

# 戦前期証券業者の形成と証券業務の発展

小林 和子

## 要 旨

戦前期市場約70年の間に、日本の証券業者は相当の発展を見、証券業務の輪郭も明確になった。個人業者が流通市場業務の一部（取引所内の取引）を免許制で行うところから始まり、直ぐに取引所外の取引（無規制）が加わり、明治末期には一部は合資会社化し、債券引受・下引受業務も開始された。第1次世界大戦を経て大正後半には割賦販売業が免許制となり、証券業株式会社が登場する。自由市場時代にはこれ以上の規制は進まなかったが、準戦時体制下に、債券引受業と取引所外の取引（有価証券業）が一気に免許制となった。太平洋戦争下に金融統制強化の一環として、民間取引所の日本証券取引所への統合化とともに、取引員・有価証券業者の過激な整備が進められ、昭和20年6月には日本証券取引所を中核とする証券統制会が全証券業者を囲い込んだ。戦時統制が消滅した戦直後に残されたのは、企業整備により大規模化し法人化した証券業者の階層構造のみであった。

## 目 次

はじめに

### I. 証券業者の形成

1. 流通市場業務からの出発
2. 発行市場業務の規制
3. 個人商店から会社組織へ
4. 取引員の前身

### II. 仲買人・取引員組合の成立

1. 仲買人に関する規定
2. 仲買人の団体
3. 「商議員会」制度の意義

### III. 証券業者取締りの強化

1. 雑株市場提案から実物市場振興へ
2. 短期専業取引員の消滅
3. 有価証券業者の取締り

### 4. 有価証券引受業者の取締り

### 5. 委託手数料統制

### IV. 金融統制下の証券業者

1. 有価証券業者の団体設置命令
2. 証券関係の統制団体
3. 取引員業の整備
4. 有価証券業者の整備

### V. 証券業者の全国団体

1. 全国株式取引員組合連合会
2. 取引員統制会
3. 証券引受会社協会・証券引受会社統制会
4. 証券統制会

結び 戦時末期の証券業務

## はじめに

証券業務のミニマムは株式流通取引の自己売買及び委託売買にあり、これを核として債券・投信等の流通売買、株式・債券等の発行市場業務、派生的商品の取引、企業売買の仲介業務などまで現在では幅広く展開される。日本市場において、これらのうち基本的なものは第2次世界大戦の前、あるいはその最中にすでに形成されていた。市場の性格及び規模においては戦後期と比較にならないが、自由市場から始まって統制市場に至る証券業者及び証券業務の展開には興味深いものがある。特にその半ば頃から盛んになった証券業者の全国団体の活動は株式取引所と連携して取引所行政に大きな影響を与えた。最終段階で株式取引所（日本証券取引所）に証券業者団体（取引員統制組合と証券引受会社統制会）が従属提携する形で証券統制会を形成したことは日本市場の特殊性を示す。

## I. 証券業者の形成

### 1. 流通市場業務からの出発

明治以来の証券関係法令が規制の対象とした「業者」あるいは「業務」は、大正7年までは取引所仲買人のみであり、流通市場における自己売買及び委託売買を業務とした。大正7年以前の法令では、明治11年株式取引所条例は取引所仲買人（株式会社組織取引所）、明治20年取引所条例は取引所会員（会員組織取引所）、明治26年取引所法は取引所仲買人（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）を対象としたが、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、現実の対象は仲買人に限られた。大正7年有価証券割賦販売業法はタイトルの通り有価証券に関する割賦販売業者を対象にしたが、こうした業者は証券取引所の仲買人が兼ねることはなく、主務官庁も大蔵省であった。『明治大正財政史』でも有価証券割賦販売業者は信託業、担保付社債信託業（銀行及び信託会社にのみ認可）と並んで「銀行以外の金融機関」の扱いであった<sup>1)</sup>。この当時、取引員が「金融機関」に括られることはまったくない。『財政史』の記録によれば最初の年に割賦販売業の免許を受けた9社のうち6社までが「債券、公債、証券」の語を名称に入れているが、すべて場外債券業者であった。

昭和2年金融恐慌で証券業務に特化していた銀行の一部は破綻した。紅葉屋神田鏞蔵の神田銀行である<sup>2)</sup>。金融恐慌の最中、昭和2年3月30日公布、昭和3年1月1日施行の銀行法は零細資本銀行の多数濫立の弊を正し、銀行業の存立基盤を固めるために、銀行業の純化を求めた。以下に銀行法の関連条文を掲げる。

第1条 左ニ掲ゲル業務ヲ営ム者ハ之ヲ銀行トス

1 預金ノ受入ト金銭ノ貸付又ハ手形ノ割引トヲ併セ為スコト

2 為替取引ヲ為スコト

営業トシテ預金ノ受入ヲ為ス者ハ之ヲ銀行ト看做ス

第5条 銀行ハ担保付社債信託法ニ依リ担保付社債ニ関スル信託業務ヲ営ミ又ハ保護預り其ノ他ノ銀行業ニ付随スル業務ヲ営ムノ外他ノ業務ヲ営ムコトヲ得ズ

第43条 本法施行ノ際現ニ第5条ノ業務以外ノ業務ヲ営ム銀行ハ本法施行後5年ヲ限り

仍其ノ業務ヲ継続スルコトヲ得

業容の大半を証券業で占めていたような一部の銀行はもはや「銀行」を名乗れず、証券業を活かすには証券会社への転換が必至となった。この結果、5年の経過期間中に藤本ビルブローカー銀行は藤本ビルブローカー証券に（昭和8年1月、後に大和証券）、小池銀行は公社債引受・売買部門を小池証券として独立させ（昭和5年2月）、後に同証券に合併した（後に同系の山一証券と合併して山一証券に）。公社債引受・売買業務中心に証券業務を行っていた銀行が証券会社に転換すれば、組織として拠るべき法令は無くなり、取引所国債取引員としての業務が取引所法により規制を受けるだけとなった。国債取引員は大正9年に新設されたもので、社会的地位は高い金融機関が多かったが、証券業務としてはやや脇に寄っている。藤本ビルブローカー証券は昭和9年に東株実物取引員になり株式業務に進んだが、小池証券は公社債専業を続けた<sup>3)</sup>。藤本は同系に株式専業の組織を持たず、小池には山一証券があったことも影響したと思われるが、小池銀行以来の強い方針に従ったものでもあった。

## 2. 発行市場業務の規制

取引所外の証券業務、すなわち場外の流通市場業務及び発行市場業務について規制が行われるようになったのはようやく昭和13年、準戦時体制の下で経済各分野の統制がある程度進むようになってからである。現実のビジネスとしては、場外流通取引は明治期中半から、債券発行取引と株式発行取引は同後半から始まり、とりわけ債券発行取引の仲介（起債市場における引受業務）は大正期に非常に盛んになった。昭和13年3月31日法律第54号有価証券引受業法では

公社債引受業者8社を認可し、同年3月29日法律第32号有価証券業取締法では取引所外で行われる有価証券流通取引に係る業者のすべてを対象にして認可した。引受業法は対象証券の内容を特定していないが、別に「有価証券引受業法に依り有価証券の種類を定むるの件」（昭和13年6月29日勅令第410号）により、内外の債券（国債、地方債、特別法法人の発行する債券、その他の社債）に限られた<sup>4)</sup>。取引所取引員は当初から規制対象になっているので、この結果何等の規制も受けないのは株式発行に関する引受業務のみとなった。戦前期の株式会社の実情は額面50円株式では4分の1払込から出発して4回の払込徴収を終えた後に次の増資となるので、増資の回数は少ない。また公募増資は稀で、通例は株主割当額面発行であったから、証券業者が業務として係る余地はきわめて小さい。独立採算が取れる業務にならなければ当然に取引員業務の傍ら行うという程度のもので、取引員として規制されていればそれで良いことにもなる。さらに臨時資金調整法で資金調達には別途統制の網がかぶせられた時代でもあれば、必ずしもこの分野の業務を野放しにしておいたということにはならない。昭和13年段階で実質的にはすべての証券業務は規制されたと思われるべきで、同時に株式引受に係る業務の以上のような欠落の認識を含めて証券業務の全体像がほぼ明確になったといえよう。それにより証券業者と呼ぶべきものの対象範囲も自ずと浮き彫りにされたと考えたい。

## 3. 個人商店から会社組織へ

個別の証券業者は個人商店から始まり、早ければ明治末期に合資会社、第1次世界大戦前後には株式会社形態を採るものが現われたが、多

数は個人商店のまま推移した。業務と関連させてみると、株式取引所の仲買人(取引員、免許制)及び場外の業者(規制なし)はすべて個人商店から始まった。明治43年の4分利公債下引受、及び江ノ島電鉄社債引受に参加した証券業者は、有力な個人商店の一部に合資会社(小池)が混じっている<sup>5)</sup>。個人商店であった小池国三商店が小池合資に組織変更したのは明治40年4月であった。41年3月には今井商店が今井合資会社となった(後に角丸証券)。明治38年担保付社債信託法の制定により、担保付社債の受託は認可金融機関(一部の銀行、信託会社)に限られたため、大正期の起債市場発展時代に証券業者が参加したのは無担保社債発行の引受あるいは担保付社債の下引受であった。業者参加の類型を以下に見ておきたい(資料:日本興業銀行『社債一覧』)。いずれも他に銀行、信託が参加している。

- ① 現物団参加 日活無担保 大正12.4.20発行 東京現物団(岩井、川島屋各商店、山叶商会、山一合資、角丸商会)
- ② 下引受・募集取扱所 小田急電鉄担保付 大正4.4.16発行 福島、紅葉屋各商会、小池合資
- ③ 引受 東京電力無担保 大正14.8.1発行 山一合資

