

戦前期外地及び海外日系証券取引所の概観

——国内取引所設立抑制政策との関連——

小林 和子

要 旨

戦後日本の証券取引所は証券取引法の効力の及ぶ日本国内に何ヵ所と明確に把握される。これに対して戦前期には、外地及び海外日系取引所が国内取引所の外延に含まれるような性格を持ち、これらの取引所（取引員組合）の一部は全国株式取引所（取引員組合）連合にも参加した。本論文では、まず国内の取引所関係者に対する規制と取引所設立に対する抑制政策を見た上で、外地・海外取引所の歴史的経緯を概観する。国内の証券界に存在する資料に立脚したのみであり、概観としても不十分なものであるが、外地における抑制的な取引所設立政策と、国内取引所設立抑制政策を背景にした海外日系取引所設立の意欲を看取することはできよう。

目 次

はじめに

I. 国内の取引所関係者に対する規制

1. 関係法令の基本的特徴
2. 関係法令の株主、役員、仲買人（取引員）規制
3. 国内株式取引所連合と外地・海外取引所

II. 国内取引所設立に対する抑制政策

1. 取引所設立免許制と免許政策
2. 取引所法の下における設立抑制政策

3. 戦時統制の進展と商品取引所の衰退

III. 外地及び海外日系証券取引所の設立地域

IV. 各地取引所の概観

1. 朝鮮
2. 満州
3. 台湾
4. 上海・天津等

結び

はじめに

「日本」の証券史というとき、戦前期の「日本」の範囲をどう考えるか。漠然とした外延性を念頭に置きつつも、長年に亘って筆者は狭い

意味の国内市場（日本法の及ぶ範囲）の歴史のみを追ってきた。戦前期の歴史には折りにふれ近い東アジア圏の取引所が描写されていたのだが、あくまでそれらは「挿話」であって、まとめて論述されたものは極めて少なかった。一つには、日本で最初の証券法令である明治7年株

式取引条例がロンドン、フランスなどをモデルにしたといわれるように、欧米先進国市場・取引所こそが「先達」として学ぶべき対象であったということがある。当然に、政府や大株式取引所による調査報告類があり、後には学者の研究も多く出ている。しかし、東アジア圏には市場・取引所は未だほとんど存在しておらず、仮にあったとしても、江戸時代に精緻な米取引の経験を持つ日本から見て学ぶべきものは見出せなかったであろう。

いま一つ、東アジア圏に対しては、明治後半の日清・日露大戦を契機に、日本は政治的な関与を強め、朝鮮半島、満州地域、台湾、上海・華北諸地域等に対して、相当の権益を確保した。政治的な支配を第一に、経済的な支配の面では物資の流通、輸出入を重要視したために、まずは商品取引所が保護育成された。しかし、有価証券取引所は必ずしも勧奨されず、現地の取引需要の質も慎重に考慮検討されたようである。たとえば台湾にはついに有価証券取引所は設立されることがなかった。論題に掲げたように、政治的な関与のレベルにより、日本が統治権を持った朝鮮と台湾を「外地」とし、他国であるが日本が大きく関与した満州地域及び上海・華北その他諸地域等の日系取引所を「海外日系取引所」とした。政治的な関与に最大の価値基準が置かれ、現地の為政者の判断が大きいところに、取引需要に必ずしも基づかない取引所設立運動が絡む外地・海外日系取引所の評価は容易ではない。それ以前に資料の存在自体がなかなか把握しがたい。ここでは筆者の編集した日本証券経済研究所『日本証券史資料』戦前編第五巻「証券業者及びその団体」第六章「外地・海外日系取引所」に採録した資料に主によったが、その中には現在の韓国、中国、台湾

に散在すると思われる資料はまったく含まれていない。すなわちすべて日本語資料である。海外資料蒐集と、それらに基づく全体像の研究は今後の研究者に委ねたい。

I. 国内の取引所関係者に対する規制

1. 関係法令の基本的特徴

最初に明治以来の証券関係法令による取引所の組織的性格、取引対象種類、及び規制の対象とした「業者」あるいは「業務」を時系列で見ておく。明治7年条例で設立された取引所はない（有価証券に関する限り該条例は空文と化した）。

明治7年	株式取引条例	株式会社組織 有価証券 取引所仲買人
明治11年	株式取引所条例	株式会社組織 有価証券 取引所仲買人
明治20年	取引所条例	会員組織 商品、有価証券 取引所会員（仲買人を兼ねうる）
明治26年	取引所法	会員組織、株式会社組織 商品、有価証券 会員、取引所仲買人 （大正11年取引員）
大正7年	有価証券割賦販売業法	有価証券割賦販売業者
昭和3年	銀行法	銀行業の純化（証券業の分離）

昭和13年	有価証券引 受業法	公社債（元）引受業者
昭和13年	有価証券業 取締法	取引所外の有価証券流 通取引業
昭和18年	日本証券取 引所法	特別法出資法人（営団 型，俗に半官半民） 有価証券 取引所取引員

大正7年以前は法的規制の対象となった証券業（者）は取引所仲買人（株式会社組織取引所）あるいは取引所会員（会員組織取引所）であり、有価証券を対象とする取引所はすべて株式会社組織であったから、対象は仲買人に限られた。その後、昭和13年の2法で実質的にはすべての証券業務は規制されたと見るべきで、（株式引受に係る規制は欠落しているという認識を含めて）証券業務の全体像がほぼ明確になったと考えられる。

2. 関係法令の株主、役員、仲買人（取引員）規制

有価証券の取引所はすべて株式会社組織を採ったため、取引所関係者というときには株主、取引所役員及び仲買人（取引員）がその内容を構成する。因みにほぼすべての仲買人（取引員）は株主であり、外部からトップに入ったものなどを除き取引所役員も株主であった。これらに対する法的な規制はどのようになっているか、以下に確認しておく。

① 明治11年条例

1, 株主の規定 外国人でない、取引所に関係ある政府の官吏でない。1株100円を出資。取引所の役員あるいは仲買人になることができるが、両者を兼ねることはできない（株主で、役員で、かつ仲買人であること

はできない）。

- 2, 仲買人の規定 外国人でない、身元金100円以上を差入れて取引所の承認を得る。丁年者に限る。一度身代限りの処分を受けたものは負債義務を免れた実証がある。他の株式取引をなす会社の役員又は仲買人あるいは他の銀行・会社の役員になれず。
- 3, 役員の規定 肝煎・頭取は30株以上所持の株主より株主総会において選定。支配人以下は株主外からも選任可。在職年限は1年。その取引所で売買本人または仲買人となれず、他の株式取引をなす会社の役員又は仲買人あるいは他の銀行・会社の役員になれず。

② 明治20年条例

- 1, 会員の規定 取引所所在地に居住する商人で会員たるの義務を尽すことを得るもの。取引所の創立・維持費用を負担する。身元保証金300円以上3000円未満を差入れる。婦女及び未丁年者（後見人は可）、公権剥奪若しくは停止中の者、身代限りの処分を受け未だ弁償の義務を終えざるもの、及び農商務大臣により除名されたものを除く。
- 2, 仲買人の規定 自己のために売買取引をなすことができず。営業は一部（1あるいは複数物件で構成）に限り、数部を兼ねることができない。農商務大臣の免許を受け、免許料50円を納める。会員で、営業保証金1000円以上2万円以下を差出す。自ら取引所の売買取引に従事すべく、代理人または手代の使用を認めず。
- 3, 役員の規定 会員中より投票で選挙、理事長・理事は会員外より選挙することを得。理事長及び理事は取引所において売買取引を為すことを許さず。

③ 明治26年法

- 1, 会員, 株主, 仲買人, 役員共通の規定 帝国臣民であること。
- 2, 会員の規定 一年以上取引所の営業部類に属する商業に従事したる商人。婦女, 未成年者, 公権剥奪及び停止中の者, 復権せざる破産者及び家資分散者並びに取引所除名処分を受けたるものを除く(無資格項目とする)。
- 3, 仲買人の規定 一年以上取引所の営業部類に属する商業に従事したる商人で年齢25歳以上のものは免許を受け免許料を納めて仲買人となることができる。1種の商業についてその資格があれば土地商業の状況により2種以上の物件を売買取引する取引所の仲買人免許を受けることができる。重禁固1年以上の刑に処せられ, 又は信用を害する罪, 財産に対する罪, 商業及び農工業を妨害する罪を犯して刑に処せられその満期若しくは赦免後2年を経ないもの, 及び会員と同様の無資格項目に該当するものを除く。
- 4, 会員と仲買人共通の規定 身元保証金を取引所に納める。無資格項目は会員に同じ。
- 5, 役員の規定 会員又は株主中より2年以内の任期で選挙。理事長・理事は会員外でも可。
- 6, 役員・雇員の規定 その取引所において売買取引を為すことを得ず(監査役を除く)。
- 7, 取引所の監督 農商務大臣は取引所の解散・停止・一部の停止又は禁止, 役員解職, 会員又は仲買人の営業停止若しくは除名

