

Title	ドイツにおける商品定期取引の構造とその展開： ハンブルグ取引所におけるコーヒー定期取引の生成を中心にして(野口祐教授退任記念号)
Sub Title	The Development of Commodity Future Trading in the German Exchange(In Honour of Professor Tasuku Noguchi)
Author	赤川, 元章(Akagawa, Motoaki)
Publisher	
Publication year	1992
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.35, No.1 (1992. 4) ,p.48- 56
JaLC DOI	
Abstract	外国市場と国内市場の総合たる世界市場は,商品輸出入取引の市場構造として編成されている。本稿は,ドイツにおける最も典型的な世界市場商品としての、コーヒー標準銘柄を主として取扱い,その取引組織たるハンブルグ取引所での取引形式や取引技術の発展を具体的に展開し,その意義と問題点を明白にする
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-19920425-04056138

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.

ドイツにおける商品定期取引の構造とその展開

——ハンブルグ取引所におけるコーヒー定期取引の生成を中心にして——

赤川元章

<要 約>

外国市場と国内市場の総合たる世界市場は、商品輸出入取引の市場構造として編成されている。本稿は、ドイツにおける最も典型的な世界市場商品としてのコーヒー標準銘柄を主として取扱い、その取引組織たるハンブルグ取引所での取引形式や取引技術の発展を具体的に展開し、その意義と問題点を明白にする

<キーワード>

定期取引, ル・アーブル, サントス・コーヒー, 商品清算所, 仲立人, 相場変動, 投機上の評価誤差, マーチャント・バンク, 現物取引, 先物取引, オプション取引, 帝国取引所法, 定期取引の禁止, ハンブルグ取引所, ベルリン取引所

1. 定期取引の成立とその構造

商品取引所は「分散化された生産が集約的配給を行うために、生産された財の集中を不可欠の前提とする」ことから成立し、その機能は、「まったく完全な方法で需給を調整し、迅速かつ首尾よく世界商業 (Welthandel) の必要物を処理する」ことにある¹⁾。

だが、このことが、出来る限り円滑に進行するためには、取引形式や取引技術の発展を背景としていた。ここでは、さしあたり、その最も典型的な例として、ハンブルグにおけるコーヒー「定期取引」(Termingeschäft)の成立とその構造について検討する。

1881年、ル・アーブル (Le Havre) は、前年のニューヨークにおけるリオ・コーヒーにつづいて、サントス・コーヒーの標準物で定期取引を開始した。この取引形式の画期的意義は、コーヒー商人に対して在庫を抵当に信用供与が可能となったことである。

すなわち、定期取引によって銀行家や資本家が繰延者 (Reporteur) として登場し、商人からコー

1) Wiener, F. A., Die Börse, Berlin, 1905, S. 7-8.

ヒーを買い、それを後の期日に同一商人に売って、当期の相場と次期の相場との差額 (Differenz) から投下資本に対する歩合 (利子) を取得しえたのである。このような方法による貸付業務は、銀行家や資本家にとっては、「国債やその他の有価証券への投資よりも大きな利益 (Nutzen) を生む」ことになったし、商人にとっては「コーヒーに投下した資本の大部分を流動化しえた」のであった。

したがって、この取引形式は、ル・アーブルでの導入を契機として、「世界交易 (Weltverkehr) において変化をひき起したのである」。

この変化によって即座にあらわれた作用は、巨額の在庫を抱えて事業不振に陥っていたコーヒー商人の危機勃発を抑制したことであった。この定期取引の開始以降、ル・アーブルはフランス・コーヒー市場において独占的支配を確立し (1880年=55.9%→1887年=76.6%)、さらに、ヨーロッパ市場、とりわけドイツ関税地区内に進出してハンブルグの地位に脅威を与え (1881年=1.2%→1886年=8.9%……フランスからの輸入割合)、その意味では、「コーヒー世界市場 (Weltmarkt) でのル・アーブルの意義が一段と高まった」のである。

ところが、1881年以来、ル・アーブルのコーヒー商人はハンブルグにも支店を設置していたから、同市においても「コーヒー定期取引導入の最初の変化は、この移住商人より着手された」。

「1887年には、ついに、ハンブルグに「コーヒー取引業者組合」 (Verein der am Kaffeehandel beteiligten Firmen) および「商品清算所」 (Warenliquidationkasse) が資本金300万マルク (25%の払込み、残りの75%は1889年に払込み) で設立され、定期取引が本格的に行われるようになった。

