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

Title	米価と投機
Sub Title	
Author	高城, 仙次郎
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1918
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.12, No.3 (1918. 3) ,p.377(69)- 393(85)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19180300-0069

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.

及商法二八二條により手形編の規定を準用せられたる有價證券即ち金錢其他の物又は有價證券の給付を目的とする有價證券を云ふ是等の證券に關する行爲に就きては商法に規定あり且つ其主體の何人たるを問はず總て商法の規定に從はしむるは是等の證券に關する法律關係の統一上頗る必要なりと云ふべし故に商法は主體の商人なると否とを區別せず是等の證券に關する行爲を絶對的商行爲と爲したるなり。

右の意義に於ける商業證券には株券を含まず蓋し株券は株主權を表彰するものにして金錢其他の物又は有價證券の給付を目的とするものに非ざればなり又記名式社債券を含まず何となれば記名社債の移轉に付きては商法二〇六條に特別の規定あり其移轉に手形の裏書に關する規定を準用すべきものに非ざればなり其外假令金錢其他の物又は有價證券の給付を目的とする有價證券と雖も特別法の規定によるべく商法二八二條によりし手形編の規定を準用せざるものは商業證券にあらず。

或は云はん商法二七八條及び二七九條に無記名債權及び指圖債權に關する規定あり然らば即ち無記名式及び指圖式證券は總て商法に規定あるが故商業證券に非ずやと然れども右に擧たる商法の規定は何れも債務の履行に關する規定にして證券に關する規定にあらず故に右の規定によりて總ての無記名債權及び指圖債權を商業證券なりと云ふを得ず。

米價と投機

高城仙次郎

一、緒言

米價は昨年春期十六七圓臺の低位を保つて居つたのであるが、其後漸次昂騰し、遂に本年一月下旬に入りて未曾有の暴騰を告ぐるに至つた。即ち東京米穀取引所に於ける三月限相場は同月二十三日二十五圓〇四錢翌日二十五圓〇七錢の最高値を示して居る。農商務省は此暴騰を以て一派の仲買人の買占に基づくものと看做し、其翌二十五日津市の米穀仲買人岡半右衛門氏に對して戒告を與へたるは世人の記憶に新たなる所であるが、此戒告は殆んど全く其效なく、米價は其後益々騰貴した。於爰乎一方に於ては米價の調節を呼號する者を輩出すると同時に、又一方に於ては米價の高低は自然的原因に依りて定まるものであつて人爲的に之を調節すること不可能であると論ずる者も少なくない。更に又岡半右衛門氏に對する農商務大臣の戒告の無效に終りし事實を根據として同大臣が徒らに米穀仲買人を威嚇して其業務を妨害するの非を鳴らす者あると同時に、昨年發布せられし所謂暴利調節令を以て微溫的方策なりとし更に進んで米穀の最高價格を設定し投機商の横暴を禁遏することを唱ふる論者もある。

是以外に米價暴騰の原因並に其調節に就きて種々の議論が唱へられて居るが、此等種々の所說は概ね米價に對する投機の作用と效用とに對する不完全なる研究又は理解に基いて居る樣に思はれる。されば此機會を利用し最近の實狀を根據として米價と投機との關係に對する卑說を述べて見たいと思ふ。

二、投機の種類

本論に入るに先だち、茲に投機の性質に關する一般の誤解を正して置かなければならぬ。世人の多くは米穀に對する投機は米穀取引所に於てのみ行はれて居るものであると同時に、取引所の取引は總て相場師の行ふて居るものであると思惟して居る樣であるが、是れは云ふ迄もなく謬見である。米穀の投機的取引としては取引所外に於て行はるゝ正米の買占もあると同時に取引所に於て行はるゝ賣買中には比較的少量ではあるが、純然たる投機的取引と看做す能はざる正米商の賣繋及び買繋等も含まれてゐるのである。