大正年間、特に第1次世界大戦中・後の好況期を経て、証券業者の一部は経営の基盤を確立し、個人商店から合資会社、株式会社へと展開するものが出てきた<sup>6)</sup>。また、小池銀行、神田銀行、藤本ビルブローカー銀行などは、公社債営業に特化した銀行として担保付社債・無担保社債共に引受に参加した。

株式取引所取引員に法人組織が認められたのは国債取引員制度を整備するために、金融機関

の加入を可能にするためであり、大正11年の取引所法改正によった。この後、昭和3年当時(6月末)の東京株式取引所取引員には株式会社化したものが以下のように若干数見られた(『東京株式取引所五十年史』)。なお、実物取引員専門はいない(一般か短期と兼業)。中央証券は東株仲買人組合の発起である。カッコ内は株式会社化した年次である。

一般取引員: 山丸商会(大12)、角丸商会(大9)、丸水渡辺商会(大11)、中央証券(大11)、徳田商会(大7)、玉塚商店(大14)

短期取引員(一般を兼ねず): 紅葉屋商会、東株代行(昭2)

国債取引員(専門): 日興証券, [個人名だが母体があるもの: 神田銀行, 日本信託銀行, 朝鮮銀行, 日本興業銀行, 早川ビルブローカー銀行, 小池銀行, 野村証券, 藤本ビルブローカー銀行]

もっとも、大正9年に株式会社になっている川島屋証券、同大正9年の入丸証券、大正15年の山一証券などは取引員としては旧来の個人名のままであり、証券業務を行う組織としては株式会社になっても取引員としては個人が代表する慣行が強かったようである。これらを含めると一般取引員の12%が株式会社であったといえる。

昭和12年にはさらに増えて、一般取引員の30%となった(『東京株式取引所史第三巻』)

一般取引員: 角丸証券、丸水渡辺商会、徳田証券、玉塚商店、山丸商店、入丸商店(大9)、山一証券(大15)、金万証券(昭5)、高山商店(昭4)、川島屋商店(大9)、松井商店(昭6)、山叶商会、藍澤商店(昭8)、久保田証券(昭3、宝証券)、山文商店(昭9)、山崎種二商店(昭7、永代土地)、入サ証券(昭8)、共

和証券（昭8）、高井商店（昭10）、室清証券（昭12）

短期取引員（一般を兼ねず：東株代行）

実物取引員（専業）：石川政次郎商店（昭9、石川証券）

国債取引員（専業）：日興証券、小池証券、野村證券、藤本ビルブローカー証券、大阪商事、共同証券、[個人名だが母体があるもの：日本興業銀行、早川ビルブローカー]

昭和18年6月創立の日本証券取引所は、証券業者が望んだわけではない全国唯一の統制的証券取引所であり、その下で取引員は法人化を強制された。実際の法人化過程は同年10月発表の取引員業整備実施要綱（半減の方針）の実施と重なり、数社の個人取引員同士の合併統合による株式会社化、あるいは中小株式会社の大株式会社への合併統合と、独立した株式会社化とが並行して行われた。昭和19年春以降、戦時最後の段階では取引員はすべて株式会社となった。取引員を兼ねず、場外業務のみを行った有価証券業者についても昭和18年12月発表の整備要綱（8割減の方針）によりやはり法人化の道を辿った。自由市場時代には考えられない過激な業者淘汰の政策には、確実な実行のために各地に置かれた取引員統制組合及び有価証券業協会が活用され、業者にとっては個人商店に止まることも営業継続自体も自ら決定することはできない状態であった。彼らに決定できたのは廃業の選択あるいは合併相手の選択までであったろう。

証券業者の歴史としては古典的な形態で個人業者の自伝・伝記があり、また会社形態をとって数十年を経れば社史が編纂された。とはいえ、個人業者が投機取引に命運を賭けた時代であれば、功成り名遂げて自伝・伝記にまで到達

することなく脱落、転業、あるいは死去した例も枚挙に暇がない。会社形態をとった場合にもほぼ同じことがいえる。

#### 4. 取引員の前身

さて、証券業務を行うものはどこから来たのか。

最初の証券業者であった東京株式取引所及び大阪株式取引所創立当時の仲買人（後の取引員）は江戸時代からの両替業者、商品取引関係者などが多かった<sup>7)</sup>。その後、場外の有価証券現物取引が盛んになると、認可の要らない同取引を経験し、ある程度蓄財の上、仲買人の免許を得るものが多くなった。昭和12年末段階の取引員の経歴を見ると、いくつかの類型を見出すことができる（経済日報社『全国株式取引所同株式取引員総覧』）。この段階で株式会社化しているものはおおむね社史があるので除外した。

東京株式取引所（一般、短期、実物）

1. 証券業商店に勤務後、（現物業を経て）  
独立・継承：萬屋商店、加賀商店、遠山商店、大沢龍次郎商店、近田歳太郎商店、長尾秀一商店、綾部金蔵商店、福山友三郎商店、大二商店、角和商会、渡辺豊商店、松島商店、由利商店、大橋小一商店、吉川卯吉商店、土屋鋭太郎商店、二葉屋株式会社、朽見商店、船橋商店、小島商店、鈴木商店、三五屋商店、角田勇商店、吉田株式会社、松崎商店、本多商店、武藤春治商店、山口富次郎商店、大岡商店、上二商店、荒城弘安商店、田丸屋、佐藤銀商店、小柳正治商店

2. 商品取引仲買人（に勤務）、（証券業商店勤務後に）独立：田口商店、田林商店、堀川株式会社、鈴木由郎商店、林荘治商店、吉川兵次郎商店、成瀬省一商店、中原商店、三木商店

3. 有価証券現物業から仲買人：片岡商店、中島政治郎商店、弘益商会、恵比寿屋商店
  4. 親の証券業商店に勤務、継承：上田商店、小布施商店、望月商店、上田辰卯商店、亀清両替店、岩岡株式商廬、横山商店、近田善三商店、三共商店、浅野六蔵商店、秋元弘三商店、田崎次郎作商店、同じく独立：安藤商店
  5. 銀行勤務後、兄の仲買人商店に勤務、独立：斉藤清助商店  
銀行勤務・経営後、独立：萩原商店、カギサ商店
  6. 親の商品現物業商店に勤務後、独立：関商店、鳩見屋商店
  7. 事業会社勤務・経営後、独立：河口忠次郎商店、吉村右一商店、藍澤商店、村井啓助商店、水上商店、轡商店
  8. 事業会社、証券業仲買人経営参加後、継承：松谷商店
  9. 証券業仲買人、商品仲買人の後、再度証券仲買人：川口株式商店
  10. 商品仲買人からの転換：平原重吉商店
  11. 取引所所員、仲買人業で修行後、独立：永田福一商店
  12. 役人、事業会社経営後、独立：森元商店
  13. 前身不明：二宮商店、小松屋株式店
- 個人営業が中心であるため、非常に多様な経路が見出される結果となった。大まかな傾向として、仲買人たる証券業商店で修行する、有価証券現物取引業から出発する、商品取引業商店で修行する、の3種類が大きな柱であり、これに親の家業を継承するものが絡むと見られる。次節に見るように、取引所法の仲買人に関する規定（第10条）が「取引所の営業部類に属する商業に一定期間以上従事」することを求めたことが、これらの背景にはある。株式会社で家

業・先代継承型は丸水渡辺商会、徳田証券、玉塚商店、入丸商店、高山商店、高井商店など、仲買人商店で修行後の独立、共同独立は山丸商会、山一證券、金万証券、川島屋商店、山叶商会、久保田証券、商品取引からの転換が松井商店、山文商店、山崎種二商店、共和証券、室清証券、別系統からの組織変更が入サ証券、業界で共同設立が東株代行、有価証券不動産投資事業からの転換が石川証券である。商品取引員からの転換は昭和8年米穀統制の強化で米穀取引の衰退を見越した時期に大体は集中した。

## II. 仲買人・取引員組合の成立

### 1. 仲買人に関する規定

組織的取引所の中で売買取引に従事するものを、明治7年株式取引条例（現実に設立された株式取引所は無い）では「社員」と呼び、株式会社組織である株式取引所の株主はいつでも社員になることができると明記した。現実に多くの株式取引所が設立される根拠法となった明治11年株式取引所条例、明治20年取引所条例及び明治26年取引所法ではこれを「仲買人」と呼んだ。明治11年条例では明治7年条例と同じように株主がいつでも仲買人になることができるとしたが、但し取引所の役員たる時は仲買人になることができなかった。また実際の売買取引においてもやはり「仲買人」と呼んだ。明治20年条例は取引所組織を会員組織のみとし、仲買人たりうるのは会員のみで、役員の大分（理事長・理事）は仲買人になることができなかった。戦前期市場の基本法となった明治26年取引所法は会員組織と株式会社組織の2種類を認めた妥協法であり、法文の上では前者が先に置か

れた。政府の考えの中では会員組織が明確に優先的であった。会員組織取引所では「会員」及び「仲買人」のみが、株式会社組織取引所では「仲買人」のみが、取引所内の売買取引をなすことができた。取引所の役員（監査役を除く）及び雇員は仲買人になることができなかった。会員組織における会員と仲買人、及び株式会社組織における株主と仲買人の関係について明文規定は置かれなかったが、会員及び株主は当然に仲買人になることができ、かつ会員および株主でなくとも仲買人になることができたと解される。

