

資料

『定期取引の技術的機能』

中 村 貞 二 訳
柴 田 固 弘

訳 者 例 言

1. この論説 (Die technische Funktion des Terminhandels) は、短かいが著者 (Max Weber) の取引所関係諸論稿のなかで見逃しえないものである。
2. この論説は『ドイツ法律時報』 (Deutsche Juristen- Zeitung. Hrsg. von P. Laband, M. Stenglein und H. Staub) に2回に分けて掲載された。すなわち、第1集第11号、1896年6月1日号 (207~210ページ)、ならびに第1集第13号、1896年7月1日号 (248~250ページ)。
3. 訳文中、注意すべきことはつぎのとおり。
 - 1) ゴシックの字句は原本でゲシュペルトの箇所である。
 - 2) () 型括弧で囲んだ字句は原著者のもの、[] 型括弧で囲んだ字句は訳者の挿入したものである。
 - 3) 『 』型括弧で囲んだ字句は原本では >> << 型括弧で囲んである。
4. この共訳の仕方は、さきに訳者たちがヴェーバーの『取引所』を訳したさいとったのと同じである。本誌第16巻第4・5・6合併号79ページの訳者例言4を参照のこと。

(昭和41年7月7日)

定期取引の技術的機能

フライブルク大学教授
マックス・ヴェーバー博士

与えられたわずかの紙数では、定期取引の意義について包括的に論ずるわけにはいかな

い。局外者のためには、取引所取引における定期取引のもっとも簡単な機能上の要素を簡潔に説明するのが望ましいと思うが、ここで目ざしているのもそれだけである。

定期取引のうえに拡がっている誤謬はたいていつぎの前提から出発している。すなわち、定期取引は**投機取引の唯一の形式**である、ともかく実際問題となる**唯一の形式**である、と。この前提は絶対にまちがっている。むしろ定期取引は最高の技術的發展をとげた投機取引の形式にすぎない。『カッサ』ゲシェーフトや『ロコ』ゲシェーフト、あるいは普通のリーフェルクスゲシェーフト〔いずれも現物取引の意〕の形式でも『投機』できる。すなわち、そうした形式であっても、ちがう**場所**——**鞆取引**——の相場やちがう**時点**——**狭義の投機**——の相場について存在したりあるいは発生すると期待されたりする商品の価格差を利用して儲けることができる。定期取引に固有なのはただ**信用**の参加とこれによる投機市場の形成という技術上の側面だけである。かなり発達した取引形式でみるかぎり、定期取引の外見は証券と商品とではたいへんちがう。だから両者は分けて考察するのが便利である。まず**証券投機取引**のいちばん簡単な形式についてのべる。

証券取引にあたって即時に——どんなに長くかかっても二、三日以内に——片付けられる現物取引の形式しか利用できない、と想定してみよう。信用の介入が生じないとすれば、将来の値動きに対する投機は、先になって有利に販売できる機会ありと期待して購入し貯蔵するときだけに可能となる。——できるのは強気の投機だけというわけなのである。しかもきわめて巨額の自己資金を投下してはじめてできる、だからやるとすれば、投機の規模は実際にはごく小さくなり、リスクはものすごく大きくなる、したがって儲かるのはきわめて大幅な値動きのあるときにかぎられる、ということにもなる。もっとも、この大幅の値動きというのも、貯蔵品に限度のある現物の思惑買と転売の結果にはちがいないのだが。

