

# 福沢諭吉に学ぶ取引所有益論

先達が示す未来の商品先物市場

柴田 慎一

(三晃商事株式会社・法務調査資料室)

はじめに（本論文の趣旨）	3
第1．明治期の取引所	4
1．明治初期	4
2．明治中期以降	4
3．明治政府の政策的態度	5
第2．福沢諭吉の取引所論	6
1．取引所に対する福沢の考え方	6
(1) 取引所は「有益無害」の存在	6
(2) 先物取引は「賭博」か？	7
(3) 取引所の効用	9
2．取引所を規制することによる弊害	9
(1) 農家が著しく不利になること	10
(2) 闇取引が横行すること	10
(3) 日本国全体の損失となること	11
3．世間一般に広く取引所の利用を	13
(1) 相場所の利用	13
(2) 「富豪大家」への参入期待	14
(3) 取引所投機と尋常の商売、いずれも広義の「投機」	15
4．本章のまとめ	17
第3．福沢諭吉は現在の商品業界をどう見るか	17
1．個人に「投機」の思想を広めるべし	18
2．商品取引員は率先して業界の地位を高めよ	19
(1) 外務員はマーケットを世に知らしめよ	20
(2) 顧客に積極的な「リスク開示」を行え	21
(3) 商品取引員は自らの差別化を図れ	22
3．今の日本人に、相場変動による「自己責任」を問えるか	24
4．「一任勘定取引」の早期解禁を	25
おわりに	26

はじめに（本論文の趣旨）

「西洋事情」、「文明論之概略」、「学問のすすめ」等を著し、慶応義塾を創設して教育に意を注いだ福沢諭吉は、明治の代表的な啓蒙家・思想家として広く世に知られている。

福沢は数々の西洋文明や思想を紹介し、日本の近代国家としての発展に大きな役割を果たしたが、そのなかで経済学者の立場から先物取引制度の存在意義を強調し、その将来に大きな期待を寄せる旨の論説を発表していることは、意外にもあまり知られていない。

取引所には公正な価格形成、価格の平準化機能、先行価格指標の提供等多くの経済的効用があることは周知のことであるが、福沢はこれらの機能を挙げたうえで、取引所は社会にとって「断じて有益無害の存在である」と述べた。そして取引所に規制・弾圧を加えようとした明治政府に対しては、日本の資本主義経済の発展を阻害するとして、経世家という立場から鋭い批判を加えている。

本稿では、まず明治時代の取引所について歴史的な背景を概観し、その後福沢が述べた取引所有益論および先物否定論者に対する反論に焦点を当てる。最後に、福沢の持つ鋭い洞察力を借りて、21世紀の商品先物業界を展望していくこととする。

筆者は現在の商品先物業界、とりわけ今後同業界を目指す学生諸氏や、初めて商品先物取引を行おうとする投資家に、福沢の取引所論および投機論を広く知らしめることは有意義なテーマであると考えた。1世紀以上前に福沢が述べた先見の明による経済論は、現在のデフレ不況に苦しむ日本経済に通じる箇所も見受けられ、そこから学ぶべき点も数多くある。本稿が未来の市場振興、そして業界発展の一助になることを願ってやまない。

なお福沢の文章は旧仮名づかいであり、難解な漢語が幾箇所にもわたって用いられているため、名文句と思われる箇所を除いては筆者の判断で意識としている。

## 第 1 . 明治期の取引所

福沢の取引所論を述べるにあたって、まず明治期における取引所の概要と、それに対する明治政府の基本的なスタンスを確認しておきたい。

### 1 . 明治初期

大政奉還の後、投機の抑制と物価安定を重視した明治新政府は、大阪の堂島米会所が公の賭博場であると指弾し、明治 2 年 2 月にその閉鎖を命じた。しかし米価が平準を失い経済が混乱、取引再開を願う大阪商人の嘆願もあり、明治 4 年 4 月から堂島米会所の再開を認めている。

その後明治 8 年を過ぎて、豊作と金融ひっ迫により米価が急落し、政府は米価の引き上げの必要に迫られるとともに、本格的な取引所改革に着手すべく、明治 9 年 8 月に「米商会所条例」を発布した。取引所の組織形態が株式会社とされたため、大阪堂島米商会所や東京兜町、蛸殻町をはじめ全国 14 ヶ所に米商会所が次々と設立された。

明治 11 年 5 月には「株式取引所条例」が発布され、東京株式取引所、大阪株式取引所、横浜洋銀取引所が開設、前記米商会所条例と合わせて、わが国の取引所制度は一応の樹立を果たすこととなる。

しかし西南戦争を引き金としたインフレが起きたことにより、差金決済取引を主とした投機筋の活発な取引が続き、金銀や米の価格が乱高下した。事態を重く見た政府は、仲買人の自己取引停止、また米穀に重税を課すなど規制を加えたが効果はなく、逆に取引は徐々に不振を極めるようになった。取引所では秘密取引や呑み行為等の不正取引により米商会所や仲買人の秩序が保たれなくなってきたこともあり、再度取引所改革の機運が高まることとなった。政府は、同じ失敗を繰り返さないという姿勢のもと、強硬な姿勢で新法の制定に動くのである。

### 2 . 明治中期以降

明治 20 年 5 月、「第 3 次取引所条例 (いわゆるブルース条例)」が発布された。同条例では投機色を一掃した実物取引に主眼が置かれており、欧州の取引所に倣ったその高尚な取引手法は日本の商慣習になじまないとの声

がわきあがった。

そしてブルス条例に代わり、明治 26 年 3 月には「取引所法」が發布された。政府は同法に厳しい条件は課さず、基本的には徳川時代から培われてきたわが国独自の取引制度が受け継がれる形となっている。同法は、大正期の 2 度の改正を経て、昭和 23 年に証券取引法が新たに成立、昭和 25 年に商品取引所法が取引所法の改正という形で分化し、今日に至っている。

明治期に取引所が俎上に載せられた事例としては、前記ブルス条例、および取引限月の短縮等を掲げた「明治 35 年の勅令第 158 号（いわゆる取引所撲滅令）」が挙げられる。しかし、いずれも既存の取引所勢力などの強い反対にあい空文と化した。

### 3．明治政府の政策的態度

以上のように、明治期における政府の取引所に対する姿勢は、厳しい規制・取締りと、逆に寛大な許可の繰り返しであった。政府内には、空物売買が賭博であり、また物価を騰貴させるから有害無益とする道徳的常識論者と、投機の効果や意義を主張し、近代日本の資本主義経済発展のためには取引所が必要であると説く肯定論者との間で常に激しい議論が交わされていた。そのため政府の指導監督方針も首尾一貫せず、欧州の取引所制度をそのまま取り入れるなど自国の商慣習をわきまえない場当たりの政策が目立つこととなった。ちなみに明治 36 年の東洋経済新報の論説では、そのような政府の姿勢が次のように述べられている。

