



米國ニ於ケル綿花延取引ノ取締ニ就テ

内池, 廉吉

(Citation)

經濟學商業學國民經濟雜誌, 20(1):49-64

(Issue Date)

1916-01

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00052461>



米國ニ於ケル棉花延取引ノ取締ニ就テ

神戸高等商業學校教授

商學士 内池 廉吉

一

千九百十四年八月十八日合衆國政府ハ棉花ノ延取引ニ關スル法令ヲ公布シ千九百十五年二月十八日ヲ以テ其全部ヲ實行シタリ(An Act to tax the privilege of dealing on exchanges, boards of trade and similar places in contracts of sale of cotton for future delivery, and for other purposes. 38 U. S. Statutes p. 693)思フニ合衆國ハ民主主義ト個人主義ヲ以テ國ヲ肇メタルヲ以テ商業經濟ノ發達ハ之ヲ民間ノ自由ニ委テ力メテ政府ノ干涉ヲ避ケ、唯關稅政策及移民政策ノ如キ夙ニ老強ナル外國ノ競爭ニ對シ幼弱ナル内國ノ利益ヲ保護スル爲止ムヲ得ザリシ場合ノ外ハ、概シテ自由放任ノ方針ニ出デタリシガ、抑モ自由放任ノ主義タル一方ニ民間企業ノ發展及國富ノ増進ヲ助クルコト大ナルト同時ニ、他方ニ於テ若シ其主義ニシテ極端ニ走ランカ強者ノ專横トナリ、秩序ノ紊亂トナリ、不正行爲ノ跋扈トナリ、社會ノ危險名狀スベカラザルモノアリ、

不幸ニシテ米國ノ經濟界ハ過去二三十年來斯クノ如キ危險ノ犧牲タラントスルノ形勢ヲ呈シ來リシカバ、歷代ノ政府ハ常ニ之ガ矯正ニ腐心シ各政黨モ亦各種ノ干涉的政策ヲ政綱中ニ掲ゲテ經濟上ノ弱者タル農民及其他ノ中小階級ノ同情ヲ集ムルニ汲々タルモノアリ殊ニ「トラスト」問題及銀行問題ハ米國朝野ノ最モ多ク苦心スルトコロニシテ、曩ニ千八百九十年「シャーマン」條例出デ以來手ヲ易ヘ品ヲ易ヘテソガ鹽梅調節ニ怠ラザルトコロナルガ重患容易ニ治スベカラズ、今後更ニ政府ノ干涉ヲ要スルモノ多カラン、加フルニ近時民主主義ノ旺盛ハ強者富者不正者ニ對スル批判的攻撃的運動ヲ盛ナラシメ頻リニ政府ノ意思ヲ刺戟セシムルモノアルヲ以テ、內國商政ニ對スル米國從來ノ態度ハ愈茲ニ一變セザルヲ得ザルノ運命ニ到達セリ、千八百九十七年ノ製茶條例ノ如キ千九百六年ノ純粹食料品及藥品條例ノ如キ千九百十三年ノ貨幣條例ノ如キハタ又本論題タル千九百十四年ノ棉花延取引取締法ノ如キ何レカ如上ノ思潮ヲ反影シタルモノナラズトセンヤ。

思フニ棉花ハ米國農產物ノ隨一ニシテ其產額一箇年千五百萬俵ニ達シ、其價格優ニ十億弗ヲ超ユベシ、從テソガ大部分ハ歐洲其他ニ輸出セラレ世界ノ需要ハ略其三分ノ二ヲ米國ニ仰グノ有様ナレバ米棉價格ノ一上一下ハ獨リ米國ノ經濟ニ