抑も米價は云ふ迄もなく米穀の需用と供給との一致する點に於て定まるものであるが、需用とは決して世人の信じて居る如く決して消費と同一のものではない。又供給をば生産額と混同してはならぬ。米穀のみならず凡そ各貨物の需用には消費を目的とするものと投機的需用とは現物に對するものゝ二種がある。更に投機的需用は現物に對するものと先物に對するものとの二種に分ちて考察せねばならぬ。正米師のみならず米穀取引所の仲買人も正米の騰貴を見越して之が買占を行ふことがある。此種の買占は現物に對する投機的需用となつて顯はれ、正米相場の人爲的騰貴を促進する。又、仲買人及び其顧客が取引所に於て當限中限先限の定期米を買付くるは多くの場合に於て定期相場の昂騰せる際轉賣して一攫千金の暴利を貪らんとするものであつて、此種の買入は上記の先物に對する投機的需用である。

供給も亦之と同じく、現物の非投機的供給と投機的供給、先物の投機的供給に分つことが出來る。農家が産米を相當の時機に於て相當の値段を以て賣却するは現物の非投機的供給と名く可く、米價の騰貴を見越して賣惜を爲すは現物の供給に對して投機的の性質を與ふるものと謂ふ可く、又米穀取引所に於ける當限中限先限の定期米の賣玉は先物の投機的供給と稱し得る。

斯くの如く單に投機と云ふと雖も、現物に對する投機と先物に對する投機とありて、世人の思惟せるが如き單純なるものではない。然らば此等の投機と米價との關係は如何。

三、正米相場と定期相場

投機と米價との關係を論覈するには正米相場即ち直ちに受渡せらる可き米穀の時價と定期相場即ち將來或る一定の期日に受渡せらる可き米穀の現時に於ける市價とを區別して考究するを便利とする。正米相場は勿論主として正米に對する現在の需用と供給とに依りて定まり、定期米例へば當月限（當月々末に受渡せらるゝもの）の相場は其定期米に對する需用と供給とに依りて決定せらるゝものなるが、上述の如く現物（正米）に對する需用と供給には投機的のものと然らざるものとがある。今正米と定期米との市價決定の素因を圖表にて示さば左の如くである。

- 正米相場
  - 需用
    - 非投機的需用（現在の米穀消費高に依りて定まる）
    - 投機的需用（將來の米穀消費高と將來の供給高とに對する豫想に依りて定まる）
  - 供給
    - 非投機的供給（現在市場に搬出し得る米穀の數量に依りて定まる）
    - 投機的供給（將來に於ける米穀需給關係に對する豫想に依りて定まる）
- 定期米相場
  - 需用
    - 投機的需用（大部分）（將來に於ける米穀需給關係に對する豫想に依りて定まる）
  - 供給
    - 投機的供給（大部分）（將來に於ける米穀需給關係に對する豫想に依りて定まる）

右表に示すが如く、正米相場を決定する正米の需用と供給には非投機的の要素を含むに反し定期米相場を決定する定期米の需用と供給とは大部分投機的の性質を帶ぶるの點に於て正米相場と定期米相場とは其成立の原因を異にしてゐる。斯くの如く、此兩相場成立の要素が全然同一でない事實からして、世人の中には正米の相場は自然的の需用と供給との關係即ち米穀の消費と其の現存量との關係に依りて定まるに反し定期米の市價は取引所に於ける投機的賣買に依りて決定せらるゝものなりとの謬見を懷くに至つたのであらう。勿論此兩相場は各々別種のものであつて、決して混同することを許さないのではあるが、尙ほ此兩者間には密接の關係を保てることを看過してはならぬ。如何となれば正米の需用と供給との中に於て投機的の性質を備ふる部分は定期米に對する投機的需用並に供給と同一の原因即ち將來に於ける米穀の需給關係に對する豫想に依りて定まるものであるからである。米穀の消費は我國に於ては日々殆んど一定せるものであるが故に、將來に於ける其消費高從つて消費高に依りて定まる非投機的需用高は略ぼ正確に推定し得るが、將來に於ける供給高は斯くの如く簡單に推定すること不可能である。如何となれば、假令農家並に米商の貯藏せる正米現存量を比較的正確に推算し得るとするも其現存量は直ちに以て將來に於ける實際の供給高と看做すことが出來ない。換言すれば、正米の供給者は其持米の全部又は一部分をば數ヶ月後若しくは十數ヶ月後迄賣放たざるを利益と思惟することがあり得る。從つて正米の賣買に從事せる者並に米相場師は將來に於ける米穀の供給狀態に對して豫想を試み、此豫想を基礎として或は賣方に或は買方に廻るのである。而して正米商と云ひ定期米商と云ひ共に此豫想に基きて行動するものあるが故に、正米相場と定期米

