

4028

昭和三十七年四月二十四日

昭和二十四五年の証券行政

主計局次長 谷村 裕氏 口述

大蔵省大臣官房調査課

出席者

主計司次長 谷村 裕氏

主税司 総務課長 吉国 二郎氏

理財司 証券第一課長 長谷井 輝夫氏

高橋 事務官

澄田 財務調査官

須藤 事務官

西村 事務官

金岡 事務官

谷村 理財局証券課になってからのことは誰かから聞いてるのかい？

西村 まるっきり聞いてないのでございます

谷村 聞いてない、そこらの沿革がないと、突然としてなんだということになるんだけれどもね、結局あれでしょうね、まあいろいろを経過を辿って来て、残滓としては証券取引委員会から大蔵省の証券課に変わったりなんかしている。その辺のことやなんかは全部今までの資料なんか全部あるからしいてここで言うことはないんだけれども、まあ証券というか、主として株式を中心とする証券市場に對する大蔵省の行儀というものが、いあげこれではいかんから、なんとかもつともう少し力を入れてやるようにならなきゃならんといったようになった問題の背景は三っぐらいあると思うんだな。ひじょうに端的に出来た問題は、証券業者がむりな営業やなんかをやつて、そのために失敗して営業を停止したり、取消処分になったり、会員権の取消になったりした例というのがあつたりして、それがひじょうにトピックになつたのが中外証券問題といつたようなことであつたが、

その前にだつていくらもあつたわけなんだけぬども、新聞をにぎわしたのがかなり大きな、東京の四大証券またはその次にあるやつほど大きいわけではないけれども、まあ大阪ではかなり大きなところだし、大蔵省としてもそこに累積投資業務の認可をしているようなことが問題になつた。承認というのだったな。

長谷川 減税積立……

谷村 減税積立だったね、あれをやっているということ、なんていつたつけない正確にいうと。

長谷川 減税積立投資。

谷村 減税積立投資といったようなことをやらすことまで認められた立派な会社だといわれたところが、そういう不始末を起こしてお客さんにひどいように迷惑をかけて新聞にも大きくそれが取上げられて、これほど証券というものが大衆化してあるときは、その大衆に直接接触している証券会社に対する行政がこれでもいいのかというたような問題が一つの口火になつていたということ。

それからもう一つは、やはり投資信託というものがひじょうに大きく伸びて来た。投資信託の歴史ということをいい出すと、これは長くなるのだけれども、要するに投資信託の元本設定、元本の額というものが、これも数字をみればわかるんですが、ちよつと昭和三十三年とか四年とかいう一般の景気沈滞期から景気興隆期に向う時勢に乗つかつてひじょうに大きく伸びていつた。しかもそれがいわゆる新しい貯蓄の形として大衆にも受けれた。

その投資信託というものをめぐって、世間ではその投資信託が元本保証がないからどうかとか、投資信託というのは貯蓄であるとか、貯蓄でないとか、投資信託は裏をいうと、裏に回つてみれば証券会社がいる、いろいろ操作をして値を支えていく向きがあるとか、はなはだしきに至つては証券会社がいおは二重人格、三重人格になつて、お客をうまくなんかしているのだとか、保全経済会だの、日本殖産だのに似たようなもんだというような批判をする人があつたり、投資信託をめぐるいろいろな議論があり、それがまたちよつと国会で中外証券と同じような問題

として取上げられて、投資信託をめぐつて、たとえばそれは双方代理だからおかし  
しいんじゃないかとか、投資信託はバイカイの制度を通じておかしなことをやつ  
てるんじゃないかとかいう議論が大蔵委員会で行なわれた。投資信託に  
対する行政がそれではいいのかということになった。だから第一番目として証券業  
者に対する行政がそれではいいのかという問題、次に投資信託に対する行政がそれ  
でいいのかという声が出ていたというのが第一。それから第二は、これもまた景  
気の興隆期にちやうど遭遇したわけなんだけれども、ひじょうに株式の取引高も  
ふえると同時に、増資がひじょうに盛んにもなつて来た。なつては来たけれども、  
まあ必ずしもそう多くはないんだが、どうも株式投資がひじょうに盛んになり、  
また増資やなんかの行なわれる企業もひじょうに大きく発展して来る。特に沈滞  
期から脱して、興隆期にかかつて来た日本経済の中心にいろいろの意味での技術  
革新が行なわれ、新しい会社、新興の会社、あるいはゲンゲン伸びて行く会社な  
どというものが出て来る。そういうのを受けて株式市況がひじょうに活潑になつ

て来る。その株式市況を受けて、いわゆる株高、ダウ平均がやれ八〇〇円になつたとか、七〇〇いんちを越えたとか、(ダウ平均というやつもいろいろ議論がある人だけれども) 株価が高い、株価が高い、あんなに株価を高くするのはおかし、遂に言えば利回りがどんどん下がつて来る。そんなことでみんなが投資しているのは投資じゃなく投機だ、株式市場が投機になつてるんじゃないか、なんか株式市場をしる、これはいわゆる一般の評論家もそういうことをいうし、銀行方面も、もう世は預金から株式への時代だなどということをしていう人がいたりするもんだから、躍氣になつてそれに反対して、株が高いんじゃないかというような意見が出て来る。

これがいわば証券行政として取引所を中心とする株価形式、株高とかがうにいうんだけれども、そういうことがあるのか、一体そのまま放置しておいていいのか、という市場行政というかな、取引所行政というか、それがそのままいいのか、こういうことがあつたらうぞ、その擾いろいろいふあれだ、いわば以上三つがその時にあ

けるいおは一般的な証券行政というものに対してな人とかここを力を入れるとい  
う、そういう空気として一般的に出ているらうと思ふ。

それとはもう一つ別の角度において、これは必ずしも証券行政を強化せよとい  
う言葉がそれに原因しているわけではないんだけれども、一つ考えられているこ  
とは常にいわれていたんだが、一般に企業が借入れ金に依存して、自己資本の  
蓄積がむしろ少ない。その自己資本というものも、内部蓄積ということでは  
なくて、株式資本を集めていく、資本金をふやして行くということ、これがひじ  
ょうに不十分で、自己資本と他人資本比率が悪いか、そういう一般的な企業の  
体制を強化しなければならぬという問題があった。

しかしこれは必ずしも証券行政を強化せよという問題じゃなかったけれども  
証券行政というものを考えて、これに取組んでみると、やはりこの資本構成を  
是正するといつか、企業の自己資本充実ということを大きな問題として取上げら  
れるを得なかつた。まあその一番最後の問題は、これはいつも考えられていた問題

なんで、特に証券行政を強化せよという向題の、いあばきっかけになつてゐるの  
だとは思わなけれども、どつちかといえは、どうも株屋さんのようなところの  
行政というものは面倒くさくてゴチャゴチャしてゐて、いやらしいというふうな  
感じてとかく受取られがちだつた。株屋、株屋という言葉で証券業者と、そうし  
て株式行政とかなんとかいうことでもなくて、証券行政という言葉で証券業者に対  
する証券行政として、別の言葉でいへば投機がどうしたとか、儲けたとか、儲け  
なかつたという話じゃなくて、國民の投資の場としての株式市場、あるいは貯蓄  
の場としての株式市場、別の面からみれば、企業が資本を調達する場としての株  
式市場、そうしてこれを媒介する証券業者、それに対する行政というものに大蔵  
省はもつと力を入れなければならんじやないか、こういう声が出た。こゝろから出た  
だ。それは各方面からも出て来たし、大蔵省の内部でも、まあ、あとで来るだろ  
う。松平君なんかもしじょうにあの時、たしか証券は一課しかなく、一課とか二  
課とかいわないで、証券課しかなく、たつた一人で証券行政というものに対す

る責任をほとんど背負ったような形になって、あれあれ、はたでみておつても孤  
置奮斗していきといったような姿だった。

もうちよつと元をたまたすと、ちよつと昭和三十一年頃だったが、当時株式市場  
をもうちよつと盛んにするために精算取引というものを復活しなさいやならない  
といふふうな議論が業界からも出て、これに対して自民党の一部にもそれに呼応  
する声が出て、せつかく大蔵省が、あるいは政府側が株式市場というものを、い  
わば健全な投資、貯蓄の場として、あるいは資本調達場の場として育て上げて行こ  
うというように考えていたのが、なんか一時代昔に戻つて、それはいおせるほう  
にいおせぬは、健全な投資場だといふ人だけねども、精算取引を中心とした市場に  
持つて行きたいという、ひじょうに強い希望が出たことがあつたけれども、その  
ときなんかでも、固くはたまた別の立場から見たい人だけねども、もうほと  
んど松井証券課長一人が孤軍奮斗していきといったような形だったように記憶す  
る。

吉田 三十一年二月ですわね

谷村 三十一年二月だね。国会でそれがむしろ問題になって、危く押し切られそうになったことを、ぼくは当時文書課長として覚えてるんだけど、まあそういう証券市場に対する理解もあまり十分でないし、いかにも証券行政を今後持っていくかということについても十分考えていない、そこでただ理財局の中で証券課というのがたつた一課あって、それが取引所のこともやれば、証券業者のこともやる、増資の問題もやれば、当時たんたん盛んになって来た投資信託の問題もやる。もうそれは人手は足りないし、頭は一入ではとてもなかなか切り回せないし、それから地方部局における業者監督の体制というものも必ずしも十分でない、そんなようなことで、少し昔にさかのぼったけれども、昭和二十四年のあの時には法律改正をやらずに、大蔵省組織令の改正だけで、たしか証券課を二つに分けて、証券一課と証券二課というものにした。

吉田 証券検査官室というのもありました。

谷村 検査官室というのは前からあったかな。

吉国 ええ、ちよつと前に検査官室を分離して。

谷村 検査管理官ができたのはいつだい。

吉国 検査管理官が別に任命されたのは三十三年。

長谷井 制度としては前からあったんだけれども。

吉国 前からあったかな。

長谷井 証券課長が兼ねておられたわけですね。

谷村 まあ材料精のことは調べればわかるわけだが、とにかく昭和三十四年に、

とにかく理財局でも大いに証券に力を入れよう、それから大蔵省全体としても証

券という問題をひじょうにこれからの、いわば経済の中の大きな役割りを荷うも

のとして、これをよく扱うようにしなきゃいかんという意味で話ができ、それ

で三十四年の五月頃だったかな、ぼく達の、へ当時の証券課長だった松井君が初

めは一課長兼ニ課長であつたと思ふけれども、吉国君が来マニ課長をやつて松

井君が一課長になつてそれでスタートするといふふなかつこうになつたので、別にスタートするとかなんとかいふことではないけれども、ほくが証券担当職務調査官としてスタートすると、こういうことになるわけだ。