影響スルノミナラズ、實ニ世界全體ノ經濟的利害ニ緊切ナル效果ヲ齎ラスモノアル中ニモ、之ヲ生産スル米國南部及中南諸州ノ利害程之ト密接ナル關係ヲ有スルモノハ他ニ非ルベシ。然ルニ此世界的商品ノ價格決定ニ際シ最も重要ナル勢力ヲ有スルモノハ棉花取引所ナル機關ニ外ナラズ。斯カル機關ハ米國ニ在リテハ紐育ニユーラルレアンス、サバナ、オーガスタ、メンフィス等、歐洲ニ在リテハリバプール、ハンバーク、ブレメン等、亞細亞ニアリテハ大阪、ボンベイ等各地ニ存在スルモ、就中最モ重大ナル勢力ヲ有スルモノハリバプール、紐育及ニユーラルレアンスノ二大市場ニシテ世界ノ相場ハ常ニ此三大市場ノ制配ニ歸スルノ觀ヲ呈ス、而シテ右三大市場ノ一タル紐育ノ定期市場ハ又自ラ米國ニ於ケル棉花取引ノ中心ニシテ同市場ニ於ケル相場ノ一沈一浮ハ忽チニシテ全國ニ於ケル棉花ノ利害ヲ動撼スルノ力アルヲ以テ、其制度ノ完否ハ夙ニ朝野ノ注意ヲ價スルトコロナリキ。然ルニ惜イ哉從來紐育棉花取引所ノ制度ニハ幾多ノ弱點短所アリテ到底取引所トシテノ機能ヲ盡シ能ハザリシノミナラズ、一派ノ投機者流此弱點短所ニ乗ジテ不正ヲ働キ私腹ヲ肥シテ一般善意ノ取引者及生産者ニ不當ノ損害ヲ被ムラシメタルノ經驗ニ乏シカラザリキ、之レ紐育取引所ガ過去二十年來衆民ノ怨府トナリ夙ニソガ

改革運動ヲ惹起シタル所以ニシテ同時ニ米國全體ノ棉花取引所ニ對シテ中央政府ノ干涉ヲ促ガスニ至リタル所以ナリトス。

一

然ラバ紐育棉花取引所ニ於ケル從來ノ弱點短所トハ何ゾヤ、思フニ商業技術ノ如キハ本來民主的ノモノナレバ力メテ之ヲ取引者ノ自由ニ委テ、多年ノ慣行ニヨリ徐々ニ溫健ナル發達ヲ期スルコソ得策トスベキモ取引所制度ノ如キ微妙ノ機能ヲ有シ緻密ナル機關ヲ備フルモノハ動モスレバ輕微ノ缺陷ニ乘ジテ計ルベカラザル弊害ヲ誘フノ危險アルヲ以テ、時ニ政府ノ干涉ヲ必要トスル場合モアルニ、前ニ述ブルガ如ク米國ノ取引所ハ全然民間ノ施設ニ委セラレタルヲ以テ其組織制度ハ各地特別ノ發達ヲ遂グ其間ニ何等ノ統一ヲ見ザルノミナラズ、米國ニ於ケル商業道德ノ不健全ナル徒ニ二三不正ノ商賈ヲシテ斯カル不統一ヲ利用セシムルノ機ヲ與フルニ至レリ。

第一從來紐育棉花取引所ニ於ケル定期取引ハ常ニ標準棉(Basis Grade)タル「ミッドリング」ヲ以テ締結セラル、モ後日實際ノ受渡ニ際シテ一定範圍ノ代用棉ヲ以テスルハ賣主ノ自由ナルガ其範圍タル非常ニ廣ク標準棉ニ對シ上下各略十五級合

計三十級ニ及ベルノミナラズ、之ヲ代用スルニ當リテ加減スベキ各級價格ノ相違ハ一箇年一回若シクハ二回之ヲ決定シテ爾餘ノ取引ニ充用スル所謂 Fixed difference system ナリシヲ以テ、斯クシテ定メラレタル各種等級間ノ公定差額ト實際ノ市價ヨリ生ズル比價トハ常ニ動搖スルヲ免レズ、其動搖ノ結果ハ公定比價ニ比シ比較的高キ實際市價ヲ有スル良品ハ毫モ市場ニ顯ハレズ、公定比價ニ比シ比較的安キ實際市價ヲ有スル惡質ノ棉花ノミ市場ニ登ルベク、其様恰カモ貨幣流通上ノ「グレシヤム」法ノ如キモノアルヲ以テ之ヲ見越スニ敏ナル定期市場ノ標準相場ナルモノハ標準棉ノ相場ニ非ズシテ粗惡品ノ相場トナルベク、從テ定期市場ニテ善意ノ買繫ヲ爲セル者ハ若シ一朝其引受期限前ニ實際市場ニテ劣等品ノ急激ナル下落ニ遭ハンカ定期市場ニ影響シテ不圖ノ暴落不圖ノ損失ヲ蒙ムルニ至ルベシ、而シテ之レ千九百六年頃頻々トシテ起リタル事實ナリトス。

