



投機かリスクヘッジか : 堂島米市場再考

高槻, 泰郎
上東, 貴志

(Citation)

経済史研究, 25:31-57

(Issue Date)

2022-01-31

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(Rights)

2022 『経済史研究』に掲載された著作物の著作権は、著者に帰属するものとします。また、利用は著作権の範囲内に限られます。

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/90009057>



投機かリスクヘッジか——堂島米市場再考——

高 槻 泰 郎
上 東 貴 志

はじめに

世界初の組織的先物取引市場は近世大坂の堂島米市場であると言われることがある（Melamed and Tamarkin 1996、Melamed 2009、Moss and Kintgen 2010 など）。世界初であることを厳密に確定することは難しい上、何をもって「組織的」とするかは論者によって異なるが、ここで我々が着目したいのは「先物取引」の語を使って堂島米市場を紹介していることの持つ意味である。

江戸時代の人びとは、自分たちが考案した取引を「先物取引」とは呼んでおらず、「帳合米商い」、「延売買（商

い）」などと呼んでいる。差し当たって小学館の『日本国語大辞典』で「先物」の語を調べると、最も古い用例として一八九三年の東京日日新聞の記事が紹介されており、そこには「先物四十六円より五十銭の高価を附けて」とある（ジャパンナレッジにて閲覧）。「先物」の語に関して、その語源や使用起源を確定する用意はないが、管見の限り、少なくとも江戸時代には使われていない語である。

いつの頃からか、研究者は帳合米商いを「先物取引」と呼びならわし、その結果、現代における先物取引のイメージが、江戸時代の帳合米商いに投影されるようになった。その最たる例が、堂島米市場を商品先物取引市場と見なす

ことである。

二〇一一年七月に関西商品取引所（二〇一三年に大阪堂島商品取引所に改称）がコメ先物を試験上場した際にも、江戸時代以来の伝統が復活した、という形で報道された（「コメ先物72年ぶり復活（上）」日本経済新聞、二〇一一年七月五日）。しかし、江戸時代の「帳合米商い」は、米という財そのものの取引は原則として想定しておらず、したがって商品先物取引ではない。このことは、後述するように研究のごく初期において認識されていたことであつたにもかかわらず、堂島米市場はいつしか商品先物市場として理解されるようになってしまったのである。

本論文の目的は、帳合米＝先物取引、という前提から一旦離れ、同時に帳合米≠先物取引という前提も置かずに、江戸時代におけるコメ取引を、その発源から制度的完成を見るまでの期間について、虚心坦懐に見つめ直すことにある。中でも帳合米商いが考案された過程に注目する。江戸時代の人びとが、どういった思考で帳合米商いを生み出したのか、について、先物取引という定規を当てずに議論することが可能になるからである。

我々の結論は、江戸時代の帳合米商いは投機取引の手段

として考案された、ということである。通常の商品取引から派生して先渡し契約（Forward）が生まれ、それが先物取引（Futures）に発展するという、シカゴ商品取引所に代表される発展形態（Duffie 1989, Lambert 2011）ではなく、商品取引から一足飛びに帳合米商いという、現代の指数先物取引に近い取引が、投機取引の利便性向上のために生み出されるという発展形態をとったがゆえに、先物取引に一般的に期待される役割の一部は「事後的に」発見されたといえ、我々は考える。

一八世紀中期以降の完成形態からすれば、堂島米市場における帳合米商いを先物取引と呼称することは誤りではない（商品先物取引ではないが）、近世中後期の人々は、帳合米商いの持つ価格発見機能などを自覚していた。しかし、帳合米商いが考案された一七世紀末～一八世紀初頭の頃から、こうした機能が発揮されることが期待されていた、と解釈することは、史料の根拠に乏しいと考える。

右の主張を展開するために、一七世紀中後期に焦点を当てて、帳合米が生み出されるに至った過程を再検討する（第一章）。続いて、一八世紀中期以降における完成形態としての帳合米商いについて、当時の人々がどのような認識

を有していたのかを検討する（第二章）。以上の作業を踏まえた上で、帳合米商いが経済史研究においてどのような理解されてきたのかを整理する（第三章）。

一般的な研究論文の構成としては第三章を始めに持つてくるべきであるが、本論文は史料から浮かび上がってくる像を分析した後で、研究史を再評価したいと考え、右のような配列とした。

一 米市場の発生過程について

（1）米手形取引の隆盛と取り締まり

江戸時代において最も重要な財が米であって、その最大の集散市場が大坂であったことは論を俟たない。近世初期において大坂は、長崎などと並んで数ある市場のひとつでしかなかったが、一七世紀中期から後期にかけて米市場としての集荷能力を高め、中央市場と呼ぶに相応しい実質を備えるに至ったことは学界の共通理解が得られている事柄であろう（朝尾一九六三、宮本一九八八）。

米市場も、豪商・淀屋の店先で自然発生的に始まったことは、諸史料が伝えているところであるが、取引の実体はよく分かっていない。記録として残る、最も古いものは、

左に掲げる承応三年（一六五四）三月二十一日付の大坂町触であり、堂島米市場を扱う研究であれば必ずと言っていいほど引用してきた史料であるが、改めて見ていきたい。

史料一⁽³⁾ 承応三年三月の大坂町触（『大阪市史 第三』四七～四八頁）

一、米中買候もの、藏元之米を買、三分一程之代銀を出し、勿論日切之約束は雖有之、其日切を延し、手形を順々に売候に付而（①）、米之直段高直に成し、此売買先年ハ無之候、近年中買之者仕出し、就中大坂計にての商売候故、法度申付候事、

一、藏元之米を買、三分一程敷銀を渡し、其銀子に利足を加へ、順々に手形を売渡、約束之日切を相延候に付て、一枚之手形一日之内に十人之手に渡り（②）、米高直に成候よし申候、其上、米下直に成候へ者、買請候町人藏元江銀子済しかね、納りの買主に米を早く請取候へと、初之買手致催促候へ共、下直に成候へ者、可売渡様も無之、中間之出入に成（③）、先年も双方籠舎申付候事、

一、藏元之衆手前、縦令一万石米を売付、手形を渡し、三分一程之敷銀を取、其米藏元に預り候へ者、い

つ迄在之而も損ハ無之付而、約束之日切ヨリ外に被相延候と聞江候、左様之藏元ハ、米ヲ買候者多候に付而、ゆるかせに被仕候故〔④〕、いにしへ無之手形売買仕候由、諸町人申候、又藏元に無之米を先手形を売渡し、三分一數銀を〔取〕脱力、連々に米を差のほせられ候旁も有之様に下々申由に候〔⑤〕、乍去左様に町人之可致様成儀者、藏元之面々者被仕間敷事に候間、承引ハ無之候、万一左様之才覚於有之者、急度可相断事、

最初の一つ書きによれば、藏米代金の三分の一にあたる數銀の預り証として米手形が発行され、それが流通する期間は、數銀納入後から殘代銀を納入する「約束之日切」までの期間に限られていたことが分かる。そして、この殘代銀納入期限が延長されることがしばしばであったことも指摘されている〔①〕。

この米手形が一枚あたり、どれほどの米との兌換を約束したものか、史料的には定かではないが、後世の米切手が一枚あたり一〇石（米の重量に換算して約一・五トン）に統一されていたことからすると、ここでも同量であった可能性が高い。

次に着目したいのは〔②〕の部分、すなわちこの米手形が一日の内に十人の手に渡るとされている箇所である。この箇所は、従来、米手形取引が盛んに行われたことを示すものと理解されてきたが、その目的が投機であったことについては明示的に議論されてこなかった。

