

# 北海道証券界の歴史を語る

## —北海道証券座談会(下)—

深見泰孝  
二上季代司

今号の証券史談も、前号に引き続き北海道証券座談会の第三回目である。前号は筆者らの第一点目の関心であった、北海道特有の金融、経済界の特徴と証券界の歴史、上光証券の歴史について取り上げた。

前号では、上光証券は商品を「見える化」し、かつ地域に貢献できる商品を開発しておられることを述べられたが、特色ある商品を取り揃えておけば、何もしなくても黙って顧客はそれを購入してくれるわけではない。顧客と対面し、商品の利点を説明することで、初めて投資家はその商品の

よさを知り、投資行動へと移る。したがって、魅力のある商品であっても、商品を効率よく販売するために、販売チャネルをどのように整備するかは課題となる。そこで今号の前半では、上光証券がどのようにして顧客接点を増やす努力をしてこられたかをお話いただいた。

次に、札幌証券取引所についてのお話である。バブル崩壊後、地方証券取引所にとってはかなり強い逆風が吹き続けた。まず、従来、複数の取引所に重複上場していた企業が、リストラの一環として重複解消を進めていったことが挙げられよ

う。これにより上場料収入が減少する。これに並行して、テリトリイ制の廃止やTOSTNETの開設が行われた。後者により、地方取引所での売買の大半を占めたクロス取引が激減し、取引参加料収入も減少することとなる。さらに、テリトリイ制の廃止により、地元企業がその地域の取引所を通過して、いきなり東京証券取引所に上場する事例が全国的に見られるようになった。また同時に、東京証券取引所などに上場基準の緩和された新興市場も登場し、これらに上場する企業も増え、こうした流れに拍車をかけた。当然、このことは、地方取引所の単独上場銘柄を減少させ、地方取引所の存在意義を問うとともに、地方取引所の存廃問題にも発展することとなった。そこで、札幌証券取引所では、特色を明らかにし、アイデンティティをもった市場を目指して、改革を続けてこられた。最後に、札幌証券取引所のこれ

までの取り組みと、地方取引所の存在意義について、お話を聞きしている。

### 東証会員権取得の理由

——御社は平成一七年に東証の総合取引参加者資格を取得されたわけですが、その前にも一度、東証の会員権を買おうとされたことがあるように伺ったんですが……。

上光 昭和二八年だか二九年だかに、父がある会社から会員権を買う約束をしていたんですね。ところが、カネを払いに行こうと向こうに行ったら、急に値上げしたから、ケツまくって帰ってきただけです。

——それまではどちらを母店とされていたんでしょうか。

**上光** 日本協栄証券さん、今の証券ジャパンさんですか。それと、今はばんせい証券さんになっていると思うんですけども、山丸証券さんです。

コンピュータがない時代は、場立ちがガタガタやっていましたので、出来値が非常に遅いんですよ。例えば、今、成り行きを出したとしても、返事が戻ってくるのが一時間半後ぐらいなんですよ。

——それは日本協栄ですか。

**上光** ええ、協栄証券。手を振っているわけですからね。場立ちが行って、持ってきて、約定を上げるといふ形でしたから。ただ、お金持ちにはわざわざまなもので、「早くしろ」とおっしゃるので、山丸証券さんにも注文を出していたんですね。たしかに手数料は少しお高かったんだけど、山丸証券さんは「いいよ」と場況を見ながら、仕

切ってくれるんですね。だから、山丸さんにもつないだ経緯がございますね。

——御社が山丸を母店とされたのは、仕切ってくれたからとおっしゃっていましたが、そもそもお付き合いがあつたんですか。

**上光** いや、親父が東京に出て、証券業をやるときに、非常にお世話になつたんですね。それで、向こうに当社の母店になつていただいて、注文を先ほど申し上げたように発注していたことがきっかけです。山丸さんの何がいかというと、仕切ってくれたこともありますけれども、非常に受け渡しが真面目な証券会社なんですよ。ある会社なんかは、受け渡しがグチャグチャで、カネは送ってこない、株券はよこさないというところもあつたらしいんですけども、山丸さんは非常に堅く、しっかりされていたんですよ。

——山丸というのは、もともと新潟の反町さんが東京に持っていた店なんですね。反町さんは、兄弟がたくさんいらっしやっつて、御兄弟も兜町で商売をやっていらっしやっつたんですよ。その息子さんが山丸を経営していたときに、その方は保険業のほうがいいということで、野村系の大東京火災〔現在のあいおい損害保険〕に移られたんです。そのときに、営業権をどなたかに売ったんで、反町家とは断絶するんですけれども、商売上のつながりはずっとあったようなんです。

**上光** 実は、私の長兄も学校を出てから当社に来るまで、ずっと山丸にいたんです。

——先ほど、日本協栄証券に注文を出したら、時間がかかってしょうがないとおっしゃっていました。それはいつぐらいのことですか。

**上光** ずっとですよ。昭和五九年一二月からコン

ピューター化されたと思うんですけれども…。

——電子化されてから、他社ではすぐにできるのに、日本協栄はできない。要するに、機械化すると各社と比べられるので、それで日本協栄がどうしようもなくなったという…。

**上光** いや、コンピューター化されたのは、東証さんが一挙にそれをやっていたいたので…。

——昭和五七年ですよね、たしか。

**上光** そうですね、たしかそのぐらいだと思いません。

——二部銘柄からですよ。ちょっとそこでお聞きしたいんですけれども、最初、昭和四九年に相場報道システムが機械化しますよね。それで、昭和五七年になると、東証が二部銘柄から売買をシ

ステム化し始めていきます。そして、だんだんと

一〇年ぐらいかけて、全銘柄をシステム売買にしていきますよね。そうすると、日本協栄証券としてもそれに対応しないと…。

上光 やっていませんから。

——やっていけませんよね。それで、上光さんは、日本協栄をいつまでも母店にしていたら遅くてしょうがないというので、他につなごうとされたわけですか。

上光 いえいえ、当時、中国ファンドを取り扱ったときに、勸業角丸証券〔現在のみずほ証券〕の子会社のコンピューター会社のシステムをつないでいたんですね。協栄さんも、J I P〔日本電子計算〕という会社をお作りになったと思うんですけれども：「日本電子計算は、昭和三七年に日本証券金融の機械計算部を分離独立して設立され

た」。

——日本電子計算ですね。

上光 その関係ですね。だから、約定が速くなったのは昭和五九年ですよ。

佐々木 うちはそのころは支店だったから…。

上光 ああ、そうか東京証券でしたね。あれからどこに出しても、約定が数十秒で返ってくるようになりました。

——じゃあ、別に日本協栄とつないでも差し障りはなかったわけですね。

上光 ええ、コンピューター化されると…。だから、昭和四〇年代、五〇年代がつかったんですね。それは場立ちの関係もあるんですね。注文がこんなに多いのに、場立ちが少ないから。当時の