市場の人的拡大の前提は、なにはさておき、相場師が多額の自己資金を投下しなくても投機できる、したがって**信用**で投機できるということにある。さて、相場師が自己の資産をふたたび現金に換えうるいちばん単純な形式は金銭貸借が現物の思惑買に結びつく形式である。相場師は買い集めた証券を資本家のもとに**担保として差し出し**、そうしてえた資金をつぎの買思惑に利用する。このやり方で借り入れた資金によって現物買いを続けることもあれば、現物で買った証券によって資金の借り入れを続けることもある。そうしておいて相場師は、相場が好調となって手仕舞にとりかかると——だから証券をふたたび手離しにかかると——、さきに借りうけた資金の解約を告知するのである。ところでこの場合、今日いわゆる『純粋な』動産担保貸付の形式、すなわち貸付金の担保として資本家に『差し出された』証券の単純な**質入れ**の形式が用いられるとしよう。なるほど相場師はある程度まで他人の資金で投機できることになり、ひいてはこの資金を何倍にもできることともなろう。——しかしこの資金は、そもそも**資本家**が動産担保貸付に資金を投下してはじめてえられるものだ。そのうえ、思惑買の規模はあいかわらずそのとき市場に出廻っている証券の量に拘束されているだろう。動産担保貸付の形では貸付のたびに現物の貯蔵が起るからであ

る。この形式でもやはり強気にしか投機できない。しかもこの投機も、あの一連の現物買とこれにつづく手仕舞の惹きおこす相場の荒高下によってきわめて危険なことに変わりはあるまい。だから資本家も担保の値打ちをかなり低く見積って貸付の限度を引きさげざるをえなくなろう。こうなると相場師としても、金を借りうけてそう何回も買をやるわけにはゆかなくなるだろう。

証券投機を現物取引の形式で行ないながらこのような限界をうちやぶるためには、いわゆる『純粹でない動産担保貸付』が利用されることになる。すなわち、担保請出しにさいして**同一物証明を放棄する**条件で買入れが行なわれるにいたる。証券を受けとる者は、貸付の解約告知をうければ**同種の証券を返戻する**、という義務を負って証券を**取得**する。こうなると、かれはまたかれで、この証券を処分してさきに貸し付けただけの資金をふたたび手に入れることができる。かれは、貸付の解約告知をうけたとき、さきに金を貸し付けた相場師に証券を返戻できる用意がありさえすればよいのだ。こうしてこの資本家はまったく自然に**弱気筋**と利害関係が同じになる。かれは、証券を処分しておれば、貸付の解約告知をうけたとき**安値**で証券を買い戻しできるよう望むはずである。しかしかれはこの役割を是が非でも引き受けねばならないわけではない。その気次第で、値動きには利害関係をもたずに相場師の差し出す貢賦の取得権者の地位にとどまってもおれる。こういうわけで、『純粹でない』動産担保貸付が始まるとともに信用にもとづく**弱気**の投機もまた技術的に可能となる。強気相場師は、現物取引で買った証券を『差し出し』て金を借り入れ、証券を買う。かれは相場が**騰貴**すれば信用の解約を告知し、差し出していた証券を売って儲けたいと思っている。相場**下落**に投機する者のやり方も同じことだ。かれは現物取引で証券を**売り**、そうしておいてこの売の履行のために資本家に金を差し入れて証券を**借りうける**。このさいかれは信用の解約を告知するとき同種の証券を返戻する義務を負う。かれは相場が下落すれば信用の解約を告知し、証券を返戻するために安値で買い戻したいと思っている。資本家は強気相場師に金を貸してやって証券を『受けとる』のだが、片一方弱気相場師には金を差し出させて証券を**貸し付けて**いる。資本家が証券を受けとるときは強気筋の差し出す証券を担保にしているのであり、資本家が証券を貸し付けるときは弱気筋の提供する代金を担保にしているのだ。しかし証券の大幅の値動きの結果大きなリスクが生ずるため、資本家は信用を与える相場師の支払能力を十分慎重に見積ったうえ、もっとしっかりした物的保証がほしいと思うようになる。かれは強気筋には証券の相場いっばいに貸し付けないし、弱気筋には証券の相場以上の金銭保証を要求する。有価証券や金銭の特別供託を相場師に要求することもある。——資本がこのように介入する結果は、なによりも、売買の回数が証券の現物の貯蔵量に依存しなくなることである。証券を受けとる者は現物で手持ちする必要がないのであるから、同じ証券が矢継ばやにたくさん人の手を渡りあるける。こうしたことや他人の資金で投機できるようになることから、売買の回数すなわち『市場』は拡大する。けれど、売買の回数が証券の貯蔵量に依存しないといっても、完全に依存しないわけではない。取引であるかぎり売手は現物の調達に気

