

⑥ 日本史

2020.08.03

古事記 (1) 日本最初の歴史書 漢

(2) 稲田阿佐の天武天皇の勅命

神武天皇紀は伏生代の日本

(3) 太子が倭の元明天皇の勅命を授けん

712(和同開)5) 菊文正

(4) 天地開闢～神武～応神～仁德～推古

天皇を中心とする日本統一の由来

日本書紀 奈良時代に完成した日本最初の歴史書

御心から 持統天皇

次文で記述 720年(崇光)金輪親王の手蔵

聖徳太子 576~622

光明天皇の皇子

蘇我写子と対立

聖統大皇子 ① 山背大皇子
(蘇我入鹿に刺殺)

金光明天皇

| — ② 芳人大皇子
女高弟

法縫御子
木村竹次
蘇我馬子の娘

| — ③ 中大皇子

皇孫(清)天皇

この頃、倭攻撃日本侵襲
倭寇の勢力が強め、

中大皇子、中臣傅足、蘇我石川麻呂等と、
宮中で蘇我入鹿を斬殺元 (幼年持統天皇が誕生)

アサタハ威威し、合議皆、豪族同明
天皇中心の中央体制江家へと豪族を叶う

中大皇子の朝鮮遠征政策に失望し、日本から唐、新羅匪賊軍に
侵略され百姓死の水、中大皇子のアサタハ中央集权体制批判的、
弟の天武天皇が統治の基盤を松毛源氏、持統天皇幼体制を止めあげた

日本の統一

⑥ 日本史

日本の統一過程関係の略年表

中国	朝鮮	西暦	日本の交渉(出典名)
前漢 8		108 (四郡)	百余國の分立、漢に朝貢 (漢書)
新 25		B.C. A.D.	
後漢 220	樂浪 馬韓 辰韓 弁韓 韓 高句麗 百濟 新羅	57 107 239 247 266 391 413 478 512 538 607	光武帝、倭の奴国に印綬を授与 (後漢書) 倭王帥升ら、生口を献上 (後漢書) 倭国大乱 (後漢書、魏志) 卑弥呼、親魏倭王の号を受く (魏志) 卑弥呼、魏に遣使 (魏志) 倭の女王(壹与か)、西晋に貢献 (晋書) 倭、朝鮮半島へ出兵 (好太王碑) 倭王讚、東晋に朝貢 (晋書) 倭王武、宋に上表文 (宋書) 加羅(任那)四県を百濟に割譲 佛教、百濟より公伝 (土宮聖德法王帝説) 小野妹子を隋に派遣 (隋書)
蜀 263			
魏 265			
吳 280			
西晋 316			
東晋 420			
宋 478			
齊 501	北魏 439		
梁 557	北周 589		
陳 589	隋 589		

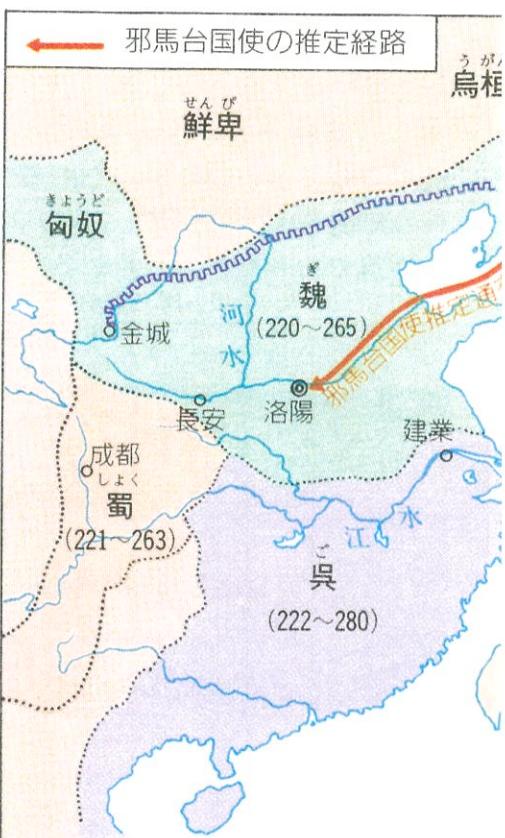
遺唐使は何故あれども難能か
倭の朝貢等

2020.02.5

中国正史にみる

書名	著者	記載年代
漢書	班固	B.C. 202~A.D. 8
後漢書	范曄	25~220
三国志	陳壽	220~280
晉書	房玄齡	280~420
宋書	沈約	420~479
南齊書	蕭子顯	479~502
梁書	姚思廉	502~557
隋書	魏徵	581~618
旧唐書	劉昫	618~907

3世紀の東アジアと金



中国では220年に後漢が滅び、魏・蜀の3国分立時代となった。華北をした魏は、楽浪・帶方2郡を接収し再び朝鮮に対する中国の直接支配を確立しようとはかった。

1784(天明4)年博多湾頭の志賀島で発見された「漢委奴国王」の刻文を金印は、「後漢書」にみえる、光武帝に授けた金印と推定されている。

5 推古朝の内政と外交

銘写 仙教の伝来 (552)

憲法十七条

①『上宮聖德法王帝説』は推古天皇十三(六〇五)年七月とする。

②『礼記』に「礼之以和為貴」、『論語』に「礼之用、和為貴」とあるによるか。条文には儒教の教典からの引用句が多い。

③徒党・仲間。これらの害を説くのは法家思想の影響である。

④意見を述べあう

⑤道理が自然に通ずる

⑥仏教のこと

⑦『法華經』にみえる句。卵生・胎生・湿生・化生のあらゆる生物のこと

⑧春夏秋冬の四季
⑨人畜草木、すべての生物の気
⑩地と天が逆になる。臣下が君主の上に立つこと

回語訳

(推古天皇十二(六〇四)年)夏四月三日に、皇太子はみずからはじめて憲法十七条をつくった。

一にいう。和を貴び、反抗したりすることのないのを基本と心がけよ。人は仲間をもって生活しているが、世の中の道理のわかつている者は必ずしも多くはない。それゆえ、君主や父に従わなかつたり、身近な人々と仲違いしたりする。しかし上の者がなごやかで下の者が睦まじく親しみ、そうしたおだやかな空氣の中で意見を述べあえば、自然にものの道理がわかり、すべての事がうまくいくであろう。

二にいう。あつく三宝を敬え。仏教はあらゆる生物が最後に帰するところ、万国の究極のよりどころである。どんな世のどんな人がこの教えを貴ばないでおられようか。心底からの悪人は少なく、よく教えさとせば従わせることができる。仏教に帰依せずして、どのようにして枉った心を正せようか。

三にいう。天皇の詔をうけたならば必ず従え。君とは天、臣とは地のようなものだ。天が万物を覆い、地が万物を載せることによって、四季が正しくうつろいすべての現象が順調に運行されていくのである。地が天を覆おうとするなら、この秩序は破壊されるばかりである。ここをもつて、君主の言に臣下は承服し、上が行けば下はそれに従うのである。ゆえに、詔をうけたら必ず従え。従わなければ自滅するであろう。

肇めて憲法十七条を作りたまふ。
 一に曰く、和を以て貴しと為し、忤ふること無きを宗と為よ。人皆党有り、亦達れる者少し。是を以て或は君父に順はず、乍た隣里に違ふ。然れども、上和らぎ下睦びて、事を論ふに諧ひぬるときには、則ち事理自ら通ふ。何事が成らざらむ。
 二に曰く、篤く三宝を敬へ。三宝は、則ち四生の終の帰、万国の極宗なり。何れの世、何れの人か、是の法を貴ばざる。人尤だ惡しきもの鮮し。能く教ふれば従ふ。其れ三宝に帰りまつらずは、何を以てか枉れるを直さむ。
 三に曰く、詔を承りては必ず謹め。君をば則ち天とす。臣をば則ち地とす。天覆ひ地載せて、四時順り行き、万気通ふことを得。地、天を覆はむと欲するときは、則ち壞ることを致さむのみ。是を以て君言ふときは臣承り、上行へば下靡く。故、詔を承りては必ず慎め。

謹しまざれば自らに敗れなむ。

〔11〕国政審議に参加する上級豪族

で、大夫とも書く。冠位十二階では主に大徳・小徳の位を与えた者にあたる

〔12〕人として行うべき道

〔13〕すべてが失敗する

〔14〕国司の称は当時は未成立。『日本書紀』の編纂時に書き改めたのである

〔15〕國民から奪いとる。百姓とはあらゆる姓のことで、公民の意

〔16〕天皇のこと

〔17〕私欲をすべて、国家の利益をはかる

四に曰く、群卿百寮、礼を以て本とせよ。其れ民

よつに曰く、群卿百寮、

もとを治まるが本、要らず礼に在り。上礼なきときは、下斎

らす。下礼無きときは、必ず罪あり。……

六に曰く、惡を懲し善を勧むるは、古の良き典なり。是

を以て人の善を匿すこと無く、惡を見ては必ず匡せ。……

……

八に曰く、群卿百寮、早く朝りて晏く退でよ。……

九に曰く、信は是義の本なり。事毎に信有るべし。其れ

善悪成敗、要らず信に在り。群臣共に信あらば、何事か

成らざらむ。群臣信无くは、万事悉に敗れむ。〔13〕

十一に曰く、功過を明に察て、賞罰必ず當てよ。日者、

賞は功に在きてせず。罰は罪に在きてせず。事を執れ

る群卿、賞罰を明むべし。

十二に曰く、國司・國造、百姓に斂ること勿れ。

國に二の君非し。民に両の主無し。率土の兆民、王

を以て主と為す。所任官司は、皆是れ王の臣なり。

何ぞ敢て公とともに百姓に賦め斂らむ。

十五に曰く、私を背きて公に向くは、是れ臣の道なり。

凡そ人私有れば必ず恨有り、憾有るときは必ず同らず。

四にいう。国政をとる者も一般の役人も礼を基本にせよ。民を治める基本は礼にある。上の行いが礼にかなわぬときは、下の秩序もとのわづ、下に礼が欠けたときには、必ず罪を犯す者がでてくる。……