相場との間には自ら密接の關係があつて、此兩者は相雁行して變動し、決して其間に著しき値開きの生ずることなきものであると云はざるを得ない。勿論將來に於ける米穀の需給關係に對する推斷は人毎に多少異なるものである。此豫想が人毎に幾分か相違するが故に、一定の値段にて賣ることを利益とする者もあれば買ふことを有利と心得へる商人もありて、投機的賣買が成立するのである。又、正米商全部の豫想と定期米相場師全部の豫想とが一致せず、正米相場と定期米相場とが一時比較的に大なる値開きを生ずること絶體に無しとは云ひ難いが、孰れも同一の現象を基礎として將來を卜して居るのであるが故に、其値開きが多額に上ることなきは想像し易き所である。兎に角最近に於ける正米相場と定期米相場とは吾人の推論の誤りでないことを證明してゐる。左に掲ぐるは昨年十二月並に本年一月中の東京米穀取引所に於ける當月限公定相場と深川正米（中米）標準相場との對照表である。

大正六年十二月中（當限の立會は十九日迄）

	正米相場	當限公定相場	値開
	円	円	錢
一日	二四・〇〇	二四・一〇	△一〇
三日	二四・〇〇	二四・〇〇	〇
四日	二四・〇〇	二三・七八	二二
五日	二四・〇〇	二三・六八	三二
六日	二四・〇〇	二三・七八	二二
七日	二四・〇〇	二三・八二	一八
八日	二四・一〇	二三・九四	一六
十日	二四・一〇	二四・〇八	二
十一日	二四・一〇	二四・〇四	六
十二日	二四・一〇	二四・〇六	四
十三日	二四・〇〇	二三・九四	六
十四日	二四・〇〇	二三・八四	一六
十五日	二四・〇〇	二三・九三	七
十七日	二四・〇〇	二四・〇七	△七
十八日	二三・九〇	二四・〇〇	△〇
十九日	二三・九〇	二四・一四	△二四

大正七年一月中（當限の立會は二十六日迄）

	正米相場	當限公定相場	値開
	円	円	錢
四日	二三・八〇	二三・七八	二
七日	二三・七〇	二三・七〇	〇
八日	二三・七〇	二三・七二	△
九日	二三・八〇	二三・八九	九
十日	二三・八〇	二三・八六	△ 六
十一日	二三・七〇	二三・八二	△ 二
十二日	二三・六〇	二三・七一	△ 一
十四日	二三・五〇	二三・六八	△ 一八
十五日	（深川市場休業）	二三・七六	
十六日	（深川市場休業）	二三・八〇	
十七日	二三・六〇	二三・九五	△ 三五
十八日	二三・七〇	二四・〇七	△ 三七
十九日	二三・七〇	二四・〇九	△ 三九
二十一日	二四・〇〇	二四・一八	△ 一八
二十二日	二四・三〇	二四・二二	八
二十三日	二四・六〇	二四・五五	五
二十四日	二四・七〇	二四・五五	五
二十五日	二四・六〇	二四・四六	四
二十六日	二四・六〇	二四・三一	二九

備考　△印は正米相場よりも當限相場の高きことを示す。他は其反對。

前表の示す所に據れば、正米相場と當限相場との開きは昨年十二月中に於て最高三十九錢最低は零、本年一月中には最高三十六錢最低は零であつて、孰れの月に於ても正米相場に對する値開の割合は百分の二以下である。此割合は如何に兩相場が互に密接の關係を有するものなるかを證明して居ると云ひ得るであらう。予が正米相場と定期米相場を對照せしむるに當りて當限相場を選びたるは當限米の相場は其月の月末に於て受渡せらる可き米穀を標準として市價を決定さるゝものにして、他の限月米即ち中限米（翌月米）又は先限米（翌々月米）の相場よりも正米即ち即時に受渡せらる可き米穀市價と密接の關係を有するからである。又正米相場の中で中米の標準相場を選びたるは取引所の建相場の標準たる埼玉縣中米と深川市場に於て中米と稱するものは必ず全然同種の米穀ではないが、此兩者が略ぼ同一のものと看做すことを妨げざるからである。