を配らざるをえないのだから。それゆえ市場の拡大には限度がある。市場はたえず動揺し相場の暴騰・暴落にさらされている。取引相手のみつかるチャンスもはなはだあやふやだ。こうした状況であるから信用の介入にもかなり荒けずりなところがみられる。そもそも現物取引の契約当事者どうしがぜんぜん信用を与えあっていない。かれらは契約の履行という義務をたがいに負わせあっているのだが、やがておとずれるこの契約履行時点までの短い期間のためにすら、しばしば——ニューヨークがそうだ——たがいに協定した銀行や商慣習でできまっている銀行へ相手方から証拠金を差し出させて物的保証を要求する。資本家の信用は物的保証のうえにあぐらをかいており、ふつうごく短期間で解約告知ができる——いわゆる『短資』，ニューヨークの『マニー・オン・コール』がこれ。利率はバカ高い（日歩一円になることもある）。相場師は無秩序な市場に対応してべらぼうに儲けるチャンスをもつが、資本家はそうした相場師を捉えて高利貸よろしく寄生するのだ。相場師の儲けのチャンスの裏側には当然損失のチャンスがある。しかも資本家は突然の首切宣告にも似た信用解約告知をやるのだから、そのときには相場師の損失のチャンスは極限にまで高まる。

なかば野蛮ともいえるこうした信用投機の状態は、アメリカの証券取引所の特色を示しているが、これはひとつには相場師の信用程度の低いことから、ひとつには市場の不断の動揺から生じている。こういう状態にくらべると、契約当事者がたがいにきまった期限付きでしぼりあう——したがって当事者双方の契約履行が将来の一定時点にのぼされる——形式であれば、すべて技術的に進歩した形式だといえる。こういう形式をとることで省略できるのは、なによりもまず、それまで絶対の必要であったこと、すなわち、信用で投機する者がほとんどの建玉についていちいち第三者である資本家に証券や金銭の借用を願い出なければならなかったこと、これが省略できる。そればかりか、契約当事者はすべて玉を建てているあいだ相場の動きを見守る余裕ができてくるのだ。そのうち値動きが有利になってきたり手仕舞いたくなったりすれば、契約当事者は反対取引を結んで、利喰ったり踏み退いたりする。現物投機ときには契約を締結するとすぐさま証券や金銭を調達しなければならぬという悩みが生じたものだが——だからまた資本の立場からすれば相場師からものすごくまきあげる可能性が生じたものだが——、こうした悩みはいまや先へひきのぼされ、かなり長い期間で解決すればよいことになる。

儲けとなる値段を申し出る相手がみつからない場合だけ、しかもまだ投機を続けたい場合だけ、相場師は資本家に頼ってゆき、引渡しのために証券を借り入れたり引受けのために証券を差し出したりする。将来有利な値動きがあるだろう、そのとき信用の解約告知をやり利喰って手仕舞おう、と期待しながら。——相場師は玉を『繰り延べる』。ところが、期限までに同じ期限で好都合な反対取引を結ぶ相手がみつかるならば、資本家が介入してこなくても当事者だけで手仕舞えることになる。この場合相手のみつかる見込みは、契約締結の対象となる物件の数量がふつう型にはまっておりたいい商慣習でできまっていることによって、いちじるしく高まるのである。さて、ある銘柄の証券について締結された

