

証券百年史

監修
有沢広巳

編集
阿部康二
植谷久三
川合一郎
菊一岩夫
北裏喜一郎
志村嘉一
高橋要
谷村裕
中村隆英
中山好三
吉野俊彦

日本經濟新聞社

証券百年史

昭和53年9月13日 1版1刷

昭和56年10月9日 4刷

監修者 有沢 広巳©

発行者 黒川 洸

東京都千代田区大手町 1-9-5

発行所 日本経済新聞社

電話(270)0251・振替東京3-555

凸版印刷・関口製本

(分) 3033 (製) 7308 (出) 5825

本書の一部あるいは全部を無断で複写複製(コピー)することは、法律で認められた場合を除き、著者および出版社の権利の侵害となりますので、その場合には予め小社あて許諾を求めて下さい。

は し が き

一八七八年（明治十一年）に証券取引所が開設されてから今年で丁度百年になる。明治の先達が西洋諸国から資本主義の新しい諸制度を学び、わが国に移植しはじめてから一世紀が過ぎたわけである。証券百年の歴史は日本資本主義百年の歴史でもある。

東洋の一小国がわずか百年の間に世界の大国の仲間入りを遂げ、世界経済のリーダーとなったことは、世界史がかつて経験したことのない歴史的事実である。証券市場もそれにつれて成長、拡大した。

第二次世界大戦と占領という未曾有の経験によつて日本経済は生まれ変わった。証券市場もはじめて一般大衆に開かれた市場として民主化の道を歩みはじめたのであった。爾来三分の一世紀を経て、なお多くの問題を抱えているとはいえ、今や主要な国際資本市場のひとつにまで発展したのである。

証券百年を記念して、今年は多彩な記念行事が催されている。その一環として、日本経済新聞が「証券百年の歩み」を同紙上に連載し、それをもとに本書『証券百年史』が公刊されるはこびとなったことはまことに喜ばしい。歴史はたんなる回顧ではない。「温故知新」とは歴史の中に未来を求めることにほかならない。本書は証券市場百年の歴史の記録であると同時に、新しい証券市場、証券第二世紀への模索でもある。

日本経済は過去一世紀、外国に学びつつ先進諸国の仲間入りを果たした。しかし、これからは他に学ぶこ

とのできない前人未踏の社会に足を踏み入れなければならない。証券市場も同様である。証券市場の課題は新しい経済社会の要望に応えながら、国際資本市場としての役割を十分に果たすことである。そのためには国の内外にわたり、過去百年の歴史をふり返えり、そこに国際経済のリーダーとしての日本の、新しい証券市場のあるべき姿を求めなければならないであろう。

本書は、幸いにして多くの執筆者の協力のもとに、完成した。本書が証券市場百年の記録として、永く後世に伝えられると同時に、証券第二世紀の道標にならんことを心から希望するものである。

昭和五十二年八月

有 沢 広 巳

明治期

総説上 近代国家の成立	一	銀行制度の拡充	三
総説下 証券市場の誕生	四	新商法の制定と改正	三五
取引所の設立	八	「取引所打壊令」	三八
創成期の株式会社	一一	日露戦争と証券市場	四一
維新期の公債	一四	鉄道の国有化	四四
日本銀行の創設	一六	担保付社債信託法	四八
企業の勃興	二二	国債の整理	五一
取引所法の制定	二四	証券業者	五五
日清戦争と証券市場	二六		

大正期

総説 巨大資本の形成	六二	国家財政と公債	七一
第一次大戦と日本経済	六四	大正九年の反動恐慌と救済	七四
第一次大戦と証券市場	六七	大震災とモラトリアム	八八

現物取引……………	七六
短期清算取引……………	八一
拡大する社債市場……………	八五

電力外債時代……………	九二
成長する証券業者……………	九六

昭和期——終戦まで

総説上 列強への仲間入り……………	一〇三
総説下 金融と証券……………	一〇六
金融恐慌とその影響……………	一〇九
長期不況と証券市場……………	一二三
金解禁と昭和恐慌……………	一二七
金輸出の再禁止……………	一三〇
高橋財政の軌跡……………	一四四
社債浄化運動……………	一三七
財閥の株式公開……………	一三三
企業設立ブーム……………	一三四
新興財閥……………	一三六

満州経営と資本市場……………	一四一
国家財政の変化……………	一四五
日華事変と証券市場……………	一四八
統制下の証券業者……………	一五二
第二次大戦の勃発……………	一五五
投信の発足……………	一五九
太平洋戦争……………	一六二
金融統制の進展……………	一六五
株式市場の統制……………	一六九
戦争末期の証券市場……………	一七三
戦前の株価……………	一七六

昭和20年代

総説上 瓦礫の中から……………	一八三	信用取引制度の実施……………	三〇〇
総説下 金融・証券制度の改革……………	一八六	シャウプ勧告……………	三三三
証券市場の再出発……………	一九〇	旭硝子事件……………	三六六
財閥解体……………	一九三	企業資産の再評価……………	三〇〇
企業の再建整備……………	一九六	朝鮮動乱景気……………	三三三
復興金融金庫の活動……………	二〇〇	商法改正……………	三七七
財政改革……………	二〇三	公社債市場の再開……………	三四〇
証券取引法の制定……………	二〇七	投信の再開……………	三四三
証券民主化運動……………	二一〇	証券行政……………	三四七
取引所の再開……………	二二三	証券業者の活動……………	三五〇
ドッジ・ライン……………	二二七		