第二、右ニ述ブルガ如ク現物ノ引渡ニ際シ賣主ハ代用棉ノ選擇ニ付キ絶對ノ權利ヲ有スルヲ以テ粗惡ノ品ヲ引渡シテ買主ヲ困ラスモ如何トモスベカラズ、加之此機ニ乗ジテ一種ノ「マニプレーション」行ハレタリ、即チ從來ノ慣行ニ依レバ定期市場ハ多ク掛繫ギ取引ナルカ若シクハ純然タル投機取引ナレバ實際ニ現物ノ

引渡ヲ了スルハ頗ル僅少ニシテ(或ルAuthorityニ依レバ掛繋取引ハ全取引高ノ一割ニ過ギズ而カモ此掛繋取引ノ大部分ハ相殺ニ了ルモノ多シ)大部分ハ賣買相殺ニ了ルヲ以テ通例相場ハ眞實ノ「ミツドリング」ヲ基礎トシテ成立スベシ。然ルニ茲ニ「マニブレーター」アリテ時ノ比價ヲ利用シ己レ賣方ニ廻リテ盛ニ賣煽リ且粗惡品ノ引渡ヲ言觸ラシテ相手ニ臨マンカ相場ハ忽チ崩レテ一般ニ棉花ノ暴落ヲ生ズベク、一朝暴落センカ茲ニ初メテ買方ニ廻リテ安價ニ買込ミ其間ニ巨利ヲ博スベシ、斯カル「マニブレーション」ハ從來屢行ハレタル所ニシテ其結果必ズシモ百發百中ヲ期シ難シト雖モ、爲ニ市場ヲ攪亂シテ一般消費者生産者ノ計算ヲ破壞シ殊ニ暴落ノ都度南部諸州農民ノ受ケタル損失尠少ナラザルモノアリキ。

第三、紐育棉花取引所ハ千八百七十年ノ創立ニ係リ、新法實施ニ至ルマデ約四十年ニ亘リ用キ來リタル棉花ノ標本(Standards)ハ千八百七十四年ノ制定ニ係ルモノナレバ、今ヤ時代後レタルヲ免レズ、且其標準棉ト代用棉トノ市價ノ相違ハ取引所ノ任命スル委員會 Revision Committee ノ決定スル所ニシテ毎年九月及十一月ノ二回(後二月ニモ集會アリキ)集合シテ之ヲ決定ス、然ルニ其決定ノ基礎タル必ズシモ棉花ノ品質ニ依ラズ又必ズシモ其市價ニモ依ラズ、全然委員ノ自由處分ニ任ジアル

ヲ以テ委員ニシテ取引ニ關係ヲ有センカ自己ノ私益ヲ本位トスル不公平ナル格付ヲ施スノ憂ナキニ非ズシテ之レ又屢該市場ノ非難セラル、トコロナリキ。

第四組育棉花取引所ガ各種銘柄ノ公定價格ヲ定ムルニ當リテ所謂fixed difference systemヲ採ルルニ反シテ、ニユーラルレアンスノ取引所ハ毎日實際ノ市場ニ照ラシテ之ヲ修正發表スルノ方法ヲ取レリ、又各地取引所ニ於テ使用スル標本棉ノ品質ハ夫々特種ノ制定ニ係ルヲ以テ縱令名稱ヲ一ニスルモ實際ニ於テ多大ノ相違(ミッドリング)ト稱スルモノニテモ一俵ニ付二弗以上ノ相違アリト云フ)アリ殊ニ代用棉ノ如キニ至リテハ煩ハシキ相違ヲ生ズルノ有様ナルヲ以テ之ヲ知ラザル善意ノ農民等ハ爲ニ不圖ノ損失ヲ蒙ムリ一般棉花ノ經濟ヲ妨害スルノ恐ナキニ非リキ。

三

斯クシテ紐育棉花取引所ハ痛ク南部農民ノ感情ヲ傷ケ同時ニ紡績業者確實ナル商人等ノ不滿ヲ買ヒ遂ニ棉花經濟界ノ一大魔物タルガ如キ取扱ヲ受クルニ至レリ、而カモ世人ノ之ニ對スル態度ハ必ズシモ一致セズ、一派ノ過激ナル論者ハ之ガ廢止ヲ主張シ此目的ヲ以テ法案ヲ議會ニ提出スルモノ二三ヲ數フルニ至レリ、

