
取引所取引のあり方について

証取審 昭41. 9. 14

証券取引審議会は、免許制の移行を機会に、証券市場の近代化について審議をすすめているが、さる9月14日の総会において、第一小委員会（小委員長 福良俊之氏）がまとめた「取引所取引のあり方について」の意見書を了承し、9月19日、これを福田大蔵大臣に中間報告として提出した。

中間報告の骨子は、①バイカイ方式を廃止し適切な処理方式に切り替えること、②取引所会員は、ブローカー業務に専念すべきで、自己売買はその補完的機能として活用すべきであるが、自己売買が相場変動要因とならないよう所要の規制を加える必要があること、③信用取引制度は必要であり根本的に改める必要はないが、過当投機や資力の乏しいものの参加を抑制する措置などの整備を行なうこと、などを要望している。中間報告書（要約）の全文は次のとおりである。

取引所取引のあり方について（要約）

証券取引審議会第一小委員会は、昨年8月以降24回にわたって、株式流通機構の整備改善に関する諸問題のうち、「取引所取引のあり方」について検討を行なってきたが、いわゆるバイカイ、取引所会員の自己売買及び仮需給の問題について、このほど、概略次のとおりの結論に達したので、本日の本審議会に報告、その了承を得た。

1. 取引所市場集中制度とバイカイについて

株式売買取引における投資者保護は、基本的には公正な価格形成と円滑な流通によって担保され、また両者は需給の市場集中によってよ

り適切に達成されると考えられる。

わが国現行の制度においても、原則的には市場集中の方向が定められているが、取引所取引のうち50%前後がバイカイ方式（実質的に場外で成立した取引を、直近の市場価格で付け出すことにより形式上取引所取引として成立したように擬制する方式）により処理されている現状は、制度の建て前を大きく崩す結果となっている。特に仕切りバイカイについていえば、会員業者と顧客との利害相反の問題があり、しかも、それが他会員の注文に優先して取り扱われるという点で競争原理から逸脱するのみならず、委託された注文を自己の選択によってディーラー部門に恣意的に直結せしめることにもなる。

以上にかんがみ、このようなバイカイ方式（これと同様な問題のあるつけ合い方式を含む。）を廃止して、より適切な処理方式に切りかえることとし、これに関連して多量売買については競争原理をとり入れた処理方式を導入する等の措置を講ずることが望ましい。

2. 会員の自己売買機能について

公正な価格形成と円滑な流通とは、本来一般の投資者のために確保されるべきものである。したがって市場が完全な機能を発揮しうるならば一般の需給を取り次ぐブローカーのみをもって必要かつ十分と考えられる。しかし、わが国の現状に照らして、市場における需給が一般需給者のものみに限定されるときは、その需給が常に正当な相手方をすみやかに見出せるとは限らない。とすれば、一般の需給の一時的不均衡を救い、公正にして秩序ある市場の維持を図る機能が必要であり、会員の自己売買は、それがかかる市場補完的機能を果すものである限りは、容認され、また必要でもある。

しかし、わが国のように自己売買量が異常に多い（39.10～40.9東証で44.6%）場合、その動きのいかんによっては、市場の不安定化要

因となる等問題が多い。したがって、できうれば市場の流動性、継続性の維持を使命として持つような場内取引専門業者ができることが望ましいが、現状では、直ちには、これが困難であるので、会員のそれぞれの職能は極力純化せしめるとともにブローカー機能を優先させ、また、会員の自己売買について、相場激化要因とならないよう所要の規制を加え、かつ、市場補完の見地から必要な限度に止めるようにする等の措置を講ずることが望ましい。

3. 仮需給の導入方式について

実物取引市場における需給のアンバランスを調整し、市場機能を高揚させる機能を持つものとして、仮需給の導入は必要と考えられる。

現行信用取引制度は、清算取引制度と異なり、第三者による信用供与が行なわれる制度であるため、全体の信用量等に対する規制が有効に行なわれやすく、市場機能からみて、より好ましい形での投機活動が行なわれることが期待できるので、制度を根本において改める必要はないが、その運営の現状に照らし、

- (イ) 過当投機を抑制するため、仮需給の実体を正確に把握し、機に応じて必要な規制措置を発動しうるよう体制を整備し、
- (ロ) 顧客の信用取引に実質的に対当するような証券会社の信用売り、信用買いについては、所要の規制を行なうこととし、
- (ハ) 薄資者の投機取引への参加を抑制するよう措置し、
- (ニ) 貸借銘柄を漸次増加させる方向に進めることとし、
- (ホ) 顧客の負担軽減等の観点から、期限、継続料、日歩等についても合理化を図り、
- (ヘ) 制度金融の面で、真に必要な資金についてはできる限り円滑に供給されるように、配慮するとともに、貸株市場の整備を図ることが望ましい。

(以上)