

日本証券取引所の創立と活動（上）

小林 和子

要 旨

戦前証券史の最終局面で創立された日本証券取引所は、自由市場時代の株式組織・有価証券取引所に対して著しく大きな転換をもたらした制度でありながら、その名称以外には知られるところが極めて少ない。戦後60年を経て、日本証券取引所時代を直接に知る関係者はいまやほとんど居らず、研究者レベルでも興味を持つものは皆無に近いであろう。筆者は、別途、日本証券経済研究所『日本証券史資料』戦後編（昭和20～40年）・戦前編の編纂を続けており、戦前編第三巻「株式取引所の歴史(一)」、第四巻「株式取引所の歴史(二)」として関係資料をまとめる機会を得た。歴史に求心力が薄れた現在、おそらく最初にして最後のチャンスかもしれないと思い、日本証券取引所に関する資料をできる限り整理・保存に努め、その資料を基にして同取引所の創立と活動について概観を得た。

証券取引所の歴史は、戦前期の大半は明治26年取引所法による民間・株式組織取引所の、商品取引にひきずられた投機的な個別銘柄先物取引であった。この国独特の、江戸時代からの米取引の経験に色濃く染められていたのが特色である。これに対して戦後は、占領国である米国の証券制度を取り入れ、昭和23年証券取引法全面改正法により、民間・会員組織取引所の、国民経済に対する寄与と投資家保護を明確に打ち出した投資取引、実物取引を定着させてきた。商品取引から証券取引へ、投機から投資へ、株式組織から会員組織へ、プロの市場から大衆基盤型市場へ、これほど大きな転換を遂げるに当たって、戦後の占領政策が決定的な推進力になったことは確かであるが、他方でこれを受け入れる土壌の鋤返しは日本市場の内部ですで行われていた。それが日本証券取引所の創立に至るまでの経緯と創立後の活動の中から、戦時色を保護色としつつ読み取れると考える。本論文（上）では創立までを、次回論文（下）では創立後の活動を見る。

目次

はじめに

- I. 取引所制度改善論
 1. 明治・大正期の制度改善論
 2. 昭和期の制度改善論
 3. 大蔵省の証券取引所制度改革案
- II. 商品取引所の衰退
 1. 商品取引所の解体
 2. 農商務省行政と商工省行政
- III. 太平洋戦争開戦前後の財政金融政策
 1. 財政金融基本方策要綱

はじめに

戦前期証券史の最後の時点で、昭和18年6月30日に日本証券取引所は創立され、7月1日に営業開始した。それまでの基本法制は明治26年取引所法であり、有価証券取引と米穀等の商品取引の取引所とをともに対象とし、取引所の組織は株式会社組織と会員組織とを併用した。有価証券取引を行う取引所については株式会社組織のみで、昭和18年3月末現在で全国に11ヵ所存在した。株式会社組織取引所の多くは、とりわけ大規模なものは、自らの市場に、さらには他の市場にも上場し、最も投機的であった短期清算取引（短期の個別銘柄先物取引）の中心銘柄でもあった。これに対して、日本証券取引所は特別法である日本証券取引所法に基づく日本に唯一の証券取引所であり、出資法人となったため株式は消滅し、短期清算取引そのものも廃止された。日本証券取引所は取引所法の対象から外れ、日本証券取引所法は有価証券取引単独法となり、かつ当所株と短期清算取引の消滅により取引が投機化しやすい制度はなくなった。出資組織としては政府の出資が4分の1であるが、業務的にはそれをはるかに超えて政府の戦

2. 株式価格統制令他の勅令
 3. 大蔵省移管後の証券行政担当部署
- IV. 日本証券取引所の創立
1. 日本有価証券取引所（仮称）法案要綱
 2. 日本証券取引所法案の審議経過
 3. 有価証券取引委員会
 4. 日本証券取引所設立委員会
 5. 取引所資産評価委員会
 6. 設立経過
（創立後の活動は（下）で見る）

時経済活動の重要な一環を担うことになった。取引所自体による株価安定のための株式買入活動など、株式組織の自由な取引所時代には思いも及ばないことであった。

自由市場時代に比してこれほど大きい転換をもたらした制度でありながら、その名称以外に知られるところは極めて少ない。昭和18年の創立前後には当然のことながら若干の資料や紹介書などが公表されたが、数年後には終戦となり、戦後はほとんど顧みられることがないままに60年が過ぎたといつてよい。証券戦後改革の理念は一般経済と同じく「戦時統制の排除」「民主化」にあったため、濃厚に戦時金融機関の性格を持ち、市場に対する国家統制の道具として用いられた日本証券取引所は廃止される以外の道はなく、戦後市場が学ぶべき何ものをも備えているとは考えられなかったであろう。

幸い日本証券取引所の資料に関しては当研究所証券史資料編纂室が『日本証券史資料』戦前編第四巻「株式取引所の歴史(二)」の中に現存する一定のものを収集している。これらを基にして、日本証券取引所の創立と活動を、その歴史的な位置づけを中心に明確にしておきたいと思う。本論文（上）では創立までを、今回の論文（下）ではその活動について見ることにした

い。

I. 取引所制度改善論

戦前期の取引所関係基本法律である明治26年取引所法は、有価証券に関しては明治7年株式取引条例、明治11年株式取引所条例、明治20年取引所条例の先行3条例をめぐる議論を経て公布施行されたものである。すなわち取引所というものの在り方、性格に関して、現実の経験を持ち、一定の議論が行われた上のものであることは確かであるが、取引所法に結実したものはいわば折衷論であった。行政当局としては取引所の組織を取引所条例のように会員組織に統一したかったのだが、株式組織取引所を構成する当業者の反対に屈して株式組織との併用を認め、定期取引（後に清算取引と呼称）の商慣習（競売買、格付売買、転売買戻し）を原則として認め、差金取引を為す取引所類似施設を禁止した。当局としてはいわば取引所法の制定直後から制度改善論の火種を抱えており、明治・大正・昭和と投機抑制の制度改正を何度も試みては失敗し、最終的にはそれが日本証券取引所の創立に導く、負のエネルギーを蓄積したと見ることが出来る。

1. 明治・大正期の制度改善論

明治20年から26年まで、商品取引と有価証券取引について多くの関係条例が並行して存在し、将来どの条例に基づくことになるのか、あるいは新法が制定されることになるのか、その新法はどのような内容になるのか、混乱した状況が続いた。このため、たとえ折衷法であったとしても明治26年取引所法の制定公布は混乱を収め、同法によって取引所を新設しようとする

経済界の意欲をかきたてた。背景には既存の大都市所在取引所の収益が大きいと目されたこと、また同年7月に商法会社法がとりあえず施行されたことで一般的な会社設立熱が広まった傾向もあった。実際に同法制定後数年間の取引所免許数は相当数に上った（26年21、27年75）。しかし農商務省は、営業免許制で一種の営業地域制限を設けた取引所を濫設させるつもりはなく、東京・大阪では相当数の取引所増設計画が却下された¹⁾。取引所数の抑制は早い時期からの当局の方針であったといえる。