此兩種の米穀は從つて必ずしも同一の價格を有す可きものではないが、其値開は至極僅少である筈である。是れは理論上然るのみならず、事實上證明せられてゐる。前掲正米相場當限相場對照表にも顯はれてゐるが如く、昨年十二月及び本年一月中に於て前者が後者より高かつたこともあれば又其反對に後者よりも低かつたこともあつて、而かも孰れの場合に於ても其値開が四十錢以内であつた。詳しく云へば、正米相場が當限相場より高かつたことは十九回で低かつたことは十四回であつて、高かつた日の値開の平均が十一錢で、低かつた日の値開の平均が十四錢に過ぎない。

斯くの如く兩相場が僅少の開きを以て相雁行して變動するときは一面に於て取引所の定めた

る標準米と深川正米市場にて中米と稱するものとが殆んど同一の品位を有するを實際的に證明すると同時に、又一面に於ては此兩者の相場が略ぼ同一の原因に依りて定まり、米穀取引所に於ける定期米の相場が世人の思惟せるが如く仲買人の掛引に依りて自由に左右せられるものでなきを立證するものである。

論者或は正米相場と當限相場との關係は密接であつて、後者に對する投機取引の影響は輕微ではあらうが、投機取引の中心とも云ふ可き先限相場は米相場師の買占又は賣崩等の爲め正米相場に對して著しき値開きを呈することがあらうと論ずるかも知れない。勿論先限相場は正米相場との間に普通當限相場よりも常に大なる値開を有して居る。然し是れは當然の事である。假令大規模の買占等の事實がなくとも、正米相場と先限相場とは一致す可きものではない。如何となれば、正米は即時受渡せらる可き米穀で

あるが故に、其相場は主として、現時の狀態に依りて定まるに反し、先限米は翌々月の月末に於て受授せらる可き米穀であるが故に、其相場は其受渡當時の狀況に對する豫想を主なる標準として定めらるゝからである。若し三ヶ月の中に正米の供給が現時より夥多になる見込立たば、先限相場は正米の現價より低かる可く、又其供給の減少することが卜知せらるれば先限相場は正米の現時に於ける市價よりは低く定まるを普通とする。

斯くの如く、此兩相場は相一致せざることを原則とするのであるが、實際の相場に就きて之を觀るに、其値開が案外僅少なるに驚かざるを得ない。左に掲ぐるは深川の正米（中米）相場と東京米穀取引所に於ける先限公定相場の對照表である。

大正六年十二月中

	正米相場	先限相場	値開
	円	円	錢
一日	二四・〇〇	二三・七九	二一
三日	二四・〇〇	二三・七四	二六
四日	二四・〇〇	二三・四六	五四
五日	二四・〇〇	二三・四八	五二
六日	二四・〇〇	二三・五九	四一
七日	二四・〇〇	二三・六二	三八
八日	二四・一〇	二三・七六	三四
十日	二四・一〇	二三・八二	二八
十一日	二四・一〇	二三・七五	三五
十二日	二四・一〇	二三・七七	三三
十三日	二四・〇〇	二三・六七	三三
十四日	二四・〇〇	二三・六二	三八
十五日	二四・〇〇	二三・七一	二九
十七日	二四・〇〇	二三・七二	二八
十八日	二三・九〇	二三・五八	三二
十九日	二三・九〇	二三・五八	三二
平均			三四・六

右表に示す所に據れば、正米相場と先限相場との間に於ける等差の最低は二十一錢最高は五十二錢で、一ヶ月の平均値開は三十四錢六厘に過ぎない。尙ほ其翌月中に於ける値開は左の如くである。

大正七年一月中

	正米相場	先限相場	値開
	円	円	錢
四日	二三・八〇	二三・九九	一九
七日	二三・七〇	二三・九一	二一
八日	二三・七〇	二三・九二	二二
九日	二三・八〇	二四・一〇	三〇
十日	二三・八〇	二四・〇九	二九
十一日	二三・七〇	二四・〇二	三二
十二日	二三・六〇	二三・九一	三一
十四日	二三・五〇	二三・八九	三九
十五日	—	二三・九七	—
十六日	—	二四・〇〇	—
十七日	二三・六〇	二四・一六	五六
十八日	二三・七〇	二四・二九	五九
十九日	二三・七〇	二四・三二	六二
二十一日	二四・〇〇	二四・四六	四六
二十二日	二四・三〇	二四・六〇	三〇
二十三日	二四・六〇	二四・九四	三四
二十四日	二四・七〇	二四・九四	二四
二十五日	二四・六〇	二四・八三	二三
二十六日	二四・六〇	二四・七〇	一〇
平均			三三・四