六にいう。惡を懲らし善を勧めるのは、古來のよき法である。それゆえ人の善行はかくすことなく、惡行は理非曲直をはつきりさせて必ず改めさせよ。……

九にいう。信は人として行うべき道の根本である。おそく退出せよ。……

九にいう。信は人として行うべき道の根本である。何事をなすにも信をもって行え。事のよしあし、成否の要是信にある。群臣達が共に信をもって事にあたるなら、何事でも成就しよう。反対に群臣たちに信がなければ、すべてが失敗に終らう。

十一にいう。功績と過失を明らかにみて、それに応じた賞罰を行え。賞と功、罰と罪が一致しないことがよくある。政務に携わる群卿は、賞罰を正しくはつきりと行え。

十二にいう。國司や國造は人民から税をしぶりとらぬように行え。國に二人の君主はなく、民に二人の主人はない。この國土のすべての民は天皇をもって主人としているのである。国政を担当する官司の役人は、みな王の臣下である。どうして國家と並んで勝手に課税し、税を徴収してよいものであろうか。

十五にいう。私心を去つて公のことを行うのが、臣

〔13〕裴世清のこと、文林郎は文史

を撰録する秘書省の属官で、官位は日本の令制の少初位上

(三〇階中の二十九位)にあたる

〔14〕阿輩台は阿輩台の誤りで、大

河内直糠手をさすとの説がある

〔出典〕隋書

唐代初期の魏徵が撰した隋の

正史。倭国伝には『日本書紀』

にない多くの関係記事が載せ

られている

〔15〕唐(大唐)は中国の一般的な

称として用いられる

〔16〕通訳

妹の名を音でいいかえたも

のと考えられる

〔17〕飛鳥

〔18〕外國に關する事務を扱う役所

〔19〕多年の思いが解ける

〔20〕秋も終りに近づいて涼しくな

つてきました

〔21〕あなたさま。煩帝のこと

〔22〕私も変わりはございません

〔23〕穏やか

〔24〕小使の吉士雄成

〔25〕後の記事では晏とある

〔出典〕一ページ参照

文林郎裴清を遣はして倭國に使せしむ。……倭王、小德
阿輩台を遣はし、数百人を従へ、儀仗を設け、鼓角を鳴

らして來り迎へしむ。

(隋書・倭國伝)

(推古天皇十五年)秋七月戊申の朔庚戌、大礼小野臣妹子を大唐に遣はす。

鞍作福利を以て

翌(六〇八)年、帝は文林郎の裴世清を倭國に派遣した。……倭王は小德の阿輩台を派遣し、数百人を従え、儀仗兵を並べ、鼓角を鳴らして裴世清を迎えた。

〔出典〕通事とす。……

十六年夏四月、小野臣妹子、大唐より至る。唐國、妹子臣を号けて蘇因高と曰ふ。即ち大唐の使

人裴世清、下客十二人、妹子臣に従ひて、筑紫に至る。……

秋八月辛丑の朔癸卯、唐の客、京に入る。……(九月)辛巳、唐の客裴世清、寵り帰りぬ。則ち復

小野妹子臣を以て大使とす。吉士雄成をもて小使とす。福利を通事とす。唐の客に副へて遣はす。爰

に天皇、唐の帝を聘ふ。其の辭に曰く、「東の天皇、敬みて西の皇帝に白す。使人鴻臚寺の掌客裴世

清等至りて、久しき憶方に解けぬ。季秋、薄に冷し。尊、何如に。想ふに清愈にか。此は即ち常

の如し。今大礼蘇因高・大礼乎那利等を遣して往でしむ。謹みて白す。具ならず」と。是の時に、唐

の国に遣はすは学生倭漢直福因・奈羅訳語恵明・高向漢人玄理・新漢人大圓、學問僧新漢人日

文・南淵漢人請安・志賀漢人慧隱・新漢人広濟等、并て八人なり。

(日本書紀)

〔解説〕『日本書紀』には編纂の過程での字句の改変や修飾が多く、このため憲法十七条には偽作説もあるが、現

在では大綱は信頼してよいとされている。なお、ここにあげていない各条の大意は以下の通りである。五、賄賂

をしりぞけて公平な訴訟を行うこと。七、適正な人事を行うこと。十、怒らず寛容なるべきこと。十三、職務全

般に対する知識をもつこと。十四、嫉妬を慎むこと。十七条の条文には聖徳太子の政治理想が遺憾なく盛り込

まれているが、法制定の目的は天皇を中心とした官僚制の形成を促進し(三条)、諸豪族に官僚としての心構え

を説くところにあった。また、憲法の中には儒教(三・四・六・九・十二・十六条など)・仏教(二条など)・法

家(十一・十二・十五条など)の思想の影響がみられるが、これらも各条文から読みとりたいところである。推古朝において、国法を制定して官僚の心構えを強調したり、官僚制的秩序の基本となる地位表示制(冠位十

飛鳥時代

推古朝の新政

2 推古朝の新政

1 推古朝関係略年表

天皇	事 項
推 吉	593 聖德太子，摶政
	594 仏教興隆の詔
	602 百濟僧觀勒，暦本を伝える
	603 冠位十二階制定
	604 憲法十七条制定
	607 小野妹子を隋に派遣
	608 隋使裴世清来日
	小野妹子を隋に再度派遣 高向玄理・旻・南淵請安ら隨行
	620 「天皇記」「国記」など編纂

この時期には、国内では官僚機構の頂点に立つ大臣蘇我馬子と大王（天皇）の対立による体制の危機があり、対外的には任那の滅亡により日本の勢力が朝鮮半島から駆逐され、中国が隋によって統一されるという外交の転換期をむかえた。推古天皇は、甥の聖徳太子を摶政とし、馬子とともにこの危機に対処させた。

