取引所は糸、米にて五人、福島は米、蠶糸にて四人）を計上し今假に各仲買人の營業費其の他を月平均五百圓と見積れば總計は年分三百二十五萬二千圓となる、各取引所の總利益と取引所稅とを負擔する外に此巨費を支出して贅澤なる仲買人等を養ふものは誰れなるかを知るだけでも相場の輸贏は犧牲の多いことが當然であるの理を悟り得らるゝであらう。

註三、近年株式調査會、妙法會期米部、經濟調査會、妙見堂、商機社、實業通信社、井上通信部、公信社其の他尙多數の株式又は定期米相場に對する鑑定若くは觀測通信業を營む者あり、彼等は常に不廉の賃金を取受して實質に對する指導を爲すものであるが素より確固たる根據のある譯でないから結局受信者に損失を蒙らしめて迷惑を掛くることは當然で又論外のものである。

飜つて僥倖にも成功したる所謂成金は資本收益とも異り又勤勞の結果にも非ざる所の多額の金が彼等の懷中に入り來つたことであるから彼等が嘗て夢想したる有ゆる慾望を恣にし放縱傲く所を知らず、彼等自身に取りての無益なる浪費はさることながら社會風敎を紊り直接間接に罪惡の根源を爲すものあるに至りては眞に許すべからざることである。

斯樣に社會上に及ぼす相場の弊害には由々しきものがある、去れば世の識者經世家は近年取引所改善策に就ては皆頭腦を痛めている又數度の改正に失敗した當局は取引所問題と云へば常に慄然として畏れる程の難問題である、而して素より株式の定期取引に於ても米穀の定期取引に於ても其の社會上に及ぼす弊害に就ては彼此軒輊の存する筈はないが米穀の定期取引にあつては我邦の主產物で又國民生活の主要食料品た

る米が相場の目標になつているから經濟上の弊害に至つては兩者の間著しい相違がある、即ち兩者の間には截然たる區別が存し決して混同して論ずることは出來ないのである、本小稿の主眼は標題の通り米穀定期取引に對する疑義を現下の狀情に基きて闡明し、そして是に對する解決を世に求めんとするに在る。

米穀取引所に於て掛繋商内が事實幾何程行はるゝや。

學問上投機取引の保險的本能と名くる掛繋商内なるものは投機取引の經濟上に及ぼす偉大なる效果利點の一として數へられている、是は定期取引が取引貨物の輸入商、之を原料とする製造業者若くは其の貨物の需要者に對して彼等が其の現物の賣買を爲す場合に其の價格變動より生ずる虞れあるべき損失に對して一種の保險作用を爲すと云ふことである例へば茲に一正米業者があつて十萬石の正米を所有する場合に一日平均一萬石を白米小賣商に販賣するものとすれば全部の賣却には十日を要する、若し其の場合に市價が暴落せば不測の損害を蒙むり豫期の利益を收め得ざるのみならず却て巨額の損失を招かぬとも限らないから此不幸を免れる爲め所有米と同額の石數を取引所に賣繋ぎ置き正米を賣却するに從て漸次に其の石數だけを買戻せば正米の殘存高と定期の賣建とは常に同一額を保持するが故に米價の波瀾如何程激烈を極むるも少しもそれを顧慮するの要なく安全に豫期の利益を收め得べしと云ふのである、成程、掛繋商内に依て右の如き利益が得らるゝであらう、處が此掛繋商内の實行を見る場合は製造の原料品若くは世界的商品の賣買契約に於て多いのである例へば彼の紡績業者が一方に其の製品たる綿糸の賣約定を爲したる時他方に原料棉の買約定を結んで置かざれば製出作業中にも原棉の騰貴に遇ひて損失を蒙むることなきを保し難いから透さず三品取引所あたりで買繋いで置いて徐々に原棉の買付に着手すると同時に漸次に定期の買建を轉賣するのである、なにしろ海外の産地から原料を手に入れるのであるから其の賣買契約と現物受取りとの間に數月を隔つるを通例としていることであるから其の間に如何なる變動の起らんも計り難いからである、然るに我邦の産米は製造の原料品でもなければ世界的商品でもなく其の輸出又は輸入は歐洲に於ける穀物のそれの盛んなるに比し得らるゝものでない又日々の需要量も産地から廻米問屋に對する積送量も略ぼ一定せる其の上に多くは販賣委託として廻着するのであるから掛繋商内の必要は實際に於て甚だ多からざる譯である、唯彼等の中自己の思惑で正米を買付けた者が其の手持米を氣預的に賣繋ぐか、さもなければ定期に空賣を爲したる後相場が豫期に反して逆行する場合に已むを得ず産地に買付けて定期の渡米を準備するのである。