右表の示すが如く、一月中に於ける正米相場と先限相場との値開も僅少にて、最低十錢、最高六十二錢、一ヶ月間の平均は三十三錢四厘に過ぎない。本年一月中には岡半一派の仲買人が定期米の買占を行ひ定期米の相場を暴騰せしめたとの嫌疑を蒙り、同月二十五日遂に岡氏に對して農商務省が戒告を與ふるに至つたのであるが、正米相場に對して最も著しき値開を呈することを期待し得る先限相場が實際に於ては前表に示すが如く正米相場に對して僅々平均三十三錢餘の開きを生じたに過ぎないのである。此値開の正米相場に對する割合は一分四厘內外に當るのみである。

以上論述したる所に依りて米穀取引所の定期相場が少くとも最近に於て正米相場と相關聯せ

るのみでなく、其關係が頗る密であることが明瞭になつたと思はれる。然らば、何故に米相場師は一部世人の誤信せるが如く定期相場を攪亂することが出來ないのであらうか。曰く、米穀の現存量及び市場搬出狀態の關係上正米の相場が將來騰貴することなかる可しと豫想されたる際に、假りに如何程仲買人が大規模に定期米買占を行ひたりとするも、其相場が暴騰するが如きことはない。何故となれば、米價が將來騰貴することなく、寧ろ孰れかと云へば低落するであらうと豫期せられてゐるのであるから、高價に定期米を買付くものがあれば、喜んで之に對して賣契約を結ぶ者が輩出して、定期米の供給が其需用を充分に滿たすが爲めである。勿論、正米の相場が將來騰貴するであらうと信ぜられてゐるときには定期米の相場は騰貴するが、此際には正米の市價も昂騰するが故に、結局此兩相場は並行して騰貴し、其間に大なる差を見ないことになる。

四、定期米の相場に對する投機の影響

前節に於て論述せるが如く、正米相場と定期米相場とは相雁行して騰落するものであるか、吾人と雖も決して此兩者に對する投機の影響を無視する者ではない。正米相場にせよ將又定期米相場にせよ、投機は慥かに價格構成の一要素を成してゐる。此作用は前掲の表に明瞭に顯はれて居るのである。先づ定期相場に就きて觀るに昨年十二月中に於ては先限相場は毎日正米相場より多少低かつたのであるに反し、本年一月中に於ては前者は常に後者より幾分か高かつた。斯くの如く舊臘中には定期米が常に下鞘を呈し、正月中には其反對に上鞘を示したるは何故なるか。惟ふに、新年には新米が普通漸次産地より搬出せられ、深川の在庫米が潤澤となるを常とするものであるが故に、米相場師が本春も亦例年程でなくとも廻米が豐富になり、從つて本年一、二月の正米相場が低落するであらうと豫想したる爲めに、定期米の買付に多少躊躇した結果である。少くとも昨年十二月に於て彼等は其當時に於ける正米相場よりは幾分か低位でなければ、中限先限に對して買契約を結ぶことを好まなかつたのである。然るに、年末より年始に掛けての廻米高が豫想せられて居つたよりも遙かに少量なるのみならず、其後も深川に搬入せらるゝ數量甚だ少くして、同所の在庫米は漸次幾分か增加を示したものゝ、其增量は殆んど論ずるに足らざる程であつた。正月四日の深川在庫米（內國米）の總額は三十一萬二千俵であるが、東京市及附近の在住者の消費高は一日三萬俵程であるが故に、其日の深川の貯藏米丈けでは僅かに十日を支へ得るに過ぎなかつたのである。夫れより一週間後の十一日の在庫米は三十四萬三千石に增加してゐるが、其差僅かに三萬一千石に過ぎない。加之、運輸機關の不備故障其他の原因に依り近き將來に於て廻米が激增するが如きことはあるまいと信ぜられて居つたので、一月中には米相場師が盛んに高値を以て先限を買付けた爲めに、爰に先限米は正米に對して上鞘を示すに至つたのである。

