

野畑証券研修教材

デ・ラ・ベガの著作「大混乱」
(世界最古：1688年の証券取引所を解説)

2022年8月25日（木） 14：00～

オランダの基礎知識

面積 41,864平方キロメートル（九州）

人口 1,755万人（2021年9月）

首都 アムステルダム（政治機能はハーグ）

言語 オランダ語

宗教 キリスト教（カトリック20.1%、プロテスタント14.8%）、イスラム教（5.0%）、無宗教（54.1%）、その他（5.9%）（2019年）

略史

1568年 対スペイン独立戦争

1648年 オランダ連邦共和国独立

1810年 フランスにより併合

1815年 オランダ王国独立

主要産業（2020）

専門サービス業、卸売・小売業、製造業（食品・飲料、化学・医薬品、機械等）等

GDP（2021年4月公表）

9,095億ドル

一人当たりGDP（2021年4月公表）

52,248ドル

主要貿易品（2020年公表）

輸出：機械・輸送機器類、化学製品、食料品等

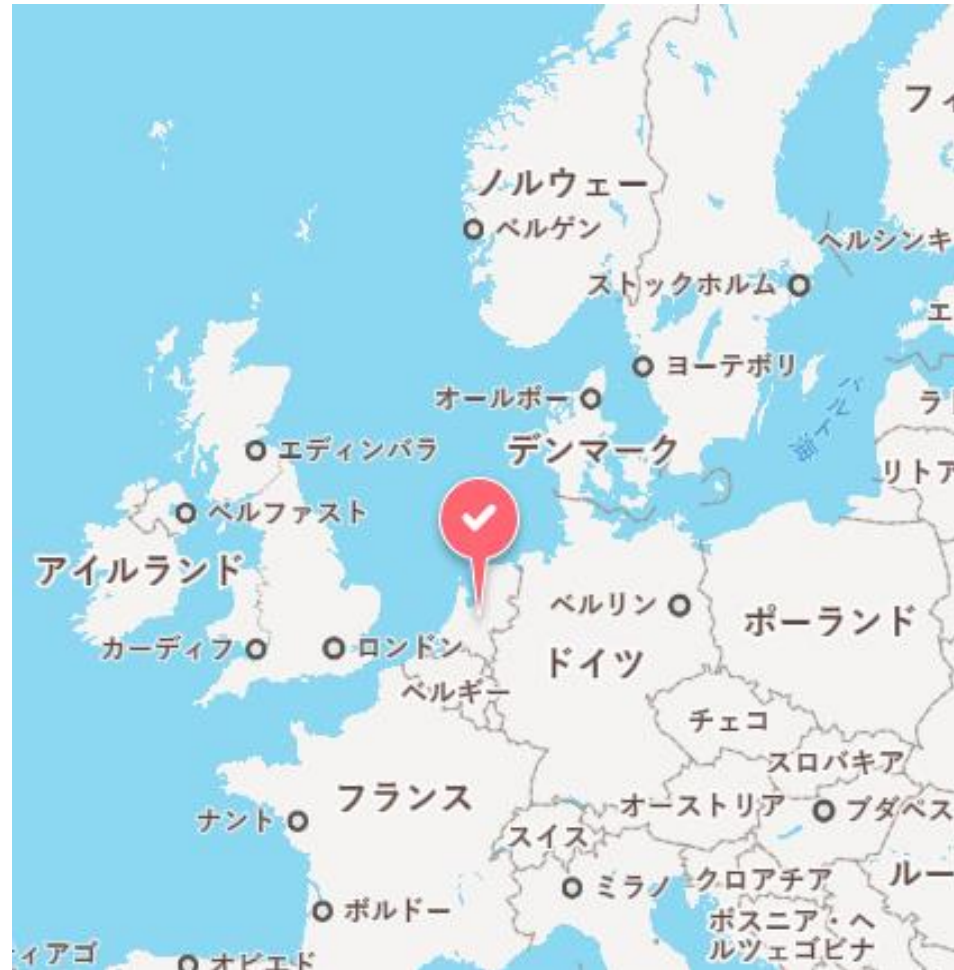
輸入：機械・輸送機器類、雑製品、化学製品等

主要貿易相手国（2019年5月公表）

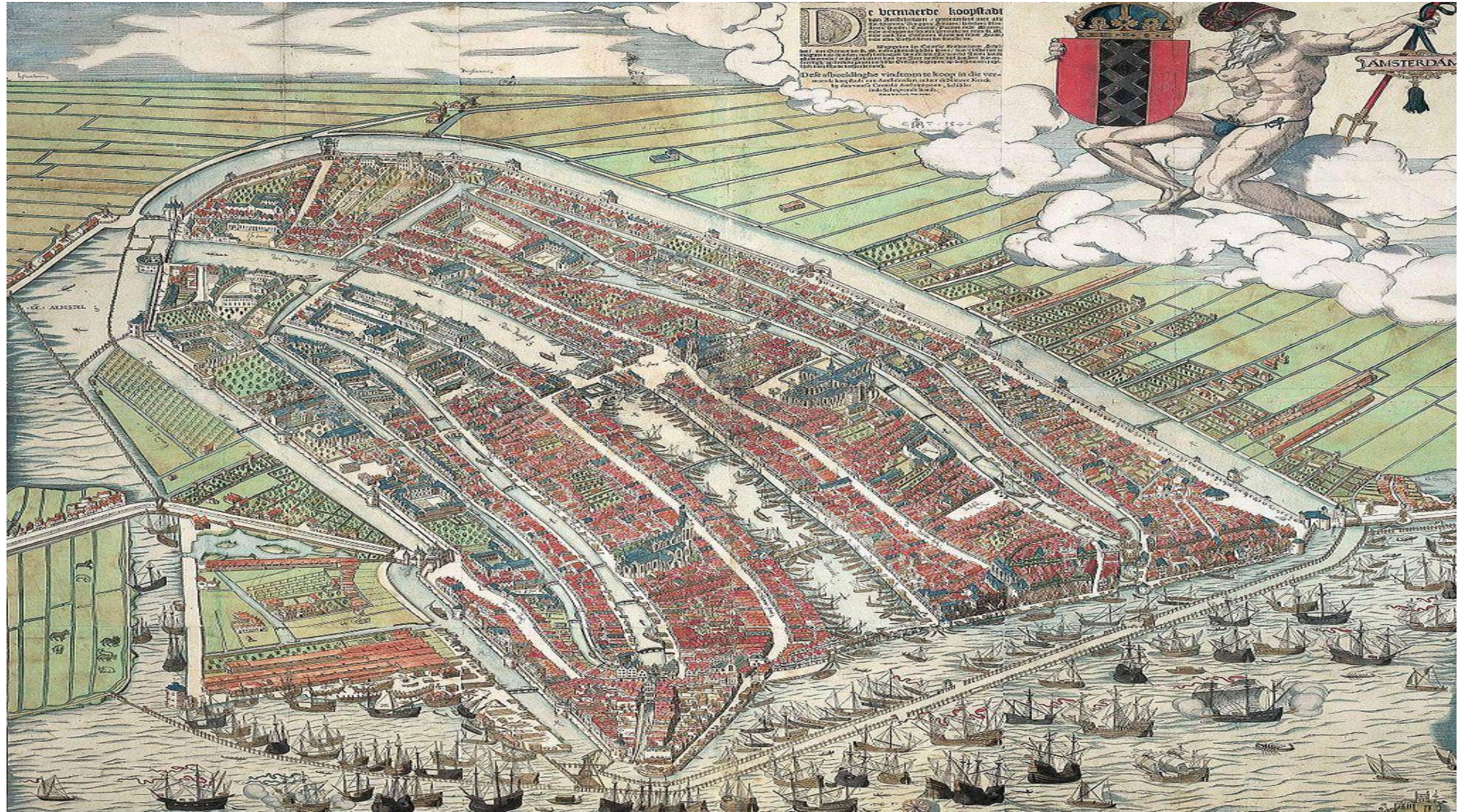
輸出：ドイツ、ベルギー、フランス、英国、米国

輸入：ドイツ、中国、ベルギー、米国、英国

風車・運河・チューリップの国



1544年のアムステルダム（13世紀以降）



1600年代のアムステルダム（17世紀以降）



観光地図



作家：ジョセフ・デ・ラ・ベガ

(1650年頃—アムステルダム、1692年11月13日)

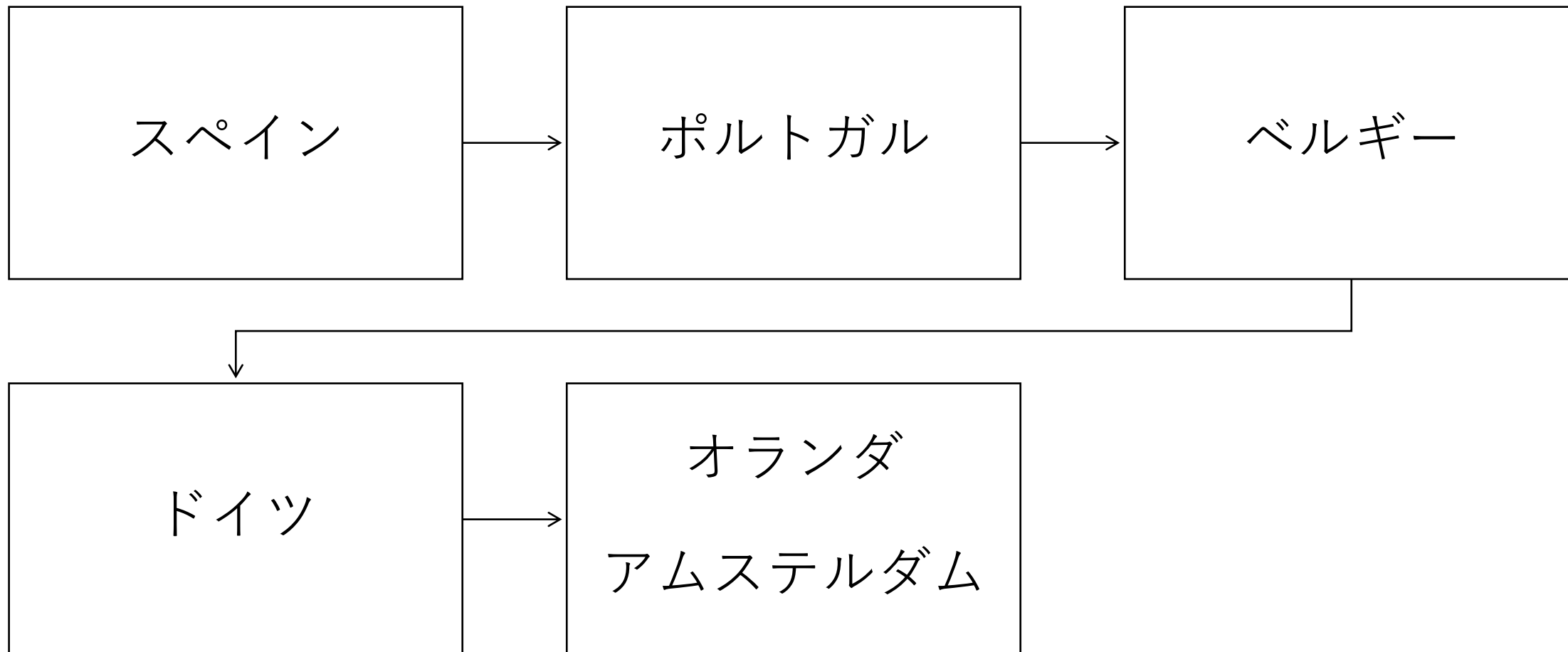
○17世紀のアムステルダムに住む、
ダイヤモンドのセファルディ・ユ
ダヤ人商人、金融専門家、道德哲
学者、詩人