「取引所に対する政府の政策は実に兎戯に類す。（先に限月短縮令を出して非難が激しくなると突然に限月取引の復旧を許可する。そして最近では、また延取引を禁止しようとする。）政府の方針なる者果して何処に存するや。殆ど端睨すべからず。斯の如く反覆極りなき政府を戴き、その翻委に任ず。売買当事者たる者焉んぞ安んじて取引に従事するを得ん。」（括弧内は意訳）（注 1）

文明開化の中、明治政府は革新的かつ進歩的立場から取引所経済を主導しようとするが、その理想論と現実論が相克し、紆余曲折を繰り返すことになるのである。

(文献：経済史研究会『日本経済史辞典』「米商会所」、「取引所史」、「取引所条例」、日本評論社、1965年  
龍田節『逐条商品取引所法』・商事法務研究会、1995年  
杉江雅彦『ユダヤ、アングロサクソンに勝つ知的武装』・光陽企画、1998年  
同『投機と先物取引の理論』・千倉書房、1985年  
鈴木芳徳『明治の取引所論』・白桃書房、1998年)  
(注1：『東洋経済新報第278号』「株券の市価に就いて」、明治36年8月25日)

## 第2．福沢諭吉の取引所論

### 1．取引所に対する福沢の考え方

#### (1) 取引所は「有益無害」の存在

明治19年、福沢は「相場所の一新を望む」と題して、取引所の存在意義を次のように述べている。

「相場所は一国の殖産商売のために無害無益なものか、有害無益なものか、あるいは有益無害なものかという三様の問題を設定してみれば、『我輩は断じて有益無害なりと答る者なり』』という力説から始まっている。続けて、「(取引所が有害無益ということについて、)このことはしばしば世間で論じられ、時として甚だ強く言われることもあるが、結局これは封建時代に商売を賤しむ習慣からきているものであり、昔の武士の目から今の相場所を目撃すれば、その取引の激しいことが賭博に似ているというのは無理もないことである。また事実、賭博同様の悪い風習で取引が行われているのでこれを非難するのも理由がないわけではないが、これはいわゆる黄疸で病んでいる人の目にはすべての者が黄色く見えるようなもので、自分が商売を賤しむ心からそのような判断を下すがために、いやしくも会社に害あれば、その一つの害を言って他の百益を否定するようなものである。もしもそのような議論が通用するのであれば、人間社会の政府も有害無益であると言わざるを得ない。」と主張する。

「人間社会の百事に利害の相伴はざるものはある可らず。」つまり福沢は、政府も含め人間社会における万物には長所短所があるのであり、取引所の欠点のみを強調し、社会的・経済的効用を語らないことは著しく不合理であるとしている。そして取引所は「商売社会の大機関」であり、「殖産商売の社会に必要なは、政治社会に政府の必要なが如し」として強い口調で取引所を擁護するのである。(傍点、引用者)(注2)

また福沢は、米商会所に関する論説で取引所の必要性を次のように主張する。

「米の取引がわが国に大切であることは、昨今の情勢から明らかであるばかりでなく、商業の歴史から見ても同様である。大阪堂島の米相場は古くから徳川幕府が奨励してきたところであり、その他にも兵庫や下関など、少しでも商業の盛んな地では必ず米相場所があった。しかし無知で見識の狭い田舎学者などは盛んに米相場所が有害無益であるといっ  
て廃止や規制を吹聴したけれども、社会はそのような腐れ儒学者の主張など認めず、そのようなことが実施されたことはなかった。ただ江戸には許可された米相場所はなかったけれども、築地の尾張藩邸では私設の相場所が開かれ、江戸の米商などはここに集まって盛んに取引をしていたという。このことからしても、米相場所が必要であることは明らかである。」(注3)

(注2：『福沢諭吉全集(以下「全集」という)第11巻』「相場所の一新を望む」、明治19年7月12日・岩波書店、1970年/なお全集別巻は1971年)

(注3：『全集第12巻』「米商論」、明治23年4月25日)

## (2) 先物取引は「賭博」か？

古くは江戸時代の豪商・淀屋に対する取り潰しに始まり、明治新政府の米商会所閉鎖命令やブルス条例の発布等はすべて、相場所が公の賭博場で不届きであるという考え方に基づくものである。明治の一部識者の中にも同じような考えを持つものは多い。「東洋経済新報」を主宰し、福沢、田口卯吉と並んで明治の三大経済学者の一人と称される天野為之は、現物の受け渡しを伴わず、差金決済により決済される先物取引や取引所を「勤勉の大敵」、「白昼公開の賭博場」、「山師養成所」などとして取引所批判のキャンペーンを展開した。(注4)

一方で福沢は、先物取引は賭博という主張に対してどのように述べたか。それは「多額の損得は、差金決済による先物取引に限ったことではなく、現物取引でも発生しうる。」というものである。次の論説を見てみよう。

「米の限月売買を賭博同様のことと認め、全国幾箇所の米商会所に眼をつけ、その弊害だけを取り上げて利点を言わず、漠然と險悪の情を懐くことは、考えるに昔の古学者の残夢がまだ醒めていないようなもので、

このような人と共に文明世界の経済を論じる価値はない。」(注5)

「相場所については、世間でも議論は少なくない。相場所は無用のもので、これが無くとも物の売買に差し支えないとして至極簡単に考えている者もいれば、空物を売買して利益を得ようとするのは賭博だとして非難する者もいる。～略～ このことは(福沢にとって)感服できないところであり、人間社会の商売を軽々と考える士族流の素人論か、半解半知の机上論に過ぎない。～略～ 仮に空買い、空売りの取引が行われて、人間社会全体にどれだけの災害をもたらすというのだろうか。つまるところ、この種の先物取引によって大金を得たりまた失ったりする者が現れ、その損得が激しくそれが道理から外れているというが、そのような暴富暴貧は必ずしも先物取引に限ったことではなく、現物の売買についてもそのような例は多い。紀伊国屋文左衛門が、みかんを売買してにわかに大金を儲けたことは昔噺として、近年ではここ3～5年で東京や横浜の土地を買ったり、日本銀行や正金銀行(旧東京銀行の前身)の株式を買った人々は大きく儲け、それらの土地や株券を売るような商売に疎い人は大損をしたではないか。人間社会でのこのような損得は常時発生して片時も止むことは無いが、その損得は一私人の幸不幸であって、経世の(世を治める)眼から見れば社会全体には何の影響もない。素人が心配するには及ばないことである。」(括弧内、引用者)

と取引所否定論者の主張を一蹴する。福沢の考え方は、一個人の損得以上に社会全体に有用か、また日本経済に必要か否かというマクロの視点で取引所をとらえているのである。

本論説の結論は次のとおり。

「兎に角に相場所は人間商売の必要より生じたるものなれば、其自然の成行に任して、萬止むるを得ざるの外は之に干渉するなからんこと、我輩が我商売の安全活動の為に祈る所なり。」、「唯その自然の勢に任せて、日本商人相応に活動せしむ可きのみ。之を経世家の大胆と称す。」(注6)