仲買人について実行法令では具体的に何が規定されたか。明治11年条例は、株主については外国人でないこと、取引所に関係ある政府の官吏でないこととしたが、仲買人にはこれらの制約はなかった。身元金100円以上を差入れて取引所の承認を得る、丁年者（成人）に限る、一度身代限り（破産）の処分を受けたものは負債義務を免れた実証があること、というのが条件とされた。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・会社の役員となることはできなかった。明治20年条例による会員は取引所所在地に居住する商人で会員たるの義務を尽くすことを得るもので、取引所の創立・維持費用を負担し、身元保証金300円以上3000円未満を差し入れる。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は除かれた。仲買人は自己のために売買取引をなすことができず、営業は1部（1あるいは複数物件で構成）に限り、数部を兼ねることはできず、農商務大臣の免許を受け、免許料50円を納めた。仲買人は会員であり、営業保証金1000

円以上2万円以下を差出し、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なかった。

明治26年法は、会員、株主、仲買人共通の規定として「帝国臣民であること」とした。会員は、1年以上取引所の営業部類に属する商業に従事した商人で、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ものは除かれた。これらは無資格項目とされた。これに対して、仲買人はどう規定されたか。2年以上取引所の営業部類に属する商業に従事した商人で年齢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た（第10条）。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た。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は除かれた。身元保証金を取引所に納める点は共通である。

株式専門の取引所はすべて株式会社組織であったので、仲買人の基本的な条件を別の角度からまとめておく。本人に責任がない事柄として、①国籍（帝国臣民）、②年齢（丁年者）、③性別（婦女でない）があげられる。もっとも年齢は時間の経過でクリアでき、国籍も変更が可能かもしれない。本人の責任たるものとしては、①取引所の営業部類に属する商業に一定期間以上従事、②経済行為を行うための信認の存在が挙げられる。これも一定の時間的経過でクリアできる場合もある。最後に、免許制で相当額の身元保証金を納入するためには、何で稼い

だかは問われなくても一定の財産的基礎が必要であった。

戦前期の基本法となった明治26年法が複雑なのは、当業者から拒絶された明治20年条例（会員組織取引所のみ、商品と有価証券を共に対象）と、15年の実績を持った明治11年条例（株式会社組織のみ、有価証券のみ対象）、さらには17年の実績を持った米商会所条例（株式会社組織のみ、商品のみを対象）を折衷した妥協法の故である。とりわけて商品取引と有価証券取引の双方を同じ法律で律したために生じた問題がある。商品の取引所取引（先物取引）には前提として大きな実物取引の存在があり、農産品あるいはその加工品である米や生糸の場合には実物の生産高が価格に決定的な影響を与える。有価証券の取引所取引（先物取引）には実物取引の前提はほとんどない。有価証券取引が公債取引しかなかった明治11年条例の時点ではともかく、明治26年法の時点では相当数の株式会社が存在し、上場銘柄数も増えていたが、有価証券では実物売買がほとんどない実情から、当業者の実物売買の経験、商取引者としての誠実さなどは問題にされなかった。そもそも明治11年株式取引所条例自体が先行する米商会所条例が体現した江戸時代以来の伝統を引継ぐ米穀先物取引の手法を取り入れていたものであり、大きな実物取引による歯止めのない有価証券取引が投機化する道筋は最初からあったともいえる。

取引所法において仲買人関係の大きな改正は3回あった。明治32年3月には株主を日本国民に限定した条項が削除され、株主が兼ねる仲買人も日本国民に限定されないことになった。大正3年3月改正は広範囲にわたり、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。法制定からこまでに20年以上が経過している。その間の仲買人の実態に鑑みた改正であった。しかしその後も仲買人の違法行為は続き、最後に来た大正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、②取引所類似施設の禁止などが法文に入り、③仲買人は取引員と改称され、法人取引員が認められた、④取引方法は実物取引と清算取引に区分され、かつ⑤有価証券の取引期限が3ヶ月から2ヶ月に短縮された<sup>8)</sup>。①から④までは商品取引・有価証券取引に共通である。いずれも取引所組織及び取引自体は発展させたいが、投機性は抑制したいという相反する命題の両立を求めた結果である。実物・投資市場が大きく存在する成熟した市場においては両命題は必ずしも相反しないが、当時の先物取引（定期取引、後に清算取引）中心の狭隘な投機者市場においてはこれらは両立しなかった。

## 2. 仲買人の団体

個人業者である取引所仲買人が団体を作り、所属取引所と、あるいは監督官庁と交渉、要請などを行うようになったのは、明治26年10月1日、同年3月に公布された取引所法が施行されたときである。仲買人の団体で最も古いのがこの仲買人組合で、東京株式取引所の仲買人組合は原初の規約がみつからなかったが、年表等で同月同日に仲買人組合委員長の就任が確認できるので、このときに組合が設立されたと考える<sup>9)</sup>。大阪株式取引所でも、同様にこの時点で仲買人組合の組織化が確認できるが、組合委員の名簿は明治12年3月に遡って記載されている<sup>10)</sup>。東京その他の株式取引所においても、明

治26年までまったく何にも仲買人の代表がいなかったとは考えられない。しかし「組合」として明確に組織化されたのは明治26年法施行時点であったことは間違いない。

東京株式取引所仲買人組合の規約は、市場不振の明治41年、直取引（じきとりひき）競売買導入（株式については明治41年7月1日～44年6月末実施、国債他はその後も継続）の折に、従来の仲買人を普通仲買人とし、組合費用の少ない直取引仲買人を新設し、共に仲買人組合を構成するものと改正した（明治40年12月27日新設、明治41年2月1日実施<sup>11)</sup>。直取引申合規約は仲買人組合が決議し、取引所が承認した<sup>12)</sup>もので、市場振興のために現物取引に競売買を認めたものであった。同取引の禁止・終了に伴い、直取引仲買人制度は廃止された（明治44年12月1日）。組合規約改正の手続きとしては、組合が改正を決議し、東京株式取引所に承認を得る形式をとった。国債仲買人制度は大正9年2月4日に新設され、同年9月20日の国債市場分設と同時に国債仲買人組合が創設された。翌10年12月21日に現物仲買人制度も新設された。仲買人は先物取引（定期取引）中心の仲買人として出発し、市場不振時に数年間、格の低い直取引仲買人制度を導入したが、反って投機化したためこれを廃し、ようやく第1次世界大戦後に国債仲買人と現物仲買人を制度化したのである。この後、大正11年法改正により、仲買人を取引員に改称し、かつ定期取引が清算取引に変更され、さらにこれが長期と短期（東株では大正13年6月2日開始、大株では大正11年9月1日開始）に分かれ、現物取引（直・延取引）は廃止されて実物取引が新設された。これらにより、すでに成立していた国債取引員組合、新に設立された実物取引員組合と合わせて、取引員

組合は一気に多様化した（一般、短期、実物、国債）。大正後半期から昭和10年代までの仲買人・取引員組合規約はかなり存在している<sup>13)</sup>。各取引員組合は日本証券取引所移行時に同証各市場別に各種取引員組合となった。

仲買人組合・取引員組合はある取引所に所属する仲買人・取引員（その取引所の仲買人・取引員として免許を得ている）の団体である。有価証券を対象とする取引所では株式会社組織である取引所が先物取引（定期取引・清算取引）を中心に現物取引（直取引、延取引）・実物取引を含めた取引の市場を提供する。仲買人・取引員はこの市場内で自己の名義で取引を行い、市場の命というべき価格形成の実質を担う。仲買人組合作成の「市場入場者心得」（明治41年3月25日<sup>14)</sup>）は、定期立会場に入場しうるものを普通仲買人、定期代理人で徽章着用者若しくは普通仲買人の使用人で入場鑑札携帯者と限定した。これは直取引開始による改正時のものであり、最初の心得はおそらく取引所開設当初に作成されたと思われる。しかし、定款・規定に当たらないため、確認できない。取引所組織の形式と実質を支える三本柱である定款、受託契約準則、上場関係規則のうち、受託契約準則は取引員組合が取引所と共同で制定したと思われる形式になっている。取引所と仲買人・取引員は市場取引の形式と内実を共同して荷い、盛衰の激しい個々の仲買人・取引員の側からは別として、組織としての取引所と仲買人・取引員組合とはいわば運命共同体を形成していた。取引所取引の実質を抑制・禁止することになるような法令等に対しては歩調を揃えて反対の要請を出し、共同して署名要請を出すことが重ねられた。代表例はいうまでもなく明治35年及び大正11年の有価証券限月短縮反対であった<sup>15)</sup>。

### 3. 「商議員会」制度の意義

大正11年法改正により取引所組織として「商議員会」の制度が設けられ、取引員代表が商議員に入ることで形式的にも取引員は取引所制度の一部に組み込まれた。取引所令改正勅令353号の定めた取引所が商議員会に諮問すべき重要事項は以下の10項に上る<sup>16)</sup>。

- 1 資本金、会員、取引員、商議員会又は売買取引に関する定款の変更
- 2 業務規程の変更
- 3 会員又は取引員の加入又は処分
- 4 市場の臨時閉閑又は立会停止
- 5 上場物件の銘柄の決定又は廃止
- 6 売買取引の標準物の決定又は廃止
- 7 売買手数料に対する事項
- 8 売買証拠金に関する事項
- 9 売買取引の違約に関する事項
- 10 定款又は業務規程に於て特に定めたる事項