そこで、ただ「史を辿り、事件をいうてたんじや意味がない人だけれども、まあ証券行政といふかな、大蔵省が証券といふものについて、その行政を考えると、それは大蔵省全体の政策の中でどういふ位置づけをすべきか、あるいはもつと広くいへば国の経済政策の中における証券といふものの政策といふものの役割りなり、評価といふものはいかにあるべきか、そういう観点から考えて、それらの証券行政といふものはいかなるところに目標を持ち、いかなる、いはば柱を立てて政策を進めて行くべきか、キザな言葉でいへば、証券といふものについて、の意義といふものがなきやならんといふことで、それはすいぶん松井さんやなにかにも講釈を受けたり、そのころいた人と盛んにディスカッションしたわけだけれども、そういうふうにして位置づけられた証券といふものの位置は、その時以

采ほくが関係した意味における新聞、雑誌、業界誌、清漢等々に現われ、たいそ  
 いのものはほくは記録にとつてあるがそれにほくたちみんなの当時理財局証券担  
 当の連中のものの考え方というものがあから、そういうものから集約していけ  
 ば大体出て来ることなただけれども、ひじょうに大きくいえば、要するにさつき  
 きいったように、証券というものはなにか、あるいは株式というものはなにか、  
 へ証券といつていいんだけれども、といつて考えてみると、要するに一つの資  
 本の化体されたものなただけれども、それは国民経済における貯蓄する者、資本  
 を貯める者と、資本を使う人とに分けてみて、資本を貯める人、貯蓄をする人に  
 とつては、それは貯蓄の手段である。証券を賣うことというのは、要するに銀行  
 に預金をすることであつたり、あるいは竹筒の中に金を貯めておくといふのと同  
 じ意味で、証券という形においてみんなが自分たちの貯蓄をしてゐるのだ。それ  
 から証券というものを今度は資本を使う人の立場から考えてみると、それはそう  
 いう形でもつて広くたくさんの人からお金を集める、資本を集めるといふ、そう

いう手段なんだ。

要するに証券というものを媒介として多くの人々はそれを貯蓄の対象として考える。また企業はそれを資本調達の手段として考える。要するに資本を貯める人と、資本を使う人とを結び付けて穏々として行くものが、これが証券なんだ。その証券というもののについて、これを両方結び付ける場が証券市場であり、その証券市場において結び付ける役割りを荷っている一つの機関が証券会社である。あるいはその以外にいろいろな形における証券に関連する、機関というものがある。たとえば取引所、たとえばは投資信託の関係の機関、あるいは銀行もそうだし、あるいは保険会社等々、みんなそうだ。しかしいずれも証券というものを中心として金が相互に結び付け合されているのだ。そういう国民経済においてひとように大きな役割りを果しているものだし、それがかつては預金と貸付けという形で大きく流れていた。国の貯蓄投資の結び付き方を、だんだんと証券を通じて流れて行くようになって行くというのがごんごんにおける経済の動く方向ではなからうか。

だとすれば、いよいよごんごにおける証券を通じての資金の流れ（一四）というものは大きな役割りを持つて来ることになるであろう。だとすれば、そのときわれわれとして注意をしなければならぬことは、どうしても証券というものを、かつて投機の道具として考えたように、儲けたとか、すったとか、どうしたとかいうスベキエレクションの対象として扱われるようなことにしないで、堅実な投資貯蓄の対象であり、まことに役に立つ資本調達の手段であるとして考えるような、そういうなんというかな、環境を作り出すべきやならん。これがわれわれの務めじやないか、そういうときにもまず一番大事なことはなにかということ、証券についてこれを投資しようとしている人たち、あるいは貯蓄しようとしている人たち、これが一体証券というものに対して十分な理解というものを持っているかどうか、要するに貯蓄の手段としての証券というものによくみんな理解と、あるいはその本質はなにかということをおかしてもらおなきやならんということが第一。

第二はそれを扱っている証券市場とか、あるいは証券業者ということと二つにおい

て、その役割りが十分認識されて、それにふさわしいように動いてもらうなければならぬということがオニ。

オニ番目には発行するほうの企業というものも証券というものの重要性を考慮して、また証券、あるいは株式というものが発行できるような体制というものがいろいろ整えられなくちゃならんじやないか、こういうことであつたと思つて。ふつうはよく証券市場の問題を、発行市場の問題と流通市場の問題というふうに分けて、発行市場の問題というのは社債を発行したり、あるいは株式を発行したりする。いかにして増資を促進すべきかとか、社債をうまく発行させるようにするとか、いかう企業の資本調達側の問題を主にして発行市場の問題といひ、流通市場の問題といひのが、いわば証券取引所における取引の問題を中心としてよく議論されてゐるわけだけれども、私は大体証券というもののについて三つの面、辯護する、証券を賣う人といつていいかな、証券を通じましてそれを貯蓄しようとして買つてゐる人の立場、証券を発行して資本を調達しようとする企業の立場、それからその

向にある取引所、あるいはそれを仲立ちする証券業者、この三つの問題点がある  
 というふうに考えている。そうしていろいろそこはそれぞれ面における問題点  
 というものを整理して考えてみよう、まあこう思つたわけです。

大体以上のようないことが大蔵省の当時理財局における証券行政というものにつ  
 いての、いわば基本的な考え方で、それからいろいろ行政のいわば柱というか  
 そういうものがいろいろ出て来たんだというふうに思う。その柱というものをい  
 まここでズラツと並べちゃつてはたいへんだから、基本的なものの考え方とい  
 うか、行政をやつて行くときの気持というものは、今原稿もないので下手だけど、  
 まあそんなことだな。

吉田 そういふことですね。

谷村 たとえば、その当時ぼくが就任してすぐに起つた問題が二つある。一  
 つはダウン平均が上がつていつて、七〇〇を越えたんだつたかな、六月の幾日かた  
 吉田 そう、そう、八〇〇を越えるか越えないかというのは、ぼくがいつたとき

ですよ。

谷村 そうだな。

吉国 だから谷村さんがいかれたときは七〇〇を越えたときですな。

谷村 そう、そう。

吉国 ぼくが来てすぐあとに八〇〇が出た。

谷村 そこで株が高いからなるとかしろという、話が盛人に出て、それでその年の前三十三年の秋頃から三十四年の一月か二月頃にかけての記録があると思っけけれども、いおゆる信用取引の担保をたいが上げているわけだね。

長谷井 四次規制をやったわけですね。

谷村 四次規制までたしかやっているんで、また規制を強化しろの、やれ株が高いからどうしろのといつ、ひどいようにその向題があった。

しかしその時も松井君にならった気持なんだけれども、ぼくらもいろいろ内部で議論して、そういうふうを感じだし、西原局長もそういう考え方をもつておら

ぬるといふふうは思つた人だけれども、株が高いというのは投機的に高いならば  
それは行き過ぎだけれども、みんながこの株価でもいいんだと判断して株価が形  
成されていくんであつたら、それを行政官庁の手でむりやりひん曲げてみたり  
高いがり押さえてつけるといふような、そういう性質のものじゃない。もつともこ  
こは自由な価格形式の場であつて、できるだけそこに投機色は排除しなければな  
らないけれども、公正な価格形成ということができる環境を整えておく以上は、あ  
とは株価に主務官庁は介入すべきでない。そのためにはまず株を買う人の自主的  
な判断というものが大事だけれども、余り預貯金やなんかのようにあきから保護  
だとか、やかましくいうとか、悪いとかいうことはないんで、まず投資家の自己  
責任ということを強調しなければならぬ。投資をする人は責任を持つて投資をな  
さい、自分で考えて投資をなさい、その代り失敗したつてあんた方が自分でやり  
とこなつたんだから自分の責任ですよ。まずそれを徹底しなさいやめた。投資  
するときは勝手にワウワイいつてやつておいて、だめになつたらどうしてくれぬ

そんなはかな話というものはあるもんか、まず投資家というものは自己の責任の原則を確立せよ。それを前提として株式投資はやられる、自分で責任をとれないような人は株式投資をすべからず。しかしながらオニにひじょうに市況を購ったり、スベキエレーテイザなような形になること、これは主役の整理をちやんと大蔵省としてはやらなきゃならない。こういうことがその当時ただちに問題とされていたことに對するわれわれの答えだったと思う。だからまあ株式というやつはもつともみんな市況欄をみるのが好きだから、できるだけ市況欄は大蔵省の気持なり、考え方なりを、マスコミを通じて反映さしてやろうと思つて、わざわざ取引所にいったりなんかして一生懸命記事を書かせて、その記事を通じて株式投資というものは自己責任の原則に立つものだということ、それから当局というものは株価に介入するものではないということ、しかしながら株価形式の環境について、適正を期する必要があるというふうなことを盛んに宣伝したことを覚えてるんですが、それが当時直面したオニの問題。

キエの問題は、直ちに証券取引審議会を再開しようということになつたんだが、証券取引審議会については、これまたいろいろ沿革があつて、約二年から三年ぐらゐ休眠状態になつていたと思うんだが、それを再開する理由は、一つは証券行政・取引所行政というものについていろいろ問題があるのも一つこれを通じて打ち出して、いこうということであつたし、一つはやっぱり自己資本充実という面について、あるいは必ずしも株式ばかりでなく、社債も含めて証券資本という形による企業の資本調達をもつと盛んにしようじやないかという問題をそこで打ち出して、いこうという、そういうこととして、ひじょうに少数精鋭の委員にお集まりをいただいて、証券取引審議会というのを再開したこと、この証券取引審議会を再開して、そこでいろいろ議論してもらつて、しよつ中そのために資料を依つたり、まあそこで議論するのを整理してみたりするということがひじょうにあつた。これの勉強にもなり、刺激にもなつたと思う。ちやうど主税局が税制調査会を自分でやりながら、いつの間にか税制調査会でおっかけられたりなんかして、そ