(注4：前掲『明治の取引所論』)

(注5：『全集別巻』「東京米商会所」、明治21年2月24日)

(注6：『全集第12巻』「相場所の所望」、明治23年1月22日)



### (3) 取引所の効用

では取引所の効用はどこにあるのか、福沢は次のように論じている。

「相場所の効用は、近遠の物価を示し、その現在未来の高低を明らかにし、製産物の流通を活発にし、それにより農工商を営む人に、安心してその業に従事させることができるところにある。交通運輸が自在な文明の世にいて、標準の物価を知らずして、物を製造し、物を売買するのに災いを蒙らずに済むだろうか。地方の養蚕製糸家が、外国の市場や横浜貿易の相場事情を知らずして安心して業務ができるだろうか。また北国の米商が東京の今日の米価を聞いて廻船で米を運ぼうとし、東京湾に船が着いたときに価格が下落していればどうするのか。その危険は楫かじのない船に帆を掲げて大海を航わたるのと変わらない。であれば、今その楫かじを授けて目指す場所に行けるようにしてくれることが相場所の利点といえる。また商品は価格の低いところから高いところに集まってくるから、これにより国内外での物価の乱高下を防ぎ、そして経済を円滑にするという通則は、争うことのできない事実である。」(注7)

ここで福沢は、「公正な価格形成」、「先行価格指標の提供」そして「価格の平準化機能」について触れているが、その卓越した論説は現在でも全く色褪せていない。ここから現在の取引所機能を語っても十分通じるものである。

ちなみに、商品取引所法第1条(目的)には、「商品の価格形成を公正にするとともに、商品の生産及び流通を円滑にし、もって国民経済の適切な運営に資する」という内容が掲げられているが、福沢の論調からも同趣旨のことが読み取れることは誠に興味深いところである。

(注7：前掲「相場所の一新を望む」)

## 2. 取引所を規制することによる弊害

福沢の論説で、ここまで取引所に対する考え方や効用について挙げてきた。では、もし取引所というものがなければ、社会全体にどのような弊害をもたらすのか。明治期の日本国内の状況に照らして、福沢は次のように述べる。

## (1) 農家が著しく不利になること

「この米商会所を禁じれば、日本最大の物産である米の価格は、価格形成の中心点を失う。いわば無政府状態の有様となって全国各所に異なる相場が現れて、その結果どうなるか。初めて米を売るのは農民で、それを買って転売するのは米商人である。商人には資力、知恵があるが、農民にはそれらが無い。両者の利害は既に明らかであり、農民らは、いつしか自家製の作物を安く引き取られ、それが商人の利益になることは免れないことである。そうなれば交通や報道が発達していなければ、金や知恵のないものが必ず不幸になってしまう。しかし全国の各地に米商会所が設けられていれば、米価の高低は世間に包み隠さずにたちまち公表される。いかにへき地に住む百姓であっても、各地方の相場を中央政府の布告を知るよりも早くかつ確実に伝聞できるので、米を売ろうとして人に欺かれることもなく、また欺こうとする者もいないはずである。」

この論説が発表された明治 22 年から 23 年にかけて、米価は凶作により高騰しており、政府は取引所に取締りや規制を加えて米価を下落させようとした。これに対して福沢は、物価はすべて需要と供給のバランスで決まるのであり、米が足りないのならば外国米を輸入すれば良く、人為的な小細工を用いるべきではないと主張する。取引所は先行価格指標を提供する「理財上の大機関」として、また農民の利益を守る観点からも必要であるとし、安易に米価を下落させることは、農民を厳しい税を課す以上に苦しめることになるというのである。(注 8)

こうして福沢は、小農民の保護を重要なスタンスと位置付け、かつ自由主義経済の原則に則って取引所を規制する弊害を主張するのである。

(注 8 : 『全集第 12 巻』「漫に米価の下落を祈る勿れ」、明治 23 年 4 月 18 日)

## (2) 闇取引が横行すること

福沢は、相場を禁じること自体が不可能で、無理に禁止すればそれによる弊害が大きいと主張する。その理由は、経済社会において人はみな自分の利益を求める心によって行動しているから、政府がいかなる力をもって人為的な規制を課してもこの法則を破ることはできないからであるという。そして福沢は横浜で起きた次の実例を挙げ、相場を禁じることの弊害

を述べるのである。

「何年か前、横浜で銀貨の売買が盛んになったが、政府はこれを良く思わず、銀貨が騰貴するのは悪徳商人等が買いあおるのが原因だとして取引所に重税を課した。相場師はたちまち取引所の出入りを止めて去っていき、南仲通という大通りで私設の集会を催して相場を行った。豪放磊落で、売買を行う大きな声が響き渡り、互いに指を握って勝負を決して、日によっては巨万の銀貨を受け渡すこともあった。もとよりそのようなことは役所が禁じているので、巡査が来れば誰もいなくなり、巡査が去ればまた集まって元の状態になるという次第だった。時には拘引されることがあっても、覚悟のうえのことなので恐れもしない。まるで面の皮が鉄のようだ。その筋においても手におえないほどであったが、奇妙な話であることに、当時京浜間の公の銀貨売買は重税によってさながら禁止されたような状態であったために相場の標準を知る方法もなかったが、幸いなことに南仲通のあたりでこれを伝え聞いて（私設相場が）実用をなした、ということである。銀貨の相場は貿易商にとって必要なことはもちろん、銀行や政府筋も日々の銀貨相場を知る必要があり、その情報源を聞けば横浜の南仲通に行き着くという。そしてその大道相場師の定めた相場は日本帝国の通貨である銀貨紙幣の標準となっているのである。この一事を見ても商売社会において相場を禁じてはならない。たとえ人為の計略をもって禁じても、その弊害はかえって禁じないことよりもこのうえなく大きいのだ。」（傍点、引用者）

このように相場を禁じたとしても、人は、また別にさまざまな手段をめぐらせ私設の闇売買を開く。果ては南仲通のように無数の罪人を生む。その責任は取引所を規制する法律規則を作った人にある、というのが福沢の結論である。（注9）

（注9：前掲「米商論」）

### (3) 日本国全体の損失となること

江戸幕末、わが国の金銀交換比率は国際水準と比較して大きく乖離しており、開国に伴い大量の金貨が海外へ流出した事件は有名である。福沢はその国損について、取引所制度を整備しない無知な幕府が引き起こしたも

のであると痛烈な批判をするのである。

「旧幕府の時代を見よ。日本では、政府も人民も金銀の相場を知らず、著しく黄金を輸出したではないか。長崎でいわゆる姦商等（悪徳商人）が、オランダ人や中国、朝鮮人を相手に八幡（密貿易者）と称して幾百年の間にわたって密売したその輸出品は、大判小判に他ならない。また嘉永の開国後からしばらくの間も、この先例に倣い横浜在住の外国人に掠め去られた大小の小判の量は莫大である。もし旧幕府に少しでも経済の考えがあり、役人に外国の事情を知らしめ、国内に金銀の相場所を開設していれば、そのような愚かな国損もなく、例の姦商も悪徳ならずして済んだではないか。