東証は、ポストに分かれています。それで、中に実業証券がいて、サヤを抜いています。たでしょう。

——才取人ね。

上光 才取ですね。

——日本協栄はペラの数が四社に次いでいたというくらい多かったですね。

上光 間違いないですね。だって、当社みたいなちっけないろんな会社と、日本中全部つながっているわけですから。

佐々木 それ専門だったんだからね。

——そうすると、東証に場立ちもそれなりにいないと対応できないですよね。

上光 それがどうなんですかね。向こうの経営で

すからね。どうお考えになったか分からないんだけれども…。

——だから遅かったんですね。

上光 ええ。それで、札証さんの中に協栄さんがありましたから、向こうで約定が出ると、重複市場はこちらで鏡をやるわけですよ。

——写真相場ね。

上光 だから、自慢じゃないですけども、上光が東証の会員権を取ったから、札証さんが苦しくなったと言っても過言ではないです。

佐々木 クロスがなくなるから

——出さなくなっちゃった…。

上光 協栄を使った取引は、ここでクロス入れるから。当時、上場銘柄が二百幾つかあったんです

よ。

——上光証券は平成一七年に、東証の総合取引参加者の資格を買われますね。京都の証券会社の人に、京都証券取引所が大証と合併したときに、大証の会員権を取ろうという考えはなかったかと聞いたんですが、コストが合わないとのこと。

上光 合わないですよ。

——むしろ、取り次いだほうが安いとおっしゃっていたんですけれども、なぜ上光さんは総合取引資格を取得されたのかなと思ひまして…。

上光 実は、東京証券取引所から「買ってこれ」と頼まれたんです。

——向こうから来たんですか。

上光 来ました。しかし、東証さんの話とは別

に、たまたま日興証券が、日興ビーンズとマネックスが一緒になったかなんかで、一枚あまったそうなんです。それで安くするからということ、じゃあ、買いましょうと…。

——そういうことですか。

上光 あまりにお安かったのです…。バブルのころは、十数億していましたからね。それに比べれば相当安くで手に入るので…。どうもあれは、半年間の間に転売しないと無効になるらしいですね〔東京証券取引所の取引参加者規程によれば、取引参加者は同一種類の取引資格を二つ以上保有できず、取引資格の喪失を申請した取引参加者が取引資格を喪失すると、取引資格を譲り渡すことができる」と規定されているが、その期間は規定されていない〕。

——そうなんですか。だから、割り引いてでも売  
りたかったわけですか。それで、御社としても採  
算が合うから買われたということですね。京都の  
方は、会員権を買おうと採算が合わないし、母店に  
つないでいる方がコストが安いから、会員権を取  
ろうなんて思わなかったとおっしゃっていたんで  
す。

**上光** 当社もやっぱり年間これぐらいやらない  
と、つないだほうが安いよという数字はあるんで  
すよ。だから、株式の売り上げが上がってくる  
と、当然採算は取れますよね。それと、田舎者で  
すけれども、ステータスが欲しかったわけです。

——会員権を半年間、店晒しになったら意味がな  
くなるとおっしゃっていましたけれども…。

**上光** たしか会員権が自動消滅すると、誰かが  
言っていたんです。ちょっと正確ではないです。

——しかし、この時期には東証は株式会社化して  
いましたし、独禁法の適用除外も外されましたの  
で、参加権の枠を設定すること自体が独禁法違反  
になるので…。あまるとか、あまらなとかとい  
う話じゃないんじゃないかと思うんですけれど  
も…。

**上光** そうなんですかね。でも、当時、半年間転  
売できないと権利が喪失するとかいう話を聞いた  
と思うんですよ。当時、証券会社の合併が相次  
いでいまして、随分東証の会員が減っていたわけ  
なので…。

## 営業の効率化に向けた取り組み

### (1) ミニ店舗の開設

——それでは、上光さんに関するご質問は最後にな  
りますが、平成二〇年ごろから、エドワード



ジョーンズのようなミニ店舗の開設を進められたかと思うんですけども、その意図なんかをお聞かせいただきたいと思います。いちよしも東京中心に、プラネットブースと違ってミニ店舗を開設しています。いちよしの場合、もともと大阪の会社で、東京にお店がないから、顧客との接点を増やす目的で、ミニ店舗をたくさん作っているんですね。御社の場合も、北海道は広いですから、顧客との接点を増やすことが目的なのでしょうか。

**松浦** もともとの発想は、募集物をどう売っていくかということなんですね。そして、効率的にお客様を回れるように、平成二一年四月にエリア管理体制を敷いたんです。札幌は、東西南北、中央と、五つのブロックに分けて、次課長と担当者のペアで、ブロックを受け持つという格好にしまして、一人は朝から外交に出ていく。もう一人は店に残って、注文を受けて対応したり、電話で提

案型のセールスをするという体制にしました。

ただ、北海道は広いですし、さつきお話ししたとおり、雪が多いんですね。夏は三〇分で行けるところも、雪が降っちゃうと一時間以上かかってしまいます。それだったら、お客様に近づこうということでもミニ店舗を作ったんです。最初に札幌に作ったわけですが、一四坪ぐらいの本当に狭いところなんです。そこに、所長と担当者二人にパートさん一人の四人の店を、平成二四年一〇月にオープンしたんです。ローコストオペレーションで運営していることに加え、ちょうどその直後からアベノミクスが始まりましたので、三カ月で黒字になりました。

今は、生保を使った節税とか、相続商品も時間をかけて売って売って売って、これが今、どちらかと言えば、柱になってきていますね。損益分岐点も低いですから、黒字になっているんですけど

も、体力的に次々と店を出せませんので、今は東に出しただけですけれども、将来的にはもう少し挑戦してみる価値はあるかなと思っています。ですから、エドワードジョーンズのようにと大上段に構えたそんな発想ではなくて、北海道ならではの事情が背景にあつて、効率的にお客様に近づくための方策です。大手さんの店舗は、都心にすべて集中していますから、郊外に出てくるのに時間がかかりますから弱点でもあります。そういったところのお客様に近づくという意味で、試しに出しておるといのが実態です。

——じゃあ、北海道の気候が背景にあるわけですね。

**松浦** 気候と北海道の面積ですね。面積は広く人口密度は低いものですから、それをどう効率的にカバーしていくかが背景ですね。

——ミニ店舗の開設方法ですが、みずほ銀行は銀行内店舗で出店していますが、そういうこともアイデアとしては考えておられるわけですか。

**松浦** 一度、私が社長になる前にやっていたみたいですが、あまりうまくいかなかったみたいですね。先ほどもお話があつたとおり、拓銀とは親密なおつき合いをさせていただいていたんですけれども、北洋銀行さんとはそこまでの関係にはなっていないんですね。資本面では銀行本体と関連会社で当社株式の一一％強をもっていただけ、人材面でも私のほか役員三名が北洋銀行の出身であります。