この後, 取引所関係者に関する大きな法改正は3回あった。明治32年3月に株主を日本国民

に限定した条項が削除されたが, 会員又は仲買人はやはり帝国臣民に限定された。大正11年改正で認められた法人取引員も同様に「帝国法令により設立したる会社」で, 「合名・合資・株式合資では無限責任社員の全員が帝国臣民たるもの」「株式会社では資本の半額以上及び議決権の過半数が帝国臣民又は帝国法令により設立したる法人に属し, 取締役その他役員全員が帝国臣民たるもの」でなければ会員又は取引員にはなれなかった。取引所業は免許業種であり, 株主に関しては外国人に開放しても会員・取引員は日本人, 日本法人を絶対条件としたのである。大正3年3月改正は広範にわたり, 仲買人の資格条件を改正し, 員数を制限し, 兼業制限を行い, 呑み行為を禁止した。一般的な商取引の基盤となるべき信頼性や財産的基礎以上に, 取引所仲買人たるものの信認性を強く問うたのである。しかしその後も仲買人の違法行為が続き, 最後にきた大正11年4月の改正では, 1) 会員組織取引所の育成が強く打ち出され, 取引所類似施設の禁止などが法文に入り, 2) 仲買人は取引員と改称され, 法人取引員が認められた, 3) 取引方法は実物取引と清算取引に区分され, かつ有価証券の取引期限が3ヶ月から2ヶ月に短縮された¹⁾。

大正11年改正法(④とする)では取引員と役員について以下の細かい規定が追加された。

- 1, 取引員が役員に認可を受けたときにはその(取引員)免許は効力を失う
- 2, 会員又は取引員の支店・出張所等による同一取引所の売買取引取扱い場所の設置の禁止(主務大臣の認可を受ければ可)
- 3, 取引員との間に資金の供与, 損益の分配その他取引員の営業について特別の利害関係を有するものは, その取引所又はこれと同

種物件を取引する株式会社組織の取引所の役員となることができない

- 4、株式会社組織の取引所役員又は使用人はその取引所又はこれと同種の物件を取引する取引所の取引員との間に資金の供与、損益の分配その他取引員の営業について特別の利害関係を有することを不得ない

明治11年条例から明治26年法の大正11年改正までを通じてみると、株式会社組織の取引所について大略以下のようにまとめることができる。

- 1) 株主と仲買人は兼ねられる ①, ③
- 2) 株主と役員は兼ねられる, 役員は株主以外でもなりうる ①, ③
- 3) 株主は仲買人と役員を共に兼ねることはできない ①
- 4) 取引所に関係ある政府の官吏は株主になれない ①
- 5) 仲買人は他の株式取引をなす会社の役員又は仲買人あるいは他の銀行・会社の役員になれない(株主であれば当該取引所の役員は兼ねられる) ①
- 6) 役員は当該取引所において売買本人又は仲買人にはなれない ①, ③(除監査役)
- 7) 取引員が役員の見解を受けたときには、取引員免許は効力を失う ④
- 8) 役員は他の株式取引会社の役員又は仲買人あるいは他の銀行・会社の役員になれない。①
- 9) 取引員と特別の利害関係あるものはその取引所の役員になれない ④
- 10) 役員又は使用人はその取引所あるいは同種の取引所の取引員と特別の利害関係を持つてはならない ④

株主に対する制限は最も少なく、①にあった

関係官吏の排除規定は、③以後はなくなった。株主と仲買人の関係はすべての法令で肯定的であった。取引所の成立ちを考えれば当然であるともいえるが、当業者が出資して取引場所を設営し、その相当部分がそこで仲買人として活動することが予定されていたのである。また株主の一部がその取引場所の運営に係る役員となることは法令で定められている(一部は株主外から就任可能)。問題は、役員と仲買人(取引員)との関係で、一貫して役員は当該取引所で仲買人とはなれず、売買本人にもなれない。明治の前半期(①)には仲買人も役員も他の有価証券取引所の役員・仲買人はおろか他の銀行・会社の役員にもなれなかった。しかし、明治の後半期から大正前半期にはこの規定はなくなり、大正後半期になって改めて取引員と役員との特別の利害関係が否定され、かつ役員又は使用人は他の取引所であっても同種の取引所の取引員と特別の利害関係を持つことを否定された。

明治後半期～大正前半期の緩和時代には役員も仲買人も他の有価証券取引所の役員や仲買人になることを法的に否定はされなかった。とはいえ、次章で見ると、取引所法施行後の一時期を除いて国内取引所設立は明らかな抑制政策が取られていた。また取引所仲買人は大半が個人で、明文化されていなくとも行政側には支店・出張所抑制の方針があったとすれば、他の取引所の仲買人免許を受けることは不可能であったろう。株式会社組織取引所業の新規起業を利益獲得機会と看做した取引所役員や仲買人たちにとって、国内のこうした逼塞状況が外地、海外へと眼を向けさせる一つの要因として作用したことは間違いないと思われる。

3. 国内株式取引所連合と外地・海外取引所

さて、戦前期において、国内取引所、国内株式取引所、あるいは取引員の、全国レベルの連合体としては外地・海外日系取引所をどう待遇していたか。外地取引所の設立は遅く、明治期からある国内の取引所同盟にはまったく入らず、株式取引所同盟にも名前は出てこない²⁾。全国株式取引員組合連合会(『日証連20年史』に拠れば大正11年9月設立)の設立以前の活動(こうした業者の大会は第1回が大正9年8月、第2回が大正11年5月³⁾)から通して22回の全国会合は、東京、大阪、名古屋、京都、神戸で2回以上、広島・博多でも1回は行われた。株式取引所で見べき取引量のあるところはすべて大会開催地となったわけである。第20回(昭和14年)は朝鮮の京城府で行われたが、朝鮮取引所株式取引員組合の連合会加入は、来賓出席した第17回(昭和11年)に承認され、第18回(昭和12年)から会員として出席参加した。また、第21回(昭和15年)には大連株式商品取引所株式取引員組合が加入し、出席した。『全国株式取引所同株式取引員総覧』は昭和12年12月現在で、内地11取引所及び朝鮮取引所の計12取引所及びその株式取引員を総覧した⁴⁾。後述のように昭和6年に統合改称、成立した朝鮮取引所は、昭和12年には「全国株式取引所」の構成員として承認されていたということになる。昭和15年時点では満州国に属する大連株式商品取引所の「全国株式取引所」構成員としての承認はやや微妙な位置づけではあるが、国内商品取引所の衰退が明白になり、片や外地・海外日系取引所は「帝国臣民」が掌握していた事実がこのような連携型承認につながったものである

う。

II. 国内取引所設立に対する抑制政策

1. 取引所設立免許制と免許政策

取引所の設立には免許制もあれば登録制もある。日本市場の歴史130年についていえば、第2次世界大戦後の一時期(昭和23年~28年)を除いては、免許制である。戦前期に限れば、どの法令もすべて取引所設立免許制を謳った。会員制か株式制かを問わず、取引所というものはすべて免許業種であり、商法が完全に施行された後も準則主義を採ることはなかった。一般株式会社とは明確に違ふと観念されたのである。また、戦時の日本証券取引所法は日本証券取引所のみを設立するための法律であり、免許や認可という言葉は使われていないが、特別法であること自体が設立・営業に関して免許法を意味すると考える。

監督庁による設立・開業の免許付与には法令に規定された相応の条件があり、それらをクリアした上でなお監督庁の免許政策が緩やかであるか厳しいか、ほとんど禁止的であるか等が加味される。免許制というものがすべて厳しい設立抑制型であるとは限らない。例えば、国立銀行条例による明治10~12年の国立銀行設立集中や、取引所法による明治26~31年の取引所設立集中は、免許制下の濫設を如実に示している。免許制そのものは自由設立に近い濫設を押し止めることはできないが、免許制に設立抑制政策あるいは禁止政策が付加されたときには強力な効果を持つ。免許条件を具備していても免許を与えないことができる。これを無視して、ある