また今日において、朝鮮国には相場所はもちろん両替商さえ存在しないために國中各所の物価には平均がなく、たちまち上がり下がりして、労多くして損するものや、労少なくして儲ける者がいるなど、その混乱は実に言い表せない。特にひどいのは、小さな城市の街中あちらこちらで、同日同時でも金銀の価格が異なることがあるという。驚くべきことではないか。これらの点より人民の幸不幸を見れば、相場所のない国は経済も暗黒であり、極度の惨状にあり、国が国としての体裁をなしていないといっても過言ではない。」（注10）（注11）

現在では韓国の証券指数オプションが活況を呈し、韓国証券取引所（Korea Stock Exchange）は2002年の出来高ベースで世界一の先物市場になっている。（注12）また社会主義国家である中国においても商品先物市場が設立され、特に近年の急成長には目を見張るものがある。ここからも、経済社会に取引所は必要であるという福沢の先見性が見事に実証されているのではないだろうか。

（注10：福沢は、外国人が日本に渡来した原因は、貿易によってただ利益を求めただけのことであり、わが国にとってはそれが自国の富を減ずるものであるという。文明開化を進めるまで自由貿易は望ましくなく、その理由の一つとして次のように続ける。「開港の初め、我が国民は外国の事情を知らなかったため、非常な損失を受けた。たとえば小判の輸出がそうである。正味1000ドルの価値がある小判を日本商人が400ドルで買い集め、これを外国人に600ドルで売り渡すとすれば、その商人は200ドルの利益を得たが、結局日本は400ドルの損をし、外国人は400ドルの利益を得たことになる。これは開港当時の一例であるが、売買上の取引においてとても外国人に対抗できない。結局、日本人が商品の国際相場に無知であるから、このようなことになるのである。」 千種義人『福沢諭吉の経済思想』123頁・同文社、1994年）

（注11：前掲「相場所の一新を望む」）

（注12：『平成14年度商品先物市場振興対策事業に係る調査報告書』・日本商品先物振興協会、2003年3月）

### 3. 世間一般に広く取引所の利用を

#### (1) 相場所の利用

福沢は、近代日本の商業思想を発達させることが要務であるとし、そのためには世間の人々に対して実際の商業社会に触れる機会を与えることが必要であると説く。そして「我輩は其手段中の一として相場所を利用せんとするものなり」として、世間一般に幅広い取引所利用を推奨するのである。

ここで福沢が述べた論旨は、仲買人は広く世間一般の家に入入りして相場所の動向を知らしめ、売買の用を達することが客のためには便利であるということである。さらに詳しく聞いてみたい。

「日本の仲買は相場所の近辺に割拠して、ただ玄人筋の客を相手にするに過ぎず、一般の商人また素人に至ってはほとんど相場所に近づかない。よって商売の区域が甚だ狭く、仲買も薄利であるだけでなく、大切な物の価格の高低はあたかも相場所と名のつく一区域に集中する有様で、商売思想の発達点から見て至極不便である。わが国の仲買も西洋のブローカーに倣い、屋内で客がくるのを待つのではなく、進んで外に出て、広い区域で商売をすることを(福沢は)希望するところである。」

しかし、そのようになれば商売の思想と同時に投機思想も広まって、投機に走るものが出てこないか。そのような懸念に対して福沢はこう続けている。

「それがために、相場が悪であるとして商売区域を限定しようとすることは、あたかも、たまに溺死者が出るから遊泳することは危険だということと変わらない。(福沢は)少しもその理由を解することはできない。狭い区域で少数派の売買だけが強くなれば、買占め等の投機も行われやすく市場が乱れることになる。商売が持つ本来の性質は、これを自由かつ便利にして、世間一般の赴くところで経済自然の定則に従っていくことにある。」(注13)(括弧内、引用者)

福沢のこのような論説は現在にも通じる。一部では、「先物等の投機取引は玄人がやるもので、何も知らない素人は勧誘すべきでない」などとし

て不招請勧誘の禁止を主張する勢力が存在する。しかしそれらは、まさに「溺死者がでるから遊泳は危険だ」ということと同じである。取引所の持つ経済的機能を排して、先物取引の持つ危険性のみを強調することは著しく不条理であるということは福沢が既に力説しているところである。

多数の売り手と買い手の参入は買占めや売崩しを防止するとともに、上場商品の流動性を高めるための必須条件である。先物市場に対して資力あるスペキュレーターの参加が幅広く促進されることで、より合理的な価格形成がなされ、近代日本の取引所制度が確立されることを明治の福沢は切に願ったに違いない。

しかし、福沢が理想とした取引参加者は無資力の「群小投機家」ではない。真の取引適格者は誰であると主張したのか。これを次に掲げることとする。

(注 13：『全集第 14 巻』「相場所の利用」、明治 26 年 6 月 17 日)

## (2) 「富豪大家」への参入期待

明治 26 年に取引所法が發布された後、全国各地で株式会社形態の取引所が乱立し、明治 26 年末には 40 箇所だったものが 27 年末には 114 箇所となった。しかし地方取引所で形成される価格は、東京や大阪にある大取引所の写真相場に過ぎず、そこにはびこる「群小投機家」により、日常的に賭博的取引が行われる場所と化していた。(注 14)

前記のように、福沢は幅広い一般投機家の参入を切望したが、市場で賭博を行うことを目的として参入する「小投機」までを肯定したわけではない。逆にこれらの「輩」は、日常的に買占めや売崩し等の価格操作を行って一般の投資家を当惑させ、「申す迄もなく有害無益、徒に経済の秩序を攪乱して正業の発達を妨る」存在なのである。そのような状況を打開するためには、前記の通り相場そのものを禁ずることは不可能であるから、大資本である「富豪大家」が市場に参入して、現物の受け渡しを前提とした中長期的「投資」、すなわち「大投機」が行われることが必要であると主張している。つまり市場の流動性が高まることにより小投機は市場から駆逐され、取引所の秩序が保たれると福沢は説くのである。(注 15)

「もし大資本を有する大家たるものが大勢と営業の景況を静かに観察

し、諸会社の株券について価格が低すぎると思えば大いにこれを買ひ、高すぎれば遠慮なく売り出す方策を取れば、騰貴すべきものは騰貴し、下落すべきものは下落して相当の割合に止まり、相場は自然の勢を成して容易に変動しなくなる。群小の輩がいかに小策をめぐらせても市場の大勢はどうすることもできず、自らの取引を思いとどまるはずである。即ち毒を以って毒を制する方法に倣って、福沢が大家の大投機を希望する所以である。」

福沢は、取引所投機も尋常の商売も、商売上の利益を追求する点においては同じであるにもかかわらず、富豪大家が取引所投機について全く関心を示さず、お高く留まっている姿勢に疑問を投げかけ、「我輩は一般の商安の為め又大家の面目の為に謀りて其奮発を希望するものなり」として大資本の参入を呼びかけるのである。(注16)