なぜ投機と言えるのか。それは米価が下がった場合には、米俵の受け取りをしない者がいて、仲間内で紛争が生じているとしている箇所〔③〕から導かれる解釈である。ここで言う「米下直」が、市中米価（米俵価格）を指すのか、米手形価格を指すのか判然としないが、いずれであったとしても、米価が下落した場合に米を取りに来ないということとは、米それ自体が必要なのではなく、そもそも転売によつて投機的利潤を得る目的で市場に参加する者がいたことを意味している。

つまり、ここで述べられている米手形取引市場は、恒常的に設置された投機取引市場として機能していたと言える。しかも、一部の蔵屋敷では蔵にない米俵についても米手形を発行していたとある〔⑤〕。米手形は、倉荷証券としての性格をはや脱して、不特定の米俵との交換を約束する証券となつて、投機の対象となつていた。

多くの米を売却する蔵であれば、一部の米手形について、残代銀の支払いと米の受け取りが遅延したとしても意に介さなかったのだからが〔④〕、残代銀の支払いが遅延することは、本来、蔵屋敷にとつて望ましくはない。

さらに、米手形の売買が米価上昇に繋がっていると見た幕府は、米の蔵出し期限を万治三年（一六六〇）に三〇日以内、寛文三年（一六六三）には一〇日以内にすべき旨を指示し、米手形売買の抑制を図ったことが知られる。

これによって、残代銀が期限内に支払われるようになったものの、全代銀完納証としての米手形が発行され、流通するようになったため、米の蔵出しが先延ばしにされたこと自体に変化はなかった。この全代銀完納証としての米手形が、後に堂島米市場で盛んに取引される米切手となる。

一八世紀初頭には、米手形の呼称は史料上に見えなくなり、米切手に統一されていたことが知られる。（以上、高槻二〇一二、二六―二八頁）。

代銀の三分の一さえ支払えば受け取ることができた米手形に比べて、米切手の発行を受けるにはより多くの元手が必要とした。米一・五トンもの価値を表象する証券であったため、零細な商人が手を出せる証券ではなかったことは

想像に難くない。そもそも米切手に先行する形態として米手形が発行されたのも、元手の薄い商人にとつて都合のよい取引形態が志向された結果であったとも考えられる。転売することを前提とする限り、手付銀だけ支払って証券を受け取ることができた方が望ましいことは言うまでもない。

米現物をやりとりせずに投機取引だけ行いたい人々にとつて都合がよいのは米切手ではなく米手形であった、という意味では、一七世紀中期の大坂に生まれた（前掲史料に「就中大坂計にての商売」とある）投機取引市場は、登場からほどなくして制約を課せられることになったと言える。しかし、投機の熱は容易に冷めるものではなく、新たな方法が考案された。^{〔④〕}それが立物米取引である。

〔②〕 立物米取引の考案——帳合米商いの濫觴——

帳合米商いの原型となった立物米取引の発端を説明するものとして、既存研究では、備前屋権兵衛・柴屋長右衛門の二名が建物米（立物米）^{〔⑤〕}という名目を作つて取引を始めたことを紹介する史料が引用されてきた。「米商旧記」巻一（大阪経済史料集成刊行委員会編一九七三に翻刻、五七―五九頁に二箇所登場）、「帳合流商内最初の事」（別名「大阪堂

嶋相場濫觴、島本一九七〇に翻刻）などが知られているが、いずれも発生時点において書かれたものではなく、後世に執筆されたものである。⁽⁶⁾その年代は確定できないが、いずれも享保一七年（一七三二）の堂島米市場の米仲買への株札交付について触れていることから、少なくともそれ以降に書かれたものと言える。

両者の内容には若干の差は見受けられるが、⁽⁷⁾ここでは大阪商工会議所所蔵の「米商旧記」⁽⁸⁾を参照して、該当箇所を抜粋して揭示する。

史料二 帳合米商いの権輿（「米商旧記」巻一）

諸蔵米切手売も現金銀之売買に而、自然切手計に而、正米国元今延着有之時者、商人共も迷惑に付、右延着之節者売買繫商内無之而者、諸国大数之米之事故、手狭に融通も難出来迎、其頃大坂に備前屋権兵衛、柴屋長左衛門と云米商人有、手狭に無之売買賑ひの為として、建物米と云名目を立置、⁽⁹⁾米商之者相談之上、限日を相極、右延着日限迄の延売・延買と云ふ事を相始む、これ今の帳合商之権輿也

米切手の取引のみでは、米が延着した場合に商人達が迷惑する、そうした時には「売買繫商内」がなくては、大量

の米取引のことであるから手狭であるとして、「建物米」という名目が作られたとある。

これを解釈するに際して、問題を二点に分けたい。第一に、米が延着した場合に商人達が困る、とはいかなる状況を指しているのか。第二に、「売買繫商内」とは何か、の二点である。

第一の点について、米が届かない場合に生じ得ることは、米切手の発行が止むか減少すること、既発行分の米切手について、米と米切手との兌換が滞る状況である。この点について、杉江（一九八五、初版は一九八四）は、何らかの理由によって米が大坂に延着する場合には、米の受け渡しに滞るので、決済期間は延び、その期間中の価格変動リスクに晒される。これを回避するために繋ぎ売買（ヘッジング）が要請されたと解釈している（杉江一九八五、二二頁）。また、宮本（一九八八）は、杉江（一九八五）が指摘した点に加えて、米価変動が激しい時には売りと買いのいずれかに取引が偏って米切手取引が円滑に取り行われなくなってしまう懸念があったこと、不作や運送中の事故で大坂に米が廻着されない場合には、現米引換えに支障が出るから、未着米の取引は不活発にならざるをえなかったこと

などを指摘して、立物米取引の登場理由を説明している（二〇〇頁）。

後続の高槻（二〇一二）も同様の理解に立って価格変動リスクをヘッジするために帳合米商いが生まれたと解釈している（三二一―三五頁）。

右の解釈の一つの難点は、史料上に価格の話は一切出てこないのに、価格変動のことを問題にしている点である。これは、史料それ自体というよりも、「売買繫商い」を今日の我々が一般的に想定するリスクヘッジのための取引、すなわち米切手の価格高騰を慮って、あらかじめ立物米取引において買注文を出しておく取引と見なして読むことから出てくる解釈である。価格変動リスクをヘッジする必要のある場面と、米が延着して困る場面を結びつけて考えると、必然的に右の解釈が生まれる。

しかし、右の史料に書かれている「売買繫商内」について、既存研究が想定してきたような取引を指しているのかどうかについては、厳密には立証されておらず、既存研究の解釈は推測の域を出るものではない。少なくとも、一七世末から一八世紀初頭にかけての時期、つまり帳合米商いが確立する前から、そうした取引戦略が存在していたか否

かについては、慎重に検討する必要がある。

そこで、繫ぐという言葉をも、同時代の史料に求めてみたい。元禄十六年（一七〇一）成立の「立身大福帳」には、京都で行われた「爪がえし」と呼ばれる大坂米相場の移し商い（呑み相場¹⁰）が紹介されているが、そこでは買いと売りを連続して行うことを「売と買とのつなぎ」と表現している（「立身大福帳 五」国書刊行会編一九六四、一九四―一九五頁）。つまり、繫ぐ、とは売りと買いを「同時に」行うという意味だけでなく、時系列順に連続させる、という意味で用いられていることもあったことを知る。

時期は下つてしまいが、近世後期に編纂されたと考えられる堂島米市場の用語集「正空売買聞書」には、「正米掛繫」の語が立項されており、以下のような語釈がついている。

史料三 「正空売買聞書」（島本一九七〇）、「正米掛繫」の項
客方より譬ば、中国米百石買注文申来候節、割合直段高き時、外米の内、割合安き物を百石買置、又客方より売注文申来節、其差略をいたす故、都て米直段平等になる也、是を懸ヶ繫といふ