れで資料作りが勉強よりたいへんだったのと同じように。多分高橋君なんかひどいようにその美お気の毒だったと思うけれども、証券取引審議会を作つて、あれだけいろいろ勉強させてもらったということが大いに意味があったと思うし、その証券取引審議会で議論するときにも大体こういうことが問題になるのだという向題実の整理ということも一応あったから、いろいろそれも役に立ったと思う。やり始めればかりのとき、まず最初があれですな。

吉岡 増資だろう。

谷村 増資をまずやったんだな。

高橋 社債も。

谷村 一番最初に自己資本充実の話をやつておつて、その中で社債がまずクロースアップされたこと。この証券取引審議会はその審議の記録。これは極めて整理されたものがあるから。

長谷井 あとを上げます。

谷村 じいて二二でぼくはいうことではない。

それからいさつきのもうちよつと前に戻るけれども、いわゆる証券市場で株が高い、株が高いといわ水ているのに対して、大蔵省はなにもせんのかと、いや株式市場というものは自律作用をもつていて、みんなが高すぎると思えばそこで売りあひせられて安くなるし、安すぎると思えばまた買う人が出て来て高くなる、そういう性質のもので、環境さえよくとつておけば、あとは価格形成は自由に委しておいていいんですとかといつておつた天先きに、六月に入って野村売りと稱せられてダウ平均が一挙に三十ぐらいはあつて下がるといふ事態が起こつたことがあつたな、あれは忍のくる前かな。

吉田 いや、その後です。四社を呼んで話を聞いた直後ですよ。

谷村 そうだな。それで今度、まことにジヤーナリズムといふのはおかしなもので、高い高いといつたのが、三十急落したら、これは割合でいえばもうぼんのおずかな何かにもならない。

吉岡 二〇何分。

谷村 そのぐらいだつたな。それがスターリン暴落以来の大暴落といふこういう新聞記事を掲げたりなんがして、いふもんだから、またワイワイみんなが騒いだりするけれども、大蔵省は一切株式市場の、そういう上つても下つてもそれは当たり前だといふ顔をして、解説は加えたけれども、あおてた振りをするとか、みつともないことは止めようといふたことを覚えていふな。

まあ、そんなようなことがあつてね、要するに少し言葉が悪いけれども、ジャーナリズムが一生懸命飛びついて来るから、逆にジャーナリズムを通じてうまく株式行政というものを宣伝してやれという気持ちが多分にあつたから、ずいぶんいろいろなことをやつたよ。あとは投資信託がする課題として控えていたんだ。

吉岡 そうですね。

谷村 いまいった市況の問題が一つ、この市況問題はほとんど値が上がつてい

ね。それから証券取引審議会は、いつかいったようにしてやってみようかといったところ  
と、それから又三番目に投資信託の問題がいろいろ議論されていて、それで、そ  
れはその前の国会で大蔵大臣が、もう投資信託については分離の方向で考えます  
ということも国会で答弁して、いわゆる投信分離、証券会社と投資信託をお客さ  
んから委託を受けて運用の指図をする部門、これは分離をします。別会社にしま  
すということをおっしゃるので、その具体化という問題がすぐに控えて  
おった問題だった。これに早速、六月頃から取りかかって、投信分離の考え方  
そのスケジュール、それからどういふ点が問題になるか、これはもうひじょうに  
基本的な問題から、ひじょうに技術的な細かい問題に至るまで、おそらく毎週一  
ぺんぐらいずつ業界のほうとも会う機会を作りながらどんどん進めていって、最  
後のポイントがその次の年の四月一日に四社について投信分離が完全に終わって  
新しい委託会社が発足するという形になって終わっていただけども、この投信分  
離についてどういふ議論があり、どういふ問題点について考え、どういふふうな

やつておつたかというのほ一つの記録として残つてゐるはずだから。

吉国 そうですね。

谷村 これもしいて別にどうということはないな。

それから第四番目が、これは、

吉国 手数料。

谷村 手数料とか、あるいは逆に、要するに証券業者というものに對するわれわれの指導の問題、この指導の問題は二つあつて、一つは証券業者それ自身を健全にするという問題、健全にするという意味は、經理的に健全にする、そのためには一方では取引所の取引がどんどん大きくなつて一億株を越えるような取引が行なわれるような状況になつて来た場合なんかから、一方ではお客さんにサービスするという意味で、手数料を引下げなきやならんぞと、こういう要請があつて、これはまあ証券業者にとつては痛いといふかな、辛い英だけど、大蔵省のいわば投資家に対する、投資家保護といふか、投資家に対して証券会社がサービスすべ

きだという面からいへば、委託手数料もそういつまでも高いままで放つておくこととはなからうじやないかという、手数料引下げという要請がなされたあげです。しかし一方においてそういうふうな証券会社の経理は食い込むような要請がなし得るのは、証券会社の経理内容がひじょうによくなつていて、そのちよつと前ぐらゐまでは、やれ少し穴があいているの、負債倍率が危ないのと、いろいろな話があつたけれども、とにかく証券会社の経理というものがひじょうに好転して来ていた。この機会に証券業者のいぢば経理内容をひじょうに充実して行くほうがいいんじゃないかということで、証券業者の経理内容の充実という方向に向かつていろいろやつていこうじやないかということが出て来た。要するに証券会社の経理をよくしていこうという案が一つ。

それからもう一つは、結局市場でもつていろいろお客の委託を受けて、売った、買ったりするんだから、単なるブローカーとして勤めている場合には余り向題がないんだけれども、しかしそうじやなく、手持ち資金でもつていろいろ、デ

シートとして証券を買ったり、それでいろいろまた操作をしたり、それからまた信用取引やなんかを取扱つて、お客に信用を供与するということをする。そういう場合の証券取引所における証券会社のいろいろな働き具合、これを手エツクしなければならぬじゃないか。行きすぎのないようにしようじゃないかという面から起こつて来たのが、たとえば証券会社における、これもちよつと横断的な言葉になるけど、負債倍率の改定といったような問題、これはまあ後で長谷井君に整理してもらつていいんだけど、要するに証券会社の経理に対する積極消極のいろいろな手を加えて、証券会社の経営活動を適正にしようという、一口にいえばそういうことがあつたわけですよ。それで打ち出したのがたとえば資本金問題、手数料引下げ問題、負債倍率の改定問題、証券会社の賞与とか、月給とかか、いろいろない、そういうふうな問題。

長谷井 広告の問題も。

谷村 そういうようなことがあつた。それから広告料が多すぎるといふような

二ともあつたな、もう一つは同じ証券会社でも、今度はお客さんに向いた時の証券業者のお行儀の問題、これをわれわれは証券業者の対顧客関係の適正化をいふ言葉で整理してみたんだけど、お客さんからのものを預かったときには、ちゃんと預かったといふことをハッキリしろとか、それからお客さんから取次ぐ時にはちゃんとこういふふうにしてやれとか、お客さんに余り投資勧誘を誇大にしてはいけませんとか、まあ小學校の生徒にお行儀を教えるみたいな話だけでも、対顧客関係の適正化、正常化といったような、そつちの面にひじょうにやっぱり力を入れた。これは投資信託も含められるんだけど、株式投資をお客に誘うときには余り宣伝ばかりしてやっつてはいかんということで、これは今でもずっと読んでいる問題だけど、預かり関係とか、広告の問題とかいうこと、これにまあひじょうに力を入れてやっつて来たといふふうに思つております。

オ四番目が取引所の問題だな。取引所行政の問題、取引所のやり方の問題、これはその当時いろいろな問題があつたけれども、たとえば三つか四つ上げること

かできるけれども、取引所のいはば定款改正、これはたとえば取引所における理  
事の公共的な性格を明らかにすべしとかいうような問題から始まって、取引所の  
定款問題、それから取引所における取引のあり方をもう少し秩序正しくする問題  
たとえば引け後のバイカーは許さないとかいうふうなバイカー規制の問題とか、  
あるいは値のひじょうに大きく動く株、そういう派手を動き方をするやつは十三  
番ホストというのを作って、そこに押し込んでしまえというように特別の監視の  
眼を光らせるべきだといったような話とか、それから、

長谷井 日ばかり

谷村 日ばかりをやるのはいかんじやないかとか、そういう証券取引所の中  
における秩序の問題、そういうことが一つ。

それから証券取引所の問題として一応提起されていたんだけど、もっと実は広  
い問題につながるんだが、当時ひじょうに研究しておった、いわゆる振替決済制  
度というか、証券取引を現実の株の受渡しをしないで託帳をもって済ましてい

く、そうして株式それ自身はどこかに寄託しておく、寄託制度と、寄託による振替というかな、そういう制度を考えたいくという問題、こういう問題はすべて金融機関その他、特に信託会社との関係においてむしろこれから発展する問題になるであろうということでも議論されておりましたが、以上いったような、まだほかにあつたかも知れないけれど、たとえば取引所でも、同じ東京取引所と大阪取引所、それ以外の地方の中、取引所の問題をどうするかといったような問題とか、いろいろあつたようだが、要するに取引所を中心とする諸問題、こういう問題のようなものが議論されて、振替決済制度は十月からだったか、たしか十銘柄ぐらゐだつたか、七銘柄ぐらゐだつたかな。

高橋 五銘柄

谷村 五銘柄やつたというふうなことになるかな。

以上が大体ホール・スケジュールなる、特筆すべきは、小生は国会で「ペンも証券問題について質問を受けたことがなかったし、答弁をしたこともなかった。

吉田 なかったですか。

谷村 本が一変だけ決算委員会で田中彰治氏から、投資信託はどういうものかという質問を受けただけで、あとはまあ一つ。細部になるが、ぼくがいる間にはとにかく片付けた問題としては、みんなあとに根が残っているんだから、片付いたというよりは、一応種子を蒔いて芽が出た人らの話で、それがどう実を結ぶかは、また別な話なだけけれども、一つは最初からいって、まあ株式規制の問題やなんかというのは余りムキになる問題じゃないという気持ちでぼくら考えていたんだが、とにかく十一月頃に五次規制をやつて、二月に入つてそれを外したという事件が一つあった。大蔵省が株価に介入するの、しないといつてずいぶん議論がされたけど、それが一つ。それから審議会のほうじゃ社債に関する問題として、中間答申をたしか出したんだな。