契約が多数あってもそれらはすべて型にはまった数量でなされておりふつう同じ期限である、この契約の当事者はすべて反対取引によって利益をえるなり損失をこうむるなりしている、したがって契約はすべて一連の買と転売につなげることができる、こうしたときには、いちいちの現物の受渡しは相殺によって省略できる。取引関係者がたがいに清算しあうことで、証券は最初の売手から最後の買手に直接引き渡され、〔他の〕当事者はめいめい差金をやりとりすることになる。

こうして売買は市場にある証券量からさらに解き放たれその回数が増大する。清算に必要な証券と売買の回数との関係は次第にうすくなってゆく。こうして信用介入の形式はいっそう完全・確実なものとなる。契約を結ぶ双方はふつう反対取引を締結している、だから相手が支払不能に陥る危険も承知している。こうした双方が信用を与えあう。建玉の期限がくるまでたがいにしほりあっているのだから。こうして相場師が資本に依存する程度は低くなる。それと同時に、金銭や証券を貸し付ける資本家のリスクも売買回数の増大とともに小さくなる。売買回数が増大すれば相場師の差し出す証券を現金化するチャンスがふえるからである。『短資』の利率や担保の限度も低下する。信用の解約告知によって相場師の首をはねる誘惑にもあまり駆られなくなる。

さて、投機取引に関係する者の信用程度がたがいにわかるようになってくればくるほど、また市場が安定してくればくるほど、取引形式もそれに応じて変わってくる。契約当事者がたがいにしほりあう期間は長くなり、それとともに契約履行の期日も**型にはまり**始める。契約はばらばらな期日ではなく**商慣習**の期日で締結されるようになる。さしづめ一週一日ないし二日が『整理日』とされ、やがて商慣習の期日となって一般化していく。そうすると、この日を期日とした取引はすべて相殺によってこの日に清算される。清算がこのように時間的に集中してくると引渡しに必要な現物と売買の総回数との関係はまたもや稀薄になる。片一方では、売であれ買であれ契約の相手方をみつけるチャンスがいちじるしくふえる。——こうした発展が続くと、建玉の期限は延長され、型にはまった受渡り期日の数もさらにへってくる。最初は月に二日の『清算日』が設けられるが、ついには多くの証券について慣行の受渡り期日は月末**だけ**となる。こうして投機取引の契約締結にかんする決定的・標準的な型ができあがる。契約が月末限で締結されることは投機取引の最高に発展した取引形式を意味する。これは取引の活発な証券にとっては實際上決定的に重要な取引形式なのである。いまや契約当事者は月末までたがいにしほりあう。〔いちいちの契約締結から〕個別的な要素がすべてなくなることによって、またあらゆる投機取引の契約数量と契約履行期日が型にはめこまれることによって、市場はいちじるしく拡大する。いつでも手仕舞できる可能性が極大となる。現物の必要量は売買回数に比して極小となる。これに応じて資本の介入の形式がこの段階でもやはり発展する。この段階では証券の差出しや借受けによる繰延べは、あるきまった期間、すなわち当月末と翌月末とのあいだの期間に起る。だから当限の売は翌月限の買戻し一般と結びついてやはり個別性が失なわれていき、**型にはまった『繰延』**取引となってしまう。いつでも解約告知のできる『短資』の形

の投機信用はなくなり、信用を与える資本家が当月末から翌月末にかけて相場師にしばりつけられることになる。繰延べのさい証券を受け取ったり貸し付けたりする資本家のリスクは、市場の拡大によってほとんど極小となる。そうあやふやな投機でないと思えば、繰延べにお飾り程度の担保はあえて要求しない。市場の安定性が大きいこと、リスクが小さいこと、さらに投機信用の請求の仕方の突発性・個別性が少ないこと、——これらに対応して、繰延べのさい『短資』のべらぼうな利率による暴利のむさぼりが止んで、いかにも適度な繰延利率の計算が始まる。もとより証券や資金の過不足いかんで繰延利率は上下するのであるが。純粹な現物投機の行なわれる取引所でみられる利率の激しい高下は、現物投機相場の激しい騰落の緩和とともに緩和される。