同年には、アントワープとマルセイユ、翌年には、ロンドン、アムステルダムでも導入され、かくしてコーヒー定期取引の形式が数年間のうちにヨーロッパ商業中心地に普及したのである²⁾。

このような「商品における取引所定期取引 (der börsenmäßige Terminhandel) は、必要に応じて受渡に供せられる商品の品質、清算所、検査などに関して約定されうる一般的に妥当な諸条件を発展させてきた³⁾。

サントス・コーヒーについてみると、取引の対象は標準銘柄 (グッド・アベレッジ) 500袋を1口分 (Los) と取引単位を設定し、受渡数量はその倍数とした。また品質は、この標準品質を基本とし、それ以外のものを3等級に区分し、それぞれの代価の格差は、標準品質の分量にリンクして決定された (たとえば、グッド・アベレッジ1口分=グッド3/6口分=スーペアリア2/6口分=レギュラー1/6口

2) Pfleger, F. J. und Gschwindt, L., Börsenreform in Deutschland, Stuttgart, 1896, S. 68-78.

1879年のコーヒーの大豊作はすでに巨額の在庫を抱えていたル・アーブルのコーヒー輸入業者に深刻な経営危機を与え、これを回避するために信用を必要としていた。ところが、商品価値の下落が予想された在庫品担保の貸付は、商品知識の欠如した銀行家にとっては、極めて危険なことであった。そこで、「他人資本が助けにくることのできる方法が生み出されねばならなかった。商品ならびに信用を必要とする者の個々の特質が、所望の量の他人資本の吸収を妨げている主要な障害であったから、これを除去することが重要であって、ここに、1881年、コーヒー定期取引が導入されたのである」 (Ebenda, S. 68-69)。

3) Bericht der Börsen-Enquete-Kommission, Berlin, 1893, S. 80.

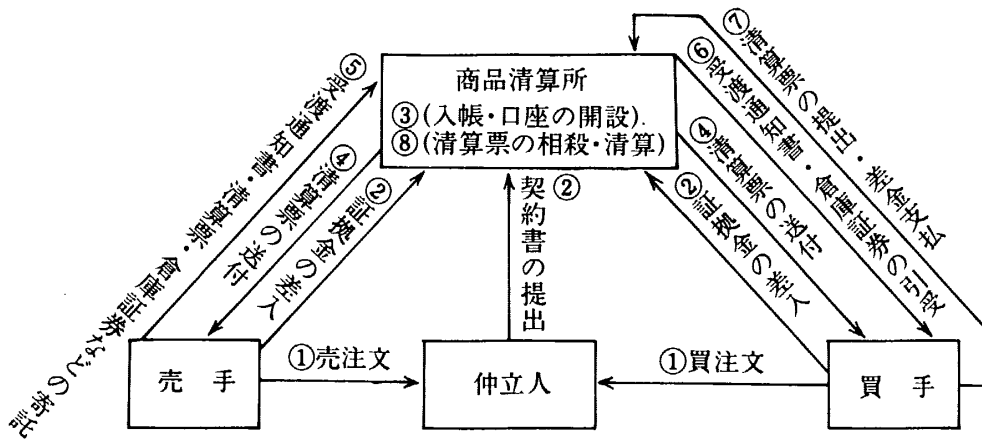
分)。

売買当事者が定期取引を履行する場合には、この取引形式を事実上独占する商品清算所へ加入しなければならなかった。

以下、取引過程の順序を説明しよう。

- ① 売手と買手は「仲立人」(Makler)の仲介で、それぞれの売注文と買注文の出合いが行われる。コーヒーの場合、仲立人の数は、最多の78人(穀物54人、砂糖34人、酒精18人…1892年)であり、コーヒー取引業者組合の理事会の下で相場付が行われ、午前10時と2時に「公定相場」(die offizielle Notierungen)が立つ。これ以外にも2度相場付が行われ、一日に計4度の相場が立つ。