いは突破して設立を強行することは不可能である。

しかしまた、取引所に対する免許政策は、日本においては明治7年株式取引条例時代の当初から禁止的、抑制的であった事実がある。明治7年条例ではただの一つも取引所の設立願いが受付けられなかったが、そもそも条文の前書きに「創立ノ場所ハ東京大阪1ヶ所ツヽ」と明示されてもいた⁵⁾。明治11年条例もこれを引継ぎ、当初は東京と大阪に設立を認めただけである。その後横浜に洋銀取引所設立を認め、既存の東京・大阪株式取引所にも洋銀の取引を認め、さらに2ヶ所限定を解除して横浜を株式取引所として認めた。この抑制ぶりには、江戸時代以来の商品取引所（米穀相場会所など）の投機性に対する政府の根深い不信感とともに、公債取引のために認めた株式取引所の「政府管理」志向が見て取れる。政府の側から見れば「案の定」というところであろう、公債取引・金銀貨取引が廃れた後の株式取引は大いに投機化し、仲買人による不祥事が頻出した。これを是正するために公布施行された明治20年取引所条例は既存取引所に猛反対されて、結果として明治11年条例、明治20年条例、そして明治9年米商会所条例を折衷、統合した明治26年取引所法が制定されたのである。

2. 取引所法の下における設立抑制政策

明治11年条例により11～19年に設立された有価証券の取引所は基本的には抑制政策の下で、6ヶ所に止まった（前掲3ヶ所と神戸、京都、名古屋、解散は神戸、名古屋、横浜の3ヶ所⁶⁾）。それ以前、明治9年米商会所条例は多少事情が異なり、全国各地の米穀を中心とした商品流通の便のためという大義名分があつて必ず

しも抑制されず、9～19年に設立された取引所は18ヶ所に上った（解散は5ヶ所）。明治20年条例は取引所を会員組織に限ったため、会員組織取引所の新設を促す意味は持ったが経済合理性を備えた設立計画は少なく、20年に集中して9ヶ所が設立されたが、以後は皆無となった。株式会社組織の計画は当然ならなかった。条文には設立地域の限定はなく、「商業上便宜必要ノ地方ニ於テ其地方ノ商人農商務大臣ノ特許ヲ得テ設立」とあるのみである。すなわち、各地からの自由な出願を待って農商務省が免許付与の可否を判断した。9ヶ所のうち有価証券のみの取引所はなく、売買物件不詳が5、有価証券・米その他が3、その他の商品の取引所が1であった。結果は、集中設立された明治20年中に6ヶ所が未開業のまま任意解散し、取引所法時代に入って明治27年、29年に残る3ヶ所（神戸・佐賀・高岡）も解散した。一応開業した3取引所のうち佐賀は米中心、神戸は米と有価証券、高岡は肥料・繰綿などを中心に株式も入れていた。

取引所組織の点では株式組織と会員組織の双方を併記・承認した折衷法、妥協法であった取引所法は、一方で1) 明治9年（商品）・11年（有価証券）両条例による免許取引所（で存続していた所）に改めて免許を付与し、他方で2) 新法による新規設立を受付けた。新規設立に関しては、取引所法の1地区1取引所限定主義（第2条同種ノ物件ヲ売買取引スル取引所ハ一地区一箇所ニ限り設立スルコトヲ得但其地区ハ農商務大臣之ヲ定ム）と、政府に根強い会員組織主義、さらに有価証券取引よりも商品取引のほうが経済的合理性を確信しやすい傾向を持つことが加わり、新法の制定は各地に主として商品取引の会員制取引所の設立計画を促すと予

表1 取引所濫設時代の設立解散・存続数 (明治26~36年)

年度	設立	解散	存続
明治26	21 (株19, 会2)	0	40 (株35, 会5)
27	75 (株72, 会3)	1 (会, 20年条例)	114 (株107, 会7)
28	10 (株9, 会1)	4 (株3, 会1)	120 (株113, 会7)
29	12 (株12)	6 (株3, 会1)	126 (株122, 会4)
30	23 (株20, 会3)	12 (株10, 会2)	137 (株132, 会5)
31	10 (株8, 会2)	12 (株12)	135 (株128, 会7)
32	0	19 (株18, 会1)	116 (株110, 会6)
33	0	13 (株13)	103 (株97, 会6)
34	0	20 (株18, 会2)	83 (株79, 会4)
35	0	19 (株18, 会3)	64 (株61, 会3)
36	0	5 (株4, 会1)	59 (株57, 会2)

[出所] 小谷勝重『日本取引所法制史論』「興廃取引所一覽」より作成。

株：株式組織取引所，会：会員組織取引所

想された。しかし現実には圧倒的に株式会社組織に人気が集中して、明治26年から31年にかけての6年間は、日本の取引所史上稀に見る取引所設立ブームとなり、濫設時代を形成することになった⁷⁾。もっとも、さすがに後半には設立件数は減少し、その後は政府が明確な設立抑制政策を取ったため、取引所設立はほぼ消滅した。

取引所法以前の17年間 (明治9~25年) には、明治20年のピークであっても年末取引所存続数は24、平均して20前後であったのに比して、取引所法以後はとりわけ濫設を反映した7年間 (明治27~33年) には100を超えた。ピークの明治30年には137ヶ所である。

前年末の存続数と比較してとりわけ明治26,27年末の増加は驚異的な数字であった。しかし、翌28年からは新設取引所の解散が始まり、設立数の大半を占めた株式組織取引所 (151のうち140) の解散 (28~36年で110のうち99) が連綿と続いた。34年までは将来予想の見込み違いによる経営困難が主な理由であるが、35~36年の解散には以下に見るような新たな理由が加わった。法の構成としては取引所組織を

折衷型としたが政府の本意は会員組織勸奨にあったのに、現実には株式会社取引所を雨後の筍の如く族生させてしまい、その新設取引所が旬日を経ずして今度はバタバタと倒れていく。この現実を見て政府は明治32年には取引所設立抑制政策を強く打ち出したが⁸⁾、なお既存取引所の解散は止まらない。その原因を、基盤となる資本の薄弱性と有価証券取引の過度の投機性に求めた政府は明治35年勅令で、最低資本金を一気に引上げて取引所の強制担保制を信頼するものとし (商品・有価証券に共通)、定期取引3ヶ月3限月制を2ヶ月3限月制とした (有価証券)。後者は猛烈な反対運動を惹起して、1年後には撤回されるに至ったが、前者は継続し、既存取引所の存立基盤を揺さぶり、ために株式組織取引所を解散に押しやる結果となった。しかし、政府の意図とは裏腹に会員組織取引所の数は明治36年に2ヶ所に落ち、ついに大正5~10年は皆無となった。大正11年の法改正でその後の取引所新設は会員組織しか認めないとなった後、昭和12年までに7ヶ所が新設され、解散はなかった。国内で株式組織取引所の設立が認められず、会員組織取引所には存立基

表2 国内取引所設立・解散・存続総数（明治9～昭和16年3月1日）

設立総数	193	解散総数	177	存続総数	16
米商会所条例	18		16		2
株式取引所条例	6		3		3
取引所条例	9		9		0
取引所法 株式組織	141		133		8
会員組織	19		16		3

[出所] 表-1に同じ。

盤がないと思われたこの時期、とりわけ第1次世界大戦中・後の好況による遊資の堆積は外地・海外日系取引所設立に向う資金の母体となり、その第1次ブームの背景となった。国内の株式会社組織大株式取引所（東京、大阪など）、同大商品取引所（大阪堂島米穀、東京米穀商品、大阪三品など）が上場会社として隆盛であり、投機銘柄として花形であった事実が、取引所業起業のビジネスとしての魅力であったことはいうまでもない。

3 戦時統制の進展と商品取引所の衰退

明治後半期から昭和にかけて、多数の株式組織取引所の淘汰・漸減と少数の会員組織取引所の設立・温存とを並行して進める政策は一応成功したといえる。会員組織取引所で最後に設立されたのは昭和12年豊橋乾繭取引所である。その後昭和15年に例外として株式組織の東京商品取引所（前身は蛸殻町米商会所）が認められて、戦前期国内民間の取引所設立は終了した。戦時経済統制の進展は自由な商品流通を国家管理型の流通・販売組織に変え、自由市場である取引所はその機能を喪失した。組織として存続する理由は失われ、商品によっては国営会社に転換することにもなった。米穀配給統制法が施行された昭和14年には15ヶ所の商品取引所（株式組織13、会員組織2）が解散している⁹⁾。国内商品取引所の衰退と壊滅の予想は、この時点