後者には既に眞の掛繋ぎの意味はないのである要するに此種の取引は正米と關聯して正米業者の行ふことのあるものであれば其の範圍も比較的狹少である、現物取引を大規模に行ふ者必ずしも取引所を利用して着實なる保險となさない元來我邦の米穀取引所は其の起源沿革の物語るが如く其の發達の初めよりして現物取引から出で來つたものでなく從て定期取引は現物取引の副作用として行はるゝと云ふよりも主として相場の變動に因る差利を攫取せんとする空取引（空米）を爲すを旨とするものであるから米商人と雖も堅實なる者は定期取引に指を染むるを嫌ふ風があり從て米穀取引所は右の如き經濟上の働きを爲すこと尠く殆んど全く賭博的投機の場所たるのである。

曲解を避ける爲め茲に附加へ且つ大略の說明を惜むことの出來ない一事がある、それは私が我邦産米は製造の原料品でないと申したに對し

我邦清酒の原料は何になりやとの反問を當然受けることである、私とても米を目して全然酒造の原料に非ずと云ふのではない、定期の渡米は酏米にも掛け米にもならず從て酒造の原料米は米穀の定期取引とは關係を有せぬと云ふのである、是を審明する爲めに一例を造石高に於ても亦聲價に於ても全國中最高位を持する攝州灘の酒造家の原料米買入れの實況に取ることゝする同地の酒造家は昔は主に兵庫の問屋より次で大阪の問屋より買入れたが近年汽車開通し運送の便開くるや地方の米商は兵庫大阪の問屋を出し拔きて直接賣込に行き又酒造家も沿線に出張して直接に地方の米商より買付くるに到り兵阪問屋からの買入は追々減少を示している、その上灘目に從來米の仲買人があつて各地の產米を才取して賣込んでいる、近年に至つて村落に共同販賣（信用組合による）が案出されると共に村長とか村總代とか組合長とかゞ一村の農家を代表して其の產米を直接酒造家に豫約し又は現品を同じく販賣し又酒造家も直接組合に掛合ひて豫約し又は現品を買取るのである是が最も進歩した方法である、定期の米は品質が規則が許す最惡米であつて酏米は愚か掛け米（第二回以後用ゆ）にも用ひ難きより買はぬのである取分け銘酒の釀造家の如きは每年使ひ慣れたる或特定の田の米を青田にて買約（稻が青い色の頃即ち收穫の量稍不確實の時或田を指して、この青田を何圓で賣らう買はうと云ふことなり）を結びその田の米の所得が思ひの外少なくとも苦情を申出ぬ習慣である、酒造家が良質の酏米を早く捉まへ置く爲め青田の時分に逸早く良質の米を出す地方に行き今年の米を何月渡し何圓にて買はうと組合ある處は組合に組合なき處は村の米商に申込むもので一種の豫約である、即ち之は前記最も進歩したる方法として行はるゝ一種（他の一種は出來上りたる米即ち現物を買ふこと）である、今實例を云へば灘五大銘酒家の如きは夫れ〳〵得意場を有して右の豫約を爲し村方も德義上大抵年々同じ酒造家に之を許すのである、尤も直段が賣手買手の意見の相違にて決せぬ時は双方成行に任せ時をして解決せしむることが多い、櫻正宗の釀造元たる山邑の如きは兵庫縣加東郡（此地方を柳＝舊一柳侯所領今の一柳末德子―の一筋＝一手に揃へりとの意―と名稱し品質極上にして隣郡產米より平均七八十錢高し）の米を酏米に買入れ他郡村の產米を掛米に用ひている、他の四家も同樣の遣り口である、然るに微力なる酒造家は右を良法と信ずるとも支拂の點が窮屈である所から掛賣して呉るゝ先を擇むに因り每年同一地方の米を使ふの自由を有せない俗に云ふ行き當りばつたりに問屋より仲買を經又は經ずして買入れている、概觀的に云へば灘目釀造家の着目する酏米は同縣美囊郡（三木町所在）加東郡（小野町所在）明石郡、有馬郡（三田町所在）邊の產米であつて同じ縣下でも加古、加西、印南、武庫諸郡の產米は銘酒釀造家の酏米には用ひられず、只掛け米として用ひられる、三備中國の產米も同樣である。