取引所取引の内容に立ち入った政策としては投機の抑制が最大であり、戦前期を通しての当局側の長期的な課題であったといえる。俗に「取引所打壊し令」として知られた明治35年の取引所令改正はその最初の試みであった。有価証券の定期取引（個別銘柄先物取引）について伝統的な3ヵ月限月制を2ヵ月に短縮したこの改正は「取引所を打ち壊す」ほど証券営業にとって壊滅的な打撃をもたらすとして熾烈な反対運動が生じた。取引所資本金の大幅増額（最低3万円から10万円に）もあったため、商品取引所も共同歩調をとった。3ヵ月限月は古来の商慣習に基づき、関係の商業はみなこの限月に準拠して取引を為してきた、というのが反対理由であった。当局は当業者の「商慣習論」を打破することができず、実施したものの翌年これを撤回し、時の農商務大臣が辞職するまでの騒ぎとなった。

取引仕法の改革が不可能であったとするならば、次の課題は取引所取引を担う仲買人（後に取引員、明治・大正期には大半が個人営業）の取締り強化であった。大正3年の取引所法改正でこれはある程度進められた。大正7年の小口落し禁止令²⁾もやはり強烈な反対にあって1年

で復旧されてしまった。この時期の当業者の結束力と政治力は驚くべきものであったといわざるを得ない。

取引仕法の一つとして名称はともあれ当初から存在した現物取引について、既存取引所の外側で現物市場問題が生じたのは第1次世界大戦後の好況期である。当局は取引仕法の投機化は抑制する方針であったが、必ずしも個別銘柄先物取引自体を排したわけではなかった。現物取引を促進する強い意図はなかった。すなわちこのときの現物市場問題は第1次世界大戦終了前後の過熱景気を背景に、当業者の一部が明治後半期以来の現物市場要求を拡大・実行したもので、政策的な後押しはなかったのである。明治後半期と違うのは東西市場ともに現物市場が現実に組織化され、動き始めたことで、脅威を感じた東京・大阪両株式取引所はそれぞれ当該地域の競合市場を合併吸収した³⁾。取引所法は同法による免許取引所以外には「取引所類似行為を認めない」規定があり、その「類似行為」とは「転売買戻し」「差金決済取引」であった。現物証券と現金で1取引ごとに相対で、短期に決済する現物取引は対象外であり、「取引所取引」として行ったが、取引所以外の場所でも行ってよく、取引数量的には取引所以外の場所で行われた方が圧倒的に多かったようである。したがって、場外の「現物取引」自体を禁止・抑制する政策はなく、問題は「現物取引の名を借りた転売買戻し・差金決済取引」の実態があるかどうかと、その組織化（市場化）にあった。実態がこういうものであれば放置しておくことはできず、当然に取引所内部へ吸収する政策が取られたのである。

現物市場問題と並行して、再度、定期取引の投機化抑制問題に手が着けられた。前回の不始

末の例に鑑み、当局はこのたび勅令ではなく取引所法改正を考え、そのために大正9年7月の第43特別議会に対して取引所制度改善に関する特別調査費を要求し、農商務省内に取引所法改正調査委員会を置いた⁴⁾。この委員会の答申に基づく改正法案は早速に大正10年第44帝国議会に提出されたが審議未了となり、大正11年第45帝国議会にまったく同じものを提出し、修正可決されたのが同年の取引所法改正である。取引所法改正としては最大級の規模で、以下の内容を持った。

1. 会員組織取引所の育成
2. 取引所類似施設の禁止
3. 株式組織取引所に商議員会を設置
4. 取引所強制担保制を相対任意担保制に変更
5. 仲買人を取引員と改称し、法人取引員を認める
6. 取引方法を実物取引と清算取引に区分
7. 有価証券の取引期限を3ヵ月から2ヵ月に短縮

1から6までは、商品取引所と有価証券取引所の双方に共通する改正である。しかし最後の7だけは有価証券取引所のみに関するものであった。株式長期清算取引の2ヵ月3限月制が大正14年4月1日に実施されるまでは実施延期論・延期運動が、実施後は廃止論・廃止運動が継続した。

なお大正11年当時の取引所制度調査会は、官吏、学者、銀行家など「取引所の実情に暗き諸士」で構成された結果、非現実的な限月改正が通ったとして、昭和に入り京都取引所の天野治郎松は「取引所当事者主催の下に取引所制度調査会を設置すること」を要求した⁵⁾。昭和の取引所制度調査会にはこうした要求が若干は反映

されたと思われる。また、金融制度調査会準備委員会臨時委員会（委員は日銀と市中銀行4行）が大正15年9月に出した「証券市場の整備改善に関する具体的方策」⁶⁾は株式取引所については多言を避けたが金融市場全体とその特殊部門たる証券市場の関係を明示した点で注目される。

2. 昭和期の制度改善論

大正末期から昭和にかけて株式会社組織取引所の問題点が次々と露呈されたため、制度改善論は従来にもまして華やかになった。

第一は大正末期から継続していた限月復旧問題で、昭和期に入って金融恐慌後の市場沈滞の中から再度廃止論が熾烈に燃え上がった。その末に昭和4年3月29日、取引所法が再び改正されて、5月1日に全国取引所で株式長期清算取引の3ヵ月限月制が復活したのである。これに関する東京商工会議所の調査がある⁷⁾。商工会議所連合会は昭和3年2月25日に限月復旧を当局に建議した。しかし、東京商工会議所の調査結果は、一つには限月問題はきわめてテクニカルなもので3ヵ月限月制でなければならぬという理由もないこと、二つには2ヵ月限月制実施後の株式取引所の業績はさほど悪くなく、限月短縮により打撃を蒙ったとはいえないことを実証した。調査・執筆者である上林正矩は戦後、証券経済学者として活躍した。多方面から種々の議論が重ねられたが、結果は取引所、証券当業者の「商慣習論」が勝利を収めた。経済理論よりも「商慣習論」が優位に立った背景には、株式を利用した担保金融に多くの金融機関が絡んでおり、ここに3ヵ月限月が組み込まれていたためであろうと思われる。

限月復旧がなった後、数年後に取引所制度に

関する調査が再び喫緊の課題となったのは、東西の株式取引所に不祥事が継起したためであった。大阪株式取引所では、大正11年ごろからいわゆる「市場対立者」（取引所の外部の取引所類似施設等をいう⁸⁾）の併合による増資が負担となり、増加した取引員を擁して東京株式取引所に先んじて大正11年9月に新設した短期清算取引に於いて取引員の失敗・破綻が発生し、取引員の権利料に絡む信用の失墜などが重なって、市場に著しい不振をきたした。大阪株式取引所には商工省の徹底的調査が入り、紛擾が解決した後に野村徳七の書いた「大株問題私見」⁹⁾では、その後の市場振興策として取引仕法の面では限月復旧を見た長期清算取引の運用と現物取引の市場集中主義による公示公開取引の確立を、人的な面では理事長人選と市場関係者の反省を訴えた。不祥事を起こした当時の大株理事長は島徳蔵（大正5年～昭和2年在任）で、大株市場内での買占めや外地取引所の設立などで悪名を馳せた¹⁰⁾。取引所ビジネスを十二分に理解し、活用して、失敗した人物であった。野村証券の祖、野村徳七は大株の経営には関係していない。