サレド之レ取引所ノ本能ヲ解セザル感情的ノ提議ニ過ギズ、曾テ獨逸ニ於テモ千八百九十六年ノ交、穀物市價下落ノ際農民黨等之ヲ穀物取引所ノ責任ニ歸シ、百方運動ノ結果遂ニ穀物定期取引ヲ廢止スルニ至レル其運動ト互ニ相髣髴スルトコロアリト雖モ、幸ニシテ米國ノ輿論ハ本案通過ヲ許ルス程暗愚ナラズシテ之ヲ喰止メ得タリキ。更ニ一派ノ論者ハ取引所ノ機能ヲ認メソガ一般棉價ヲ調節シ、ソガ棉花取引者ニ賣買掛繫ノ機關ヲ供シテ價格動搖上ノ危險ヲ保險スルノ職分アルヲ知ルヲ以テ、之ヲシテ正當ニ行ハレシメンガ爲之ヲ妨害スベキ各種ノ故障ヲ除去スル爲政府ノ干涉ヲ要求セリ。而シテ此論調ハ遂ニ輿論ヲ動カシ議會ヲ動カスニ至レリ。更ニ一派ノ論者ハ此問題ニ付キ何等ノ定見ヲ有スルコト無ク、唯風向キヲ見テ之ヲ已ノ政黨其他ノ勢力ヲ擴張スルノ具ニ供セントスルノミ、之レ無責任ノ論ナレドモ今ヤ「デモクラツト」黨政權ヲ握ルニ當リテ其勢力圈ナル南部農民ノ感情ヲ和スルノ策ハ彼ノ注意ヲ價スルコト大ナルモノアルベク、南部農民ノ利益ヲ本位トセル棉花延取引法ガ政治上ノ理由ニ依リテ其通過ヲ促進セシメラレタリト説クモノ又漫然タル道話トノミ見ルベカラザルガ如シ。

是ヨリ先キ下院ハ本問題調査ノ爲委員ヲ任命スルニ至リシガ、千九百七年二月
スミス氏(Herbert Knox Smith) 洪汎ナル報告ヲ提出シ且取引所改革ノ二大要件ヲ諭示
セリ曰ク政府ノ定ムル標準銘柄ノ採用曰ク各銘柄ノ市價ノ比價決定ハ引渡ノ當
時ニ於ケル各銘柄ノ實際取引上ノ市價ヲ基トスル事是也、本議ハ頗ル肯綮ニ當レ
ルモノナリト雖モ未ダ輿論ヲ動カスニ至ラズ、輿論ハ相變ラズ取引所撲滅論ニ傾
キタリキ、一方紐育取引所側ニ於テモ改革ヲ好マズ、現状ヲ破壞スル一切ノ運動ヲ
妨害スルノ態度ヲ採リシカバ千九百年乃至十三年ニ亘リ棉花界ハ甲論乙駁頗ル
喧囂ヲ極メタリ、然リト雖モ時勢ハ如何トモスベカラズ、サシモニ頑強ナリケル紐
育ノ取引所モ四年ノ交戦ニホト／＼敵勢ノ不可抗力ヲ見極メケン、遂ニ部内ヨリ
モ新進ノ士出デ外ヨリ強イラレザルニ先立チ内ヨリ改革ヲ施スノ得策ナルヲ論
ズルニ至レリ。斯クテ千九百十三年十月取引所ノ理事局ハ特ニ委員ヲ選ンデ現行
標準銘柄ノ改革方法等ニ就キ調査セシメ信用取引ハ之ヲ實際ニ棉花商業ニ從事
スル者ニ制限スルノ規程ヲ設ケテ空取引ヲ抑ユル方針ヲ明ニシ、千九百十四年三
月遂ニ政府ノ定メタル標準銘柄ヲ採用スルノ議ヲ決スルニ至レリ。是ヨリ先キ政
府ハ取引所取締法公布ノ豫備行爲トシテ千九百九年一定ノ標準銘柄ヲ選ンデ之

ガ通用ヲ勸誘スルトコロアリシガ其制少シク實際ニ適セザルノミナラズ之ガ強行ヲ命ゼザリシカバ一向實地ニ用キラル、ニ至ラザリキ、然ルニ其後漸次改正ヲ加ヘ千九百十四年取引所法ヲ公布スルニ當リテハ全然舊制ヲ廢シテ新ニ詮衡ノ結果左ノ如キ階級ヲ制定スルニ至レリ。