客から中国米（萩藩蔵米）の買注文が入った際に、別の

銘柄で代替する例として「正米掛繫」という行為が紹介されている。近世後期にあつても、繫ぐ、という行為は、スポット市場と先物市場を跨いでポジションをとる行為であつたとは限らないことを示している。この他、ほぼ同時期に成立したと考えられる「考訂稲の穂」（島本一九七〇所収）でも、同様の意味で「繫物」の語が紹介されている。

つまり、繫ぐ、という語は時系列的に繫ぐという意味で使われることもあつたのであり、既存研究が理解してきたようなリスクヘッジのための取引戦略（今保有している米切手の価値が将来下落することによる損失をカバーするために、今、立物米を売る戦略）の意味での「繫ぐ」という言葉が、一八世紀初頭の段階で成立していたか否かは、現段階においては史料上で確認できていない、というのが正確な理解である。むしろ、後者は帳合米商いと正米商い（スポット取引）が併存する環境が生まれ、リスクヘッジのための取引戦略が確立してくるに及んで、事後的に生まれてきた意味であつた可能性を想定すべきではなからうか。

そこで、繫ぐ＝リスクヘッジのための取引という解釈から一旦離れて、史料二を改めて解釈すると、売りと買い、いずれであつても取引を継続させるのに切手のみでは不便

であつた、との解釈も成り立つことになる。このように読むと、「正米国元分延着有之時者、商人共も迷惑」の箇所も、正米が予定通りに届かず、米切手の発行が遅れる、ないし発行量が減るため、米切手取引を継続させることができなくて迷惑であつた、と読むことができる。現物の供給量に左右されることなく、取引を継続する、自由自在に取引を行うために、生み出されたのが立物米という「名目」であつたと読めば、史料外から情報を補うことなく、内在的に史料二の意味をとることができる。

延享三年（一七四八）成立の「米穀売買出世車図式」は、これから堂島米市場での取引を始めようとする人々に向けて書かれた指南書であるが、ここでは、立物米取引の後継である帳合米商いを「正米をもたざれども相場によって売買するなり」と説明しており、正米（米俵もしくは米切手）がなくても売買ができることこそが、帳合米商いの核であつたことを示唆している。加えて「米穀売買出世車図式」にはヘッジ取引への言及がなく、大きな元手や商業上のコネを持たずとも、相場の上がり下がりを上手く予想できれば、巨万の富を築くことができると述べるにとどまっている。

もつとも、このことは「米穀売買出世車」が想定している読者が、大きな資本を持たない人々であったことも関係しているかもしれない。近世後期に成立したと考えられる「難波の春」は、正米商い、つまり米切手のスポット取引市場で投機的な取引を行うことは、大きな元手を持たない者には難しいとしている（島本一九七〇所収）。米切手一枚で、米一・五トンもの量を表象していたことからすれば当然である。大手の商家以外は、帳合米商いのみで取引を完結させていたと考えられ、その意味でも、米切手の価格下落によって生じるかもしれない損失を、立物米（帳合米）を売っておくことによつてカバーする、といった取引は、庶民には実行する機会がなかったとも考えられる。

以上を総合して考えるならば、立物米取引は、米現物、米切手現物の多寡に左右されることのない、流動性の高い市場として考案されたと考えるのが、現時点では妥当な解釈と言える。

二 帳合米商いに期待された役割

（一）完成形態としての帳合米商い

右のように立ち上がった帳合米商いが、江戸時代中期以

降の人々に、どのようなものとして受け止められたのか、以下に見ていきたい。まずは完成型としての帳合米商いについて知識を共有した上で、議論を進めていく。

享保一五年（一七三〇）に江戸幕府は堂島米市場での取引を「勝手次第」とし、翌年から翌々年にかけて堂島の米仲買を株仲間に編成し、これをもつて堂島米市場は正式に幕府公認の米市場となった（以下、高槻二〇二、二〇一八）。そこでは、一年を三期に分けて取引を行い、それぞれの期間について、各大名が発行する米切手を取引する正米商い（スポット市場）と、右に見た立物米という名目を売買する帳合米商いとが行われた。

例えば、ある期で筑前米が立物米に選ばれたならば、その期の帳合米商いはこの「筑前米立物」を対象に行われる。ここで注意すべきは、筑前米立物は筑前米切手とは異なるものだということである。後者はスポット市場で取引された筑前米切手であり、前者は筑前米切手から生み出された、いわば名目である。

なぜ名目と言い切れるか。それは、帳合米商いの清算は必ず反対売買によつて行われるルールだったからである。帳合米商いにおいて買（売）注文を出していれば、年に三

回迎えることになる満期日までに、必ず売り埋めなければ（買い戻さなければ）ならなかった。最初に買注文（売注文）を出した時点の価格と、売り埋めた（買い戻した）時点の価格との差が、ペイオフとして授受されるのである。

これで筑前米立物は名目であると述べた理由は明らかであろう。堂島米市場の帳合米商いでは、全ての取引は帳簿上で清算され、実物のやりとりは一切生じない。ただ帳簿上で立物米を売ったり買ったりしているのみである。だからこそ、当時の人々は右の取引のことを「帳合米」と呼んだのであり、「正米をもたざれども相場によって売買するなり」と表現したのである（「米穀売買出世車図式」）。

満期日において、筑前の米切手価格と、筑前米立物米価格（帳合米価格）が乖離した時に、例外的に、米切手の受け渡しによる清算も認められたが（「正米正銀取渡し」、この点は第三章で詳述する）、これはあくまでも堂島米市場が公認されてから七年後に設けられた例外規定であって、原則として反対売買による清算が求められたことからすれば、堂島米市場の帳合米商いは、商品先物取引市場というよりも、現代の株価指数先物取引市場等に近い性質を持っていたと言える（以上、高槻二〇一二、二〇一八）。

（2）大坂町奉行所への説明―天明八年に提出された書付―
発端においては、自由自在に投機取引を行うために生み出された帳合米商いであったが、後に、経済的な意味づけが与えられる。それがはっきりと史料上に記されるのが天明の大飢饉に際してであった。

天明七年（一七八七）五月十日、凶作に起因する米価高騰から発生した大坂郊外の打ちこわしは、同十一日以降、大坂市中にも波及した。同十三日にはほぼ鎮静化したものの、同二〇日には江戸でも打ちこわしが始まった。このことが幕閣に与えた衝撃は極めて大きく、松平定信を老中に迎えての改革政治が始動するきっかけとなったとされている（岩田二〇〇四、藤田二〇一二）。

天明八年（一七八七）一月二十五日、大坂東町奉行所与力の田坂源左衛門⁽¹⁾は、大坂米仲買株仲間頭取に当たる米方年行司を呼び出し、帳合米商いを行う理由について、書付にまとめて提出せよと指示している。大坂での打ちこわし、田沼意次の失脚を経て、あらためて、帳合米商い存続の妥当性が問われたのである。この時、米方年行司が提出した書付を見ていきたい。

史料四 「米商旧記」（天明八年二月六日「帳合米商一件書上

候事」より抜粋)

当時買持米無之米にても存寄に随ひ売出し申候事も相成申候故、諸家様御廻米多分当地へ入津仕、自然御米捌兼、直段至而下直に相成候時にても買請出来申候に付、御払の為宜敷候〔A〕、享保年中御買米被仰付候上にて、恐多くも御賢命を以米仲買株被仰付候上、帳合米商内と名目共御免被仰付候御下札頂戴仕、難有今日迄渡世仕来り候御儀に御座候、右帳合米御免被仰付候ては、猶以自由宜敷候故、御城米を奉始、諸家様御廻米何程の御払米も一時に売捌出来申候につき、諸家様方御手支も無之、且又諸国凶作にて米直段高直之節は諸国今当地買米に罷越、限り有正米を限りなき諸国之商人共買立候ては、(格外之高直ニも可相成所、帳合米有之候については)⁽¹²⁾、先売買仕易き帳合米を以て何程之石数にても買調出来申候故、至而高直之節は自然と米直段之鎮めにも相成申候、米穀格別多少之節、弁利宜意味合御勘考被為成下候而、御免被仰付候御儀与乍恐奉存候〔B〕、尤正米・帳合と相分り候へ共、元一体にて、代銀直々取渡し仕候を、限月迄相延し、帳合を以規定に及置申候故、帳合米之名目被仰付候御儀と