ではまだ自由市場性を残していた外地・海外地域の魅力を再度呼び覚まし、外地・海外日系取引所設立に第2次ブームを呼ぶ背景となった。

なお、国内の有価証券取引所が国内唯一の日本証券取引所に統合される昭和18年現在では商品取引所はすべて解散あるいは有価証券取引所に転換している。

III 外地及び海外日系証券取引所の設立地域

一般に戦前期の取引所と仲買人（取引員）は、株式会社組織の場合にはとりわけ株主が取引所役員にも仲買人（取引員）にもなりうるため、当初からある種の緊密な運命共同体を形成した。とりわけて外地の取引所設立に関しては日本内地の仲買人（取引員）などの証券業者が創立発起人となり、その多くが取引所の役員あるいは仲買人（取引員）になるケースが大宗を占めた。その意味では「その地域の商業の繁盛、その地域の商人の意欲」に基盤を置く地域主義に縛られた内地取引所法に抛らない外地・海外地域に於ける取引所設立では、関心を持つ「業者が取引所を発起設立する」という同業者設立の観念が純粹に作用した。ために一方では設立意欲がまともれば早急に設立が実現し、他方では容易に行き過ぎてチェック機能の働かない仲間マーケットの弊が出て、きわめて投機的

表3 第1次ブーム期の主要な内外取引所

内地	株式会社東京株式取引所1) 株式会社大阪株式取引所 株式会社京都取引所 株式会社名古屋株式取引所 株式会社神戸取引所 株式会社大阪島米穀取引所 株式会社東京米穀商品取引所 株式会社横浜取引所 株式会社大阪三品取引所 株式会社博多株式取引所 他：米穀18, 株式2 (広島, 長崎), 米穀株式2 (新潟, 長岡)
外地	株式会社京城株式現物取引市場2) 大連取引所信託株式会社3) 株式会社大連株式商品取引所 大連取引所銭鈔信託株式会社 株式会社満州取引所 株式会社仁川米豆取引所 株式会社上海取引所 株式会社天津取引所 中華取引市場株式会社 他：安東取引所, 開原取引所信託, 長春取引所信託, 青島取引所, 四平街取引所信託, 公主嶺取引所信託

[出所] 大阪屋商店調査部『株式年鑑』昭和3年度 (昭和3年5月発行)

注1) 株式組織のみが採られている。

注2) 法令がないなどの理由で正式の取引所になれない「市場」も含まれている。

注3) 外地官営取引所は賠償責任を持ってないので、信託株式会社を設立し、取引所の機能の重要な一部を担わせた。

にもなり易かったといえる。内地取引所法では取引対象は商品も有価証券も併せ行うことが可能で、地域主義の下でも必ずしも1つの商取引に固着しなかったが、外地では一層その傾向が強かった。有価証券のみの取引所設立は非常に困難でもあり、商品との兼営が常道であったが、何を取引対象とするかよりも、とりあえずは取引所業株式会社を設立することが先決で、営業は後から着いてくるものと思われていたような感じがある。設立の時期は第1次世界大戦終了前後の熱狂期から昭和初期、及び日華事変

の初期に集中しており、それぞれ第1次ブーム期、第2次ブーム期といてよいと思われる。

さて、外地及び海外日取取引所の設立地域の範囲をどう捉えるか。『内地・朝鮮・満州取引所調査報告書』¹⁰⁾によってこれを考えたい。内地取引所(株式取引所5, 商品取引所4, 取引所関連会社2)を含むこの資料は台湾正米市場組合員松井繁太郎(上海取引員, 大阪株式取引所取引員を経験)が、昭和12年6月に記述したものである。目的は「最近台湾ニ於テ、証券市場設置ノ問題ガ識者ノ間ニ真剣ニ議論サレツ、アル」に際して、内地・朝鮮・満州各地域の取引所について最新の実情を調査し、再検討の結果、「近代及将来ノ証券市場ハスクノ如ク設備シスクノ如ク運用セラレネバナラヌ」と確信を得た、と語られる。台湾には未だ株式取引所は設けられていないのであるが、朝鮮、満州及び台湾の3地域と日本国(内地)との政治的関係は、以下に見るように台湾が最も早かった。

明治28年4月17日 日清講和条約により台湾割譲、日本の領土の一部に(遼東半島は三国干渉により返還)

明治37年2月23日 日露開戦直後に日韓議定書、顧問政治で韓国を保護国化

明治38年9月5日 日露講和条約調印、遼東半島(日本名関東州、中国東北三省:奉天, 吉林, 黒龍江)に於けるロシアの租借権及び南満州鉄道とその付属利権を日本が継承し、12月22日の日清満州善後協約により清国に承認させる。大正4年対華21箇条要求で

官営新京取引所（関東州取引市場規定に
拠り大正5年創立の関東庁直営長春取引
所、昭和7年改称）

新京取引所信託株式会社（大正5年、長
春取引所の代行決済機関として設立、後
改称）

株式会社ハルビン交易所（大正11年創
立、後に満州国取引所法に拠り改組、同
法に拠る唯一の取引所）

株式会社大連株式商品取引所（大正9年
創立、証券部）

大連五品代行株式会社（昭和7年創立）
官営関東局大連取引所（明治42年大連埠
頭の現物取引に始まり、大正2年官営と
して大連重要物産取引所設置、大正8年
改称）

大連取引所信託株式会社（大正2年、大
連取引所の代行決済機関として創立）

昭和12年当時、朝鮮、満州には証券專業の取
引所は無く、商品と兼業の取引所が朝鮮に1ヶ
所、満州に3ヶ所あるが、数から言えば商品取
引所のほうが多かった。日本内地ではすでに経
済統制が進み商品取引所は衰退し始めていた
が、外地經濟のほうが商品取引の自由性は長く
残されていたようで、後に見るように台湾では
この前後にまた再び取引所設立要望が高まっ
た。これらの地域のほかに、中国大陸各地の日
本租界があった。以上を鑑みて、「内地」に対
する「外地」という用語を政治的には正しく咀
嚼していないかもしれないが、本論文では「外
地」として朝鮮と台湾を、「海外日系取引所所
在地」として満州と上海・天津等を取り上げ
た。

租借期限を99年に延期
(1997年満期)。当初は軍
政、明治39年関東都督府設
置、大正8年関東庁・関東
軍設置。

明治43年8月22日 韓国併合に関する日韓条約
調印、日本領土の一部に

昭和6年9月18日 満州事変勃発、関東軍が満
州・内蒙古・熱河省を占領

昭和7年3月1日 満州国建国宣言発布

すなわち台湾領有、遼東半島租借、韓国領有
の順で進んだが、こと取引所政策に関する限
り、台湾は遅れ、朝鮮、満州地域のほうが先に
それなりの発展を見た。後に見るように朝鮮で
はある程度抑制的であったが、満州圏の取引所
の数は多く、邦人による取引所設立も盛んで
あったことは、台湾地域の邦人を刺激したであ
ろう。前掲書に紹介された取引所及び関連会社
は以下の通りである。

朝鮮 会員組織釜山米穀取引所（元来は現物市
場、昭和2年創立）

会員組織大邱米穀取引所（昭和7年創
立）

株式会社朝鮮取引所（株式会社仁川米豆
取引所と京城株式現物取引市場との合併
で昭和6年創立、京城に証券市場。仁川
取引所は明治29年日本の商法・取引所法
に準拠し、日本領事館の認可で設立、同
地で最古。31年一旦解散を命じられ、32
年再設立¹¹⁾）

満州 安東取引所（大正7年日本領事の認可で
設立、後に関東庁所轄になる、証券兼
業）

株式会社満州取引所（大正8年創立、証
券兼業）

IV. 各地取引所の概観

1. 朝鮮

植民地朝鮮の行政政府であった朝鮮総督府は大正15年以来『朝鮮の経済事情』という紹介小冊子を出版している。『日本証券史資料』戦前編第五巻に抄録した同書昭和8年版¹²⁾は増訂十版であり、年に一版以上出された模様である。数冊の内容を確認したが、「商業、取引所・正米市場」の項目は昭和7年以降ほぼ同じであるため、中では詳細に書かれている昭和8年版を採録した。これによれば、「取引所に関しては、総督府設置以来永く消極的方針を採り」、初期に認めた仁川米豆取引所をその後も認容した外は「一切之が新設を許さなかった」が、近年産業経済の発展により取引所に関する根本的方策樹立の必要を認め、昭和6年5月朝鮮取引所令、同年9月同令施行規則を制定公布し、昭和7年1月1日より実施した。昭和8年4月末現在では会員組織取引所が5ヶ所（群山、木浦、大邱、釜山、鎮南浦）、株式組織1ヶ所（朝鮮）が存在した。前章の資料（松井著）と比較してみても、昭和12年までに会員組織3ヶ所が消滅したことになる。