東京株式取引所定款第六章によれば、商議員会の構成員は、1) 取引所役員の互選3人、2) 取引員互選(一般7、短期6、実物5、国債4)22人であり、総数25名の9割弱が取引員で占められた。商議員会が取引員をして取引所重要事項決定のすべてに絶対多数を以て関与せしめる枠組みとなったことは疑う余地も無い。他方で、大正11年法改正は会員制取引所の絶対優位性を明確にしたものである。劣位に置かれた株式組織取引所に新たに商議員会を設けたことは、株式組織取引所を実質的に会員制に近い性格にしようというものであった。にもかかわらず、取引所株主でもある取引員が取引所の重要事項決定に大きな役割を果たすことにより、むしろ株式組織の弊を増幅することにも

なった。東西の大株式取引所が惹起した不祥事ははっきりとその事実を指し示していよう<sup>17)</sup>。商議員会を法制に入れることについて取引員側の態度がどうであったかは、該当する時点の全国株式取引員組合連合大会議事録がなく確認できなかった。

仲買委員会の具体的な仕事を何か。明治41年度及び43年度の東京株式取引所仲買委員会関係書副本(後に東京株式取引所一般取引員組合がまとめた)<sup>18)</sup>は非常に興味深い。これら以外の年度については資料を見つけられなかった。内容を見ると、組合役員改選・組合規約改正は当然として、仲買人営業開廃、上場売買銘柄、仲買人口銭、証拠金代用有価証券価格、売買関係の疑問事項、市場休止など、項目は多岐に亘る。

仲買人・取引員は法令・定款の範囲内で日常的な市場取引を維持・遂行するだけでなく、取引に関して大小の革新を行う能力を持つ。当業者として当然のことではあるが、政治・経済・法制等の影響が大きく、変幻極まりない市場取引の当事者として営業の利益を考え、かつ市場を振興する立場から、直取引・現物取引の改善、短期清算取引の導入などが仲買人・取引員の発案で行われた。前出の直取引は、定期取引限月短縮の不便を補うために従来からあった現物取引としての延取引に差金決済を認めた(明治36年4月7日取引所法施行規則改正)前例を下敷きに、日露戦後の市場萎縮期に、同じく現物取引である直取引に競売買を導入したもので、容易に差金決済化したために本来の直取引(じきとりひき)とは区別してヂキ取引とも呼ばれた。競売買が禁止された後もヂキ取引を内包する直取引は大正7年5月に(国債を除き)禁止されるまで行われた。この禁止により関連

業者は困惑し、自ら現物取引の振興を図り、同年8月30日に仲買人が現物取引組合を結成して、直・延取引は発行会社の請求を待たずに売買を開始できることとし、現物市場を開設した。関連資料<sup>19)</sup>に拠れば、旧来の仲買人組合が新たに「現物取引」に関して組合を設け、付属仲立人を置いて所謂デキ屋を救済した色彩の強いものであった。実態は15日決済の延取引がほぼすべてであったらしいが、取引所側はその差金決済化を危ぶんでいる。

大正11年取引所法改正で仲買人が取引員となり、現物取引組合も実物取引員組合に発展転化した後、「有価証券現物問屋組合法案」<sup>20)</sup>なるものが提出された。提出者も提出先も明記されていないが、「既設株式取引所の地区内に営業所を有する有価証券現物問屋」が政府の認可を得て組合を設け、取引所清算取引上場銘柄で無いもの、及び上場銘柄の単位以下の売買を行うというもので、大正11年11月17日場外投機取引取締り通牒で所謂坂本市場が業務停止命令を受けた後に、関係者が準備したものと思われる。それなりに既設取引所との棲み分けを図り、対象銘柄として180余を列挙したが、法案として受理はされなかったようである。取引所の内部では取引所法改正に敏感に対応した大阪株式取引所が大正11年9月1日に短期清算取引（期限7日以内）を開始し、やや遅れて東京では関東大震災の後、大正13年2月に実物專業取引員による実施の要請<sup>21)</sup>を受けて、6月2日から同取引を開始した<sup>22)</sup>。なお、取引員の営業態度その他についての注意、警告、自粛等は監督官庁のみならず取引所からも、取引員組合からも種々出されている<sup>23)</sup>。

仲買人組合・取引員組合の外に取引所の内外には大小さまざまな証券業者の集まりが存在し

た。東京株式真人会、全日本株式業者連合会、全国証券市場代理人連合会、株式代理人共和会、代理人実株会、新興会）などである<sup>24)</sup>。取引員組合の法人化は長く問題になったが、結局法文上で認められることにはならなかった。

### Ⅲ. 証券業者取締りの強化

日本経済一般にとって満州事変期から日華事変期への時期は、自由市場時代の終り、統制経済の急進展期であるが、証券市場及び証券業者に対する取締りは他の経済分野に対するより遅れた。狭い意味での市場（株式流通市場）の自由性は昭和16年8月の株式価格統制令による最低価格規制に至るまで基本的には保たれたということもできる。

とはいえ、証券市場を取り巻く政治的経済的環境は満州事変期以来大きく変化を続けていた。重要産業統制、金輸出再禁止、兌換銀行券条例改正（保証発行限度を一気に引上げ、実質的な管理通貨制度に）、資本逃避防止法、赤字国債の日銀引受発行を中心とした市中金融の再編、金利の政策的低下、外国為替管理法、米穀統制法、臨時利得税法、電力国家管理、臨時租税増徴法・法人資本税法と、満州事変期に進められた経済統制は、盧溝橋事件の勃発で日華事変期に入ると、正式に臨時軍事費特別会計の制定、臨時資金調整法、そして国家総動員法が公布されるにまで及んだ。株式取引所及び取引員証券業者が抛る狭義の市場の自由性が保たれていたといっても、市場の参加者は一方では株式会社が経営の自由性を奪われつつあり、他方は投資家側も資金運用の自由性を奪われつつあれば、市場の活用は叶わない。市場は萎縮し、やがては衰微する。

証券業者に対する取締りは日華事変期以降強まるが、一般的な準戦時下の産業統制とはやや趣が異なる。明治期以来、取引所及び仲買人・取引員というものは監督官庁から見れば常に取締りの対象であって、個別の（取引所及び）業者に対しては低い発展段階では基本的に性悪説に立ち<sup>25)</sup>、日本経済全体としては発展途上の市場育成・保護の立場に立って、取締りの緩急を考えたといえるのではないか。こうした傾向を強く持つ農商務省・商工省系列の政策は実際には必ずしも市場の発展にも証券業者の「健全化」にも結果していなかった。証券市場ではいわば自由市場時代からの持越事項が準戦時体制下の取締り強化に直結し、実現可能になったと考える。

### 1. 雑株市場案から実物市場振興へ

取引所の株式取引高において自由市場時代のボトムとなったのは昭和6年、昭和恐慌（金解禁恐慌）の2年目で、長期清算取引は金融恐慌以来の低迷にあえぎ、実物取引は減少の一途を辿った。一人気を吐いていたのは短期清算取引であるが、その上場銘柄は数少なかった。こうしたボトムからの脱却を模索する時期に検討されたのが「雑株市場」案である。東京株式取引所取引員組合による昭和7年6月28日の「雑株市場案」<sup>26)</sup>は、①現存各市場の外に雑株清算市場を設ける、②長期銘柄で売買取引皆無のものと、実物銘柄で売買取引多額のものを二重上場する、③相対売買かザラバかは未定というものであった。翌7月には東京株式取引所から商工省の意見を徴したとの報告が取引員組合にあった<sup>27)</sup>。昭和8年4月の新聞報道<sup>28)</sup>では東京株式取引所が雑株市場新設を提案し、各取引員組合委員長の手で考究中であるが、なお概要は

「厳秘に付せられ」ている。取引所と組合連合の第1回正式協議は翌5月4日に行われ<sup>29)</sup>、東株は「時代の趨勢に鑑み雑株に対して新清算市場を設置し本所自らこれに伴ふ付帯業務を営み以て雑株取引の振興を期せむとす」との趣旨で要綱を発表した。7月26日の東株実株取引員組合「雑株に対する新清算市場設置私案」<sup>30)</sup>は同日の東株発表案<sup>31)</sup>とほぼ同じで、東株側が取引員組合案に譲歩したようである。この時点では取引所が自ら付帯業務を行うことが強調されたが、二重上場問題などは表面から消えた。8月1日には小田急、日銀新など上場候補会社名43社が上げられたが<sup>32)</sup>、これらに対しては取引所に上場交渉を依頼していた模様である。しかし、現実にはこの後、雑株について清算取引市場は新設されなかった。

「雑株市場」案と絡み合いつつ存在し、現実化したのが「実物市場振興」策である。昭和7年7月に東京株式取引所取引員組合の連合委員会は「実物市場における雑株売買の振興を図るため」に「実物市場改善研究小委員会」を設け<sup>33)</sup>、同年9月には小委員会の提出した「実物市場改善案（一）」<sup>34)</sup>を承認した。売買方法の改善及び受渡励行などは早速同年11月に実施され、才取人制度は昭和8年1月26日に確立された<sup>35)</sup>。昭和7年12月東京株式取引所調査課の「実物取引改善振興私案」<sup>36)</sup>は、既存実物市場を第一部と第二部に区分し、第二部を「雑株市場案」の対象銘柄とするものであった。しかしこの方向での具体化は進まず、ほぼ1年後の昭和8年11月14日に東京株式取引所に対する市場整理計画並びに実物取引振興計画の承認通牒（商工省8商第7700号）<sup>37)</sup>を受けて、同所は証券金融その他の付帯業務を行うため証券金融会社を設立することを明らかにした<sup>38)</sup>。