奉存候、寔に他所掛合杯とは大きに相違仕候御儀に御座候〔C〕

まず〔A〕で述べられていることから見ていく。毎年秋に、諸大名の米が大量に大坂へ運ばれてくるので、価格の下落が予想される。それでも買い受ける者が出てくるのは、帳合米商いで「売っておく」ことができるからである、としている。

この箇所を高槻(二〇二〇)では、「掛繋ぎ＝リスクヘッジ」の例として紹介しているが、この時点では、この等式が成立していたとは言い難い。同じタイミングで米方年行司が大坂町奉行所に提出した「堂島米商仕様書」では、「掛繋(ぎ)」の例として、「米切手を買いたい資金がない場合に帳合米で買っておくこと」、「米切手を持っていない者が、米値段が下落すると予想している時に、持っていない米切手を売ることとはできないので、まず帳合米で売っておくこと」と説明している(「米商旧記」)。これらはリスクヘッジの事例ではなく、帳合米商いを使った投機取引の例である。

つまり、掛繋ぎとは、現在持っている米切手の価格下落を慮って、今、帳合米商いで売りをかけておく、といった

取引として説明されていないので、史料四〔A〕の箇所をもって「掛繋ぎ＝リスクヘッジ」の例とするのは正確ではない。

右の米方年行司による「掛繋」の説明も踏まえつつ、史料四〔A〕で書かれている内容を改めて読むと、①将来買う予定の米切手の価格下落を予想して、今、帳合米商いで売っておくという解釈と、②将来の米切手価格下落を予想した投機取引の場を帳合米商いが提供しているという解釈の二通りが成り立つことが分かる。後者は、米切手取引をそもそも行なわず、帳合米商いだけに参加する人々を念頭に置いた解釈である。

高槻（二〇二〇）も含む先行研究は、帳合米商いが米切手価格の下落リスクをヘッジする機会を提供している、と読んできたが、少なくともこの史料だけでは、そのような解釈を一意に導出することはできない。

ひとまずこの点を留保して、続く〔B〕の箇所を見ると、米切手価格の上昇を防ぐ効果があると述べられている。価格上昇が確実に予想される時、安い内に、また手に入る内にできる限り買っておきたいと考えるのは当然である。こうした時、まず帳合米で買っておき、価格が上昇してから

これを売り埋めれば利益が得られる。結果として、米切手価格は上昇させずに済む、というのがここでの趣旨であり、これは帳合米商いで完結する取引である。

〔A〕と〔B〕を併せて読むと、帳合米商いが投機取引の場となることで、米切手を対象とした投機取引を防ぐ効果がある、と述べていると解釈できる。つまり、〔A〕の解釈は②とした方が〔B〕の主張との整合性がとりやすい。

天明の打ちこわしの記憶も生々しく残っている時期に、帳合米商いに対して批判的な目が向けられたであろうことは想像に難くないが、米方年行司は、堂島の米相場を移して行う「掛合」¹³などとは違って、帳合米商いにおける投機取引には、経済的意義があると主張することで、帳合米商いの存続を確かなものにしようと考えたのであろう〔C〕。その経済的意義とは、流動性の高い市場として投機取引の場を提供することに求められていたのである。¹⁴

続いて、作成者が不詳である点に難があるが、近世後期に作成されたと考えられる「蘆政秘録」、幕末に作成された「難波の春」を参照したい。

史料五「蘆政秘録」（島本一九七〇）より抜粋

一、帳合米の儀は、元来空虚の品に候へども、正米と

違ひ土地に有る物の多少、其の外等に拘はり申さず、銘々見込十分に、売買取組出来候儀につき、糶売糶買、メ売、メ買等のために、直段相狂ひ候事、先はこれ無く、全く人氣集まる所を以て、相場産み出し候儀故、自ら天然の米値段相頭はれ、正米相場よりは、直段において、却つて正しき方にこれある由

史料六 「難波の春」(島本一九七〇)より抜粋

一体帳合米相場は博奕同様のこともいふけれども、日本国中の人氣の寄て立相場故、奸曲の交らざる時は、天地自然の相對にて、正しき者故、正米相場の目当にも成、諸物価の基本とも成ことなり

帳合米商いに期待された価格発見機能について、これ以上の補足説明が必要ないほど明瞭に述べられている。⁽¹⁵⁾

以上を踏まえると、近世中期以降に認識されていた帳合米商いの持つ機能は、流動性の高い投機取引の場を提供すること、価格発見機能の二点であったことが分かる。現物(米俵、米切手)に制約されず、自由自在に投機取引を行いたい。そのために流動性の高い取引市場を作りたい。こうした希求の中から、米手形が生まれ、立物米が生まれ、

帳合米が生まれた。そしてそれが結果的に、価格発見機能の認知に繋がり、「事後的に」帳合米商いの意義づけに使用されるようになったという流れが浮かび上がってくる。

最後に、幕末に成立したと考えられる「米商秘説」の一節を参照する。

史料七 「米商秘説」(島本一九七〇)より抜粋

帳合米商内は、正米懸繋の為、御免許なりたるものといふ謂は、正米を買請たるものが、帳合米を売事を繋とも、懸ともいふ、諸蔵米落札仕たるものが、帳合米売事も繋とも懸ともいふ、或は正米を売て、帳合米を買事を逆懸といふ、此事を懸繋とも、懸商内とも云伝へたる事にて、互に此等を懸繋と思ひ惑ひたるが故に、此繋商内にあらざる外の商内を、如何様とも名付方のなき商内と心得たるより、損益を争ふ事にのみ心得違たある也、此心得違の本は、当時帳合米の仕法が、享保度御免許前、流相場と唱たるものと同物同法故、此所に迷ひたる也、御免許前流相場の仕法は堂嶋にのみ用る、私の懸繋商内也、当時は御免許になりたる公のもの也、此差別に眩くして、私に取極たる懸繋商内の心得方が退かぬ也、此公私の分ちを知らず、仲買中に

染込たる云伝へが附送りと成たるより、帳合米御免有て、公となりたる難有訳を知らざる也〔中略〕帳合米商内が取も直さず懸繋商内なり、されば帳合商内は、金銀の損益を争ふ賭勝負にはあらず、正米直段の高下を補助する大法也〔中略〕帳合米は則国々よりの懸繋米にして、国々米直段を平均する準繩なり

ここでは、正米（米切手）を持っている者、あるいは蔵屋敷から米を落札した者が帳合米で売りをかけることを懸（掛）繋ぎ商いと定義しており、逆のポジション、すなわち正米を売って帳合米を買うことは懸繋ぎとは認めていない。なぜなら、前者の取引こそ、江戸幕府の公認が得られた理由だと、この史料の作成者は考えているからである。

今、こうした本来の機能よりも、「損益を争ふ事」のみが考えられているのは、江戸幕府の公認を受ける前に行われていた取引と混同しているからであらう、としている。その上で、帳合米商いは、賭勝負ではなく正米価格を補助するものであり、かつ諸国の相場を平均したものであると述べている。

ここで注目したいのは、享保一五年の公認以前に行われていた「私の懸繋商内」は、損益を争うためのもの

と認識されているのに対して、公許後は、価格平準化機能・価格発見機能を果たす市場となった（あるいはそうなるべき）と考えられていたことである。

こうした見方は、我々の仮説を支持している。つまり、当初、帳合米商いおよびその前身たる立物米取引は「損益を争ふ」ためのものであったのが、次第に「懸繋」、「正米直段の高下を補助」する、「国々米直段を平均する」などの機能を果たすことが、存在意義であると認識されるに至ったことを、右の史料は教えている。