そして今、福沢の主張がようやく現実のものになりつつある。国内の商品先物業界に大手外資系企業や国内大手のネット証券会社が取次取引員として参入する動きが出はじめただけでなく、大手外資グループが国内商品取引員と資本提携したとの報道もなされた。これらが加速すれば新たな投資家層や機関投資家等の市場参入も期待され、業界の裾野が格段に広がる可能性も指摘されている。これはまさしく福沢が期待した「富豪大家」の参入であり、業界の発展を願う福沢の上記論説は、100年余の期間を経てようやくかなえられようとしているのである。

(注14：小谷勝重『日本取引所法制史論』177頁・法経出版社、1956年)

(注15：福沢が資力のある大資本参入の必要性を説いた一方で、同論説の約2ヶ月前である明治27年2月23日、女流作家の樋口一葉はわずか23歳の若さで、相場師といわれた久佐賀義孝を金策のために訪ね、自分の窮状を打開すべく次のようなやりとりをしているという。

一葉・「すべてを犠牲にしてでも米相場を張ってみたいのです。先生のお力を貸してください。」  
久佐賀・「君の生年月日によると、惜しむところは、望みが大きすぎてかなわないと出ている。相場で勝ち負けを争うのは止めなさい。」

一葉の肖像画が印刷された新5千円札は、平成16年秋から発行開始の予定とされているが、日本の紙幣の顔として採用された2名の人物が、対照的な環境ながらほぼ同時期に米相場を通じて関わっていたことは非常に興味深い。以上の詳細については、鍋島高明『今昔お金恋しぐれ』・河出書房新社、2000年参照)

(注16：『全集第14巻』「小投機を制するは大投機を行うに在り」、明治27年4月17日)

### (3) 取引所投機と尋常の商売、いずれも広義の「投機」

それでは、福沢は「投機」に対してどのような考えを述べたのであろうか。以下に掲げるのは福沢の投機論である。

「投機とは、商売上の好機会に投資して利益を得ることである。およそ商売というのは需要と供給の様子を見定め、相場が安いときに買い、高いときに売り、その売買により利益を得ることである。商人が行うことはすべて投機であるが、この投機という言葉<sup>を</sup>狭く<sup>解</sup>釈すれば、投機商売と尋常の商売との間には区別があるというべきである。

例えば、ある商品が存在するとして、その時の相場で売買は自由であるが、商人の眼から先行きを見通せば、それぞれの見込み次第で必ず値上がりすると思う者もいれば、必ず値下がりすると思う者もいる。値上がりを見込む者は買い、値下がりを見込む者は売り、それにより後日の成否をうらなうものである。

尋常の商売であっても一歩進めてこれを売買すると、実物取引の期限を何ヶ月か後に約束して、実際自分の手にないものを売り、または実際に実物を引き取る代金を用意せずにこれを買ひ、売るも買うもただ口約束のみにより、その約束の期間内に相場の変動を期待して、物を見ずして売買するだけでなく、もとより実物の受け渡しをする心積もりはないがために、わずかな売買の証拠金を投じるのみで身分不相応な取引を行う。そして時に実物の受け渡しを迫られるときには実物を授けられると同時にこれを抵当にして資金を借用し、右から左に、そして空より空に、その間の実利を追求する者がいる。これを名づけて投機商という。

投機の商人と尋常の商人は、利益の為に売買する点では全く同一である。一方は身に余る売買をして危険を冒し、他の一方は自力に頼って万一のときに狼狽することがないというだけの違いである。双方とも公然と正当な商売を行っており、単に資力の厚薄によって投機商ともなり尋常の商人ともなるのである。元来商売は冒険であって、その方法こそ異なっても、昔から商売社会で身を起こした人で危険を冒さなかったものはいない。投機商だからといって一概に排斥すべきではないのである。(福沢は)世上の頑固論に反対して、それら投機商の知恵と大胆さ、商機の敏感さにむしろ感服するものである。』(傍点および括弧内、引用者)(注17)

(注17:『全集第14巻』「富豪大家何を苦しんで商売せざる」、明治27年9月8日)



#### 4．本章のまとめ

ここまで、福沢の取引所に関する論説を紹介してきた。福沢の取引所論を一言でいうならば楽観的な自由放任主義であり、「経世家」という立場から、政府が取引所に干渉することを強く批判し、自由かつ達にと取引されることが近代日本国家のためになることを力説する。

現在議論が進められている改正商品取引所法では、ヘッジャーなど当業者に使い勝手の良い国際水準の市場を整備していくとともに、産業インフラとして、流動性が高く国内外の投機資金を受け入れられるだけの市場作りが急務とされている。当業者対策、預り証拠金や委託者数（取引参加者）の伸び悩み、適合性原則の強化等、現在の業界が直面する課題について、明治期福沢が間接的に問題提起していたことは誠に興味深い事実である。

福沢の卓論はこれにとどまるものではない。現在米国に比べ立ち遅れている国内先物市場について福沢は、「欧米諸国に在る相場会社の事を想起して是をわが国の会社に比較し、其名の同うして様の異なるを見れば、日本国民の情に於て寧ろ赤面に堪えざる次第なり。」、改正商取法の主要テーマである市場の信頼性向上、取引所の制度改革については、「我輩が殖産商売の利益のために、相場会所の一新を謀り、其人品の高尚、其商売の公正、其事業の独立を促して止まざる由縁なり」と主張し、日本の取引所制度の確立を1世紀以上前、すでに切望していたのである。（注18）

これら福沢の金言は現在でも生きている。明治期に比較すると日本の商工業は飛躍的な発展を遂げ、また商工業者の地位も格段に高められた。翻って商品業界はどうか。今こそ自らの襟をただし、福沢の教訓を真摯に学ぶべきではないだろうか。

（注18：前掲「相場所の一新を望む」）

#### 第3．福沢諭吉は現在の商品業界をどう見るか

仮に福沢が存命ならば、現在の商品先物業界をどのように達観し、またその将来に対していかなる示唆を与えたであろうか。ここでは福沢の論説を借りながら、21世紀、業界が抱えるさまざまな課題を克服するための行動指針を中心に据えて、これを考察していきたい。

## 1. 個人に「投機思想」を広めるべし

福沢は世間に投機思想を広めよと説いた。国内の現況を見ると、戦後から続いた護送船団方式に見られる官主導の経済・金融政策、また先物市場に対する行政が欧米諸国に比較して遅れをとったこともあり、個人レベルでいえば、金融資産の過半数を現・預金が占める日本人の投機認識が明治期と比べて大きく発達しているとはいいたい。