Middling Fair, Strict good middling, Good middling, Strict middling, Middling, Strict low middling, Low middling, Strict Good ordinary, Good ordinary

五

諸千九百十四年ノ棉花延取引取締法ハ總テ二十一條ヨリ成リ、先ヅ取引所其他類似ノ場所ニ於テ棉花ノ延渡ヲ目的トシテ締結セラル、取引ニ對シ棉花一封度ニ付二仙ノ割合ヲ以テ課税スベキ旨ヲ前提シ、之ヲ免ガルベキ例外の場合ニ付精細ニ規定シテ延取引ニ對スル政府ノ要求ヲ明ニシ、之ニ反スル者ハ上述ノ如キ一種ノ禁止税ヲ負擔セシメラルベク同時ニ税金滯納者其他ノ法規違反者ニ對シ刑法上ノ處罰ヲ課スルノ定メナレバ大體ノ規程ハ一種ノ刑法的制裁ヲ以テ延取引ノ改善ヲ計ルノ體裁ヲ備フルモノト謂フベキモ、立法ノ目的タル畢竟スルニ(一)延取引(若シクハ定期取引)市場ニ於ケル標準銘柄ノ統一(二)引渡ニ供スベキ銘柄ノ制

限(三)標準棉ト代用棉トノ比價ヲ決定スルニ當リ實際市場ノ相場ヲ以テスルコト
(四)外國市場ニ於ケル米棉取引ノ制限(五)實取引ノ獎勵等ノ諸項ニ在リ、就中(一)乃至
(三)ハ主要事項ニシテ(四)及(五)ハ副生の事項ニ屬スルモノ、如シ以下少シク説ク所
アラン。

第一、從來延取引市場ニ於ケル銘柄ノ不統一ガ米國ノ棉花經濟ヲ不利ナラシメ
タル事情ハ前ニ述ブルガ如シ、乃チ新法ガ延取引ガ課稅ヲ免ガレ得ル條項ノ一ト
シテ市場ニ取引セラルベキ棉花ハ農務大臣ノ指定ニ係ル標準的等級(若クハ銘柄)
以內ノモノニ限ルベキ旨ヲ規定シ(第五條第三項)且時ノ必要ニ應ジ棉花ノ標準的
等級ヲ設定公布スルノ權能ヲ農務大臣ニ交付シ(第九條、其品質、價格、纖毛ノ長短色
彩、等其他ノ點ニ付實際上ノ便宜ニ適スルガ如キ形式ヲ採ラシムルヲ期ス、而シテ
此ノ如キヲ合衆國公認標本棉 Official cotton standards of the United States ト稱ス。

第二從來紐育ノ棉花定期市場ガ粗惡劣等品ノ受渡ヲ拒絶セザリシ爲買方及一
般生産者ニ不利益ヲ蒙ムラシメタル事情ハ前ニ述ブルガ如シ、乃チ新法ハ一方ニ
於テ無稅ニテ取引市場ニ登リ得ベキ棉花ノ種類ヲ公認標本棉ニ限リタルト同時
ニ、左ノ如キ劣等品ニ對シテ無稅ノ特典ヲ拒絶セリ(第五條第五項)。

(二)外物ノ混入其他ノ欠缺ニヨリ其價格ガ Good ordinary 級以下ニ落チタルモノ

(1) Good ordinary 級以下ノ棉花

(11) Low middling 級以下ノ染棉(tinged cotton)

(四) Middling 級以下ノ汚棉(stained cotton)

(五) 綿毛八分ノ七吋以下ナルモノ

第三、紐育市場ガ棉花ノ受渡ヲ行フニ當リ標準棉(又ハ基礎棉)ト代用棉トノ比價ヲ定ムルニ所謂固定比價法(fixed difference system)ヲ採リタル事ハ已ニ述ブルトコロノ如シ然ルニ新法ハ此點ニ就キ干涉シテ曰ク契約履行ノ爲基礎等級 Basis grade 以外ノ棉花ヲ引渡ニ用フルトキハ斯カル代用綿ニ對シテ買方ノ支拂フベキ契約直段(contract price)ニ加減スベキ上下ノ鞘ハ實際ニ行ハル、取引上ノ鞘ヲ以テスベシト(第五條第四項)而シテ斯カル受渡用ノ比價ハ取引所ニ於テ受渡執行前六日目ニ農務大臣ノ豫メ指定スル少クトモ五箇所以上ノ善意ノ實物市場(bona fide spot market)ニ於ケル實際上ノ比價ヲ平均シテ定ムルモノトス(第六條)而シテ紐育取引所ノ爲ニハ此目的ヲ以テ千九百十五年二月 Augusta, Boston, Dallas, Houston, Little Rock, Memphis, Montgomery, Norfolk, Savannah ノ市場指定セラレタリ。