こうして証券の投機取引の実際に支配的な形式である月末限取引は、もちろん**信用投機の要求にもっぱら**とっていいくらいこたえている。しかし、よくいわれていることだが、『掛繋ぎ』の要求がたとえば外国の貨幣についてでてくるさいには、定期取引はたしかにこの機能を果たしはするが、しかしだからといっていつもそうだと信ずるのは正しくない。いったい『掛繋ぎ』——たとえば、某ドイツ商人は数か月後にルーブル紙幣で支払いを受けることになっているが、このルーブル紙幣の現在の相場を確保しておくこと——は、二月限のような短かい期限でやれるものではない。かりに実際の商品定期取引と同じように証券定期取引でも掛繋ぎについて関心がたかまってくるなら、それだけでもっと長い期限の契約締結が常態となるはずである。だがそういう契約締結は、証券についてはごく少数の取引所で行なわれているにすぎず、しかも**外国貨幣**の取引にかぎりきわめて独特の仕方で行なわれているにすぎない。しかし証券定期取引は信用投機と**同一**ではない。それは投機と信用の状況が**わりあいうまく**いっている取引所にだけそだつものである。証券定期取引がぜんぜんないニューヨークの荒っぽい手張り師ふうの投機が一方の極をなしており、資金も豊かできわめて手堅いロンドンの投機が他方の極をなしている。ロンドンでは、現物の契約締結には報酬が要求されるというふうにして証券定期取引が唯一の取引形式になろうとしている。ヴィーンでは現物の投機取引と短期の『整理』取引が後退して定期取引が進出してきたが、これは**手堅い投機**の萌す徴候であった。

(つづく)

(第11号のつづき)

商品定期取引の技術形態を規定する根拠と証券定期取引の技術上の発達にとり決定的な根拠とは本質上明らかに性質が同じである。商品定期取引でも、投機は、いちいちの契約締結から個別的な性格をとり去ること、したがって資金を投下せずに大量の商品をいつでも売買できる恒常的な大市場をつくり出すこと、こうしたことをまず要求した。だからこそ定期取引の現在支配的な形式が成熟してきたのだ。とはいえ商品の定期取引は、取引対象の性質からして、現今における証券の月末限の形式にはほど遠く、むしろ2世紀前の証券取引における歩金取引として慣行となっていた形式にずっと近い。商品定期取引の形式

は海上輸送中の商品の延取引の形式にいちばん近い。——延取引は海外の大衆需要品目を市場に供給するうえで不可欠であり、また延取引の手仕舞は『シフ』契約（仕向港までの保険料をふくむ諸掛り一切を発送者が負担する契約）でなされるのがふつうである。延取引の場合は現物がふつう個別的に発送されるが、そこだけが商品定期取引とちがう。発送品が個別的であれば、まず商品の品質について仲継商業のリスクがきわめて大きくなる。ところが定期取引では具体的な発送品とのかかわりは一切なくなっている。だから、商品の品質（受渡品質）、数量（売買単位）ならびに契約履行期日をまったく型にはまったものにするという点に、いちいちの契約締結の対象を人為的に——証券ははじめからそうなのだがこれとおなじように——代替可能にしようとする努力があらわれる。にもかかわらず、外国からの商品輸送が定期取引の現物的基礎となっている関係上、〔商品と証券の定期〕取引の形式はいちじるしくことなる。契約履行期日は、商品の場合には特定の期日（月末）ではなくて、事実上最重要の取引形式についていうと、1か月から2か月の期間である。この期間、売手には商品の『引渡準備完了通知』——買手に引き取るようにと通告すること——の権利がある。『最後の』売手は取引所内の所定の場所（引渡通知室）で商品を引き取るようにと通告する。買手は、転売しているときは、一定の短かい期間内にこの引渡通知を自分の買手に渡す。引渡通知はこうしてついに『最後の買手』に渡る。この買手は清算のために毎日決定される清算相場で商品を現物で引き受ける。その他の取引関係者は清算値段と契約値段との差額をたがいにやりとりする。繰延べについてみると、商品の場合もまた、信用を与える資本家が相場師の差し出す商品をどのように受けとるか、また相場師に貸し付ける商品をどのように貯蔵しているか、こうしたことで繰延べの形式がきまる。資本家はわりあい高い繰延利率によってかなり小さいリスクで私経済的に資金を運用しているが、同時にまた、国民経済的にみれば年を越して貯蔵品を配分するのに協力している。この機能がこうした仕方ではたらくのは定期取引があるからに**ほかならない**。定期取引がないときには現物の取引人の貯蔵上のリスクは、自分ではぜんぜん相場師のリスクを負わない繰延者の貯蔵上のリスクにくらべ、明らかにすこぶる大きい。定期では相場師が資本家に商品を差し出して金を借り入れゆっくり手仕舞できるわけだが。