長谷井 出てもお。

谷村 中間でもないかもし知れないうが答申を出して、その中で社債の個人消化と

いう問題をひじょうに大きくクロスアップして、それで金融債と社債とどう違うんだ、貸付信託受益証券と社債とどこが違うかというようなことから、とにかく税の面では貯蓄組合の対象にそれをしてもらうという話に一応ケリをつけて、それのまま社債の発行量もそのときはまた金融情勢がひじょうに遠っていたんだが、たしかほくがいた時にだっただか、ほくの次だったかな、発行量が割りにふえて来たような気もするが、これはあとだったかな。

とにかく社債というものを個人消化の方向に持っていくことは、ひじょうにこれは金利問題について大きな影響を持つものなんで、それが出た、そういうことを審議会でも答申してもらったことと、それからヤニだ。

### 長谷井 増資の問題

谷村 増資についての考え方をギリギリ最後のところで一応結論を出してもらって、法人税と所得税との関係の調整をどうはかるべきかというふうな税制の問題にまでちよつと融れたりした、そういう答申を出してもらって次の税制改正に、

おいてもいろいろという問題を取上げてもらつたということ、それが証券取引  
審議会のほうの話で。それから三番目の投資信託については、さつき申しを通り  
委託会社を分離し、余計な副産物だつたけれども販売会社みたいなものまで、こ  
れはできちやつたものはしようがないが、できちやつて。あれはまあ余り賛成で  
なかつたんだな。初めはね。登録制度だからしようがない、できちやつた。それ  
からこれはまたこれから展開して行くが、証券業者に対する問題としては、資本  
金、負債倍率。資本金は今度期限だな、もう。

長谷井 ハイ、期限は今年の九月に

谷村 負債倍率、負債倍率の一番大きなものはいろいろの見方があるけれども、  
運用預かりをしている金融債をこれを買債に入れて、主として四大証券のほうに  
かなりきつく当たつたといふ結果になつたこと。

吉岡、そうですね。

谷村 四大証券のわが市場活動力というものを対してブリーキをかける力が

強かった、これが一つ。

それから広告の規制の問題もあつたし、これは今でも澁んでいるが、特に預り関係の適正化ということを一先懸命やろうとしたんだけど、なかなか保護預りだのなんだのというのはうまくいかなくて、今でもなんかうまくいかないで……

吉田 まだ結着がついてないで。

谷村 とにかくお客さんから預かつたものを勝手に右したり、左したりするということはいかんというふうなことを、これが一つのあれだつたと思うな。

それから取引所関係では、とつきいつた振替決済制度を試みとしてやつたんだけど、あれはどういうふうにするかだね。そのほかは定款改正は、ぼくのときはやらなかつたな。

吉田 終あつたやつたですね。

谷村 終あつたやつたね、それから手数料はぼくが辞めてからだつたね。

長谷井 そう、実施が十月からですよ。

谷村 それからバイカイだけがやったな。

長谷井 十二月に……

谷村 やったな、十二月に。また二番最初の株価の問題でいえば、ちまうと十一月に才五次規制をやつて……すぐそのあとで公定歩合の引上げがあつて、それでもつて十二月に大きくと株が落ちちま、ワイワイ、ワイワイいおれた記憶があるけど、そりやあたりまえだというふうな。

吉園 谷村買ひということまで出てね。(笑)

谷村 一そんなようなことがぼくがいた間のいろいろなことだけれども、あとはもうちまうと個々の問題についてあんた方覚えていることをすつといつてもらつて、むしろぼくはさういう厂史的な、なにをやつてとか、どういふ事件があつたということよりも、大蔵省の株式行政といふか、あるいは証券行政といふものに對する考え方というものをほんとうはもつと時間があればもつと必強し、もつともつと分析し、体系立て組織化して、さうしておたがいにそれをまた繼に

しながら議論し合ひ、自分たちの政策の方向を打ち出して行くと同時に、<sup>三六</sup>個人がいつもいう三つの面、すなわち株式投資をする人たち、あるいは証券貯蓄をする人たちに、証券というものはホロ儲けの種ではありませんよ、健全な貯蓄の種としてお考え下さい。そういう自覚と、そういう理解と、あるいは責任が持てない人は株式市場に近寄る資格はありませんという、そのPR、大衆啓蒙、これをもつともつとうんとやりたかつたと思う。それがオー。

オーには企業のほうはまるで株式というものを自分のなんかこう、特に銀行の人なんていうのは、自分が株式会社でありながら、株式というものはまるで自分とけんか相手のように思っているけれども、そういうもんじゃなく、企業における株式とか社債とかいうものを企業自身がもつとよく十分考えるべきじゃないか。同時に企業はなんかこの頃は企業と株式とは別のように考えて、企業が儲かることはいけりけれども、株主に配当してしまふことは損だとか、あるいは時価発行の問題というのがその当時議論になつたのを覚えておられるが、それと同時に公募、株主

割当でじやなくて公募という向題、これはまあ証券審議会を通じていろいろな議論があったが、そういう議論を通じて考えると、どうも株主というものの地位についての企業側の考え方がというものがきわめてなんというのか、偏っているという感じをほくらひじょうに受取つて、そういう意味を企業に対して株式市場、あるいは株主資本というものがいかに企業の資本調達というものにとって役割を果たすものであるか、またそれが企業としてはどう考えなければならんものであるかということをもつと、もっと徹底的に議論したかったし、またわかしてもらいたかったと思う。

オ三番目にひじょうに残念ながらどうしても十分でなかつたのは取引所およびその取引所を構成している証券会社というものが、口では証券貯蓄といつてみたり、あるいはいはいや、自己資本にどうしたとか、企業資本がどうしたとかいつてみるけれども、なかなかそういう矢口ついても口ではいつてもほんとうに体質改善なりものの考え方が徹底的にないで、まあ四社なりなんなり大きなところばかり

そういう方向に向かつて考えを来たし、そういう方向に向かつて考えを来たし、ところが大体やつぱり成功者というと言葉は悪いけれども、まあうまく営業も行くところだし、昔ながらの証券屋さんというところ、株屋さんというところは時代に遅れをとつて行くような勢であつたから、今さらもはや清算等取引論とか、あるいは信用取引をもつと拡大していつて、いわば長期取引をやれというやうな声は出ないはずだと思ふだけけれども、しかしある意味では市場に健全な我、ほんとうの健全なというか、ものゝあつた人たちがひじょうに目先のさく人たちが、いあゆる役に立つ投機をやつてくれる場としてそういうものがあつたほうがいいという、そういう考え方もぼくはわからないんじゃないだけども、そういうところまで考えないで、ただなんとなき市場をもつと活発化するためには需給の中を拡大しなければならぬ、そのためには板需需を入ねなければならぬ、板需給も入れなければならぬ、だから長期取引が必要だ、信用取引が必要だ、もつと拡大すべきだ、うんとやらせるべきだというふうな考え方、特にこ

これは大阪方面にそういう考え方が多かつたんだけれども、そういう問題をめぐって、ただそれだけじゃない、そのほかにもいろいろあったけれども、やっぱり株式会社場における証券業者の役割、あるいは証券取引のやり方というものについての勉強なり、考え方をもちと、もっと徹底して議論したかったと思うし、それについてのわれわれの施策も進めて行きたかったと思う。

もう一つ証券業者、取引所に関係する問題としてたけど、結局証券業者の機能分化という問題についてマ一つも手が触れられなかった。あずかに引業会社を、アングラーライターやなんかを強化してゆくという考え方をとつたようにも思うし、中央、地方の関係、支店の問題、出張所の問題とかいろいろあったし、かなり

■なんかに対してはサービスステーションみたいなをやつてピンピン締めたりなんかしてやったこともあるんだけど、どうも証券業者の機能分化という問題が一方ではほんとうなら、もっといくべきだったんだけれど、なかなかやれなかったし、他方証券会社と金融機関、銀行、あるいは信託会社、あるいは保険会社とのつな

がりがどうなっているか、それから証券会社と企業との結び付きがどうなっているか、証券会社、企業、金融機関、この三つ巴のものがごんごたおける資本発行をめぐってどう結び付き、系列化されて行くかという、これはまた金融機関の機能分化にもつながる問題なだけけれども、ひじょうに大きな問題のその芽さえ見出だせず、種々え替くこともできずに終わってしまったと、それは今でも課題として残されていると思うんです。そんなことがほくは今でも一年やった仕事の内残りとして頭の中にあるということかな。だいが一人でしゃべったから、こちらの話はそれだけだ。

吉岡　いま谷村さんがおっしゃったことで、ほくらのやったことというのは、要するに谷村さんのやられたことばかりなんですけれど、谷村さんのおっしゃったことに尽きちやうわけですけど、いまの谷村さんのおっしゃった背景といいますがね、こういう証券行政が谷村さんを中心として、吉岡さんに引き継がれているこの背景というものをちよつとほくとして申上げておきたいと思うんですが、大

蔵省が証券行政というものを引受けたのは、ご承知の通り昭和十六年の十二月で、戦争保険関係を設定したときに通産省の管理局からこつちに移って来た。そのとき証券行政が移って来たということになると思うんですが、まあ戦時中の証券行政は特殊なものであったが、戦後初めてアメリカの新しい証券行政を、証券取引法を輸入して、それを元にして本格的な証券行政というものが日本で始まったといつてもいいと思うんですが、その最初は証券取引委員会という大きな機構で出発したわけですよ。

この証券取引委員会というのは、証券取引法をほんとうに地について動かして行くためのいろいろな下ごしらえをした。たとえば証券取引委員会規則を出して、証券行政の基礎を作ったというふうなことがあつたんですが、不幸にして昭和二十七年ですか、行政機構改革の結果証券取引委員会という行政委員会は廃止になつて、証券課という一課で、その後二課になつたり、また一課になつたりしましたか。