第四、新法ハ更ニ規定シテ曰ク〔合衆國內ノ人ニシテ合衆國內ニ生産サレタル棉花ヲ外國ニ於ケル取引所其他類似ノ場所ニ於テ販賣又ハ購入ノ爲注文ヲ發スル者ハ斯卡ル注文品一封度ニ付二仙宛ノ内國稅ヲ課セラルベシ。但シ外國市場ニ於テ本法ニ從ヒ標準物件ノ統一等取引スルモノハ此限ニ非ズ、又外國市場ニ於テ米棉ノ實棉賣買ヲ爲スモノモ此限ニ非ズ〕〔第十一條〕。

第五、新法ハ實物取引ニ對シ課稅ヲ免ズルノ規程ヲ設ケタリ〔第十條〕即チ契約者ニシテ〔一〕本法ノ各規程ヲ遵奉シ、〔二〕取引スベキ銘柄等級等ヲ指定シ且一封度ノ賣買直段、賣買日付、受渡期日等ヲ明示シ、〔三〕受渡ニ當リ必ズ指定品ヲ提供受領シ決シテ代用品ヲ用キズ、〔四〕輪還取引又相殺等ニヨリ取引ヲ決濟セズ必ズ實物ノ受渡ヲ爲スモノハ無稅トナス、又普通標準取引ニ在リテモ受渡日ニ於テ必ズ契約貨物ノ全數ヲ受渡スルヲ要シ、半數其他ノ相殺ヲ許サズ、且受渡ノ五日前ニ賣方ヨリ買方ニ受渡ノ時日ヲ指定シ、受渡ノ前日又ハ當日賣方ヨリ買方ニ對シ受渡品ノ等級ヲ證明セル書面ヲ交付スルヲ要ス〔第五條第六項〕斯クシテ總テノ取引ハ實物交付ヲ基礎トシテ行ハルト雖モ實際ニ於テハ受渡ノ際受渡指圖書 Transferable order ナルモノヲ賣主ヨリ買主ニ交附シ、更ニ之ヲ先キ／＼ノ買主ニ轉帳シ結局最初ノ賣主

ガ單ニ最後ノ買主ニ對シテ倉庫證券ヲ交附スルノ慣習ナルガ故ニ標準取引市場ノ大多數ガ空物ノ賣買ニ終ルハ數ノ免レザルトコロナリトス。

六

新法實施以來日尙淺ク未ダ其價值ヲ判斷スルノ時期ニ達セザルノミナラズ、其公布ト前後シテ歐洲戰亂ノ影響アリ米國棉花市場ノ攪亂トナリ、取引所ノ閉鎖(千九百十四年七月三十一日乃至十一月十六日)トナリ、旁新法ノ機能ハ妨害ヲ蒙ムレリト雖モ、本法ガ大體ニ於テ實業家生産者等ノ歡迎ヲ受ケタルハ事實ナリトス、唯一派ノ「マニブユレーター」ガ本法ノ爲從來ノ如キ活動ノ天地ヲ奪ハレタル故本制ニ反對シ法規ノ文言ヲ漁リテ或ハ違憲或ハ不法ノ廉ヲ以テ新法無效ノ訴ヲ提起セルモノ已ニ二件ニ及ベルヲ耳ニセリ。

思フニ新法ノ二大眼目タル(一)受渡範圍ノ限定ト(二)各種等級ノ公定比價ト實際比價トノ調和トガ棉花市場ニ於ケル從來ノ濫弊ヲ矯ムルノ力アルハ爭フベカラザルトコロニシテ、市場機關ノ改善上一大進歩ト稱スルニ足ルモ、本來標準取引ナルモノハ之ヲ如何ニ工夫スルモ利害相伴フモノニシテ(國民經濟雜誌第十九卷第一號拙稿「標準米制度ヲ論ズ」參照)今新法ノ如ク標準棉ト代用棉トノ比價ヲ定ムルニ當リテ毎日實際ノ市價ヲ參照スルトキハ爲ニ買方ノ計算ヲ確實ニシ粗惡劣等

