

學大科法學大國帝都京

# 叢論濟經

號三第 卷四第

行發日一月三年六正大

## 論說

資本	文學博士	內田銀藏
植民地ノ分類ニ就キテ		山本美越乃
支那經濟思想ノ出發點(一)	法文學士	小島祐馬
體質廢頽問題(二)	法學博士	財部靜治
經濟心理學ノ組織的研究(三)		米田庄太郎

## 時事問題

取引所増資問題	法學博士	戸田海市
米獨斷交ト我經濟界	法學博士	小川郷太郎
毛羊問題	法學博士	神戸正雄

## 雜錄

經濟雜話(九)	法學博士	田島錦治
米國鐵道從業者八時間勞動問題	法學士	河田嗣郎
露西亞ノ國民經濟ニ於ケル歐洲的要素		米田庄太郎
維新後ノ戶數ト人口トノ關係	法學士	本庄榮治郎
あーのるど・といんびート經濟書	商學士	武藤長藏
佛蘭西財政及經濟學者ばりりゆー逝ク	法學博士	神戸正雄

新著紹介

## 時事問題

### 取引所増資問題

戸田海市

#### 一 増資理由

歐洲戰爭ノ爲メ一般企業界ノ好況ヲ呈スルニ連レテ不健全ナル投機熱ノ流行ヲ見ルニ至ツタガ、普通ノ好景氣時代ト異ツテ今回ハ新起業ニ必要ナル機械建築材料等ノ輸入ノ困難ナ爲メニ、世上ノ投機熱カ新事業ノ設立ニ向フコトハ割合ニ少ナク、重ニ既存事業ノ株式賣買ニ集注セラルル傾向トナリ、之カ爲メ投機者流ノ間ニハ目下ノ法外ナル一時的增收ノ中ヨリ戦後ノ世界的競争ノ爲メニ必要ナル準備積立ヲ爲スト云フ堅實ノ經營方針ニ反對シテ配當増加運動ヲ起シ、一通リ之ニ成功スルト同時ニ資本金増加運動ヲモ起スニ至ツタ。只タ幸ニシテ昨年末ノ講和問題ニ由テ熱狂セル人氣ノ未タ極端ニ達セサル間ニ稍鎮靜セラレ、從ツテ増配及増資運動モ頗フル氣勢ヲ挫カレタガ、昨今尙ホ一部ノ投機者流ハ株式下落ノ苦境ヨリ脱却スル爲メニ人氣引立策トシテ増資運動

ヲ繼續シツツアル。勿論今日ニ於テモ凡テノ増資運動ガ不當ナノテハナク、正ニ今日ヲ機トシテ擴張新設スヘキ事業モナイテハナイガ、其増資方法タル決シテ株式ニ限ツタ譯テナク、金利ノ關係上一般ニ云ヘハ社債募集ヲ以テ適當トスル

目下ノ増資運動ハ一般ニ云ヘハ不健全ナモノテアルカ、就中取引所増資運動ノ如キハ最も有害ナモノテアル。戦前ニ重要ノ取引所ハ資本ノ過大ナルニ苦シミ、果テハ其ノ大切ナル擔保資金ヲ利廻リ好キ危険ノ方法ヲ以テ運用スルコトニ由リ、活路ヲ求メンコトヲ要求シツツアツタニ係ハラヌ、今日忽チニ其資本金ヲ増加スヘシト云フニ至ツタ表面ノ理由ハ、今次ノ戦争ニ由テ現ニ市場取引高カ急激ノ大増加ヲ示シツツアル上、戦後ニ於テモ戦前ニ比シテ著シク取引増加ノ氣勢ヲ繼續スルコトカ確實テアルカラ、取引所モ斯ク増加セル取引ヲ擔保スルカ爲メニ其資本金ヲ増加スルコトカ必要テアルト云フノテアル。近來ノ取引高ノ激増ハ第一ニ諸證券ノ價格ノ暴騰ニ由ルノテアル。此等ノ證券カ戦後ニ於テハ到底今日ノ高價ヲ維持シ得サルコトハ明カテアルガ、併シ一般ノ事業カ戦時ノ増收ニ由テ大ニ其基礎ヲ鞏固ナラシメタ故、戦後世界經濟カ相當ノ不況ニ陥ツテモ尙我國ノ諸事業ハ之ニ抵抗スルノ力カ増加シ、從ツテ其株式ノ相場モ甚シク暴落スル危険ハ少ナク、寧ロ戦前ニ比シテ高位ヲ保ツテアラウ。第二ニ此戦争ヲ機會トシテ各種ノ新事業カ起ツテ、其中ニハ無論一時的ノ壽命ヲ有スルニ過キサルモノモ少ナクアルマイガ、目下取引所ニ於テ其

株式ノ取引セラレツツアルカ如キ諸事業ハ、戰時ノ大收益ト經營及技術上ノ經驗熟練トニ由テ相當ニ基礎ノ安固トナツタモノテアル故、戰後ニモ依然トシテ其株式ハ取引所ニ取引セラルルモノテアル、又既存ノ事業ニシテ以前悲境ニ陥リシモノノ中ニハ今次ノ戰爭ニ由テ新ナル生命ヲ得タモノモアル。此種ノ事業株ハ以前ハ雜株トシテ取引所市場ニ顧ラレナカツタガ、今日ハ既ニ有力株トナツテ戰後ニモ其地位ヲ維持スル見込ノアルモノモ少ナクナイ。此等ノ原因ニヨリ戰後マテモ市場取引高ノ増加カ繼續スルコトカ明カテアルトスレハ、其取引ヲ擔保スル取引所ノ資金モ増加セテハナラヌト云フノテアル

取引高カ増加スレハ當然ニ取引所資本金ヲ増加スルノ必要アリトノ説ハ誤リテアリ、又今後取引高増加ノ趨勢カ繼續スルモノトシテモ、取引所政策トシテハ現行制度ノ下ニ於テ短期ノ確實ナル無擔保取引ヲ増加セシムルコトヲ必要トスルハ後ニ論スル如クテアルガ、假リニ論者ノ主張スル如ク取引高カ増加スレハ當然増資ヲ必要トスルモノトシテモ、尙ホ此際ニ増資ヲ必要トスルカ如ク近キ將來ニ於テ取引高増加カ繼續スルヤ、或ハ此ノ如キ取引高増加ハ更ニ後日ニ現ハレ來ルモノナラスヤト云フコトモ疑問テアル。現ニ昨年末ノ講和問題ニ由ル投機界ノ打撃ノ爲メ目下ノ取引高ハ大ニ減退シテ居ル。此後尙戰爭カ永ク繼續スルトキハ多少景氣ヲ盛り返スコトモアラウガ、戰爭カ終熄スレハ更ニ大ナル打撃カ來ルヘシト豫期スルコトカ安全テアル。我經濟界ノ戰時ニ於