## (2) 信用金庫との顧客紹介業務

——北海道で証券会社の店舗があるという地域は、上光さんが札幌、小樽、室蘭、新札幌、苫小牧、帯広、北見ですね。他社は、野村が札幌、函

館、旭川、釧路、帯広。あとの証券会社は、一店とか二店ですよね。

松浦 一店と二店ですね。

——今、おっしゃったように、御社がかなり田舎にも店舗を作っていらつしゃるといのは、むしろ信金とかとの提携を考えてということですか。

松浦 いや、そうではありません。結果的にそうなったということですね。

——初めからそうではなくて…。

松浦 ええ。当社は北見支店を平成一八年一〇月に出していますけれども、これは旭川の東宝証券さんが北見に支店をお持ちだったので、そのお客様を狙って支店を出しましたので…。

上光 また、東宝証券さんから人もいたいただきますので…。先ほどお話ししましたように、母店

だったことや、人の陣地は荒らせないというのがありましたし、室蘭の場合はM&Aです。

——室蘭証券と…。

上光 ええ。それをM&Aいたしました。先ほど申し上げたように、帯広もM&Aですね。苫小牧は新店舗を出しましたけれども…。

——苫小牧は新店なんですね。新札幌もそうですね。ね。

上光 新札幌は、先ほど申し上げたような…。

——ミニ店舗ですね。

上光 空中店舗的なのですね。

松浦 函館は本州に目が向いていますから、奥地から出ていってもダメなんですよ。

佐々木 また、人口が減って、資産家もいなく

なっちゃったね。

松浦 それもありますけれど…。

上光 函館の人は、札幌のことを「奥のほう」と言いますからね。それに、新幹線ももうこれくらいとおっしゃっていますからね。

松浦 そう、そう。札幌は奥地とおっしゃいますね。旭川については、検討の余地はあるかなというふうに思っていますけれども…。

上光 旭川は日興さんも空中店舗ですからね。

——金融庁が地域への貢献度で地域金融機関を評価しようとしているというお話をしましたが、非常に効果を上げていて、モデルにしている地域金融機関が三つ、四つ挙がっているんですね。北海道では稚内信金が結構評判になっているんですけども、あそこはちよっと変わったところですね。

上光 強過ぎますからね。ただ、理事長が変りましたしね…。

——金融庁が稚内信金を絶賛しているようですね。

松浦 そうですか。

——ああいうビジネスモデルをやれという感じでしたね。

上光 本当に資本比率が高いですね

——えっ、そうなんですか。

上光 預金が集まる体制ができています。

松浦 そこで、デイリーリングに力を入れておられます。

上光 さすがの拓銀さんも、稚内さんにはかなわなかったようですね。

——最後、劣後債の引き受けを断ったみたいですね。

松浦 そうですね。

——僕のところのOBが日興証券にいますけれども、日興証券は住友銀行に買取られてから、ほとんどが銀行からの紹介客らしいんですよ。御社の場合も、銀行からの顧客紹介というのはあるんですか。

松浦 北洋銀行さんとは、顧客紹介に関して業務提携していますが、銀行さん自身が投資信託にかなり力を入れておられることもあって、正直なところあまり紹介はないんですよ。だから、信用金庫さんとの提携に踏み切っています。

——信用金庫との提携では、苫小牧、網走、室蘭とも話がありましたね。

松浦 それはもう狙っています。今、実際に提携しているのは、小樽信金さんと札幌信金さんだけです。北海道には信金さんが二三ありますが、そのうち投信を積極的に販売しておられるところは一桁ですから、今後は、私どもの支店がある地域の信金さんで、投信を扱っていない信金さんであれば、お役に立つことができるだろうというところで。札幌信金さんの場合は、投信を販売していますが、品揃えの強化だということをやっています。

### 札幌協栄証券と日本協栄証券

——次に、札幌証券取引所のお話に話題を移したいと思います。札幌証券取引所のお話に関わって、日本協栄証券の話からお聞きしたいんですけども、その前に、札幌協栄証券というのを北海

道の地場証券で作られていますよね。

上光 いやいや、それが協栄証券ですから。それが全国まとまったわけでしょう。あれ、佐々木さん、そうですね。札幌協栄というのは、昭和…。

——昭和二八年設立なんですね。

上光 ええ。それが、当社も東証に発注しなくちゃいけないんですが、手数料がお高いというところで設立したんですね。だから、札幌証券取引所からも何名か、協栄証券さんにお移りになった方がおったと思いますよ。

——札幌協栄、それから新潟協栄、それから…。

上光 福岡ですね。

——三社ですね。

上光 三社ですよ。各地の我々みたいのが、手数料がお高いので作ったんですよ。日本協栄証券は、札証に重複上場している銘柄は、手数料が大幅に安いんですよ。当時、主要銘柄を中心に二百何社、上場していたと思うんですね。手数料が高いので作ったと聞いています。

——札幌協栄はどこにつないだんですか。どこかにつながないと、東証に注文ができませんが、それはご存じない。

佐々木 分からない。

上光 札幌証券取引所の『五〇年史』に出ていますか。

——一応、見たんですけれども、『札幌証券五〇年史』に載っていないんですよ。『五〇年史』では、昭和二八年に札幌協栄証券会社を作ったこと

しかないんです。これは察するに、会員がバラバラに母店に出していたら…。

上光 カネかかってしようがない。

—カネがかかってしようがないから、札幌協栄証券を作つてそこに一本化して、そこから東証につないだと…。ただ、札幌協栄は東証の会員権を持つていないんですよ。そして、この札幌協栄証券というのは、それ以前に北海道証券金融会社という会社があつて、証券金融業務をやっていたんですよ。そこを改組して、証券金融業務は日証金に売つて、日本協栄証券を作るんですよ。

上光 そういうことですか。

## 地方証券取引所の独特な場口銭

—次の話題に移りまして、北海道では、かなり

早くから支店会員が、重複上場銘柄の注文を本店を通じて東証に出していたというふう聞いておりますが、そのあたりについて、ご存じのことがございましたら、お聞かせいただきたいと思っております。

定 先ほどの話と関連しますが、道内でそもそも株式を持つている人が少なかつたので、札幌は注文自体が少なかつたわけです。だから、売りたいくても、買いたくても、売れないし買えないから、東京に注文を出す支店さんが多かつたという話を聞きましたですね。ですから、やっぱり板の厚さなのかなと感じております。実は今、地方の取引所で商いをしようかという動きはポツポツとあるんですよ。ただ、圧倒的に東証に流れていますね。それがたまに回り回つて、スポツと入つてきたやつがポンと来るといふ感じですね。

——支店会員が本店を通じて東証へ出した場合も、札幌は場口銭を取っていたというふうなことも社史で読ませていただいたんですけども、これはどういうふうに会員を納得させたといましようか。

**定** これは、すごく古い話なんですよ。昭和二八年の規則だったと思うんですけども、札幌証券取引所の売買だけではなかなか収支も厳しいので、それを補完する意味で、札幌支店が扱った市場外取引についても、札幌証券取引所で扱ったような形にして、いくらかその分をいただきますよという仕組みを作ったんですね。それは当時、札幌だけじゃなくて、福岡や名古屋にもあったみたいですよ。