そしてここで本来の「懸繋」として紹介されているものは、宮本（一九八）が同箇所を引用して指摘している通り（二二二頁）、米切手価格の下落をヘッジするために帳合米商いで売りをかけておくこと、つまりリスクヘッジのための取引戦略と読むことができる。

したがって、幕末の時点においては、帳合米商いが米切手価格の変動リスクをヘッジするために使われたであろうことは指摘できるが、これまで見てきた通り、それが帳合米商いの核心であったと言うには論拠が乏しい。むしろ、取引の流動性を供給したことにこそ、その本質的な意義を求めるべきである。

三 「帳合米商い」を巡る研究史整理

(1) 帳合米商いを巡る先学の理解^①

―第二次大戦前を中心に―

以上の解釈を念頭に、先学がどのように帳合米商いを見つめてきたのか、見ていきたい。江戸時代の帳合米商いについての研究は明治期より蓄積がある。その中でも最も古い年代に属する田中（一八八六）、同（一九一〇）から確認していく。⁽¹⁶⁾

田中（一九一〇）の巻頭言および『人事興信録』データベースによれば、田中太七郎（一八五六年生）は取引所での実務経験を有し、大阪商船会社の副社長、大阪株式取引所理事を歴任したことで知られ、神戸高等商業学校では初代校長の水島鍬也に乞われて取引所に関する講義をしていたという。⁽¹⁷⁾

江戸時代の記述について田中（一九一〇）は、「元大阪堂島米商某氏の珍藏せる旧記に基き兼て友人濱崎永三郎氏（現任大阪堂島米穀取引所理事長にして大阪株式取引所理事）の口伝に拠る所尠からず」としている。ここで旧記とあるのは、引用史料の文言などを見る限り「米商旧記」であっ

た可能性が高い。田中（一八八六）で引用されている史料も「米商旧記」に確認されるものである。濱崎永三郎は、一八四八年生まれで、米穀仲買業を営み、大阪株式取引所相談役、などを歴任した人物であり、江戸時代の堂島米市場の様子を実際に見聞きしたところのある世代であるため、信頼の置ける証言をなしえる人物と考えられる。⁽¹⁸⁾

田中（一八八六）では、帳合米商いについて以下のように紹介されている。

期日に至るも更に現米金の受渡をなすにあらずして止⁽¹⁹⁾た帳面の上にて損益を決することなり因て帳合米の名起れり（二八頁）

別の箇所では「元来空米商内」とも述べており、実物のやりとりが想定されていないことが強調されている。この認識は、田中（一九一〇）においても踏襲されており、次のように描写されている。

見込を以て売買の契約をなし、実米の授受をなさずして差金取引を目的となすの意なり（二三頁）

此仕組に関する欠点とも称すべきものは期日に至るも実米の受渡をなさず、空に始まり空に終る所謂空米売買たることはなり〔中略〕由来帳合米取引の目的は全

然投機一六勝負的差金取引にありしを以て、社会の風教上に多少の弊害を及ぼせしか如きも、当時一般に堂島の相場に手を出す者と聞けば、太く世人に恐怖せられ、為めに信用を害すること少なからざる（六一―六二頁）

ここでは一歩進んで、博打に近い投機取引であるとの認識が示されており、先物の語は使われていないことに留意したい。

実務の立場から堂島米市場を描写した田中太七郎に対して、経済学者・佐野善作（一八七三―一九五二）⁽²⁰⁾は、その著作（佐野一九二三、初出は一九〇五）で以下のように帳合米商いを描写している。

幕府時代の投機取引と謂へは所謂米相場に他ならずして投機市場と謂へは其名称の如何に拘らず其実は皆米の相場会所と云も大過なし〔中略〕徳川幕府時代に於ける米相場は其仕方期限に至り、毫も現品の受渡を実行せざるを原則とせしもの多く其性質投機取引と謂はんよりも寧ろ賭博に近かりしを以て米相場は総て皆賭博なりと見做されたるものの如し（右掲書二五―二六頁）

佐野は堂島米市場の叙述に際しては「米商旧記（堂島旧記）」、株式会社大阪堂島米穀取引所編（一九〇三）⁽²¹⁾などの文献史料を参照しているが、田中と同様に帳合米商いを賭博に近い投機取引とし、現物（コメ）の受け渡しは原則として想定されていないと説明している。その上で、江戸幕府がこれを公認した理由は、「全く米価を昂擡せんとの趣意」に基づくとしている（右掲書二七頁）。

佐野も帳合米商いを説明するに、先物取引の語を用いていない。後の東京株式取引所における国債定期取引の説明について「先物」の語を使っていることからして（右掲書四二四頁）、佐野自身は帳合米商いを先物取引とは認めていなかったことになる。

これらに対して、鈴木（一九三八）は、帳合米商いを先物取引と明記し、標準米価の決定、米価の平準作用、危険転嫁作用などの役割を果たしたと評価している（五三―五三九頁）。鈴木は、帳合米商いにおいては実物のやりとりは想定されていない「空米売買」であり、賭博行為と見做されるのもゆえなしとしない、としながらも、天運によつて勝負する賭博と違い、「経済的理論より考察して米価の先行性を予測するもの」として、経済的機能を有して

いたと評価している。⁽²²⁾

鈴木は、早稲田大学専門部商科に在学中に平沼淑郎の「商業史講座」において堂島をはじめとする各地の米取引所の沿革に興味を持ったとしているが（鈴木一九三八、一頁、平沼（一九三〇）では、堂島米市場史における取引を先物取引として紹介し、売繋ぎや買繋ぎが行われたとしている（一七二―一七三頁）。

これと同時期に出版された須々木（一九四〇）にも同様の傾向を見出すことができる。堂島の米仲買を父に持つ須々木庄平⁽²³⁾は、米取引に従事している実務家としての立場から、堂島米市場の来歴、取引制度を詳細に明らかにしたが、右掲書冒頭で堂島米市場をして次のように紹介している。

わが堂島米市場はその歴史古く、且天下の堂島として一手千両の市が立つと謡はれ、国民の主要食糧品にして農産物の大宗たる米の需給を集中し、その配給を円滑ならしめ、価格の平準作用と保険作用をなして、米の適正価格構成に、幾多の抑圧を忍びながら、元禄の昔より昭和の今日まで、隆々投機市場として売買取引を行うて来た（一頁）。

ここで価格の平準作用と保険作用という言葉が出てくることに注目したい。当時の商業学における研究・教授内容を掘り下げる余裕はないが、おそらくは一九二〇年代から三〇年代にかけて先物取引の理論的研究がなされ（あるいは輸入され）、その知見を踏まえる形で鈴木直二、須々木庄平という二人の碩学によって堂島米市場研究が展開したと評価できる。⁽²⁴⁾

なお、両名とも、帳合米商いの清算においては実物のやりとりが想定されていないことは明記している（鈴木一九三八、五二七頁、須々木一九四〇、九一―一一〇頁）。したがって、一九三〇年代から四〇年代にかけて、先物取引の語が使われるようになったものの、商品先物取引所であるかのような説明はなされていなかったということである。

（２）帳合米商いを巡る先学の理解②

― 第二次大戦後を中心に ―

右の研究を踏まえた上で、堂島米市場研究を大きく前進させたのが島本得一⁽²⁵⁾であった。島本は戦前より正米市場および証券取引所に関する研究を発表しており（島本一九一六等）、江戸時代の堂島米市場を対象とした歴史研究も島