東京株式取引所も大正10年末に現物仲買人制度を新設し、増資をして翌11年に東京証券交換所と兜町ビルディングを合併した。短期清算取引はやや遅れて大正13年6月に開始した。しかし問題の露呈は大株より遅く、昭和8年3月14日に衆議院で取引所行政に関する質疑答弁が行われた際に、河野一郎から「強制担保制をとる東京株式取引所に欠損が出た場合に担保に充当されるべき財産に欠陥がないか、昭和8年9月末の免許更新を従来どおり株式組織のままで行うのか」という意見が出された¹¹⁾。大正11年の取引所法改正は取引所組織を会員制に持ってい

くことを確認していたのであるが、10年間の営業免許の途中であれば転換を強要することは難しい、転換させたいのであれば目前に迫った免許更改の機会を失するな、という意見である。商工省は東株に対する定期検査の際にこうした意見を考慮したのであろうか、同年6月2日に東京株式取引所に4項目の資産欠陥補正命令を出した。東株はそのうち2項(取引員の身元保証金不足額の納入と、取引員1名の処分)には直ちに応えて、翌7月29日に営業期限の10ヵ年延期許可(昭和18年9月30日まで)を受けた。しかし残る2項については抜本的な対策が必要で、10月26日には再び商工省から整理具体案の提出命令を受けた後、11月15日に整理案の許可を受けて12月26日にその案に基づく増資を決定した(金融会社を設立し、合併¹²⁾)。変態増資、マラソン金融など¹³⁾の語を証券史に残したこの昭和8年は東京株式取引所にとって存続の根幹を揺るがされた年というべきであり、商工省の整理命令に従うことでようやく危機を切り抜けた。免許更新時の組織形態問題は不問に付されたようである。

先に大阪、また東京と、有価証券取引専業で株式組織の、かつ取引所業種としては最大規模を持ち、有力な上場会社でもある2取引所にこのような不祥事が継起したことは、商工省の管理能力にも疑問を抱かせずにはおかなかったであろう。再再度、商工省自ら、重い腰を上げて取引所問題に取り組まざるを得ない事態となった。商工省内に取引所制度調査委員会(民間を入れず)が設置されたのは、東京株式取引所に資産欠陥補正命令が出された直後、昭和8年6月9日である。同省取引課長藤田国之助が準備した「取引所制度調査項目私案」¹⁴⁾には、会員組織化の促進、昭和4年に政府が宣明した取引

所の合併方針(資料で確認できず)、担保制度と付帯業務、有価証券の上場(取引所株上場禁止を含む)、税制、有価証券現物商の取締りから米穀統制問題までが網羅された。米穀統制法は同年3月29日に公布され11月1日施行が予定されていた。すなわち、今回の調査委員会が対象とした「取引所制度」とは商品取引所の衰退を見通して、有価証券取引所に軸足を大きく移したものであった。委員会の初会議では藤田がこの私案を提示し、週1回の開催で議論が進められた。詳細は不明であるが、東株でも雑株市場創設問題で設置案を公表し、商工省に申請したが実施には至らなかった。翌昭和9年に入り、5月14日に商工省は商務局長通牒で「近く取引所制度に関する調査機関を設置して現行取引所制度改善に関する事項を調査審議する」見込みで、その参考にと以下の項目で改善案を各界に諮問した。

- 1 取引の公正円滑を期する上に於いて
- 2 取引所の管理経営上
- 3 過当投機取締り上
- 4 委託者保護上
- 5 その他現行取引所制度に関し

諮問を受けた対象は以下のとおりである。

- 1 取引所及び取引員組合(有価証券・商品共、取引所32、組合35)
- 2 商工会議所26
- 3 その他経済団体11

商工省商務局が取りまとめた答申意見は、答申者別のもの(全文)と、分類整理された事項別のもの(要旨)があり、迅速なとりまとめからも当局としてはその後の議論に有効に活用したい意向を持っていた様子がかがわれる。総合的に見ると取引所側は現状維持的であり、取引員組合には市場外取引の規制、地方小取引所

の併合等多くの意見があり、また当業者以外の経済団体にも現物商の統制など見るべき意見があった¹⁵⁾。

この諮問からほぼ1年を経て、昭和9年9月21日に取引所制度調査会規則が閣議決定された。会長の商工大臣町田忠治は10月14日第1回総会で「取引所は経済活動の重要機関であり——制度改善は急激な変革は避け——徒に現実泥むことなく」中正妥当な方策を考究すると述べた。この調査会に入った取引所関係者は商品・有価証券を通じて東京株式取引所から望月乙彦（昭和8年6月～11年5月東京株式取引所一般取引員組合委員長）だけであった。翌10月に特別委員会に委ねられた答申案起草は、さらに小委員会に委ねられた後、昭和11年9月ごろに成案を得たが都合で実施されなかった。翌12年の日華事変勃発で状況が変わり、結局この取引所制度調査会による取引所制度改革は実行されなかった¹⁶⁾。この調査会特別委員会小委員会の方策は公表されず、資料としても入手できなかったが、現実には若干の点で制度上の付帯業務には進展があった。市場の実株取引化に伴い昭和13年8月東京株式取引所は実物金融を開始し、16年4月には株式の募集及び売り出し取扱の要項・申合規則が設けられた。

3. 大蔵省の証券取引所制度改革案

取引所法の下における取引所制度改善案は当然のことながら取引所法の取締り官庁である農商務省—商工省系列で考えられてきた。証券関係で他の省が多少とも絡んできたのは大正7年の有価証券割賦販売業法が最初で、大蔵省が監督官庁となった。大蔵省が戦時金融統制の進展を見据えて、金融の一環として有価証券取引を明確に位置づけたのがいつであったかは判然とし

ない。昭和13年に有価証券業取締法と有価証券引受業法とが同時に成立した時点で、有価証券引受業法の監督官庁となった大蔵省が今後を見据える意識を持ったであろうことはまずは間違いない。それ以前は果たしてどのあたりまで遡りうるものか。この設問に対する一つの答えが昭和11年7月の新聞報道事件である。

前出の昭和8年「取引所制度調査項目（藤田私案）」でもすでに触れられていた取引所株の上場廃止問題が突如として昭和11年7月21日に新聞報道された件（東京・大阪朝日新聞）は、奇妙な経緯を持った。昭和11年3月、2・26事件で高橋是清蔵相が暗殺されたため町田商工相が兼任した蔵相の席は、広田内閣で馬場鑓一が就任した。馬場は取引所行政の監督権を商工、大蔵両省の共同監督とするように法令改正を言明、小川郷太郎商工大臣との間にも了解が成立していた¹⁷⁾。以来、政府は商工省の取引所制度調査会とは別に、並行する形で内閣調査局並びに大蔵省でその具体案を検討してきた。内容は金融統制、金融機関の株式投機資金供給の抑制、投機抑制・取引所改善にあり、最後の項目の一つとして入っていた当所株の上場廃止が新聞の見出しに掲げられたのである¹⁸⁾。朝刊報道の当日、全国の株式取引所は立ち会い停止となり、朝日新聞側は「虚報」であると弁明したため、翌日は取引所株の立会いを除き取引を再開した。全面再開は24日である。取引所がしばしば立会い停止に至った時代としても、「虚報」に過ぎなかったものを理由に3日も取引所株の立会いが停止されたのは初めてであり、その背後には市場統制への恐怖感があっただろうことがまざまざと感得される。この時点では「虚報」とされたが実際には根拠があったもので、5年後には取引所行政が大蔵省に移管され、6