定期賣買は米價を調節するか

投機取引の機能は市價を調節するを以て其の效能の隨一となすと云ふことは智識界に一般に信せらるゝ所であつて一派の經濟學者も之を唱道して且つ斯樣に云ふている、投機取引の根抵は將來起るべき需給の消長を豫測し未來に於ける市價を豫考して現在に於て賣買契約を爲すに在る、されば投機取引の行はるゝに於ては需給は漸次に投合せられ米價は徐々として調節せらるゝに至るので是れ經濟界の波瀾を防遏する上に於て偉功を奏する所以であると、私も是を一個の理論として首肯することに於て決して吝なる者でないが併しながら事實が果して此理論若くは理想の通りになつているであらうか、即ち

米穀の定期取引が米價の激變を防遏し亂高下を除去し米價を調節しているであらうか、眞に米穀の定期取引が米價を調節しているならば何故に米價調節てふ問題が發生する乎、換言すれば何故に定期取引が調節したる米價を更に調節せねばならぬかと云ふことである、政府が米價調節問題に對し腐心慘憺惟れ日も足らざる有樣であることは夙に知られている所である、政府が之が爲めに採つた手段の重なるものを試みに擧げて見れば、曰く臺灣米格付代用の强制、曰く內地米格付範圍の擴張、曰く鐵道院の施米及減價低價販賣米運賃の低減、曰く文部省の減食兒童救濟金支出、曰く各地期米市場の壓迫、曰く深川正米市場の檢擧、曰く外米關稅の低減、曰く施米救助、曰く白米原價販賣等種々ある、此米價調節策に對する批判は本稿の目的でなく從て之が言及を避けるが元來米穀投機取引は米價を調節するに就て偉大なる機能を有し卓絶なる效果を持來すものであると稱されながら他の幾多の方法に據りて調節を行はねばならぬとは甚だ笑ふべき矛盾ではないか、凡そ天下の事物矛盾せぬものは尠からうが是程に矛盾しているものも亦極めて尠からうと思はれる、一般に米穀定期取引が米穀市價の均衡を得しめるに偉大なる機能を有するが如く信じられていることも又一派の學者の唱道する所も定期取引本來の趣旨目的に對する理想に過ぎぬことで、いつが日迄も斯の如き呑氣なる悠長なる論議を續けていられる譯のものでない、學問上に於て重要であるからとて實際に於て之と反對なる現象を呈する時は强て之を有益であり卓效があるとなすべき理由がないではないか。

僅か一二箇月の間に石七八圓も狂騰し又五六圓も狂落して折節世人の記憶を新たにすることがある、また以て定期取引は亂高下を除去すると云ふことの全然事實に反したる空論であることを證するに足りるではないか、そして定期取引は其の端境前に係るものゝ如きは實米の中から供給すべきものに屬して其れがたゞ集散地に在るか未着米なるかの差あるに止まるものであるが故に相場師社會の所謂假需要だとか假供給など唱ふる架空の賣買でなくして總て正米の賣買のみであるならば右の如き非常識極まる騰落は演出さるべき筈はない、勿論新米出廻期より端境期に進むに隨つて原價に對する金利、保存に要する倉敷料、虫喰、減損、變質等の損害が算入されるから今月賣買されるものは來月賣買されるものよりは安く又來月賣買されるものは來々月賣買されるものよりは安きを當然とし（一ヶ年保管し置くものとしての概算は一石に付金利約壹圓五十錢、保管料六十錢、問屋の手數料及倉掛二十五錢、枡切れ五十錢にして合計貳圓八十五錢を要する勘定となり一ヶ月間の金利及び保管料のみにて平均十七八錢を要すべし）多少づゝ値の運んで行くべきことは勿論である。