○傑作

Confusion of Confusions
(「大混乱」1688年刊行)

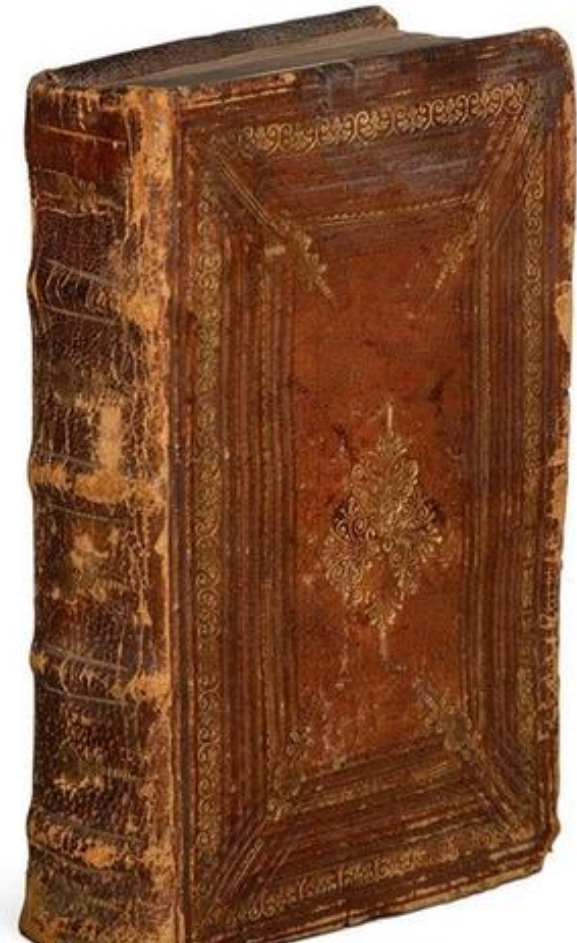
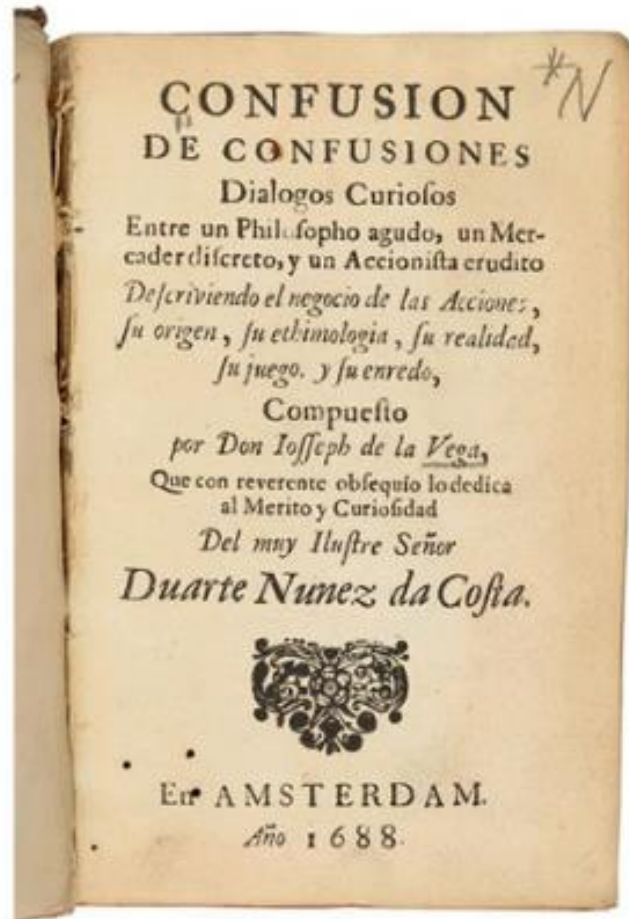


ジョセフ・デ・ラ・ベガの人生

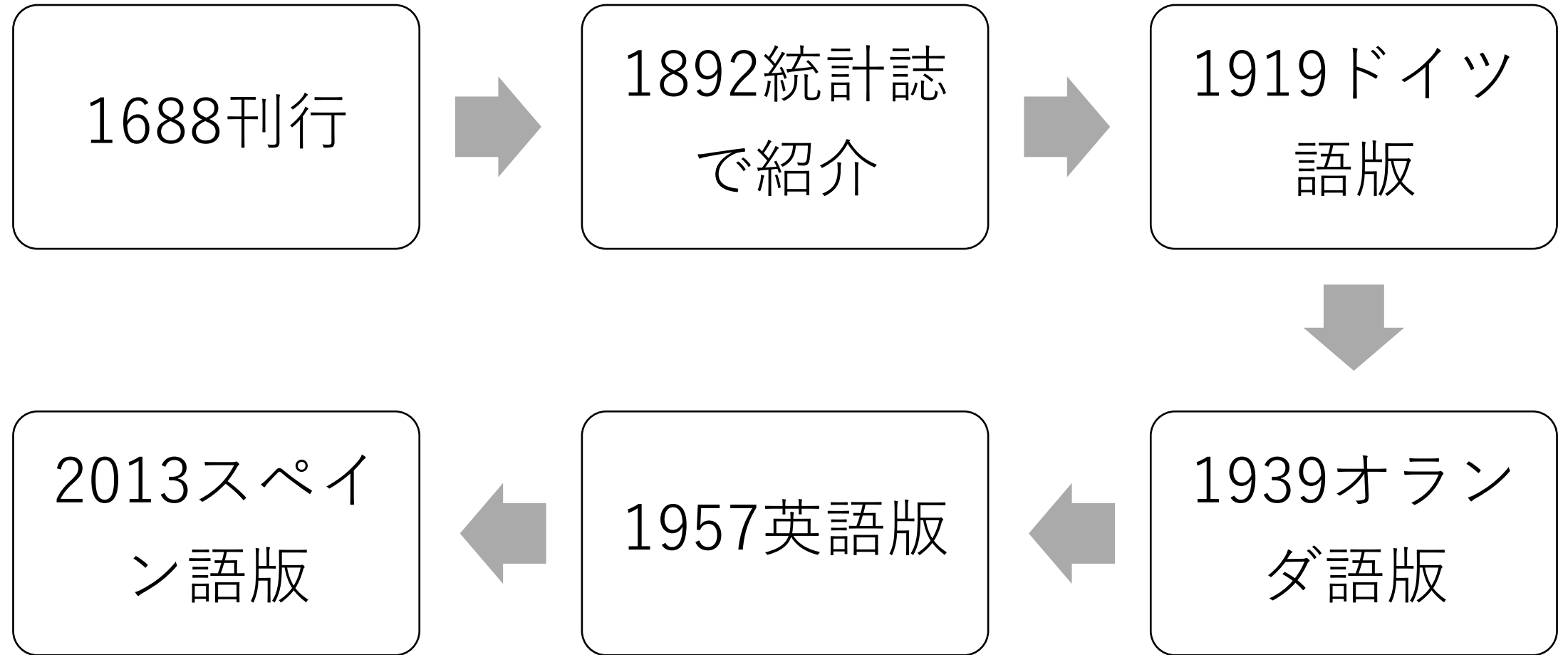


The first book on stock market sold for \$300K at Sotheby's online auction
Last Updated: Dec 04, 2018, 02:46 PM IST

サザビーズで375,000ドル（5000万円）で落札



刊行・再刊の歴史



スペイン語版新版

Confusión de confusiones :
diálogos curiosos entre un filósofo
agudo, un mercader discreto y un
accionista erudito ペーパーバック -
2018/5/1

PAPERBACK 2696

出版社 : Profit Editorial
(2018/5/1)

発売日 : 2018/5/1

言語 : スペイン語

ペーパーバック : 144ページ

ISBN-10 : 8417209107

ISBN-13 : 978-8417209100



Confusion de Confusiones [1688]: Portions Descriptive of the Amsterdam Stock Exchange Paperback – July 17, 2013 by Jose De La Vega (Author), Hermann Kellenbenz (Translator)

Product details PAPER BACK \$ 6.50

Publisher : Martino Fine Books (July 17, 2013)

Language : English Paperback : 68 pages

ISBN-10 : 1614274517

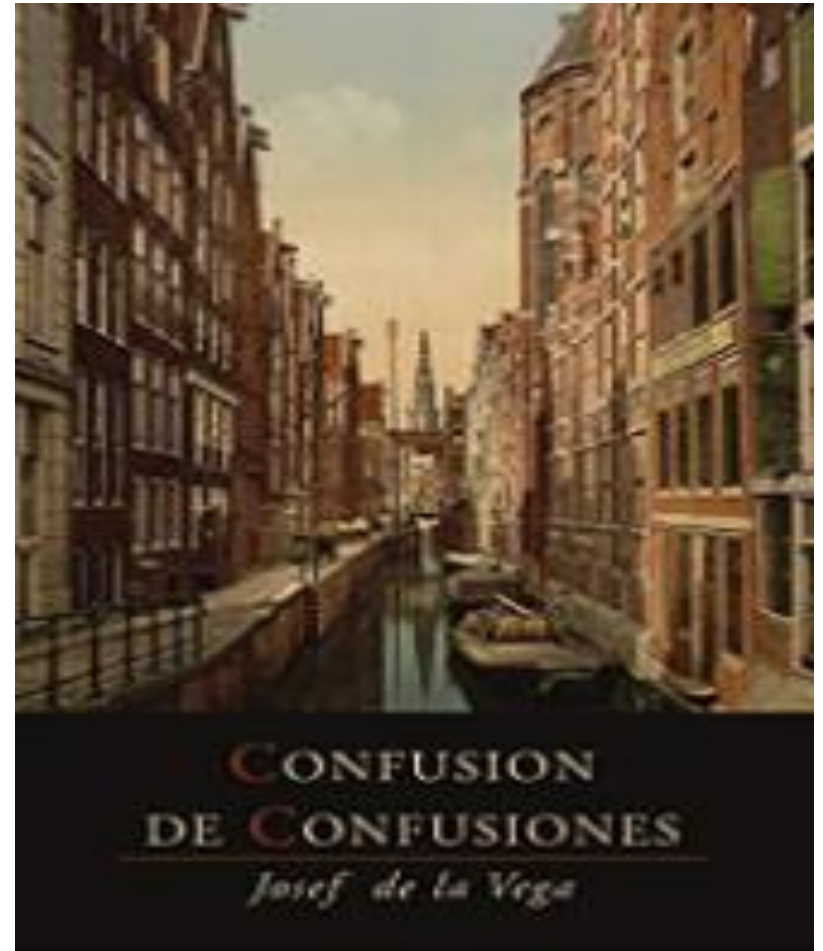
ISBN-13 : 978-1614274513

Item Weight : 3.99 ounces

Dimensions : 6 x 0.16 x 9 inches

Best Sellers Rank: #443,387 in Books (See Top 100 in Books) #835 in Stock Market Investing (Books)