朝鮮総督府が取引所に関して消極的政策を採ったとはいえ昭和6年まで規則や市場が何もなくはなかったわけではない。大正3年9月に「市場規則」が総督府令で出され、有価証券取引を含む「市場」を定義し、許可制とした¹³⁾。大正10年4月には朝鮮取引所税令¹⁴⁾及び同施行規則¹⁵⁾が出されて、取引所における定期取引に取引所税を課した。有価証券に関してはこの間に、明治41年から現物証券問屋が京城府で活動を始

め、大正8年取引所設立を出願したが法令がないため詮議されず、「現物市場」として出願し直し、大正9年「市場規則」改正後5月28日に株式会社京城現物取引市場が完全な法人として設立、営業を開始した¹⁶⁾。初の取引所令である朝鮮取引所令（昭和6年5月20日制令第5号）¹⁷⁾は、日本の取引所法とは異なり取引所を会員組織法人とし、営利目的を禁じ、有価証券とその他の商品との取引員兼業を禁じた。注目すべきは朝鮮総督府庁議で、「有価証券を売買取引の目的とする取引所は京城府に限り、之が設立の詮議を為す、但し朝鮮取引所令第56条の規定に依る取引所が現に当局の方針に基く業務を継続する期間内は新に之が設立を詮議せず」として、「鮮内一取引所主義」が宣揚された¹⁸⁾。その他は大方が日本の取引所法に準じたが、監督は直接に総督が行った。朝鮮取引所令施行規則は朝鮮総督府令である¹⁹⁾。内地の取引所設立抑制・会員組織促進政策は取引所法の根本を変えることはできなかったが、朝鮮取引所令ではその純粋な発現が可能だったと一応はいうことができる。実際には従来からの株式会社組織取引所は認可された営業期間満了の日まで営業を継続しえ、合併も可能であった（同令第55、56条）。そのため、株式会社の仁川米豆取引所と京城現物取引市場の2ヶ所の合併による株式会社朝鮮取引所が設立され、商品（仁川）と有価証券（京城）の2市場を継続すると共に、有価証券では現物に加えて定期取引が可能になり、かつ有価証券取引所としては独占的地位を保証されたのである。新・朝鮮取引所の力はなかなか強く、同令の「有価証券・米豆取引員兼業不免許方針」は昭和9年6月に撤廃されている²⁰⁾。

同令でほぼ12年が経過した後、日本内地で日

本証券取引所法により日本証券取引所が開設された昭和18年7月1日に、朝鮮では朝鮮証券取引所令(制令第39号)²¹⁾が出された。日本内地で、商品取引と有価証券取引の双方を対象とした取引所法体制が、商品取引は取引所法、有価証券取引は日本証券取引所法と明確に分離独立したのと同様に、朝鮮では商品取引は朝鮮取引所令、有価証券取引は朝鮮証券取引所令に分離独立した。しかし、もともと朝鮮には有価証券取引を行う取引所は株式会社朝鮮取引所のみであり、その米穀部はすでに昭和14年10月に廃止されていた²²⁾ため、同所が新条例に拠り組織体制を変更し、名称変更すれば終わり、内地に見られた全国11ヶ所の統合というような煩雑な事態は生じなかった。朝鮮証券取引所令は、目的、取引所組織(出資法人)、役職員の性格(公務に従事)、業務(引受・売出、価格の安定)、取引員(株式会社)などの全体において、日本証券取引所法をコピーしたものといつてよい。朝鮮証券取引所業務規程²³⁾には、同所が京城1市場しか持たないため、京城証券市場規則が付されている。なお朝鮮証券取引所令施行規則も出されているが、入手できなかった。同業で同型の日本証券取引所と朝鮮証券取引所とはそれなりに連絡を取り合っていた模様で、戦時最後の段階では日証の長期清算取引中止に関して朝鮮側からの問い合わせもあった²⁴⁾。

朝鮮の有価証券業者に関しては、内地より5年遅れて、朝鮮証券取引所令が出された後になって、昭和18年9月10日朝鮮有価証券業取締令及び同年9月15日同施行規則により²⁵⁾、朝鮮総督の免許制が敷かれた。内地の有価証券引受業法に相当する令は制定されなかったようである。朝鮮大企業が社債発行を希望した場合、大方は内地の発行市場に依頼したためであろう。

朝鮮証券取引所業務報告書によれば、内地と同様、取引所取引員の整備が実施され、一般・実物合計30名の取引員は16名となり、かつ全員が法人となった。唯一朝鮮名であった個人取引員は廃業し、残存したのはすべて日系法人だと思われる²⁶⁾。

「外地」朝鮮では、昭和初期までは同地の経済発展水準を考慮した消極的取引所政策を採った。その後は日本国内の取引所設立抑制・会員組織促進政策をより純粋に踏襲し、日本証券取引所法に対しては同時期に、有価証券業取締法に対しては数年遅れて、ほぼ同性質の令を導入した。最終的には「内地」と相似形の「外地」証券規制を持ったといえる。

株式会社京城株式現物取引市場は別に社史『株式会社京城株式現物取引市場沿革史』(大正12年、同市場)を、朝鮮取引所は『朝鮮取引所史』(昭和10年、民衆時論社)を持つ(『社史で見る日本経済史、植民地編26』ゆまに書房)。これら2社と、株式会社朝鮮証券取引所については若干の会社情報が残っている²⁷⁾。

2. 満州

満州地域については、最初に南満州鉄道株式会社調査課『満州に於ける日本取引所』²⁸⁾により概観しておきたい。同社は満州経済事情を最もよく知る調査者である。昭和3年10月現在、満州には関東庁取引所6、民営取引所3があり、同書はこれら9ヶ所の現状をできるだけ詳細に記述しようとしたものである。概観に当る第1章緒言、第2章沿革及び付録其四在満日本取引所一覧表により以下を見た。緒言によれば満州の生命は大豆その他の特産物にあり、そこに取引所も大きく貢献していると捉えられた。最初の取引所というべきは明治42年の大連埠頭

の満鉄事務所構内倉庫に於ける満州重要物産取引商人集会所設立（大連満州特産物輸出同業組合）で、この段階では商慣習を基礎とし、規約や取締条例などは無かった。しかし取引の発展と共に華商埠頭などで別の相場建での取引も生じ、混乱を恐れた関係者は関東庁都督府に取締法規による保護を出願した。しばらくの交渉の結果、明治44年6月22日に「大連重要物産取引市場規則」（府令第13号、未入手）を出したが、これは単に職制・商議員制を規定しただけで、従来どおりの現物市場を官憲の手で経営することを意味した（官営取引所制度の濫觴）。

しかし、現実には思惑空売買が漸増していたため、当業者は「同市場を普通の取引所として先物売買の公許」を求め、都督府もこれを承諾して、大正2年2月14日勅令第6号「関東州内ニ設立スル重要物産取引市場ニ関スル件」を公布した²⁹⁾。これが取引所の売買取引に関する初の法的根拠であり、官営の大連重要物産取引所が開設された。しかし官営取引所は売買担保の責に任ずることができないので別に大連取引所信託株式会社を設立し、併せて大正2年9月1日より業務を開始した。この取引所の業績が良かったため、奥地における特産物の大集散地たる開原及び長春（満州国首都として昭和7年3月新京と改称）にも大正5年に取引所を設け、満州には統一通貨が無かったため、これら2ヶ所には銭鈔取引を付設した。大連では別に大連銭業公所で行ってきた銭鈔取引を重要物産取引所に吸収し、改めて大正8年大連取引所と改称した。同年8月の官制改正で関東都督府取引所規則は関東庁取引所規則と改称、これにより公主嶺、四平街、鉄嶺、遼陽、奉天、営口にも取引所が設けられた。昭和3年当時、鉄嶺、遼陽、営口はすでに存在しない（鉄嶺・遼陽は大

正13年廃止）。

民営では大正6年以後現物市場がいくつかあり、取引対象となるべき株式会社設立数も増えたため、民営取引所、特に証券取引所設立の必要が唱道された。これを受けて大正8年「関東州取引所令」³⁰⁾、「関東州取引所規則」³¹⁾が制定されて以後、旧市場が大連株式商品取引所（民営取引所の嚆矢）、株式会社奉天商品証券交易所（大正12年に満州取引所）、安東株式商品取引所（大正10年安東取引所）に転化した。同書には他に、僅か1年半で解散した「泡沫会社」として大正11年営業認可の株式会社哈爾濱取引所の名も上げられている。第1次大戦期のバブル発生時に計画された日系人の取引所設立運動としては、大正7年株式会社安東証券商品信託会社に始まる安東取引所と、同じく株式会社哈爾濱取引所の紆余曲折が挙げられ、大正8年に設置された奉天証券信託株式会社は最初から証券取引を中心に据えて³²⁾、長期的に成功した。