594 仏教興隆

四天王寺創建
法隆寺創建

宗教的支配

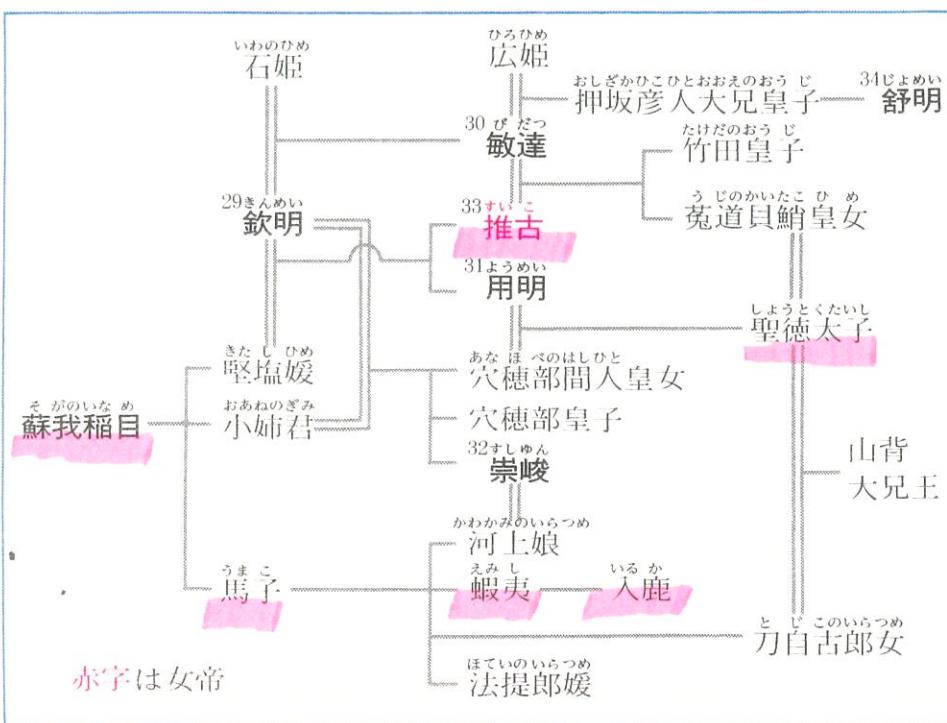
603 冠位十二階

徳・仁・礼・信・

人材の登用・官僚制度



3 皇室と蘇我氏の関係系図



4 飛鳥時代

欽明天皇以降、蘇我氏が皇室と姻戚関係を深め、欽明天皇以後の皇位継承は兄弟相続になつてゐる。また崇峻天皇暗殺後、敏達系と用明系の皇位継承をめぐる対立が推定される。



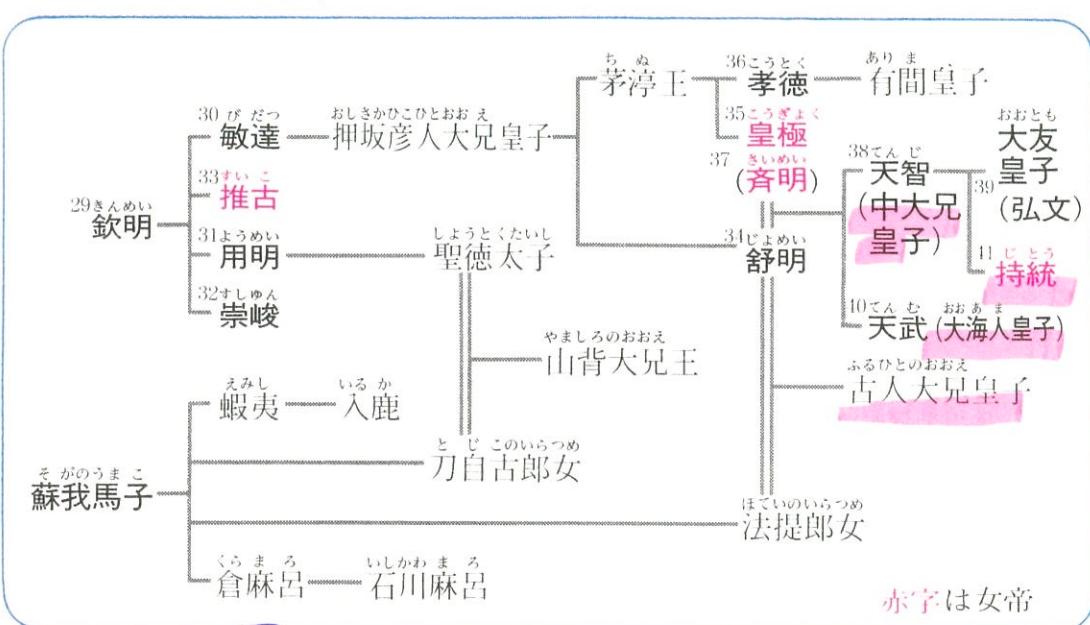
608年、第2回遣渡った留学生・守良が有名である。新知識が大化改め

大化改新

たいかのかいしん ごうぞ
大化革新は地方豪族
おさめるための変革
する体制として唐の

大化革新の関係略年表

中国	朝鮮	(天皇)	日本
		高句麗	643 やましろのおおえのおう 山背大兄王自殺
唐	高句麗	百濟	645 そがのいるか 蘇我入鹿暗殺される
660			646 みことのり 革新の詔
668		齊明天	658 あべのひらふえぞ 阿倍比羅夫、蝦夷征討
		天智	663 はくすきのえ 白村江の戦
		智	668 おうみりょう 近江令制定
	新羅	天武	670 こうごねんじやく 庚午年籍の作製
		弘文	672 じんしん 壬申の乱
		天武	684 やくさかばね 八色の姓制定
		持統	694 藤原京に遷都
		文武	701 たいほうりつりょう 大宝律令なる



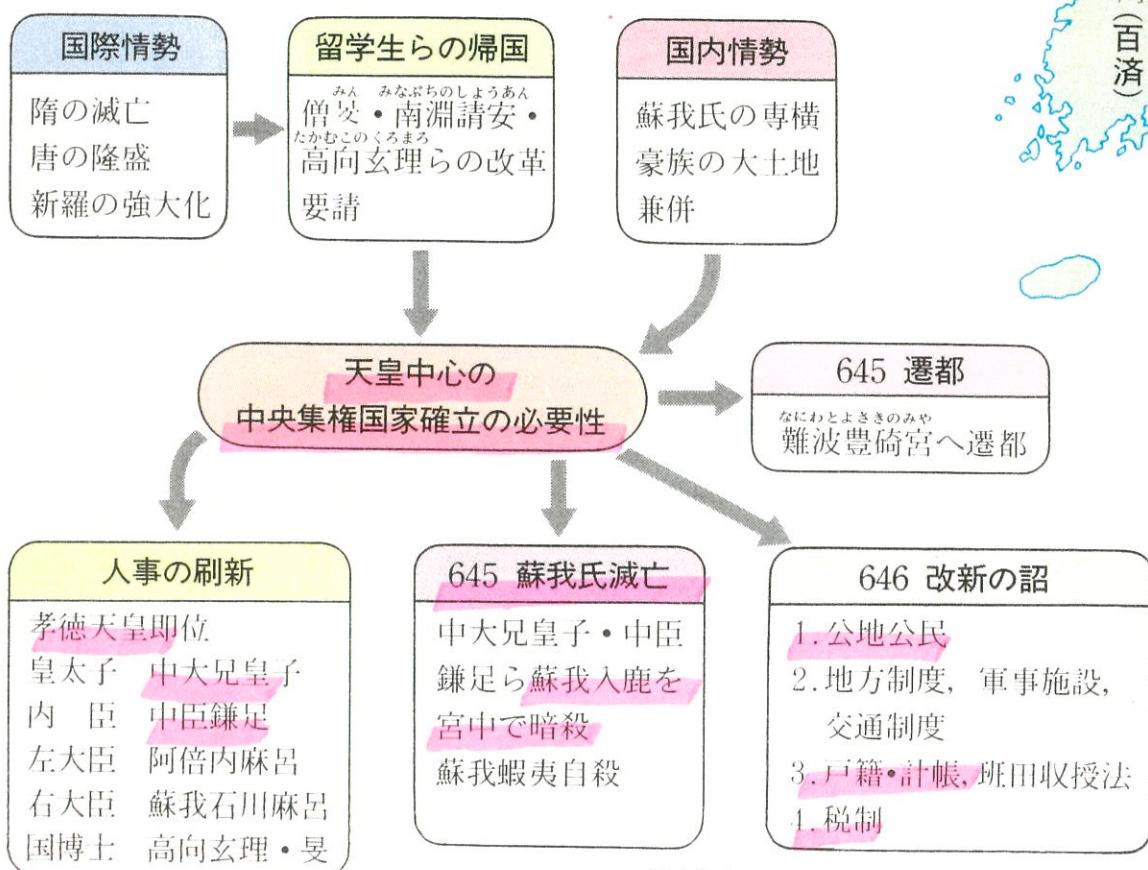
じよめい ふるひとのおおえのおうじ なかのおおえのおうじ
・舒明天皇の後、皇位継承をめぐって、古人大兄皇子と中大兄皇子の対立があり、
蘇我氏の血縁に連なる古人大兄皇子が有力視されていたことが、中大兄皇子による大化革新へつながった。



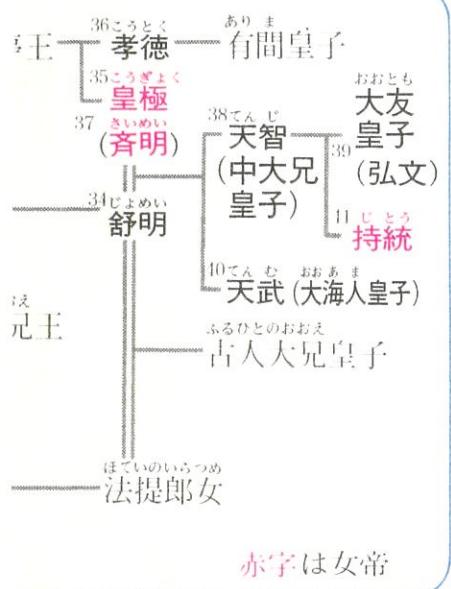
壬申の乱は皇
表面化したも
に対する豪族

大化改新

大化改新は地方豪族の農民支配権を中央貴族の手におさめるための変革であり、権力の中央集中に適合する体制として唐の律令制が、モデルとされた。



663年、海上の年、朝城を築いた大野城。この年築き、



皇子と中大兄皇子の対立があり、れていたことが、中大兄皇子に



壬申の乱は皇位継承にからんで、支配層内部の権力争いが表面化したもので、その背景に天智天皇の晩年の専制政治に対する豪族・民衆の不満・動搖があったとも考えられる。

持統天皇を行ったにかこま

DCF

⑥ ~~収益分析~~
2020.08.03

1. Discounted Cash Flow

最初の投資判断、不動産鑑定、M&Bにおいて最も重要な手法と書かれている

2. 収益率という尺度で投資対象を判断

株式、債券、不動産、商品……

3. DCF の二つの前提

(1) 投資は資金の出入を行なう行為である

(2) 現在の1円はn年後の $100 \times (1+r)^n$ である
現在の1円は、1年後の $100 \times (1+r)$ 円

金利、物価上昇、経済成長等……

将来の不確実性といふ 時間尺度

4. NPV Net Present Value

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

5. 会社財務の面

71-72年2月12-の割引率

6. 71-72年2月 - FCF

$$FCF = \frac{\text{税引後利益} + \text{減価償却} - \text{投資額}}{+ \text{税引後支払利息}}$$

$$\oplus \frac{EBIT}{\text{税引後利益} + (\text{支払利息} \times \text{税率})} \times (1 - \text{税率})$$

EBIT とは 手引前 (利益 + 支払利息) の 税引後
(ただし、これから 手引を差し引く)

7. DCF 計算

A社、(収入後) 1~2年付、現在持持

の利益を流す、その後は ~

8. EBIT

$$\begin{array}{rcl} \text{Earning Before Interest \& TAX} \\ = & = & = \end{array}$$

従つて、EBIT から 税引後を出し、資金獲得とする

Capital Asset Pricing Model

9. CAPM 理論 (総資本 = 平均結果)

評価結果(総資本)を想定し

~~並行の~~のプロジェクトより: 資本還元する。

C : 評価結果(総資本) A : ^{年々の}収益 r : 利子率

1年後の収益 $\frac{A}{(1+r)}$ 2年後の収益 $\frac{A}{(1+r)^2}$... n 年後 $\frac{1}{(1+r)^n}$

$$C = \frac{A}{(1+r)} + \frac{A}{(1+r)^2} + \dots + \frac{A}{(1+r)^n} \quad (3-1)$$

(3-1)の両辺に $\frac{1}{(1+r)}$ を乗じると

$$C \times \frac{1}{(1+r)} = \frac{A}{(1+r)^2} + \frac{A}{(1+r)^3} + \dots + \left(\frac{A}{(1+r)^{n+1}} \right) \quad (3-2)$$

$$(3-1) - (3-2) \text{ は},$$

$$C - C \times \frac{1}{(1+r)} = \frac{A}{(1+r)} - \frac{A}{(1+r)^{n+1}}$$

$$C = \frac{A}{r}$$

$r \neq 0$

$$C(1 - \frac{1}{1+r}) = \frac{A}{(1+r)} - \frac{A}{(1+r)^{n+1}}$$

$$\left(C(1 - \frac{1}{1+r}) \right) = C \left(\frac{1}{1+r} - \frac{1}{(1+r)^{n+1}} \right) = C \left(\frac{r}{(1+r)^{n+1}} \right)$$

$$C = \left(\frac{A}{(1+r)} - \frac{A}{(1+r)^{n+1}} \right) \times \left(\frac{1}{r} \right) = \frac{A}{r} - 0 \quad \boxed{C = \frac{A}{r}}$$

$$= \frac{A}{r} - \frac{A(1+r)}{r(1+r)^{n+1}} \quad \frac{A}{r(1+r)^{n+1}} \text{ は, } n \rightarrow \infty \text{ のとき } 0 \text{ である}$$