#1,245 in Economic History (Books) #2,994 in Finance (Books)



【キーワード】

- 作家：デ・ラ・ベガ
- 取引所名：アムステルダム証券取引所
- 対象：株式会社
- 出自：ユダヤ人
- 取引：デュカトン株 空売り
- フレデリックへの訴え

17世紀アムステルダム公共施設地区



- 1・アムステルダム証券取引所 2・計測所 3・市役所
4・公証人役場 5・宿屋 6・東インド会社館



1・新橋 2・国際郵便局 3・ワルムス通りの
青空市場 4・オロフス礼拝堂 5・旧教会



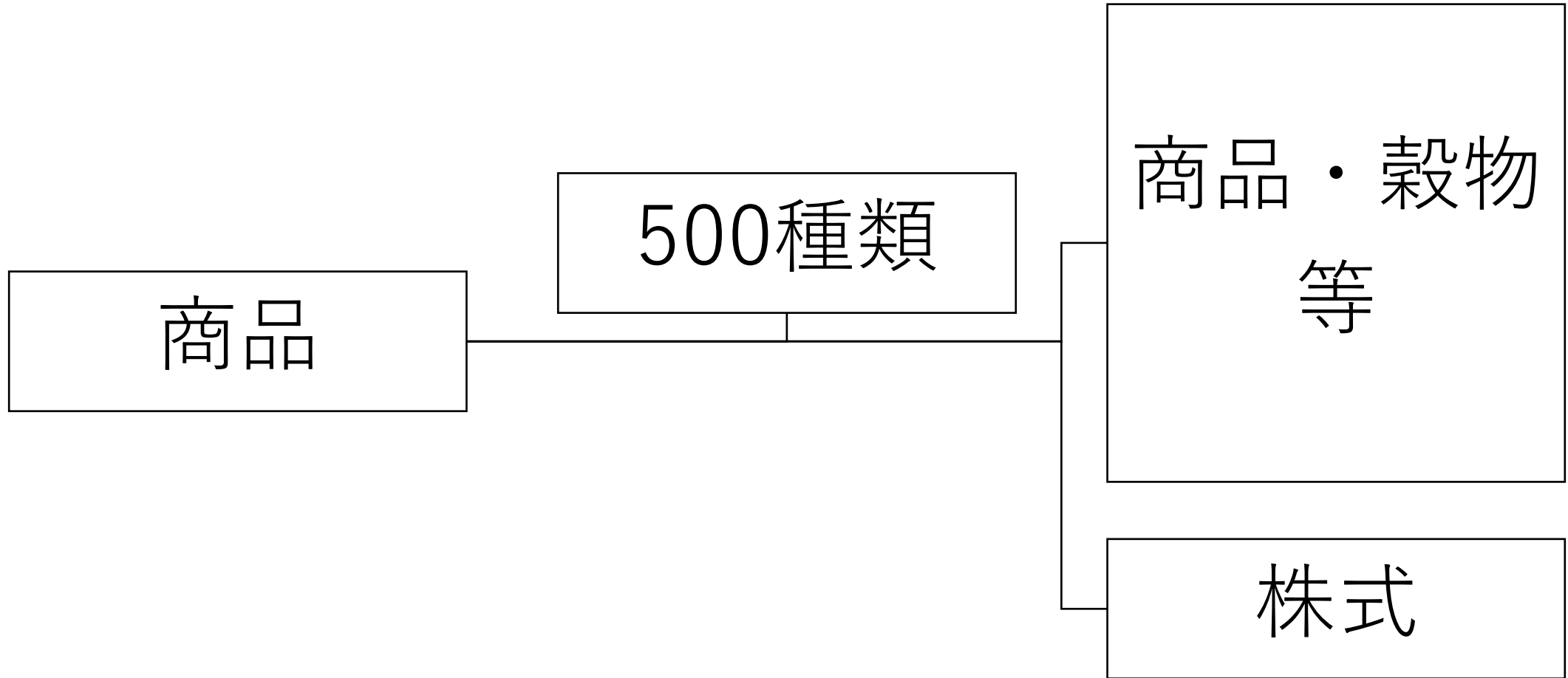
ヘンリー・ディクサー取引所



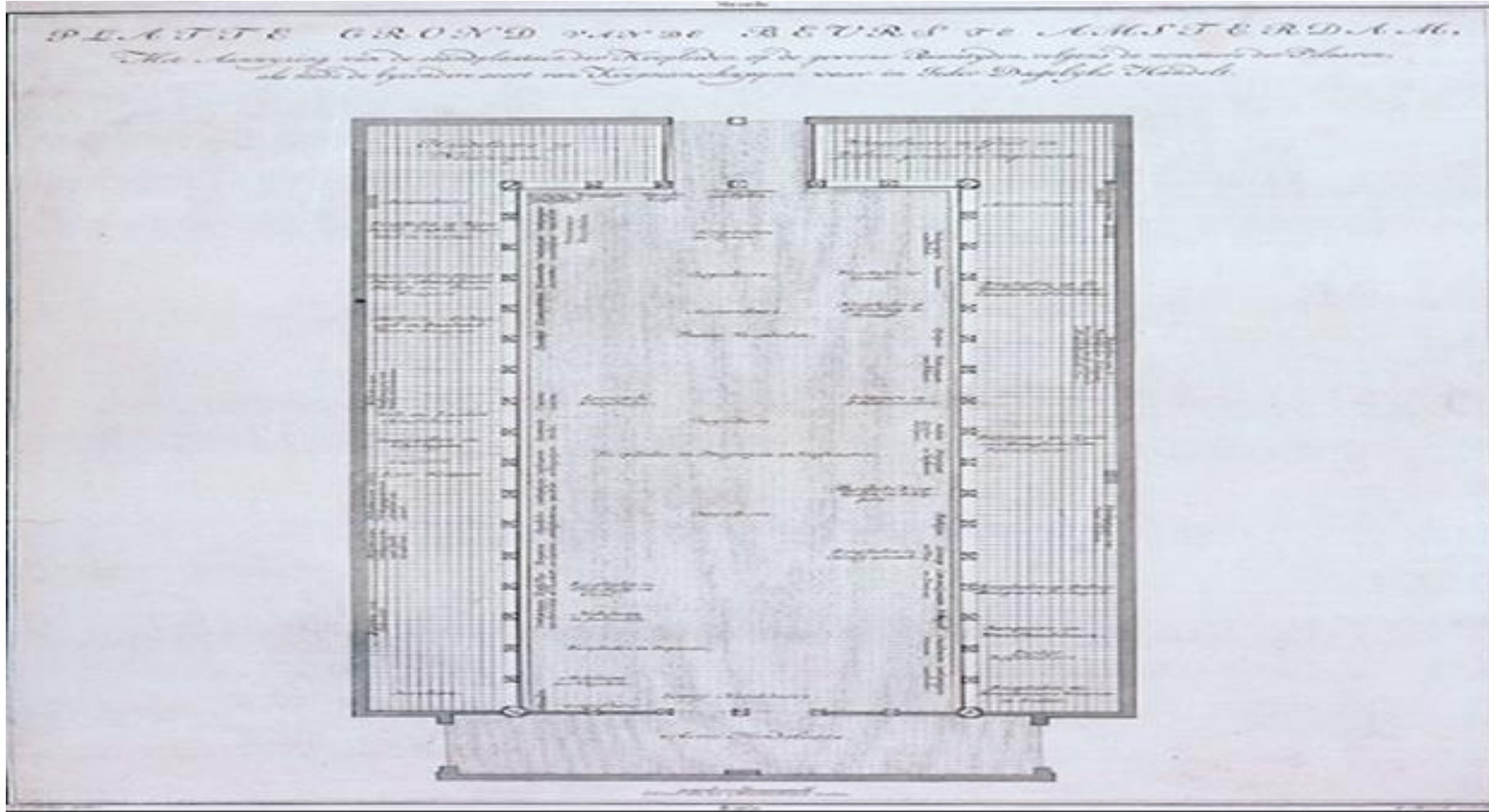
アムステルダム証券取引所の中庭



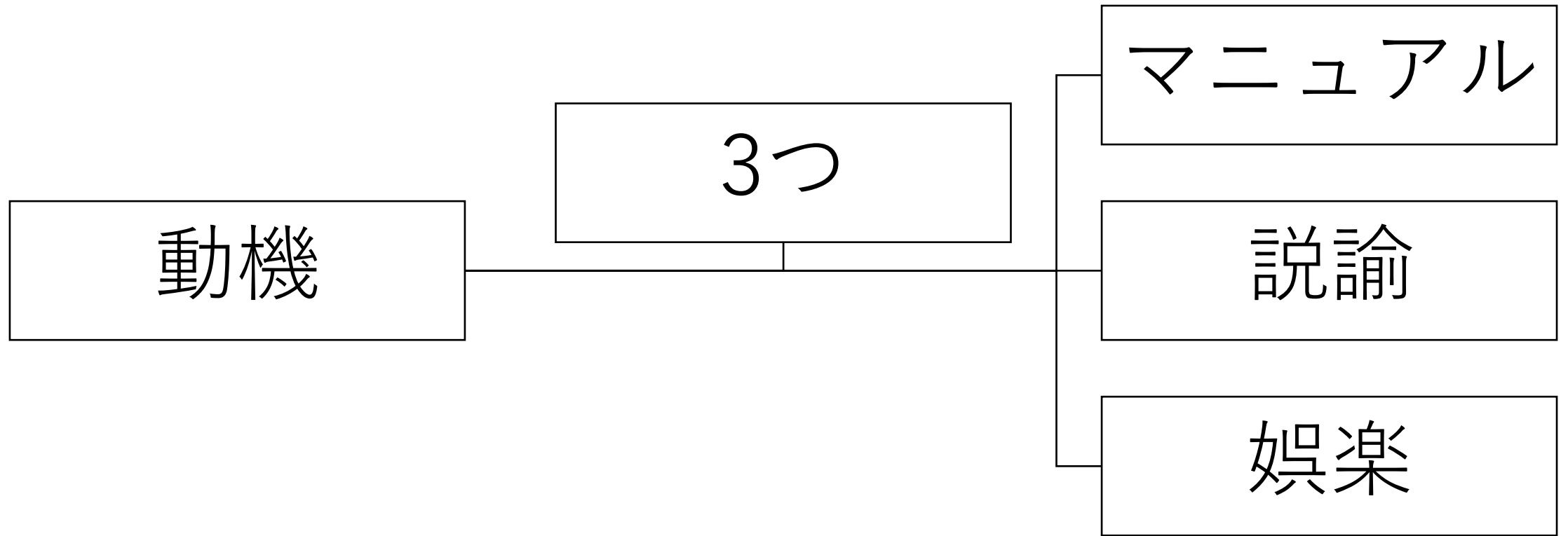
アムステルダム証券取引所で対象商品



取引の行われた中庭（42本の柱）



「大混乱」出版の動機（狙い）



動機の検証

マニュアル説

- 本格的に出版されていない
- 内容は不正確、理解困難

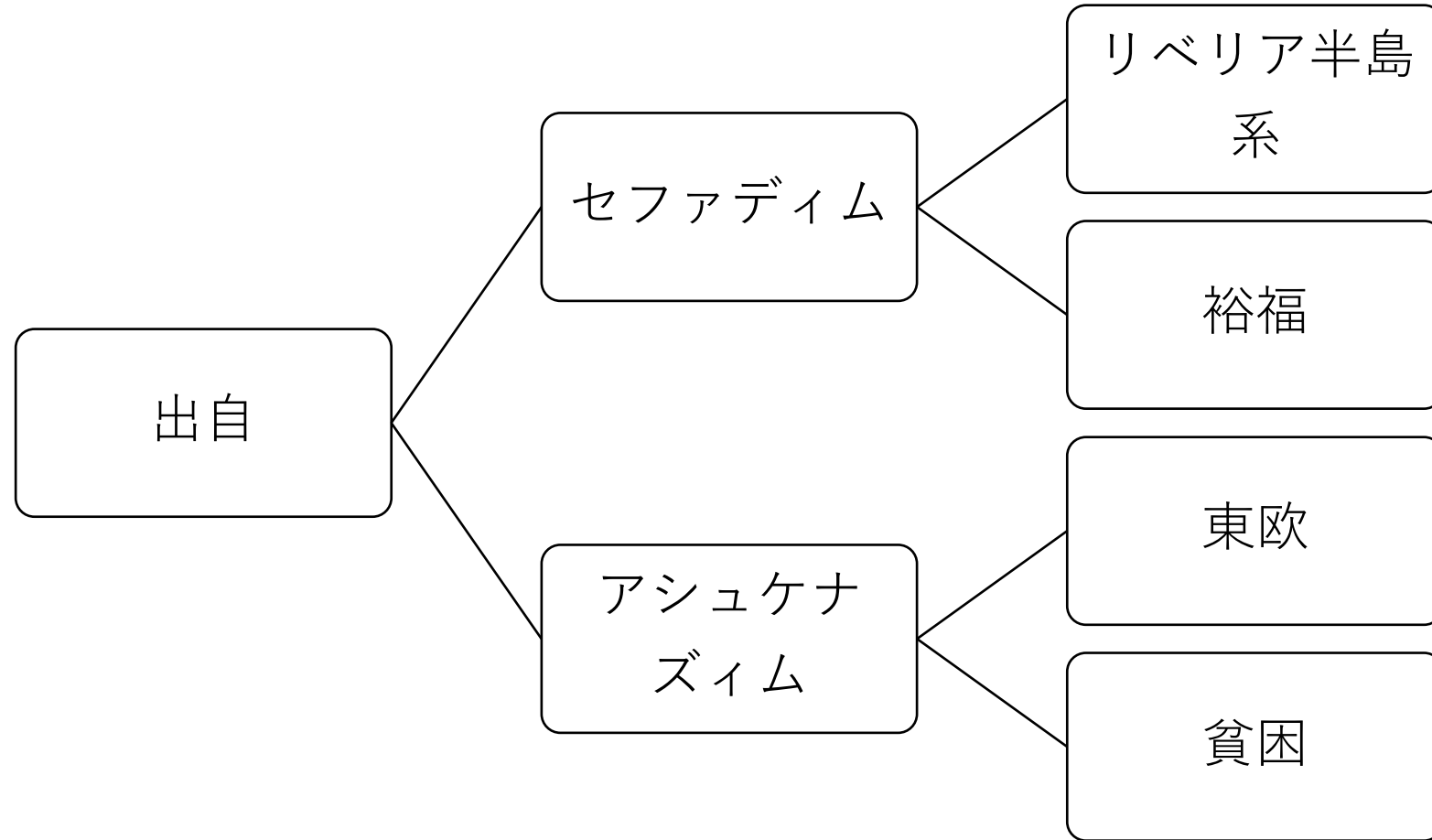
説諭説

- 同胞向け・ユダヤ人
- ユダヤ人仲介商のやりすぎを牽制・説諭

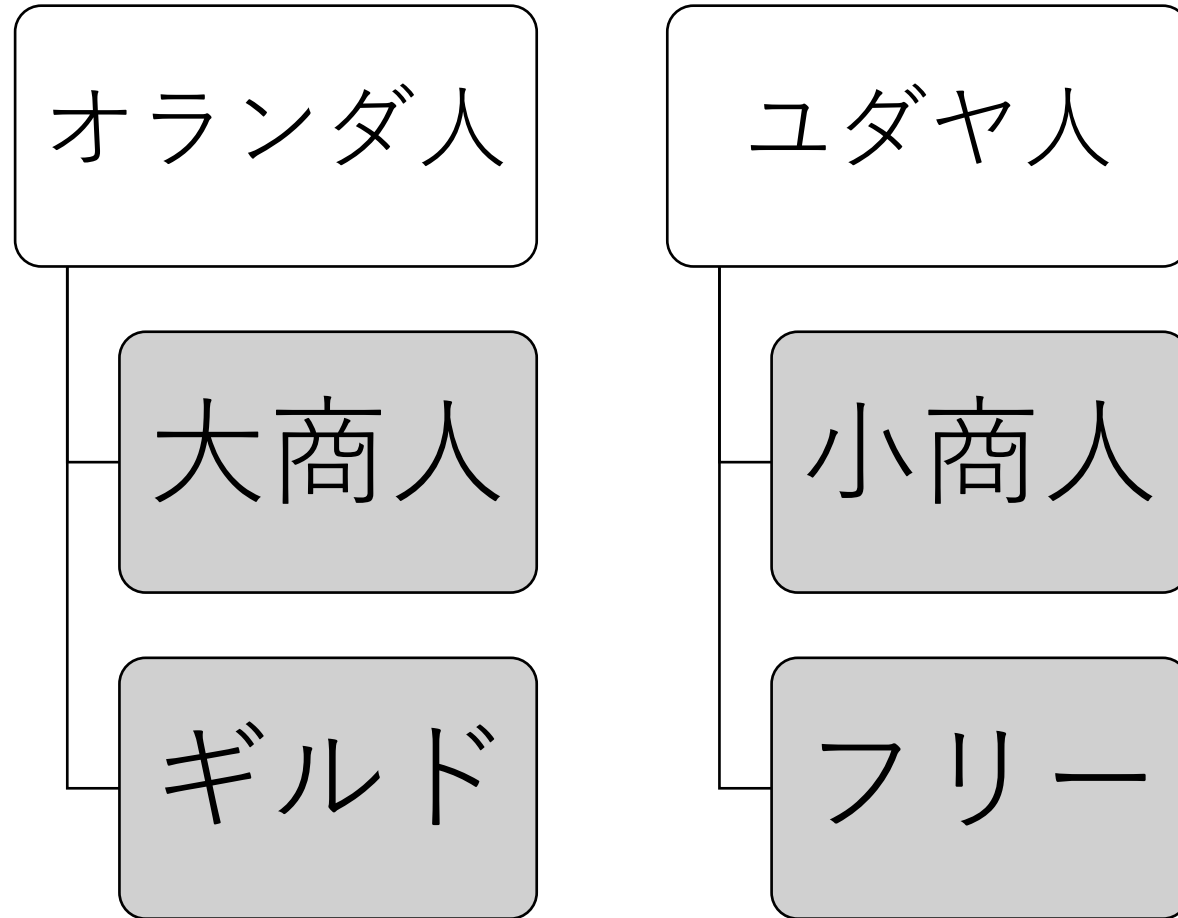
娯楽

- 高質・古典
- 顔の見える世界（ユダヤ人）

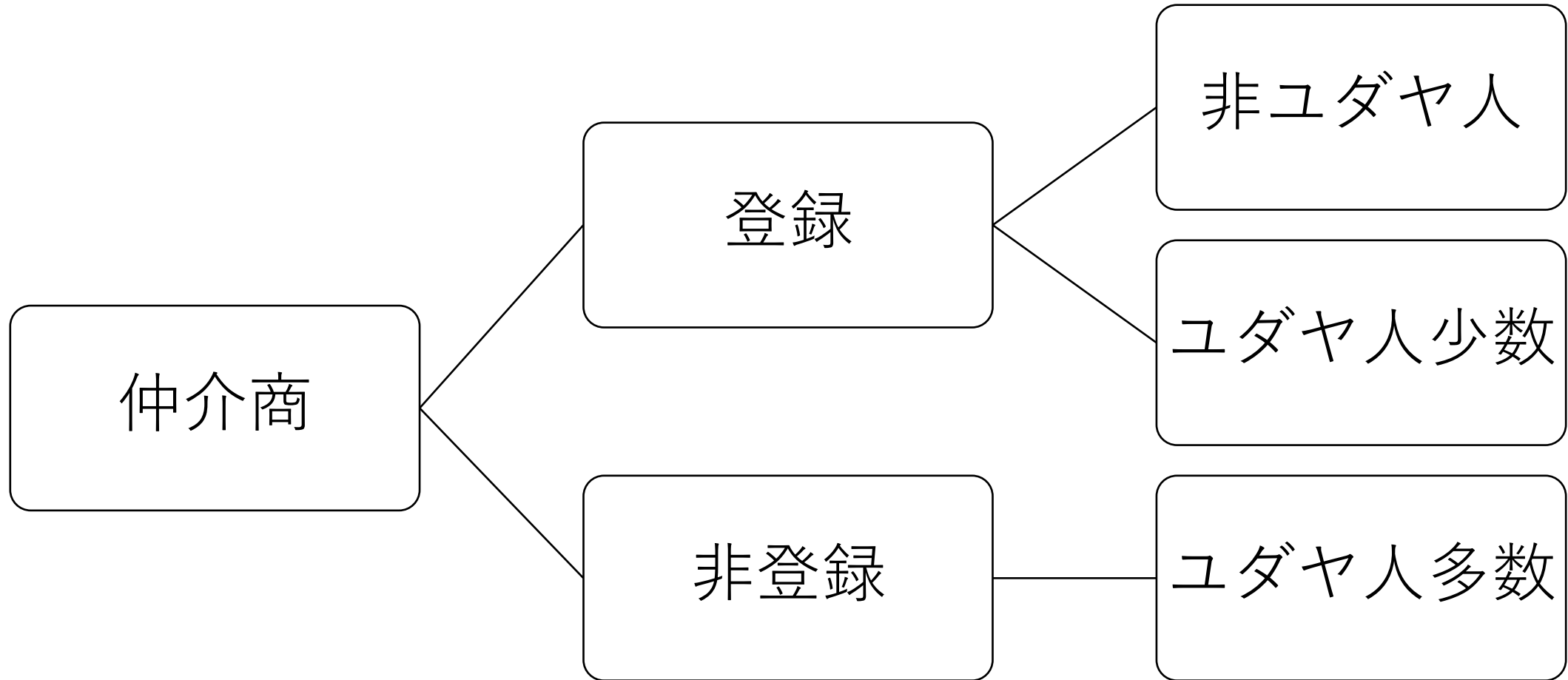
オランダユダヤ人の出自



ユダヤ人の商業制限



取引の仲介商



取引所仲介商