品ノ提供ヲ防ギ標準棉價ヲシテ常ニ正確ニ實際價格ニ一致セシメ、彼ノ曾テ我國ニ行ハレタル臺鮮米代用ノ結果、グレシヤム〔法行ハレ、標準米ノ相場ハ化シテ臺鮮米ノ相場トナレルガ如キ弊害ノ生ズル恐無シト雖モ、一方ニ於テ各階級ノ比價ニシテ毎日變動センカ爲ニ多數ノ棉花ヲ買込メル製造業者商人等ノ取引所市場ニ於ケル賣繋取引ヲ不安ナラシメ、徒ニ買方ヲ利シ賣方ヲ不利ナラシメ、取引所ノ保險的機能ヲ沒却スルノ恐ナキヲ得ザルベシ、之ニ反シ彼ノ *fixed difference system* ハ動モスレバ賣方ヲ不當ニ利シ買方ヲ不當ニ害スルノ弊無キニ非ルモ確實ナル賣繋商ヲシテ計算ノ基礎ヲ安固ナラシメ、健全ナル生産者商人ヲシテ相場ノ變動ヨリ生ズル不時ノ損失ヲ保險セシムルノ效益アリ、故ニソガ監督ノ方法ニシテ宜シキヲ得ンカ未ダ何レヲ兄トシ何レヲ弟トシ難キモノアルガ如シ、然ルニ匆々トシテ多年ノ慣習ヲ一擲シテ時價標準主義ヲ採リタルハ南部諸州ノ歡心ヲ買フノ政治的理由ヲ別トシテハ少シク輕忽ノ嫌ナキニ非ズ。

且又新法ガ外國市場ニ於ケル米人ノ米棉延取引ヲ制限シタルハ頗ル非難ノ高キトコロナリトス。思フニ斯カル制限ノ目的タル內國棉花市場ノ獨立ニ在ルベク、以テ海外市場ニ於ケル米棉ノ投機ヨリ生ズル影響ヲ防ギ內國市場攪亂ノ一原因ヲ除去シテ永久ニ米綿市價ノ安固ヲ計ルト同時ニ、米國ノ勢力ヲ以テ世界ノ棉花

市場ヲ統一セントスルノ漠然タル希望ニ出デタルナルベシト雖モ、今ヤ米國人ニシテ棉花ノ海外輸出ヲ企ツル者其所有品ヲ將來ニ賣繋ギ若クハ注文品ヲ定期ニ買繋グノ必要ニ際シ、之ヲ需要地タルリバブールハ―ブルブレメン等ニ於テスルヲ得ズ、常ニ米本國ノ市場ニ於テセザルベカラズ、從テ此間ノ棉花輸送ニ伴フベキ運賃、保險料等ヲ加味シタル眞實ノ契約直段ヲ基トシテ取引所ノ保險的作用ニ均點スルヲ得ズ、計算上蒙ムル所ノ不利益尠少ナラザルベク、且ツリバブールノ如キ多年老熟ノ商慣習ヲ有セル先輩ノ市場ニ於テ後進ナル米國市場ノ指命ニ服スルコト困難ナル事情アリ、其結果米國市場ハ一種ノ鎖國の孤立ノ狀態ニ陷ラザルカ、蓋シ識者ノ憂患スル所ナリトス、斯クシテ本法ハ非難スベキ點少カラズト雖モ、唯大體ニ於テ棉花ノ定期取引ヲ改善スルニ一擘ノ力ヲ與ヘ得ルハ又疑無キ所ナルベシ。

因ニ謂フ本稿ヲ記シ了リタル千九百十五年十月十三日紐育棉花取引所仲買人某氏ガ先般本法違反ノ廉ヲ以テ課セラレタル罰金ニ對シ政府ヲ被告トシテ新法ノ違憲ヲ米國地方裁判所ニ訴ヘシガ、判事ハウ氏ハ原告ノ勝利ヲ宣セリ、然ルニ政府ハ直ニ大審院ニ向テ上訴セリ。(十月十三日紐育ニ於テ記稿ス)