澄田 そのころのことは、もうやってる人ですか？ してない人ですか？ 四二

吉園 ええ、してないんですがね。

澄田 イキナリここから入った、始まった……

吉園 ええ、そういう背景があつたわけですが、ところがその証券取引委員会  
が作ったという一つの地ごしらえ、その上たのつて証券業というものは動いて  
来たわけですから、それを引継いで行く大蔵省の体制というものがすこぶる  
不十分であつたわけで、それがあとでよく春日一平氏などにいられる定規なき証  
券行政というののも一つそこをいつているわけですから、そういう新しい証券  
取引法を作つて、その上に証券の取引というものが進んできた、しかも実際にそ  
れが発展して行く時期に大蔵省はかなり証券行政としては受身の体制にあつたわ  
けです。その受身の頂上に立つたのが定期取引論等なんで、新しい証券取引法の  
動き方というものに証券業者がなれて来るにつけて昔の定期取引というもの、清  
算取引というものに対する一つの憧れがあるし、同時にスターリン暴落以来で株

式市場が低迷して来た。こういうときにはなにか救いの道として投機を誘い込む手段として定期取引をやらなくちゃいかんということがいわれて来たわけだね。それを防衛するということを通じて、実は大蔵省は証券行政というものに対する重要性を再認識したというわけなんで、その結果として、それを最も集中的に現わしたのが昭和三十三年に春日一幸氏がやった証券行政に対する質問なんです。この質問の中でさつきも話の出て中外証券問題とか、あるいはさらに証券行政の基本方針はどういうところにあるかということをかぎり広範な観点に立って質問してわけです。それに対して理取論としての答をいろいろ準備をした。それから本格的にそういう変身な行政から、どっちかというところと証券というものに対して大蔵省が主体的に向かつて行かなければならないということ、さつき谷村さんが話されたように株簿も拡大するし、新しいいわゆるルネッサンス式に大蔵省が証券行政というものを主体的に実行しているという時機が来たというのがちやうど谷村さんの出馬された時期であったということになるんだと思っております。

さつき谷村さんのいわれたようないろいろの問題、考えてみると、いわば証券行政全般にわたつてゐる問題でもあり、証券行政というものはああいうふうには、ああいう分野で、またああいう考え方でほんとうは動いてゐるはずだったのが、いわば谷村さんの来られたときにそういう整理が行なわれたというのも、もちろんその前に松井さんの時期に定期取引論争をぶつつぶすためのひじょうな努力をやら、同時にそれを通じて二人この証券行政はどうあるべきかという研究は部内でも相当できておつたわけですけども、それをほんとうに行政に打ち出すためには組織としても強化が必要であつたし、また大蔵省の全体の行政の態度ももう少し証券に対して力を入れなければならんといふことになつて来たといふことだと思ふんですね。そういう意味で、いま谷村さんの話されたことは、だから証券行政、いわばそのものじやないかと、それをこと新しくなぜ谷村さんのときにはやらなければならなかつたかといふ意味では、谷村さんが来られた時期以後の証券行政というものは、いわば証券取引委員会が一ぺん作った証券取引法体制という

ものに對するルネッサンスだと私は思うんですね。

谷村 リバイバルだな（笑）

吉國 リバイバルだが、ルネッサンスとは言えない……、そういうところから、いまいじめだあらゆる証券業者の面、投資者の面、発行者の面という三つの面から、かなり系統的な整理をやり、それぞれ洗い替をして強化をはかつていったというところが起きて来たんだと思うんです。

谷村 自分はあることしやべつてるけれど、要するに元の考え方、大蔵省の証券行政の考え方というのはちやんともちろんあるわけなんだよね。

吉國 そうです。

谷村 それから松井やなほか、ほくらの先任者がほくと違った考え方をしていたわけじゃなくて、ほくらの先任者がほくと違った考え方をしていたわけじゃなくて、みんな同じ考え方です。たまたま、たまたまのいい方が、どつちかといえはいつも受身だったのが、吉國でも松井でもみんなそういう今度は押し加冊又行くほうがまぬ人

教が揃ったもんで、ワイワイいうようになったということだそうな。

四六

吉国 まあそうでしょうな。

谷村 松井一人じゃね、取引所に出かけて行くときにあっちへ行き、こっちに  
行きできやしなかつたんだ。

吉国 だからうちにもっていったやつを外に一斉に出したということなんです  
よ。

谷村 そうなんだ。大体賄賂調査官なんていうのはそういう意味でいうと、申  
の仕事でもなんでも課長やなんかかぶつうならやつてくれるから、あたしはもつ  
ぱら宣役役になったつもりだな。それで表に向かつて取引所へでもどこへでも証  
書業者とでも、どこにでもどんどんやり合にいつて新聞が作ってやれと、こう  
いうことだったんで、別にほんとうに吉国のいうようなこと新しい話でもなんでも  
ないんだよ。

ただ人数がふえたもんで、にぎやかになつたということだという。

吉岡 そういうことでしょうか。谷村さんが吉岡さんと交替されてからの問題があるわけですね。谷村さんが交替されてから起こったというか、引き続いて起こった問題は、一番最初とつかかって来た問題は手数料の問題ですね。手数料問題はさつき谷村さんがいわれた通り、どうするか、下げなければいかんということは前からいわれとおったんですけれども、谷村さんの時期には、われわれの者の方の底には実をいって証券業というものは体質改善をして来て、ひじょうに内部留保もできて来たという時期が大体昭和三十三年から三十四年、ことに三十四年の決算で利益が大きく出て来た時期なんです。またその前のことを考えますとあらゆる証券会社がみんな赤字だった、配当している会社は四社以外にないという状況でもあったわけで、この手数料を下げる時期は来ていたけれども、これをすぐにやめてしまうということは、せつかくいふ立ち直つて来た証券業者にどうかと、半期ぐらいずらしたらいいんじゃないかという気があつて、ある程度延ばしたわけですね。それとまあ、そのうち谷村さんが代わつてやつたもんだから、

ほとんどやる時期は吉岡さんが采うれたといふかつこうになつたわけですね。

四八

吉岡さんがまずそれに手をつけられた。それから証券取引審議会の上では増資対策が一応結論が出て、それに基いて税制調査会に働きかけるといふ段階に谷村さんと代ちられて、そこで証券取引審議会としてそれをどう税制調査会に働きかけるかといふ段階から吉岡さんがタッチされたわけですよ。

これで井上会長以上税制調査会に出て趣旨を説明して、そうして働きかけた結果が、税制調査会が、税制調査会に出て趣旨を説明して、そうして働きかけた結果が、税制調査会でもなかなかしなくちやなるまいといふことで、例の既当経過措置といふのが一部実施された。これもまた税制自体としても中途半端になつてゐるわけです。

それから投資信託の面では、さつき谷村さんがいわれた投信の分離といふのを、四社が第一段階でやったわけですよ、投信分離の方針を最後まで徹底するという意味で、十四社揃つて分離をするといふ体制になつて来たのかその次の時代だつたわけで、現在では投信十四社は全部完全な分離をして、委託会社に関する

る限りは全部金融が完了したという姿になったわけですが。

ところが投資信託についてはその後投資信託自体の体質改善という問題が起こつて来たわけですが。投資信託は最初でできるとして、そもそもが株価対策として発足をしたという面があるので、昭和二十六年頃ですか、株がかなり低迷しているし、証券会社もぼたぼたつぶれるというような状況であつて、株式に相当な需要を与えなければならぬというような背景から生まれて採用して来た経緯があるわけですが、その関係で投資信託の中には客を誘引することにひいように便利な制度が幾つか入つてゐるわけですが。この制度が今となつてみると、さつき谷村さんのいふわけによつて、うまいこといつて客を引つ張るんじやないかというふうな見方をされる原因にもなるので、もうすでにその当時残存元本も五千億を越えるというふうな時機になつておりましたから、この投資信託自体をもつと安定した貯蓄のかつてに持つて行くと、ただ元本をふやして行くばかりが能じやないと、ほんとうの安定した貯蓄にしようということだ

それがもう大体いまできた人です。そのできた人、大暴落になつて、投信がフウフウいう事態も起こつたわけですが、それだけはやおそめであつたけれどもこれに手をつけて置く必要がやはりあったんじゃないかということ。投資信託の面ではもうひとつ新しい問題として、さっき谷村さんのいおれた社債の個人消化という面をさらに徹底するという、一つの別途手段として公社債投資信託というものを認可するかどうかという問題が三十五年の十二月に起こつて来たわけです。

当時社債の発行をどうしても大巾に伸ばして、電力資金その他を確保するという必要があつたんですから、それだ、気運に乗つたともいえるわけですが、公社債投資信託を認めるという基本方針を決めたのが十二月、たまたまこの頃金利引下げ問題という、ひどいように大きな問題があつたので、その発足は一月に延はしましたが、改定の方針決定は十二月ということになつております。

これは実は最初申請を十社でやるうという前提もあつたわけですが、この岡

題もあとで松井君からお話があると思いますが、証券業界というのはひどいような  
過当競争をみんですから、一つ一つやっておいたのでは納まらない。四社が一番  
に出發する、しかもあとから遅れた社はできるだけ前のヤツを追いこそうとい  
うようなことで、投信設定競争がおこり、一月に例の四六〇億ですか、というよう  
な大量設定をやつてしまつて、それが今日のいろいろな向題のシコリの原因にも  
なつてゐるわけですから、社債投資信託という新しい投資信託としての安定  
型が出来たといふのは、投資信託の世界では一つの新しい事件ではあつたわけ  
です。

それから投資信託の問題としては、これまでは大體既存の投資信託会社にでき  
るだけ限定する。さらにユニット型、オープン型についても、今の分限をできる  
だけ拡張しないでおこう。投資信託自身が相当伸びて批判も浴びておりますので

るオープン型とか、小型のオープン型というものがたくさん出て来たというのが投資信託の世界での一つの動き、投資信託のいけば、なるといいますか、平常化といえますか、そういう形がほゞでき上がったということがあるんじゃないか。