満州事変期の雑株人気及び場外実物取引投機化の取締りの必要という背景を持ちながら新清算市場案も実物第二部雑株市場案も実現しなかったのは何故か。当の東京株式取引所自体の不祥事対応が喫緊事であったため、問題取引員の整理を含めた取引所組織体制の整備が進められる過程では新市場の分設案などは後退せざるを得なかったものと思われる。同年6月の整理命令の直後に東株3取引員組合委員長はすべて更迭された。とはいえ、取引員の不祥事を取引所が丸抱えにして処理せざるを得なかった事実は当時の取引所と取引員の癒着関係が正常経営の株式会社組織としては限度を超えていたことを示すであろう。

## 2. 短期専門取引員の消滅

東京株式取引所において最も売買取引高の集中していた短期清算取引は昭和9年5月6日に大正期の制度開始以来10年を迎えた。もともと取引員の要求で生まれた制度であり、東京株式取引所の例では実物専門取引員はすべて短期専門取引員に移行して、実物取引専門を廃業したほど期待が大きかった。同取引を行ったのは一般取引員の兼業と短期専門取引員の2種であったが、10年を経て後者は力を蓄えて一般取引員への昇格を求める傾向が強くなり、また取引高の集中と収益性の向上はこれを可能にした。明治26年取引所法による仲買人認可に遡る一般取引員は、この時点で長期清算取引・短期清算取引・実物取引・国債取引の全種類を兼業するものが多数派で、とりわけ明治以来の中核的証券業務であった定期取引につながる長期清算取引の経歴が長いことが取引員としてのプレステージを形成してきた。過度に投機的な取引者というレッテルを張られがちな短期専門取引員が一

般取引員への上昇を求めるのは当然の動きでもあった。その結果短期専門取引員の数は減少の一途を辿ったため、昭和9年12月に定款の変更を経て同取引員の定員数は100人から66人に減少された<sup>39)</sup>。この傾向はさらに続き、昭和15年5月末を以って短期専門取引員は消滅するに至った。このため短期取引員組合は解散し、一般取引員組合へ合併した<sup>40)</sup>。東株においては、本業が金融機関である国債専門取引員を除いて、取引所取引員は多数の一般取引員（実物・国債兼営が主流）と少数の実物専門取引員で構成されることになった。

	東株取引員種類別人数			
	一般 <sup>1)</sup> 取引員	短期 専門	実物 専門	国債 専門
明治11年上	創立時76			
明治26年下	68			
明治41年上	69		直取引専門	53
明治44年下	137			
大正9年下	77			17
大正11年下	75 (72) <sup>2)</sup>	87		18
大正13年下	79 (66) <sup>3)</sup>	84 (全員短期に)		12
昭和3年下	73 (67)	58		8
昭和8年下	69 (67)	49		8
昭和12年下	67 (65)	34	3	8

[資料] 東京株式取引所『東京株式取引所五十年史』及び『東京株式取引所史第三巻』

注1) 大正11年までは仲買人

2) カッコ内は実物取引兼業数

3) カッコ内は実物・短期兼業数

## 3. 有価証券業者の取締り

取引所の外、すなわち場外の証券業者については、昭和10年代初めに不良現物屋<sup>41)</sup>、地方現物屋<sup>42)</sup>などの不良行為に対する認識が強まると同時に、他方では東京実株業組合規約<sup>43)</sup>に拠っ

た組合員が第2次坂本市場を構成し、昭和14年6月最終的に検挙されて決着した。後者の経緯は東京株式取引所「坂本市場問題」<sup>44)</sup>にまとめられている。都市・地方を問わず不良現物業者の取締り強化は時間の問題であった。

昭和11年には証券市場の内外に大きなトピックスが2つあった。一つは二・二六事件への対応であった<sup>45)</sup>。事件当日から全国の株式・商品取引所は一斉に臨時休会し、商品取引所は翌27日から漸次再開したが、株式取引所はすべて3月9日まで休会した。いま一つは7月21日の取引所株上場禁止報道への対応であった<sup>46)</sup>。当日は全国株式取引所が臨時休会したが、翌日には東京株式取引所の取引所株を除き、立会いは再開した。市場はこの前後から種々の面で非常時局対応を迫られるようになった<sup>47)</sup>。以前から議論があった場外証券業者取締りが一気に法制化まで進んだのも、こうした背景の故である。昭和13年3月29日公布の有価証券業取締法は取引員の数の何倍にも及ぶ場外証券業者を初めて規制し、免許制にした。免許制の取引所の中で取引を行う仲買人・取引員は最初から免許制であったが、取引所の外側で行われる取引業務についてはほぼ60年に及び何等の規制も考えられてこなかったのは何故か。最大の理由は、取引所外では先物取引を行わず、取引所に先物取引を集中し、厳しく取締ることが規制の中心におかれたからである。大体において1週間前後で証券と支払い代金との交換・決済が終了する現物取引、実物取引には投機の入る余地が少なく、又取引所内での取引自体が極めて少なかった。場外でも多いとはいえず、そもそも数量の把握もできておらず、政策の対象になっていなかった。明治26年の商法施行により株式会社は免許制、明治32年新商法公布で準則制と

なったが、個人の商取引は自由であり、有価証券の場外取引を個人商店で行う行為を取締る必要があるとは考えられなかった。その行為が取引所法違反(場外で清算取引など)、民商法・刑法違反(詐欺など)であれば、その行為自体を取締れば済んだのであろう。しかし、場外売買数十年の歴史を経て、余りにも悪質な業者が多くなるに及び、ついに営業免許制が導入された。

「有価証券業」は「取引所に依らざる有価証券の売買又は其の媒介を為す営業を謂ふ」「但し銀行、信託会及び有価証券割賦販売業者の営むものは此の限に在らず」(同法第1条)とされた。但し書きには昭和17年に戦時金融庫が、昭和18年に日本証券取引所が追加された。有価証券の種類は勅令により、国債証券、地方債証券、社債券、産業債券、商工債券、恩給債券、庶民債券及び株券とされた(昭和13年6月勅令第485号)。取引所法にも有価証券割賦販売業法にも有価証券の限定列举はなく、実に株式取引所条例(明治11~26年)以来の限定列举の登場である(引受業法関係の勅令第410号が一步先んじる)。初の営業免許制でかなり入念に取締ろうという意欲が感じられよう。免許年限は5年、無資格条項は取引員に準じ、営業保証金は最高7000円(東京・大阪に営業所、債券業者でないもの)~最低500円(都市部以外の債券業者、都市部を含む国債売捌き業者)の幅があった。最低の条項を見ると、この法律の眼目が全国津々浦々に及び債券・国債の売捌きを成功させることにあったと理解される。長く免許制度の下にある、いわばエリート証券業者である取引員の側からは認可の厳選主義が希望され、反対に現物業者の側からは取引所所在地で株式売買を業とするものは株式取引員にするな

ども希望された<sup>48)</sup>。他方で、取引員業者も、場外有価証券取引を行うものは改めてこの法律による免許が必要となった。

#### 4. 有価証券引受業者の取締り

場外有価証券業者取締りの遅れと並んで、発行市場業務の取締りも放置されていた。起債市場における発行引受・販売業務は、金融機関が大きく関係しており、これらは当然に免許制で本体の規制を受けている。引受業務自体が毎月のように繰り返され、件数が増加し続けるというものでない。これだけでは営業基盤が確立できないような業務と見られていたのではない。昭和2年金融恐慌により、現実に起債業務をしてきた証券系銀行のいくつかは破綻もした。さらに、昭和8年5月の無担保社債発行禁止の申合せ（社債浄化運動）により、残る担保付社債の発行においては金融機関が担保の受託会社として引受会社ともなり、証券業者は起債業務の片隅に追いやられた。影の薄い証券業者の起債業務をわざわざ規制する必要は感じられなかったと思われる。また、証券業務全体から見れば場外有価証券業者規制の問題が大きくなっており、起債業務規制はまったく問題にされなかった。株式引受業務は公募発行が少なかったため、これも問題にならなかった。

有価証券業取締法に数日遅れて公布されたため、同法と有価証券引受業法はほぼ同時期の成立として一括りにされるが、長年の議論の末に出された前者とは異なり、後者は急遽議会で提出されたものである。同年3月31日公布の有価証券引受業法は同年4月公布予定の商法改正により銀行・信託以外のものがある有価証券引受（公社債）を行えなくなる事態に対応して急遽一

部の上位証券業者に免許を与えて引受業務に携わらしめるものであった。議会で提案されたのが同年3月8日、貴族院で事実上2回、衆議院でも同じく簡単に審議されて可決された。「起債市場における証券引受業者の地位の重要性に顧み」（起債額の4分の1を占める）とされたが、実際には証券業の階層化を明確にしたものであった<sup>49)</sup>。なお、有価証券業取締法と同じく勅令で有価証券種類が定められたが、ここには株式は入らなかった<sup>50)</sup>。

昭和13年有価証券業取締法と有価証券引受業法の2法を昭和18年日本証券取引所法と併せて戦時証券3法と一括することがあるが、いずれも内容的には必ずしも戦時法ではない<sup>51)</sup>。場外有価証券業務と有価証券引受業務は自由市場時代であっても「規制無し」で放置しておいてよいものではなかった。日本においてはその重要性の認識が遅れ、戦時体制下に規制が始めて実施されたために、戦時目的が前面に出たが、本来は平時の法制として整備さるべきものであった。現実に、昭和13年の2法は戦後の証券取引法に引継がれて、廃止された。なお昭和12年7月7日盧溝橋事件勃発の後、同年9月に臨時資金調整法が公布施行され、これを受けて12月に資金自治調整証券団が結成された（日興、野村、山一、小池、藤本）。これを母体に、引受業法施行（昭和13年7月1日）後、昭和13年12月14日に証券引受会社協会（前記に川島屋、共同、日本勧業が加わる）が創立された。