又論者の中には期米は一時暴騰し又は暴落しても五年乃至十年の平均に於て自然に均衡が保たれ其の結果は諸物價の漸進的なる騰貴の趨勢に副ふていると云ふ者もあるが是は甚だ呑氣な議論と云はなければならない、斯樣に永い年數の間に於てよし均衡を保つとしても、之れでは米價の騰貴した時其の影響を蒙むることの深甚なる中等階級以下、下級細民は生活上大苦痛を感じることを免れない、而して下落した時生活が樂になるかと云ふに決して左樣に結構なる都合にはならない、米價の騰貴した爲めに之に伴れて一旦騰貴した諸物價は米價が下落しても容易に下落するものでない、それで米價の急激なる騰貴は多數人の生計を益々不安ならしめ困難ならしめる譯である、曾に中等以下一般階級の人々の生計上に惡影響を及ぼすのみならず多數

の農民も亦同樣の惡影響から免れ得ぬのである我邦農民の多くは自身が生產者であると同時に自家生產品に對し消費者である、即ち今日自身の作つた米は自身で食つて其の殘餘の僅少なる部分を賣つた金で必要品を買入れている情態である、故に生產品價格の騰貴は即ち消費品價格の騰貴にして收益の增加は同時に生活費の增加となつて現はれるのであるから生產高が常に消費高に超過せる農家でない限りは兩者全然相殺し去らるゝのみならず却て一般物價の騰貴の爲めに苦痛を感ずる者が生ずるのである、米價が下落して生產費を償はざるに至つた場合に苦痛を感ずることは勿論である。

多くの投機取引論中には投機取引は時の上に於て需給を調和せしむると云ふ外に場所の上に於ても同樣に物價の均衡を得しむるの作用をなすもので相場高き市場に賣進み安き市場に買進み結果其の差異を盡滅して各地の物價の均衡を來すに就て其效大なりと敎へているが是亦一片机上の空論であつて之と反對の事實の現出する場合は往々ある、今試みに一二の例を示せば今日高岡の取引所の相場は東京の取引所の相場に比し常に一圓以上の下値を示してゐるが去る頃久しき間反對に二圓以上も上値に居据つたことがある又京都の某相場師が明治四十三年より買占に着手し全國數箇處の重なる取引所にて盛んに買煽を爲し姬路取引所にも買注文を發して同地の相場をも煽り上げんとせし計畫は彼の地取引所仲買人全員（十二人）が共同團結し之が爲めに買注文の全部を呑まれ逆に相場を押へられることに依りて此計畫全く瓦解に屬し拔差しならず遠に全提當る者なかりし大手の相場師も勘からず苦惱したることがある、是に觀ても理屈一片理想通りに社會萬般の事物の律し得べからざることが推知さるゝであらう。

米穀の定期取引が米價の激變を防遏し亂高下を除去し米價を調節するよりも寧ろ買占又は賣崩に依りて時々不當の動搖を來し米價を調節することの不可能なる所以は總ての定期取引が一般經濟界の發達に伴ふ所の自然の要求なりと誤認せられたるに事實は全く不自然なる賣買なるが爲である即ち定期取引に於ける賣買の殆んど全部は買て正米を渡されざらんことを欲し賣て正米を渡さゞらんことを欲し又買占又は賣崩なる企畫は割安なりと思ひて買ひ割高なりと考へて賣るのでなくして自ら突飛なる高値を付けて買ひ法外なる安値を付けて賣るのである斯樣な賣買が不自然なる賣買でなくして何んであるか斯樣なる賣買が賣買の原則に背反せぬと云ひ得らるゝか。