ケル發達カ如何ホド此ノ戰爭終熄ニ由ル打撃ニ抵抗スルノ力アリヤニ付テハ樂觀悲觀ノ兩意見カアルガ、何レニシテモ戰爭カ終レハ昨年末以上ノ大打撃カ來ツテ投機取引モ大ニ減退シ、其影響ハ相當ニ永ク續クコトヲ覺悟セネハナラヌ。極メテ抽象的ニ論スレハ此戰爭ニ由テ我經濟界ハ大ニ進歩シ、從ツテ取引高モ増加スルノ趨勢ヲ有スト斷定スルコトハ誤リナイモノトシテモ、最早ヤ戰爭モ下火トナツテ今後ハ屢講和問題カ起リ、其度毎ニ世人ノ投機心ニ警戒ヲ加ヘテ眞面目ナル戰後ノ計ヲ考ヘシメルコトトナリ、更ニ戰爭ノ終熄ノ際ニ一層大ナル打撃ノ來ル危險カアル。故ニ取引高カ繼續的ニ増加スレハ當然増資スヘキモノトシテモ、増資ヲ必要トスル時期ハ此ノ戰爭終熄ノ打撃ヲ經過シタ後テアツテ、其前ニハ増資ノ必要ハ殆ントナイト見ルコトヲ安全トスル。況ンヤ後ニ論スル如ク今日増資ヲ行フテ幸ニモ鎮靜ニ向ヒツツアル投機心ヲ更ニ盛リ返スコトハ、戰後ノ打撃ヲ多々益甚シカラシメ、戰後ノ世界的競争上我國ノ地位ヲ不利ニ陥ラシムルノ危険アリトスレハ、此際増資ヲ行フノ不當ナルコトハ益明カテアル。

## 二 取引擔保ト取引所資本金及證據金ノ關係

今日ノ増資論ハ第一ニ現行株式組織ノ取引所ノ特色トスル取引擔保事業ノ性質ニ關シテ誤解スルモノテアリ、第二ニハ取引所ノ株式組織ノ前途ニ關シテ理解ヲ有セサルモノテアル。先ツ我取引

所ノ擔保事業ノ本質ニ付テ見ルニ、株式組織ノ取引所ハ賣買取引ノ履行ヲ擔保スルコトヲ其ノ重大ノ任務トスルモノテアル。故ニ此點ヨリ云ヘハ取引所ハ一種ノ保險業テアル。併シ乍ラ他ノ保險業ノ場合ト異リ、取引所カ保險スル所ノ賣買取引ノ危險ノ大サハ決シテ客觀的ニ之ヲ算定シ得ルモノテナク、取引所カ仲買人ヲシテ取引ヲ慎重ニ行ハシムルト否トニ由テ危險ノ程度ニ雲泥ノ差ヲ生スル。若シ取引所カ仲買人ヲシテ慎重ノ態度ヲ採ラシムルノ方法ヲ適切ニ實行シナカツタナラハ、今日ノ取引所資本金ヲ數倍スルモ取引所ハ擔保責任ヲ果タシ難キト同時ニ、其態度ヲ慎重ナラシムルノ方法ヲ講シタナラハ、今日ノ資本金ヲ更ニ減少シテモ取引ノ安固ヲ保ツコトカ出來ル。然ラハ仲買人ヲシテ取引上ノ態度ヲ慎重ナラシムルノ方法ハ如何ト云フニ、健全ナル會員組織ノ取引所ニ在テハ當事者自身カ克己自制シ、即チ自己ノ資力ニ不相當ノ取引ヲ爲サス、又危險ノ甚シキ取引ヲ爲ササルト同時ニ、無謀ノ取引ヲ爲サントスル相手方トハ取引スルコトヲ拒ムト云フ方法ニ由ルノテアルガ、我國ノ取引當事者ニハ此ノ如キ克己自制ノ能力カ未タ發達セサル故、取引所カ賣買證據金徵收ノ制度ヲ設ケテ外面的ニ無謀ノ投機ヲ抑制スルコトトシタノテアル。此證據金ヲ徵收スレハ資力不相當ノ取引ヲ爲スコトカ大ニ制限セラレ、又危險ノ取引ニ對シテハ證據金ヲ大ニシ、特ニ相場カ不穩當ニ進行シテ取引上ノ危險ノ大トナルニ從ヒ證據金ノ徵收ヲ増加スレハ、不穩當ナ相場ノ發現カ抑制セラレ、一面ニハ證據金トシテ徵收セラレタル資金カ取引所

ノ擔保資金ヲ強大ニシテ取引ヲ安固ナラシメルノテアル。此ノ證據金徵收制度ノ運用ハ實ニ我株式組織ノ中心ヲ爲スモノテアツテ、取引所ノ資本金ハ之ニ比スレハ從タルノ地位ヲ占ムルニ過キナイ。而シテ我取引所ノ從來ノ弱點ハ證據金運用制度ノ不適當ナコトテアツテ、資本金ニハ何等ノ不足ナク、寧ロ其過大ナルコトカ重大ナル弊害ノ原因トナツテ居タルテアルガ、取引高ノ激増シ且ツ相場ノ波瀾ノ大ナル現今及近キ將來ニ於テ、取引所ノ主力ヲ注クヘキ點ハ證據金制度ノ運用ヲ適切ナラシムルコトテアツテ、資本金ヲ増加スルコトハ利益ヨリモ遙カニ弊害カ多イ

取引所カ其資本金ヲ強大ニシテ擔保ヲ成ルヘク有效ナラシメントスレハ、保険料トモ云フヘキ賣買手數料ヲ高クセテハナラヌ。手數料支拂ト證據金提供トハ共ニ取引當事者ニ取ツテ苦痛テアルガ、資力信用大ニシテ薄利ニ甘ンシ堅實ノ取引ヲ爲サントスル有力者ニ取ツテハ、證據金ノ提供ハ苦痛少ナキモ手數料ノ負擔ハ大ナル苦痛テアルニ反シ、薄資ニシテ冒險的ナル劣等ノ投機者ハ手數料ノ高キヲ厭ハスシテ證據金ノ少ナキコトヲ要求スル。故ニ取引ヲ健全ナラシメントスレハ取引所ノ資本金ヲ大ニシテ高キ手數料ヲ當事者ニ負擔セシムルヨリモ、證據金ヲ嚴重ニシテ手數料ヲ成ルヘク輕減セネハナラヌ。此方針ヲ厲行スレハ薄資ナル劣等ノ投機者ハ取引界ヨリ淘汰セラレテ一般ノ取引カ堅實トナル故、結局ハ證據金ヲモ寬和シテ取引所利用ノ負擔ヲ一般ニ輕減スルコトヲ得ルニ至ルノテアルガ、取引所ノ資本金ヲ大ニシテ賣買手數料ヲ大ニスルトキハ、取引ニ