第1図 ハンブルグにおけるコーヒー定期取引の取引構造



- ② 取引が成立すると、仲立人は印紙を貼付した「契約書」(Schlussnote)を両当事者に交付し、これに署名させたらうで、清算所に提出する。仲立人は、この売買注文の成約によって「契約値段」(Kaufpreis)の0.5%の「仲買口銭」(Courtage)を清算所から受取る。また、契約書には、取引番号、契約者の名前、仲介した仲立人の名前、商品の数量、価格、受渡時期の記載が必要である。契約書の提出と同時に「証拠金」(Einschuss)が清算所に差入れられる。1袋につき最低3マルクである。
- ③ 証拠金の差入れによって、清算所の帳簿に取引が入帳される。清算所と取引の頻繁なものは、そこに「口座」(Konto)を開設している。また現金での差入れも可能であり、いずれも差入れた日から決済される日までの期間、この証拠金に利子がつく。とくに、後者の場合には、ライヒスバンクの「手形割引率」より1%減じた率で最高3%まで支払われる。他方、清算所としては、この差入れられた資金を確実な有価証券に投下して運用収益を求める。契約当事者に3%の利子を支払った残りの超過収益は「利子勘定」(Zinsenkonto)として清算所の「収入」(Einnahmen)に繰入れられる。

- ④ 清算所は、各500袋に対する「清算票」(Liquidationsschein)を両当事者に送付する。この書類には、価格、受渡時期、および清算所の取引への保証が記載されている。また清算所は、公定相場の変動が生じた場合、「追証拠金」(Nachschuss)を請求する。だが、例外の場合がある。
- (i)売手が受渡期日に商品の引渡が可能であることを証明した場合(実際には、取引相手が支払能力のある商会の場合)
- (ii)同一時期に同一当事者が他の取引を締結し、利潤を生んだ場合。
- (iii)売手が清算所に裏書き「倉庫証券」(Lagerschein)や裏書き「荷為替手形」(Konnossement)を裏書き「保険証書」と共に寄託した場合
- ⑤ 売手は、受渡月の前月の最後の3「営業日」(Werktag)内に、そして遅くとも受渡月の最後の営業日の3日前に商品を受渡すべき義務を負う。受渡には、清算所の発行する特別の用紙、「受渡通知書」(Andienungsschein)が使用され、ここには入帳されている契約取引番号、種類、品質、口別の袋数、商品の保管場所などが記載される。売手は、この受渡通知書と一緒に、清算票、専門家の「証明書」(Certifikat)ならびに裏書き倉庫証券を清算所に寄託する。
- ⑥ 買手は、清算所への受渡後3日以内に契約値段を支払って、商品または倉庫証券を受けねばならぬ。
- ⑦ 同一期間内で買手が商品を売却して売手になると、かれは清算所に相殺されうる両方の清算票を提出する。清算は、一般に清算所の帳簿上の振替によって行われるが、「差金」(Differenz)が支払われる場合もある。
- ⑧ 引渡期限の期末がくると、売手と買手の相対する二つの清算票は突き合せられ、強制的に相殺・清算される。毎月の清算に際して、契約当事者は、コーヒー1袋に対して4ペニヒの「手数料」(Provision)を支払い、これは清算所の収入となる⁴⁾。

第1表 ハンブルグ清算所の収益状況(1887年~1892年)

(単位:マルク)

項 目	1887/1888	1889	1890	1891	1892
(手 数 料 勘 定)					
コ ー ヒ ー	951,380	379,540	187,300	271,980	235,900
砂 糖	87,260	182,340	138,500	164,650	152,200
綿 花	—	—	—	—	1,666
(利 子 勘 定)	586,931	365,988	177,847	197,039	176,957
合 計	1,625,571	927,868	503,647	633,669	566,723

資料: Endemann, „Statistik der deutschen Liquidationskassen,“ in: Bericht der Börsen-Enquete-Kommission, Statistische Anlage, S. 377-380.

4) Pflieger, F. J. und Gschwindt, L., a. a. O. S. 80-82 und Leuckfeld, G., Hamburgisches Börsen-Handbuch, Hamburg, 1910, S. 199-215.