### 高橋 店頭取引について

吉岡 取引所のほうの関係では、谷村さんが残していかれた問題として定款改正の問題、これは一応各取引所を通じて三十五年中に改正が行なわれて、理事長の権限強化、市場管理の強化ということが最初予定した形で、でき上がったんですが、さらに新しい問題として起こって来たのが、いわゆる店頭取引、証券市場というもののほかに、証券業協会といいますが、が管理しているわけじゃないんですけど、証券業協会のおっせんの下に店頭取引が相当活発に行なわれるというふうになって来て、これが實際上市場の姿に近い形で運営され、東京のものなれば名古屋の市場より大きいという姿になって来た。これを正式の市場におおす

べきか、なおさざるべきか、その場合に、オニ市場というものが、いまの証券取引法でいう一つの証券取引所は一つの市場しか開設してはいかんという規定と、どういふ関係に立つかという問題を証券取引審議会でひじょうに論議していただいた結果、そこで結論を出して、いあゆる市場オニ部というものが誕生する、証券取引所の大隈、名古屋を含めた三取引所にオニ部門ができ上がりました、いわゆる小型成長株に対する市場的な管理が行なわれるようになった。谷村さんのいおれたあとにわけ足していうとすればそれくらいですか。

谷村　もう一つぼくはひじょうに大きな問題を忘れていたんだ。ぼくがいた頃に結について、あとでだんだんそれが出て来たんですけどもね、ぼくの今いった個人の投資、あるいは貯蓄の対象としての株式、そうしてまた企業の資本調達の方法としての株式とし、あるいは社債といった問題は、主として国内的視野というか、国内の資本の一つの問題として申上げなければ、ぼくがいた頃にだんだん国際取引の問題がひじょうに盛んになって来て、外資法を改正して、株式投資

に對する元本送金のなんでいふのかな、改正とか、いろいろさういふ氣も出て來て、また自由化の方向といふものもひじょうに大きく打ち出されて來て、資本の國際取引といふ面から考えた場合に、今までのような閉鎖的な国内の貯蓄体制、あるいは銀行から金を借りるといふ資本調達体制、外銀から金を借りるといふだけの話といふことじゃなくなるんじゃないか、これからの日本の企業は広くその資本市場といふものを海外にも求めて然るべきじゃないか、また外国の人もものと広くその貯蓄の対象を、あるいは投資の対象といふものを海外に求めるであらうから、日本としては外国の人たちにとって有利なひじょうに有望な、いはば投資先になるのではないかといふふうな空氣がひじょうに出て來て、さういふ面から考えても、なんといふのかな、資本の発行の場合、株式にしても、あるいは社債にしても、單に国内だけのことを考えずに、海外資本といふ問題を考へて行くべきではないか、さういふ氣持がひじょうに強く出て來て、その一つの現われがさつきいつた外資法の改正として、これはたしか三十四年の暮近い頃だった

か、あるいはもう三十五年になってからだったかな、たしかそういふ問題があつたのと、もう一つはADRという問題が出て来て、これがオーストニーが結局はいつなつたんだか、ぼくが辞めたあとだつたと思ふけれども、少なくともADR問題というのが三十四年の秋頃からやっばり出て来ていたかな。

長谷井　そうですね。

谷村　特に社債の問題についても、附銀債とか、電々債とかいふ問題はあつたけれども、まだ一般企業が海外で社債を発行するという状況になつてなかつたけれども、いずれ将来の問題としては、日本の有力な企業が、あるいは社債を発行するというのもあろうと、あるいは株式を海外市場で流通させる体制というものも整えられるであろうということかひじょうに大きな問題として出て来ていたということ。これをさつきいろいろ問題を申し上げるときに申し忘れたから、そのあとの話はたしかADRの問題としてなりなんなりとして吉岡君のときになつてから実現した問題だつたと思ふ。

長谷井 もう一ッぺん整理されて、もし補足する資料が必要でしたら、あれわれのほうで提供します。一ぺんまとめられて下さい。これだけ豊富な残料がえられると……あと資料がいろいろありますから。

谷村 要するにあとはもし、やっぱり整理するんだつたら、ほくからあともとも君、ちゃんと整理して、今の有吉に引き継ぐぐらいまでの辺を一つやっっておくということと、ほくらの前の段階をおね、

長谷井 有吉さんのまでは一応しておいたらどうですか。

谷村 有吉さんまでといったつて。

長谷井 まだおられるのだから。

谷村 証券部の設置までだな。

澄田 どこからどこまでが厂史か。

谷村 厂史としては湯地さんに来てもらったことあるので、坂田さん、岡村さん

人……

西村 瀬村さんです。

谷村 瀬村さんだけ。

長谷井 飯田良一さんと一ぺん伺ってもらうと、あの辺がバタバタしているという感じがするんだがな。小林、飯田というあの二人に立ち会ってもらうと、今のたとえは吉岡君が話された店頭取引の問題も、どうも飯田さんの時代らしいですな。最初の沿革な話は。

澄田 証券取引委員会の際はたれですか。これをまとめてこう……

谷村 今まとめて話せる人としては、先輩はみな健在だから、少なくとも吉田晴二、湯地さん。

長谷井 最初の頃は古川さんが割り合よく覚えておられますね。昨日も来てちよつと話しておられましたけど。

谷村 飯田も少し覚えてるだろう。

長谷井 はい。

谷村 龜岡氏はどうだい

長谷井 龜岡さんは……

谷村 大体みんな証券取引委員会にいた人たちがいるからね、大蔵省に來るか

らは小林、飯田、

長谷井 飯田、小林になつたわけですね。

谷村 飯田、小林だね。

澄田 ニ代だけだつたですね。飯田か小林、松井、

長谷井 それから松井になる。

澄田 課が二つあつた時があつたのかしら。

長谷井 ニ課ありました。

澄田 ましかあつたね。

長谷井 ええ、

澄田 そのときは誰ですか。

長谷井 飯田さんが一課長で、二課長が小林さんで、それが小林さんが一課になつたというか、一つの課に……

谷村 もっとかんたんかというと、証券取引委員会ができる前の段階に大蔵省証券課というのがあったんだな。

澄田 そう、そう、岡村さん。

谷村 岡村さんがやっていて、吉川汎慶もちよつとやってたことがあったかな。

澄田 法律作つた頃でしょう、岡村さんが。

谷村 そうだろうな、あんた法制局にいた頃。

澄田 その前にも法律作つただけで流産したという法律があったでしょう。

長谷井 二十二年。

澄田 あの法律の頃は理財局に。

谷村 むしろ戦後財政史として一番必要なのは、ぼくらに入つてからのことはもう戦後財政史じゃなくて、当り前のことなんで、むしろ戦後財政史のほんとう

。証券取引所再開の頃ね。西村君に言った取引所十年史とかは出て<sup>大。</sup>いるだろう。  
あれを生む前の話ね。

遷田 こういうピンピンしたかたのは、またあわてることはないんで、そのうちはどうなるかあからん人は早くやっておかないと。

谷村 そんなことというときみんを怒るぞ（笑い）

西村 きょうのお話でもわかりますように谷村さんにどういう人に聞けとお指  
示いただけると、あれわれがお聞きするのにひじょうに楽なんです。

長谷井 それじゃ阪田さんだな。

谷村 ごくかえたんていいから、たとえば証券部ができる機会に、できるに違  
いないんだから、戦後のあるいは大蔵省の証券行政史、ちやうど二十年あるんだ  
よ。

遷田 そう、そう。

谷村 大蔵省証券行政史二十年というやつを、かえたんにメモしてみろよ。メ

もでいいから、こういう式にね、それで人がどういうふうだ。人のやつはいつか作ったな。

高橋 ええ、作りました。

谷村 誰がどういうふうになつてゐるか、代内商は（笑）

港田 証券部ができたらかんたんなパーティクルがある人ではないか（笑）  
ういう折に集まる人が。

長谷井 そう、そう、そのときだ。

谷村 戦時中のやつは、もう戦時金融公庫がやったとか、日日証券取引所に改組したという問題は、これは古い話だが、戦後になつて司令部が来て、とにかく司令部における証券行政をずっととにかくあの頃は露店市場みたいなもんだな。青空取引なんかやつておつた頃から、取引所再開なり、証券取引委員会ができ、すつとやつて来たあの辺のことだね。

西村 どういう順序でお話をお聞きするかというのが、たゞさんお聞きする方

があつて、議論は残る人でございませうけれども、とにかく省内においてなつて  
いつでもお聞きできる方にさうさとお聞きする、古い方からお聞きしますと、谷  
村さんの番に回つて来たとき、谷村さんどこにおいでになるかわからんから(笑)  
谷村 だけど君、大体整理しておけば、ポイント、ポイント書いておけばいい  
んだよ。証券課でもつて。

西村 単に証券だけの問題じゃなくて、あらゆる問題にそういう点で

谷村 みんなそうだね

西村 古いほうから順序でいつておきますと、なかなかそれが順序が回つてこ  
ないのよ。

谷村 それはあるね。物価なんがは済んじやつたかい？、全部？、

西村 はいそれはちよつと古い時代でございしますから、最近また新しく物価は  
設けなくちゃいけないと思つて……

谷村 聞いてるのもいいけど、まとめるのがたいへんだね。

長谷井 岡村峻さん、それから山下元利

澄田 人の組み合わせは岡村さんが主体になつて

長谷井 それから窪谷さん、吉川汎慶さんあたり、あの前後はわかりますよ

それからちよつとくたつてやっぱり小林さんと飯田良一さん。

澄田 阪田さんも

長谷井 阪田さんは事務局長で。

澄田 事務局長のときの、下の事務局のスタッフ？

長谷井 表ができておりますがね。

谷村 総務課長は徳岡氏じゃなにか。

長谷井 総務課長は徳岡さん、部長は二部制があつて岡村さんと窪谷さんが課

長です。

澄田 その辺の頃の人のあれがいろいろしてしょうね、今度。

長谷井 どうせわれわれパーティーやりますから、年前中にでもつかまえてもら

って。

谷村 大体ほくがやっておったときにはあんたもやっていたときなんだからな。

澄田 大体あんたのときは知っている。それから松井の後半というか。

谷村 前半か。いや後半よ。後半の松井の悪戦苦斗時代は知らないわけだな。

澄田 ほんとうの悪戦苦斗時代は知らない、その後半。

谷村 やつたもんな、君も。

澄田 私もやった。

谷村 松井の留守に四次規創やったんだろう。

澄田 規創だの。

谷村 もういいよ速記、どうもありがとう。

昭和29年

1. 4 東証、売買委託手数料改正。
- 5 投資信託を業務としている7証券、条件改訂の共同公告発表。(同年募集分より信託期間を3年、計算期間を1年、年1回決算(既設定分に遡及)中間分配金は配当及び利息収入に限るものとする。)
2. 16 日証金、増担保金率変更。
- 18 大蔵省、証券業者の資本金引上の必要表明。
3. 6 全国証券取引所、後場の立会時間を3時迄延長。  
大蔵省、投資信託の信託収益分配及び信託財産の解約差金処理方法について通牒(決算時に額面割れのユニットは売買益を使用しえない。使用する場合は調整準備金を規定)。
22. 日証金、信用取引貸出条件緩和、貸抹取扱手数料新設。
- 5 7 野村証券、証券代行業務開始
- 17 証券法の証券業者に関する省令改正の件(大蔵省令キ31号)公布施行。  
(割賦販売、預り金を対価とする証券の販売を営