本（一九四二）に端を発している。その意味では戦前期に分類すべきかも知れないが、島本の業績は戦後に集中しているため、ここでは戦後の研究者に分類した。

島本は、帳合米商いを次のように紹介している（島本一九四二、一三三―一三五頁）。

帳合米及び石建米取引（引用者注・最小取引単位が小さく設定された帳合米商いを指す）は、従来、売買取引と考へられ、米の投機取引とせられてゐたが、実は売買取引ではなく、一種の無名契約である。売買と言へば通常当事者の一方が或る物件を相手方に移転することとを約し、相手方が之に其の代金を払ふことを約することによりて成立し其の契約の期日には物件代金の移転が行はれなければならぬ。処が帳合米及び石建米取引は、初めから約定物件、即ち建米と代金との授受をなさず、必ず期日迄に反対の取引を為して消滅させ、或は正米言合値段の平均で解合させることを要素とし、之に反する者を違約者として処分した。

このように帳合米商いは実物のやりとりを想定しない取引であるとする見方は、島本の一貫した見方であり、島本（一九五三・一九六二）等でも同じ見方が提示されている。

そして島本は先物という言葉を使っていない。島本（一九四二）では、先に紹介した鈴木（一九三八）、須々木（一九四〇）は明示的に引用されていないが、これらの論考で堂島米市場の帳合米商いを先物取引と見なし、価格の平準作用と保険作用が備わっていたという見方も提示されていたなかで、島本はこの見方をとらなかつた。

この点に関連して、島本（一九六二）は、明治以後の堂島市場こそ「わが国最初の純然たる米の先物取引市場である。すなわち堂島米市場は徳川時代の蔵米切手市場の復活ではなくて、新たな米穀先物市場の創立であつた」としている（同書七〇頁）。つまり島本は、我が国における米の先物市場の創立は明治以後とみており、江戸時代の堂島米市場は米の先物取引市場と見なしていないのである。⁽²⁶⁾

もともと、島本は、帳合米商いを賭博のように経済的意義のないこととは見なしておらず、正米商いと並立して行われている限り、意義があると主張している。その主張がもつともよく整理されているのが島本（一九五三）であるが、そこでは（一）正米相場をリードする役割を果たしたこと、（二）全国の米価を平準化した、⁽²⁷⁾（三）市場に流動性を供給したこと、（四）「立用」というサーキットブレー

カー制度によって過大な投機を抑制したこと、の四点を挙げている(同書一〇四―一〇七頁)。⁽²⁸⁾

注意すべきは、島本はここに「価格保険機能」を含めていないこと、そしてここに挙げた四点の機能を、演繹的ではなく、史料から帰納的に導き出している点である。つまり、鈴木(一九三八)、須々木(一九四〇)は、先物取引には価格の平準作用と保険作用が備わっているという「前提」で議論しているが、島本はその立場をとらず、あくまでも史料から確認できることとして右の機能を指摘している。

もつとも、島本は数量的な分析は加えておらず、定性的な史料から右の機能を指摘しており、同時代の文献、特に近世中期以降に成立した史料から、これらの機能が同時代人に認識されていたことを見出し、それをもつて実在証明としている。この意味での限界はあるが、帳合米商いは先物取引であるという前提から導き出したものではないことは強調しておくべきことであり、研究史上に大きな意義をなした研究であることは疑いない。⁽²⁹⁾

島本の仕事を参照しつつも、帳合米商いを「米の先物取引」とみなし、価格平準化機能、ヘッジ機能などについて

数量的検討を加えた研究として、杉江(一九八五)、宮本(一九八八)がある。帳合米商いを先物取引と見ることに慎重であった島本に対して、両者とも、先物市場に備わると言われる価格平準化機能、ヘッジ機能が、堂島米市場の帳合米商いにおいて実現していたか否かを数量的に把握しようとして試みている。これらの機能は、先に見たとおり、少なくとも幕末時点には市場参加者に認識されていた機能であったので、両者の仮説提起は妥当であり、それを数量的に検証する試みは、研究史を大きく前進させるものであったと言える。

これら数量分析それ自体に関する評価は高槻(二〇一二、特に第六章、第七章)において展開したのでそちらを参照してもらうとして、ここでは島本と宮本の対比を試みたい。⁽³⁰⁾

この二人の見解の差は、満期日において帳合米商い価格と正米価格(立物米の米切手価格)が乖離した際に、例外的に米切手の受け渡しによる清算を認める「正銀正米取渡し」に関する見解の差にも顕れている。島本は、元文二年(一七三七)に成立したこの規定を名目的規定と捉え、実際にはほとんど実行されなかったと評価したのに対して(島本一九五三、七八―八三頁)、宮本は「正米商内と帳合米

商内とが最終的にはリンクしていると取引当事者に思惟させる意味を持っていた」と述べ、両市場間で裁定取引がおこなわれるとの「期待」を生み出した意義を強調している（宮本一九八八、二一八―二一九頁）。

現代の株価指数先物取引、例えば日経225先物取引では、満期日まで清算未了の取引が残存していれば、「特別清算指数（SQ, Special Quotation）」として満期日翌営業日における構成銘柄の始値を元に取引所から与えられる価格において清算が行われるルールになっているため、日経平均株価指数と、日経225先物価格は、基本的に収斂する（鞘寄せ、と呼ばれる）構造になっている。

しかし、堂島米市場の場合は、市場側から清算価格を与えることはなかった。商品先物取引市場のように、満期日に米ないし米切手の受け渡しによって清算が行われる保証もなかった。したがって、満期日において帳合米価格と立物米の米切手価格が一致する制度的な保証はどこにもなかったのである。

それゆえに右の「正銀正米取渡し」という例外規定が設けられたのであり、実際に発動することはほとんどなかったとはいえ、鞘寄せを実現するために必要な例外規定で

あったとする宮本の見解は的確である。⁽³¹⁾したがって、「正銀正米取渡し」があったことをもって、帳合米商いは、米切手取引市場とは結びつかない全くの投機取引市場ではなかったと主張することも首肯できる。

しかし、「正銀正米取渡し」は、あくまでも例外規定であること、そして何より、堂島米市場が江戸幕府の認可を受けた後に、設けられた制度であることを看過すべきではない。つまり帳合米商い発足当初は、存在しなかった規定なのであり、宮本（一九八八）の示した右の図式は、発足当初の帳合米商いには当てはまらない。

もっとも、このことは、杉江（一九八四）や宮本（一九八八）が行った先物取引市場としての諸機能の分析の価値を貶めるものでは断じてないことを強調しておきたい。これらが分析対象とした近世中期以降は、少なくとも先物市場として機能していたことは疑いない。ただし、それをもって帳合米商いが生まれた背景を説明することは、史料の根拠が十分でないのである。

おわりに

我々の結論は、江戸時代の帳合米商いは流動性の高い投

機取引の場として考案された、ということである。明治期より先学が指摘していた通り、江戸時代の帳合米商いは商品先物取引ではなかった。商品取引から一足飛びに帳合米商いという、現代の指数先物取引に近い取引が、取引の流動性向上のために生み出されるという発展形態をとったがゆえに、今日、我々が想定する先物取引の持つ機能は、事後的に発見されることになった。

したがって、一八世紀中期以降の完成形態からすれば、堂島米市場における帳合米商いを先物取引と呼称することは誤りではないが、帳合米商いが考案された一七世紀末～一八世紀初頭の頃から、今日の我々が知る先物取引の機能が発揮されることが期待されていた、と解釈することは論拠に乏しい。

帳合米商いを先物取引と見なし、その定規を当てて史料を読むことによって生まれる事実誤認を修正したことが本稿の貢献であり、それは筆者の一人である高槻の研究に対する自己批判でもある。

最後に、堂島米市場が辿った歴史を整理しておく。堂島米市場は幕末維新期には政情不安も手伝って混乱を極め、一八六九年には明治新政府によって取引の停止が命じられ

る。⁽³²⁾その後、一八七一年に、堂島米会所として取引が再開されるが、この時、満期日における米現物の受け渡しによる清算が可能である旨が規定され、島本（一九六一）が述べた通り、堂島の米市場は、ここにおいてはじめて商品先物取引所となる。その後、一八七三年に堂島米油相庭会所⁽³⁴⁾、一八七六年に大阪堂島米商会所⁽³⁵⁾、一八九三年に大阪堂島米穀取引所と改組を繰り返し、一九三九年に米穀配給統制法により大阪堂島米穀取引所は廃止される。⁽³⁷⁾