設立当初のハンブルグ清算所の収益状況は第1表の通りである。手数料勘定では、コーヒーが主体であるが、砂糖の割合も決して少なくない。

2. 定期取引と相場変動

このような「定期市場」(Terminmarkt)は、とりわけ輸入商にとって、取引上の危険を回避する「保険」(Versicherung)となったため、積極的に利用された。たとえば、輸入商は、平均して、収穫の1年前に産地からコーヒーを購入しておき、それをヨーロッパ市場で3ヶ月後に売却しておく。この方法で、実際に市場に出回っているコーヒーよりも10%ほど安価に取得でき、先の期日でも2%—3%ほど安価に売却できたから、7%—8%の「利益」(Nutzen)をあげたのである。あるいは、それを買戻し、最高値のついた時点で、今度は「現物で」(effektiv)で売却するというように。

当初、ハンブルグ定期市場では、こうした相場変動のカバー目的で、北欧諸国・ロシアと交易のある輸出商や国内の卸売商も参加していたが、やがて、これらの企業は撤退し、代って登場したのが、大資本を有する銀行および個人銀行であった⁵⁾。

たとえば、ハンブルグで最も豊かなユダヤ系マーチャント・バンク、L. Behrens & Söhne⁶⁾は、以前より、コーヒー・砂糖・その他の植民地生産物を取扱っていたが、ハンブルグ商品清算所設立後、コーヒー業務を積極的に拡大し、19世紀末には、サントスとリオ・デ・ジャネイロのブラジル商社の最初のヨーロッパ総代理店を引き受けた。同商会の年コーヒー取引高は、定期取引を含めて百万袋を超えるほどであった⁷⁾。

いずれにせよ、ハンブルグ市場への定期取引の導入は、再び、同市のコーヒー取引に活気を与え、1887年—88年にかけて、サントス・コーヒーの輸出に対するハンブルグの割合は、前年よりも4.3%上昇し、これとは逆にル・アーブルでは4%減少した。ハンブルグは、かくして、1884年、ブラジル・コーヒーの輸入について、41.6%だったマーケット・シェアは、1888年には64.8%に達し、「ヨーロッパのコーヒー市場における支配的地位を回復した」のである⁸⁾。

しかし、定期取引の特色は、現物での取引よりも相場変動を一層助長したことにある。

『ハンブルグ商業会議所の報告』によるところであった。

1887年—88年、つまり、定期取引の導入以降、消費の低迷から供給量が減少したにもかかわらず

5) Pflieger, F. J. und Gschwindt, L., a. a. O. S. 84-85, 150-151, 155-156, u. 159-160.

6) Mosse, W. E., Jews in the Germany Economy, Oxford, 1987, pp. 200-201.

7) 175 L. Behrens & Söhne 1780-1955, Hamburg, S. 23.

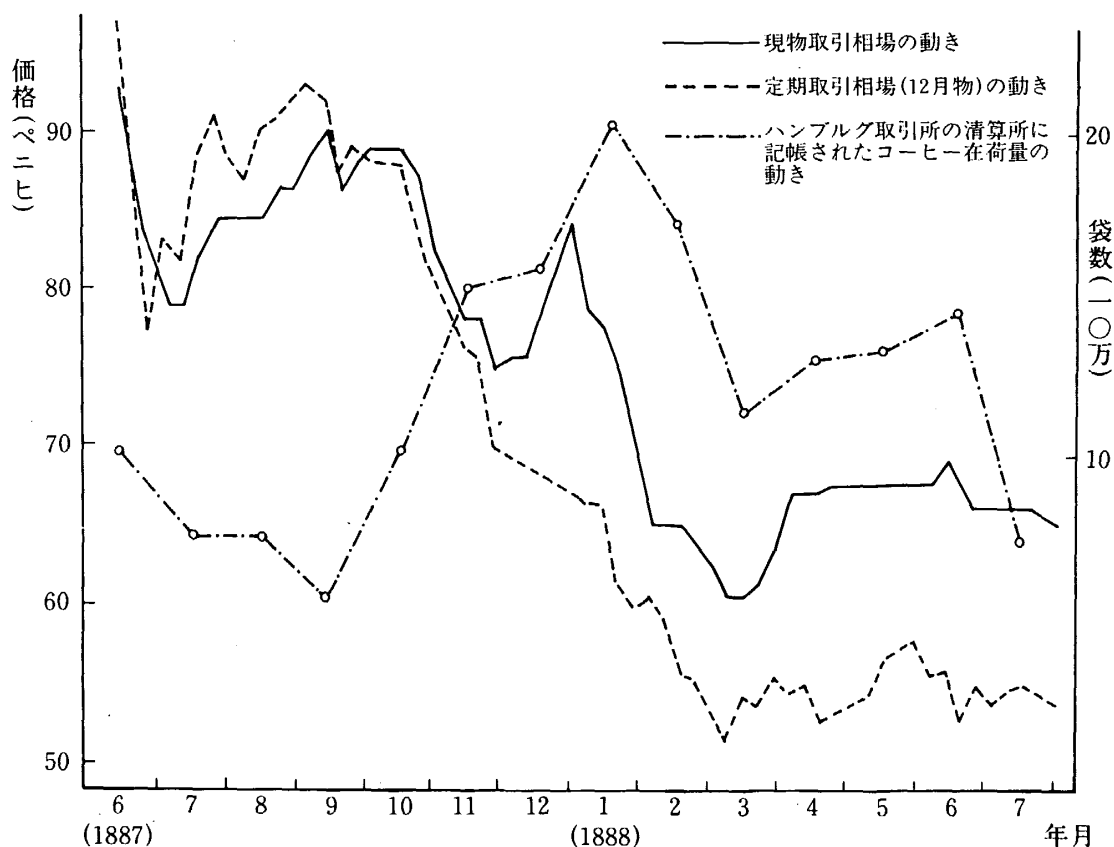
8) Pflieger, F. J. und Gschwindt, L. a. a. O. S. 85-86.