[～1650]VOC株価安定
ギルド

- オランダ人
- ごく少数のユダヤ人
- 現物売り

[1650～]VOC株価不安定
ギルド

- ユダヤ人の割合増加
- ギルド非公認・フリー登場
- ユダヤ人がメイン
- 単位未満株による、架空取引
- 空売りの横行
- 先物取引活発

ユダヤ人の仲介商

Table 3.1. Occupations of Portuguese Jewish males, 1655–1699

<i>Occupation</i>	<i>No.</i>	<i>%</i>	<i>Occupation</i>	<i>No.</i>	<i>%</i>
<i>Commerce</i>			<i>Labour</i>		
Book-keeper	2		Coral polisher	3	
Broker	31		Diamond cutter/polisher	20	
Cashier	8		Gilder	1	
Factor	9		Hatmaker	1	
Jeweller	6		Musician	2	
Merchant	498	71.9	Packer	1	
Money changer	1		Painter	1	
Sugar refiner	2		Silk carder	2	
Tobacco wholesaler	4		Silk sashmaker	1	
	561	81.0	Sugar refinery worker	1	
<i>Retail</i>			Tobacco worker	13	
Butcher	2		'Worker'	1	
Confectioner	3			47	6.8
Distiller	1		<i>Other</i>		
Grocer	3		Hazan	1	
Pharmacist	4		Letter carrier	1	