從事スル者ハ劣等ノ投機者ニ限ラレ、又其取引方法モ甚シキ危険ヲ冒シテ一舉ニ大利ヲ占メントスルカ如キ不健全ノモノトナリ、從ツテ又取引所ノ相場モ不穩當ノモノトナル場合カ多ク起ル故、如何ニ取引所ノ資本金ヲ増加シテモ取引ヲ安固ナラシムルノ效果ハ舉ラス、徒ラニ取引界ヲ墮落セシムルニ過キナイノテアル

我國ノ取引所ノ不健全ナルハ歴史的原因モアルガ、一ハ實質取引ヲ行フニ必要ナル負擔ノ過大ナルカ爲メ、薄利ニ甘ンシ堅實ヲ旨トスル有力者ハ取引界ヨリ遠カリ、薄資劣惡ノ投機者ノミ多ク之ニ關係シ、之カ爲メ取引所ハ他ノ商業機關ノ進歩ニ伴フテ發達スルヲ得ナカツタカラテアル。以前ニ世間ノ大問題トナツタ取引所稅輕減論ノ如キモ、實ニ國家カ取引所改善ノ誠意ヲ表明スルカ爲メニハ、第一ニ國家自カラ其負擔ヲ輕減スルノ態度ヲ採ルノ必要アルヲ認メテ起ツタ論アル。幸ニシテ取引稅ハ輕減セラレ、其輕減ノ程度ハ未タ充分ト云フヲ得ナイトシテモ、國家カ取引所ヲ尊重シテ之カ改善ニ努力スルノ精神ハ表明セラレタノテアルガ、一面ニ取引所カ過去ノ好景氣時代ニ於テ投機者流ノ無謀ナル運動ト政府ノ無責任ナル監督權行使トニ由テ過大ノ増資ヲ爲シタ爲メ、取引稅ノ輕減ニ應シテ取引所手数料ヲモ大ニ輕減スルコトカ出來ス、其結果折角ノ取引稅輕減ノ效力モ半ハ減殺セラレテ取引所改善ノ目的ヲ充分ニ達スルヲ得ナイコトトナツテ居ル。特ニ注意スヘキハ取引所カ實質ニ課スル所ノ手数料カ高率ナルトキハ、仲買人カ充分ノ口錢

ヲ取ルコトモ困難トナリ、從ツテ仲買人ハ公明正大ニ客ノ注文ヲ取扱フコトヲ其營業ノ本體トシ、其他ニ法律上自己ノ計算ニ於ケル賣買ヲ行フコトヲ得ルモ、此賣買ヲ行フハ客ノ注文ヲ取扱フ爲メニ必要トナレル範圍ニ限り、即チ多數ノ客ノ賣注文ト買注文トカ互ニ適合セサル部分ニ限り自己ノ責任ヲ以テ之ヲ引受ケテ客ニ満足ヲ與フルト云フ誠實ノ方針ヲ探ルコトモ困難トナリ、第一ニ客ノ注文ヲ取扱フニ付テモ態度ノ公明ヲ缺キ、第二ニ客ノ注文ヲ主トセスシテ盛ンニ自己ノ思惑賣買ヲ行ヒ、之カ爲メ實際ニ於テ仲買人ハ信任ヲ受ケタ所ノ客ヲ相手トシテ之ト勝負ヲ争フト云フカ如キ不都合ノ結果ヲ生スルノテアル。取引所ノ改善ハ結局仲買人ノ改善ニ由ルノ外ハナイノテアルガ、仲買人ヲ改善スルニハ先ツ以テ公明正大ニ客ノ注文ヲ取扱フコトニ由テ得ラルヘキ口錢ヲ以テ、紳士的營業ニ相當スル収入ヲ得ル丈ケニ其口錢ヲ大ナラシメネハナラヌ

### 三 現行制度ノ前途ト増資

更ニ今日ノ増資論ハ現行ノ株式組織ノ前途ニ關シテ理解ヲ有セサルモノデアル。元來此組織ハ取引所ノ幼稚ナ場合ニ已ムヲ得ス行ハルヘキモノテアツテ、取引所ノ進歩ニ伴ヒ廢滅スヘキ運命ヲ有ツテ居ル。固ヨリ取引所ヲ進歩セシメテ次ノ取引所營業滿期ノ際マテニ株式組織ヲ不必要ナラシムルニ至ルヘキヤ否ヤハ、主トシテ仲買人ノ改善的努力ニ由リ決セラルヘキテアルガ、假リニ

次ノ營業滿期ノ際ニモ尙ホ此組織ノ存續ヲ必要ナリトスルモ、此組織ノ下ニ於テ取引所ヲ改善スル爲メニハ是非トモ近ク實行ヲ必要トスルニ個ノ政策カアツテ、何レモ取引所ノ權資ヲ不利ナラシメルモノテアル

第一ニ今日ノ過多ナル仲買人ヲ大ニ淘汰シテ資力信用ノ確實ナル小數者ニ制限スルヲ要スル。今日ノ如ク薄資ノ仲買人カ多數ニ存在スルトキハ、仲買營業ガ世間ノ資本家實業家ノ信用ヲ博シ、之ヲシテ盛ニ取引所ヲ利用シテ取引ヲ行ハシメ、以テ取引界ヲ進歩セシムルヲ得ナイ。又仲買人ヲシテ漸々自治的權限ヲ行ハシムルコトカ取引所改善ノ一大條件テアルガ、今日ノ如ク劣等ノ仲買人カ多數ヲ占ムルトキハ到底其自治ハ健全ニ行ハレス、却ツテ自治セジメタ爲メニ墮落ヲ生スルノ危險カアル。尙ホ有力ナル資本家實業家カ取引所ヲ利用スル慣習ノ未タ發達セサル我國ニ於テ、今日ノ如ク多數ノ仲買人カ存在スルトキハ、一面妄リニ劣等ノ客ヲ誘引シテ投機ニ手ヲ下サシメルコトトナル。是レ社會ノ風教上有害ナルノミナラス、客ニシテ劣等ナルトキハ仲買人モ到底之ヲ相手トシテ健全誠實ノ營業ヲ爲スヲ得ナイ。更ニ他面ニハ仲買人過多ナルヨリ其口錢收入カ不充分トナル爲メニ不正ノ營業ヲ爲シ、特ニ自己計算ノ投機ニ由リ利益ヲ得ントシテ客ノ注文ヲ誠實ニ取扱ハス、寧ロ客ヲ相手トシテ勝負ヲ争フト云フ不都合ヲ生スル。故ニ今日ノ如キ過多ノ劣等ナル仲買人ハ大ニ之ヲ淘汰セネハナラヌガ、之ヲ淘汰スルトキハ少クトモ一時ハ取引高カ減少