ず、コーヒー相場は下落傾向にあった。ところが、秋からは上昇に転じ、年末には最高点に達する。その後、ブラジルでの良好な収穫見込、さらには、予定を上回る出荷量の増加などが重なり、相場は急落し、パニックが発生する。この1年間で定期取引相場(1単位=500g)は、87年9月の91ペニヒから88年3月の52ペニヒへと下降する。

このような「無責任な方法に基づく定期市場の残忍な蛮行」は、「現物取引」(Lokogeschäft)におけるコーヒー相場にも著しく作用し、その範囲は前者と比較すれば、相対的に「短期間でより少ない程度」であったが、きわめて危険な事態にまで至ったのである。

これらの相場変動の基本要因は、主として具体的な在荷量の動向に求められ、コーヒー定期取引では、3月、5月、9月、12月を限月として取引され、その中でもとくに12月物が最も盛んであった⁹⁾。したがって、こうした先物に対する予測や期待という要因も、相場変動の投機性を助長したことは否定できない。以上の動向を示したのが第2図である。

第2図 ハンブルグにおけるグッド・アベレッジ・サントス・コーヒーの相場変動



資料：Endemann, „Statistik der deutschen Liquidationskasse,“ in Bericht der Börsen=Enquete=Kommission, Statistische Anlagen, S.367-369. u. Tabelleより作成

9) „Bericht der Hamburger Handelskammer zu der graphischen Darstellung der Kaffeepreise“ in: Bericht der Börsen=Enquete=Kommission, Statistische Anlagen, Berlin, 1893, S. 356. ↗

コーヒーはまた「つねに投機家に好まれる対象 (Lieblingsobjekt) であった」。

そして、定期取引を支える機構たる「清算所は、この投機を容易化し、投機家に偶発利得 (eventueller Gewinn) の支払を保証し、これによって取引相手の信用力に対する不安を除去した」のみならず、そこでの「低額な寄託 (Depot) は商品運動の大量化をもたらした」のである¹⁰⁾。

とはいえ、「ハンブルグの商人は、自分の余剰資金や利潤を事業に投下し、そこで活用するか、さもなくば、投機目的のために、これを商品取引所で、とりわけ、コーヒー、酒精、ジャガイモなどに利用した」としても、必ずしも「ハンブルグにおいては、投機が著しく活発になるほど発達したわけではなかった」¹¹⁾。

投機取引の展開は、清算所に確かに取引技術の必要性を促し、そのため、ハンブルグ「清算所は、当初から、あらゆる種類の特権付取引 (Prämiegeschäft) を備えた」——すなわち、定期取引の買方ないし売方のいずれかが相手方に一定の打歩 (Entgeld) を支払って決算日 (Erklärungstag) までに契約の解除あるいは特権 (Prämie) の行使を選択しうる権利 (Recht) の取引 (いわゆるオプション取引) ——にもかかわらず、システムとしては、まだ十分に機能しえたわけではなかったのである。

というのは、「1889年10月以来、倍加特権付取引 (Nochgeschäft) と二重特権付取引 (Doppelprämie) はコーヒーに対して廃止されていた」し、「定期取引の証拠金の2倍」の寄託を必要とした「売方および買方特権付取引」 (Vor- und Rückprämien) は、コーヒー取引においても、「実際には、ハンブルグでは、ごく稀にしか (nur sehr wenig) 行われていなかった」からである¹²⁾。