定期取引の本質的な機能は、商品取引においても、**信用投機**ができる点にある。多くの大定期取引地には主要品目について清算所の制度があるが、これが活用されれば信用投機はもっともっとたやすくできるようになる。清算所は相場師どうしの契約履行を保証するが、清算所は清算所で何パーセントかの証拠金と——相場の動きが相場師に不利になってきたときは——追証拠金とを取り立てる。こうして相場師の人格までも完全に『代替可能』となる。しかも売買額のわずか数パーセントの証拠金を供託さえすれば売買ができるようになる。

売買関係者の範囲はこのようにして大幅に拡がっていき、売買高も脹れあがるが、その結果さしたる値動きなしにいつでも大量の商品を市場で売ったり引き取ったりできるようになる。だから市場の所在地には外部から委託注文があつまり、着荷もふえる。こうして

定期取引の力は売買を場所的に集中させるよういちじるしく作用する。ちょうど中世の都市に商品の積替強制権と販売強制権が与えられたように、ある定期取引地にある生産物の市場発達 conditions がそろえば、商売はこの地で栄える。地方の市場では中央の定期取引市場とは逆に売買高がへり、重要性が失なわれていく。——穀物の定期取引は地方の市場を犠牲にしてベルリンの地位をひきあげた。ブレーメンの一部の商人が穀物定期取引の禁止を喜ぶ理由もここにある。この禁止によって真先に得するものがブレーメンの取引所ではなくイギリスとオランダの取引所であることなど、もちろんかれらは考えてもみない。この人為的な市場形成がとりわけ重要になるのは、資本主義の発展段階のそれほど高くない国ぐにである。ここでは一本だちの価格形成が求められている。ドイツについて人為的な市場形成が重要になる例を挙げれば、ロンドンとオランダに対して穀物取引、フランスとアントワープに対して篠取引である。ロndonは穀物の定期取引がなくても市場地としての意義を失ないはしない。なぜなら、ロンドンには巨大な資本力があるため、定期取引によってリスクを分散しなくても商品が貯蔵できるからである。篠の定期取引はイギリスで——私の手許にあるゼミナール学生ヤッフェ君の研究結果によれば——容易に廃止できるようにみえる。その理由は、ひとつには、イギリスはヨーロッパ大陸で加工されるラプラタ産羊毛に頼らなくても植民地産の羊毛をほぼ均等に年を越して配分できるからであり、ひとつには、資本の集中がかなり進んでいるために生産過程の相当部分を一か所に集められる——〔ドイツに比して〕資本力がはるかに強いイギリスの企業家はこうしても原料価格の大きなリスクを負担できる——からである。ところが〔イギリスに比して〕資本力の弱いドイツでは、他日加工する海外輸入原料の掛繋ぎのために、定期取引はいちど導入されればなかなか廃止しにくい取引形式なのである。というのは、輸入するために買入れた商品を一期限ないし数期限で売り、値動きのいかんで買い戻して手仕舞い、着荷は現物で売却することもあれば売契約の履行に使用することもあるからである。どちらのやり方でも現在の値段を確保することで計算の基礎は確実となったのだ。リスクがこうして分散されていくと、いままで輸入業者の諸掛りにはいらざるをえなかったリスク保険料がいらなくなるばかりか、輸入業者の扱かい高が幾倍にもなり、売値を引きさげる可能性もでてくる。さらにそのうえ、定期取引市場があると加工業者が外国と直接契約できるから、仲介商人は余計となってしばしば排除できる。掛繋ぎができなければ加工業者は外国との直接契約に伴うリスクを負担できないであろう。