年後には日本証券取引所法案が提出されて、当所株の消滅は現実のものとなった。朝日新聞の記者が入手したものは大蔵省の賀屋興宣理財局長の下に集まった迫水久常と若手の研究会の資料であったことを、その若手の一人、森永貞一郎が後に証言している¹⁹⁾。賀屋は日本証券取引所法案提出時の大蔵大臣であり、その立場で日本証券取引所設立準備委員長を務めた。

Ⅱ. 商品取引所の衰退

明治26年取引所法体制の枠内で考えられてきた取引所制度改善論は当然のことながら商品と有価証券の双方の取引所・取引を対象としてきた。しかるに昭和に入り、昭和2年金融恐慌、昭和4年金解禁（昭和）恐慌、昭和6年満州事変勃発を経て、経済統制が始まると、商品取引所は衰退に向かった。取引所制度改善論は、取引所法の枠内であっても、有価証券取引所の制度改善論に収斂していったのである。

1. 商品取引所の解体

商品取引所と有価証券取引所は、また商品仲買人（取引員）と有価証券仲買人（取引員）は、制度としては截然と区別されていたが、実際の組織あるいは個人としてはこれらを兼ねることはありえた。個別の取引所にとってはその営業種目は必ずしも一貫していたとはいえない。たとえば、明治36年に一度、綿・株式の営業を廃止した広島米取引所は同40年に再び営業種目に株式を追加することを望むが当局に容れられず、最終的に米穀取引を廃止して株式取引一品で認可されるに至った経緯がある²⁰⁾。政府は明治後半期には取引所濫設抑制の方針を取ったが、さりながら地方所在取引所は商品取引一

本でも有価証券取引一本でも立ち行かず、苦渋の果てに大正後半期に株式專業に踏み切った例が広島であったといえる。市場基盤の堅固な一部の大資本取引所（東京株式取引所、大阪株式取引所、大阪堂島米穀取引所など）は別として、地方・中小取引所は米穀、綿、株式など数種類の取引を兼営することが多かった。広島の例に見るように営業種目を簡単に変えることを認めず、かつ株式專業の方向でようやく許可したことは、すでに大正期に政府の方針が地方商品取引所の抑制にあったことをうかがわせる。

その上に満州事変以後の経済統制の進展の先頭を切って行われた米穀統制によって、商品取引所の中心であった米穀取引所は存立の基盤を失った。衰退と書いたのは言葉のあやで、実質は統制政策による自由市場の解体である。「取引所」と呼ばれるものの実態は、米穀を除く若干の商品取引所が残った他は、有価証券取引所のみとなった。昭和16年下半期末現在で、内地の有価証券專業取引所の数は9ヵ所、商品專業取引所の数は3ヵ所、兼業取引所の数が2ヵ所、計14ヵ所であった²¹⁾。しかも商品專業3取引所においてはすでにほとんど取引が途絶えていた。自由市場を前提とした商品取引所の衰退の後に来るのは有価証券取引所の統合であり、大東亜经济圈構想と関連付けられた半官半民の日本証券取引所の成立であった。かくして戦前証券史を特色付ける取引所制度改善論は民間関係者にとっては思いもかけなかった結論であり、政府関係者にとっては懸案事項であった、株式取引所統制の強化に一気に進んだのである。

2. 農商務省行政と商工省行政

取引所行政としては農商務省商工局（商務

局）と商工省商工局（監理局）との姿勢の差があったといえるだろうか。明治以来の50年ではほぼ行政による取引所・市場取締りの基礎固めは終わった。この間、証券取引所行政は永らく商品取引を中心とした取引所行政の一部であった。農商務省時代には農業生産を基盤とした商品実物取引と密着した商品先物取引が取引所行政の対象の中心であり、大正末に商工省が分離独立してもなお商品取引の相対的な比重は大きかったと思われる。長期清算取引の限月問題も昭和初期に終焉した（行政の政策が市場の主張に敗北した）後、昭和14年に主たる取引商品であった米穀が完全に取引所法の対象から外れたが、他方で株式取引所は商工省の行政対象として主流にはならなかった。反対に、米穀取引が統制商品として自由市場行政から外れたことにより、残された証券取引所行政は実は金融行政の性格を持つものであることが前面に出て、取引所行政の転換を招来したのである。大正7年有価証券割賦販売業法、昭和13年有価証券引受業法など、一部の証券取引行政はすでに大蔵省が担当していたが、統制経済の進展がクローズアップした「国民経済全体の運営に係る金融統制」の俯瞰図が、証券行政全体を金融行政の一部にはめ込むように描かれたのである。太平洋戦争開戦直後に商工省と大蔵省の官制が変更され、昭和16年12月13日に取引所管理は大蔵省に移管された²²⁾。これにより商工省は実質「軍需省」的性格を強め、金融行政ははっきりと大蔵省に一本化された。

Ⅲ. 太平洋戦争開戦前後の 財政金融政策

前章で見た商品取引所の衰退は証券取引所を

把握する視点を金融の側に向けるいわば消極的な光であった。換言すれば、「商品取引」所行政の色が付いた強い光が失われたことによって、金融行政が以前から発していた「金融取引」色の弱い光に気がついたといってもよい。これに対して、大蔵省側からの否応なしの強力な探索光となったのが、太平洋戦争開戦前後の思い切った対応策で、この後の取引所行政は強制的な「金融取引の戦時統制」色で塗りつぶされていった。

1. 財政金融基本方策要綱

証券市場に関する政策が一般財政・金融・経済政策の一部として位置づけられ、公表されたことはこれまでほとんどなかった。その最初にして最大の転換となったのが「財政金融基本方策要綱」である。来るべき日米開戦を暗黙の前提とし、証券行政の商工省から大蔵省への移管が明確になった昭和16年7月11日、大蔵省は「財政金融基本方策要綱」を発表した。国家資金計画を設定したこの要綱には「戦時諸国策遂行ノ経済的基礎ヲ強化シ高度国防国家体制ノ完成ヲ促進スル為メ……総合計画経済ノ円滑ナル運営」を行う中に、「有価証券取引機構ノ合理化」の文言が入った²³⁾。

1. 国家資金動員に関する計画
2. 財政政策の改革
3. 金融政策の改革
 - (1) 産業資金の計画法
 - (2) 金融制度の改革
 - (3) 有価証券取引機構の合理化 ◎
 - (4) 企業資本の活用
 - (5) 企業設備に対する国家の資本的援助
 - (6) 外国為替政策の改革
 - (7) 満支に対する投資の計画