このように、オプション取引システムが十分に活用される段階に至っていない場合でも、定期取引が投機的な性格をより強く保持したのは、相場設定に際して、「将来の市況評価」に基づいたためであり、その結果、後に形成される実際の相場とかなり差異が生じたとしても、当然のことであった。しかし、この相場変動の現象は、定期取引以前の相場格差と比較してみると、事情は全く変わってくる。

この「投機上の評価誤差」 (Irrthum der Spekulation) について、ベルリン取引所の主要取引対象物、穀物相場の趨勢についてはあるが、カントロヴィツ (Kantorowicz, M.) の検討がある。

10) 1883年-89年では、当初250万袋の在庫があったが、これに1060万袋が新たに加わり、そのうち950万袋が引渡され、残余の360万袋が次年度に繰越された。この在庫と相場変動との関連をみると、まず、余り多くない在庫とブラジルでの不作予測から供給不足が懸念され、相場は次第に上昇し、90ペニヒに達して、この水準を維持。ところが、実際は、予測とは逆に、出荷量が着実に増加したため、相場は70ペニヒへと漸落。しかし、1889年、ブラジルは不作。したがって、90年当初の在庫は240万袋へと減少し、相場は88ペニヒへと上昇した (Ebenda)。

10) Gülpen, A. van, „Bericht zu der graphischen Darstellung der Kaffeepreise“ in: Bericht der Börsen-Enquete-Kommission, Statistische Anlagen, S. 359-360.

11) Wagner, G., Die Hamburger Fondsbörse, Hamburg, 1927, S. 35.

12) Endemann, „Statistik der deutschen Liquidationskassen“ in: Bericht der Börsen-Enquete-Kommission, Statistische Anlage S. 368 u. Pfleger, F. J. u. Gschwindt, L., a. a. O. S. 121-123. なお、この特権付取引の様々な方法についての例示は、佐野善作著『訂正増補・取引所投機論』, 同文館, 1908年, 121頁-130頁参照。

かれによると、「平均誤差」および「最大誤差」の数値は、ライ麦定期取引では、1881年—1890年→7.90%および15.78%、小麦定期取引では、1885年—1890年→7.12%および18.66%であった。さらに、これら両穀物の相場比較（最高値と最低値の比較）を19世紀後期とそれ以前の時期（17世紀と18世紀の中期）の30年間にわたって算定してみると、19世紀後期の格差の方が、明らかに小幅であった。こうした実証分析の帰結から、カントロヴィツは、近年における相場変動の安定化に対して、定期取引の寄与を意義づけ、その国民経済的役割を強調したのである¹³⁾。

その意味では、この「定期取引、すなわち統一的諸規定によって規制された先物取引 (Lieferungsgeschäft)」は、「19世紀に入ってから、はじめて本格的にその必要性から起った」商品取引の一形式であった。すなわち、「交通手段—鉄道、蒸気船航路、通信業務—の拡大の結果、ドイツ市場が局地的あるいは地方的なものから国家のおよび国際的なものへと発展したこと、換言すれば、もはや地方的事情が大量生産品の価格を規定するのではなく、国内価格はますます世界市場に依存することになる」という時代的要請に対応して成立した「相場変動リスクを他に転嫁する」特殊な取引形式であったのである¹⁴⁾。

3. 定期取引の禁止とその後の是正

だが、定期取引は、ハンブルグのコーヒー、砂糖および綿花、ベルリンの銅、菜種子油、ブレーメンの綿花などについては、継続して行われたにもかかわらず¹⁵⁾、1896年、新たに制定された帝国取引所法 (Reichs=Börsengesetz) は、穀物や穀粉、さらには鉱山および工業などの持分証券などの定期取引を禁止した¹⁶⁾。

この「定期取引の制限規定は大きな影響を及ぼした」と前置してフォス (Voss, F.) は、次のように続けている。

「先物取引 (Zeitgeschäft) が最初に完全に止まった。投機取引の一部は外国へ立ち去った。直取引 (Kassageschäft) の仲介によって行われる取引高は、当然、不足分が埋め合せられるほど多くなかつ

13) Kantorowicz, M., „Die Wirksamkeit der Spekulation im Berliner Kornhandel 1850 bis 1890“ in: Bericht der Börsen=Enquete=Kommission, Statistische Anlage, S. 324-332.たとえば、ライ麦相場の最低値と最高値の比較を摘記すると、次のようになる。

(i)1861年：1890年（ベルリン）→100：205

(ii)1720年：1749年（ハノーバー）→100：300

1720年：1749年（エアフルト）→100：239

(iii)1651年：1680年（エアフルト）→100：580

1624年：1653年（ベルリン）→100：489

傾向としては、小麦もほぼ該当する (Kantorowicz, M., Ebenda, S. 331-332)。

14) Pfleger, F. J. und Gschwindt, L. a. a. O. S. 112-113.