2 CAPM 理論

(= 投資利率)

(1) リスクとリターンの関係の簡略化と~~統計的~~期待利率

$$E(r_i) = r_f + \beta_i \{ E(r_m) - r_f \}$$

r_f : リスクフリーレート (国債の金利等)

β_i : ユニットリスク
任意の株式の市場全体に対する相対的变化率

$E(r_m) - r_f$: マーケットリターン

株式のリスク (リターン) は、
不確実性、
標準偏差 $\begin{cases} (1) リスクフリーレート \\ (2) どの株式も 1 = 7.92\% \text{ (投資株式の個別リスク)} \\ (3) マーケットリターン \end{cases}$ \rightarrow 市場平均リスク

マーケットリスク (すなはち $E(r_m) - r_f$) に対するもの。

ユニットリスクは β_i に対応する

(2) CAPM と株主資本リターン

① 債権者の要求するリターン (コスト)

実取利息 + 12% (回収不能リスク) \rightarrow

② 株주의要求するリターン (コスト)

配当金 + 成立益 (純下りリターン)

--- 株主資本リターン

= 株主資本コスト

3. CAPMの等式 (株主資本コスト率)

$$Re = Rf + \beta(R_{ini} - Rf) + \text{恒定值}$$

R_f : ディファルトリスクのない投資対象/期待する利回り(レバレッジの利回り等)

R_m：株式市場の期待收益率

Rm-Rf : 市場の 127.70 VESPA

股票市场预期收益率平均增长率为

(直近期に、長期的)の平均とすべきところが多い)

B : ハーフ化 会社の様面と市場全体の様面の関連の相関度
(株式市場に対する様面の変動を示す係数)

市場風体と同じ部屋を共有する $B = 1$

些種の変動が該山會社 月 1

管道工程 $B < 1$

八-7 (七)

入手で手を構成

Bloomberg, 東京七月五日

boston Associates Japan, Inc.

八-文法の修正

EDINET

マ-4-1-127
70V±1%

Hibstecn Associates Japan, Inc.

Bloomberg

1/27/74-レト

Bloomberg trk

株主資本りづけ

株主資本リスク、その対象会社に対して、とのくらいのリスクリターンを
求めるとかいう割合である。日本横断における株式リターン(Rf)に、評価会社
のボルティティ等のヘッジを兼ねることによって得たリスクリターンを算定する。
(ア) (B) $\beta(R_m - R_f)$

(3)具体計算 ハンズ-乙社

① 乙社の株主資本コストは、 $E(r_Z)$

② " $r_f - \alpha \beta_Z$ は、 β_Z

景気	確率	乙社利回り	市場利回り	リスク調整率
好況	0.3	60%	30%	
並	0.4	30	10%	
不況	0.3	0	5%	

$$E(r_Z) \text{ 乙社利回り期待値} = 0.3 \times 60\% + 0.4 \times 30\% + 0.3 \times 5\% = 30\%$$

$$E(r_m) \text{ 市場利回り期待値} = 0.3 \times 30\% + 0.4 \times 10\% + 0.3 \times 5\% = 14.5\%$$

$$\text{Var}(r_Z) \text{ 市場の分散} = 0.3 \times (30\% - 14.5\%)^2 + 0.4 \times (10\% - 14.5\%)^2 + 0.3 \times (5\% - 14.5\%)^2 = 107.25$$

$\text{Cov}(r_Z, r_m)$ 乙社と市場の共分散

$$0.3 \times (60\% - 30\%) \times (30\% - 14.5\%) + 0.4 \times (30\% - 30\%) \times (10\% - 14.5\%) + 0.3 \times (5\% - 30\%) \times (5\% - 14.5\%) = 22.5$$

$$\begin{aligned} E(r_Z) &= r_f + \beta_Z \{E(r_m) - r_f\} \\ &= r_f + \frac{\text{Cov}(r_Z, r_m)}{\text{Var}(r_m)} \{E(r_m) - r_f\} \\ &= 5\% + \frac{22.5}{107.25} \times \{14.5\% - 5\%\} \\ &= 19.4\% \rightarrow 5\% + 14.4\% \end{aligned}$$

$$\beta_Z = \frac{22.5}{107.25} = 2.10 \quad (14.4\% + 5\%)$$

乙社の株価は、活動度が激しく、127%大きい。

株主資本42.7% 19.4% と高くなる

当社からのアーリーリターン $2.10 \times 5\% < 12.7\%$

× CAPM を実務化する

現在の自己資本コストを CAPM で捉えようとした結果では、
市場全体と個別株式を経営する会社、N-92% まで他の要因も考慮に入れては
自己資本コストを差別化しないために、

CAPM は一次方程式

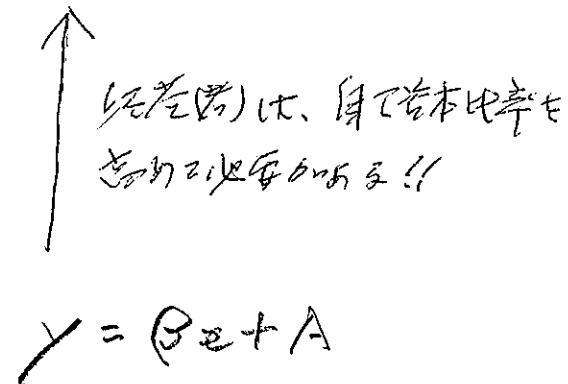
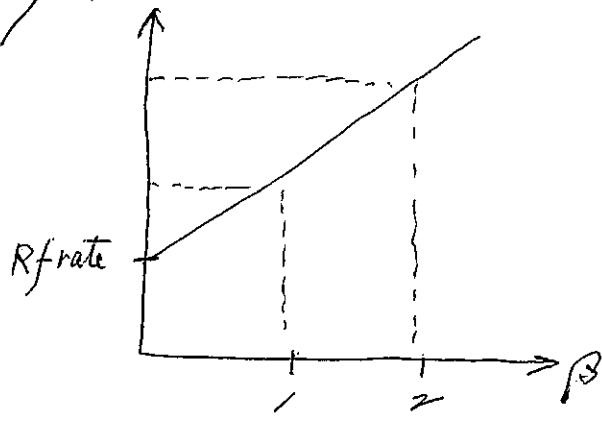
リスクフリーレートを A、リスク曝露を β とすると

$$\text{自己資本コスト} = A + \beta \times R_f = \beta R_f + A$$

β の値 (x 軸) によって 自己資本コスト (y 軸、期待収益率) が変化す

る。つまり企業の自己資本コスト、N-92% が決まる。

y 自己資本利回り (期待収益率)



経常収益率、「当社の自己資本は 0% からと見ておき」

「丘山を端坐するか」、「このように線路を走っている」と書いたりする。

5. CAMPとは

V) すべての資本コストの基本は、

リスクフリーレート(口債利回り)である。1.2%

投資収益率から、これより低ければ、誰もか口債に投資し、
株式投資はない。

(2) R_f リスクフリーレート(口債利回り)をどの程度上回すと、株式を購入する。

(3) 株式市場のリスクプレミアムは、過去の例より 5~6%程度 と考える。

(4) 白銀企業のリスクプレミアムはいくどとするか、

1.1倍 (3) の何倍か ③ 白銀(既対象企業)のN倍

白銀リスクフリーレート (ペース(2) + 1.2%) 反対する

1.2% + (5~6%) × 1.2 + その他

$$= 7.2 \sim 8.2\%$$

④ 自己資本コスト(自己資本比率)を決めて、(等式2)

これを踏まえようじゆを決めて算出する

(II) 株主資本コストとは、その評価に対する会社に付ける

どのくらいのリスクリターンを取らねばという割合である。① + ② + ③

① 日本の株式リスクプレミアム × B 倍の会社のボラティリティ

② 利率フリーレート 期待利回り 元の会社のCF

③ 評価方法の個別リスクプレミアム
(alpha, beta等)

式よりリスクが高く、より高い利回りが要求されます。

また、これら C A P M に使用されるデータの基礎については、以下の機関により調査することができます。

〈各種データの入手先〉

データ	入手できる機関
ベータ値	Bloomberg、東京証券取引所 Ibbotson Associates Japan, Inc.
ベータ値の修正 (有価証券報告書)	EDINET
マーケットリスク プレミアム	Ibbotson Associates Japan, Inc. Bloomberg
リスクフリーレート	Bloomberg など

118 メタトランボーリング 基本 及び 非上場会社の企業価値評価の実務 大蔵財務協会発行

6. インカムアプローチ

(1) 将来に生み出される期待されるキャッシュフローに基づいて
評価対象会社の価値七種(西子)

→ 標準割引率

(2) フリーキャッシュフロー (固定負債なし)

$$V_0 + \frac{FCF_1}{(1+k_w)} + \frac{FCF_2}{(1+k_w)^2} + \dots + \frac{FCF_n}{(1+k_w)^n} + \frac{TV}{(1+k_w)^n}$$

V_0 : 評価時点(年1期終)の事業価値

$$FCF_t = \text{本期の生産} - \text{キャッシュフローの期待値} \quad (3)$$

k_w : 加重平均資本コスト (期待収益率)

TV : フリー・カーブ(年1期)

注意) ここで計算されるのは、企業の価値であり、持主の価値を計算する場合には、企業価値の負債額(有利子負債の合計)を控除する必要がある。

企業価値 $-$ 持主価値

負債価値 (有利子負債の合計)