セサルヲ得ナイ。除々ニ其淘汰ヲ行フトシテモ、之カ爲メ取引高ノ増加ハ妨ケラレサルヲ得ナイ。取引高カ減少シ又ハ其増加カ妨ケラレルトキハ、取引所ノ増資ハ甚タ有害トナラサルヲ得ナイ。

第二ニ増資問題ノ起ツテ居ル重要ノ取引所ニ於テハ今後擔保ノ必要ヲ感スルコト少ナキ短期取引ヲ盛ンナラシメ、又或程度ニ無擔保ノ取引ヲ發達セシムルノ方法ヲ講セネハナラヌ。其方法ニ付テハ茲ニ之ヲ研究スルノ邊ヲ有タナイガ、幸ニシテ取引カ此方面ニ發達スレハ擔保ヲ必要トスル取引ハ増加ヲ妨ケラレル。又後ニ論スルカ如ク今後取引所株ニ對スル配當ヲ制限シ、又ハ更ニ進ンテ其定期取引ヲ禁止スルコトトスレハ、取引ノ重要ノ部分ヲ占ムル取引所株ハ投機市場ヲ去テ全體ノ取引高ノ減少ヲ來タスコトトナル。是レ亦増資ノ不可ナル所以テアル

現行制度ニ對スル以上ノ改善方法ハ今後着々實行セネハナラヌガ、假リニ此等ノ改善カ何等カノ事情ニ由リ容易ニ實行セラレナイトシテモ、尙ホ現行ノ擔保制度ハ早晚之ヲ廢止シテ仲買營業ヲ自立セシムルノ必要ナルコトハ爭ハレナイ。然ルニ之ヲ廢止スルニ付テ何ヨリモ障礙トナルコトハ、取引所カ大ナル資本ヲ有シテ其株式ノ價格ノ大ナルカ爲メ、其廢止ニ對シ頑強ナル反抗運動ノ起ルコトテアル。今日ノ取引所ヲシテ漸々減資ヲ行ハシムルコトハ困難テアルトシテモ、早晚之ヲ廢止スルノ必要ナルコトカ明カタアル上ハ、少クトモ今後其増資ヲ許ルサヌ方針ヲ探ルコトヲ適當トスル。若シ取引所ノ資本金ノ小ナル爲メ取引カ不安テアルナラハ、須ラク證據金制度ノ

運用ヲ嚴重ニスヘキテアル

仲買人カ眞ニ覺醒シテ自主獨立ノ地位ニ達セント努力スルナラハ、彼等ハ株式組織ノ廢止ヲ困難ナラシムル所ノ増資ニ反對スヘキテアル。特ニ取引所ノ増資ハ賣買手数料ヲ増加シ又ハ少クトモ其ノ當然ノ輕減ヲ妨ケ、之カ爲メ仲買人ノ客トナツテ取引所ヲ利用セントスル者ノ品位ヲ下タシ、加フルニ仲買人ノ口錢ノ増加ヲ妨ケルコトナル故、彼等ハ當然ニ増資ノ反對者テナクテハナラス。然ルニ世評ニ由レハ仲買人ニシテ増資運動ニ贊成スル者少ナカラス、否ナ此運動ノ中堅トナツテ居ルト云フコトテアル。予輩ハ此風評ノ正否ヲ知ル者テハナイガ、若シ之ヲ眞實ナリトスレハ驚クヘキコトテアル。併シ一面ヨリ見レハ今日ノ仲買人ノ多數ハ獨リ客ノ注文ヲ取扱フニ止マラス、自己ノ投機取引ニ重キヲ置ク者カ多ク、從ツテ彼等カ投機者トシテ増資運動ヲ爲スハ怪ムニ足ラヌトモ云ヘル。一體客ノ注文ヲ誠實ニ取扱フテ其利益ヲ圖ルヘキ地位ニ在ル所ノ仲買人カ、自カラ投機者トナツテ客ト勝敗ヲ争フト云フコトハ、我取引界ニ於ケル重大ノ弊害テアツテ、此弊ヲ矯正シナクテハ到底仲買營業カ世間ノ有力ナル資本家實業家ノ信用ヲ博シ、其注文ヲ引受ケテ營業ヲ維持スルト云フ眞ノ仲買人トナルコトハ出來ナイ。固ヨリ仲買人カ客ノ注文ヲ取扱フニ方ツテ賣注文ト買注文トノ不適合ノ部分ヲ自カラ補足シテ客ニ満足ヲ與ヘルコトハ、仲買營業ノ經營上必要ナルノミナラス、取引所ノ成立ニモ必要テアル。予輩ハ從來立法論トシテノミナラス、

現行法ノ解釋論トシテモ仲買人ニハ問屋營業的ノ廣汎ナル權限カアツテ、自カラ客ノ注文ニ對シ市場ニ於テ相手方トナリ得ルコトヲ主張シタノテアルガ、併シ今日ノ多數仲買人ノ如ク自己ノ投機賣買ニ重キヲ置クコトヲ以テ穩當ノ營業振リト認ムルヲ得ナイ。寧ロ法律ニ由テ與ヘラレタル權限ヲ濫用スルモノト云ハチハナラス。仲買人カ投機ニ没頭スルトキハ、仲買人同志カ互ニ敵味方トナツテ相爭フコトトナリ、之カ爲メ一致提携シテ取引所ノ改善ニ努力スルコトモ自然ニ困難トナル。左レハ仲買人ニシテ苟クモ自己ノ營業ヲ榮譽アルモノタラシメテ世間ノ信用ヲ博セントスレハ、先ツ以テ客ノ信任ヲ受ケ乍ラ其利益ニ反スルノ地位ニ立ツコトヲ要スルカ如キ上述ノ權限濫用ヲ慎マネハナラス。而シテ仲買人カ此ノ如キ健全ナル營業方針ヲ探ルトキハ當然今日ノ増資運動ニ反對セネハナラス