——京都もありましたね。

**定** ところが、福岡は完全に会費の見直しをされ

ましたが、札幌はその制度を残したままだったものですから、会費の見直しが遅れたんですね。それで、そういうのが残っていたというのが実態なんです。あくまでも札幌支店の商い分に対していただいたという話です。このルールは今、完全に見直しまして、福岡の会費体系をモデルにして、平成二五年六月からは、新しい会費体系を作り出したので、もう今はないですよ。

——今はもうないわけですか。

**定** はい、今はないですよ。

——先ほど上光さんが、協栄証券を通じて取引をされていたというお話をされましたけれども、それも全部同じ扱いにされていたんですか。それとも対象は支店会員だけですか。

**定** それは違うと思います。地場の会社さんの場



合は、そのままじゃないですか。「つなぎ取引」は、市場外取引ではないという考えだったと思います。

——次に、この札幌協栄は京都や神戸がやっていたのを真似して、「つなぎ取引」というのを始めたと考えていいんですか。

佐々木 でしょうね。  
定 だと思えますね。

——「つなぎ取引」というのは、要するに、札幌の単独会員が札幌に出しても、対当する注文が札幌にはないと…。

佐々木 地場証券を生かすために始めたんです。

——対当する注文がないので、札幌協栄が一旦、対当する注文を出して、他方で、同じ注文を東証

にも同量、同じ値で出していたと考えていいわけですね。

佐々木 すべて終わってから、伝票を書くんですよ。

——一応、手続きは違うけれども、終わってからね…。

佐々木 そのときだけ全然関係ない。

——それは主として、直に出してもいいけれども、そういうふうにするのは主として…。

佐々木 いや、結局、母店に出していると手数料の半分を取られるわけです。協栄を使ってクロスをする、上場物は一応手数料が要らないんですよ。そして後で、出来高の何ほかを協栄の分にしたんですが、その方が手数料が安いですよ。だから、うちみたいな小さな会社でも生きられたん

です。つまり、母店との手数料との差がありますから、それで息を吹き返したんです。

——じゃあ、特別会員制度に対する場口銭も、会員に課していた場口銭とは違うんですか。

定 違うと思いますね。今はもう特別会員が不在なので、ちよつと分かりませんが、場口銭の徴収標準率は、低く設定していると思います。

佐々木 恐らく普通の場口銭よりは安いと思いますよ。

## 地方証券取引所の衰退と

### 札幌証券取引所

——時代が進むにつれて、段々と地方証券取引所の地盤低下が始まって行きます。これへの対策として、広島や福岡では単独上場銘柄の獲得に奔走

されます。広島や福岡では、地場企業の地方取引所への上場志向が強かったのに対し、札幌や新潟では店頭市場への登録を希望したというふう聞いております。そして、店頭市場の東京一本化、それから店頭市場の機械化が、そうした流れを一層加速させたと言われているんですけれども、これは取引所にとって非常に大きな影響があったんではないでしょうか。

定 影響があったというふう聞いております。特に、先ほど上光さんが取引所と店頭登録は違うよという、非常にありがたいことをおっしゃってくださったんですけれども、それでも実態としては、店頭登録をすると新聞に市況が出るわけです。一方、札幌の上場銘柄は地元紙には出ますけれども、全国紙の地方版以外にはなかなか出ないんです。そういった違いもあるのと、どこから聞いたかは忘れちゃったんですが、店頭市場が間も

なく取引所になるからと、それで証券会社さんが店頭を持っていったという話は聞きました。ですから、一時期、店頭登録を選んだ企業さんが多かったと思いますね。

——しかし、上光さんが拓銀さんと提携されて、そして拓銀のネットワークを使いながら、地場企業を札証に上場させていかれましたね。こういう流れが一時あったわけですけども、平成一〇年にテリトリー制が廃止されて、最初から東証に上場できるようにになりました。また、東証がTOS TNetを開設しましたので、地方取引所で行われていたクロス取引も、全部そっちに流出していきますね。これをきっかけに、広島や新潟、京都の取引所は合併を検討していくんですけども、札証ではそういう議論というのはなかったんでしょうか。

定 議論はなかったというふうに聞いています。

その当時の取引所の先輩に聞きましたら、話があったそうなんです。新潟が東証さんと統合するときに、札幌はどうするのと聞かれたのか、札幌も一緒に合併しないかと言われたのか、そこまでははっきり覚えていないみたいなんですけれども、当時の伊藤（義郎）理事長にそういう話があったという言い方をしていました。

そのときに、伊藤理事長は「札幌は自分でやっていきます」と、はっきり言ったそうです。その真意は分からないんですけども、おそらく伊藤さんは、取引所は地域の経済インフラだという言い方をよくしていらっしやいましたので、取引所は北海道にとって大事だという思いがあったんだろうと思いますね。これは推測ですけども……。

——これは取引所の伊藤理事長の決断ですが、経

済界は札証の存続に対して、どのようなお考えなのか。  
— 東証の二部ですね。

**定** これは平成一八年から、経済四団体のトップとの意見交換会を、平成二二年まで毎年開催してまいりまして、札証の現状をご説明いたしますとともに、札幌証券取引所を存続させるかどうか、は、ご意見をいただいております。経済団体さんのお考えとしては、平成二二年一二月に行いましたこの意見交換会で、総意として「存続すべき」という結論でしたので、これからも札証は必要というふうにお考えいただいていると思います。

— 一方で、会員側ではどうだったんでしょうか。

**上光** たしか新潟が東証と合併したときに、単独上場銘柄は東証二部に行ったんでしたっけ。

— 東証の二部ですね。

**上光** 閉鎖したときに、上場企業さんのお力の関係もあると思うんですね。たしか、何年か経過した時点で、東証の上場基準をクリアできなかったら、上場廃止だよというようなことだったと思うんですよ。つまり、合併時に東証二部に上場はできて、そのあと二部で上場し続けられるのかということ、伊藤理事長は随分ご心配されたのかなと思います（東証と広島証券取引所、新潟証券取引所との市場統合時には、三年間、上場廃止基準の激変緩和措置が採られた）。

**定** 三年ルールですね。たしか。

**上光** そうですね。それで、クリアしなかつたら上場廃止だよという条件があったと思いますので、そのときに単独上場の銘柄が、それぐらいのお力があるのかをご心配されて…。

——経過期間三年でしたっけ。

定 三年ですわね。

上光 たしか三年です。

——広島では、「いや、むしろ東証上場のほうが、地場の企業が喜ぶんだ。だから広島は閉鎖してもいいよ」と、みんなでそういうふうが決まったと…。

上光 広証と比べてみまして、札証が劣るといっわけじゃないんですが、福岡単独上場の企業なんかでも、東証にいても十分通じる企業があるんですよ。ただ、九州は抜けたらダメだよと、みんなを手を組んでいるそうです。だから、福証に残っておられるような話もよく耳にします。九州の第一交通さんは、北海道まで足を延ばしてきて…。