持主価値の計算 = FCFに代入し FCFE とする

FCFE 無税桃花期終するフリーキャッシュフローの期待値

(3) 生産フリーキャッシュフロー FCF

税引後生産利益 + 成本削減額 - 投資支出 \times 連結資本成倍率
 $(1-t)$ \times 七成実効税率 (保留税率)

(4) 加重平均資本コスト k_w

$$k_w = \frac{E}{E+D} \cdot k_e + \frac{D}{E+D} \cdot k_d \cdot (1-t)$$

E: 持主資本

D: 負債 (固定負債、長期借入金)

k_e : 持主資本コスト

$k_d \cdot (1-t)$: 負債コスト

7. 株式資本コスト

COED (Cost of Equity Capital)

自己資本調達のためのコスト

リスクとリターンの関係を叫做します

$$E(r_i) = r_f + \beta_i \{ E(r_m) - r_f \}$$

r_f : 427フリーレート (口債金利)

β_i : ユー=→427. 評価指標比率の相対的変化率 (ボラティリティ)

$E(r_m) - r_f$: ハーフトーリクスフリーレート、投資利回り

ストラテジオ

各投資の期待収益率 ($r_{\text{新}}^i \in W_i$ の割合で構成する)

$$E(r_{\text{新}}) - E(r_{\text{現}}) = W_i \{ E(r_i) - r_f \} \quad ①$$

株式*i*を組入する割合は427

$$Var(r_{\text{新}}) - Var(r_{\text{現}}) = 2 W_i Cov(r_{\text{現}}, r_i) \quad ②$$

株式*i*の分散 = $Var(r_i) = a^2 + 2ab + b^2$

$$(a+b)^2 = a^2 + 2ab + b^2$$

$$Var(r_{\text{新}}) = Var(r_{\text{現}}) + 2 W_i Cov(r_{\text{現}}, r_i) + W_i^2 Var(r_i - r_f)$$

W_i の分配率を考慮すると $W_i^2 Var(r_i - r_f)$ は無視できます

$$Var(r_{\text{新}}) = Var(r_{\text{現}}) + 2 W_i Cov(r_{\text{現}}, r_i)$$

①を②で割ったものをストラテジオと呼ぶ

$$\begin{aligned} \text{ストラテジオ} &= \frac{①(427フリーレート)}{②(427)} = \frac{W_i \{ E(r_i) - r_f \}}{2 W_i Cov(r_{\text{現}}, r_i)} \\ &= \frac{E(r_i) - r_f}{2 Cov(r_{\text{現}}, r_i)} \end{aligned}$$

Cov 共變数, 2つの差の相関係数
covariation 互換性

8 βの計算

11

乙社のβ値の計算

株主資本コスト $E(r_Z)$ $\rightsquigarrow (\beta_Z)$

景気	確率	乙社利回り	市場利回り	乙社の利回り
好況	0.3	60%	30%	30%
普通	0.4	30%	10%	10%
不況	0.3	0	5%	5%

$E(r_Z)$: 乙社利回り期待値

$$0.3 \times 60\% + 0.4 \times 30\% + 0.3 \times 5\% = 30\%$$

$E(r_m)$: 市場利回り期待値

$$0.3 \times 30\% + 0.4 \times 10\% + 0.3 \times 5\% = 14.5\%$$

$Var(r_m)$: 市場利回りの分散

$$0.3 \times (30 - 14.5)^2 + 0.4 \times (10 - 14.5)^2 + (5 - 14.5)^2 = 107.25$$

$Cov(r_Z, r_m)$: 乙社と市場の共分散

$$0.3 \times (60 - 30) \times (30 - 14.5) + 0.4 \times (30 - 30) \times (10 - 14.5) + 0.3 \times (0 - 30) \times (5 - 14.5) = 225$$

$$\textcircled{B}(\text{乙}) = \frac{225}{107.25} = 2.10$$

株主資本コスト(自己資本利回り) 15. 19.4% 高水準 → 75万
2.10 高水準

$$\begin{aligned} E(r_Z) &= r_f + \beta_Z \{ E(r_m) - r_f \} = r_f + \frac{Cov(r_m, r_Z)}{Var(r_m)} \{ E(r_m) - r_f \} \\ &= 10\% + \frac{225}{107.25} \times \{ 14.5\% - 10\% \} = \underline{\underline{19.4\%}} \end{aligned}$$

合成関数

$$Y = x^x \text{ の微分}$$

2020.02.03
対数微分法
2020.2.22

対数をとること (log を使う) 微分する

$$\log Y = x \log x \quad (\text{底 } e)$$

x の微分 $\frac{d}{dx}$

(左辺)

$$\frac{d}{dx} \log Y$$

$$\frac{dy}{dx} \text{ を求める}$$

$$\frac{d}{dy} \log Y \frac{dy}{dx}$$

(右辺)

$$= \frac{d}{dx} x \log x$$

$$\begin{aligned} & \text{積の微分公式} \\ & (x)(\log x) + x(\log x)' \end{aligned}$$

$$= \log x + \frac{x \cdot 1}{x}$$

$$\boxed{\frac{1}{Y} \times Y' = \frac{Y'}{Y}} \quad = \log x + 1 \quad \textcircled{①}$$

法則の
①の运用

$$\boxed{Y' = x^x (\log x + 1)}$$

$$\boxed{\frac{1}{Y} = \frac{1}{x^x} \rightarrow Y = x^x \text{ 両辺に } Y \text{ を乘じる}}$$

対数法則、積の微分公式、商の微分公式 を使う

(ア) [5-10]

合成関数の微分法

$$y = f(g(x))$$

外 内

$f(\square)$ 内側の関数 $g(x)$
外側の関数

$$\{f(g(x))\}' = y' = \frac{f'(g(x))}{\text{外側の微分形}} \times \frac{g'(x)}{\text{内側の微分法}}$$

(16) 関数 1

$$y = (x^2 + x + 1)^5$$

$y = \boxed{\quad}$ ⁵ $(x^2 + x + 1)$
外の関数 内の関数

$$Y' = 5(x^2 + x + 1)^4 \times (x^2 + x + 1)'
外の微分形 内の微分
5(x^2 + x + 1)^4 \times (2x + 1)$$

(17) 関数 2

$$y = \sin X^\circ$$

$y = \sin \boxed{\quad}$ X°
外の関数 内の関数

$$Y' = \cos(X^\circ) \times (X^\circ)'$$

$$Y = \sin X^\circ - \cos X^\circ$$

トライ [5-11] 合成関数の微分 (2)

利用できる・利用かけられてる式の公式

$$\textcircled{1} \quad (\underline{x^p})' = px^{p-1} \quad \textcircled{2} \quad (\sqrt{x})' = \frac{1}{2\sqrt{x}}$$

$$(\sqrt{x}) = \frac{1}{2}x^{\frac{1}{2}-1} = \frac{1}{2}x^{-\frac{1}{2}} = \frac{1}{2}\frac{1}{\sqrt{x}} = \frac{1}{2\sqrt{x}}$$

$$\textcircled{3} \quad (\sin x)' = \cos x \quad \textcircled{4} \quad (\cos x)' = -\sin x$$

$$\textcircled{5} \quad (\tan x)' = \frac{1}{\cos^2 x} \quad \textcircled{6} \quad (e^x)' = e^x$$

$$\textcircled{7} \quad (\log x)' = \frac{1}{x} \quad \textcircled{8} \quad (a^x)' = a^x \log a$$

$$f'(g(x)) \times g'(x) \leftarrow x \in$$

(問題1) $y = \sqrt{x^2+1}$ を微分せよ

$$y = \frac{\sqrt{1+x^2}}{x^2+1} \quad \begin{array}{l} \text{内側の関数 } x^2+1 \\ \text{外側の関数 } \end{array}$$

$$(\sqrt{x})' = \frac{1}{2\sqrt{x}} \quad (\text{暗記})$$

$$y' = \frac{1}{2\sqrt{x^2+1}} \times (x^2+1)' = \frac{2x}{2\sqrt{x^2+1}} = \frac{x}{\sqrt{x^2+1}} \quad (\text{答})$$

(問題2) $y = \log(\sqrt{x^2+1})$ を微分せよ

$$y = \log \frac{1}{\sqrt{x^2+1}} \quad \begin{array}{l} \text{内側の関数 } \sqrt{x^2+1} \\ \text{外側の関数 } \end{array}$$

$$y' = \frac{1}{(\sqrt{x^2+1})} \times (\sqrt{x^2+1})' = \frac{1}{\sqrt{x^2+1}} \times \frac{x}{\sqrt{x^2+1}}$$

外側の微分形 内側の微分形

$$= \frac{x}{x^2+1} \quad (\text{答})$$

トライ [5-12] 合成関数の微分(3)

$$\{\log f(x)\}' \quad (\log x)' = \frac{1}{x}$$

外 内

$$= \frac{f'(x)}{f(x)} \times f'(x) = \frac{f''(x)}{f'(x)}$$

外の微分 内の微分

例題①

$$\{\log f(x)\}' = \frac{f'(x)}{f(x)} \quad \{\log |f(x)|\}' = \frac{f'(x)}{|f(x)|}$$

$y = \log |\cos x|$ を微分せよ

$$(\log f(x))' = \frac{f'(x)}{f(x)} = \{\log |f(x)|\}'$$

$$f(x) = \cos x \text{ とす。 } f'(x) = -\sin x$$

$$y' = \frac{-\sin x}{\cos x} = -\frac{\sin x}{\cos x} = -\tan x \quad (\text{答})$$

例題②

$$y = \log \frac{e^x}{x^2+1} \text{ を微分せよ}$$

(答)

商の微分公式

$$f(x) = \frac{e^x}{x^2+1} \text{ とす。 } \left(\frac{1}{f(x)} = \frac{x^2+1}{e^x} \right) \quad \left(\frac{f(x)}{g(x)} \right)' = \frac{f'g - fg'}{g^2}$$