斯くの如く十二月中の下鞘が一月に於て上鞘に變じたのは先限相場のみではなくて、當限にも顯はれた。十二月中の東京米穀取引所の當限立會日數は十六ヶ日であつたが、此十六ヶ日中にて十二日間に於ける當限相場は正米相場に對し低位を示し、他の四日は上鞘を呈して居つたのに反し、本年一月中に於ける當限立會日數十九ヶ日の內十五、十六の兩日は深川市場休業の爲め正米標準相場立たざりし爲め之を除き他の十七日間に就きて觀るに、其中僅かに七日は當限の下鞘を示し、他の十日は上鞘を呈してゐる。

或る月に於ける定期米の下鞘が翌月斯くの如く上鞘に變ずるのは慥かに米相場師の投機の齎らす現象であると云はざるを得ない。されば定期米に對して投機を試みる者は將來に於ける米穀の需給關係に對する判斷に基づきて或る範圍内に於て定期米の相場を左右し得るものであることを認めねばならぬ。

五、正米の相場に對する投機の影響

次に正米相場に對して投機は如何なる影響を及ぼすものなるかを明かにしたい、投機が全く行はれないとすれば、正米の相場は主として正米の現存量に依りて左右せらるゝは勿論であるから、先づ順序として左に深川に於ける在庫米と正米標準相場との對照表を掲ぐる。

大正六年十二月中

	在庫米（單位千俵）	正米標準相場（中米）円
一日	二二三	二四・〇〇
三日	二一八	二四・〇〇
四日	二〇〇	二四・〇〇
五日	二一一	二四・〇〇
六日	二二一	二四・〇〇
七日	二二二	二四・〇〇
八日	二二四	二四・一〇
十日	二三二	二四・一〇
十一日	二三七	二四・一〇
十二日	二四〇	二四・一〇
十三日	二四三	二四・〇〇
十四日	二四四	二四・〇〇
十五日	二五〇	二四・〇〇
十七日	二五三	二四・〇〇
十八日	二五七	二三・九〇
十九日	二五九	二三・九〇
二十日	二五五	二三・七〇
二十一日	二七三	二三・五〇
二十二日	二七九	二三・五〇
二十四日	二九一	二三・三〇
二十五日	二九五	二三・三〇
二十六日	三〇三	二三・三〇
二十七日	三〇三	二三・三〇

右表の示すが如く、十二月一日には在庫米が二十二萬三千俵で、正米相場が一石二十四圓であつたものが、二十七日には在庫米が三十萬三千俵に增加し、相場は二十三圓三十錢に低落した。即ち此二十六日間に深川在米は八萬俵增量し、市價は七十錢下落してゐる。其期間に於て正米相場は決して在庫米に對して反比例に騰落して居らぬが、大體に於て正米の價格は在米の數量に依りて大なる影響を蒙れることが明かであつて、假りに思惑的取引が行はれたにせよ、そは市價を左右する最大原因があるとは認められない。

然らば本年一月中に於ては如何なる現象を呈して居るか。

大正七年一月中

	在庫米（單位千俵）	正米相場（中米）円
四日	三一二	二三・八〇
七日	三一九	二三・七〇
八日	三二二	二三・七〇
九日	三二六	二三・八〇
十日	三三一	二三・八〇
十一日	三四三	二三・七〇
十二日	三四五	二三・六〇
十四日	三五五	二三・五〇
十七日	三六八	二三・六〇
十八日	三六九	二三・七〇
十九日	三七四	二三・七〇
二十一日	三七六	二四・〇〇
二十二日	三七六	二四・三〇
二十三日	三八二	二四・六〇
二十四日	三八五	二四・七〇
二十五日	三九一	二四・六〇
二十六日	三九七	二四・六〇
二十八日	四〇五	二四・三〇
二十九日	四〇七	二四・三〇
三十日	四一二	二四・三〇
三十一日	四一八	二四・三〇

右表に示すが如く、一月四日の在庫米は三十一萬二千俵で三十一日には四十一萬八千俵に上つて居る。即ち一ヶ月間に十萬俵餘の增量を示して居るのである。然るに、正米標準相場は二