こういうように定期取引市場は、一般に、多くの品目についてはじき出される不生産的な仲継商業の諸掛りを長いあいだに引きさげる。そのうえ、定期取引市場にはリスクを多数の人——相場師——の肩にふりわけける可能性があるから、販売委託品以外の外国商品の引受けは忌避するという傾向や引受けしない状態といったものが取り除かれてしまい、定期の契約締結とくにシフ契約の締結がやりやすくなる。こうしたことがなければ、販売委託品の大量の貯蔵品の相場が高下する不安定につきまともわれるが、そうしたこともなくなる。以上すべてのことから最後にとくにこういえる。ドイツのように比較的資本力の弱い

国にとっては、定期取引は、それ特有の人為的市場形成によって自国市場の独立性を維持する手段である。定期取引がなければ委託手数料その他これに類する諸掛りといったやらずもがなの貢賦を外国に支払わねばならない、こういう理由だけで定期取引が重要な手段だといっているのではない。わかりきったことである。

ドイツがある品目の定期取引を一方的に禁止すれば、ドイツ市場の経済的自立を達成しようとする努力がまず阻害される。内容空疎な脅迫めいた言辞を弄する者は、あの一方的な禁止によって信用の関係や売行きの状態が壊滅的な打撃をこうむる、とあちこちで吹きまくっているが、以上のべたところからしてそんなことは決して起らないであろう。一方的な禁止の結果はドイツの経済上の権力地位の低下として現われよう。すなわち、ドイツは外国の市場にますます依存していき、ドイツの取引所の意義は低落することになるろう。実際こうしたことは定期取引の禁止された取引部門だけで起るというものではない。全体として起ることなのだ。商品取引は貨幣市場と密接に絡みあっている。利率は繰延べに影響し、商品輸送の方向は為替売買に影響する。この反作用はさし当りは表面めだたないだけであり、しばしばそのいちいちは見えられないだけである。だからものうわべしか見えない眼にはこの反作用は見えないのだ。いわんや曇った党派の眼鏡しかかけていない狂信的な利害関係者の近視眼に見えるわけがない。だがここにこそこの——政党の指導者たちの命名によれば——実験の危険な点がある。すなわち、生きている国民体にしてみればとにかく由々しい生体解剖の実験なのだが、この実験の結果はともかく実験してみないことにはわからないという危険なのである。実験の結果は定期取引の一方的禁止の有害無益なことをその賛成者に明示してみせるはずだ。かれら賛成者は禍がめぐってきたのを皮膚に感じるであろうけれど、禍の根源を見ることはないであろう。連中が見るものはただ、この治療法では期待した影響が値段のうえに現われないことだけである。だから連中はもっとききめのありそうな治療法を探しつつけるだけであろう。

定期取引へ干渉するというようなことは、本気でそうしたいと思っている場所において国際的な仕方で手がつけられるならわからないでもない。定期取引への干渉は一か所以上の取引所所在地で望まれるだろう。紙数の関係でこれ以上立ち入れないが、このことは否定すべくもないのである。証券取引で問題になるのは、絶対に不生産的な雑株取引のほかには主として工業株取引である。弱気に関心を寄せる工場支配人がわざと低い値段で契約を締結することは実際ありそうに思える。〔工業株取引が〕取引所〔取引〕と結合した結果がこれだ。商品市場で問題になるのはまず第一に籐の取引である。これは工業製品の唯一の定期取引であり、だからつかの間の投機的な値上りに挑発されて過剰生産になる危険を蔵している。さらに、一般にいえることだが、定期で取引されるある品種、事情によっては『引渡し可能』な水準に達した同一品種内のある品質の相対的な値上りがそれ以外の品種や品質に不利にはたらくことは、籐をみても、アメリカの製塩業の多くの結果をみても、かなりはっきりと眼につくことである。——広大な定期取引市場ではべつにふしぎはない。原料がすべて外国産である場合は、こうした現象はさして重大問題ではない。