昭和30年代

総説上 定着する高度成長……………	二五七	株式市場の拡大……………	二六三
総説下 金融と証券……………	二六〇	公社債市場の再開……………	二六七

公共債時代の幕開け	二七〇
買い占めと名義貸し	二七三
長期信用銀行の発足	二七七
大藏行政の展開	二八〇
投信の急成長	二八四

昭和40年代

総説上 経済大国への道	二八五
総説下 金融と証券	二八八
証券恐慌	三二一
日銀特融	三三五
免許制への移行	三八
国債の発行	三三一
大量売買制度	三三五
商法の改正	三八
証取法の改正	三三一
証券税制	三四
時価発行	三六

国際化の進展	二六七
第二部市場の開設	二九〇
株式発行市場	二九四
新金融調節方式	二九八

時価転換社債	三四一
本格化する国際化	三四四
機関投資家の活動	三四八
公社債発行市場	三五二
証取審の活動	三五四
国際通貨不安と株価	三五八
証券業界の体制固め	三六一
過剰流動性と証券市場	三六四
大手商社と独禁法	三六八
株式保有の法人化現象	三七二

昭和50年代

総説 転換期の経済	三七	投資信託の再発展	三九七
国債の大量発行時代	三八〇	急ピッチの国際化	四〇〇
社債発行市場	三八三	資金調達の多様化	四〇三
現先市場の拡大	三八七	ディスクロージャーの進展	四〇七
資金余剰時代の株価	三九〇	証券第二世紀の展望	四一〇
証券市場の機械化	三九三		
〔参考文献〕	四二五		
〔年 表〕	四五〇		
〔索引〕	四五七		

エピソード目次

〔明治期〕

コーヒー店で取引始まる……………	四
一般大衆には「高根の株」……………	七
場立は小僧たちの憧れの的……………	二〇
華族が出資、東京海上の設立……………	二四
ひともうけ企てたイギリス人……………	二七
ローマ法王と言われた大総裁……………	三二
売り逃げたくらむ発起人……………	三六
手本はドイツでも「ブルルス条例」……………	三八
鉄道株、熱い思惑の対象に……………	三九
安田善次郎の「ケチ哲学」……………	四四
カネがかかった法律作り……………	五三
ブーム映し改築もたびたびの設計変更……………	五四
戦勝に導いたユダヤの怨念……………	五九
熱狂の人気の南満州鉄道株……………	六四
信託の重要性見抜いた渋沢栄一……………	五二
国際金融、舞台裏の駆け引き……………	五五
一世一代の名セリフ……………	五九
当時は政府が大株主……………	六四

〔大正期〕

ある実業家のブームと不況……………	七
悲劇の相場師、岩本栄之助……………	七〇
ロシア革命で貸し証文も紙くず……………	七四
日銀総裁の警告も上の空……………	七七
好利回りねらい外貨債……………	八二
ケタ違い、石井定七の買い占め……………	八四
関東大震災に泣いた投資家……………	八六
日銀、財界救済に走る……………	九一
金貨が物を言った芝居……………	九五
顧客が一人もない株屋……………	九八

〔昭和期―終戦まで〕

内地資本が圧倒した満州の会社……………	一〇六
政治家の発言に相場は敏感……………	一〇九
片面刷り、裏目銀行券がお目見え……………	一一三
利ザヤかせぐならご当所株……………	一二六
金解禁直前にドル投機……………	一二〇
安達内相と十月事件……………	一二三
好対照だった二人の蔵相……………	一二七
社債、資産家が大口消化……………	一三〇
三井の総帥、池田成彬の述懐……………	一三四
既成財閥と新興財閥の確執……………	一三七

鮎川義介、二十九歳の大意	四
空前の公募に空前の宣伝	四
賀屋蔵相のつぶやき	四
移り変わる外国の対日感	五
インテリ相場師、太田 収	五
窮すれば通じる代用品の發明	五
獄中から妻子に「投信の勧め」	六
開戦時、株価気にする賀屋蔵相	六
カネの貸し出し、憲兵が監視	六
証券行政、大蔵省に還る	七
徴用免除もあった才取人	七
株式利回りの産業別変遷	八

〔昭和20年代〕

厳しい安定計画に身内もびっくり	八
浜口東銀頭取の気骨	九
証券業者、混乱期の苦難	九
なだめてすかして財閥解体	九
大内兵衛氏の主張	一〇
昭電疑獄生んだ復金融資	一〇
ひたすら戦時財政を反省	一〇
わずかな命、日本版SEC	二〇