十三圓八十錢より二十四圓三十錢に騰貴した。更に、一月中の最高値たる二十四日の二十四圓七十錢と昨年十二月二十七日の相場即ち二十三圓三十錢と比較的するに、此二十八日間に一圓四十錢の暴騰を示してゐる。一方、在庫米は此期間に三十萬三千俵より三十八萬五千俵に增加した。其差實に八萬二千俵である。昨年十二月中に於て在米が二十六日間に八萬俵增加して正米相場が七十錢下落せるに反し、同年十二月々末より本年正月下旬迄の二十八日間に在米が八萬二千俵增加せるに正米相場が一圓四十錢即ち其倍額丈け騰貴せしは如何なる原因に基づくのであるか。云ふ迄もなく、是れは正米に對して投機を試みつゝある者が一月中正米を買占めたるか、或は賣惜みたるが爲めである。即ち將來に於ける正米の騰貴を見越して思惑を試みたる者あるが爲めに、正米の現存量が增加したにも拘らず、其市價が騰貴したのであると斷ずるを妨げない。若し果して然らば、正米の相場は投機取引の爲め異常に吊上げれたらと云はなければならぬ。

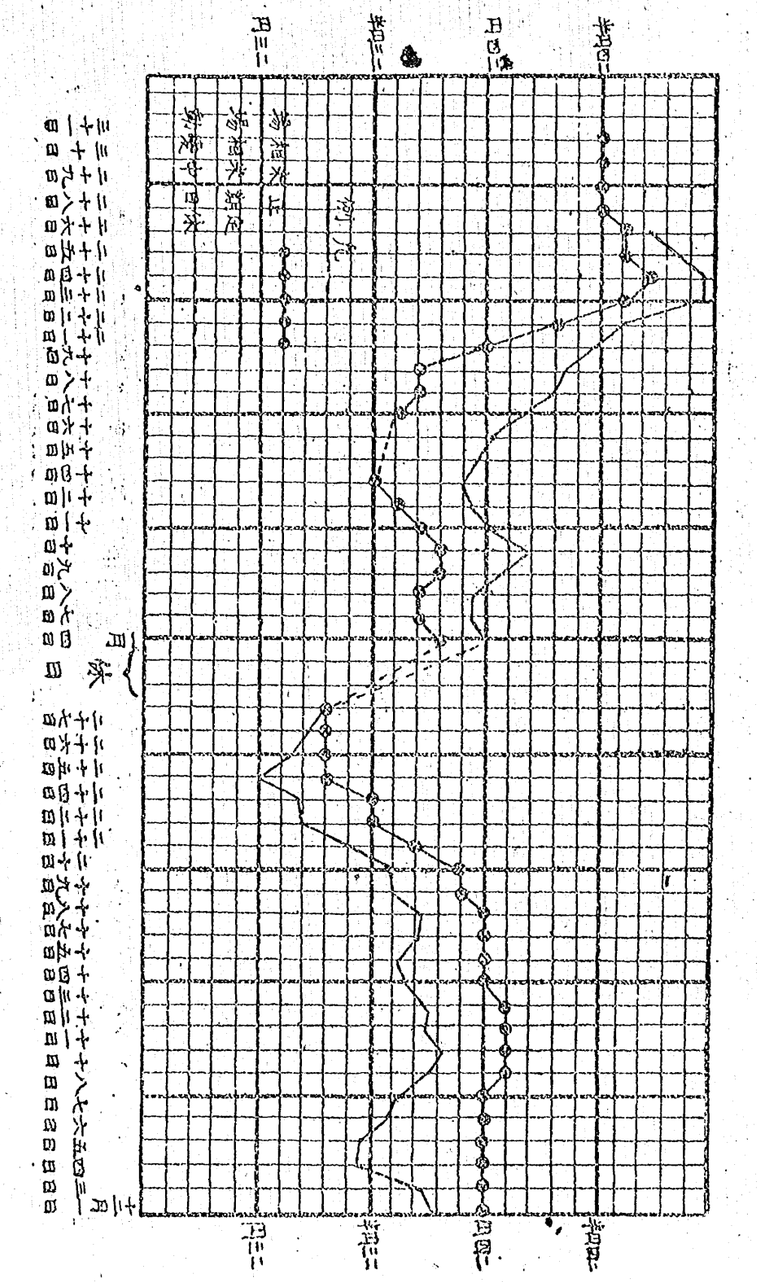
六、正米の騰貴が原因か定期米の騰貴が原因か

上述の如く、正米相場も定期米相場も共に多少投機の影響を蒙りて人爲的に左右せらるゝものなるが、次に吾人の知らんと欲するは昨年十二月及び本年一月の兩月中に於て孰れが投機賣買の影響を多く受けたるか、又此兩相場が投機賣買と云ふ共通の現象に依りて支配せらるゝ以上兩者が相互に因と爲り果と爲り相雁行して騰落するは勿論であるが、上記兩月中に於ては孰れの相場が原因と爲りて他の相場を動かしたるかと云ふ事に外ならない。例言すれば、正米が先づ騰貴して定期米に反動を與へたるか、或は定期米が先づ昂騰して然る後正米が其結果として上騰せしかを究めたい。

第一の問題即ち孰れが兩月中に於て最も著しく變動せしかは容易に解答し得る。此兩月中に於ける正米の最低相場は二十三圓三十錢最高相場は二十四圓七十錢、即ち其値幅は一圓四十錢なるに、先限米の最低公定相場は二十二圓九十八錢最高公定相場は二十四圓九十四錢、即ち其値幅は一圓九十六錢であるから、定期米の相場は正米相場よりも投機の爲め一層著しく變動せりと云ふことが出來ると思ふ。此變動の比較は下に掲出する線圖に明瞭に示されてゐる。