しかし現在の日本経済は、戦後の高度経済成長期から安定成熟期に移ったことともない、官の政策も事前規制から事後規制、また規制緩和のスタンスへと転換しており、自己責任原則が問われる時流の変化は待たなしといった状況になっている。情報技術の急速な進歩、予測できない世界情勢、国内金融機関の破綻等により、明治期には見られなかったスピードで市場化・グローバル化の波が確実に押し寄せているのである。そのような時代を背景に、個人個人は「リスク」に対して否応なしに向き合わざるを得ないところに来ている。今後求められる最も有効な対策は「知識」を身に付けることであり、市場経済に「無知」であることによって被るリスク、また行動を起こさないことによるリスクも考慮していかなければならない。これは福沢が述べた徳川幕府時代の金貨流出で、無知な幕府が莫大なリスクを被った事実でも容易に説明がつく。福沢が経世の目から現代日本を見渡したとき、「市場というものをもっと知り、身近なものとして活用しなさい」という声が聞こえてくる気がしてならないのである。

一方で投機が悪という考え方は一部で依然として根強く、明治期からいたるところで論議が繰り返されている。投機は相場を乱高下させ、また経済を混乱させるから有害無益というのが理由のようだが、その根底に、日本人には投機でもうけることが「濡れ手に粟」、「一攫千金」で利益を貪る行為だという意識があると思われる。

かつて明治政府によって、相場会所の空売買が米価を高騰させる元凶とされたのは前記の通りであるが、その他にも投機（先物）取引が悪玉視された例は枚挙に暇がない。記憶に新しいところでは、1990年、株価指数の先物取引が現物の株価を下落させる原因であるとして指弾された。またタテホ化学や住友商事など、デリバティブにより企業等が多額の損失を出す

たびに、先物悪玉説が声高に議論された。平成 11 年 11 月の金融法委員会では、デリバティブが持つ賭博罪の構成要件が大まじめに討議され、処罰根拠と実質的違法性が論じられたという。バブル経済も土地投機の悪弊がもたらしたものだという主張は現在も後を絶たない。

しかし福沢が述べたように、投機そのものを禁じることはできない。少なくとも、市場の暴力と擲擲されるヘッジファンドや土地コロガシを行う過当投機だけを完全に排除し、健全な投機だけを参入させるなどということは到底不可能である。そのようなことを無理押ししようとするれば、福沢は明治期同様次のように一喝するであろう。

「無数の人類のなかには、西行法師のように無欲な人もいれば、石川五右衛門のように強欲な者もいる。この世には釈迦も孔子も巾着切り（スリ）も雑居しているが、この人類が一体となって経済上の運動をするときは、正しく自利の方向に進退して、西行も無欲に甘んじることはできないし、五右衛門でも強欲に甘んじることはできない。いかなる計略を施しても、またいかなる勢力も経済自然の定則は破ることができないことは世界古今の歴史に照らしても明白である。」（括弧内、引用者）（注 19）

ここで投機の是非を論じることは差し控えるが、バブル崩壊を経験した日本人に、「投機は悪いこと」という漠然としたイメージが定着していることに疑いの余地はない。しかしこれでいいのだろうか。商品業界は福沢の論説に立ち返り、改めて投機を思想を広める努力をすべきである。投機やリスクの思想を身に付け、市場とうまく付き合っていくことが時代の趨勢であり、これからの豊かさを築くカギでもある。

（注 19：前掲「米商論」）

## 2．商品取引員は率先して業界の地位を高めよ

21 世紀の商品取引員に思いをはせるとき、旧態依然とした営業手法、紛議の多発、また少数の委託者に依存する業界構造等、現実の諸問題に鑑みれば福沢が切望した「高尚さ」にはほど遠いというのが実情であろう。

しかし世間一般と市場を結ぶ唯一の接点である商品取引員が業界の地位向上に重要な役割を担っていることは明らかであり、現在議論が進められ

ている改正商取法においては、市場の基本原理に従って社会にそぐわない業者に対する退場ルール発動が明確になりつつある。今後、業者間の再編・淘汰が進むことは衆目の一致するところであるが、そのような中で、これからの商品取引員には何が求められているのだろうか。どのような受託活動を行っていくべきなのか。ここでは商品取引員の実務者の立場から、それらの行動指針を考えてみたい。

(1) 外務員はマーケットを世に知らしめよ

商品を安く仕入れ、高く販売することは商売の鉄則であり、商品は価格の安いところから高いところに流通する。そして、人は利益が得られるものに対して「自利の心」に従って行動する。行商人が地方の漁港で取れた魚を都会で売る行為は一種の投機といえるし、紀伊国屋文左衛門が巨利を得た商行為も紀州と江戸におけるみかんの価格差を利用した裁定取引である。市場において「価格差」が発生すれば、必ずそのような投機や裁定という行為が働くのであり、福沢の言でいえば「水が高いところから低いところに流れる如く」、また「雁が季節に従って南北に移動するが如し」となる。これが「経済自然の定則」、現在でいうところの「市場メカニズム」である。(注20)

この点で、世間一般におけるすべての商行為が広義の投機であることは福沢が述べているが、外務員はそれら市場メカニズムを熟知するだけでなく、先物市場でリスクテイクする投機家が潤滑油的な役割を果たすことでヘッジャーの参入を容易にし、ひいてはこれが市場流動性を確保する源泉となる事実を改めて強く認識すべきである。

投機である先物取引は社会的な経済行為であるから、外務員は資産運用手段を提供することをとおして、市場や経済に関心を寄せる重要性和必要性が理路整然と語れるだけの営業力を持たなければならない。外務員は、マーケットの持つ特性を広く世に知らしめるメッセンジャーとして、また市場仲介機能を直接的に担う者として、高度な資質と能力を備えることが求められているのである。

(注20：前掲「米商論」)

## (2) 顧客に積極的な「リスク開示」を行え

委託者と商品取引員が紛争になったとき、委託者側は必ずといっていいほど「断定的判断を提供された」、つまり「必ずもうかる、絶対に間違いないと言うから取引した」などと主張する。しかし委託者は、初回の投下資金についてある程度の損失はやむを得ないという意識で取引に参加しているのが実情である。仮に外務員がそのような言辞を用いて勧誘したとしても、価格変動のある投機取引について、委託者がそれを鵜呑みにして大切な資金を任せることなどにわかに信じ難い。明治期ならいざ知らず、これだけ情報化が進んだ時代に、ノーリスク・ハイリターン金融商品など存在しないことは常識であり、基本的取るに足りない主張である。受託活動の現場で果たしてそのようなやりとりがなされているのか、その真偽についてここでは触れないが、同じような主張が繰り返しなされる現状に照らし、商品取引員および外務員は日頃の営業活動において「顧客へのリスク開示は十分か」ということを冷静に再考すべきところにきている。

商品取引員は先物取引の危険性について、説明義務をより高度なものにする体制を構築するとともに、リスクというものに対する感覚をさらに磨かなければならない。より高いリスクを取りにいった結果としてそれに見合うリターンが得られるという原則を顧客に周知するとともに、取引によってどの程度までリスクが受容できるのかを納得いくまで話し合いながら、顧客の方針に合致した取引手法を提案していくべきである。(注21)