最近に演出した期米の急騰は其の動機が大阪市場に於ける成金者流の猛烈買に依るものであることは今や隱れなき事實となつている即ち金力根據相場若くは腕力相場とも稱すべきもので あつて正米事情の如何に根柢を置いたものでない、昨年は異常の豐作を告げ正米事情から見て定期には絕對に買の餘地はなくとも由來相場なるものは人氣七分のものであるに由り豐富なる金力を以て買煽られたなら之を動機として彼等社會の所謂地相場なる平常の相場となつて全國の米が相應永く支配される樣になるやも保し難いのである、或は又彼等の無理なる受米が加重して浮動米の增加となり一朝定期の賣米の道具となるに到らんか他の浮動米と相呼應して實米の壓迫となり相場の暴落に意外の威力を示し來らずとも限らないのである、

米穀取引所に於て立つ相場は常に自然の相場なるや

動もすれば一般世人は相場の無意味なる暴騰を自して之を大勢上自然の昂騰となし又其の反動として暴落すれば之も亦目して大勢上自然の低落と稱し如何にも機微なる理由に根據して移

動するもの〻樣に誤想し過信しているが大勢なるものは左樣に高低常なく變化極りなき波瀾狀態を以て終始するが如き落付のなきものではない、即ち常に屢々繰返へさるゝ騰落波瀾の如きは決して大勢とは云はれない、又或論者は投機市場は多數市人の智囊を絞り將來の市價變動に對する見込を鬪したる結果として現はるゝ信賴するに足るべき相場なれば一般社會の準據すべき標準市價とするも何等不可なかるべしと云ふているが是亦理屈の上だけで辻褄を合せ事物の眞相を研めぬ弊に陷つているものである、投機市場にて輸贏を爭ふ者はまばらと大手とを問はず彼等が生命に亞ぐ所の大切なる金錢を賭して行ふ事であれば各人皆相當の智囊を絞つて賣買しているのであるがまばらの賣買注文は大方仲買人に呑まれて取引所では却て反對に賣買されている有樣であるから相場の保合中に在る場合の如きは殊にまばら客筋の注文の關係で常に反對に高下している、尤も大手は大抵機關仲買店を有し且つ賣買注文も纏つて居る丈に呑まれる場合が割合に少ひ故に嚴密なる意味から云へば場面の相場は大手と仲買人とが立てるものと云ふても差支へはない、大手にも勿論強弱兩派があつて互に玉仕込對持中若くは休戰中相場の保合つている時にまばら客筋の賣買が多少でも片寄れば小搦主義の大手は多數の仲買人の懷ろを測量して仲買人と一緒になつてまばら客筋の賣買注文の反對に上煽り又は下煽りして相場を無意味に動搖させそして煎れ（損して手仕舞即ち賣買關係より離脫すること）を誘ふている、買ひを計畫した大手の如きでもまばら客筋の買玉が片寄つている場合には多數仲買人の意嚮を察し又は地場（常に市場に出入して衣食している玄人）連中から薄敷合百など稱する米價を標準とする賭博の關係上拜まれ（買控へ又賣控へ若くは買煽り又は賣叩きを賴み込むことを彼等の社會にてオガムと云ふ）て買控へる又まばらの賣が片寄つている場合には之と反對の處置が行はれる、斯の如き人爲の相場は絶へず行はれて居る所である、尤も一朝強弱大手の喰合せ玉が嵩んで來て愈々大決戰の行はれんとする時はまばらの賣買玉の多少の片寄は問題にはならぬが之が著しく片寄つた場合に於て強弱仕手の力が略互角である時は利害を同ふせる多數仲買人の向ひ商內が侮るべからざる一勢力となつて暴騰し又は暴落して大規模の所謂客殺し相場を演出することが往々ある、併し大手の擧動、仕手の資力が相場の高低に大關係があるものであるから仲買人が向ひ商內を以て弱勢の大手に味方して仕損じた場合に彼等は我れ勝に呑玉を場面に吐出し此踏み上又は投げ退きに因て騰落を一層大ならしめることもある、相場戰の軍兵は即ち金であつて金力根據相場腕力相場の行はれるのも是が爲めである、而して是亦人爲相場の大なるものである、大勢に若くは大勢が添ふとか添はぬとか上げ若くは下げの材料が具備したとかせぬとか或は周圍の事情が何んとか彼とか云ふことは畢竟後から附會する理屈に過ぎぬ場合が多いのである。