(3)の内容は「有価証券ノ価格ノ適正及安定ヲ図リ又時局下必要ナル有価証券ノ取引ヲ円滑ナラシメ以テ産業資金ノ疎通ト国民貯蓄ノ保護ニ資スル為メノ措置ヲ講ズルト共ニ取引ノ方法及機構ヲ合理化ス尙有価証券業者ノ業務ニ関スル監督ヲ一層嚴重ニス」となっている。ここには「市場」あるいは「証券市場」という文言はまったくない。にもかかわらず、戦時統制経済下の「証券市場」の果たすべき役割・機能が明確に打ち出されている。後に見る日本証券取引所法の第1条目的の精神はここに準備されているとって構わないであろう。

その5ヵ月後、太平洋戦争開戦時には大蔵大臣談として「非常時金融対策要綱」が出されたが、その中の金融機関等の預金等支払資金融通に関する融資及び債務保証命令の対象には証券引受会社が入っている²⁴⁾。「有価証券取引機構の合理化」にはそれなりの時間がかかり、「日本有価証券取引所法案」が公表されるのはさらに1年の後になる。

2. 株式価格統制令他の勅令

法律ではなく勅令で重要な市場関係事項が定められたのもこの時期の大きな特色であった。日米開戦を含んで、昭和16年8月30日、2本の重要な勅令が出された。勅令第833号会社所有株式評価臨時措置令は財産目録記載の株式価格を原則として、直前事業年度より引き続き所有する株式については「直前事業年度末ノ財産目録ニ記載シタ価格ヲ超エザル価格」と、当該事業年度に新たに取得した株式については「其ノ取得価格ヲ超エザル価格」としうることとした²⁵⁾。すなわち今後株価が低落したとしても、昭和15年度末の価格で記載してよく、新規取得は取得価格を継続して記載するとしたのであ

る。株価は数年以来低迷しており、株価維持機関も相次いで設立されながら見るべき効果を挙げていなかった時期で、中期・長期保有者の財産価値保全を明確にしたものである。同じく勅令第834号株式価格統制令は「商工大臣ハ株式価格ノ著シキ低落ニ依リ国民経済ノ円滑ナル運行ガ障害セラルルノ虞アリト認ムルトキハ株式ヲ指定シ其ノ最低価格ヲ定ムルコトヲ得」とした²⁶⁾。これは市場流通価格に対する直接介入・価格統制であった。戦前法ではそもそも取引所の価格は「公定価格」²⁷⁾であったが、その「公定価格」をさらに政府が定めることができるという、戦後市場の文法では理解しがたい構造になった。勅令第834号は太平洋戦争開戦後の12月15日に、「低落」が「変動」に「最低価格」が「最高価格又ハ最低価格」に改正され、政府が認める範囲の変動しか許されない戦時市場の基本的性格が明確になった。とはいえ、勅令第833号が株式の財産価格保持に関して実際に効果を持ったのに対し、この勅令第834号は一度も現実には発動されなかった「伝家の宝刀」であった。発動はされなくとも施行された勅令であれば、当時の市場の枠組みを形成した事実に変わりはない。両勅令は昭和21年9月30日廃止された。日本証券取引所時代に入って昭和18年7月17日には株式譲渡命令に関する件が省令で出された²⁸⁾。大蔵大臣は金融機関や大株式所有者（5万株以上）または指定する銘柄の1万株以上保有者に対して、指定する株式の一部を戦時金融金庫又は日本証券取引所に時価で譲渡することを命じるものであった。「時価」といっても「当事者協議ノ上定ム」もので、協議できなければ大蔵大臣がこれを裁定した。「大本営発表」の戦況を受けた高値がまだ冷めなかった当時で、株価抑制のために必要とあれば

「売り出動」を行わせるための準備措置であった。

なお、日本証券取引所法第108条により「取引所法ハ有価証券ニ関シテハ之ヲ適用セズ」となったため、明治26年取引所法は商品取引所単独の法律となった。しかし、日本証券取引所法施行時点では専業はおろか兼営の商品取引所も存在しなくなっていたので、取引所法はその対象を失い、将来の（推測するに戦後の、統制解除を想定して）商品取引のためにのみ廃止せず

に置かれた。取引所法による取引所に対する免許年限は明治26年以来10年に固定されてきたが、最後の営業満期日は以下のように主要な取引所のすべてが昭和18年下半期に集中している。

昭和18年9月30日	東京、大阪、博多、 京都、新潟
昭和18年12月	広島、名古屋
昭和19年3月	長崎、横浜
昭和19年6月	長岡
昭和21年9月	神戸

このような営業満期日の集中が、昭和17年後半に明確な形をとった証券取引所改革案の実行レベルで重要な基盤の一つになったことは疑いがないであろう。営業満期日が近づき、日本証券取引所法のような強力な特別法案が提出されたとすれば、既存の株式取引所にはもはや否も応もない、現行法による営業免許継続が認められない以上、新取引所に賛成する以外の道はなかったのである。

3. 大蔵省移管後の証券行政担当部署

最後に大蔵省移管後の証券行政の部署の変遷を見ておきたい（部署の名称、対象）。

昭和16年12月13日勅令

監理局 取引所、有価証券業

昭和17年11月3日勅令

理財局金融課 取引所、取引員

監理局監理課 有価証券引受業、投資信託、有価証券業、有価証券外務員、有価証券割賦販売

昭和18年11月1日勅令

理財局金融課 取引所、取引員、有価証券引受業、投資信託、有価証券業、有価証券割賦販売業

昭和19年8月17日

理財局証券課（金融課を証券課に改める）

昭和20年3月17日

理財局資金統制課 日本証券取引所、取引員、取引員統制会、有価証券業者、証券引受会社、証券引受会社統制会、有価証券割賦販売業者、株式・投資信託、戦時金融金庫の行う有価証券の市価安定業務他

昭和20年5月19日

金融局保険証券課（理財局の資金統制課と銀行保険局が合併）

全体としては短い期間であるが、理財局金融課と監理課が担当した時期に日本証券取引所が創立され、その後の取引員・有価証券業者整理の過程で金融課が監理課の担当分野を吸収した。これについては次回の論文（下）で改めてみたい。