——各地のタクシー会社を買収していますわね。

上光 しています。北海道でも定鉄という東急系のタクシー会社を買ったり、相当な力があるんです。二、三年前にIRがあったものですから、

「札証にも上場してよ」と社長に言ったんですけども、「いやいや、九州は福証以外には出られないんだよ」と言われましたね。だったら、「重複上場してください」と言ったんですけれども、「ダメ、ダメ」とお断りになられたことがありますね。

## アンビシヤスの設置と

### 上場企業獲得に向けた施策

——平成一二年ごろに、ほかの地方取引所は合併を進めていったわけですが、札証は新興市場アンビシヤスを開設されます。これと同時に、アンビシヤスクラブも立ち上げられて、地元企業の発掘

をかなりされたというふうに聞いております。新興企業を対象とした市場を作られた狙い、理由をお聞かせいただけたらと思うんですね。

**定** これはまだ私がいなかったときのことですけれども、当時、ナスダックジャパンから始まって、名古屋さんのセントレックス、東証さんはその前の年にマザーズを立ち上げられていました。それで、やっぱり札幌にもそういった市場があったほうがいいだろうと…。北海道の場合、規模の小さな企業が多いので、マザーズに行くにも形式基準、要するに数字の部分がクリアできないんですね。だったら、北海道の企業のサイズに合わせたいが必要だろうということで、候補先も何社がありましたので、アンビシヤスを立ち上げたんだということ聞いております。そして、アンビシヤスを、本則市場と並立する市場に育てたいというのが、当時の意図だったというふうに聞いて

おります。

——ただ、調べてみますと、平成四年にも地域産業育成銘柄制度というのを作られたり、平成八年にもベンチャー向け特則市場を作られたりしているんですけども、大変失礼ながら、どうもあまり機能したようには思えないんですが…。

**定** そのような取り組みをしたのかもしれませんが、その当時のことは承知していないので、すみません。それで結局、全国的な動きの中で、新たな市場が必要だという判断をされたんだろうと思います。そして、アンビシヤスクラブも、これは上場応援団であり、その候補生も含めて、今後アンビシヤスへの上場に向けて頑張ろうという意図で、翌年立ち上がったわけです。

——今もアンビシヤスクラブというのはあるみた

いですが、具体的にどういうことをされているんですか。

**定** アンビシヤスクラブは、要するに応援団なんです。事務局を札証がやっている団体ですが、そもそもは上場候補生を発掘しようというのが主たる目的だったんですけれども、今はなかなかそういう形では動いていないですね。今は、不定期ですけれども、ここで小規模のランチ形式のセミナーをやっていますので、そのセミナーにご参加を呼びかけるとか、そういったことをしております。でも、現状の活動をもう少し発展させて、何かしたいねというのが、ずっと残っている課題ではあるんです。

——広島でお話をお聞きしましたときは、単独上場銘柄がないと地方の取引所は生き残っていけないので、広島は商工会議所とかも巻き込んで、経

済界と連携しながら候補生を探していったという話をされていましたね。札証さんでは、地元経済界と連携して…。

**定** アンビシヤスクラブは、あくまでも札証に上場を目指す企業に集まってくれたいということでスタートしたというふうに聞いております。ですから、組織立ったものというよりも、むしろ集まった企業の中から何かをやっていこうという、そういった形での活動だと私は思っているんですけれども…。

——上場予備軍の…。

**定** 発掘場所ですね。要は、何かの取っかかりを作ってあげようという、そういった場所だったと思いますね。

——これには地場の証券会社さんも、協力的なん

ですか。

**上光** 例えば、札幌証券取引所さんで上場を目指す企業を呼んで、会社の説明なんかをしていただく、我々も営業というんですか、上場のお手伝いをするということになりますので、非常に重要な情報を得る場所だったと、私は思っております。素晴らしいと思いますよ。今年でしたか、何かお集めになられてセミナーをおやりになりましたけれども、IPOは秘密裏に動くことが多いので、素晴らしい情報もいただけるし、これならお手伝いしたいねという会社に出会うこともありまして、社長のぶっちゃけ話が随分出たり、非常に重要な情報を得られる場ですので、今後もぜひ続けていただきたいですね。証券会社にとっても、非常に役立っていると思います。

## アンビシヤス市場の

### 地元回帰と特色づくり

——次に、アンビシヤスが創設された当時、新興市場が東京、名古屋、大阪、福岡と各取引所に作られ、市場の特徴というのが段々見えないうようになったかと思うんですが、アンビシヤスに特色をつけるための取り組みとして、行われたことをお話いただけませんかでしょうか。

**定** 私たちがこのアンビシヤスの市場改革をやったのは、平成二四年六月なんです。その前の年に、金融庁を初め各証券取引所、それから監査法人、ベンチャーキャピタルなど、いろいろなところが集まって、「新興市場の信頼性回復及び活性化に関する協議会」というのをやったんですね。それは年に何回も議論をして、金融庁主導で



俗に金太郎飴と言われている、全国の新興市場のコンセプトをもう一度見直したらどうかという話があったんです。それで、私どもも平成二四年六月にアンビシャスの全面的な市場改革をやったんですね。

当時、プロマーケットもできていたものですか、実は私たちはもっとドラスティックにやりたかった部分があるんですけれども、なかなかそうはいかなくて、いざ特徴を出せと言われて、特徴を出そうと考えても、金商法上の制約が多いんですね。金融庁とも相談したんですけれども、法改正を伴うものはダメだと言われまして、何とか現行の法律の中でできるものをやろうということをやったんですけれども…。

—どういうコンセプトで改革されたのでしょうか。

定 この市場改革のコンセプトですが、従来は本則市場と並立する市場にすること、高い成長性のある企業、つまり、主にベンチャー企業を対象にしていたんですけれども、近い将来に本則市場へステップアップするための市場、要するにファーストステップの市場にしようじゃないかと…。

それからもう一つは、ベンチャー企業もいいんだけど、高い成長性をもつ中小企業、それから安定的な成長を続けている中小、中堅企業も対象にしよう。言ってみれば、北海道経済に貢献する、北海道と何らかのつながりを有するものも対象にしたんです。従来は、本則市場の規模をもつ会社と、高い成長性が見込める会社の間にある企業は、札証の市場をまったく使えなかったんですね。でも改革後は、従来は札証の市場をお使いただけなかった中堅企業さんも安定成長を続け、

地元へ貢献しておられるのであれば、市場を使えるような形にしたらいんじゃないか。そして、ステップアップを図ってもらおうということで、対象を広げたんです。

もともとアンビシヤスは、全国の企業を対象にしていたんですけども、門戸を広げたことで、どこの市場にも相手にされない企業が、アンビシヤスに来ているんじゃないかという、変な見方がされるようになりまして、それはやっぱりよくないので、北海道と何らかのつながりを求めたほうがいいんじゃないか。要するに、北海道と関連性を持っている企業であれば、私たちもよく理解できるし、ご推薦いただく証券会社さんも、よく見ていただけるんじゃないかということで、北海道とのつながりを設けたんです。