昭和11年3月『満州に於ける取引所並取引所信託会社方策』³³⁾も南満州鉄道のまとめたもので、満州建国初期からの取引所整理廃合政策の経緯が綴られている。満州事変前には「全く消滅したりと思はれたる満州各地の取引所問題が事変後の景気に刺激され雨後の筍の如く簇出したとされ、1)大連に於ける官設取引所と私設取引所の合併、2)開原、四平街、公主嶺の3取引所代行会社の合併、3)新京の取引所代行会社と城内銭鈔交易所の合併、4)哈爾濱に於ける満人取引所に対する日本人参加、の4点が問題として認識された。政策立案者には関東軍参謀長、関東軍司令部、特務部が名を連ね、大使館、関東庁並びに満州国と打合せ決定した。関東庁所管の開原、四平街、公主嶺の3ヶ所は特務部発第295号「取引所廃止に関する件」

により昭和9年3月15日を以って廃止された。新京取引所（旧長春）と大連取引所はなお存続していたが、昭和14年「満州特産物専管公社」が設立され、11月1日より重要物産の価格・配給を一元的に統制することになったため、取引所としての機能を喪失し、廃止された³⁴⁾。日本内地の事情と同様である。

民営の株式会社大連株式商品取引所については定款、営業細則受託契約準則、株式取引人組合規約、信託株式会社定款、株式取引人住所録などの資料がある³⁵⁾。株式会社満州取引所については定款、営業細則、証券部受託契約準則、現物取引組合規約、現物他貸借組合申合規約、証券部仲買人規約、証券部仲買人氏名などの資料があった³⁶⁾。奉天に設立された満州取引所や、株式会社哈爾濱取引所などは「関東州及び満鉄付属地」外だとして関東州取引所に含ませない考え方もある³⁷⁾が、これらは後の満州国には当然に含まれる。ここでは、関東州から満州国への外延的拡大を含めて「満州」地域として考えておく。

さて、東京株式取引所に於いても満州の証券取引所について関心が深かった。杉野喜精理事長・片岡辰二郎一般取引員組合委員長時代の昭和12年11月、証券取引所研究会は会長の片岡の提唱で満州帝国新京に取引所を新設する運動に着手することに決定、同研究会を拡充して翌12月に満州証券取引所制度研究会を設置した。その議事録（昭和12年12月9日～14年1月25日）が残っている³⁸⁾。具体化の研究を進める小委員8名（片岡、遠山元一、上田辰卯、河野坦之輔、南波礼吉、徳田昂平、坂薫、小山正之助）のうち最後の2名は東株の社員である。この取引所の売買物件は株式一本とし、満州視察もするが、満州国当局には既存の奉天取引所（満州

取引所）廃止の意志なきことが確認され、結局株式会社満州取引所の改組建直しと、別に北支取引所設立の方向に進んだ。この過程で、片岡らは昭和13年5月に「新京株式取引所設立内伺書」³⁹⁾を準備したが、実際に提出されたかどうかは不明である。同じ時に満州国經濟部商務局は「取引所法（草案）」及び「取引所法施行規則」を準備している⁴⁰⁾。昭和12年12月1日の治外法権撤廃の条約施行に伴い、満州取引所は満州国法人に転換し、満州国会社法に準拠して定款を変更した。次に見る満州証券取引所の定款等は「取引所法（草案）・施行規則」と矛盾しないが、これらが公布施行されたかどうかは不明である⁴¹⁾。

株式会社満州取引所は昭和14年2月25日に満州証券取引所に改組され、有価証券のみを対象とする取引所になった。前年末の「満州取引所改組に伴う証券取引改善に関する件」⁴²⁾は、日本の証券業者の対満進出、日本の有価証券の消化流通、産業資金の流入などを「証券開放」と捉え、これが有価証券の投機を誘発し、自由主義経済の悪弊を招来することを憂え、あくまで「統制経済下の証券取引所の使命を遂行」するための方策を考えた。満州証券取引所については定款、一般取引人組合規約、取引人氏名などの資料があった⁴³⁾。昭和15年7月に旧安東取引所等を合併して、奉天に本所、安東と哈爾濱に支所を置いた。東京事務所は東京株式取引所内に置かれた。内地上市会社でもあった大連株式商品取引所、満州取引所、満州証券取引所、満州興業証券株式会社には相応の会社情報が存した⁴⁴⁾。

3. 台湾

すでに述べたように台湾においては商品・有

価証券共に「取引所」という名称の組織はなかった。必要が無かったというわけではなく、政策的に投機取引が抑制された模様である。実際に、取引所類似の施設というべき証券交換所は一時期存在した。大正10年の「株式会社台湾証券交換所営業細則」⁴⁵⁾は同所の第3回営業報告書(大正11年6月～12年5月)に添付されたもので、同所の設立は大正9～10年と思われる。売買はすべて組員と同所との間の取引とされており、当時の日本国内で東京・大阪に見られた現物証券取引組織に近いものだった⁴⁶⁾。翌日決済の実物取引のみで構成され、政策的抑圧の下で先物取引を避け、取引の場所の確保を最大の眼目としたものかと思われる。いつまで営業したかは不明である。昭和期には昭和13年前後に台湾株式取引所設立機運が高まった。第3章に掲げた「調査報告書」資料の序文の内容に呼応し、そのほぼ1年後に当る。台湾株式取引所設立内伺書⁴⁷⁾の日付は前出新京株式取引所設立内伺書の1ヵ月後であり、同じく東京株式取引所一般取引員代表者片岡辰二郎他が提出したものである。第1次世界大戦後の大正後半期と共に外地・海外日系取引所設立が一種のブームになっていたものであろう。台湾総督府が「近く取引所令ご制定の趣」であることを知り、内地業者が計画を立てて当局の内意を伺ったものである。理由として、従来からの台湾産業・株式会社発展の実情に加え、帝国公債の消化、流通、資金化の方策の必要、及び南方政策上の台湾の重要性が上げられた。新設希望の有価証券取引所は台北市内に資本金500万円の株式会社として、別に同額の資本金で受渡代行業務担当の会社を設けるとした。この資料と前後して出されたものと思われる「台湾証券取引所創設に関する卑見」⁴⁸⁾は、台湾にはすでに証券業者

百余名があり、相当の取引を行っているが市場設備の不完全なるがゆえに弊害も続出していること、抑制の根拠たる「投機思想の未発達」はすでに14年前に正米市場が存在して延取引が盛んに行われていることで発達した、との認識を示した。「卑見」の筆者は不明であるが、邦人で、台北正米市場取引員を証券取引員に転向させる提案をしているところから、同市場取引員か、同市場と連絡のあるものであろう。米取引の統制問題との関連でこうした提案が出されたと思われる⁴⁹⁾。将来制定されうべき台湾の取引所令については日本の取引所法、及び朝鮮取引所令をそれぞれに勘案した提案をしている。しかし、戦前期にはついに台湾に証券取引所が設立されることは無かった⁵⁰⁾。総督府にしてみれば領台以来40年存在しなかった取引所を、戦時体制の進展が加速化する過程で、ことさら急ぎ創立を認める動機はまったく無かったと思われる。

4. 上海・天津等

台湾、朝鮮、遼東半島を含む満州地域(時代により外延が変わるが)に対して日本が持った強力な権益に対比して、中国本土は「外国」である。日清戦争後の各国の進出に対応して、日本は中国各地に専管租界を設定した。設定順に見ると1896(明治29)年9月杭州、97年3月蘇州、98年7月漢口、同8月沙市、天津、99年4月福州、同10月廈門、1901年9月重慶である。この他1905年に満州の営口と安東に租界の設定権を確保し、さらに(1863年以来の英米共同租界たる)上海共同租界に急進出した。上海事変、太平洋戦争勃発の際には上海、天津などへ派兵した。満州地域には満州国設立以前に営口、安東に取引所が設立され、別に上海、天

津、漢口に取引所設立ブームが生じたのは、日本の租界、あるいはその設定権を持った地域であった故である。上海・天津は沿海部の大都市、漢口は内陸部の武漢港に含まれる中国で最大級の河川港で、商業・交通の要路であった。いずれも全国の商品の大集散地であったが、上海・天津を除いて有価証券取引の需要がどれほどあったかは不明である。

