

---

## 株式市場の当面の改善策について

証取審48. 4.12

証券取引審議会（会長＝堀越禎三氏）は、さる4月12日、第141回の総会を開き、株式市場の当面の改善策について大蔵省から提出された資料にもとづき審議した結果これを了承した。

資料の全文はつぎのとおりであるが、その主な内容は、(1)公正な株価形成の確保、(2)時価発行増資の定着化のための諸施策、(3)証券会社の社内体制の整備、(4)証券行政の姿勢、(5)証券取引法の普及・徹底などとなっている。

これらの当面の諸方策は現在、実施中のものもあり、関係方面において検討中のものもあり、また、大蔵省、証券業界が行なうべきものが、混在している。

企業の資金調達場として、また投資家の資産運用場として国民経済上株式市場が益々重要性を加えつつある状況にあって、これらの諸施策が円滑に実施に移されることにより一層円滑な市場機能の発揮が期待される場所である。

---

### 株式市場の当面の改善策について（証取審資料）

昭和47年度のわが国株式市場は、株価がほぼ一貫して上昇するとともに取引数量も大幅に増加する等流通面において著しい活況を呈し、また、時価発行増資および時価転換社債の発行量の急増に見られるように発行面においても極めて盛況裡に推移した。

これは、最近における内外の経済金融情勢の変化を反映したものであり、株式市場は、このような環境のもとで概して過熱気味の様相を呈して来た。この原因のひとつは、新しい局面に対応する節度ある営業態度、適正な競争等の体制が十分に整わなかったことである。

もとより、株式市場は、企業の長期資金調達場として、また、投資家の資産運用場として、国民経済上、ますます重要な役割りを果たすことを期待されている。それだけに株式市場に対する信頼を損なう行為、就中公正な価格形成に関する信頼を喪失させる行為は、世間の厳しい批判をうけ、また、株式市場の将来に極めて好ましくない影響を及ぼすこととなる。

したがって、この際市場関係者は、昭和47年度の株式市場の状況について謙虚に反省する必要があるが、特に株式市場の担い手である証券界においては、規模の大小を問わず、また、地位のいかんを問わずすべての者が、この厳しい批判にこたえることが肝要である。

以上のような株式市場の現状に対する当面の改善策として、次のような措置が必要であると考えられる。

## 1 公正な株価形成の確保

### (1) 総合証券会社による自主規制措置

- (イ) 時価発行増資銘柄につき、増資発表後払込期日までの期間、総合証券会社は、原則として自己の買付および発行会社関係者からの買付受託を行なわない。
- (ロ) 自己が関与するクロス取引は、原則として価格形成に問題のない一定の場合のみ執行することとし、自己売買は新値形成とならない範囲で行なう。

### (2) 取引所の審査機能等の強化

- (イ) 売買審査室の強化

人員の増強、市場部との連携の緊密化等その機能強化を図るとともに処分その他の措置の公表等について検討する。

(ロ) 考査室の強化

今後、会員の市場における価格形成についても臨店調査を行なうこととし、監査体制の強化を図る。

(ハ) 売買仕法の改善

従来の慣行にこだわることなく、売買仕法の改善合理化を検討する。

(3) 公募価格適正化のための措置

発行会社および幹事証券会社は、株価が公正に形成されているかどうかに関する万全の注意につき、増資決定に際し書面により明らかにし、公募価格決定の直前に確認をする等の措置をとることとする。

なお、有価証券届出書の提出から効力発生までの間に価格形成に異常があったと認められる場合には、増資計画を再検討するよう配慮を求める。

(4) 上場基準、廃止基準の整備

発行会社に対する取引所の姿勢を確立することが、投資家保護、公正な価格形成に資するとの観点から、上場基準、廃止基準を検討し、その整備を図る。

2 時価発行増資定着のための諸施策

(1) 時価発行増資の自主調整基準の強化

発行会社の選別基準の強化、個別銘柄の増資額の縮小、資金使途の確認、親引け比率、ディスカウント率の一層の縮小等の自主調整基準の強化を4月より実施している。

(注) 転換社債についても、同様の自主調整基準の強化を4月より実施し

ている。

(2) 収益還元のルール化

企業の株主に対する収益還元を促進するため、たとえば増資時に確認した利益還元策の不履行、増資後の減配、配当性向の低下等が生じた場合に対処する措置を検討中である。

(3) 第三者割当増資の規制

第三者割当増資が時価発行増資等の規制を回避する目的で安易に行なわれないような措置を検討中である。

(4) 手取金の使途についての開示の徹底

手取金の使途について記載の具体化を図るとともに、増資後の資金繰実績についても、必要に応じ報告を求める。

3 証券会社の社内体制の整備

(1) 内部管理体制の強化

価格形成に対する監視機構、営業活動に関する社内監査体制等内部管理体制の充実、強化により、法令、取引所規則等にしたがって営業が行なわれることを確保するための具体策を検討中である。

(2) アンダーライター業務とブローカー業務の区分の明確化

引受情報の管理、法人営業のルール作り、役員の責任分担の明確化等を中心に検討中である。

(3) 個人投資家層の育成

顧客に対する投資勧誘を節度あるものとし、長期的観点に立って健全な個人投資家層の育成に努める。

4 証券行政の姿勢

(1) 秩序ある市場育成のための行政

公正な価格形成の確保は、健全な証券市場発展の前提であり、法令等の遵守、過当競争の抑制等必要な秩序の維持に努めることを行

政の重点をおく。このため、行政機構面では、検査官の人員増加等市場監視体制の充実を図り、価格形成に関する検査を機動的に実施する。

なお、流通市場に関する行政の充実、統一化のために7月に流通市場課の新設を予定している。

## (2) 自己責任体制の確立

最近、証券業界の財務体質の強化と営業基盤の確立には見るべきものがあり、自己責任体制確立のための環境は整ってきている。

また、証券業協会の一本化も近く実現する予定であり、このような状況にかんがみ、今後は証券業協会、取引所による自主規制体制の整備充実により自主規制機能の発揮に努める。

## 5 証券取引法の普及・徹底

証券取引法は、成立以来四半世紀を経過しているが、最近の時価発行の盛行の中で、その意義はますます重要となっているので、開示制度、内部者取引、相場操縦等の規定について証券会社の役職員の適確な認識を通じ発行会社、一般投資家にその趣旨、内容の徹底を図ることが必要である。

また、公正な株価形成の観点から、現行の証券取引法、取引所規則等に不十分な点がないかをあらためて検討する必要がある。