#### 5. 委託手数料統制

取引所内の取引員による取引仲介に関しては以前から個別の手数料割引などが問題にされてきたが、昭和14年初めに各取引所の取引員組合が委託手数料統制規定<sup>52)</sup>を新設し、「組合員が

委託者に対して委託手数料の減額若しくは割戻しをなすことを得ず」「組合員は外務員又は同業者に委託手数料の割戻しをするには組合委員会の定めたる率以内とする」ことが定められた。同年11月には売買委託者補償規程の制定が定められた<sup>53)</sup>。これは昭和8年の東株整理問題に際して設立された東株共栄会社の解散に当り、当初の認可条件どおり残余財産を組合が共同積立金又は福利増進のために用いる方向で、具体化されたものである。しかし補償規程の条文そのものは見つからなかった。

#### IV. 金融統制下の証券業者

##### 1. 有価証券業者の団体設置命令

商工省から「有価証券業者の団体設置に関する件」<sup>54)</sup>が出されたのは昭和15年8月9日であった。これによれば「従来有価証券業者の団体はややもすれば取引所類似施設と化し取引所法違反になる例があったため」当局としては団体設置を認めない方針であった。有価証券業者が業務に密着したところで団体を作るときには場外における取引所類似施設(差金決済取引)に繋がりやすいことは、東京・大阪などの大株式取引所所在地では事実が証明してきた。しかるに、すでに昭和13年有価証券業取締法(3月公布、7月1日施行)による免許がかなり進捗し、「有価証券業者の営業上の弊害を矯正し、共同の福祉増進を図り、政府の方針に協力するため業者と監督官庁との連絡機関としての団体設置」に関して真摯な一般(業者側)の要望があり、これに当局も反対する理由が無かった。むしろ「一定の指導方針の下に統一的に団体を設置せしむる事が今後の有価証券業者の監督上

及び統制上必要」として、各地方長官に前掲の文章が通達されたものである。

団体の目的はほぼこの前文の通りで、原則として一府県一団体、取引所の存在する府県においては取引所との連絡を取ること、及びその他の既存の団体の整理統合が定められ、有価証券業者協会規約案が付されていた。すでに前年に欧州大戦が勃発しており、国内の臨戦機運も高まっている折から、免許を受けた有価証券業者の団体結成は当局にとっても望むところであつたらしい。同年9月11日の大阪府有価証券業協会設立<sup>55)</sup>を皮切りに、11月2日に北海道有価証券業協会<sup>56)</sup>、11月16日に東京府有価証券業協会<sup>57)</sup>と全国各府県に団体設立が進められた。規約を入手できたのはこの3団体のみであるが、通達の規約案を核にしてほぼ同じ性格の規約であったと思われる。また残された統計類などから見て全国各府県に有価証券業協会が設立されたのはまず確かである。

日常的には防空訓練など非常時局への対応が進む中、有価証券業者の業務に大きな影響を与えたのは各店でそれぞれ発行していた有価証券日報の統一問題である<sup>58)</sup>。東京では東京株式取引所一般・実物取引員組合が「東京証券日報」を発行したように、業者の店名入り日報は昭和16年4月で打ち切りとなった。以後は有価証券業協会が、株式は実物取引員組合に、公社債は国債取引員組合に、債券は勸業債券団などに調査依頼して、発行した。これは各地の(特に取引所所在地の)有価証券業協会にとって継続的な業務となった。

##### 2. 証券関係の統制団体

太平洋戦争開戦の後、金融統制は急進展し、昭和17年4月18日に金融統制団体令が出され

た。証券関係では証券引受会社協会が同令に基づき証券引受会社統制会として5月12日に設立された。同会の定款<sup>59)</sup>第1条は「本会ハ国民経済ノ総力ヲ最も有効ニ發揮セシムル為証券引受会社ノ営ム事業ノ機能ノ一的發揮ヲ図ルニ必要ナル指導統制ヲ行ヒ且当該事業ニ関スル国策ノ遂行ニ協力スルコトヲ目的トス」として、(株式を除く)公社債証券・投資信託の発行引受業務の「国策協力」性を強調している。統制規程は第一号有価証券の引受、募集取扱及売買に関する件、第二号投資信託に関する業務に関する件の2であり、いずれも統制会理事長が売捌きの時期、方法条件、投資信託における有価証券の選定等について必要な事項を指示することあるべし、とされた。理事3証券は日興、藤本、山一であり、野村はその他の会員証券と共に評議員となった。日本銀行を頂点とする全国金融統制会に証券界から入ったのはこの段階では証券引受会社統制会のみであった。後に、昭和18年に取引員統制組合が、19年に日本証券取引所が入った<sup>60)</sup>。

### 3. 取引員業の整備

大証券会社を構成員とした証券引受会社統制会の活動とは別の次元で、株式取引の世界では有価証券日報存続の運動がなお続き、東京株式取引所の清算取引振興特別研究委員会は短期取引の振興で意見が一致している<sup>61)</sup>。証券業者の大半を占めた個人業者の法人組織化は自由市場時代から緩やかに進みつつあったが、昭和17年12月16日に取引所改革法案要綱(日本有価証券取引所法案、提出時には日本証券取引所法案)が発表されて後、取引員・有価証券業者の整備統合が見通され、「取引員営業の法人組織化の手続に就いて」<sup>62)</sup>が切実な問題となった。日本

証券取引所における取引仕法に関しては、短期清算取引の廃止が明確になり、長期については昭和18年3月に大阪株式取引所取引員組合が従来どおりの3限月制を要望している<sup>63)</sup>。新取引所の取引員制度要綱<sup>64)</sup>は直ちに各地取引所取引員組合に知らされ、大阪では「取引員の営業は総て主務省或は新取引所の監理統制下に於かれ従来の如き会員組織的自治機能は全然之を認められざる事」となったと正確に認識された<sup>65)</sup>。昭和18年7月10日に西日本有価証券業協会代表者会議が同連合を創立<sup>66)</sup>したのは、整理により業者数の減少で各地協会は不要となると考え、全国を東西に大分して大阪の業者が西日本業者を確保し、大同せしめようという考えであった。実際に連合創立時の出席者欠席者計2府・25県は北陸・中部以西を網羅している(高知のみ不明)。同じころに北海道有価証券業協会は道内適当なる都市に実株市場の設置を陳情した<sup>67)</sup>、受け付けられなかった。

取引員制度要綱に基づいて大蔵省が取引員業整備実施要綱を発表したのは昭和18年10月19日<sup>68)</sup>、同時に取引員統制組合結成要綱が発表された<sup>69)</sup>。「国民動員の徹底上の要請に即応し——労務の緊要産業部門への転換に資する」基本方針で、政府指導の下に取引所に同年11月までに取引員半減整理計画を樹立させ、新結成の各取引員統制組合に参加せしめるもので、「市場存置の必要に乏しと認められる市場は適当なる時期に於て之を閉鎖」するものとし、残存取引員の具備要件も明確にされた。そもそも新しい日本証券取引所において取引員制度は法人(株式会社、最低資本金制)を原則としたが、取引仕法の変更で業務量が減少し、僅か数ヶ月に期間を限られた(昭和19年3月末予定)この半減方針で、一気に単独あるいは合併統合によ

る法人化が進んだのである。法的強制による整備の結果の廃業であるから、残存取引員の団体は廃業取引員に共助金を交付し、企業整備資金措置法その他の金融的援助を受けた。要綱は付記で「有価証券業者の整備は取引員の整備と密接なる関連の下に進行せしむる」ものとし、両種業者の連携に初めて言及した。取引員業整備については、とりわけ新に会社を設立し新規免許を受ける場合など種々の手続きがあり、資料もかなり残されている<sup>70)</sup>。

昭和18年10月29日、日本証券取引所東京市場取引員組合会議室で開かれた「全国株式取引員組合懇談会」議事録<sup>71)</sup>によれば、旧来の自治組織であった全国株式取引員組合連合会の解散と、新たな公共的色彩の濃厚な取引員統制組合の結成及びその連合会結成が決定された。「懇談会」となったのは連合大会のような大規模会合は適当でないという大蔵省の注意があったためである<sup>72)</sup>。取引員統制組合は当局の希望通りほぼ11月上旬に設立を完了した<sup>73)</sup>。各地の同役員氏名<sup>74)</sup>を見ると、主要な証券会社社長・会長・取締役の他、銀行役員、各地商工関係者などが入っている。法人取引員標準定款<sup>75)</sup>が定められたのも、この間の法人化で、とりわけ個人業者が数人集まって法人化する場合のモデルを提供したものであると思われる。その他にも様式統一化は種々の面で見られ、日本証券取引所業務報告書臨時措置様式<sup>76)</sup>など非常に詳細に指定された。

#### 4. 有価証券業者の整備

取引員整備がともかくも軌道に乗った昭和18年12月15日に蔵理通達で「有価証券業者の企業整備に関する件」が出された<sup>77)</sup>。日本証券取引所総裁宛の通達では各支所長及び取引員統制組

合理事長が適当に協力して、取引員以外の業者を第1種（取扱い証券を限定せず）及び第2種（債券及び額面30円以下の国債のみ取扱う）とし、整備後の業者数を通達時点のほぼ2割とすることを明示した。取引員業整備の「半減」方針に比してもその激烈さは驚くほどである。戦時金融統制に有価証券業者の活用は図りたいが、基盤のしっかりした業者に限りたいという意図が明白であった。他の事業分野においても企業整備が進められており、かつは証券業は不急不用産業の位置づけ<sup>78)</sup>にあったことも背景にあった。転廃業者・存続業者を分ける基準は資本金額、経営状況等の他、「地方証券流通の円滑」も考慮された。また存続業者はなるべく法人組織とするとされたが、要綱の上では個人が「不可」ではなかった。転廃業者への資金援助その他は取引員業整備とほぼ同じ考え方で行われ、整備の実施段階では必要に応じ有価証券業協会の協力も求めた。