二〇一一年、試験上場という形ではあるが、コメ先物が七二年ぶりに復活したが、これは純然たる商品先物取引であり、どちらかと言えば、明治以降の堂島「米」市場の復活と見なすべき事象であった。

(1) 例えば、天明八年（一七八八）以降に作成されたと考えられる「蘆政秘録」という史料によれば、「大坂米相場の儀は、往古同所富豪の町人淀屋辰五郎、三代以前淀屋与右衛門と申す者、諸家大坂廻米一手に引受け、日々売出候につき、右居宅近辺土佐堀川筋、淀屋橋南詰へ所々米商人大勢寄り集り、米売買仕来候事の由、是れ今の正米相場（スポット市場）の始なり」とある（島本一九七〇所収）。

(2) 以下、史料・資料から直接引用を行う場合は、原則として常用漢字を用いて、カタカナはひらがなに改める。活字翻刻史料については、読点は原文ママとする。

(3) この内、三番目の一つ書きは、別途、大坂東西町奉行の連名にて諸家蔵屋敷に宛てて触れ出されたことが分かっている(高槻二〇一二、六〇頁)。

(4) 次節で述べる立物米取引が考案される前に、「爪がえし」と呼ばれる投機取引が、一七世紀末の京・大坂で行われ、幕府の禁止するところであったことが知られている(『大阪市史 第三二一一八―一九頁、「立身大福帳五」(国書刊行会編一九六四)」。この爪がえしは、基本的には呑み相場(移し相場)であって、後の帳合米商いとは異なる取引ながら、発想において類似する点も多く、検討を加える価値がある。この点については別稿を用意する予定である。

(5) 立物米は、史料上、建物米とも豎米とも表記されるが、芝居の主役を意味する「立物」から来る語と考えられるため、ここでは「立物米」の表記に従う。

(6) 大阪大学経済史・経営史資料室所蔵「富子家文書」にも「帳合流商内最初書物」(五一五)という写本を見出すことができるが、これも同系統の写本と見なすことができる。

(7) 「米商旧記」は、同時期に大坂で設立された「米座御為替御用会所」では米切手のみが取引されたため、という文脈で説明しているのに対して、「帳合流商内最初書

物」はそれとは関係なしに、米切手取引のみでは手狭であるから、という文脈で説明している。「米座御為替御用会所」とは、江戸の三谷三左衛門、中島蔵之助、冬木彦六らが出願し、幕府の公認を得て堂島新在家に開所した会所で、諸藩蔵屋敷の米を、会所が定める五〇〇名の米仲買に米切手売却し、米仲買は米切手と引き替えに蔵屋敷から出米する、そして売買米一石につき三分ずつの役銀を仲買から徴集し、その一部を江戸幕府に上納し、残りを会所の収入とする構想であったが、享保六年(一七二一)には廃止されている(宮本一九八八、一九八頁)。いずれの文脈によったとしても、立物米という取引が生み出された背景に米切手取引のみでは手狭という状況認識があった、という点に変わりはないため、本稿の論点において本質的な差はないと判断し、立物米を「名目」と言い切っている「米商旧記」に依ることにした。

(8) 別名「堂島旧記」。井筒屋伝次郎旧蔵本(全一〇冊、大阪商工会議所所蔵)と進藤嘉七家に伝わった進藤本の二種類が確認されており、後者の原本は戦災で焼失したとされる。島本(一九七〇)、『大阪経済史料集成』第三卷、第四卷に翻刻があるが、これは井筒屋本を基礎として進藤本と対校したものである。

(9) 「帳合流商内最初書物」では、「建物米と申ものを立置」としており、「米商旧記」も後段では「建物米と申ものを立置」としている。

(10) 「爪がえし」を最も古い例として、江戸時代においては堂島米市場の価格を移して行われる投機的な市場が、大坂市中も含む各地に存在した。呼称は一定しないが、「移し(り)相場」や「掛合」(第二章で紹介)などと呼ばれている。その実態は不明なことが多いが、少なくとも米俵や米切手など、実物のやりとりを行った形跡はないことから、以下の叙述では、「飛脚や手旗などを使って堂島米市場の価格を入手し、その高下によって投機的な取引を行う場」と定義して「移し相場」の言葉を用いる。

(11) 史料原文には「田坂源右衛門」とあるが、天明七年度(一七八七)「浪華御役録」(大阪府立中之島中央図書館所蔵、www.washinaka.com)には地方役・吟味役に「田坂源左衛門」とあることから、後者が正しいと判断し、修正した。

(12) 丸括弧で括った部分については、原本では頭注として記されているが、前後の文脈に照らして、この場所に入るべき文言と判断し、ここでは本文に挿入した。

(13) 「掛合」について、「江戸堀始其外国々において米市場或は掛合と唱、当地相庭を目当てに仕候て、帳合米同様の商内相始」としている(「堂島米商仕様書」、「米商旧記」)。こうした移し相場(呑み相場)とは異なる、と述べているのである。

(14) 高槻(二〇二〇)が紹介している通り、寛政四年(一七九二)から同五年にかけて、帳合米商いの清算が紛糾する事例が増えた結果、米方年行司は、帳合米商いの信

頼性が下がってしまったがゆえに、正米商い(米切手取引)で投機が行われるようになってしまったと大坂町奉行所に報告し、町奉行の松平貴強も、その理解を踏まえて帳合米商いの清算について、てこ入れを求めている。このことは、投機取引を受け止める場として、帳合米商いが認識されていたことを示唆しており、本稿の議論を補強している。

(15) ここで示されている帳合米商いの価格発見機能を、情報効率性の観点から検証した高槻(二〇一二)は、同時代の観察を支持している。

(16) 堂島米市場について言及した論稿・書籍は数多く存在すると思われるが、ここでは堂島米市場について専論している研究のみを挙げる。

(17) 名古屋大学大学院法学研究科『人事興信録』データベースより。

(18) 右掲『人事興信録』データベースより。

(19) 原文ママ。留めた帳面、と読むか、止めた帳面と読むか不詳。

(20) 商業経済学研究のためコロンビア大、ロンドン大にまなび、さらにドイツに留学した経験を持ち、一九一四年には東京高等商業学校の校長となっている(『日本人名大辞典』より)。

(21) 一九〇三年に大阪市で開催された第五回内国勸業博覧会に際して、大阪堂島米穀取引所が出品した堂島米商の沿革と各種統計資料を活字化した、株式会社大阪堂島米

穀取引所編（一九〇三）およびその補遺である同（一九一二）は、田中（一八八六、一九一〇）の叙述と類似する点が多いことから、田中が編纂に関わった、ないし助言を与えた可能性が高いとみて、ここでは考察対象から除外した。なお、佐野は田中の著作は引用していない。

(22) 同様の主張は、鈴木（一九六五、初出は一九三五）一八三〜一八七頁においても展開されている。

(23) 須々木庄平の父は、万延元年（一八六〇）に齡・十二才で堂島の俵屋清助商店に奉公に上がり、後に磯野小右衛門の推薦によって兵庫米商会所の創立に関わり、一八七五年には同所の仲買人となったが、一八八八年に堂島に戻り、翌一八八九年に大阪堂島米商会所仲買人の免許を得て開業したとある。一九一四年に父が没した後、庄平は家業を継いで仲買人となり、一九三一年には大阪堂島米穀取引所の役員となっている（須々木一九四〇、一〜二頁、および右掲『人事興信録』データベースより）。