IV. 日本証券取引所の創立

1. 日本有価証券取引所(仮称)法案要綱

日米開戦を控えて政府が決定した前出財政金

融基本方策要綱内の「有価証券取引機構の合理化」に端を発して、開戦1年後の昭和17年12月16日に抜本的な株式取引所機構改革が日本有価証券取引所(仮称)法案要綱として閣議決定された²⁹⁾。大蔵省の発表文「株式取引所機構改革ニ関シテ」では、新取引所を「専ら公共の見地ニ立チ全的ニ国策ニ協力スル機構」たらしめるとし、翌昭和18年9月以降に主要株式取引所の営業免許期間が満了することも改革の機会の判断材料として挙げた³⁰⁾。法案要綱はきわめて簡素で、総出資金額も政府出資比率もいまだ決まっておらず、名称も日本有価証券取引所(仮称)法案であるが、翌18年2月3日に衆議院委員会に付託されたときには日本証券取引所法案となり、出資金2億円(400万口)、政府出資比率四分の一の、国策に沿う政府主導の取引所となった。たとえ出資比率が四分の一に過ぎなくとも政府は筆頭出資者であり、法案の全体が同取引所の公共的性格を明確に規定した。政府の提案理念は「新取引所の理念と概要」³¹⁾によると、有価証券に対する根本的な考え方(産業資金調達及び国民貯蓄保持の重要な方法)を確立し、従来の取引所法の欠陥と認められているものをすべてできるだけ是正し、証券取引所というものを根本的に改革する、とされた。株価安定方策に関しては日本協同証券から戦時金融金庫に引き継がれた機能を並行して取引所にも持たせたものである。「皇国本来の精神による」「世界に一つしかない形態の」取引所とされたことでその歴史性は十二分に理解しうるといえよう。

2. 日本証券取引所法案の審議経過

この法案に対して名古屋証券界が三回にわたり「慎重考慮」(名古屋に従来どおり清算市場

を認めて欲しい)を乞う具申書³²⁾を出したが政府は東京・大阪の2ヵ所を明示し、ほぼ1ヶ月というスピード審議で日本証券取引所法は成立し、昭和18年3月11日に公布された。審議経過は別途まとめてあるが³³⁾、その中から法案の骨子と主な論点を以下に掲げておく。

法案の骨子 ※ [] 内は筆者による要約

第1章：総則(取引所の目的・性格、出資証券)

第1条 日本証券取引所ハ国家経済ノ適切ナル運営ニ資スル為有価証券ノ公正ナル価格ノ形成及価格ノ安定ニ任ジ且有価証券ノ流通ヲ円滑ナラシムルコトヲ以テ目的トス 日本証券取引所ハ法人トス

第2章：職員(役員の政府任命、職員の公務従事性)

第3章：業務

第21条 日本証券取引所ハ左ノ業務ヲ行フ

- 1 有価証券市場ノ開設
- 2 売出ノ為ニスル有価証券ノ引受又ハ買入、引受ケ又ハ買入レタル有価証券ノ売出及有価証券ノ募集又ハ売出ノ取扱
- 3 前2号ノ業務ニ付帯スル業務

[他に目的達成上必要な業務を行いうる]

第22条 [主務大臣は価格の安定に必要なときには日本証券取引所に³⁴⁾有価証券市場における売買取引およびその委託を行わせうる]

第4章 有価証券市場

第23条 有価証券市場ハ日本証券取引所ニ限り之ヲ開設スルコトヲ得

第5章 取引員(株式会社、最低資本金制)

第6章 売買取引

第46条 [実物取引と清算取引の2種]

第55条 [公定相場の決定・公示]

第7章 会計及補助

第62条 [5%配当の政府保証]

第8章 監督

第9章 雑則

第79条 [有価証券取引委員会]

第10章 罰則

論点

1. 売買仕法 長期清算取引の限月短縮，短期取引の改善・廃止，実物取引の振興，当所株の上場廃止時期，清算取引廃止論，清算取引市場の設置場所，取引関係の金融
2. 取引員 組合の統制会化，国策に沿う整理統合，取引員の社会的地位の向上
3. 上場制度 有価証券取引委員会で議論，政府の干渉と監督，建て株は引き継ぐ
4. 株価の安定 株式統制令は取引所に発動させない，市価安定の売買操作は戦時金融金庫を取引所が補完する，株式投資の魅力消滅，戦後は株価操作をどうするのか
5. 取引所 行政監督の煩瑣，出資者の地位 旧来の取引所法に拠らず新法を立てる最大の理由は、複数の、自由な株式会社組織の各地取引所を一つに統合して「国家の政策に順応するような公共的な機関たらしむる」所にあった。産業資金調達的手段として株式を重視する「建前」と、経済統制及び戦局の動向による不安心理がもたらす自然な株価変動に対する規制という「実態」の齟齬は、結局は資金調達の側面が衰微し、株価規制のみに「国家目的」が強調されることになった。賀屋大蔵大臣はこの戦争の下で有価証券発行が激増する、「日本人の財産は有価証券になる」とまで強調したが³⁴⁾、この認識は昭和17年の産業設備資金調達状況に基づ

いたもので、1年後には株式発行は激減した。なお、戦争が終わった後にこの体制はどうなるのかという点に関しては、「戦勝」以外の方向性を考えなかったとしても、明確ではなく、戦中の「大東亜共栄圏」経済版に関して日本証券取引所がどう位置づけられるのかもやはり明確ではなかった。

3. 有価証券取引委員会

議會審議の途中でも「いつ作られるのか」と話題になった有価証券取引委員会は、新法とその施行令が公布施行された後、3月26日に官制³⁵⁾が公布施行され、委員32名（35名以内）、臨時委員12名が任命された³⁶⁾。会長は賀屋大蔵大臣、戦前期初の有価証券に関する委員会官制である。前掲の取引所制度調査会のような議論のための議論の場所ではなく、期間を限られた明確な実際活動を行った。同官制第1条を次に掲げておく。

第1条 有価証券取引委員会ハ大蔵大臣ノ監督ニ属シ其ノ諮問ニ応ジテ有価証券市場ニ於ケル売買取引ノ方法其ノ他日本証券取引所法施行ニ関スル重要事項ヲ調査審議ス 委員会ハ前項ノ事項ニ付主務大臣ニ建議スルコトヲ得

大蔵大臣の監督に属し、かつ大蔵大臣が会長である（第3条）のはいかにも戦時の即効官制の感がある。委員には大蔵省各局長が並び、学者（松本蒸治、福田敬太郎等）、財界人（渋沢敬三、永野護、小林中等）、ジャーナリズム（小汀利得）など各界から人が入った。臨時委員は取引員など業者が多い。東京株式取引所からは理事長副島千八、理事望月乙彦が委員に、専務理事坂薫、一般取引員組合委員長徳田昂平、実物取引員組合委員長木下茂などが臨時

委員に任命されている。臨時委員には各地取引所理事長らも含まれた。

有価証券取引委員会は日本証券取引所法の審議が終った後に、実際に新取引所の骨格をなす売買仕法等についてさらに具体化するための議論を同年4月5～6日と（僅か2日間であるが）行い（第1回会議）、残る部分は特別委員会に委ねた³⁷⁾。第1回会議で採択された「有価証券取引委員会議事規則」第8条で特別委員会の設置が定められた。主務大臣からの諮問第1号は「有価証券市場における売買取引の方法」であった。委員会は同年5月25日に「日本証券取引所売買取引方法要綱」「取引員制度要綱」を提出した³⁸⁾。売買取引要綱の骨子は①実物取引の清算化、投機化の阻止と場外取引の市場集中、②短期清算取引の廃止、③証拠金制度の改善であった。実物場外取引の市場集中が打ち出されていることは、戦後のいわゆる「取引所市場集中主義」があながち占領軍の政策により押し付けられたとばかりはいえないことを示している。取引員制度要綱の骨子は「新取引所と渾然一体となり——公共的使命を担当」せしむるため、①資産信用の充実、業務担当者の素質の向上、②業務経営に対する指導監督の適正化、③整理計画の樹立と転廃業の適切な善後措置が明確にされた。上場制度については日本証券取引所が創立されて後に答申が出された（次回論文中で触れる）。同委員会官制は戦後、日本証券取引所解散後の昭和22年5月2日に廃止された（勅令196号）。