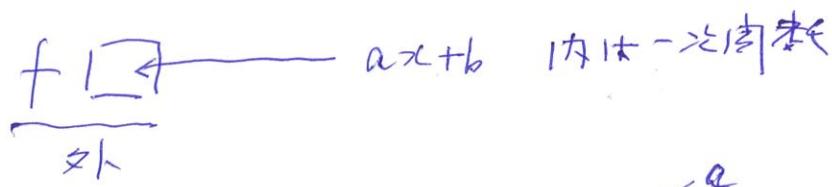
$$f'(x) = \frac{(e^x)'(x^2+1) - e^x \cdot (x^2+1)'}{(x^2+1)^2}$$

$$= \frac{e^x \cdot (x^2+1) - e^x \cdot 2x}{(x^2+1)^2} = \frac{e^x(x^2-2x+1)}{(x^2+1)^2} = \frac{e^x(x-1)^2}{(x^2+1)^2}$$

$$y' = \frac{f'(x)}{f(x)} = \frac{x^2+1}{e^x} \times \frac{e^x(x-1)^2}{(x^2+1)^2} = \frac{(x-1)^2}{(x^2+1)} \quad (\text{答})$$

トライ [5-13] 合成関数の微分(4)

$f(ax+b)$ の微分法



$$\{f(ax+b)\}' = f'(ax+b) \times (ax+b)^a = af'(ax+b)$$

外の微分 内の微分

$$\{f(ax+b)\}' = af'(ax+b)$$

(問題1) $y = \sin(3x+z)$ を微分せよ

$$y' = \left\{ \underbrace{\sin(\underline{3x+z})}_{\text{外の関数}} \right\}' = \cos(3x+z) \cdot 3$$

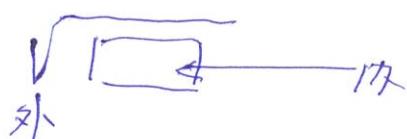
内の関数

$$= 3 \cos(3x+z) \quad \text{外側の関数の微分の形} \quad (\text{答})$$

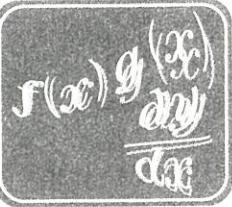
(問題2) $y = \sqrt{2x+3}$ を微分せよ

$$y' = \left\{ \underbrace{\sqrt{\underline{2x+3}}}_{\text{外側の関数}} \right\}' = \frac{1}{2\sqrt{2x+3}} \cdot 2 = 2x \frac{1}{2\sqrt{2x+3}} = \frac{1}{\sqrt{2x+3}} \quad (\text{答})$$

内側の関数



$$(\sqrt{x})' = \frac{1}{2\sqrt{x}}$$



合成関数の微分法

～外の微分と中の微分の積で答えが出る～

積の微分と商の微分をみてきたので、ここでは、合成関数の微分をみていこう。合成関数とは、 u の関数 $y=f(u)$ と x の関数 $u=g(x)$ を組み合わせた関数 $y=f(g(x))$ のことだ。たとえば、 $y=(3x^2+1)^4$ は $y=u^4$ と $u=3x^2+1$ の合成関数である。合成関数の微分も、導関数の定義から始まる。 u の関数 $y=f(u)$ と x の関数 $u=g(x)$ の合成関数 $y=f(g(x))$ を右ページのように計算すると

$$\{f(g(x))\}' = f'(u)g'(x) = f'(g(x))g'(x)$$

である。ここで、 $f'(u)$ は u で微分し、 $g'(x)$ は x で微分した関数である。この式は、どの変数で微分しているかわかるように、次のようにもかく。

$$\frac{dy}{dx} = \frac{dy}{du} \cdot \frac{du}{dx} \quad (y \text{ を } u \text{ で微分し、 } u \text{ を } x \text{ で微分する})$$

たとえば、 $y=(3x^2+1)^4$ を $y=u^4$ 、 $u=3x^2+1$ の合成関数と考えて、

$$y' = \{(3x^2+1)^4\}' = \{u^4\}'(3x^2+1)' = 4u^3 \times 3 \cdot 2x = 24x(3x^2+1)^3$$

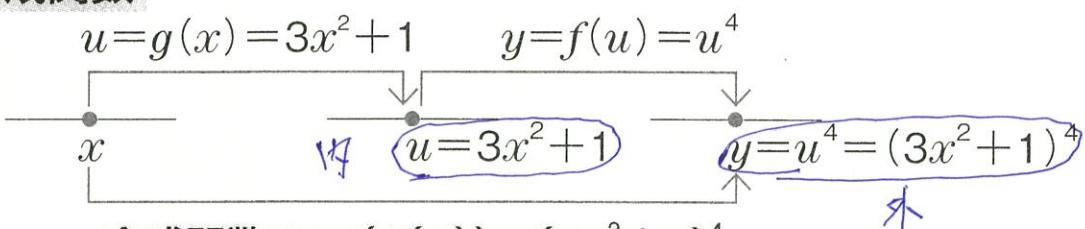
さて、 $y^2-x^3=0$ は、 $y=\pm\sqrt{x^3}$ （定義域は $x \geq 0$ ）と変形できるので、この式は 2 つの関数 $y=\sqrt{x^3}$ と $y=-\sqrt{x^3}$ を表しているとも考えられる。一般に、 $f(x, y)=0$ の式では、 x の値に対して y の値が決まる（ y の値は 1 つとは限らない）ので、 y は x の陰関数という。 $y^2-x^3=0$ を x で微分すると、 y^2 を合成関数と考えて

$$\frac{d}{dx}y^2 - \frac{d}{dx}x^3 = 0 \text{ より } 2y\frac{dy}{dx} - 3x^2 = 0 \text{ で、 } \frac{dy}{dx} = \frac{3x^2}{2y} \text{ となる。}$$

これは、 $\frac{dy}{dx} = \pm \frac{3x^2}{2\sqrt{x^3}} = \pm \frac{3}{2}\sqrt{x}$ でもある。

外を微分してから中を微分

合成関数



$$\text{合成関数 } y = f(g(x)) = (3x^2 + 1)^4$$

合成関数の微分

$$\text{導関数 } f'(x) = \lim_{h \rightarrow 0} \frac{f(x+h) - f(x)}{h} \quad \cdots \text{微分の始まり}$$

$$\{f(g(x))\}' = \lim_{h \rightarrow 0} \frac{f(g(x+h)) - f(g(x))}{h}$$

分母と分子それぞれに $g(x+h) - g(x)$ をかけるのがポイントね。

$$= \lim_{h \rightarrow 0} \frac{f(g(x+h)) - f(g(x))}{g(x+h) - g(x)} \cdot \frac{g(x+h) - g(x)}{h}$$

$$= \lim_{h \rightarrow 0} \frac{f(g(x+h)) - f(g(x))}{g(x+h) - g(x)} \cdot \lim_{h \rightarrow 0} \frac{g(x+h) - g(x)}{h}$$



$k = g(x+h) - g(x)$ とおくと $h \rightarrow 0$ のとき $k \rightarrow 0$
 $u = g(x)$ とおくと $g(x+h) = g(x) + k = u + k$

$$\begin{aligned} \{f(g(x))\}' &= \lim_{h \rightarrow 0} \frac{f(u+k) - f(u)}{k} \cdot \lim_{h \rightarrow 0} \frac{g(x+h) - g(x)}{h} \\ &= f'(u)g'(x) = f'(g(x))g'(x) \end{aligned}$$

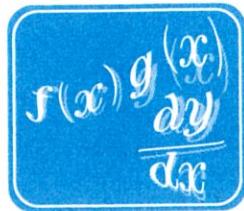
合成関数の微分って複雑だけど
 $(y$ を u で微分) \times (u を x で微分)
が、(y を x で微分) になるのね。



$$\{f(g(x))\}' = f'(g(x))g'(x) \text{ または } \frac{dy}{dx} = \frac{dy}{du} \cdot \frac{du}{dx}$$

外の微分

内の微分



分数乗の微分

～ $y=x^{\frac{1}{2}}$ のとき微分の公式は成り立つか～

48ページで、 $a>0$ 、自然数 n に対して、 $a^0=1$ 、 $a^{-n}=\frac{1}{a^n}$ とする
と、 n が整数のとき、 $(x^n)'=nx^{n-1}$ が成り立つことをみてきた。
この項では、指數が分数、すなわち $a^{\frac{m}{n}}$ を定義してから、 $y=x^{\frac{m}{n}}$ の
微分を調べよう。

$a>0$ 、 $b>0$ と整数 m 、 n に対して、指數法則 $(a^m)^n=a^{m\times n}$ が
成り立つと仮定すると、 $(a^{\frac{m}{n}})^n=a^{\frac{m\times n}{n}}=a^m$ となるので、

$a^{\frac{m}{n}}$ を「 n 乗すると a^m になる正の数」と定義する。

一方、2乗して a になる正の数を \sqrt{a} とかいた。つまり、 $a^{\frac{1}{2}}=\sqrt{a}$
である。この $\sqrt{}$ の書き方を使って、正の実数 a に対して、 n 乗し
て a^m になる正の数を $\sqrt[n]{a^m}$ で表す。したがって、 $a^{\frac{m}{n}}=\sqrt[n]{a^m}$ である。
このように分数乗を定義すると、分数乗に対しても指數法則が成
立つ。

さて、 $y=x^{\frac{m}{n}}$ （定義域 $x\geq 0$ 、値域 $y\geq 0$ ）を微分すると、右ページ
のように計算すれば、 $y'=\frac{m}{n}x^{\frac{m}{n}-1}$ が成り立つことがわかる。すな
わち、指數 p を整数から有理数まで拡張しても $(x^p)'=px^{p-1}$ が成
り立つ。