## V. 証券業者の全国団体

### 1. 全国株式取引員組合連合会

個別の取引所と仲買人・取引員組合がある種の運命共同体を形成していたことは先に述べた。これらの上に立つ取引所の全国連合体と仲買人・取引員組合の全国連合体とは全国レベルの運命共同体となった。株式取引所の歴史を通観するとき、取引所（商品・有価証券）の全国組織である全国取引所同盟連合会、及び株式取引所同盟連合会等の年次定期大会記録は重要な資料である。これらの会合の相当部分は仲買人・取引員組合の全国組織である組合連合会との共同開催で行われた（昭和11年～15年）。

全国株式取引員組合連合会が設立されたのは大正11年で、その昭和6年度までの修正を含んだ規約が確認できる<sup>79)</sup>。同規約第七条によれば「毎年一回各組合連合会ヲ開ク」となっている。『日本証券史資料』戦前編第五巻には『全国株式取引員組合連合大会議事録』を16回に亘り採録した。発行印刷年月日、発行人、出版社等の奥付がある公の出版物ではなく、世上に流布もしなかったのであろう、国立国会図書館及び全国銀行協会連合会銀行図書館にはまったく収蔵されていない。もっとも、第4回には短期清算取引について取引員連合大会の存在と意見を広く社会に知らしめる目的で、参加者の同意を得て新聞記者の傍聴を認めた。以後もこれが継続し、会合が公表されたことは間違いない。第1～3回及び第10～12回の議事録は見つけられなかったが、年月はおおむね推測しうる。全国株式取引員組合連合会の設立は戦後の『日証連20年史』に拠れば大正11年9月となっている。大正11年9月には取引所法改正が施行され、仲買人の名称が取引員となり、有価証券長期清算取引の限月短縮が決定したことを契機に、その反対運動を強力に推進するために株式取引員組合の全国連合体が設立されたものであろう。しかし、残存する第4回議事録<sup>80)</sup>の主催者による開会の辞では、こうした業者の大会は第1回が大正9年8月名古屋、第2回が大正11年5月東京となっている。これに次ぐのが大正12年4月であれば、第3回(主催者発言)となるところだが、以後の年1回開催の定例化からみて第4回という印刷に間違いはないようである。となると、第3回は大正11年9月と考えて、ここで正式に設立されたのだが、それ以前に仲買人組合の連合した会合としてはすでに2回の実績があった、と見てよいのではないか。また第10～

12回は昭和4～6年、証券市場のボトム期に該当する。前後の資料によると第10回は昭和4年大阪市、第11回は昭和5年4月京都市、第12回は昭和6年4月18日神戸市となっている。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第17回(昭和11年)に承認され、来賓出席、会員としての出席参加は第18回(昭和12年)からである。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。

全国株式取引所の取引員組合は(日本証券取引所が創立された)昭和18年6月末まで存在した。しかし、全国連合大会は第22回昭和16年10月を最後とし、以後は開催されなかった。この間の事務会計報告書<sup>81)</sup>と、昭和18年10月29日に開かれた全国株式取引員組合懇談会議事録<sup>82)</sup>を以って取引員組合の全国団体の活動は終わった。同議事録によれば、昭和17年秋に神戸で開催予定の連合大会は18年春に延期されたものの、その間に日本証券取引所法案の議会提出により混乱状態となり、さらに新取引所設立後に延期された。新取引所の各支所取引員組合は18年11月19日に取引員統制組合と改称し、取引員の自治組織から翼賛的統制組織へとその性格はまったく変わったのである。

## 2. 取引員統制会

取引員及び有価証券業者の整備がほぼ一段落した昭和19年6月21日、日本証券取引所各支所取引員統制組合は金融統制団体令に基き取引員統制会を結成した<sup>83)</sup>。この統制会を「全国取引員統制組合連合会の前身」とする記述(「を前身」であろう)<sup>84)</sup>が正しければ、その連合会が統制会の前に存在したことになる。有価証券引受業についてはすでに昭和17年に統制会を結成

しており、2年を経て金融統制が取引員業に及んだのである。定款によれば同統制会の事業はほぼすべて「日本証券取引所取引員の営む事業」に係るものであり、統制会役員<sup>85)</sup>は理事長が日本証券取引所総裁、理事の筆頭2名も同所理事であった。取引所が優位に立つ一体化であり、取引所と取引員との一体化はここに極まったといえる。

取引員統制会の最初の重要な仕事は廃業取引員共助金の配分であった<sup>86)</sup>。昭和19年7月段階の共助金市場別一覧を見ると、被共助者数149のうち37の大阪が最も多い<sup>87)</sup>。廃業取引員氏名はこの資料で確認できる。各支所取引員統制組合と取引員統制会との関係は、重要な事項については日本証券取引所及び取引員統制会が上位に立つことが確認され<sup>88)</sup>、やがて取引員統制会統制規定<sup>89)</sup>ができて、明確になった。19年11月9日には取引員統制会規程により「同一取引員統制組合の組合員相互間に於ける有価証券の売買は総て必ず当該有価証券市場に於いて行うべし<sup>90)</sup>」という市場集中主義が指示されたが、なかなか徹底せず、翌年1月にも再度の指示が出された<sup>91)</sup>。

### 3. 証券引受会社協会・証券引受会社統制会

取引所仲買人・取引員の団体とは別に存在したのが、証券引受業務を行った証券業者の団体である。大正後半期に、東西証券業者大会というものが開催された資料があり<sup>92)</sup>、引受業者の団体はおそらくその時期まで遡りうると思われる。しかしその後は起債市場の低迷と無担保社債抑制申合せなどで、引受業務で団体を作ろうとする動きはなかった<sup>93)</sup>。結局、前述の昭和13年有価証券引受業法施行を経て、同年12月14日に設立された証券引受会社協会が、記録の残る

最初の全国団体となった。証券業者数百人・社の最上位に位置した大株株式会社8社の団体は、構成員は少なくとも証券業者全体を代表する重要性を持ち、金融統制の進展とともに前出の証券引受会社統制会に転換した。

### 4. 証券統制会

戦時統制の末期に至り、大蔵大臣の命令により昭和20年5月31日に取引員統制会並びに証券引受会社統制会は解散し、新たに金融統制団体令により日本証券取引所、その各支所取引員統制組合並びに各証券引受会社を会員とする証券統制会が翌6月1日に設立され<sup>94)</sup>、全国金融統制会の一員となった。取引員あるいは証券引受会社としての独自の全国団体は消滅し、個別の支所の取引員統制組合、証券引受会社が、日本に唯一つの証券取引所たる日本証券取引所と並んで証券統制会の構成員となったのである。日本証券取引所の指導力に隔絶した優越性が置かれたことは一目瞭然である。証券統制会の定款によれば<sup>95)</sup>、第1条「本会ハ国民経済ノ総力ヲ最も有効ニ發揮セシムル為日本証券取引所、証券引受会社及日本証券取引所取引員ノ営ム事業(証券事業)ノ機能ノ一体的發揮ヲ図ルニ必要ナル指導統制ヲ行ヒ且当該事業ニ関スル国策ノ遂行ニ協力スルコトヲ目的トス」となり、裾野に位置する専業有価証券業者を除いた「証券界」構成員のすべての行う業務の機能発揮を一体的に行うこと、これを日本証券取引所の指導統制により、国策協力のために行うことが打ち出されている。理事長は日本証券取引所総裁井坂孝、役員に同所関係者3名、東京・大阪の取引員統制組合理事長、引受会社の川島屋証券と小池証券の社長が入った<sup>96)</sup>。

証券統制会は昭和20年9月30日全国金融統制

会の解散に伴い、同日解散した。活動の期間は僅か4ヶ月である。戦時最終段階の活動は、取引員統制会の活動を引継いだ（実際には証券統制会取引員部が行った）主要統計調べ、戦争保険実施の要望など、戦後になって「戦後の証券経済建設の具体策」などであった<sup>97)</sup>。最終的には、証券統制会解散の翌日に復活、再組織された証券引受会社協会に、証券統制会の清算剰余金は無償で引渡された<sup>98)</sup>。取引員統制組合は証券統制会解散と同時に解散しており、日本証券取引所は戦末の臨時休会状況が継続し、9月25日付でGHQから「取引所再開禁止覚書」が出されていたため、戦後の活動主体となることはできなかったのである。

## 結び 戦時末期の証券業務

昭和13年の証券引受会社協会を構成した8社は、企業整備を経て戦末には5社となった（山一、日興、野村、大和、日本勧業各証券会社）。このうち、山一（東京地域、株式清算取引基盤）に代表させて、業務の発展を跡付けておく（『山一証券史』（昭和33年））。

明治28年9月 小池国三、小布施商店に入る  
 明治30年4月 小池国三、東株仲買人免許を受ける、小池国三商店開業  
 明治40年4月 小池合資会社設立  
 明治43年2月 小池国三、福島・神田等と東京現物団組織、公債下引受  
     4月 小池合資、江乃島電鉄社債引受募集契約  
     9月 小池合資、名古屋電灯新株の募集取扱い  
 明治45年3月 小池合資、福島・紅葉屋等と芸備軽便鉄道株式引受