期米の賣買及取引所現在の實相と云ふものは世の論者の毀ふるが如き左樣な立派なる理想には到底副ひ得らるゝものではないのである。斯樣な具合に定期取引が現物取引の副作用として行はるゝ場合が尠く、唯投機を專らにせんが爲めに行はるゝものたるに於ては取引所の效能の隨一と許されている市價の公正なる決定と云ふことも實際の需要と供給とが湊合するに由て出來るのでなく空なる假相の需給のみが無暗に多く輻湊することゝなる結果として其の間に定まる價格は公正なる現實的のものたることを得ないで却て偏頗なる架空的のものとなるを避け難ひのである、歐米の米穀取引所に於ても投機取

引の爲めに穀價の亂高下を來すこと常に之を見る所であつて紐育、市俄古、リヴアープール、伯林、ブダペスト等に於て行はれる小麥の定期取引高は優に全世界の小麥產額に數十倍するの有樣を呈している、即ち此等の取引市場に表はれ來る小麥供給量は大抵之れ架空の供給であつて實際の現物供給量とは殆んど何等の關係を有せざるが如く甚だしき場合あるを否むことが出來ぬ、斯くて此等の取引市場に於ける定期取引は大多數の學者爲政家等の非難排斥の標的となつて居る有樣である、我邦の取引所亦この譏を免れ難く期米取引が十中九以上空取引であつて賣買契約高に對する現物受渡高の比例の如き僅かに百對三乃至四に過ぎざる有樣なるが爲めに其の相場は甚だ實際の需給關係に適合せず極度に悲觀し極度に樂觀し供給の過不足と共に頗る之を誇張して價格の突飛なる騰落を誘致して結局取引所は相場の公正なる決定を爲す機關たりと云ふよりも寧ろ却て其の不調和亂高下を生ぜしむるの働きをなしつゝあるとの非難は決して過當でないのである。

米穀取引所存立の必要ありや

二十數年前日本橋區蠣殼町の附近に十二商品取引所なるもの設立せられ砂糖、醬油、鹽、油、生絲、綿糸、大麥、雜穀其の他の定期取引を目的と爲したるが其の後間も無く閉鎖さるゝに到りし理由は人氣の寄る事尠かりしに因るに在りと記憶する、麥醬油等の如き其の需要量に於てこそ米に比して遜色はあるも均しく是れ日用品である、此等に對する定期取引を行ふと行はざるとが單に人氣の如何に依りて譯もなく決せらるゝ問題であるならば人氣の多く寄ることに依りて現に行はれつゝある米の定期取引は之を全然廢絶するに於て何の不可又は不便の存する理なしである、即ち右等食料品に對しては特設現物市場の有るもあり又無きもあるに拘らず市價は各品に對して常に立ち而も米に於て屢々見るが如き激しき動搖なく一般物價の價位の進行に隨伴するのみであることを知らば特設の市場の在るありて集散狀況需給の如何等を根據とする現物の市價は日として立たざるなく又更に賣買者間に延取引も行はれつゝある米に對し其の上に却て不健全なる市況を作出せしむる必要のなかるべきことが分るであらう、同じく思惑にしても現金を叩付けての賣買又は正米を抱へての思惑ならば數量に自ら制限あり又金利、倉敷、枡耗り、品傷み等の關係もあり其の上一年草なる米は歲に豐凶の差違はあるとも每年收穫されるものであるから到底永き思惑は出來難く其の期間に於ても亦制限があるから無法突飛なる思惑は空取引に於けるが如く容易く出來るものでない、然るに此弊竇多く物議を惹起すことの屢々にして改善の到底望まれざる取引所を存置し賣るも買ふも適法の行爲として公認しながら暴騰若くは暴落に方りて期米市場を壓迫若くは檢擧するなどは實に無意味の事であるのみならず餘り效果は有り得ない、若し下手に調節策を施したならば却て對客關係上仲買人等の反抗を惹起して變動の勢を助長させるの惡結果を見んも計り難い、私は惟ふ眞の調節策は全國各地に現在する米穀取引所を閉鎖し而して架空の賣買が廢止されたる後自然の豐凶に因て起る所の市價の移動を調節するに在りと、然かすれば今日の調節策の多くは實行を要せざることになり又米輸入官營とか米專賣官營とか云ふ大層なことは論議に及ばざる樣になる、唯政府は豐年萬作して米價下落した時に買入れて貯藏（米の入替を要するは論なし）し其れを凶年不作を告げて騰貴した時賣出せば足るのである、徒らに箇條多くして實效の尠ない他の調節策に比すれば施行上難易の點に於て又政府が同じく覺悟すべき犧牲の點に於て輕重の差が生ずるであらう、然ら