- 業とする場合は、大蔵大臣の承認を要する旨定む)
6. 24 大蔵省、各証券取引所に対し、会員信託金の大幅引上勧告
7. 31 投資信託委託者会、信託報酬引下を決定(2厘5毛を決定(2厘5毛を2厘とする))
9. 15 投資信託業務を行っている四大証券会社代表会議で額面割れ投資信託償還期限1年延期に意見一致
- 17 大蔵省、保護預り証券の流用に関し警告を発す。
- 22 大蔵省、額面割れ投資信託の償還期限延長について基本方針決定。償還延長期間1年、一応解散の手續をとることとする。
10. 7 東証、特定銘柄取引実施。  
日証金、貸出条件緩和(日考引下)
11. 15 大証、特定銘柄取引実施。
12. 1 東証、売買委託手数料改正(50円未満2円、25円未満1円50銭となる。)
- 13 大蔵省、証取審で証取法の改正(委託者保護積立金創設、預り有価証券の規制厳格化、証券金融会社の大蔵省の監督等)を表明
- 15 名証、特定銘柄取引実施

昭和30年

- 4 米國連邦準備局、株式証拠金率を5割から6割に引上発表
- 17 大証、株式長期清算取引具体案作成
- 2 15 先2回証取協議会で株式定期取引大阪案を検討
- 5 30 大蔵省、株式の売買単位を500株に引上勧告
- 6 8 東証、株式定期取引実現への努力方針決定
- 14 全国証券取引所協議会小委員会、定期取引研究委員会設置を決定
- 7 6 東証、株式定期取引復活案決定。引受及び投資信託業者は除外。
- 27 全国証券取引所協議会、株式定期取引研究委員会の実行委員及び専任委員の人選決定。
- 8 1 証取法を改正する法律（120号）公布（証券金融会社に関する規定新設、資本金5千万円以下の証券業者には信用取引の貸株、融資を行わぬこと等）
- 9 1 東証、株式定期取引要綱案発表
- 10 17 大蔵省、日証金貸出金利引下勧告

10.22 日証金、信用取引貸出条件緩和（日歩3銭に/  
本化）10月25日売買分より実施。

12.10 日証金、一般貸付金利と対業者と対一般客に分  
け、業者分を3銭とす（一般客の分は据置）

昭和31年

1. 10 第1回株式定期取引実行委員会開催
- 27 投信を業務とする7証券会社、投信信託の期間を5年に延長決定。
2. 9 自民党政務調査会、株式定期取引実施要領決定。  
11 信用取引改善大蔵省事務当局案成る。
3. 26 東証、債券市場の上場ノノ銘柄内定。  
30 日証会、貸出金利引下決定（融資4厘引下2銭6厘、貸出4厘引下1銭6厘）4月2日実施。
4. 27 株式売買委託手数料引下交渉再び物別れ。  
東証新理事決定（13名と18名に増員）
5. 1 株式売買委託手数料引下案正式決定。  
18 東証、売買委託手数料改正（2割方引下）  
東証、大証及び名証の株式売買単位500株に引上。
5. 22 証券業者の登録、資本の額、純財産額及び営業用純資本額等に関する政令改正の件（政令151号）公布施行。
6. 13 東証、会員別融資規制決定（増担保ノ割算規定）

7 23 公社債引受協会創立（大神一）

12. 6 東証：13日より信用取引要証保証金率と会員の日証金、融資担保率を4割に引上決定（信用取引に対する融資規制措置）

昭和32年

2. 1 東京国税局、証券業者に名義貸の実情報告を要請。
- 13 池田蔵相、株価は行過ぎでない旨表明。
3. 24 大蔵省、相場廃止基準、ヤニ市場の設置等を検討と伝える。
- 28 池田蔵相、名義貸規制限度は5万円、本年度のみ15万円と発表。
5. 7 東証、定款変更（違約損失補償準備金の最高積立限度額引下の件等）
- 10 日証金、基準日歩2厘引上（信用取引貸付2銭8厘、売方受取1銭8厘）13日実施。
- 22 東証、信用取引委託保証金率1割引下3割（信用取引に対する融資規制措置の廃止）
7. 3 証券投資信託協会創立
9. 2 日興証券、追加（オープン・エンド）型投資信託募集開始。
- 50 単位（ユニット）型投資信託積存元本1000億円突破

10. 22 大蔵省、東証にバイカイ規制検討を指示。
30. 東証、東洋精糖に対し、オ一次売買規制実施。
12. 4 東証、東洋精糖に対し、オ二次売買規制実施。
- 11 株式市場、売買規制強化の噂で東洋精糖ストップ高、東証平均 498.79
- 12 株式市況、東洋精糖は続いてストップ高、つれて養命酒製造、日活等急進、全般も主力株中心に物色買人気となる。  
東証平均 503.03。
- 13 東証、東洋精糖の値幅制限を強化（20円から10円に縮小）。

昭和33年

- 1- 15 Federal Reserve 証拠金率を70%から50%に引下げると発表
- 3 13 東京地検、日証証券に対して、名義貸し問題に関連し取調べを行う。
- 19 参院大蔵委で社会党の片岡氏株式の名義貸しにつき質問。北島国税庁長官、調査は慎重にしたいと答弁。
- 28 日証連、配当所得に対する支払調書提出不要限度額の引上げについて大蔵大臣あて要望。
- 4 1 減税月掛制度実施。
- 28 東京地裁、横井英樹氏ら3氏から東洋精糖の公募株発行差止めの仮処分申請にもとづき、同社に対し公募株発行差止めの仮処分の決定。
- 30 東洋精糖、東京地裁の公募発行差止めの仮処分通達に対し、異議申立。
- 7 23 東証理事会、東洋精糖株を上場株のまま場合売買停止。
- 東京地検、名義貸しで日大証券を起訴

- 7. 25 東京地検、自社株取得で山下汽船などに手入れ。
- 8 / Federal Reserve 証拠金率70%に引上げ。
- 9. 5 大蔵省、日本勧業、玉塚、岡三の3証券会社での投信業務を認可。
- 10 東証、証券の振替決済制度は10銘柄で試験的実施と決定。
- 20 東証理事会、名義貸問題で起訴された4大証券を処分(26日の信用新規取引停止)
- 30 大蔵省、証券金融日歩の2厘引下承認。
- 10. / 日証金、信用取引の融資日歩等の引下実施。
- 4 大蔵省、角丸、山崎両証券会社に投信業務取扱免許
- 13 東証、日証金、信用取引の委託保証金率の引上げ等の融資規制措置決定。(10月16日実施)
- 15 Federal Reserve 株式証拠金70%から90%に引上げ。
- 27 東証、中外証券に対し会員1ヶ月停止処分を決定。
- 29 日証金、信用取引に対する第2次融資規制を通

告、担保率を%引上げ5%に(11月4日から実施)

10. 30 大蔵省、中外証券に対し1ヶ月の営業停止処分を發表。
11. 15 第三次融資規制実施。
- 24 「株の名義貸し」で4大証券に求刑。
- 29 大蔵省、中外証券の営業停止期間を12月20日まで延長決定。
12. 1 東京地検、自社株取得禁止違反事件で山下汽船などを不起訴と決定。
- 13 大蔵省、株高にや4次規制を15日から実地に決定、証拠金率は60%。(15日から)
- 24 東京地裁、株式の名義貸し事件の4大証券に所得税法違反で罰金の決定。

昭和34年

1. 7/31 大蔵省、中外証券の登録取消決定、東証、東証協は除名処分を決定。
2. 3 東京地検、中外証券を業務上横領容疑で家宅捜査
5. 19 税制調査会発足
- 21 投信協会にて投信分離問題研究会新設
6. 2 証取審議会再開決定。
- 12 東京株式、          の投信大量売で反落
- 19 証取審議会初会合
9. 16 大蔵省、証券業者の資本金最低限度の2倍引上げ等の方針決定。
10. 7 大蔵省で株券振替決済制度の試験的実施決る。
- 9 大蔵省、4大証券に対し投信分離計画に関する第2次質問書提出。
- 26 大蔵省、東証申請の株式振替制度を正式に認可。  
11月16日から実施。
- 27 大蔵省、株式信用取引の証拠金率引上げなど第5次規制措置発表。

11. 2 日証金、株式担保掛け目を50%に引下げ発表
- 2 四大証券 分離する投信委託会社の発起人総会開く。
- 4 大蔵省、負債倍率計算方法変更を改正。
- 5 証券業者の最低資本金の引上げと買値倍率の計算方法の改定に関する改正政令及び省令を公布。
- 16 株券振替決済制度の試験的実施はじまる。
- 17 証券取引審議会、社債市場育成で蔵相に意見書提出。  
大蔵省、証取法違反の11証券業者に信用取引の一時停止処分発表。
- 30 四大証券に対し、投信分離による新委託会社の内免許を大蔵省通告  
大蔵省、四大証券に対し、社債登録関係手数料の改定を12月1日で認可する旨発表。
12. 9 大蔵省34年12月と35年1月の2ヶ月間について投信設定額20億円の増ヲク決定。  
兼証、株券振替決済制度の取扱い4銘柄追加決定。