例えば、ロスカットルールを決める、アービトラージを勧める、また許容できるリスクに応じたレバレッジ率(預り証拠金と建玉枚数)を顧客に提案するなど、すぐにでも実践できることは数多くある。取引の開始時期を一定の条件が整った場合だけに限定してもらってもよい。また「投資家は損失となったときどのような行動を取るのか」、「いざというときなぜ損切りができないのか」、「なぜバブルが起きるのか」等の実例を、マーケットで現在大きな注目を集めている「行動ファイナンス理論」等に照らして説示してみることも、とりわけ顧客にとっては有益であろう。

以上を踏まえ、顧客とのインタラクティブな営業姿勢に徹するならば、断定的判断の提供、過当勧誘という主張が入り込む余地はない。いやしく

も外務員が「絶対にもうかる」と誤解されるような受託活動に終始しているとすれば、それはもはや顧客にバクチを勧めているといっても過言ではない。外務員が顧客から「私にとって一番のリスクは、今あなたと向き合っていて話していることだ」などと思われるようでは、それに対するリスクヘッジの手段は存在しない。そうなれば万事休すである。

取引の持つリスクを熟知させることは、顧客と外務員の間に強い信頼関係を生み出すとともに、永続的な取引関係の構築につながるだろう。このことは福沢の述べる「其人品の高尚、其商売の公正」が全うされることを意味し、つまるところ商品取引所法の目的とする「委託者保護」に帰結するのである。

(注 21：青山学院大学大学院の井手正介教授は、平成 14 年 3 月 26 日付の日本経済新聞夕刊コラム「十字路」で、「日本人のリスク嫌い」と題して次のように述べておられる。「我々にはあらゆるリスクを取らないで済ませるなどという選択肢はない。ひとつのリスクを避けることは、すなわち別なリスクを抱え込むことになるのだ。～略～ 大きなリスクを抱えているのにリスクを取っていないと思込んでいる現状こそが最も危険な状態といえよう。リスクの認識があってはじめてリスクの分散やヘッジが可能になる。」)

### (3) 商品取引員は自らの差別化を図れ

日本の金融・産業界では「差別化」というものがキーワードになっており、これは現在の企業戦略の一環として欠かせない考え方である。

一例として中小企業について考えてみるが、日本経済が不況にあえぐなかで、中小企業はそのあおりを最も受けて厳しい経営環境にさらされている。しかし、そのなかにあっても特定の分野で日本一、世界一のシェアを占めるようないわゆる「オンリーワン企業」が数多く出現してきている。アメリカの大企業が 10 人の従業員にも満たない日本の小さな町工場に部品等の発注を行うケースなどがその典型だ。革新的で成長性の高いベンチャー企業等、競合他社との差別化に成功した企業は大きな飛躍を遂げている。そしてそのような企業に共通していることは、「他にはない独自の戦略や技術」であり、そこで働く社員に浸透した「誇りと向上心」である。

商品取引員もこのことに倣い、これまでの横並び型の経営スタイルから自社の強みを生かした独自戦略を前面に出す方向に転換していくことが求められるのではないだろうか。これからは顧客による企業の選別が多様多様に変化するであろうが、筆者はその前提として、商品取引員の「差別

化」が避けて通れないことを痛切に感じるのである。

人材を例に取れば、伝統的な日本企業では、入社時に「際立ったものはありませんが、やる気と体力だけはだれにも負けません」という社員が好まれる傾向にあり、これは商品業界の外務員でも同様であった。これは終身雇用や年功序列といった日本独自の雇用形態に照らして「同質性」が重んじられたことに起因する。しかしグローバルスタンダードが経済を席卷するなかで、市場原理を無視したジャパニーズスタンダードはもはや通用しない。「どこの会社の外務員も言うことは同じ」という金太郎飴的な状況では、当該外務員はもちろん商品取引員全体の発展も望むべくもなく、福沢のいう「富豪大家」の参入に敗北を喫するのは目に見えている。

商品業界にさらなる変革の波が押し寄せたとき、先行きの不透明さを制するのは特定の分野で他に差をつけた商品取引員である。たとえば上場商品の情報についていうなら、どの銘柄もそれなりの情報が得られる業者よりも、ある特定の銘柄については他の追随を許さないほど熟知しているエキスパートを擁する業者の方が、最終的に顧客の信頼を勝ち取るのではないだろうか。相場分析でいうなら、テクニカル、ファンダメンタルズ、ランダムウォークそれぞれに特化したアナリスト的な外務員が併存していても良い。そして相場情報の収集、金融工学、商品ファンド、オプション等において自社の強みを最大限に引き出したスペシャリスト集団を育成し、高い顧客満足が得られる独創的な商品を開発していくことにより、業界内において不動の地位を築けるに違いない。どのような顧客の要求をも満たすパーフェクトな商品など世の中に存在しないのであるから、特定の顧客層に対して特定の「オンリーワン」商品を圧倒的なシェアをもって販売していくことが、業界の預り証拠金 5000 億円の壁を打ち破ることにつながるだろう。これがひいては 1400 兆円にのぼる個人金融資産の争奪戦に加わることを意味し、未来の「リーディングカンパニー」としての地位を築く大きな足がかりになるのである。

これからの商品業界の発展を考えたとき、この「差別化」は他業種との競争に勝ち残るうえで大きなカギとなることは間違いない。これから求められるのは「顧客のニーズに合わせたサービス」ではなく、「ニーズの合

った顧客に対するサービス」である。商品取引員が独自の専門性を指向した結果として、多様性のある業界を形成することがわが国の商品先物市場をより魅力的なものにするであろう。

これからは時代のニーズを的確にとらえる着眼力が必要であり、それを踏まえた大胆な企業戦略が求められている。江戸時代に培われた日本人の先物市場に対するビジネス感覚は世界に誇れるものであり、商品取引員に受け継がれたその DNA は今でも失われていないと固く信じている。

最後に、1990 年のノーベル経済学賞を受賞したマートン・ミラー博士が、日本人と大坂堂島の米会所について語った次のインタビューを紹介して本節を終えたい。

「先物市場は日本で発明されたのです。米の先物市場が大坂で始まりました。それは現代の先物市場が持っているすべてを完備した先物市場でした。2、3 年前私が大阪に行ったとき、花を買って最初の先物市場の跡地に捧げました。それは人類に対するすばらしい貢献だったからです。日本の市場は 1730 年くらいに始まったと思うので、シカゴよりも 120 年近くも前です。それは先駆的で革命的な事業でした。(明治政府による)規制さえなければ、日本はこの分野の先駆者になれたかもしれません。この話しは、日本人だって金融の分野で成功できないことはないのだということを示していると思うのです。」(注 22)

(注 22：相田洋、茂田喜郎『NHK マネー革命第 2 巻金融工学の旗手たち』・日本放送協会、1999 年)

### 3 . 今の日本人に、相場変動による「自己責任」を問えるか

日本人には投機思想がまだ広まっていないこと、今後の資産運用には自己責任原則が不可欠となってくること、そして商品取引員が受託活動を行うにあたっては、委託者に対するリスク開示等より高度な説明義務が要求されることはすでに述べた。