ば政府は決して頽々たる稅源喪失の如きは避けべき譯のものでない。

實に米の問題は一時的の問題ではなく永久的の問題である、故に永久的に過根を絶たんとすれば之れに對する縱縱的施設若くは手段の不可にして永久的施設若くは手段の必要なるは論ずる迄もない、國民生活の主要食料品たる米が目標になつている賭博的投機を公認せんよりは寧ろ邏羅又はモナコ國に於けるが如く公開賭博場の設置を公認する方却て社會萬民の利福であるべきを信ぜんと欲する。

米價は一般物價に比して騰貴せざるや

論者動もすれば一般物價は非常に騰貴したるにも拘らず米價は比較的騰貴せずと云ふ、是れ甚だ事實に當らざる誤謬の見である、之は事實に依りて其の誤りを訂すの必要あれば其の證明として最も權威あるものと信ぜらるゝ我邦米價及物價對照表（稍や古きも其れが爲めに本表の値打は失はれず）を左に掲げて參考に資せん。

年度	米價	米價指數	物價指數
明治二十年	四、七一	一〇〇	一〇〇
同　二十五年	七、〇〇	一五〇	一一五
同　三十年	一一、八一	二五一	一六一
同　三十一年	一三、一一	二八〇	一七〇
同　三十二年	九、八四	二〇九	一七一
同　三十三年	一一、三三	二四〇	一八一
同　三十四年	一一、四七	二四二	一七五
同　三十五年	一二、〇七	二五七	一七一
同　三十六年	一三、六八	二九〇	一八三
同　三十七年	一二、八九	二七四	一九四
同　三十八年	一二、六六	二七〇	二一三
同　三十九年	一四、四四	三〇七	二一六
同　四十年	一六、〇二	三四一	二三三
同　四十一年	一五、二四	三二五	二二六
同　四十二年	一二、五四	二七〇	二一五
同　四十三年	一二、九四	二七八	二一八
同　四十四年	一六、八五	三六四	二二七
大正元年	二〇、三七	四三八	二四三
同　二年	二一、〇一	四五二	二四五

備考　本表の米價は農商務省統計表に據り、物價指數は大藏省編纂「金融事情參考書」に據る、又指數は明治二十年一月の相場を一〇〇とし其の後は一箇年間の平均相場に依る。

是に由て此を觀るに過去二十五年間に於ける米價の騰貴は一般物價の騰貴に比して其の割合更に多く一般物價が十四割五分の騰貴なるに對し米價は實に三十五割二分の騰貴を來している之を以て見ても米價は一般物價に比して騰貴せずと云ふことの全然事實に反する空論たるを證して餘りあるではないか、之と同時に更に今日の二十圓臺を突破せる米價を前表の數字に較べて見るならば果して如何の感じが起るか、而も如上米價の騰貴は曾に統計の明示するに止まらず單に我々の記憶と常識的判斷とに依るも能く推想せらるゝ所であつて米四升何合と云ふ聲は農村故老の驚嘆して已まざる所であると同時に中等階級を累ゐし又驚風の如く下層階級を恐慌せしめたる所である、自家用食物生産の途に離れた農民が愁然として米價の騰貴を嘆ずるも無理ならぬ所である、斯の如く米價の昂騰が細民の生活を困難ならしめ其の崩落が農民の苦痛を增大せしむるのみならず其の激變常なきより社會民衆に及ぼす弊害は甚だ恐るべきものがあらう。