15) 向井鹿松著『総合取引所論』日本評論社、1937年、288頁。

16) Blumenthal, H., Die Berliner Produktenbörse unter besondere Berücksichtigung des Getreidehandels, Leipzig, 1928, S. 18 u, Knipper, Chr. Der Berliner Effektenhandel, Leipzig, 1902. S. 13-14,

た。個人銀行 (Privatbankier) も、銀行業務の他分野に押し返されたから、取引所取引の減退は、これらの経済力の著しい弱体化を意味した¹⁷⁾。

巨額な現金保有を必要とする取引方法への転換は、定期取引によって資金力不足をカバーしてきた個人銀行へ打撃を与えただけでなく、取引所自体の様子も一変させてしまった。ベルリン穀物取引所の例をあげてロイシュ (Reusch, H.) は、その状況をこう書いている。

「取引所法の施行以来、地方市や週市 (die Land-und Wochenmärkte) がますます活況を呈し、相場形成に対するベルリンの意義は著しく後退した。……ドイツは従来通り穀物輸入国であり、なおおえず世界市場の景気変動に依存しているが、今日、ドイツの穀物取引は、かつてのベルリン取引所によって行われたような、他の世界市場における投機の行き過ぎを均衡させる決定的な力がもはや存在しない¹⁸⁾。

だが、ドイツ経済の国際化から構造的に不可欠な要素となった穀物取引は、正規の取引所では、定期取引の方法が禁止されたけれども、ベルリンの取引所取引人は、別の場所で、「そこをいわゆる自由取引所として、その取引を行ったのである」。これは明らかに脱法行為であった。

激しい論議と交渉の結果、法解釈の措置をもって、1900年、正規取引所で再開されるようになる¹⁹⁾。

そして、1908年、取引所法改正により、「取引は商法上の先物取引 (Handelsrechtliche Lieferungs-geschäft) のうち、取引所定期取引に対する完全に有効な代用を見出し」、再び、「ベルリン物産取引所は、比較的短期間に、ドイツおよび国際的な穀物取引において傑出した地位を獲得したのである」²⁰⁾。

17) Voss, F., Die Verdrängung des Privatbankiers durch, die Großbankorganisation seit 1882, Diss, Halle-Wittenberg, 1931, S. 55.

18) Reusch, H., „Der Berliner Getreidehandel unter dem deutschen Börsengesetz“ in : Jahrbücher für National-Ökonomie und Statistik, Bd, 33. 1907, S. 53, 145.

結局、ロイシュもまた「農業生産者の代表者は、定期取引禁止の成果を全く良好だと主張しているにもかかわらず」「農業には、何らかの利益をもたらすよりもむしろ損害 (Schaden) を与えた」と結論づけている (Reusch, H., Ebenda, S. 145, 177)。なお、かかる取引所制度改革問題については、ヴェーバー (Weber, M.) の政策思想を通して論及したものに、中村貞二「マックス・ウェーバーと取引所」『取引所』ウェーバー著 中村貞二・柴田国弘訳、未来社、1968年に所収および松野尾裕「19世紀末取引所改革問題とマックス・ヴェーバーの社会思想」『ドイツ国民経済の史的的研究』住谷・田村・小林編、お茶の水書房、1985年、183頁-209頁がある。

19) ベルリン物産取引所の理事会のうち、12人の商人出身理事に5人の農業代表の理事、2人の農相指名の製粉業代表の理事らが中心となって、「ベルリン物産取引人協会」(Verein Berliner Produktenkändler) を設立し、Mitteldeutsche Creditbankの新館のホールを賃借して、この穀物の先物取引を継続した (Buss, G., Berliner Boerse von 1685-1913, Berlin, 1913, S. 142-143)。

20) Blumenthal, H., a. a. O. S. 24-27.