取引所増資ノ不當ナルハ上述ノ如クテアルカ、特ニ今日増資ヲ行フコトハ平素ト異ツテ甚タ有害ナル副作用ヲ生スル。歐洲戰爭ニ由テ繁榮シツツアル我國ヤ米國ノ經濟力戰爭ノ終熄ニ由テ如何ナル影響ヲ蒙ルムルヘキヤニ付テハ樂觀悲觀ノ兩意見カ對立シテ居ルカ、併シ是レハ寧ロ戰爭終熄ノ爲メニ蒙ルムル打撃ノ程度ノ強弱ニ關スル意見ノ相違ト云フヘキテアツテ、多少打撃ノ來ルコトハ何人モ之ヲ拒マナイ。故ニ目下ノ經濟策トシテハ成ルヘク戰時經濟ヨリ圓滑ニ平時經濟ニ推移スルノ方法ヲ講スルコトヲ必要トスル。此點ヨリ見レハ無謀ナル投機熱カ未タ事業界ノ全般ニ深

ク浸透セサルニ先チ、昨年末ニ講和問題カ起ツテ投機市場ニ打撃ヲ加へ、以テ事業界ヲシテ戦後ノ計ヲ眞面目ニ考ヘシメントスルニ至ツタコトハ甚タ喜フヘキテアル。然ルニ今マ取引所ノ増資ヲ實行シテ投機界ノ花形タル取引所株ヲ再ヒ騰貴セシムルノ勢ヲ作ルトキハ、延イテ一般企業界ノ投機熱ノ盛り返シトナリ、眞面目ナル戦後ノ準備ヲ妨ケルコトトナラサルヲ得ナイ。交戦諸國ハ勿論米國ノ如キモ眞面目ニ戦後ノ計ヲ爲サントシツツアル今日ニ於テ、獨リ我國カ何時マテモ戦争景氣ニ浮カサレテ居ルコトハ出來ナイ

#### 四 取引所株ノ取引禁止及其配當制限

我國ノ取引所ハ形式上ニハ私設事業テアルカ、實質上ニハ證券商品ノ價格ヲ適當ニ決定シテ其取引ノ安固ヲ圖ルコトヲ任務トスル公共機關テアツテ、獨占の事業タルノ特權ヲ與ヘラルルノミナラス、取引市場ノ整理ヤ件買人ノ監督ニ付テ大ナル權限ヲ國家ヨリ附託セラレテ居ル。從來此ノ公共機關タル取引所ニ關シテ經濟界ノ好景氣トナル毎ニ不穩當ナ増資運動カ起リ、之ヲシテ投機者流ノ玩弄物タラシメタコトハ甚タ憂フヘキテアル。是ニハ種々ノ原因モアルカ、一ハ取引所株ノ定期取引カ認メラルルヨリ、投機ノ目的物トシテ最モ好愛セララルルカ爲メテアル。取引所ハ汎ク世間ノ證券商品ヲ取引スル爲メニ設ケラレテアルニ係ハラズ、從來ノ如ク其取引ノ重要ノ部分

ハ常ニ取引所株ノ取引ヨリ成立スルト云フコトハ大ナル矛盾テアル。是レ兼テヨリ取引所株ノ定期取引禁止論ノ起ツテ居ル所以テアル。先年此禁止論ノ主張セラレタ際ニハ、若シ其禁止ヲ即時ニ斷行スレハ取引所ニ致命的打撃ヲ加ヘ、延イテ一般經濟界ヲモ攪亂スル危險カアツタ爲メ、予輩ハ間モナク到來スヘキ取引所營業年限ノ滿了ヲ待ツテ之ヲ實行スルコトヲ穩當ト認メタノテアル。然ルニ營業滿期ニ際シ政府力更ニ其繼續ヲ認可スルニ方ツテ此禁止ヲ實行シナカツタコトハ大ナル失態テアツタ。只タ今日ハ一部者ヲシテ取引所ノ増資ヲ主張セシメル程ニ取引高カ激増シテ居ル故、此禁止ヲ實行シテモ取引所ニ致命傷ヲ加ヘルコトトハナラヌ。又之カ爲メ取引所株カ下落シテモ經濟界ノ攪亂ハ起ラス、寧ロ不眞面目ナ戰爭景氣ヲ抑ヘテ世人ニ戰後ノ計ヲ考ヘシメルノ利益カアル。故ニ今日ハ宜シク此禁止ヲ斷行スヘキテアル。之ヲ斷行スヘキ理由ハ種々アルガ、一ハ改正取引所法ノ精神ヲ貫徹スルカ爲メニモ必要トナツタカラテアル

元來汎ク世間ノ證券商品ヲ取引スル爲メニ設ケラレタ取引所ニ於テ、從來ノ如ク取引所自身ノ株式ノ取引カ重要部分ヲ占メ、從ツテ投機取引ノ資力ト勞力トカ他ノ一般ノ證券商品ニ向フコトヲ妨ケラルルト云フコトハ、取引所設立ノ目的ヨリ見テモ不當テアル。一般ノ事業ハ年々歳々新設擴張ニ由テ發展スルモノテアル故、其事業ヲ代表スル株式ヲ取引所ニ於テ取引セシメ、之ニ由テ世間ノ資本家ヲシテ容易ニ此等ノ事業ニ投資セシメ、以テ其新設擴張ヲ容易ナラシムルコトヲ必

要トスルニ反シ、取引所ナルモノハ本來獨占事業テアツテ主要地域ニ一個所丈ケ設立ヲ認メラレ、決シテ他ノ事業ノ如ク年々新設セラルヘキモノテナク、又増資ニ由テ擴張セラルヘキモノテナイ、少クトモ今後ハ増資ヲ許ルスヘカラサルコトハ既ニ論シタ如クアル。故ニ取引所株ノ取引ヲ許ルスト云フコトハ決シテ他ノ株式ノ取引ヲ許ルスカ如キ必要カナイ。又今日ノ如ク取引所株カ花形株トシテ投機界ニ歡迎セラレ、其相場カ常ニ著シク動搖スルニ於テハ着實ナル金融ノ擔保タル用ヲ爲スコトモ少ナイ。故ニ金融ヲ圓滑ナラシムル點ヨリ見ルモ取引所株ノ取引ヲ許ルス必要ハ甚タ少ナイノテアル