Tobacconist	13		Officer	1	
Undertaker	1		Slaughterer	1	
	27	3.9	Student	7	
<i>Professions</i>				11	1.6
Barber	2		Profession listed	693	100
Physician	10		No profession listed	193	
Professor	1		TOTAL	886	
Solicitor	2				
Surgeon	10				
Teacher	22				
	47	6.8			

オランダ東インド会社の株価推移

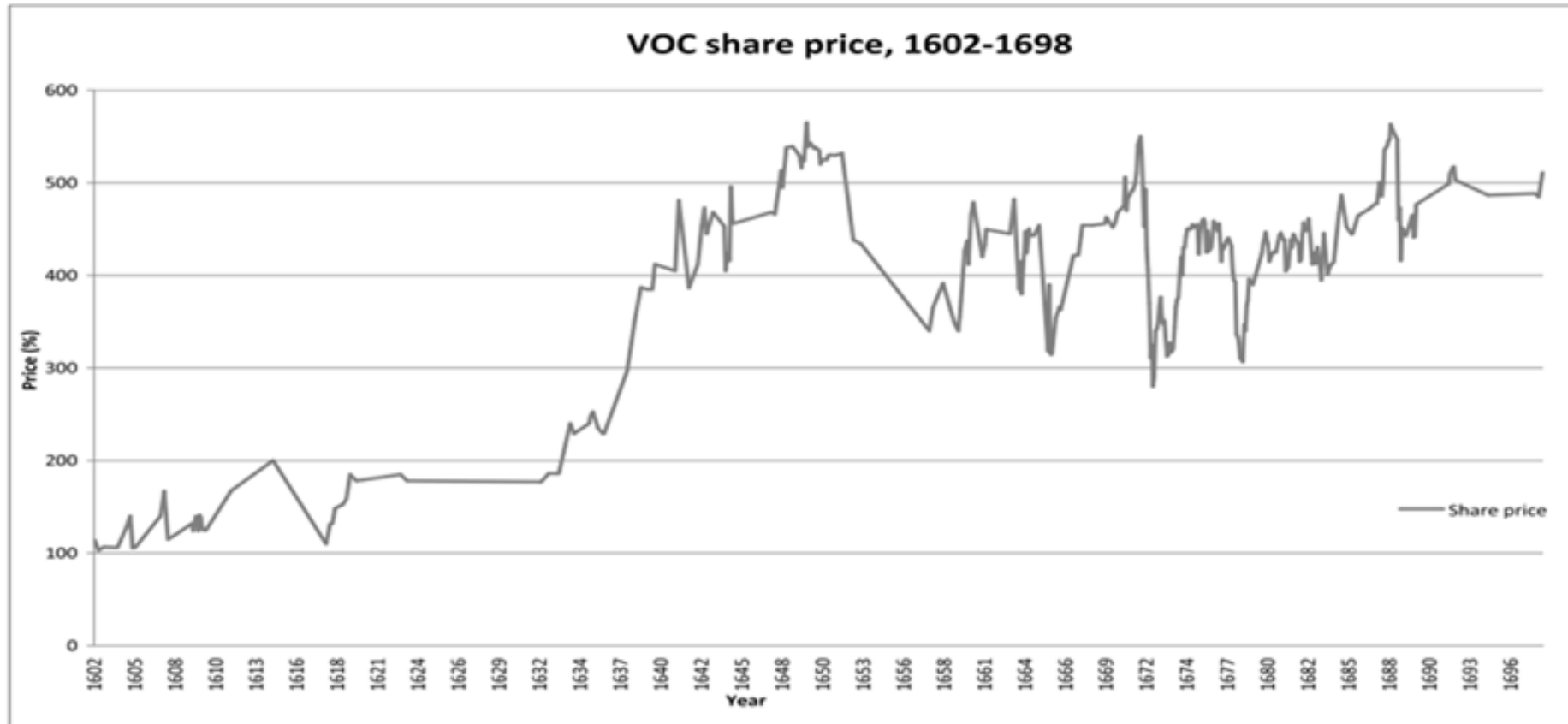


Figure 2.6 Monthly VOC share price, Amsterdam chamber, September 1602 – February 1698. Missing values derived from linear interpolation.

Number of observations: 851. Sources: SAA, Velters, inv. nrs. 1-4; SAA, Deutz, inv. nrs. 275-6, 291-5, 301; SAA, Merchants' accounts, inv. nrs. 39-40; SAA, PIG, inv. nr. 858; SAA, Notaries, Card index; SAA, Notaries, inv. nrs. 2238-40, 4131-6; BT, inv. nrs. 112-3, 119K, 119N, 215; PA, Microfilms SP 119/36, SP 119/38.