日系取引所の設立計画は本来が政党関係者の絡んだ手取り早い利権獲得手段として始められたものであったが、上海、天津、漢口の取引所はいずれも大阪株式取引所理事長を長く務めた（大正5～昭和2年）島徳蔵一派が設立し、大株主として創業者利得及び株式上場後の投機利得獲得を目論んだ⁵¹⁾。海外の租界に進出した起業家精神は天晴れではあるが、いずれも取引所事業としては成功しなかった。多くが日本人の出資で、仲買人・取引員も日本人が多く、取引高は少なく、利益は上がらなかった。最も先進的な上海であっても企業株式を主体とした市場の成立は1930年代後半からであり⁵²⁾、日本の国内とは客観的な条件に大きな差異があった。上海については中国側の取引所との競合もあったであろう。民国10年（大正11年）には取引所企業数が130（うち創立総会を開かないもの40、営業を開始したもの28、証券種類8）という数字もある⁵³⁾。大正7年6月に設立された株式会社上海取引所の定款（大正15年12月現在）⁵⁴⁾によれば、本店を上海に、支店を大阪市に置き、有価証券・綿糸・綿花並びに各種商品の定期、直、延の売買取引を行った。資本金は750万円、上海と大阪（日本）の2方向を向いた組織で、実態としては日本の商法・取引所法に沿ったものであろう。同取引所は昭和2年2月に突如本社を大阪に移して解散決議をし、清

算過程に入った。大正10年7月20日に設立された天津取引所もほぼ同じようなもので、定款（昭和2年4月現在）・営業規則⁵⁵⁾によれば他に銭鈔を扱った。大正11年3月に設立された株式会社漢口取引所もほぼ同様で、定款（大正4年6月現在）⁵⁶⁾によれば、資本金は200万円と少なく、やはり銭鈔を扱った。これらについては短い期間ではあるが営業報告書や、内地における会社情報が存在する⁵⁷⁾。

これらがすべて解散した後、ほぼ10年を経て再び昭和13年1月に株式会社天津株式商品取引所設立発起内伺書が出された⁵⁸⁾。この内伺書は第1次ブーム期の天津取引所にはまったく触れるところが無く、「戦禍去りたる北支永遠の平和を確立し」日満支提携して防共の実を挙げるには「北支の繁栄を目的とする画期的経済建設」をなすことが最も必要で、取引所の設立が必要不可欠であるとした。発起者は綿糸布・紡績・呉服・毛糸・糸商13、証券業3、砂糖業3、鉄工業1、雑穀肥料業4、取引所業3、貿易業1及び工業家1となっており、取引所業はすべて商品取引所である。日本国内では個別商品統制が進み取引が衰退していた商品及び商品取引所業関係者が海外に出て打開を図ろうとしたものと思われる。発起者は日本人であるが、取引人には中華民国人及び満州国人を入れる考えであり、内伺書は中華民国臨時政府に提出された。資本金は2000万円とかなり大きい（東株は昭和13年段階で5000万円）。しかし実現はしなかった。この点については次の資料が一定の結論を出している。

「支那に於ける交易所取引制度に関する結論」⁵⁹⁾は内容から昭和13～15年に日本の商品・証券取引者がまとめたものと推測される。「支那の民情」は未だ諸規則の微細なる適用に耐え

る段階ではなく、複雑な制度は結局一部の悪用者を跳梁せしめ民心を市場より離反せしむるに至る虞があり、「過去における日本人取引所の失敗せる原因多く此等の点に存す」というわけである。この認識の上に、同資料は(交易市場会社の株式保有を目的とする会社を設立し)、

1, 売買取引は先約取引の名称で実物取引に即し、清算取引も可能にする, 1, 原始的取引なので公正人の裁定が重要, 1, 交易所設置場所は当面、北京(雑穀, 子会社たる交易市場会社の資本金50万円), 天津(雑穀及び製粉, 同100万円), 唐山(雑穀, 同10万円)を提案し、種々の面で現地側と日本人側の摩擦を少なくするよう考慮した。取引対象は雑穀とりわけ高粱が中心であり、有価証券取引の希望は引込まれ、設置場所も現実的に天津の重要性が再認識された。この青写真は昭和15年11月創立の「華北市場助成会社股份有限公司」として現実化した⁶⁰⁾。大正10年、第1次海外進出ブームの折に創設された「中華取引市場株式会社」⁶¹⁾が資本金1000万円(払込250万円)、本社は東京、重役の大半も日本人で、損失を出しただけであったのに対して、華北市場助成会社は資本金500万円(払込250万円)、北京本社で東京事務所は東京株式取引所内、役員は日本人中心だが中国人も数名入り、昭和17年には8%の株主配当を出した。上位4株主は東京・大阪両株式取引所及び大阪・東京両株式取引所取引員組合である。15位以内には横浜取引所、大阪三品取引所綿糸部取引員組合、名古屋株式取引所・同取引員組合、名古屋綿糸布取引所が入った。日本内地の主要株式取引所・商品取引所及びその取引員組合が共同して華北に進出したのである。青写真段階と異なり、湖南省の石門市場(雑穀, 資本金50万円)が加わり、唐山・天津・北京市場は

表4 戦時下の内外取引所(昭和18年後半)

内地	日本証券取引所(東京・大阪・名古屋・京都・神戸・博多・広島・新潟・長岡・長崎を統合, 特別法出資法人)
外地	華北市場助成股份有限公司: 最大株主(東京株式取引所) 株式会社大連株式商品取引所: 最大株主(大連証券信託) 朝鮮証券取引所(朝鮮取引所が転換, 特別条例出資法人) 株式会社満州証券取引所: 最大株主(藤原義雄)

[出所] 証券引受会社統制会編『株式会社年鑑』昭和18年版に基き作成

配当年2割を出した。

日系上海取引所が解散した後、戦時下の上海には華商証券交易所と外資による上海衆業公所(シャンハイ・ストック・エクスチェンジ)が存続した。昭和12年8月の第2次上海事変で上海派遣軍が編成され、日中戦争が全面化したのに伴い、双方とも重慶政府の命令で一旦閉鎖され、後者は同年中に再開された。16~17年には先細りとなり、軍管理衆業公所として閉鎖された公所を大使館管理で再開させる上海毎日新聞の記事もある(昭和17年12月)⁶²⁾。同年には日華合弁の株式取引所設立計画や、上海取引所設立計画なども日本で報道された⁶³⁾。上海現地で生産建設資金の調達を図ることが期待されたようである。

結び

日本国内の取引所設立抑制政策は投機抑制政策と絡み、株式会社組織の株式取引所が直ちに「有力上場銘柄」となって投機の対象となった戦前期市場の実態に政策がどう対応したかを示すものである。「取引所業」を大きな利益獲得

チャンスとみる起業者・投機者の側からすれば、抑制政策に対する反発が当然にあり、そのエネルギーと資金が捌け口を求めて噴出した。それが、第1次世界大戦中・後の好況期と、日華事変期の国内商品取引所業の衰退期の2回に亘る外地・海外日系取引所進出ブームであろう。

しかしまた、外地には外地の事情があった。朝鮮総督府の取引所設立抑制政策は農業生産中心で証券取引は未発達であった同地の事情によるものであった。昭和6年の朝鮮取引所令には内地法令の精神が純粋に反映されており、内地法のコピーといつてよいが、一度は取引所濫設を経験した後の内地の抑制政策と直接の係りは持たなかった。台湾の取引所設立抑制政策はさらに強いが、これもまた同地特有の事情によるものであった。台湾ではついに取引所関係の法令は設けられず、当然に取引所も設立されなかった。正式の領有以前から1ヶ所は取引所設立を認め、戦時最後の段階では日本証券取引所とはほぼ同型の朝鮮証券取引所を持つに至った朝鮮と、台湾の違いは、大きく言えば両地における日本の植民地政策の違い、株式会社の発展の違い、日本国内の政策に対する親和性の違いなどに求められるのではないだろうか。

朝鮮と台湾地域が基本的に取引所設立抑制政策を取っていたとすれば、これらの外側にあって、かつ日本が相当の權益を有した満州地域、中国本土の日本租界各地が、内地取引所抑制政策からの逃避・脱出行為の標的となる。さりながら、第1次、第2次ブーム期に進出した取引所企業（株式会社）で成功したものは少なく、多くは短命に終わった。満州地域の大連株式商品取引所と満州取引所（後に満州証券取引所）は成功したといえるが、戦後の中国ではまったく