此ノ如ク取引所株ノ取引ヲ許ルスコトヲ必要トスル理由ハ甚タ薄弱ナルニ反シ、之ヲ許ルスコトニ由テ生スル弊害ハ甚タ大テアル。増資運動ノ屢起ルコトモ弊害ノ一テアルガ、從來此種ノ運動ハ政治界ヤ言論界ヲ腐敗セシムルカ如キ危険ノ性質ヲ帶ヒタコトモアツタヤウテアリ、今後モ同様ノ危険カ起ラナイト保證スルコトハ出來ナイ。加之其取引ヲ許ルストキハ取引所法改正ノ精神ニ反スルノ結果トナル危険カ甚タ大テアル。其理由ハ取引所株カ花形株トシテ投機者間ニ歡迎セラレルトキハ、客ノ注文ヲ取扱フ以外ニ自己ノ投機取引ニ重キヲ置ク所ノ今日ノ仲買人ノ手ニ取引所株カ多ク集マルコトトナル。仲買人カ取引所ノ重要ノ株主トナルコトハ、一見スレハ仲買人ヲシテ取引所ヲ左右スルノ實力ヲ有セシムルコトトナル故、仲買人ノ自治ニ由テ取引所ヲ經營ス

ルノ制度ニ進マシムルノ階梯トナルカ如ク見ヘルガ、實際仲買人カ取引所株ノ所有ニ由テ取引所ニ對シ勢力ヲ振フト云フコトハ、單ニ個々ノ仲買人カ大株主トシテ取引所ニ對シ個人的勢力ヲ振フト云フコトテアツテ、仲買人全體ノ公正ナル輿論カ取引所ニ對シ勢力ヲ得ルコトトハナラナイ。然ルニ投機者タル仲買人カ取引所ニ對シテ個人的裏面的勢力ヲ振フトキハ、嚴正中立タルヘキ取引所ヲ腐敗セシムル危險カ多イ。改正取引所法ニ於ケル重要ノ改正點ハ取引所役員ヲシテ直接ニモ間接ニモ投機取引ニ關係スルコトヲ禁シ、以テ取引所ノ經營ヲ公正ナラシメントスルコトデア。然ルニ個々ノ仲買人カ取引所ノ大株主トナツテ其重役ノ選任ヤ經營方針ノ上ニ勢力ヲ振フトトナレハ、改正法カ取引所役員ヲシテ投機ニ關係スルコトヲ禁シタ精神ハ破壊セラレサルヲ得ナイ。故ニ法ノ精神ヲ貫徹セントスレハ仲買人カ取引所ノ大株主トナルノ結果ヲ生シ易キ性質ノ取引、即チ取引所株ノ定期取引ヲ禁止スルマトヲ適當トスル。元來取引所ハ獨占事業デアルカラ、假令ヘ其年々ノ收益ニハ少ナカラサル増減カアルトハ云ヘ、大體ハ自由營業ニ比シテ安固ナモノデア。故ニ此禁止ヲ斷行スレハ取引所株カ投機者ノ手ニ多ク集マルコトカ止ンテ割合ニ堅實ナル資本家ノ手ニ移ルコトトナリ、從ツテ取引所ノ經營カ不健全ナル投機者流ノ勢力ニ左右セララルコトモ止ムノデア。

取引所ハ實質上重要ノ公共機關デアルカラ純然タル營利會社ノ如ク妄リニ配當増加ヲ目的トシテ

經營スヘキモノテナク、從ツテ一方ニ獨占權ヲ與フルト同時ニ、他方ニハ其配當ニ適度ノ制限ヲ附シ、特ニ其年々ノ配當率ヲ平均セシムルノ方針ヲ採リ、又其平均收入カ漸々増加ノ勢ヲ示ストキハ、宜シク其手數料ヲ輕減セシメ、以テ國家カ取引稅ヲ輕減シタ精神ト一致セシメネハナラス。此配當制限ヲ行フトキハ、取引所カ妄リニ手數料收入ヲ増加スルカ爲メニ不健全ナル投機取引ヲ獎勵シ、特ニ取引高ヲ増加スル爲メニ證據金ノ徵收ヲ不當ニ寬大ニシテ有害ノ結果ヲ生スルノ弊ヲ防キ得ルノミナラス、此制限ヲ行ヘハ取引所株カ投機界ニ歡迎セラレテ花形株トナルノ弊モ減スルテアラウ。只タ取引所株ヲシテ全然投機界ヨリ遠カラシムル爲メニハ、單ニ配當制限ヲ行フヲ以テ足レリトセス、更ニ進ンテ其定期取引ヲ禁止スルコトヲ得策トスル。元來取引所株カ投機界ニ歡迎セララルルハ、單ニ其配當ノ大テアルコトヤ、年々ノ配當ヲ平均セシメスシテ收益ノ大小ニ應シ自由ニ其率ヲ増減スルコトノミニ由ルノテハナク、此外ニ取引所カ獨占業トシテ其存立ヲ保證セラルルト同時ニ、其收益ニ可ナリ大ナル増減カアリ、特ニ取引所ノ資本金ノ大部分カ有價證券ニ投下セラレテアル故、好景氣ノ爲メ取引盛ンニ行ハレテ手數料收入ノ増加スル際ニハ、恰カモ取引所ノ重要財産タル有價證券ノ相場モ騰貴シテ其資産狀態ヲ有利ナラシムルト云フニ重ノ利益アルニ反シ、不景氣ノ際ニハ二重ニ其地位ヲ不利ナラシメ、而モ此ノ如キ取引所ノ資産狀態ノ著シキ浮沈カ他ノ事業ノ場合ト異ツテ容易ニ外部ヨリ窺知シ得ルカ爲メテアル。而シテ從來ノ

投機取引ハ多ク目前ノ配當ノ大小ニ由テ相場ヲ左右シ、資産状態ノ良否ニ重キヲ置クコトカ少ナカツタガ、投機界ノ智識ノ進歩ニ連レテ目前ノ配當ノ大小ヨリモ眞ノ資産状態ノ良否ニ多ク注意スルノ傾向カ強マリツツアル。故ニ假令ヘ取引所ノ配當ニ相當ノ制限ヲ加ヘテモ、取引所株ノ定期取引ヲ認ムルトキハ矢張り投機株タルノ地位ヲ全然失墜スルニ至ルマイ。是レ徹底的ニ取引所ヲ健全ナラシメントスレハ、獨リ其配當ニ制限ヲ加フルニ止マラスシテ、更ニ其株式ノ取引ヲ禁止スルコトヲ得策トスル所以テアル