さらに、上場審査基準の見直しもしました。何を変えたかという、上場時の時価総額基準を廃

止したり、それから株主数も緩和しました。当時アンビシヤスに上場するには、株主を二〇〇名必要としていたのですが、一〇〇名にしました。その後、東証のマザーズも株主数を減らしています、ジャスダックも時価総額基準を見直したと思います。だからある意味では、私どもが特徴を出そうと思ってやったことを、他の市場が追随してきたので、またアンビシヤスの特徴が、だんだんなくなってきたかなという感じもしています。

ただ、入口はちよつと広げた反面、国内の廃止基準あるいはチェック機能に関しては、私どもが取り入れられるものは全部取り入れようということで、廃止基準はすごく厳しくしましたので、入口は広いけれども厳しい市場にしたわけです。

——ということは、アンビシヤスは、あくまでも北海道の経済に貢献できるような…。

定　　そうです。地元経済に貢献していただける会社を……。ですから、北海道に本支店があるところは説明ができますよね。しかし、お店はなくて

も、どこかの食品メーカーが加工品を作るときに、北海道の食材を四〇%も使っているとする、北海道とすこいつながりがありますよね。北海道に貢献していることを、外部に対して何らかの説明ができる企業さんであれば、そこは利用していただいてもいいんじゃないかと考えているんです。だから、限定列举はしていません。北海道とのつながりを対外的にきちっと説明できる企業さんであれば、どうぞお使いくださいという言い方なんです。

——どこも同じような市場だったわけですが、北海道に貢献するという条件をつけることで、特色を出していったって、魅力的な市場を作ろうというふ

うにお考えになったわけですね。

定　　そうですね。それと企業がステップアップするためのファーストステップにしてほしいと思っています。札幌に上場することによって、企業がどんどん成長してくだされば、地域への貢献もできるし、地域の雇用の場も生まれますよね。そして、人口問題の改善にもつながってくるんだらうと考えています。そうした意図もあるんです。

　　現実に、北の達人コーポレーションという企業が、アンビシャス改革をする直前の平成二四年五月に上場したんですけれども、その後すぐに本則市場、さらには東証二部に重複上場して、昨年一月には、東証一部に上場しました。わずか三年半で東証一部に上場されたんです。北の達人コーポレーションが上場したとき、時価総額はわずか六億だったんですよ。これではマザーズには到底上場できないですよ。でも、市場の特色をうま

く使って、企業さんが頑張ることによって、そういうステップアップも可能になるんですよ。非常にいいモデルになったと思いますね。

そして、市場改革後の安定成長を続けている、地元地域貢献している企業の上場第一号は、昨年六月に上場したエコノスさんです。ここは社歴五〇年の老舗企業です。

——ちよつとずれるんですけども、平成二五年八月の日経新聞に、当時の札証の小池理事長が、「東証への上場を目指す北海道企業のいわば登竜門として、札証を使つてほしい。東証へ移る際には、適用する上場基準や手数料の面で優遇措置をとつてもらえるよう協力を求める」とおっしゃっているんですね。これはどうなつたのでしょうか。

定 結局、正式に動いたわけではないので、なか

なかうまく「ああ、そうですか」とはなりませんでしたね。それはそうなんですけれども、でもそういう企業を育てたいということなんです。

例えば、ニトリさんの話が先ほど出ましたが、平成元年に札証に上場されました。そこからスタートして、平成一四年に東証にも上場されて、今や日本を代表する企業になりました。それと同じように、例えば健康コーポレーション、今はRIZAPグループという名前になりましたが、あの会社は平成一八年に、札証のアンビシヤスに上場されたんですね。今もアンビシヤス上場企業ですけども、時価総額は一、一〇〇億円以上の企業になっていっています。

アンビシヤスなり新興市場を作ったときは、上場企業も玉石混交だったと思うんですね。

でも、いろいろな問題もあって、きちつとシナキヤダメだということで、新興市場も既存市場も

何も同じような形になっちゃったんですけれども、それでもアンビシャスは、小さい規模でも夢が見られる企業が集まる市場にしたいという思いがありますね。

——まさに大志を抱いてここに来てほしいということですか。

定 そうです。ですから、志のある方はどうぞ使っていただきたいと思っております。

### 魅力的な市場作りと

### 新規上場企業獲得に向けた施策

——よく分かりました。このほかにも市場改革のため、平成一五年に札証未来戦略研究会、平成二一年には北海道資本市場会議を、取引所の中に設置されましたけれども、そこではどういう議論を

されたんでしょうか。

定 札証未来戦略研究会は、北海道大学でベンチャー企業などを研究しておられた、濱田〔康行〕先生に座長をお願いして、行った研究会です。この研究会では半年ぐらいで提言書をまとめましたが、福証さんとか全取引所にヒアリングに歩きました。この研究会の提言としては、例えば、グリーンシートに登録している銘柄を、アンビシャスに持つてくればいいですか、あるいは札証を株式会社化しなさいとかですね。それからまた、東証と対峙できるようなものを、大阪証券取引所も構想を出していましたが、ああいっただめですとか、いろいろなことをあそこの提言の中に書いてあるわけですよ。

ところが、提言は受けましたけれども、なかなか取り組みは進んでいなかったんです。しかし、平成二〇年、伊藤理事長の最後の期に、会員外理

事の方々に、今の私どもの小池〔善明〕理事長、それからアークスの横山〔清〕社長に就任していただきました。そのときに札証の現状を踏まえ、何ができるのか、何ができないのか、一度整理してみたらどうかという話がありまして、そのときに野村証券の当時の山口〔英一郎〕支店長と、上光証券の当時の木村〔美太郎〕会長にもお入りいただいて議論したのが、北海道資本市場会議のそもそものスタートなんです。

札証未来戦略研究会の報告書の中に、やっぱり北海道の資本市場は大事だよ、だからきちっと一度整理しなきゃなんないよねというのがありまして、じゃあ、北海道資本市場会議を立ち上げようということになったんです。そのメンバーには、道庁さんに入ってもらおう。それから金融機関さんにも入ってもらおう。それから、ベンチャーさんなり、監査法人さんにも入ってもらおう。そし

て、経済界にも入っていただくとうとしたんですけども、なかなか経済界は、ご理解をいただけなかったというのが実態なんです。

——では、北海道資本市場会議では、どのような議論をされたのでしょうか。

定 北海道資本市場会議でどういったことが議論がされたかですが、これはホームページにも載せているんですけども、当時のやりたいねと考えていたいろいろな話から、こんなことできないかな話まで全部検討しています。こういったことを検討して、今度は実行ですよねという話になって、また何か議論するテーマがあれば、再開しましょうということ、北海道資本市場会議は平成二四年五月の開催後、一旦小休止にしています。

——上場企業を増やす取り組みもされていたとお

聞きしているんですが…。

定 それは、「金融機関の地域の成長支援に関する協力協定」のことですね。これは、北海道には道銀さんと北洋銀行さん、それから信金さんがあります。二三金庫ある信金さんは個別に協定を結ぶのは難しいので、その元締めに信金協会さんという団体がありますので、そこそれぞれに金融協定を結びまして、株式上場に関する個別相談対応や上場に関する情報提供、その他何か市場誘導業務ができないかということ、今、スタートしています。