たとえば、 $y=x^{\frac{1}{2}}$ を微分すると、

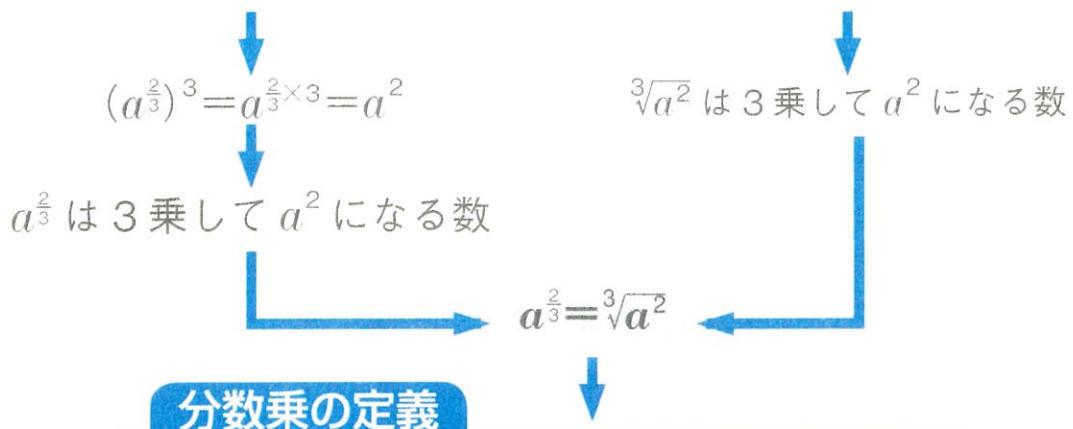
$$y'=\frac{1}{2}x^{\frac{1}{2}-1}=\frac{1}{2}x^{-\frac{1}{2}}=\frac{1}{2}\frac{1}{x^{\frac{1}{2}}}=\frac{1}{2\sqrt{x}}$$

すなわち $(x^{\frac{1}{2}})'=\frac{1}{2\sqrt{x}}$ となる。

指数を分数まで広げる

分数乗

指数法則 $(a^m)^n = a^{m \times n}$ が成り立つと仮定 $\sqrt[n]{a}$ は n 乗して a になる数

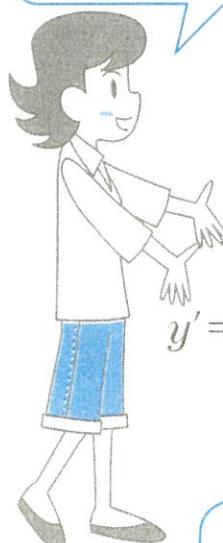


$$a^{\frac{m}{n}} = \sqrt[n]{a^m} \quad (n \text{ 乗して } a^m \text{ になる正の数})$$

分数乗の微分

$$y = x^{\frac{m}{n}} \quad (\text{定義域 } x \geq 0, \text{ 値域 } y \geq 0)$$

y^n の微分は合成関数の微分を使って、(yで微分) × (xで微分) になるのね。



$$y^n = x^m$$

両辺を n 乗する

$$ny^{n-1} \cdot y' = mx^{m-1}$$

両辺を微分する

$$y' = \frac{mx^{m-1}}{ny^{n-1}}$$

ny^{n-1} で割る

$$\begin{aligned} y' &= \frac{mx^{m-1}}{ny^{n-1}} = \frac{mx^{m-1}}{n(x^{\frac{m}{n}})^{n-1}} = \frac{mx^{m-1}}{nx^{m-\frac{m}{n}}} = \frac{m}{n} \cdot x^{m-1-(m-\frac{m}{n})} \\ &= \frac{m}{n} x^{\frac{m}{n}-1} \end{aligned}$$

$$p \text{ が有理数のとき } (x^p) = px^{p-1}$$

$$(1.) \quad y = \sqrt{ax^2 + bx} \in \text{函数} \rightarrow x \in$$

$$t = ax^2 + bx \in \mathbb{R} <$$

$$y' = (\sqrt{t})' = (t^{\frac{1}{2}})' = \frac{1}{2} t^{\frac{1}{2}-1} = \frac{1}{2} t^{-\frac{1}{2}} (2ax+b)$$

$$t' = (ax^2 + bx)' = 2ax + b$$

$$y' = \frac{1}{2} \frac{(2ax+b)}{\sqrt{2ax+b}}' = \frac{1}{2} \frac{2ax+b}{\sqrt{2ax+b}}$$

$$(2) \quad \frac{dy}{dx} = \frac{dy}{dt} \cdot \frac{dt}{dx} \quad (5.11)$$

$$\frac{d}{dx} k^x = k^x \log x \quad (5.12)$$

$$y = k^x \quad (5.13)$$

~~两边取对数~~

$$\log y = x \log k \quad (5.14) \quad \log y = \frac{x}{y} \quad (5.14)$$

两边同时乘以 $\frac{1}{y}$

$$z = \log y \quad \frac{dz}{dx} = \frac{dy}{dx} \cdot \frac{1}{y}$$

$$z = \log y, \log y = \frac{1}{y} \text{ 两边同时乘以 } \frac{1}{y} \quad \underline{\frac{dz}{dy} = \frac{1}{y}}$$

$$\frac{dz}{dx} = \frac{dz}{dy} \cdot \frac{dy}{dx} = \frac{1}{y} \frac{dy}{dx} \quad \underline{(x \log k)' = \log k}$$

$$\frac{1}{y} \cdot \frac{dy}{dx} = \log k$$

$$\underline{\frac{dy}{dx} = y \log k}$$

(3) y が x の対数で比例する。
 $\log y \in x$ の直線関係

$$\frac{d}{dx} \log y = \frac{1}{y} \frac{dy}{dx}$$

y が x の比例 $y = f(x)$

$$\frac{dy}{dx} = f'(x) \text{ と書く}$$

$$\boxed{\frac{d}{dx} \log f(x) = \frac{f'(x)}{f(x)}} \quad (5.15)$$

例題 2.1.1
 $y = \log(x^2 + 4)$

$$f(x) = x^2 + 4$$

$$f'(x) = 2x$$

ゆえに

$$\frac{dy}{dx} = \frac{2x}{x^2 + 4}$$

6

2



今年は三国史に挑戦したい (1月のごあいさつ)

2020. 01. 01

平成 29 年 1 月 1 日 (日)

沖縄の正月は、天気が良ければ車にクーラーも必要で春のような暖かさです。

前後 400 年にわたって壯麗をほこった漢王朝が崩壊して、三国時代の幕が切って落された。閉じこめられていた個性が、波瀾の中で動きだす。人間が虚飾をかなぐり捨て、裸であり争う乱世が出現した。欲望と野心をむきだしにして、あざむき、裏切りあい、たがいに秘術をつくして、血みどろの斗争がくりひろげられる。そこにはまた、友情と信義、人間の勇気と知恵が美しく輝く。

アリストテレスの政治理論によれば、君主政治には、暴君政治が行われる。心ある人々はこのタイラントを打倒し、貴族政治をつくる。しかし、これもしばらくすると堕落して寡頭政治となる。今度は民衆が立ちあがって民主政治を確立する。デモクラシーもだんだんおかしくなって始末がつかなくなると、もとの君主政治に戻るという。漢王朝の末期も、宦官や貴族が自己の欲のために政治を私物化し、皇帝も遊興の費用を捻出するために官職の売買をおおっぴらにやるなど、乱れに乱れた状況にあった。そのため、例えば金を儲けたくて借金をして地方官職を買った者は、投資回収のため住民からきびしく税を取り立て、住民はたまつものではなかった。

圧政と搾取による苦しさに耐えかねた農民は農村からあふれて出て流民となった。流民の中から鉅鹿の人“張角”が「太平道」という新興宗教をおこし、巷では「蒼天（漢王朝）ステニ死シ、黄天（太平道）マサニ立ツベシ」という流言が広まった。そして間もなく中国史上初めての民衆による反政府運動と言われる黄巾の賊の蜂起が起こった。後漢王朝は名だけの存在となり、舞台は群雄の抗争の時代へと転換した。

その混乱と抗争を経て、魏・吳・蜀が鼎立する三国志の時代となった。

三国志をおもしろいと思うのは、100 年足らずの間に数千人の人物が歴史の上で活躍するというダイナミックさである。その中で、特に興味が湧くのは、魏の曹操の事に当っての行動や言葉である。曹操に冠せられた「乱世の英雄、治世の姦賊」という表現は活動初期の印象である。青年時代の自由奔放な生活、三十代の初めまでに王朝のエリート官僚のコースを経験し、その後 数年、故郷で詩歌や兵法の研究もやりながら実力を蓄え、そして五十代になって天下を目指す。曹操の一生は治世に於いても英雄であり、三国志の著者“陳寿”がいう「非常の人、超世の傑」であったと思う。



史記を読む (11月のごあいさつ)

平成 28 年 11 月 1 日 (火)

11 月になっても今年は夏を感じさせるような天気が続いています。

司馬遷の史記を約 3 年かかって読んだ。徳間書店発行の「史記 8 卷」を中心にして、中華書局の原文「史記 卷 130」や中国の連環画、陳舜臣先生の「中国の歴史」なども参考にしながら、興味深いところは、原文を、中国人の先生に教わりながら読み終えた。漢文が好きだったので面白く読むことができた。

黄帝以来約三千年間の紀元前 1 世紀までの中国歴史はさすがに圧巻であった。改めて、「史記 卷 130」を眺めると確かに流れは把握できたような気もするが、抜けた部分もありもう一度本格的に挑戦してみたい。

王朝の興亡からみると、**史記の世界は起・承・転・結**であった。王朝が確立し安定期に入るが、時が経つと変化、いくつかの“転”がおとずれ、それが“回天の転”となって社会は大混乱に陥り、新しい秩序が確立される。例えば、始皇帝の秦は楚の項羽と劉邦によって結末を迎え、混乱を収束した劉邦の漢が天下を統一する。漢王朝の継続の中で幾つかの“転”が生じるが、最後の決定的な“回天の転”は黄巾の乱に端を発する三国志の時代の始まりである。史記の中を生き抜く人物、特に“回天の転”的時代の人々は、いつでも行動力があり生き生きとして独創的である。