4. 日本証券取引所設立委員会

次いで新取引所の法人組織設立のために大蔵省から日本証券取引所設立委員38名が4月19日に任命された。委員には新取引所に統合される

株式組織有価証券取引所11ヵ所の理事長及び証券引受会社統制会理事長が含まれた。委員長は同じく賀屋大蔵大臣で、4月22日の第1回設立委員会から設立事務がスタートした³⁹⁾。この時点で設立委員会規則が制定されたが資料としては残っていない。設立事務所は大蔵省理財局内に置かれ、設立事務が終了したときには設立事務経過報告書を作成し、大蔵大臣に提出することとされた。スケジュールとしては6月14日の設立委員会特別委員会の定款及び出資引当案等審議から、6月21日第2回設立委員会、6月30日設立登記まで最終的な詰めが行われた⁴⁰⁾。それまでの段階は有価証券取引委員会の審議・答申と既存取引所の資産評価に多くの時間が当てられた。

5. 取引所資産評価委員会

最後に取引所資産評価委員会官制が4月22日に公布施行された。委員は16名で証券界からは入らず、会長は賀屋大蔵大臣である⁴¹⁾。後述の設立報告書によればこれ以前、4月17日に、専門の鑑定人15名を委嘱し、5月25日に調査報告を得ている。これによって同委員会は日本証券取引所に統合されるべき各地株式組織・有価証券取引所11ヵ所の資産評価を行って日本証券取引所に引き継ぐ資産額を確定し、旧取引所株主に保有株式数に応じた新取引所出資証券を割当てるベースを提供した。同年8月3日には使命を終えて官制が廃止された。

すなわち、日本証券取引所設立に係る2つの委員会官制及び設立委員会は共に現職の大蔵大臣が会長・委員長となり、官制を取らなかった設立委員会の事務所は大蔵省内に置かれるなど、大蔵省（理財局）の完全な主導で行われた。新しく作られた営団組織、あるいは株式組

織であったとはいえ元来が組織としては日本に唯一の中央銀行であった日本銀行に対比させてみると、特別法出資法人日本証券取引所の設立はいかに強権的な過程であったか、また株式組織というものが統制法の下ではいかに脆いものであったかを、今さらに思い知らされる。

6. 設立経過

新旧法人組織の会計処理については旧取引所の資産評価が最初であり、その後旧取引所株主及び政府に対する出資引当処理が基本的に終わったのが6月25日である。出資引当の端数口数の処理は6月30日に任命された日本証券取引所総裁に委任され、設立後に委ねられた⁴²⁾。株式会社取引所を消滅させる組織の移行では、新旧組織を円滑に結びつけるこれらの会計処理が極めて重要であったことはいうまでもない。これに比べれば公共の出資組織たる新取引所の定款作成は株式組織の旧定款にいささかも拘る必要は無く、先行する営団組織の定款を参考にすればよかったと思われる。定款付則第50条による旧取引所株式への出資引当口数（1口50円）は以下のとおりである。

株式会社東京株式取引所株式

額面50円全額払込済株式1株に出資1.7416口
同37円50銭払込済株式1株に出資1.4408口
計 156万1120口

株式会社大阪株式取引所株式

額面50円全額払込済株式1口に出資1.2990口
同25円払込済株式に出資0.7790口
計 84万6700口

株式会社横浜取引所株式

額面25円全額払込済株式1株に出資0.6072口
計 15万7872口

株式会社名古屋株式取引所株式

額面50円全額払込済株式1株に出資1.5220口
同37円50銭払込済株式1株に出資1.1416口
計 15万6012口

株式会社京都取引所株式

額面50円全額払込済1株に出資1.3828口
同12円50銭払込済1株に出資0.3680口

株式会社神戸取引所株式

額面50円全額払込済1株に出資1.8184口
同37円50銭払込済1株に出資1.3638口
計 11万3650口

株式会社博多株式取引所株式

額面50円全額払込済株式1株に出資2.1862口
計 6万5586口

株式会社広島株式取引所株式

額面50円全額払込済株式1株に出資3.1554口
計 3万5054口

株式会社長崎株式取引所株式

額面50円全額払込済株式1株に出資1.7840口
同20円払込済株式1株に0.7130口
計 9270口

株式会社新潟株式取引所株式

額面20円全額払込済1株に出資0.9478口
計 9478口

株式会社長岡株式取引所株式

額面20円全額払込済株式1株に出資0.6800口
計 3468口

割当口数で見れば、東京株式取引所を100とした場合、以下54, 10, 10, 6, 7, 4, 2, 0.6, 0.6, 0.2となる。あまりの格差に愕然とせざるを得ない。名古屋以下の地方所在取引所のうち一部はすでに戦時下に廃止されるが、他は戦後に地方取引所問題として残ることになる。また、大阪株式取引所がすでにこの時点で東京のほぼ半分の評価となっていることも注目しておいて良いと思われる。この強権的な出資

引当口数の算定は日本証券取引所という統合有価証券取引所の各支所の市場の今後について、大蔵省が明確な評価を示したと見てよいであろう。

6月30日に日本証券取引所役員が任命され、総裁に任命された井坂孝（日本証券取引所設立委員、日本経済連盟会理事長、前東京瓦斯社長）が設立登記の申請を行い⁴³⁾、職務規程・業務規程・市場開設・市場規則・売買証拠金・売買手数料その他についての認可を受け⁴⁴⁾、同日、予定通りに日本証券取引所は設立された。設立準備委員長大蔵大臣賀屋興宣は同日、「日本証券取引所設立経過報告書」⁴⁵⁾を大蔵大臣（たる自分）に提出した。現実の設立日程はこれで確認される。日本証券取引所法公布の昭和18年3月11日以来約3ヵ月半、報告書によれば「政府ノ適切ナル指導ト民間関係者各位ノ熱誠ナル協力ニ依リ旧取引所ノ株式ニ対スル日本証券取引所ノ出資ノ引当、日本証券取引所ノ定款ノ作成ヲ始メトシテ日本証券取引所ノ設立ニ関スル諸般ノ事務ハ極メテ円滑且順調ニ進捗シ」たようである。昭和18年7月1日、日本証券取引所の開所式が各本支所市場で行われた。