米價の昂騰が經濟上社會上に及ぼす影響の大なるものあるは呶々の言を要せざる所である、昂騰の原因が國民の各階級を通じて又都鄙に涉りて發展せる經濟上の進步に伴ふ當然の結果であつて、而も細民にしてよく高價なる食料品に依りて生活を維持し得て何等苦痛を感せないと云ふのならば別に憂ふるに足らないが急激なる騰貴に對し中等階級以下細民の生活程度之に隨伴せず終日孜々として稼ぐも飢を凌ぐ料を得ることが出來ぬ樣では其の結果は恐るべきものがあるであらう、抑も食料品は細民生活費の重要

なる部分を占め米は其の中最も多額の費用を要するものであるのみならず米價の騰貴は一般物價の昂騰を惹起す傾向があるから彼等は甚だ苦痛を感ずるのである、米價の騰貴に依りて利益を享くるは唯中流以上の農民階級あるのみである、大農は其の主要なる生産物たる米穀を高價に賣却し得るを以て收益の增大を見られ米價騰貴の恩惠に浴することが出來るが多數の小農就中小作人には米價の騰貴を祝福し得るものは尠いことであらう、即ち小農は其の耕耘に依りて收穫したる米は大部分自家の食料に供し販賣し得べき剩餘米は其の量僅少であつて假令高價に賣捌ひて多少收益の增加を見るとも米價騰貴に促されて昂騰せる高價なる他の生活資料を消費するの止むなきに到るのみならず彼等は資金が豐富でない爲め米價上騰の時期迄米を圍つて置く餘地なく最も安價なるを普通とする新米出盛期に賣出を餘儀なくされるから差引大なる餘裕は生じ得ぬのである。

急激に米價が騰貴し且つ其の勢猛烈を極むるに於ては細民は十分なる食を得ることが出來ず營養不十分となり勞働力を減殺し國民の氣力は消磨せられ國家の進運に支障を來すやも計り難い、之と同時に米價が生產費をも償はざる程に低落するに於ては農家は損失を釀し其の當然の結果として農業の衰頽は免るゝこと出來ざるべく從て食料品の不足を來し年々巨額の輸入米を招き爲めに正貨の流出を誘致するのみならず戰時食物杜絕の如き不幸に陷ることなきを保し難い加之米價著しく下落する時は我國民の大多數を占むる農民の購買力を減殺し商工業は頗る萎靡し經濟界一般に不況を呈するに至らん憂もある、米價の激變は當に私人の生活上に波瀾を招徠するのみならず政府の財政上にも大打擊を加へ豫算に齟齬を來すこともあれば寔に輕々に看過し能はざる大問題にして米價の暴騰を防止し又其の崩落を阻止するの策を十分に究むることは經世家の一大職責であるとゝ云はねばならぬ。

有價證券の價格に就て（下）

高城仙次郎

第九節　株券の市價

株券の市價も亦公債と同じく株券の需用と供給との一致する點に於て定まるものなるが、株券の需用を左右する直接的原因は公債の場合に於けるとは多少其性質を異にせり。蓋し公債より生ずる收入は其公債に附せられたる一定額の利子に外ならずして常に確定せるものなるを以て、公債の需用者は普通單に投資の目的を以て之を購入せんと欲するに過ぎざる者なるも、株券より生ずる收入は會社の事業の盛衰に應じて增減するの性質を有する配當率に依りて定まるものなるが故に、株券に對しては單純なる投資的需用以外に投機的需用なるもの亦尠からず。

投機的需用とは配當の增減に基きて生ずる株券市價の騰落に依りて巨利を博する目的を以て實株又は空株を買付くることを云ふ。此外、日本銀行又は日本郵船會社の如き著名有力なる會社の株主たらんとの一種の虛榮心に藉られ投資又は投機の目的を離れて其會社の株券を購入せんと欲する者或は種々の理由の爲めに或る一會社の重役たるの資格を作るか若しくは株主中の有力者たらんと欲して其會社の株券を多量に入手せんとする者亦尠からざるが如し。此等數種の原因は皆株券の需用に影響を與ふるものなるが結局永久的に市價を左右するものは投資的需用に外ならず。而して此投資的需用並に總ての供給を左右するものは（一）現在並に近き將來に於ける市場利子歩合、（二）過去及び現在の配當率並に將來に於ける配當率に對する世人の豫想、（三）拂込金額等なりとす。取引所稅、仲買人手數料等の高低增減も亦株券の需給の數量に影響