著書の形式

○スタイル

対話文

○登場人物（3人）

株主 商人 哲学者

○4編

○起承転結

連続している

ストーリー

○株主が哲学者、商人の関心に応じて、アムステルダム証券取引所を説明する。

取引所は、最高の喜劇の演舞場だとする。

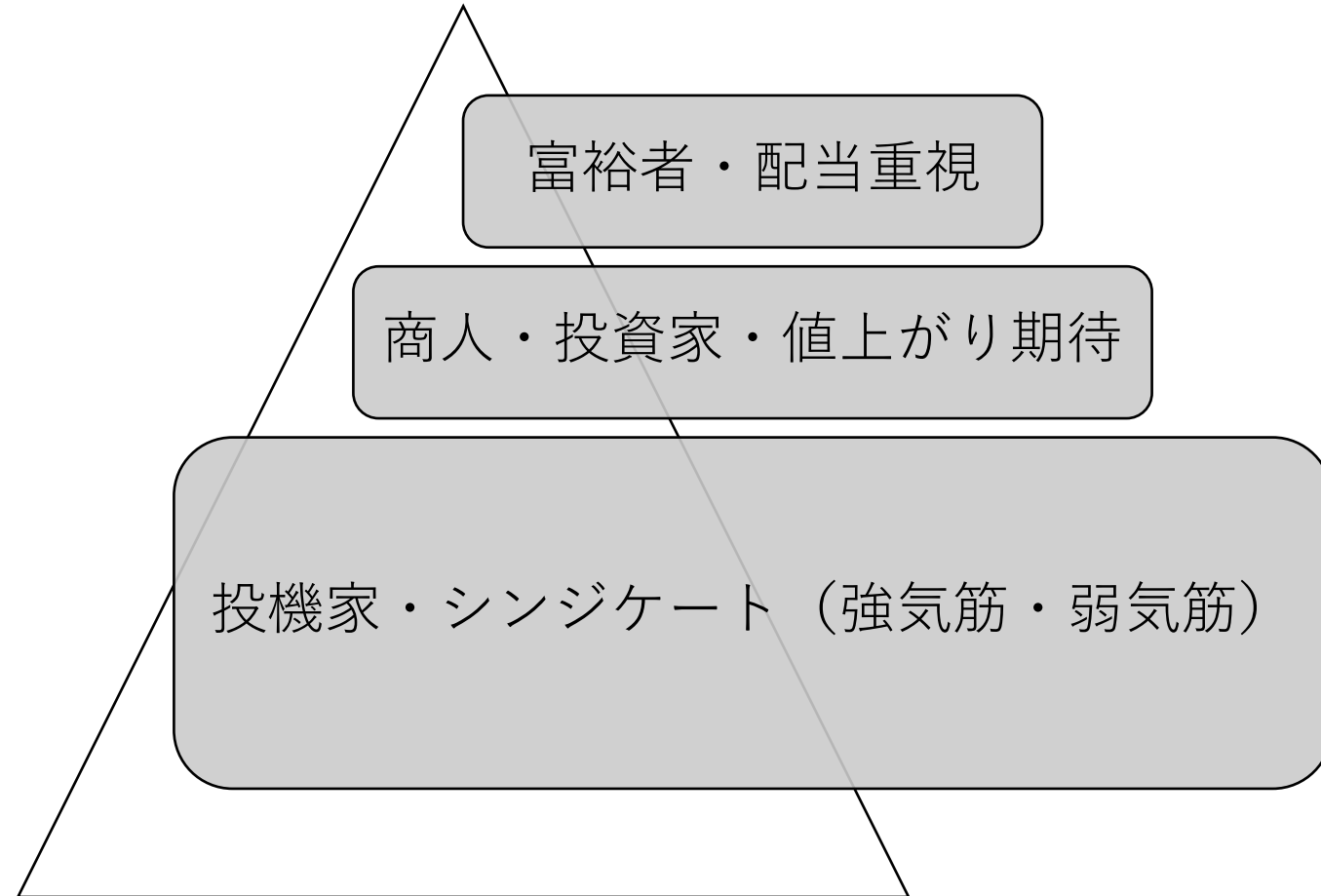
次々に役者が出てきて、喜劇を演じ、災難を被った顛末を語る。

一度、参加したら抜け出せ無くなる。

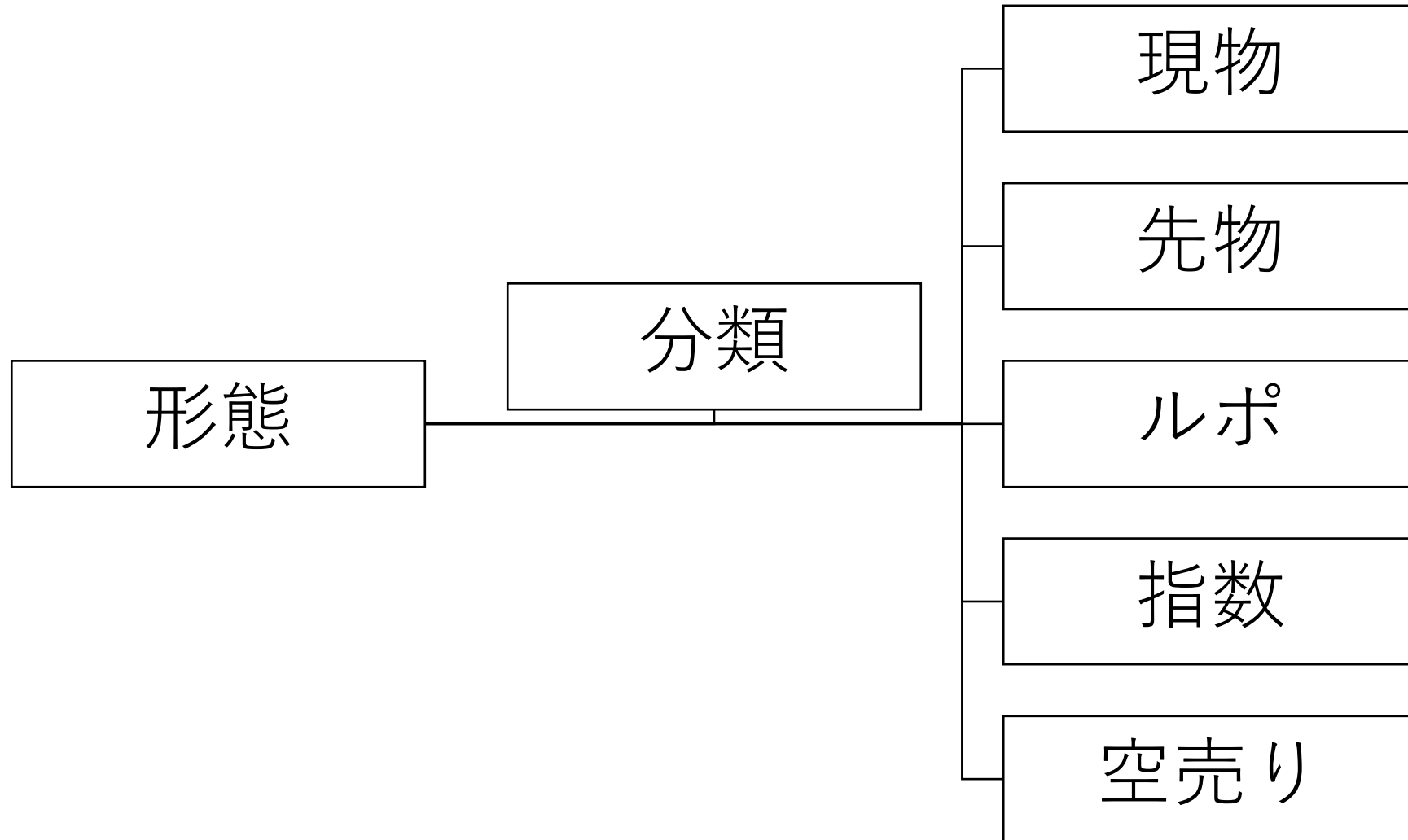
○取引対象である東インド会社株は、優良な投資先で、確実な配当がある。

しかも、参加については難しい手続き不要である。

取引所取引の参加者層（3構造）



取引の形態（除く証拠金取引）



株式市場の4つの基本的な教訓（現代にも）

1. 株式を売買するように誰にも推奨をしないこと
2. 足元の利益で満足すること
3. 株価は上下する。
4. 取引所では、お金と忍耐力の両方が必要となる。

対象となった上場株式

- 1602年設立のオランダ東インド会社（VOC）の株式（西インド会社は上場されたが取引はほとんどなかった）
- 6つの先駆会社の合併会社
- 最初の継続会社
- 最初の有限責任会社
- 最初の流通市場を持つ株式を発行
- 最初の株式金額分割払い制度の導入
- 資本の維持・確保を制度的に確立