しかし現行の法律では、大半の専門取引員が受託できるのは原則としてハイリスク・ハイリターンの商品先物取引のみであり、取引にあたって委託者が理解すべき「カラ売り、カラ買い」、「限月」、「建玉」などの専門用語、また証拠金や値洗いといった諸制度は世間一般の人々にとってなじみ



の薄いものばかりである。初心者が、取引を開始する最低限の知識は得られたとしても、それら仕組みのすべてを熟知したうえで取り組むのは困難であるばかりか、受託契約準則に定める「取引の際の指示事項」をすべて自己の判断と責任で的確に行いなさいと要求するのは委託者にとって酷である。自己責任原則は、あくまで「成熟した投機家」が主体的に行動することが前提であり、商品取引員の説明義務のみにより実現するものではない。今の日本人に、商品先物取引による自己責任原則を強いることは、あたかも海外に旅行しようとする30年前の日本人に対して、航空機・宿泊・食事等の手配や現地での行動をすべて自己の責任でさせるようなものである。説明義務のみを盾に取って旅行者に全てのリスクを負わせるならば、参加者もごく限られたものになることは目に見えている。

同様に、取引初心者が新規建玉した当日に追証拠金が発生する事態ともなれば、「相場は怖いもの」という意識が永遠に植え付けられることは免れないだろう。そうなれば商品先物市場は世間一般でいうところの「相場師」が跋扈する世界と受け止められ、いくら米や無体物等大型商品の上場が実現しても「赤いダイヤ」という認識から脱することはできないと思われる。

「狭い区域で少数派の売買が行われること」は福沢も懸念したことであり、このような状況を早期に打開することが喫緊の課題として求められている。現状から一步踏み出さずして商品業界の飛躍的な発展など考えられないが、いずれにしても現時点では、日本人に投機思想が広まらない限り、自己責任原則を声高に問うのは時期尚早といわざるを得ないのである。

#### 4. 「一任勘定取引」の早期解禁を

以上に鑑み、福沢が述べた「相場所の利用」を広く実現させる手段として、また委託者保護をより実効性のあるものにするためにも、筆者は「個人投資家に対する一任勘定取引の早期解禁」を切に望むものである。

この問題については先般の産業構造審議会商品取引所分科会でも議論され、個人投資家に対する同取引の解禁については、委託者トラブルの現状を踏まえ禁止を維持する方向とのことである。しかしトラブルが多いから禁止という慎重論者の主張はいかなものか。そもそも商品取引所法で一

任売買が禁止されている理由は、

「商品取引員が一任勘定によって得たその裁量権を濫用して、自己の勘定による取引を有利にするために顧客の勘定による取引を行いあるいは委託手数料稼ぎのために顧客の勘定によって過大な数量または頻度の取引をする危険があり、また顧客における自己責任の認識の稀薄さからかかる勘定の取引においてはいわゆる委託者紛議を多発するおそれがある」からである。(注23)

それならば、委託者に対するディスクロージャールールや利益相反防止措置、そして高度な善管注意義務等を商品取引員に負わせるなど法整備を万全にするとともに、不正行為等に対する罰則規定を強化すればよい。当該トラブルは、商品取引員の「過当売買による手数料稼ぎ」が大きな争点の一つとなるのであるから、現行の委託手数料による収益構造を抜本的に改め、現在のC T A（商品投資顧問業）に倣って、成功報酬と管理手数料による収益とすれば過当取引などが行われる余地はなくなる。

もちろん商品取引員には、委託者から一任を受けて資産を運用する高度な専門知識と遵法精神が必要とされることはいうまでもないだろう。筆者が「商品取引員の差別化」に言及した理由はここにある。商品取引員が資産管理型営業を推進することをとおして、個人投資家の資産を幅広く商品先物市場に呼び込むことが市場の流動性を高める一番の早道である。一任勘定取引は投資家側に確実なニーズが存在するのであるから、何が一般投資家の利益にかなうかということを考えるべきである。

福沢は、相場を許可することに消極的な明治政府に対して「凡そ事物の害悪は其成跡の実を見定めて、果して其害悪たるを断ず可し」と述べた。(注24) 一任勘定取引についても同じである。まずやらせてみて、その結果によって成否を判断すればいいのである。福沢も「商売思想」を発達させる観点から、大いにこれを推奨することと信じてやまない。

(注23：前掲『逐条商品取引所法』)

(注24：前掲「相場所の所望」)

おわりに

福沢は自らが主宰した時事新報で数々の健筆をふるったが、筆者はそれら

臨場感あふれる論説をとおして、「天は人の上に人を造らず…」とはまた違った「経済学者としての福沢諭吉」を再発見した思いである。福沢のような近代日本を代表する人物が、当時の世相を交えながら「取引所」や「先物取引制度」の存在が有益であることについてこれだけの論説を残していた事実には敬服の念を抱かずにいられない。商品業界に身を置く一実務担当者としても、その深い英知と洞察力に学ぶべきところは数多くある。

このような取引所論が述べられた背景として、明治期の人々にとって「相場」とはいったいどのような存在だったのだろうか。本稿を執筆するにあたって知りえた限りでは、現在以上に身近なものだったようである。著名人では、渋沢栄一が取引所の上場商品に米や油だけでなく公債や株式も組み入れるべきだと主張し、その後明治 11 年に設立された東京株式取引所の主唱者となったこと（注 25）、高橋是清が明治 13 年に東京蛸殻町で米の仲買商（現在の商品取引員）を経営していたことがあること（注 26）、福沢の娘婿である福沢桃介が、株式のレバレッジ取引により千円の資産をわずか 1 年間で百倍の十萬円（現在の貨幣価値で約 10 億円）に増やしたこと等々（注 27）、明治人が相場に関わった事実を列挙してみると興味の種は尽きない。しかし明治期の取引所については、当時の状況をうかがい知ることができる一次資料に乏しいこともあり本格的な研究は少ないと聞く。本稿を機にこの分野の研究がより活発になされ、そこから未来の商品取引所のあり方が議論される契機になれば、筆者にとって望外の喜びである。

福沢は江戸末期から、明治期の文明開化という激動の時代を駆け抜けた。欧米視察を通じ当時最先端の西洋文明に接して、現在わが国でいうところのグローバルスタンダードとは比較にならない衝撃を受けたに違いない。このような福沢が自らの慧眼で示した商品先物市場の壮大なビジョンに照らせば、これからの業界が発展する余地が大きいことは容易に察しがつく。福沢が理想とした商品業界の確立は、現在まだ通過点に過ぎないのである。

今こそ福沢の先見性に学ぶときではないだろうか。

（注 25：幸田露伴『露伴全集第 17 巻』・岩波書店、1949 年）

（注 26：高橋是清『高橋是清自伝』・千倉書房、1936 年）

（注 27：『20 世紀日本の経済人』・日本経済新聞社、2000 年）