評価されないどころか、記録にも残されていない。朝鮮証券取引所も戦後廃止されたが、昭和18年の朝鮮証券取引所令はそのまま残っており、1956年の大韓証券取引所は（証券去来法が成立しないまま）同令に基き設立された⁶⁴。同令は1962年1月「証券去来法」の制定によりようやく廃止された。政治的な大転換により、ほとんどの地域で取引所の歴史が断絶したことが、この分野の研究が進められなかった理由でもある。今後は各国との連携で研究が進められることを期待したい。

注

- 1) 日本証券経済研究所『日本証券史資料』戦前編第一巻、第三巻の解題参照。
- 2) 同書、戦前編第三巻、第四巻その他で確認。
- 3) 同書、戦前編第五巻、四一（二）、『全国株式取引員組合第四回連合大会議事録』による。
- 4) 同書、戦前編第五巻、五一（二）。
- 5) 同書、戦前編第一巻、一一（一）、明治7年条例前書き。
- 6) 取引所設立・解散等の数字は小谷勝重『日本取引所法制史論』法経出版社、昭和28年による。以下同じ。博多株式取引所の前身である博多米取引所は米商会所条例によるので、有価証券取引所の数には含めていない。
- 7) 小谷、同書、第3章で取引所設立について11の時期区分を行い、この時期を「取引所の濫設時代」と記述した、p.413。
- 8) 同書、p.177には「明治三十二年断然爾後取引所新設不許の方針を確立し」とあるが、設立数の激変を参照するのみで、農商務省の明文意思表示は記されていない。
- 9) 小林和子「日本証券取引所の創立と活動（上）」『証券経済研究』第52号、参照。
- 10) 『日本証券史資料』戦前編第五巻、六一——（一）に抄録。
- 11) 小谷、前掲書、p.784。
- 12) 『日本証券史資料』戦前編第五巻、六一二一（一）。
- 13) 同書、六一二一（二）。
- 14) 同書、六一二一（三）。
- 15) 同書、六一二一（四）。
- 16) 株式会社京城株式現物取引市場『株式会社京城株式現物取引市場沿革誌』（大正12年）、p.109～121、『朝鮮取引所史』（民衆時論社、昭和10年）、有価証券取引所史、p.315～321、共に『社史で見る日本経済史』植民地編26（ゆまに書房）所収。
- 17) 『日本証券史資料』戦前編第五巻、六一二一（五）。
- 18) 前掲『朝鮮取引所史』、p.328。
- 19) 『日本証券史資料』戦前編第五巻、六一二一（六）。
- 20) 前掲『朝鮮取引所史』、p.328。

- 21) 『日本証券史資料』戦前編第五巻, 六一二一 (七)。
- 22) 朝鮮取引所は朝鮮米穀市場株式会社令の発布により, 昭和14年10月1日に米穀部を廃止した。小谷, 前掲書, p.788及び『株式会社年鑑』(昭和18年版)参照。
- 23) 『日本証券史資料』戦前編第五巻, 六一二一 (八)。
- 24) 同書, 六一二一 (一四)。
- 25) 取締令は同書, 六一二一 (一一), 同施行規則は同左 (一二)。
- 26) 同書, 六一二一 (一五)。
- 27) 京城株式現物取引市場は前掲『株式年鑑』, 朝鮮取引所は『株式会社年鑑』で昭和18年まで, 朝鮮取引所には月報 (昭和7年~18年7月)・年報 (昭和7年度~18年度), 朝鮮証券取引所にも月報 (昭和18年8月~), 業務報告書 (雄峰堂マイクロフィルム所収)がある。
- 28) 『日本証券史資料』戦前編第五巻, 六一三一 (一) に抄録。
- 29) 同書, 六一三一 (三)。
- 30) 同書, 六一三一 (五)。
- 31) 同書, 六一三一 (六)。
- 32) 鈴木邦夫編著『満州企業史』日本経済評論社, 平成19年, p.481~487。
- 33) 『日本証券史資料』戦前編第五巻, 六一三一 (二)。
- 34) 小谷, 前掲書, p.792~793。
- 35) 『日本証券史資料』戦前編第五巻, 六一三一 (九) ~ (一二), (二六)。
- 36) 同書, 六一三一 (一三) ~ (一八), 二七。
- 37) 小谷, 前掲書, p.797。総領事の認許で内地取引所法に拠るが, 定款・業務規程は関東州令に則った。
- 38) 『日本証券史資料』戦前編第五巻, 六一三一 (一九)。
- 39) 同書, 六一三一 (二〇)。
- 40) 同書, 六一三一 (二一~二二)。
- 41) 昭和12年の松井繁太郎著では株式会社ハルビン取引所を満州国取引所法により改組とあるが, この昭和13年草案とは整合しない。同法について鈴木編著, 前掲書のp.498ではまったく触れられていない。昭和16年3月末までを対象とした小谷著 (昭和28年) では昭和9年12月と昭和12年12月の官制改正に触れ, 「取引所法令は官民営共に依然「関東局令」の所管下」にあるが, 関東州外及び満鉄付属地外の日本取引所 (満州取引所, ハルビン取引所) については「外国」ということであろう, 詳しく触れられていない。
- 42) 『日本証券史資料』戦前編第五巻, 六一三一 (二三)。
- 43) 同書, 六一三一 (二四, 二五, 二八)。
- 44) 同書, 六一三一 (二九~三三)。
- 45) 同書, 六一四一 (一)。
- 46) 東京の証券交換所については, 『日本証券史資料』戦前編第三巻, 二一 (九八), 七一 (一五) 参照。
- 47) 『日本証券史資料』戦前編第五巻, 六一四一 (二)。
- 48) 同書, 六一四一 (三)。
- 49) 昭和8年3月29日法律第24号米穀統制法は, 昭和8年10月23日勅令第279号「米穀統制法ノ一部ヲ朝鮮, 台湾及樺太ニ施行スルノ件」により, 第7条~第9条, 第12条の規定が台湾にも及ぼされた。台湾総督府殖産局『台湾農業年報』昭和15年版では, 11, 農業に関する総督府施設の概要の中で, 17米穀統制として1米穀自治管理, 2米穀移出管理が掲げられている。正米市場については触れられていない。
- 50) 彭光治『股戲—走過半世紀的台湾証券市場』早安財經文化有限公司, 2003年, p.16~17。
- 51) 島徳蔵については, 『大株五十年史』, 松永定一『北浜盛衰記』東洋経済新報社, 昭和34年, 猪野雅郎『買占物語』銀行問題研究会, 大正15年, 大和証券『大和証券百年史』平成15年, などを参照。上海・天津・漢口の取引所, 及び日系在中国取引所については, 虞建新「1920年代前後, 日商在華取引所の考察——島系の上海・天津・漢口取引所」中央大学経済研究所歴史研究会主催研究会『研究会報・第40号』1994年3月, 同「草創期上海の取引所業について——日商上海取引所を中心に——」『近きに在りて』第25号, 1994年5月に詳細な研究がある。
- 52) 現代中国の研究書としては, 劉志英『近代上海華商証券市場研究』学林出版社, 2004年, 袁遠福・繆明揚編著『中国金融簡史』中国金融出版社, 2001年, 洪霞管主編『中国金融史』西南财经大学出版社, 1993年, などがある。劉志英著では, 旧時の上海華商証券市場の歴史を3期に区分している, 第1期 (1872~1922) 近代市場の萌芽と創立, 第2期 (1922~1937) 政府公債を主とする市場の興隆, 第三期 (1937~1949) 企業株式を主とする市場の繁栄。
- 53) 浜田峯太郎, 中華經濟叢書第一編『支那の交易所付邦人關係企業』上海中華經濟社, 大正11年, P.4~5。
- 54) 『日本証券史資料』戦前編第五巻, 六一五一 (一)。
- 55) 同書, 六一五一 (二, 三)。
- 56) 同書, 六一五一 (四)。
- 57) 同書, 六一五一 (七~一三)。
- 58) 同書, 六一五一 (五)。
- 59) 同書, 六一五一 (六)。
- 60) 同書, 六一五一 (一五)。
- 61) 同書, 六一五一 (一四)。
- 62) 同書, 六一五一 (一六)。
- 63) 川島屋証券株式会社調査課『上海の証券市場』証券経済調査資料第4号, 昭和17年11月, P.11~13。
- 64) 日本証券経済研究所『図説アジア・オーストラリアの証券市場』1994年版, p.26。

参考文献

小谷勝重『日本取引所法制史論』法経出版社, 昭和28年
 日本証券取引所『日本証券史』戦前編第五巻
 (当研究所主任研究員)