－ 2

○株式の取得予約権を認める

○当事者間の譲渡を認める

○登録制度（会社に株主を登録）

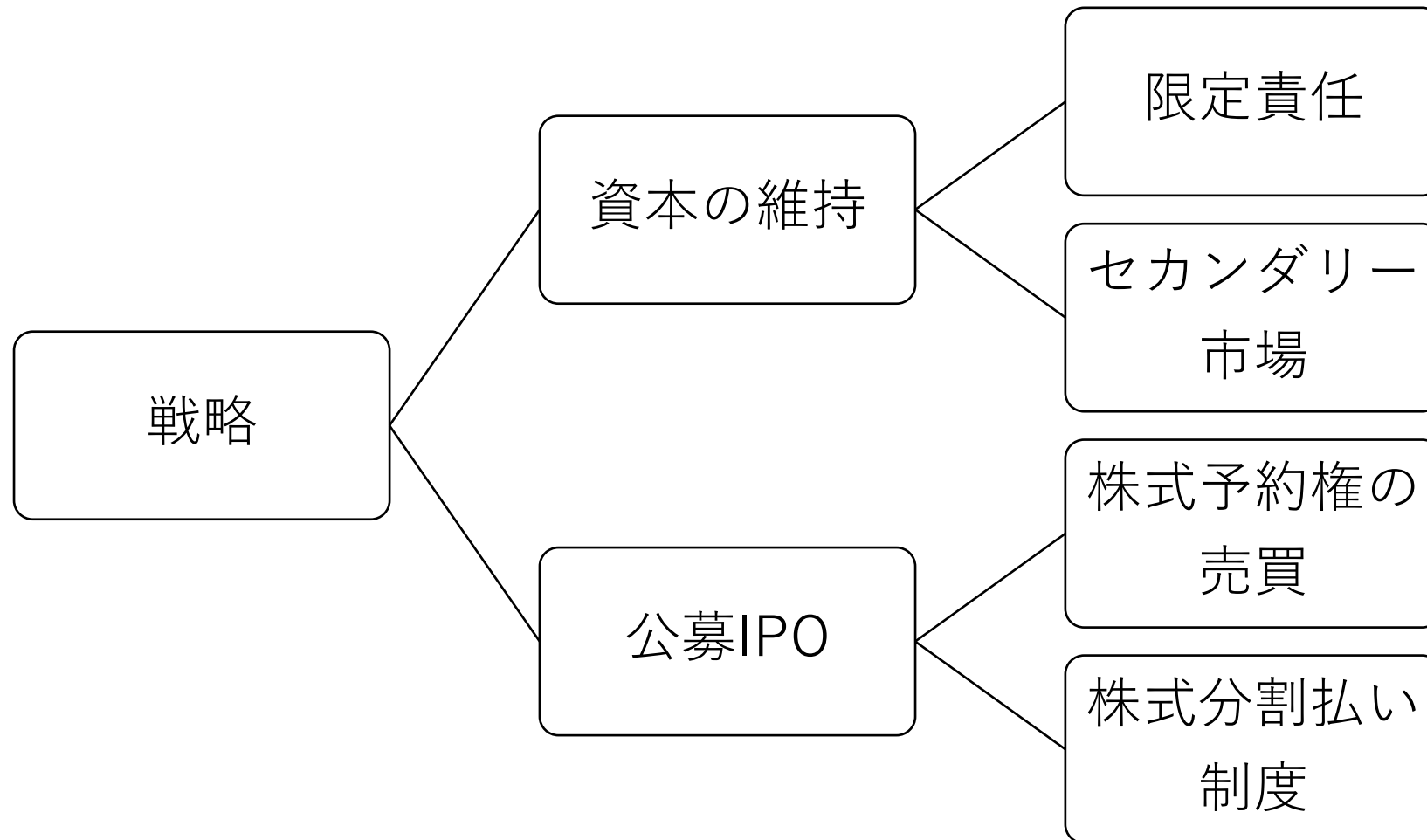
○株券は未発行

したがって、元の出資金額で譲渡

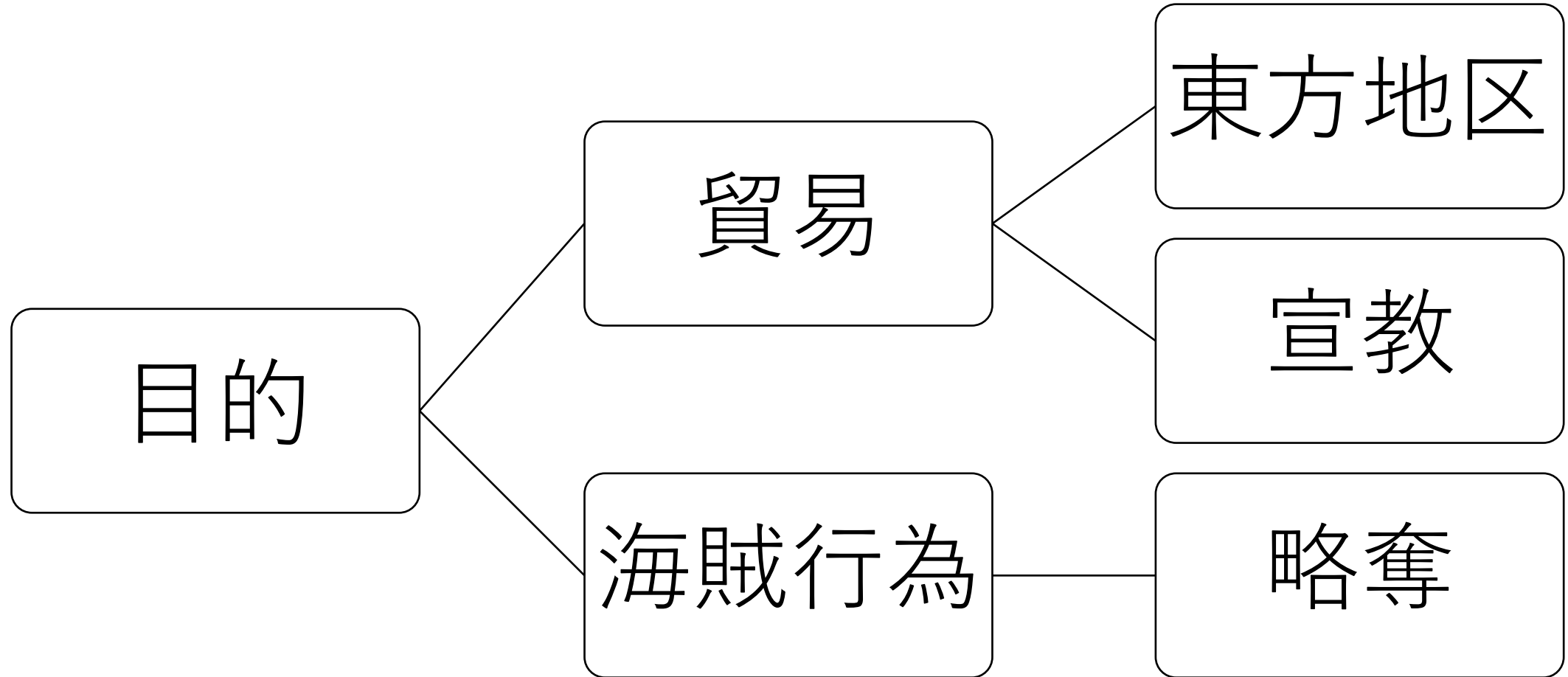
○株価は、相場による（譲渡価格）

○配当は、現物（香辛料等）、現金

東インド会社の資本戦略



VOCの目的



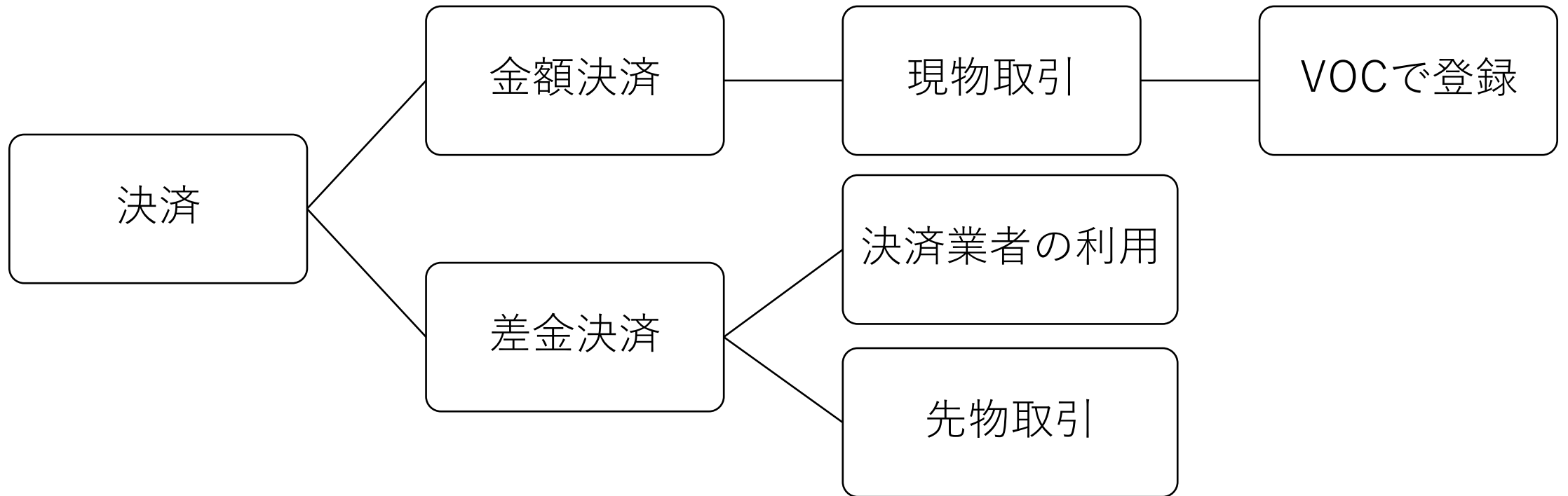
株券 ⇒ 払い込み証

Q **VV** Y onderghescreven van weghen de Camere der Oost-Indische
Compaignie tot Amsterdam, bekennen by desen ontfanghen te
hebben vanden E. *Dynera Roe* ~~worden~~
de somme van wilsoudet gned
ende dat voor resie van *Dynera Roe* ~~worden~~
daer mede de voornoemde *Dynera Roe* ~~worden~~
inde voorsz. Compaignie gheregistreert staet te herideren opt Groot-boeck.
vande voorsz. Camere folio — 50 *Stede* hier mede de voorschreven
Dynera Roe ~~worden~~ *daer mede de voornoemde*
inde voorsz. Compaignie voorde eer-
ste Thien-iarighe Rekeninghe participeert, ten vollen opghibracht ende be-
taelt: Ende voorts gheannulleert ende te niete ghedaen alle de Recipissen,
over de betalinghen opde ghemelde partye ghedaen, voor desen ghegheven.
Actum den 27 5 Septemb. 1606 *met hand*