## 五 現行擔保制度ノ前途

予輩ハ前ニ現行ノ株式組織ハ決シテ恒久ノモノテナク、早脱廢止セラルヘキ運命ヲ有スルモノト論シタガ、併シ一部ノ論者ノ如ク今日直チニ此制度ヲ廢止シテ會員組織ヲ探ルヘシト主張スルコトニハ同意スルヲ得ナイ。此事ハ取引所増資問題ト直接ノ關係ハナイガ、併シ取引所制度ノ研究上最モ必要ノ點テアルカラ序ヲ以テ茲ニ一言スル。現在ノ取引所ハ法律ニ由リ十年間ノ營業繼續ヲ認メラレテ居ルカラ今日直チニ之ヲ解散セシムルヲ得ナイノミナラス、實際ノ利害ヨリ見テモ今日之ヲ廢止スルハ當ヲ得ナイ。現行制度ノ下ニ於テ仲買人ヲ淘汰シテ資力ノ大ナル者ヲ殘存セシムルコトトスレハ、取引所改善ハ割合容易ニ行ハレ得ルニ反シ、今日直チニ會員組織ヲ探リテ

有志者ニ取引所ヲ組織セシムルコトスレハ、我實業界ノ現狀ヨリ推スニ到底第一流ノ資本家實業家カ會員仲買人トナツテ、劣等者ノ參加ヲ嚴重ニ排除スルカ如キコトハ望マレナイ。或ハ之カ爲メ取引所カ今日以上ニ劣等者ノ集合所トナルカモ知レヌノテアルガ、劣等者ノ集合トナレハ之ニ自治ヲ認ムルコトハ弊害ヲ生スルノミテアル。又我國ヲハ着實ナル實業家ハ何レモ取引所ヲ嫌厭スルノ風カアル故、假令ヘ仲買人カ相當ニ改善セラレテモ、之カ爲メニ直チニ仲買人ヲ相手トスル客カ資産信用アル者トナルコトハ困難テアリ、當分尙ホ客ノ主ナル部分ハ矢張り下等ノ投機者タルコトヲ免レナイ。然ルニ主ナル客カ下等テアルナラハ之ヲ相手トスル仲買人ノミカ理想的ニ優長者トナルコトハ難事テアリ、又其營業振リモ理想的ニ公明誠實トナルコトモ望ミ難イ。故ニ取引所ノ改善ニハ仲買人ヲ精撰スルト同時ニ、客ノ品種ヲ精撰スルノ方法ヲ講セテハナラヌニテアル。此事タル非常ノ難事テハアルガ、現行ノ強制擔保制度ハ實際ニ於テ此種ノ效力ヲ有スルコトカ少ナクナイ。故ニ先ツ此制度ノ運用ヲ改メルコトヲ以テ取引所改善ノ急務トスル仲買人ノ進歩シタル先進國ニ於テハ仲買人カ客ヲ撰擇スルニ非常ノ注意ヲ用ヒル。其取引所ニハ強制擔保ノ制度カナク、從ツテ仲買人カ取引所市場ニ客ノ注文賣買ヲ上ホスニ方リ、取引所ニ對シテ證據金ヲ提供スルノ必要ナキニ係ハラス、仲買人カ客ヨリ注文ヲ引受クルニ方ツテハ常ニ充分ノ證據金ヲ差出サセ、又相場ノ變動カ起レハ嚴重ニ證據金ノ追徴ヲ斷行シ、此ノ如キ證據金提供

能力ヲ有セサル客ノ注文ヲ拒絶スル。又客ノ資力相當以上ト考ヘラルル注文ヲモ引受ケナイ。我國ニ於テモ仲買人カ客ヨリ注文ヲ受クルニ際シ證據金ヲ徵收スルガ、是レ實ハ今日ノ強制擔保制度ノ存スルカ爲メ已ムヲ得ス之ヲ徵收スルノテアリ、又此制度ヲ口實トシテ之ヲ徵收スルノテアルガ、若シモ今日一般ニ強制擔保ヲ廢スルトキハ、仲買人ノ多クハ無證據金又ハ甚タ不充分ノ證據金ヲ以テ客ノ注文ヲ引受クルコトヲ競争シ、之カ爲メ客ノ品質カ一層劣惡トナルノ危險カ甚大テアル。又客ノ注文執行ノ爲メタルト自己計算ノ賣實ノ爲メタルトヲ問ハス、仲買人カ市場ニ於テ互ニ取引ヲ行フニ方リ、強制擔保廢止ノ爲メ證據金ヲ取引所ニ提供スルコトカ不必要ナルトキハ、彼等ノ相互ノ取引カ慎重トナツテ資力以上ノ取引ヲ行ハス、又危險ノ大ナル取引ヲ行ハナイト云フ克己自制カ行ハレルコトハ容易ニ望マレナイ。寧ロ證據金ノ束縛ヲ解カレタ爲メニ無謀ノ取引ヲ行フニ至ルノ危險カ甚大テアル。定期取引モ信用取引ト云ヘナイテハナイガ、普通ノ信用取引ノ如ク當事者ノ一方カ相手方ヲ信シテ現金現物ヲ之ニ給付スルノテハナク、當事者双方カ後日ノ相互給付ヲ約スルニ過キナイノテアル故、一方ノ違約ニ由テ相手方カ得ラルヘキ利益ヲ失フコトハアツテモ積極的ニ損失ヲ蒙ルムコトハ少ナク、從ツテ定期取引ニハ相互ニ信用ヲ重要視スル程度モ頗フル弱イ。故ニ強制擔保ヲ廢シテ仲買人ノ對人信用取引トシテモ、仲買人ノ多數カ今日ノ如ク不謹慎ナ投機者テアル上ハ、其取引ハ慎重トナルヨリモ寧ロ無謀トナリ、從ツテ

取引所ノ公定相場モ需用供給ノ真相ト離レタル人爲的ノモノトナツテ經濟界ヲ攪亂スルニ至ルノ危険カ大テアル。彼ノ教育上ニ於ケル試験制度ナルモノニハ種々ノ弊害モアルガ、學生ノ幼稚ナル間ハ容易ニ之ヲ廢止シ得サルト同シク、仲買人及其相手トナル客カ一般ニ幼稚テアル間ハ、強制的ニ證據金ヲ徵收スル所ノ現行制度モ必要テアル。故ニ今日ノ改善策トシテハ現行制度ノ下ニ仲買人ヲ淘汰精撰シテ除クニ之ヲ訓練シテ行クノ外ハアルマイ