ところが、穀物のように外国産の品質と内国産の品質とが競合する場合はそうはいかない。穀物の場合不都合の起った根源は、もとはといえば貯蔵と選別の設備が未発達なところにあった。内国産の品質は、はるかに均質なアメリカ産の品種とくらべてかつての植民のせいであちまちであるため、貯蔵と選別の設備をアメリカのように立派にできないのだが。

価格形成の恒常性に対する危険について最後にのべておこう。定期取引のおかげで、資金のない連中が市場に参加できるようになったとはいえないまでも容易になったとはいえる。こうした事態に伴って価格形成の恒常性に危険が萌すとされているが、これを全面的に論駁することはできない。もちろんこの危険の影響力を確定することもできない。技術的手段によっていまどの程度の対抗策を講ずることができるか、また、価格形成と生産の恒常性を期するために定期取引の国際的抑制がどこで追求されるべきか、などというようなことは連邦評議会の慎重審議にまかせておいてもよかった。だが審議のさいの観点だけはいつもはっきりと確立しておくべきであった。観点とはこうである。強力な取引所は倫理的文化のためのクラブではけっしてないし、そうしたものでありうるわけもない。強力な取引所は近代的権力手段のひとつである。大銀行資本がそうであるのとすこしも変りはない。諸国民はそうしたものを武器として経済上の覇権をめぐる仮借なき闘いをくりひろげているが、自国民の政治上の偉大さというものも結局はこの覇権の掌握にかかっている。イタリアやロシアが金融上パリに眼をつけるかそれともベルリンに眼をつけるかといった問題はきわめて重要な問題である。あの『尽きることなき』人びとが取引所の思惑に賭けた金をすってしまうかどうかといった問題よりもはるかに重要な問題である。経済上の権力闘争の渦中にある国民のために取引所問題にかんする価値判断をくだす場合、問題は今日ではもう投機取引なるものの『道徳性』いかにあるのではない。公正な価格形成を確保するにはいかにすべきかという技術上の問題、ならびに、外国の市場を犠牲にしてドイツの市場を強化するにはいかにすべきかという政治上の問題、大切なのはもっぱらこうした問題だけである。——ところがそういう設問はなされずに道徳論の立場が強く出てきた。すでに取引所調査委員会からしてこの立場にたいへんな譲歩をしていたのだが、帝国議会ではもっと強くこの立場が出てきて、ついに周知の声明となってしまったのだ。どんなに雄弁な人がでてこようと覆水盆に返らずである。農業の利害を代表する者には、頭のわるい選挙人たちから『なにごとか行はれたりと思はれんがため』、あの決議が必要であった。いや農業の利害を代表する一部の者は、実際、定期取引それ自体の中に特別な背徳があると信じ込んだものだ。このような問題を議するさいには公共道徳がなにかの役割を果すべきであったと考えるなら、あのように信じ込みはしなかった大群の人たちはいまもみずからの確信を持して失なうところがない、という結果がでていべきではなかったか。しかるにこの連中は、今日ドイツの大学教授の禄をはみつつ、いたるところに首を突っ込んで『講壇社会主義』と『反資本』のにおいを嗅ぎ出しこれを告発しようと身構えている。かれらが取引所問題のにぎやかだったときにみせてくれた見世物にまさる情な

い見世物の台本など書けるものではない。

(おわり)