注

- 1) 渡辺亨「株式取引所増設論に対する意見」日本証券取引所『日本証券史資料』戦前編第三巻七に所収。
- 2) 取引所は同一仲買人の同種・同期の売買玉は相殺するが、売買日付順に古いほうから行う「成行相殺」で小口から相殺するものを小口落しという。金融経済研究会『相場用語解説と相場知識』参照。
- 3) 『日本証券史資料』戦前編第三巻解説（執筆小林和子）参照。
- 4) 『商工行政史』中巻、248頁。この調査会のメンバー表は無いが、長谷川光太郎『兜町盛衰記』第三巻によれば、農商務省が取引所や当業者の意見を正面切って聴くわけには行かないので「蔭の人」として小山正之助（東株から仲買人組合書記長に転じる）にひそかにいろいろ頼んだといわれる。同書、29-30頁。
- 5) 天野治郎松「証券取引所ニ於ケル長期清算取引限月復旧問題ト会員組織ニ対スル競売及清算決済ニ就テ」『日本証券史資料』戦前編第四巻、二（8）。
- 6) 金融制度調査会準備委員会『証券市場の整備改善に関する具体的方策』『日本証券史資料』戦前編第三巻、七（18）。
- 7) 東京商工会議所「商工調査第12号株式取引所限月問題に関する調査」『日本証券史資料』戦前編第四巻、二（7）。
- 8) 野村徳七「大株問題私見」『日本証券史資料』同書、二（12）内で用いられているが、この後は普通には使われていない。
- 9) 同前。
- 10) 大阪株式取引所理事長は時によりかなり長期にわたって支配体制を敷いた。創立以来、磯野小右衛門（明治16～36年、20年）、坂上新治郎（明治36～42年、6年）、浜崎永三郎（明治43～大正2年、4年）、植村俊平（大正2～4年、3年）、藤野亀之助（大正4～5年、2年）、島徳蔵（本文に記述）。島については『大株五十年史』『大和証券百年史』が示すように、「取引所業」を手取り早く利益のあがるビジネスと考えた取引所業起業家でもあった。
- 11) 昭和8年3月14日の衆議院問答は『日本証券史資料』戦前編第四巻、二（13）。
- 12) 『東京株式取引所史』第三巻、88-92頁。
- 13) 変態増資とは資本金300万円の東株証券金融を設立（3取引員が引受け、公開市場で処分、利益を整理に当てる）、これを東株が合併して資本金を4,700万円から5,000万円に増加したこと（昭和8年12月）。マラソン金融とは短期取引の思惑で失敗した取引員の損を取引所が（違法に）埋めたことから始まり、取引所と取引員間の貸し借りの決済（小切手の交換）を一日も休まずに行き、損を出していないかのように見せかけたこと。「望月乙彦氏証券史談」『日本証券史資料』戦後編第四巻（証券史談-）所収。
- 14) 「取引所制度調査項目（藤田国之助私案）」、『日本証券史資料』戦前編第四巻、二（19）。
- 15) 商工省商務局長商第3890号「取引所制度改善策に關し諮問」、同書、二（24）。商工省商務局「取引所制度改善に關する意見」同書、二（26）。商工省商務局「取引所制度改善に關する意見要旨」同書、二（28）。
- 16) 答申案起草のために特別委員会が設けられ、さらに小委員会を設けて審議された。同書、二（32）。しかし「都合によりこれが実行を見るに至らなかった」（大蔵省理財局金融課長森永貞一郎）、同書六（9）。都合とは「日華事変勃発しわが経済界の動向未定のため以後審議中止の状態に陥った」のである。『商工行政史』中巻、445頁。望月乙彦も、昭和11年の2・26事件で内閣が替わって方針が変わり、取引所法改正の方向を打ち切ったと語った。「望月乙彦氏談」『日本証券史資料』戦後編第四巻。
- 17) 共管問題は、『日本証券史資料』戦前編第二巻、解説（小林和子執筆）参照。
- 18) 朝日新聞による「取引所改革案」報道記事は、『日本証券史資料』戦前編第四巻、二（34）。
- 19) 「森永貞一郎氏証券史談」『日本証券史』戦後編第四巻。
- 20) 森秀雄編『広島株式取引所四拾年史』所収。

- 21) 「昭和16年取引所一覧」は『日本証券史資料』戦前編第四巻、四（4）。
- 22) 商工省事務調整指令の公布により商工省官制第1条中保険取引所に関する事務が削除された。これについて何らの説明的記述も無い。昭和18年11月1日には商工省自体が廃止され軍需生産関係は軍需省に、その他は農商省を新設した。『商工行政史』下巻、276頁。取引所行政を受け取った大蔵省の側には相当の記述が残されている。商工省監理局は中央卸売市場に関する行政だけを農林省へ移し、それ以外はすべて（取引所、保険、計理士等）人員ともに大蔵省へ移された。大蔵省からはアルコール専売事業が商工省へ移された。『昭和大蔵省外史』中巻、508-511頁、「保険及び取引所行政の大蔵省移管に関する大蔵大臣談の周知方通牒」『日本証券史資料』戦前編第四巻、一一（39）。
- 23) 「財政金融基本方策要綱」『日本証券史資料』戦前編第四巻、一一（33）。
- 24) 開戦時の大蔵大臣談「非常時金融対策要綱（要点）」、同書、一一（36）。
- 25) 昭和16年勅令第833号、同書、一一（34）。
- 26) 昭和16年勅令第834号、同書、一一（35）。
- 27) 取引所法が「公定価格」の文言を長く用いたことにはやはり商品取引からの影響が大きいのではないか。米穀（国民の主食）、生糸（主たる輸出商品）の現物・先物取引を規定する取引所の価格を「公定価格」と形容することには違和感が無く、それが有価証券にもそのまま適用されることを怪しむ時代ではなかったのであろう。
- 28) 「株式譲渡命令に関する件省令」、『日本証券史資料』戦前編第四巻、一一（65）。
- 29) 「日本有価証券取引所法案要綱」、同書、六一（2）。
- 30) 「株式取引所機構改革に関して」、同書、六一（1）。
- 31) 迫水久常「新取引所の理念と概要」、同書、六一（3）。
- 32) 名古屋株式取引所の具申書は、同書、六一（4～6）。
- 33) 日本証券取引所法の審議経過は『日本証券史資料』戦前編第二巻に所収。小林和子「戦前証券法制の対象と効力（下）」『証券経済研究』第39号参照。
- 34) 昭和18年2月6日衆議院委員会における賀屋発言は、『日本証券史資料』戦前編第二巻、595頁。
- 35) 「有価証券取引委員会官制」、『日本証券史資料』戦前編第四巻、一一（52）。
- 36) 「有価証券取引委員会委員任命」、同書、一一（53）。
- 37) 「有価証券取引委員会第1回会議事録」、同書、一一（59）。
- 38) 「日本証券取引所売買取引方法要綱及び取引員制度要綱」、同書、六一（26）。
- 39) 「日本証券取引所設立委員会任命」、同書、六一（13）、名簿は同（20）。
- 40) 「日本証券取引所設立事務日程」、同書、六一（23）。
- 41) 「取引所資産評価委員会官制」、同書、一一（57）。
- 42) 日本証券取引所出資引当金関係は、同書、六一（32～45）。
- 43) 日本証券取引所設立登記関係は、同書、六一（46～49）。
- 44) 日本証券取引所諸規程等の認可は、同書、六一（51～72）。
- 45) 「日本証券取引所設立経過報告書」、同書、六一（73）。

（当研究所主任研究員）