(24) 両氏とも黒羽兵治郎と菅野和太郎の指導・助言を受けていることから（それぞれの著書の巻頭言より）、当時のアカデミズムの潮流を踏まえていた可能性が高い。

(25) 一九七五年に島本が近畿大学を退任した際に刊行された記念論文集（『商経学叢』第五三号）によれば、島本は安政四年（一八五七）に大坂船場の材木商の家に生まれ、神戸高等商業学校に入学、証券取引所に関する卒業論文を書いて卒業した後、幾度かの転職を経て大阪株式取引所に入社し、天津取引所、漢口取引所、神戸の大豆

粕取引所の設立にも携わるなど、取引所実務において実績を積んだ後、神戸高等商業学校非常勤講師（一九一八〜一九二一）を経て、一九六三年に近畿大学に着任し、堂島米市場の研究および史料の蒐集・翻刻を精力的に進めた。

(26) 先に述べた通り、堂島米市場は指数先物取引に近い構造を持っているため、商品先物取引市場ではないにせよ、先物取引市場の範疇には含めてよい市場と考えられるが、株価指数を対象とした先物取引は一九八二年にアメリカのカンザス・シティ商品取引所でバリュエーション平均株価指数先物が取引されたことを嚆矢とするとすれば（『日本大百科全書』、「株価指数先物取引」の項、ジャパンナレッジにて閲覧）、島本が江戸時代の帳合米商いを先物取引ではないと述べたことはやむを得ないことであつたと言える。

(27) 島本は流動性という言葉を使っていないが、「帳合米取引では、物件代金の授受を要せないから、空売・空買ともに自由である」と述べていることを踏まえて、このように整理した。

(28) 島本はサーキットブレーカー制度という言葉を使っていないが、「立用」制度はサーキットブレーカー制度と見なしてよいと判断し（高槻二〇一二、九三〜九五頁）、このように整理した。

(29) 数量的な分析は宮本（一九八八）において達成された。宮本（一九八八）は時期的な変化を認めつつ、概ね、島

本がここで指摘している機能の内、(一)と(二)を裏付ける実証結果を示している。

(30) 杉江(一九八四)は帳合米商いを米の先物取引と見な

すか否か、という点で極めて重要な満期日における清算について、立ち入った検討を行っていない。つまり杉江にとって、帳合米商いが先物取引であつたことは「所与」であつて、それ自体検討されるべきこととは捉えられていないことを知る(同書、三〇四七頁)。したがって、島本と比較する対象からは除外した。

(31) 宮本(一九八八)の主張を、満期日における鞘寄せを観察することによって補強したのが高槻(二〇一二)である。

(32) 『大阪府布令集一』一三五頁。津川(一九九〇)、二一頁。

(33) 『大阪府布令集二』、三三二―三三三頁。津川(一九九〇)、三二―三三頁。

(34) 株式会社大阪堂島米穀取引所編(一九一二)、五二―五三頁。

(35) 『大阪府布令集二』、四〇七―四一二頁。津川(一九九〇)、九〇頁。株式会社大阪堂島米穀取引所編(一九一二)、五八頁。

(36) 株式会社大阪堂島米穀取引所編(一九一二)、六七頁。

(37) 山種グループ(一九八九)、二七三―二七四頁(宮本又郎執筆)。

〔参考文献〕

朝尾直弘「上方からみた元和・寛永期の細川藩」大阪歴史学会編『幕藩体制確立期の諸問題』吉川弘文館、一九六三年、一八九―二三八頁(後、『朝尾直弘著作集第二巻』所収)。

岩田浩太郎『近世都市騷擾の研究―民衆運動史における構造と主体―』吉川弘文館、二〇〇四年。

大阪市参事会編『大阪市史 第三』大阪市参事会、一九一一年。

大阪府史編集室編『大阪府布令集 一』大阪府、一九七一年。

株式会社大阪堂島米穀取引所編『大阪堂島米商沿革 附諸統計表』同所発行、一九〇三年。

株式会社大阪堂島米穀取引所編『株式会社大阪堂島米穀取引所沿革』同所発行、一九一二年。

佐野善作『取引所投機取引論 上巻』明治大学出版部、一九一三年。

島本得一『北濱と兜町』文雅堂、一九一六年(その後、一九二五年、一九四一年に増補)。

島本得一『本邦証券取引所の史的研究』文雅堂書店、一九四二年。

島本得一『徳川時代の証券市場の研究』産業経済社、一九五三年。

島本得一編『堂島米会所文献集―世界最古の証券市場文献―』所書店、一九七〇年。

杉江雅彦『増補 投機と先物取引の理論―わが国先物取引制度の成立に関する研究―』千倉書房、一九八五年(初版は

一九八四年)。

須々木庄平『堂島米市場史』日本評論社、一九四〇年。

鈴木直二『増補・江戸における米取引の研究』柏書房、一九六五年(初出は一九三五年)。

鈴木直二『徳川時代の米穀配給組織』巖松堂書店、一九三八

年。

高槻泰郎『近世米市場の形成と展開―幕府司法と堂島米会所の発展―』名古屋大学出版会、二〇一二年。

高槻泰郎『近世日本の相場指南書―大坂米市場を素材として―』『国民経済雑誌』第二〇八巻第五号、二〇一三年、六五〜七九頁。

高槻泰郎『大坂堂島米市場―江戸幕府VS市場経済―』講談社、二〇一八年。

高槻泰郎『近世大坂米市場における価格形成の安定性』鎮目雅人編『信用貨幣の生成と展開 近世の現代の歴史実証』

慶應義塾大学出版会、二〇二〇年、一八三〜二二八頁。

田中太七郎編『大阪米商之沿革』同人発行、一八八六年。

田中太七郎『日本取引所論』有斐閣書房、一九一〇年。

津川正幸『大阪堂島米商会所の研究』晃洋書房、一九九〇年。

平沼淑郎『商業史』敬文堂書店、一九三〇年。

藤田覚『田沼時代』吉川弘文館、二〇一二年。

本庄栄治郎『本庄栄治郎著作集 第六冊 米価調節史の研究』清文堂出版、一九七二年。

宮本又郎『近世日本の市場経済―大坂米市場分析―』有斐閣、一九八八年。

山種グループ『日本市場史』山種グループ記念出版会、一九八九年。

Duffe, D., *Futures Markets* Prentice-Hall international editions, Prentice Hall, 1989.

Lambert, E. *The Futures: The Rise of the Speculator and the Origins of the World's Biggest Markets*, New York: Basic Books, 2011.

Melamed, Leo and B. Tamarkin, *Escape to the Futures*, Wiley, 1996.

Melamed, Leo, *For Crying Out Loud: From Open Outcry to the Electronic Screen*, Wiley, 2009.

Moss, D. A. and E. Kintgen, *The Dojima Rice Market and the Origins of Futures Trading*, HBS Case 9-709-044, Harvard Business School, 2010.

【原史料】

「米商旧記」(大阪商工会議所所蔵)

「米穀売買出世車図式」(神戸大学経済経営研究所所蔵)

【活字翻刻史料】

「考定 稲の穂」島本得一編『堂島米会所文献集―世界最古の証券市場文献―』所書店、一九七〇年。

「浜方記録」本庄栄治郎等編『近世社会経済叢書 第二巻』改造社、一九二六年。

「堂島旧記」島本得一編『堂島米会所文献集―世界最古の証券市場文献―』所書店、一九七〇年。

「米商旧記」大阪経済史料集成刊行委員会編『大阪経済史料

集成 第三卷』大阪商工会議所、一九七三年。

「米商旧記」大阪経済史料集成刊行委員会編『大阪経済史料集成 第四卷』大阪商工会議所、一九七三年。

「立身大福帳」国書刊行会編『江戸時代文芸資料 第二』名著刊行会、一九六四年、一三七～二二二頁。

（たかつき やすお・神戸大学経済経営研究所准教授）
（かみひがし たかし・神戸大学経済経営研究所教授）