然しながら、第二の問題即ち兩相場の中孰れが先達と爲り孰れが追從して變動したかを正確に知るは頗る困難である。されど、上記兩月中に於ける正米相場と先限米相場との日々の變動を比較するに、大體に於て次の如く云へると思はれる。十二月中に於ては正米相場は先限相場に比して安定の狀態を維持し、其間後者が一昂一低の形狀を呈し月末には暴落せんとするの趨勢を示したる際に、之を支持して其激落の大勢を頓挫せしめたる形跡がある。然るに、本年一月に入りて先限相場は俄然奔騰し爾後二十五日岡氏が農商務大臣の警告を受くる迄其趨勢を維持したのであるが、正米相場は夫れに追從して騰貴したと思はれる。殊に戒告事件發生の前日たる二十四日に於て一旦二十四圓七十錢迄昂騰したる正米相場が其翌日二十四圓六十錢に低落し東京取引所の休業せし二十八日に於て更に十錢方下落したのを見ても、二十四日の最高値が取引所に於ける投機取引の影響の結果であると推斷し得るのである。斯くの如く正米相場が十二月中に於ては主動的の位置を保ち、一月中には他動的に變動した狀態は次頁に掲ぐる正米相場と先限相場との比較圖に於て稍々明白に窺知することが出來ると思はれる。

此線圖に示されたるが如く、十二月に於て正米相場の波動が比較的に少なきは定期米の變動



に追從せざりしことを證明するものである。又十二月中正米相場が定期米相場よりも上位に在りしに、年末年始の休中に此兩者は其位置を變換し一月中には正米相場が常に下位を保ちたるは定期米の相場が主動的に活躍せるを示すものであると云ひ得る。又、十九日迄先限相場との間に著しき値開を維持せし正米相場が其後俄然昂騰して二十四日には先限相場の壘を摩せんとせしは正米が定期米の爲めに引上げられたることを示して居る。

以上論述せる所に大過なしとせば、最近に於ける米價暴騰の有力なる原因は正米並に定期米に對する投機であると同時に、後者に對する投機は前者に對する投機よりは一層著しきかつたと云はざるを得ない。然しながら、此兩種の投機は決して盲目的賭博行爲では無く經濟事情殊に米穀の需給關係を根柢としたる合理的商行爲であることを記憶せねばならぬ。米穀取引所を廢止して米穀の定期取引を禁止し、正米師を威嚇して正米に對する思惑を防遏するは不可能ではない。而かも、米穀の需給關係が根本的に變更せられざる以上は正米の騰貴は之を絶體に防止することが出來ない。

要するに、最近東京市に於て正米並に定期米の相場が暴騰した根本原因は（一）東京市に於ける在米缺乏、（二）廻米の少きこと、（三）近き將來に於て廻米增加の見込立たざることに外ならない。米並に定期米の思惑買が其相場を多少人爲的に昂騰せしたのは事實ではあるが、此投機は上記三個の事情が誘致したる現象であつて、米價暴騰の附帶的原因に過ぎないのである。