——金融機関と提携して市場誘導をしようと言われているんですね。

定 はい。それともう一つは、北海道資本市場会議のメンバーにもなっていたらいいんですけど、監査法人さんやベンチャーキャピタルさ

ん、証券会社さんの代表を集めて勉強会をやりましょうと…。我々としては、北海道にIPOをする企業を増やしたいわけですが、IPOをするまではないいろんなサポートをする方々がいらっしやいますよね。だから、そういった方々の意見も知りたい。あるいは協力したいということで、地方でIPOセミナーを開いたり、勉強会も同時並行で立ち上げたんですね。それで、「成長塾」という企業の成長に向けた勉強会をIPOを目指す企業、あるいは意識の高い人を集めて行ったりしているんです。九州のIPO挑戦隊まで行きたいんですけれども、あそこは県をはじめ、経済界も含めてがちり一枚岩でやっているものですから、なかなかあそこまでは行けていないのが現状です。ただ、サポーターの方々のおかげで、成長塾というのを行っているんですね。

また、地方でのIPOセミナーは、旭川や帯

広、釧路、北見、函館の各信金さんの会議室をお借りして、地域の企業さんにもご案内いただいております。そういった動きは、全部北海道資本市場会議からつながっている動きになっています。

——安倍政権以前から、地域活性化が叫ばれていますが、経済産業省が今から一二、三年前に、全国を九つぐらいのブロックに分けて、各地域で将来性あるいは成長が見込める業種や部門をピックアップして、そこを重点的に育成、成長させるという産業クラスター戦略を進めていますよね。僕はたまたま去年、あれはその後どうなったのかなと思って、経済産業省のホームページを見たら、まだあるんですね。ああいうものが一方で続いているのに、それ以降の政権がまたいろんな構想を進めています。さらには、札証さんは札証さんでこういう構想を推進されますと、語弊があるか

も分かりませんが屋上屋を重ねているような感じを受けるんです。今までやってきたことを総括して、成果と今後の課題をきちんと踏まえて、次の構想が出てくると、外部からは分かりやすいんですけど、前のものが残ったまま、次々に新たなプロジェクトが出てくると、どうなっているのという印象を受けるんですね。その辺は、札証さんではどういうふうにお考えなのでしょうか。

定 正直言いますと、コーディネートするところがなかなかないんだろうなと思います。要は、言っていること、思っていることは、皆さん一緒なんです。ですから、私たちも資本市場会議を立ち上げるときに、経済界にもお声がけしていますし、思いが同じところは一緒にできないかなということはあるんですけれども、なかなかそれがうまくまとまらない。じゃあ、待っているだけ時間ももったいないので、できる人だけ集



まっつてやりましようかとなるんですね。

先ほどの産業クラスターの話も、当時の北電の戸田会長が始められて、北海道内でも随分議論しました。それは道経連が引き継がれて、その後の食クラスター連携協議体につながっているんだろうと思うんです。しかし、私どもも会員にはなっているんですけども、私どもは取引所ですから、それが現実に上場企業の話につながるかを考えますよね。ただ、なかなか上場ということにつながるお話にならないものですから、じゃあ、私どもは企業さんを対象として、こういったことをやったほうがいいだろうということ、これをやっているわけなんです。

## 確固たるアイデンティティを 持つ市場に向けて

——それともう一つ、これも随分昔のことですが、私が金融審議会のワーキンググループのメンバーだったときに、名古屋、福岡、札幌の各証券取引所の方から、参考人として説明を受けたんですね。アメリカにはニューヨークの証券取引所に対して、ナスダックが独自のアイデンティティを持ったマーケットとして存在していますよね。ナスダックでの上場を愛好する最大の理由は、ナスダック市場は、非常に技術レベルの高い、優れた企業が集まっているマーケットだというアイデンティティがあるものだから、グーグルやアップルをはじめとするIT関連の企業は、大体ニューヨークには上場しないで、みんなナスダックに上

場するわけです。しかも、大きくなってもニューヨークに移るなんて、動機そのものがないわけです。こういうきちっとしたコンセプトというか、アイデンティティを持ったマーケットを作りたいというのが、当時の金融審のメンバーの共通的理解というか認識なんですね。

ところがマザーズにしろ、アンビシャス、福証のQボード、名古屋のセントレックス、あるいはそれ以前であれば店頭市場でもそうだったと思うんですが、どれも結局、そこで育成しても、みんな東証に行ってしまう。だから、いつまでたっても新興市場は次々と新しい企業を発掘していかないと、マーケットとして維持できないという宿命を抱えているので、これを断ち切りたいというのも金融審のメンバーの共通の認識としてあったと思うんですね。ところが最近、誰もそれを言わなくなっちゃっているのです、それは日本で

は無理なのかなと思ったりもするんですが、そのあたりはどうなんですかね。いきなり札証にとどまれというのは、なかなか難しい話かも分からないですが…。

**定** 実は似たような議論は一回したことがあるんです。カナダのトロント証券取引所には、SPAC [Special Purpose Acquisition Company] という上場形態があったり、業種別に上場基準を決めているんですね。これを、札幌でもできないかと資本市場会議で議論したことがあるんです。でも、金商法の壁と、立ち上げたとしても果たして認知されるだろうか…。要は、日本の風土の中で、SPACのような特別目的会社を上場させたり、業種別に異なる上場基準を設けた市場を作っても、果たして使ってもらえるだろうか。証券会社さんがそれに賛同してくださるだろうかとなつて、ちょっと時期尚早かもしれないですねという

結論に終わったんです。

ですから、市場の特徴を出すというのは、本当に難しいというのが現実でして、仮にジャスタックが医療分野に特化したとしても、今の日本ではなかなかおっしゃるようになるまでには、ちょっと難しいかなと思います。例えば、農業生産法人は上場しているよということになれば、北海道では手を挙げるところがあるかもしれません。でも、現実にはいろんな制約があるわけですから、その制約の中で今、何ができるだろうかとなると、北海道資本市場会議などで議論、検討しながらやっていくしかないと思うんですね。なんか残念ながらできない言い訳をしているようになってきましたね。

**松浦** 例えば、サッポロドラッグストアさんが、サツドラホールディングンになって、東証一部に上場されたんですけれども、そこは最初に上場

したのが、ジャスタックだったんですね。その後、カムバックサーモン（昭和五三年に汚染のため鮭が遡上しなくなった豊平川に、鮭を呼び戻すべく行われた市民運動）で札幌市場に重複上場されて、そこで株主を増やして、東証一部に上場されたんです。こちらで説明会やIRをされますと、人が集まるんですけれども、東京でやってもおらが企業じゃないですから、相手にされないんですよ。ですので、サツドラホールディングスさんのような使い方も、札証の一つの活用方法かなと思うんです。そうして、成長してまた東京へ戻っていくということができませんので…。