大正6年4月 小池合資解散、従業員が山一合資設立、別に株式仲買店山一商店設立、小池は小池銀行経営  
 大正9年9月 杉野（山一商店）、小平（小池銀行）、東株国債仲買人に  
 大正15年10月 山一合資、株式会社化、山一証券株式会社に  
 昭和3年8月 山一証券、東株一般取引員免許（法人取引員）、短期・実物・国債を兼業、山一商店解散  
 昭和5年2月 小池銀行の公社債引受及び売買部門が独立、小池証券株式会社設立  
 昭和7年3月 小池証券、東株国債取引員認可（法人取引員）  
 昭和9年3月 小池証券、小池銀行を合併  
 昭和11年3月 山一証券、京城支店開業  
 昭和12年12月 山一証券、小池証券、資金自治調整証券団に加入  
 昭和13年10月 山一証券、小池証券、有価証券引受業法による引受業免許  
 昭和13年12月 山一証券、小池証券、証券引受会社協会に加盟  
 昭和14年5月 山一証券、満州証券取引所の一般取引人免許  
 昭和14年6月 山一証券、小池証券、有価証券業の免許  
 昭和14年8月 山一証券、奉天支店開業（16年1月廃止）  
 昭和15年7月 山一証券、京城証券取引所実物取引員免許  
 昭和15年5月 山一証券、台北支店開業  
 昭和15年9月 山一証券大阪支店、大阪府有価証券業協会に加盟、年内に同様に兵庫県、岡山県、京都府、北

海道、新潟県、東京府各協会に  
加盟

昭和15年12月 満州山一證券開業

昭和17年 5月 山一證券台北支店、台湾有価証  
券業組合に加盟

昭和17年 9月 山一證券、小池証券、投資信託  
業務開始 (引受業法により届  
出)

昭和18年 9月 山一證券と小池証券、対等合併  
で山一證券設立、引受業、日証  
東京市場第1種・第3種取引  
員、大阪市場第2種・第3種取  
引員、福岡市場第3種取引員、  
有価証券業、朝鮮証券取引所京  
城市場実物取引員、朝鮮有価証  
券業、台湾有価証券業の認許  
可、後に日証他市場の取引員免  
許得る

証券業営業は日本証券取引所創立時にはほぼ  
戦時下のピークを過ぎており、合併後の山一證  
券が形式的には国内各支所に、また海外地域に  
営業店を置いたとしても、実態は衰微の一途を  
辿った。戦後に残されたものは、やや誇張する  
ならば株式会社化し合併統合された証券業経営  
組織だけであった。戦後の取引所欠如時代に、  
組織化された店頭取引を担ったのは日本証券取  
引所取引員組合の後身たる各地取引員協会であ  
ったことを考えれば、さらに取引員の結束力が  
追加されることになる。

#### 注

- 1) 『明治大正財政史』第16巻 (銀行 (下))、参照。
- 2) 明治期の紅葉屋と神田については紅葉屋調査部 (編) 『紅葉屋十年志』明治44年、参照。
- 3) 『山一證券史』昭和33年、p.870。場外現物は後に免許を受けた。
- 4) 昭和13年 6月29日勅令第410号、日本証券経済研究所 『日本証券史資料』戦前編第四巻、一一 (二四)。

- 5) 小池は明治43年 2月に4分利公債の下引受、同年 7、8、10月と社債を引受けた。
- 6) 二上季代司『日本の証券会社経営—歴史・現状・課題』東洋経済新報社、1990年、参照。
- 7) 長谷川光太郎『兜町盛衰記』第一巻、黒沢正男『証券人物百年史 I—草創期の群像』株式会社政経時事、昭和58年、参照。
- 8) 『日本証券史資料』戦前編第一、第三巻の解題参照。
- 9) 『東京証券取引所10年史』付録年表、『東京株式取引所史—自明治十一年至大正四年』参照。
- 10) 大阪株式取引所『大株五十年史』p.488~490。
- 11) 『日本証券史資料』戦前編第五巻、一一 (四)。
- 12) 同書、一一 (七)。
- 13) 同書、一一 (一八、二七、二八、七〇~七四)。
- 14) 同書、一一 (六)。
- 15) 限月短縮反対については、『日本証券史資料』戦前編第三、第四巻解題参照。
- 16) 取引所令改正勅令第353号、『日本証券史資料』戦前編第三巻、二— (一〇六)。
- 17) 東西株式取引所の不祥事については、『日本証券史資料』戦前編第四巻、参照。
- 18) 『日本証券史資料』戦前編第五巻、一一 (一〇、一一)。
- 19) 同書、一一 (一三、一四)。
- 20) 同書、一一 (一九)。
- 21) 同書、一一 (二一)。
- 22) 具体的な構成等は、同書、一一 (二三~二六)。
- 23) 同書、一一 (三五、三六、三八~四〇、四六)。
- 24) 同書、一一 (一六、四一、四九、五二、六〇、六一)。
- 25) 取引所・取引業者性悪説は、『日本証券史資料』戦前編第一巻、解題、参照。
- 26) 『日本証券史資料』戦前編第五巻、二— (三)。
- 27) 同書、二— (四)。
- 28) 同書、二— (一一)。
- 29) 同書、二— (一三)。
- 30) 同書、二— (二二)。
- 31) 『日本証券史資料』戦前編第四巻、二— (二一)。
- 32) 『日本証券史資料』戦前編第五巻、二— (二三)。
- 33) 同書、二— (四)。
- 34) 同書、二— (五)。
- 35) 同書、二— (六~八、一〇)。
- 36) 同書、二— (九)。
- 37) 同書、二— (二九)。
- 38) 同書、二— (三〇)。
- 39) 同書、二— (三九)。
- 40) 同書、二— (九一)。
- 41) 同書、二— (五一)。
- 42) 同書、二— (六七)。
- 43) 同書、二— (六八)。
- 44) 同書、二— (八九)。
- 45) 同書、二— (五三~五六)。
- 46) 同書、二— (五八~五九)。
- 47) 同書、二— (七六、一〇〇、一〇一)。
- 48) 同書、二— (六二、七五)。
- 49) 小林和子「財政金融政策と証券市場 (二)」『証券研

- 究』Vol.42, 1975.
- 50) 『日本証券史資料』戦前編第五卷, 二- (七七)。
- 51) 『日本証券史資料』戦前編第二卷, 日本証券取引所法の議会議録, 参照。
- 52) 『日本証券史資料』戦前編第五卷, 二- (八一, 八二)。
- 53) 同書, 二- (八八)。
- 54) 同書, 二- (九五)。
- 55) 同書, 二- (九六)。
- 56) 同書, 二- (一〇二)。
- 57) 同書, 二- (一〇三)。
- 58) 同書, 二- (一〇七, 一〇九, 一一一, 一一二), 三- (四~六)。
- 59) 同書, 三- (二)。
- 60) 全国金融統制会への参加経緯については, 小林和子「日本証券取引所の創立と活動(下)」『証券経済研究』第54号, 2006年, 参照。
- 61) 『日本証券史資料』戦前編第五卷, 三- (九)。
- 62) 同書, 三- (一二)。
- 63) 同書, 三- (一四, 一六, 一八)。
- 64) 『日本証券史資料』戦前編第四卷, 六- (二六)。
- 65) 『日本証券史資料』戦前編第五卷, 三- (二三)。
- 66) 同書, 三- (二四, 二八)。
- 67) 同書, 三- (二六)。
- 68) 同書, 三- (三九)。
- 69) 同書, 三- (四〇)。
- 70) 同書, 三- (七〇~七九)。
- 71) 同書, 三- (四三)。
- 72) 同書, 三- (四一)。
- 73) 同書, 三- (四八, 四九, 五三, 五八)。
- 74) 同書, 三- (五九)。
- 75) 同書, 三- (六一)。
- 76) 同書, 三- (六九)。
- 77) 同書, 三- (六四)。
- 78) 取引所, 市場業, 証券業の融資順位は「丙」であった。「臨時資金調整法ニ基ク事業資金調整標準」昭和12年9月, 『昭和財政史』第十一卷, 金融(下), 東洋経済新報社, 昭和32年。
- 79) 『日本証券史資料』戦前編第五卷, 四- (一)。
- 80) 同書, 四- (二)。
- 81) 同書, 四- (八)。
- 82) 同書, 三- (四三)。
- 83) 同書, 三- (九二)。
- 84) 『東京証券取引所10年史』付録年表による。
- 85) 『日本証券史資料』戦前編第五卷, 三- (九三)。
- 86) 同書, 三- (九四, 九六)。
- 87) 同前。
- 88) 同書, 三- (一〇九)。
- 89) 同書, 三- (一一三)。
- 90) 同書, 三- (一一七)。
- 91) 同書, 三- (一二四, 一二六)。
- 92) 第1回東西証券業者大会記念の写真(大正13年8月24日)が残っている。『日本証券史資料』戦後編第四卷「証券史談」。明らかに株式取引員組合の連合体とは異なるメンバーで, 証券系銀行を含め, 大正後半期の社債引受業者の集まりである。
- 93) 「昭和財政史年表」によれば, 昭和12年1月8日, 全国公社債協会による「外貨債特別税の税率低減・利子源泉課税存置」の陳情があるが(『昭和財政史』第十八卷), この団体の詳細は不明である。
- 94) 『日本証券史資料』戦前編第五卷, 三- (一三六)。
- 95) 『日本証券史資料』戦前編第四卷, 六- (一一〇)。
- 96) 同書, 六- (一〇八)。
- 97) 『日本証券史資料』戦前編第三卷, 三- (一四一, 一五二, 一五八~一六一)。
- 98) 同書, 三- (一六九)。

## 参 考 文 献

- 日本証券経済研究所『日本証券史資料』戦前編第一~五卷。
- 『山一証券史』昭和33年。
- 『大和証券百年史』平成15年。

(当研究所主任研究員)