昭和35年

1. 29 大蔵省、日証金に対し、社債担保、金融の条件緩和を正式に認可（2月1日実施）
2. 8 大蔵省、信用取引のオ5次規制措置を9日から緩和する旨発表。  
東証理事長、田三株 値がま株等の受託について注意方会員業者に要望。
17. 大蔵省、四大証券の投信委託会社に対し、委託業務開始を正式に認可。
3. 26 四大証券の投資信託販売会社、大蔵省に対する登録手続きを完了
4. 1 野村、山一、日興、大和の各投信委託会社ならびに販売会社、業務を開始。
- 15 東証ノ4銘柄に対する信用取引委託保証金率の10%引上げ決定、18日売買分から実施。  
日証金、ノ4銘柄に対する貸借取引担保率の10%引上げ決定、18日売買分から実施。
- 22 証取審議会、増資促進の答申案をまとめる。
- 23 日証金、信用取引の規制措置として会員別増担

- 保徴収率引上げを25日から実施と発表。
4. 26 日証金、証券業者に対する信用取引専務取扱い手数料の2割引下げ決定。5月2日売買分から実施。
- 28 大蔵省、東証に株式委託手数料の引下げに関し、重ねて要望。
6. 22 証取審議会「増資促進について」の意見書を政府に答申。また、配当の損金算入を提案。
24. モックスレー氏、大蔵省関係者とADR、証券円について懇談。また東証講堂において証券業関係者にADRについて講演。
- 28 モックスレー氏、大証券および東銀の各外国部関係者とADR問題を懇談。
7. 7 モックスレー氏離日。記者会見でADR発行は日本政府の検討をまって早期実施したい旨発表。
- 28 Federal Reserve 証換金率70%に引下。
8. 10 ケミカルバンク、ニューヨーストラスト社のカーソン氏、ADR問題について関係者と懇談のため来日。

9. 19 東証吉野議長、蒞次理事長など、西原理財局長  
と懇談、株式委託手数料引下げの基本線を確認。
10. 10 東証手数料合理化委、手数料引下げの具体案ま  
とめる。
- 11 東証理事会、手数料引下げの具体案を決定。
- 13 大蔵省、各証券取引所が内定した委託手数料改  
正案を了承。
- 14 東証理事会、株券振替決済制度の範囲を広げ、  
実施期限1年延長を決定。
- 
- 17 須屋大蔵省為替局長、帰国後の記者会見でADR  
Rの銘柄制限を語る。
- 18 水田蔵相、ADR発行の実施細目は再検討する  
旨発表。
- 22 大蔵省、東証が申請した株式売買手数料引下げ  
を認可。
- 24 東証、売買委託手数料の引下げを実施。
- 25 大蔵省、東証の株券振替決済制度の1年間継続  
を認可。26日から実施。
11. 22 大蔵省、東証の改正定款案を認可。

昭和36年

- 10 日証金、信用取引について①基準日歩の1厘引下げ②貸借手数料の廃止、③日歩計算を両づけとすることを決定。
- 11 大蔵省、日興投信委託会社が申請した「公社債投資信託」を認可。  
東証緊急理事会、12日より当分の同株券の4日目受渡しを5日目受渡しにする臨時措置を決定。
- 12 大蔵省、野村、山一、大和の各投信委託会社に対し、「公社債投資信託」を認可。
- 18 大蔵省、ADR発行を決定し、為替銀行、信託銀行に対して原簿保管業務の申請受理を開始すると通告。
- 27 米國証券委員会、日本株式のADRの登録を受理した旨発表。
- 30 大蔵省、四社投信委託会社等に公社債投信の設定額を一社20億円に限定する旨指示。
- 31 四投信委託会社、公社債投資信託を初設定（総

額 4.60 億円)

2. 2 米国 SEC、日本株式の ADR 発行を日本側の為替管理が改善される見通しがつくまで無期延期と決定。
- 4 日証金、東証、信用取引 23 銘柄の委託保証金率を 60 → 70% に引上げる臨時措置を決定。  
日証金、同上銘柄の貸借取引に関し、10% 増し担保徴収を決定。
- 10 大蔵省、四大証券および四投信委託会社に対し、公社債投信の募集について自粛を要望。
- 13 東証、大証、名証、事務渋滞正常化のため立会時間短縮（午前 9 時 ~ 12 時までの 1 場制）を 28 日まで実施。店頭売買の立会時間も同様に短縮。
- 17 東証、日証金、信用取引 18 銘柄の委託保証金率 70% の引上げと 7 銘柄の報告銘柄指定。
- 24 東証、大証、立会時間変更、（前場は平常通り後場は 1 ~ 2 時）の臨時措置を 3 月 1 日から実施する旨決定。

2. 28 東証、振替決済銘柄として日立製作所などの銘柄追加を決定。
3. 1 証取審議会、オニ市場を設置することに意見一致。
  - 2 大蔵省、投資信託について手数料徴収の合理化、収益分配方法の改善、オープン準備金の設定などを検討するよう投信14社に要請。
- 13 東証、大証など、立会時間を平常に復帰（店頭売買時間も復帰）
4. 13 大蔵省、公社債投信運用の新規率をまとめ、四大証券および同投信委託会社に提示。（現行運用基準新規発行債80%、既発債10%、コール10%）は大幅に緩和されて新規発行債50%、既発債30%、コール適用20%となり、4月設定分から適用される。
- 15 大蔵省、資本取引自由化の一環として株式元本送金の大幅緩和策をまとめる。
- 18 大蔵省、外国投資家の証券投資家および証券売却代金の外貨送金に関する規制を大幅に緩和し

また現行の非居住者預金勘定に対し、新たに振替制を附与することを認めるなどの措置をきめ、5月1日から実施すると発表。

- 4 29 ソニー、米証券取引委員会に公募株の登録届出書を提出。
- 5 1 大蔵省、外人投資家の取得した株式会社債の元本送金など規制緩和を実施。
- 7 大蔵省、東証に対し、株券の受渡し決済の励行を要望。
- 15 東証、14銘柄の規制を解除し、新たに11銘柄を報告銘柄に指定、同時に11銘柄の値幅制限強化を実施。
- 17 証取審、オニ市場設置問題を検討、オニ市場は別個につくらず、東証内に市場オニ部として併設する方針を決定。
- 26 大蔵省、投資兼営10社の投信委託会社設立を認可する方針を決定。
- 30 投信協会、理事会で投信制度の合理化案を決定、大蔵省の了解を得る。

5. 31 投信協会、募集手数料制度の採用と信託報酬引下げなど合理化案発表。

5. 6 SEC、ニューヨーク市場でソニー株を公募するむねの登録申請を受理、その効力が発生。

7 証取審、芥二市場設置問題に関する意見書「集团的店頭取引の組織化」について蔵相に提出。

13 大蔵省、投信兼営10社の投信分離に伴う新委託会社営業申請に内免許。

25 東証、森永乳業、新株式の発行日決着取引に関し、臨時措置を決定。

（①7月27日以降追って定める日まで、値幅制限額を前日の終値を基準として30円とする。

②7月27日売買分から追って定める日まで売買内容報告銘柄に指定する。）

東証、臨時理事会で芥二市場部の売買立会場は現在の店頭市場の場所を拡張してあることを決定。

7. 31 投信協会、投信組み入れ銘柄の資本金を10億円に引き上げると発表。

8. 7 大蔵省、米國証券会社ベーチエ社が計画している「日本ファンド」(日本株式を組み入れる投信会社)に日興証券が顧問として参加することを認可する方針を決定。
9. 15 東証、日証金、味の素など4銘柄に対する増し担保徴収措置を9月18日売買分から解除。
- 19 大蔵省、投信各社に対し4~9月期のコール運用枠内で、1社当り20億円に限り株式を買うことを認める。
- 21 大蔵省、株式委託手数料の引下げ見送りを指示。
10. 2 市場本部、東京、大阪、名古屋で発足(東証出資高520万株)。同時に電々債の店頭での集団売買中止。
7. 東証、信用取引の基準日歩1厘引上げを決定。10月12日から実施。(買い方日歩は現行2.5銭を2.6銭に売り方日歩は現行1.5銭を1.6銭に引上げ。)
- 日証金、貸借取引の金利を1厘引上げることを決定。10月9日申込み分から実施。

日証金 会員別融資限度額の拡大および貸借取引担保金代用有価証券適格銘柄の100銘柄追加を決定。10月9日申し込み分から実施。

10. 10 大蔵省、信用取引の委託保証金に関する特別省令の一部を改正。10月11日付け公布施行。

(10月11日売買分以降委託保証金率を60%から50%に引下げ、代用有価証券の代用掲げ目を60%から70%に引上げる。)

13 東証、理事会で株券振替決済制度の試験的実施期間の一年継続を決定。

20 証取審議会「企業の資本構成是正に資するための配当課税の改正等についての要望」をまとめて大蔵大臣に提出。

24 大蔵省、株式流通市場安定のため増資調整に乗り出す方針を固め、日銀四大証券、金融界と意見調整を始める。

24 大蔵省、株式投信設定枠の撤廃とコール、ローン運用制限の撤廃を通告。

また信用取引委託保証金率を50%から40%

に引下げる省令改正を行い、25日から実施と発表。

26 東証、株券振替決済制度の1年間延長を実施。  
野村証券、基幹産業オープン投信を大蔵省に正式申請。

31 増資調整懇談会、37年1~3月の増資予定の繰延べで意見一致。

11. 9 大蔵省、四大証券が申請した「基幹産業投資信託」を認可。

16 八幡、富士鉄、東芝、3社増資繰延期日の2ヶ月繰り延べを決定。

17 大蔵省、大商、玉塚、大阪屋、岡三、勸業のオープン投資信託、山崎のユニット投信設定を認可。

21 大蔵省、山叫、角丸、江口の3社にオープン型投信の発足を認可。

28 日英投信初取引開始。

12. 2 四大証券の基幹産業投信245億を設定。

12. S 東芝 旧株 3,000万株 の ADR 発行 を SEC  
に 登録 申請

13. 第 36 回 証 取 審 ( 会 長 堀 越 禎 三 氏 ) 公 社 債 投 信  
の 運 用 制 限 撤 廃 で 意 見 一 致