今日ノ幼稚ナル仲買人ヲ訓練シテ其向上ヲ圖ルノ方法トシテ、強制擔保ノ代リニ會員組織ヲ採ルト同時ニ、個々ノ取引ニ付キ必ラス相互ニ證據金ヲ掛ケ合ハサシメル方法モ一案トシテ考ヘ得ルノテアルカ、此方法ハ現行制度ニ比シテ大ナル欠點カアル。第一ニ此方法ニ由レハ個々ノ取引ハ單ニ相互ノ提供シタ證據金額ヲ以テ直接ニ擔保セラルルニ止マリ、從ツテ取引者ノ負擔ノ大ナルニ比シテ擔保ノ效力ハ甚タ小テアル。然ルニ現行制度ニ由レハ凡テノ取引ノ證據金ヲ合一シテ之ニ取引所ノ資本金ヲモ加ヘ、之ヲ以テ個々ノ取引ヲ擔保スル故、取引者ハ同一ノ證據金ヲ提供スルモ其擔保ノ效力ハ甚タ強イ。是レ恰モ吾人カ不慮ノ災害ニ備フル爲ノ單獨貯蓄ヲ爲ス代リニ保險ニ加入スルト異ナラス。只タ相對的ノ證據金掛ケ合ハセノ方法ニ由レハ一ノ取引ニ付テ起レル破綻カ他ノ取引ノ安全ニ影響ヲ及ホサナイ利益ハアルガ、現行制度ニ於テモ證據金制度ノ運用ヲ適切ニ行ヘハ一般取引ヲ不安ナラシムルノ弊ハ大ニ之ヲ防止スルコトカ出來ル。第二ニ自治的ノ

會員組織ノ下ニ於テ取引者カ互ニ掛ケ合ハスヘキ證據金ノ大サヤ、其度數ヤ機會ヲ決定シテ之ヲ勵行スルニハ矢張り自治的ノ決定ヲ當然トシ、外部ヨリ一々之ニ干渉スルコトハ殆ント不能デア  
ルガ、仲買人ノ尙幼稚種ニシテ共同自治ノ能力ノ乏シキ今日ニ於テ、其自治ニ由リ證據金制度及  
其運用ヲ決定セシムルトキハ徒ラニ紛擾ヲ生シ、特ニ證據金徵收上必要トスル所ノ敏速ノ斷行カ  
甚タ困難トナルノミナラス、實際ニ證據金掛ケ合ハセハ有名無實トナツテ、資力不相當ノ取引ヤ  
危険極マル取引カ跋扈スルニ至ルノ危険カ甚タ大テアル。故ニ當分ハ尙ホ現行制度ニ由リテ改善  
ヲ行フノ外ハナイガ、前ニ論シタ如ク取引所ノ配當ヲ制限シ且ツ取引所株ノ取引ヲ禁止スルコト  
ニ由リ、取引所ヲシテ公共機關タルノ職任ヲ盡サシメル方針ヲ採リテ今日ノ如キ營利的經營ヲ抑  
制スルトキハ、如上ノ改善ハ必シモ難事テハナイ。只タ現行制度ニ由レハ取引所ノ證據金政策カ  
專斷トナルノ弊ハアルガ、一面ニ取引所ノ純營利的經營ヲ制限シ、他面ニ政府カ充分ニ監督スル  
ト同時ニ、仲買人組合ヲシテ自由ニ其意見ヲ政府ニ對シテ上申セシメルコトトスレハ、此弊害ハ  
大ニ抑制スルコトカ出來ル。

世間ニハ往々現行制度ニ由リ個々ノ取引ニ付テ證據金ヲ強要スルコトハ相場ノ自然ノ進行ヲ妨  
ケ、人爲的ニ之ヲ左右スルモノテアルト論スル者モアルガ、相場ノ自然ノ進行トハ決シテ賣買ヲ  
行フニ必要ナル實力ノ有無ヲ問ハス、單ニ口頭約束ノミヲ以テ定メ得ル相場ヲ意味スルモノテハ  
ナイ。如何ナル種類ノ取引市場ニ於ケル價格モ需用供給ノ真相ヲ觀破スルノ智能ト之ヲ實行スル  
ニ必要ナル資力トヲ以テ行ハレネハナラス。健全ナル會員組織ノ無擔保取引ニ於テハ其取引カ實

際ノ智力ト財力トニ基礎ヲ置クコトヲ相互ニ強要スルノ程度ハ、單ニ外面的ノ畫一強制ニ過キサ  
ル現行ノ擔保制度ヨリモ遙カニ嚴酷テアル。現行制度ノ中心ヲ爲スモノハ證據金制度ノ運用ニ存  
スルノテアルガ、今日ノ實際ノ運用ハ餘リニ緩慢テアリ、特ニ増證據金ノ徵收ニ此欠點カ多イ。  
又此制度ノ運用ハ多クノ場合ニ寛大ニ過キル、特ニ現金ノ代リニ有價證券ヲ以テ提供スルコトヲ  
許ルスニ至ツテハ、證據金徵收ノ本質ニ反シテ其效力ヲ減殺スルコトカ甚シイ。若シモ此制度ノ  
運用ヲ適切ニ行ツタナラハ昨年末ノ如ク非常識ナル相場ノ暴騰モ起リ得ス、又一般取引者ノ資力  
ニ相當ナル大取引モ起リ得ス、從ツテ其後ニ相場ノ暴落ヲ生シテ經濟界ヲ攪亂シタコトモ免レ  
得タノテアル。

現今ノ取引所ハ取引所法ノ規定ニ由リ十個年ノ營業繼續ヲ許可セラレテ居ル故、假令ヘ現行制度  
カ不適當ナモノテアツテモ、許可年限内ニ取引所ノ解散ヲ命スルコトハ出來ナイガ、實際ニハ上  
述ノ如ク現行制度ハ必要ナモノテアツテ之ヲ廢止スルヲ得ナイ。只タ現行制度ハ到底理想的ノモ  
ノテナク、早晚廢止セラルヘキ運命ヲ有シテ居ルノテアリ、仲買人ノ覺醒努力ノ如何ニ由テハ現  
制度ノ下ニ於テモ取引ノ一部ニ付キ無擔保取引ヲ設定スルカ如キ改正ヲ實行スルコトモ出來ル。  
取引界ノ進歩ノ根本ハ仲買人ノ覺醒向上ニ在ルノテアツテ、取引所ハ單ニ仲買人ノ活動ニ便宜ヲ  
與ヘル補助機關ニ過キナイノテアルカラ、予輩ハ此際大ニ仲買人ノ覺醒ヲ望マサルヲ得ナイ。特  
ニ現行制度ノ廢止ヲ多々益困難ナラシムルカ如キ増資運動ニ對シテハ最先ニ仲買人カ反對スルコ  
トヲ切望セサルヲ得ナイ(完)