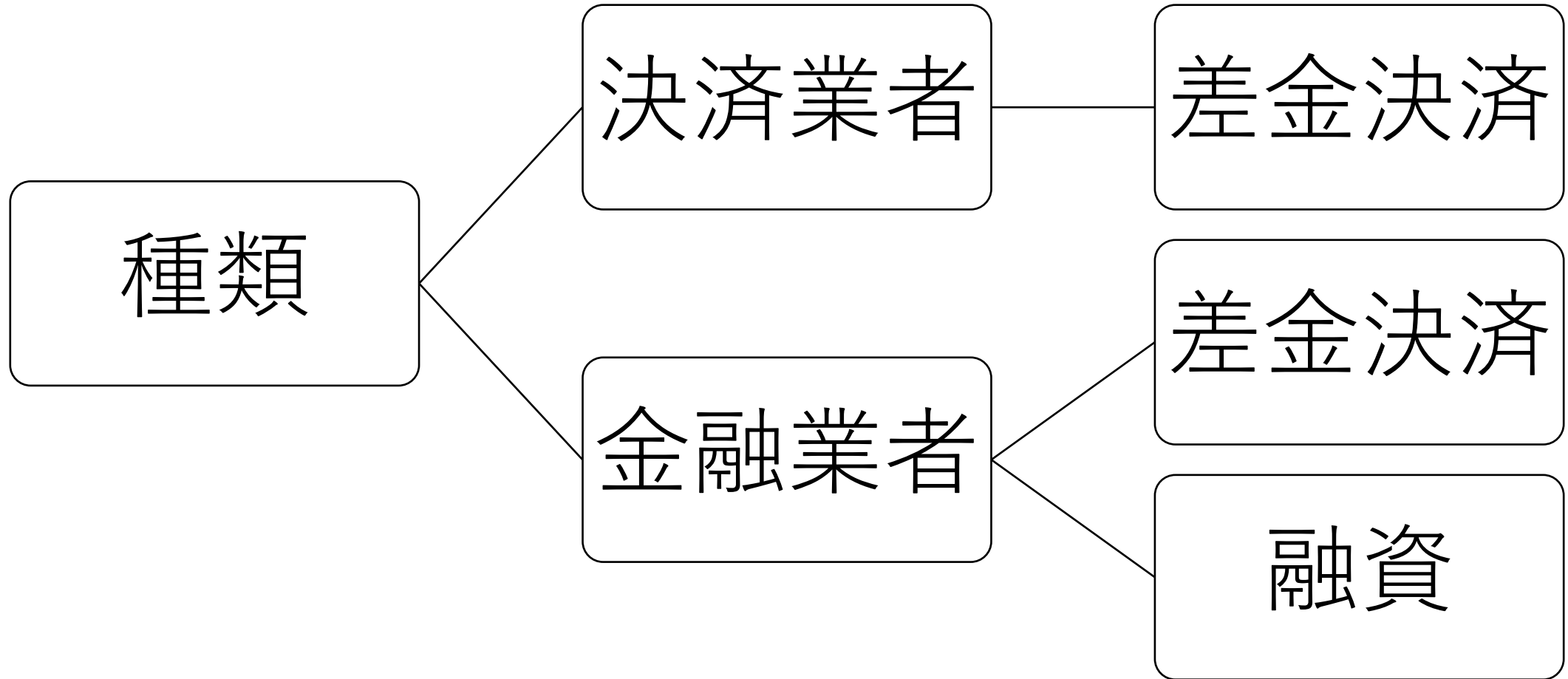
Ant ten grooten huis
Dynera Roe

26 January 1609
27 July 1607
129.3.0

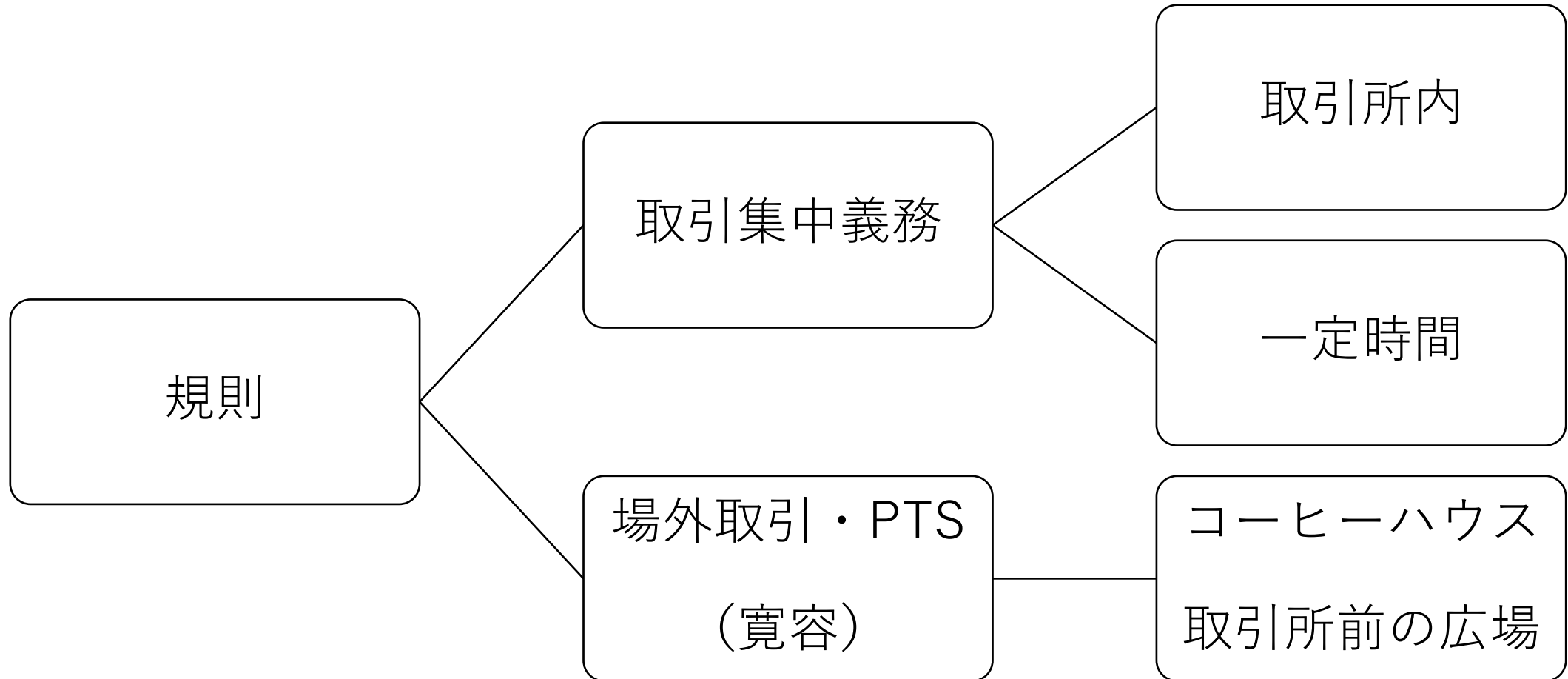
決済方式



決済業者の種類



取引集中義務



○取引所取引に興味を示す哲学者と商人

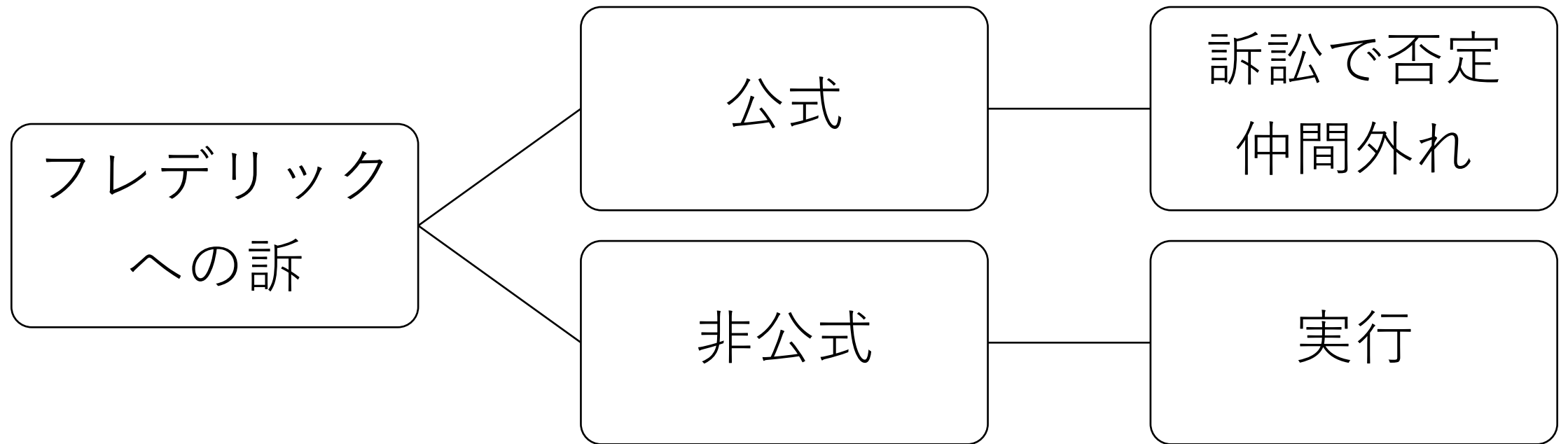
哲学者は、自分の人生の矜持を語り、反しなければやりたいと興味を語る。

商人は、取引所は通常の商いより手続き負担が軽いのでやはり興味を語る。

○取引所取引で失敗をして、悔やむ哲学者と商人

安易に取引に参加したので、仲介商の口上に乗れり、大損害を被った哲学者、救済を図ろうとした商人も返り討ちに会い、損害を被る。

空売り禁止（規則の存在）



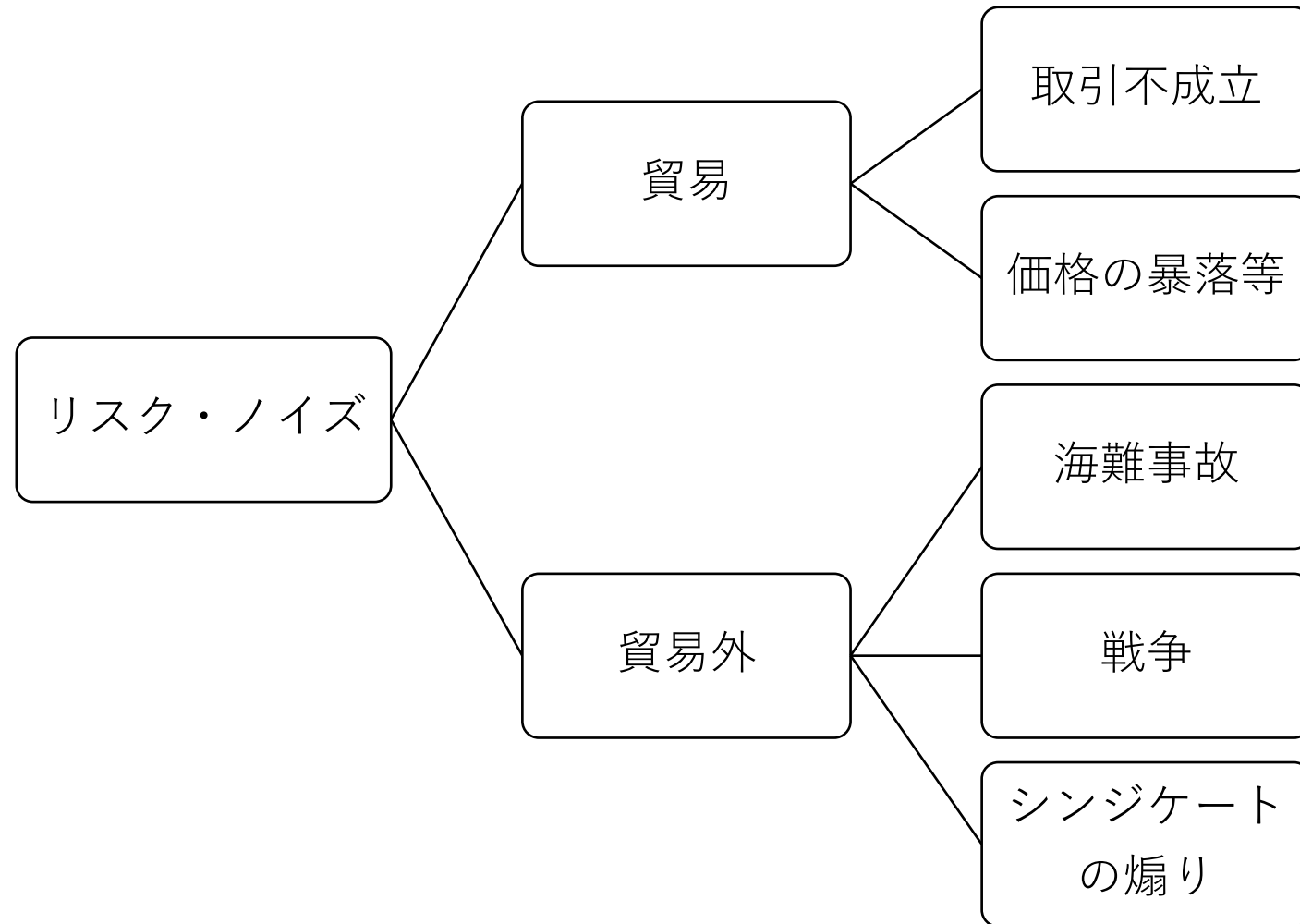
○株主は、哲学者や商人に救済を得る方法を示す。

素人やユダヤ人同胞でなければ、取引を実行しないことができる慣習がある。

○株主は、哲学者と商人の申し出に応じて、改めて取引所のシンジケート（取引集団）の詐術（12種類）を詳述する。

哲学者と商人は、2度と取引所取引をしないと株主に誓う。

取引|所取引|のリスク・ノイズ



取引所の課題

- 空売りの横行
- 先物取引売買
- 規則はあるも、放置され不履行が可能
- PTSの流行
- 取引グループ（ユダヤ人）の登場
 - 強気筋 弱気筋 手法は両者とも同じ
- 海外貿易のリスク・ノイズ、ソブリン

アムステルダム証券取引所の影響

- ロンドン証券取引所（セントポール大聖堂の傍）に手法が引き継がれる。
- ユダヤ人のロンドン進出（ロンバート街）資本も同様に移行する。