司馬遷の史観、力の対立の中から新しい王朝が生まれるという弁記法的な描き方は、転換期の中で起きる事件が活き活きと時代を写し、現われては消えて行く人物は魅力的でとても親近感を覚える。そして歴史の中でその名をいつまでも記憶される人物がいる。それは歴史のロマンである。

およそ 50 年毎に“転”的生ずる近代の目で現代の中国を見ると、毛沢東や周恩来たちの創った中華人民共和国は 70 年近くを経て、1 回目の“転”的時期は鄧小平の改革によって克服したように感じる。“回天の転”とは史記から見て、追いつめられた農民や国民の蜂起であり、それを克服することは新しい安定を取り戻し継続することである。中国の歴史は興味深く、史記の次は三国志に挑戦しようと思っている。

⑥

No. 2018.08.06
 2018.06.04
 Date 2018.04.08

三国志の曹操

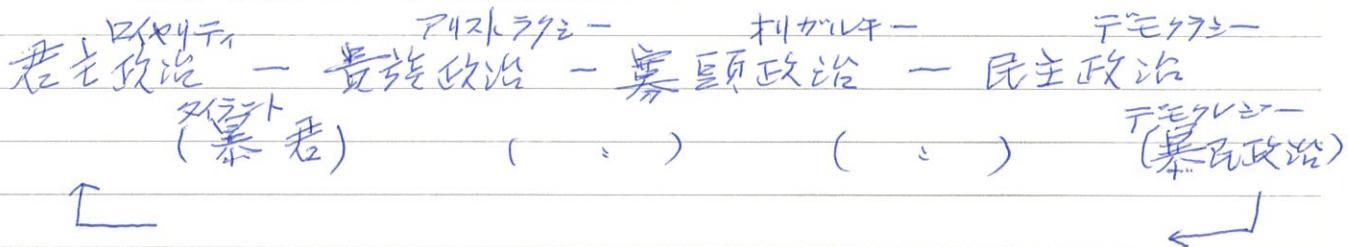
年代を七付す若は年比せり。

会議室を七付す若は議会制

— 德川家康。

(体制の内部崩壊)

体制の内部腐敗の新体制を導入す。



20才の海防大臣として就任すと一矢、不正を許され
寺門から20才の海防大臣として就任すと一矢、不正を許され

寺門から20才の海防大臣として就任すと一矢、不正を許され

一時陰謀を起すが後、將軍として八校庭に復帰。

董卓の暴政に対する、陳宮に着兵。

董卓の暴政に対する、陳宮に着兵。

將軍兼率領の淮海、中华の給水を年延。

曹操 33才 東郡太守屯拒石

No. 10

Date

去官之后、年紀尚少。顧視同歲中、年有五十、未名
為老。以自圖元、从此去三十年、待天下清、乃與同歲中
始岸若等耳。故以四時歸鄉里、於淇東五十里築精舍、
欲秋夏读书、冬春射獵。木底下尤地、徒以流水自蔽、
絕羞客往來之望。然不能得如意。

卓到、疾薨為弘農王而立獻帝。京都大亂。卓表太祖為
司騎校尉、欲與計事。太祖乃變姓名。間行東、往。

太祖至陳留、散家財、合義兵、將以誅卓。冬十二月、始起
兵於己吾。

三口志文化(1)

No. 2018.02.05
Date 2017.10.10

この文豪魯氏体、曹操・曹丕・曹植父子を中心とするこの文芸復興時代
「清峻・通脱・华丽・壮大」の四部に歸納している。

上雅好诗书。文籍、虽在军旅、手不释卷。

关东有义士，兴兵讨群凶。初期会盟津，乃心在咸阳。
(董卓)

铠甲生虮虱，百姓以死亡。白骨露於野，千里无鸡鸣。
生民百遗一，念之断人肠。

曹操は人の生のけがなを知りながらも、そのけがなを悔じなく生き、
泰半の天下を表現しようといた。

对酒当歌 人生幾何、譬如朝露 去日苦多。
慨當以慷 暮思难忘、何以解憂 唯有杜康、

明明如月 何时可掇、憂從中来 不可断绝。
越陌度阡 枉用相存、契阔谈讌 心念旧恩、

(曹冲の思ひやりと機転)

PROGRAM MANUAL

6 44

PROGRAM NAME	PROGRAM NO.	PROGRAMMER
却东西行		曹操

处理图

安知此归日，何得此地也。
战疲死，或死者七、八百。

处理手順

将雁(大)放(乡)飞(山)去。叶特(山)
此叶(叶)生(生)。大风，枯木(木)车(车)倒(倒)
蓬(蓬)。风(风)远(远)行(行)山(山)子(子)。

冉冉 月明过客引接

处理条件

鸿雁出塞北

冉冉至老将

乃在燕人乡

何时返故乡

举翅万重霄

神龙藏深泉

行止自长行

猛兽步高岗

猛兽 mang shan

冬节食南稻

狐死首归丘

春日且翔北

故乡不可忘

田中有耘蓬

风随远飘扬

长时绝故根

萬歲不相當

原何此絶天

何四方得去

戎马不解鞍

鎧甲不离傍

DATE

(連結包括利益計算書関係)

※1 その他の包括利益に係る組替調整額及び税効果額

	前連結会計年度 (自 平成25年4月1日 至 平成26年3月31日)	当連結会計年度 (自 平成26年4月1日 至 平成27年3月31日)
その他有価証券評価差額金		
当期発生額	△51,174千円	90,114千円
組替調整額	△1,080千円	48,251千円
税効果調整前	△52,254千円	138,365千円
税効果額	18,863千円	△42,306千円
その他有価証券評価差額金	△33,390千円	96,059千円
その他の包括利益合計	△33,390千円	96,059千円

楚の皇帝 和他的皇后关系不好，有时候，皇帝找不到她了，(忘记,看到).

美女。 皇帝很喜欢美女。 和美女的关系很好。

有一天，美女用布版遮住她的鼻子，
zhē zhù

因为，皇后说/

遮善

皇帝不喜欢你的

遮善

鼻子……

皇帝问一下，为什么美女遮住的鼻子。

皇后对皇帝说，她不喜欢，你的口皇一

有点臭。

三國志 謎想(10)

230~260年(曹操死後10~20年)

朝鮮半島の諸小方主が山林で反抗する倭人の口(夷夷)を

刀槍を止めておこうと、吳と对抗する魏をして、

軍事政治統治を意図と挙げた。

倭人在帶方東南大海之中、依山島為國邑、曰百宋國、

漢使有朝覲者、今既訛所通三十國。

5

10

15

20

25

30

太祖武皇帝、沛國譙人也。姓曹、諱操、字孟德、漢相國參之後。桓帝世、曹騰為中常侍、大長秋、封賛亭侯。養子嵩嗣、官至太尉、莫能著其生平本末。嵩生太祖。

魏武將見匈奴使、自以形陋、不足以雄遠口。便雀李珪代、
嵩自提刀立牀頭。既畢、令聞諜問曰、魏王何如。匈奴使答曰、
魏王雅望非常。起牀頭握刀人、此乃英雄也。魏武聞之、追殺此
使。武王姿貌短小、而神明英發。

太祖少機警、有才數、而任俠放蕩、不治行業。故世人未元
奇也。太祖少好飛鷹、走狗、遊蕩無度。其叔父教言之於嵩。
太祖患之、後逢叔父於路、乃隂敗面嚼口。叔父恨而問其故。
太祖曰、卒中惡風。叔父以告嵩。嵩驚愕呼太祖、太祖口貌如故。
嵩問曰、叔父言汝中風。已差乎。太祖曰、初不中風。但失髮於
叔父、故見因耳。嵩乃疑焉。自后、叔父有告、嵩終不復信。太
祖於是益得肆意矣。

- (1) 長期目標を堅持し、短期政策を沿用せよ
- (2) 長期目標に従む政策を追跡せよ
- (3) 不都合な真象を暴け
- (4) 大胆で明快
- (5) 壓力を加え、收束の意味で、自己在位を加強せよ
- (6) 国法を強化し、内政を最優先に押さえ

DATE

(37) 汉献帝初年二年(191)春，袁绍、韩馥推举刘虞做皇帝，但刘虞推辞不敢答应。七月袁绍威逼韩馥，夺取了冀州。

(38)

初年三年（1923）春，这年四月，司徒玉允与吕布联和
杀死董卓。青州黄巾军百万之众攻入兗州，杀死任城国相
郑遂、进到东平境内。^{... 能信便和州吏万潛等人一同到}
^{gian} 东郡去迎接太祖，请他做兗州牧。太祖带兵在寿张县
^{jian} 东向黄巾军发动进攻，迅速击溃贼军。太祖追趕黄巾军
一直到了济北，黄巾军降。¹⁵ 这年冬天，太祖降兵三十多万，
收编了其中的精锐，组成“青州兵”。

这时魏信机战部身之，急强击清贼军。

这时鬼信封的主人，也没有找到，

太祖是嘗尋找此物而不得，一日見一士人持此物來，太祖大喜，問其人曰：「汝能信我，我必不殺汝。」

今人只好用木头刻出圆锥形的山来，

一、

賊

卷

Zürcher

领土

lǐng tǔ

39

初年四年（193）春，太祖移军鄆城。荊州牧刺史切断袁术的粮道，袁术领兵进入豫州郡，驻扎在封丘、黑山城。寇余部和于夫罗等都援助他。袁术派都督荀彧守匡亭，太祖率兵攻打��祥。袁术带兵救援，双方激战，太祖大获全胜。

—— 跋扈 下邳县 是 郡 群 激烈
zhu chā pí xi è jūn qún jī liè

这一年，孙策受袁术的派遣过江，八年后就占据了江东一带。