**定** 今のサツドラさんの話ですけれども、札証に上場していなくても、北海道に関係する優良な企業が、他市場に三年以上上場していれば、他市場経由で新規上場したときには、上場手数料を無料にしているんです。その第一号がアークスさんと

いう道内の大手スーパーさんと、今は東証一部上場になっておられます。第二号がインファーマシーズさんで、現在は六社にこの制度を使って上場していただいています。そこは札証に上場したからと、積極的に I R もやっていたいただいております。

このビルの二階に一〇〇名規模の会議室がありまして、そこでも札証主催の I R をやっています。これは、各証券会社さんから個人投資家の方に往復はがきを出していただきまして、返事は取引所に送っていただいております。今は口コミでどんだん広がっております。年間大体一回、一八社から二〇社ぐらいの企業さんにご参加いただいて、I R 説明会をしていただいております。結構、定員をオーバーするくらいご参加いただいております。この説明会にご参加いただいた方の反応も上々でして、直接説明を聞く場ができて

よかったとか、証券会社さんがされる I R 説明会と違って、取引所がする説明会には営業色がないですから、そういったことで結構喜んでいただけますね。一番喜ぶのは説明会社が用意するお土産かもしれません。

**上光** 今の定さんのお話ですが、当社は札証上場企業以外の会社の I R を引き受けて、集客するというお手伝いさせていただいているんですけれども、面白いのは本州の企業さんが、こちらで説明会をおやりになると、株主さんが絶対来るそうですね。それだけ説明を聞く機会がないのかと。だから、札証さんと常に年間十数回していただけというの、すごく大きなことなんです。当社がお手伝いしている会社さんは、札証さんの上場されていませんので、ホテルなどでワンフロアを借りてやるんですけれども、常に満席です。先ほど、北海道の家計金融資産に占める証券の比率

が四・数パーセントとおっしゃって、確かにこれは相対的に低いですけれども、投資に対する意欲はあるんですよ。新しいニュースを聞いてみたいという方が非常に多いので、今は上場企業に限られておられるようなんですけれども、非常に意味があると取り組みだと思えますね。

——札幌さんや証券業協会のような、非営利法人が主催する懇談会や説明会に私も呼ばれるんですけども、そのときにアンケートや参加者と同じかに話したりすると、証券会社主催のものに参加すると、しつこく勧誘されるんじゃないかという警戒感があるんですよ。私も函館や長崎、松山とか何カ所か行っていますけれども、口をそろえて、非常に皆さん関心はあるんですけれども、「下手に行くとしつこくつきまとわれるから嫌だ」とおっしゃるんですね。

**上光** 当社がお手伝いしているのは、当社主催じゃなくて、業界専門誌さん主催ですので、お客様から参加して来られますよ。そして、あれ買つてと…。

——皆さん、関心は高いと思いますけれどもね。  
**上光** 高いですね。それで、株主が今はすぐに分かりますのでね。北海道の在任の株主が増えたよとなると、その分、当社も潤えますので…。

——マイナス金利が始まってから、証券投資する人は増えてきているんですか。  
**上光** それは、その前からですね。プラスの金利のときからそうですよ。あまりにも低すぎますから。あんなもの、金利じゃないですから。

## 地方証券取引所の存在意義

——まあ、そうですね。最後になりますが、地方の取引所の存在意義について、どのようにお考えでしょうか。

定 私どもは、北海道にあること自体が大事なんでしょうかと思うんです。というのは、それこそ、取引所には発行市場と流通市場の役割があります。流通市場は私どもも東証さんのシステムを使っています。それはもう全国一つでいいと思うんです。でも、発行市場は、北海道の企業さんが、いきなり東証に上場しようとしても、上場基準がありますから無理なところもあります。であれば、札証をステップアップに使っていただければいいと思うんです。そういった企業が増えることによって、地域も潤いますし、雇用の場も増え

ていくという好循環が生まれますので、ないよりあったほうが絶対がいいと思うんです。だから、いかにそれを分かっていたらいて、使っていたらけるかだと思っっているんですね。

先ほど話題に出ました稚内信金元理事長の井須〔孝誠〕さんは、昔、お会いしたときに、「定さん、僕のところはあること自体に意義があるんですよ」とおっしゃっていました。同じように、経済インフラといっても、使われなければインフラにならないわけですから、いかに分かっていたらいて、使っていたらけるかが課題だと思っっているんです。

今、取引所はどこもそうでしょうけれども、発行市場と流通市場だけじゃなくて、IRやセミナー開催をされたり、情報発信に力を注いでいます。また、学生さんなどが来られて、話を聞きたいとか、あるいは見せてくださいという要望も増

えていますので、こういった機能もやっぱり大事な  
なんだろうなと…。

地域にとって、取引所があつて、上光さんのよ  
うな証券会社さんにもお手伝い、ご協力をいただ  
いて、全道でIRやセミナーをできれば、少しず  
つ認知されてくるのかなと思います。私ども自身  
も、地域に貢献するためありますので、そんな  
意識しております。

——やっぱりアメリカとかでも、投資教育をやっ  
ていますけれども、それは売りましょう、買いま  
しょうとかを教えているんじゃないかと、経済の仕  
組みや証券投資がもつ意味を教えるのが中心です  
よね。そういうことを取引所さんがされて、投資  
人口を増やしていこうという取り組みをされよう  
としていることがよく分かりました。

定 そうですね。金融が自分たちの生活とどう関係

しているのか、社会とどうつながっているのかを  
教えてくれるところが少ないですよ。でも、こ  
こに来られたら、そういうことをお話しできま  
す。家計と企業や国、地方公共団体にはこういう  
金融のつながりがあるんですよ。皆さんとこうい  
うふうにつながっているんですよ。取引所や、証  
券会社、銀行とこういうふうにつながっているん  
ですよ、とお話をさせていただいています。子ど  
もたちにそういうことを教える役割も、取引所  
としては大事なかなと思つていいますね。

よく銀行はメガバンクを頂点に、地銀、信金が  
あるように、東証のような世界と対峙する取引所  
も必要でしょう。ただしかし、その下に地方の信  
金さんみたいに地方の取引所もあつていいんじゃ  
ないかなと考えているんですね。

先ほど北海道の歴史の話が出ましたが、小樽で  
は大正末期から昭和にかけて、北のウォール街と

言われたそうです。ものすごい人が小樽に来たわけですよ。今、海外から観光客が来られていますけれども、北海道が元気になることによって、日本に貢献できるのであれば、こんな素晴らしいことはないですよ。ちよっと大きなことを言っています。ありがとうございました、そのように考えております。

——時間が大分超過いたしましたので、これで終わりにしたいと思います。本日は大変長時間、お時間を頂戴いたしました、どうもありがとうございました。

※ 本稿は、佐賀卓雄、二上季代司、深見泰孝が参加し、平成二八年八月二四日に実施されたヒアリングの内容をまとめたものである。

(ふかみ やすたか・駒澤大学准教授・  
当研究所特任研究員)

(にかみ きよし・当研究所大阪研究所長)