占領軍との初の接触	三三
初立ち合いは大混乱	三六
一ドル二三六〇円の根拠は	三〇
米国視察中に重要会談	三三
日本で試みた理想の税制	三六
G H Qとやつと「解け合う」	三九
税法取り扱い通達を初公開	三三
反動相場に備えた大蔵・日銀	三六
虫の居どころが悪かった？	四〇
戦後はまだ終らぬ外債処理	四三
G H Qにお百度参り	四六
広き門と狭き門	四五
「ダミー」使ってヘタ株取引	五三

〔昭和30年代〕

池田首相の所得倍増計画	六〇
証券会社と銀行のあつれき	六三
「証金」の法的表現でひと苦労	六六
投資物件として迫力欠く電電債	七〇
アクロバットのな予算編成	七三
五島慶太の心残り	七七
「東銀債」でひともんちゃく	八〇

厳しい審問、淘汰進む証券会社	三六三
投信分離にひそむジレンマ	三六七
世界のソニーに羽ばたいた決断	三六九
二部立会場の「天井論争」	三九四
厳しい措置にも例外扱い	三九七
オーバーロンの「犯人」はだれ?	三〇〇

〔昭和40年代〕

「戦時中」を思わせた石油危機	三〇六
投資尺度や学説にも新風	三二二
共同証券も救世主になれず	三四四
巨大な利益生んだ凍結株	三三八
福田家で極秘裏の会合	三三二
政策転換を指示した早朝の電話	三四四
バイカイに諸説紛々	三三八
満身創痍の四十九年改正法	三三三
お堅い大蔵省の粋な計らい	三四四
配当課税と二人の政治家	三七七
プレミアムの還元	三四一
もめにもめた発行条件	三四四
うれしくもあり苦しくもあり	三四七
ブームの火付け役、国際投信	三五二

利回り逆転現象	三五四
「堀越審議会」と呼ばれるゆえん	三五七
「市場平静」にみるみる安堵の色	三六〇
官庁文学は眼光紙背に徹して	三六四
過剰流動性と物価上昇の関係	三六七
立場微妙な証券業界	三七一
「本丸を明け渡すな」と結末	三七四

〔昭和50年代〕

苦肉の策、二重価格制	三六〇
「ペーパークライシス」	三六三
三井物産、十数年来の構想	三六六
競争激しい現先市場	三九〇
最高値の実現早めたデノミ発言	三九三
「気配財産論」	三九六
構想倒れの「ゴールド・ファンド」	四〇〇
激烈な幹事競争	四〇三
海越えて「お手を拝借」	四〇六
監査制度を育てた財界人	四一〇
証券と金融の呼吸ビタリ	四一三

『証券百年史』編集・執筆者

編集委員長 有沢 広巳（東京大学名誉教授）

編集委員 阿部 康二（証券団体協議会常任委員長） 高橋 要（元大阪証券取引所理事長）

植谷 久三（山一証券社長） 谷村 裕（東京証券取引所理事長）

川合 一郎（大阪市立大学教授） 中村 隆英（東京大学教授・経済企画庁経済研究所長）

菊一 岩夫（大和証券社長） 中山 好三（日興証券社長）

北裏喜一郎（野村証券社長） 吉野 俊彦（山一証券経済研究所理事長）

志村 嘉一（専修大学教授）

執筆者一覧

相田 雪雄（野村証券副社長）

麻島 昭一（専修大学教授）

阿部 康二（証券団体協議会常任委員長）

飯田 良一（武蔵野銀行頭取）

石 弘光（一橋大学教授）

石川 郁郎（野村総合研究所副社長）

石川 通達（日本銀行百年史編纂室長）

今永 伸二（駐英公使）

伊牟田敏充（法政大学教授）

植谷 久三（山一証券社長）

大内 力（東京大学教授）

大島 清（立正大学教授）

大月 高（日本ハウジングローン社長）

貝塚 啓明（東京大学教授）

加治木俊道（関西電力副社長）

加藤 俊彦（専修大学教授）

金子 太郎（環境庁自然保護局長）

川合 一郎（大阪市立大学教授）

河本 一郎（神戸大学教授）

菊一 岩夫（大和証券社長）

北裏喜一郎（野村証券社長）

久保田 晃（日本経済新聞編集委員）

- 熊取谷 武 (日本証券經濟研究所常務理事)
- 熊野 剛雄 (專修大学教授)
- 小粥 正巳 (大藏省主計局主計官)
- 後藤 新一 (三井銀行取締役調查部長)
- 小林 和子 (日本証券經濟研究所研究員)
- 坂田真太郎 (大和証券常務取締役)
- 坂野 常和 (東洋火災海上保險社長)
- 志場喜徳郎 (市況情報センター社長)
- 柴垣 和夫 (東京大学教授)
- 志村 嘉一 (專修大学教授)
- 菅谷 隆介 (日本興業銀行副頭取)
- 高橋 要 (元大阪証券取引所理事長)
- 竹内 昭夫 (東京大学教授)
- 館 龍一郎 (東京大学教授)
- 谷村 裕 (東京証券取引所理事長)
- 土屋陽三郎 (三洋証券社長)
- 長沢 正夫 (証券投資信託協會會長)
- 中村 孝俊 (政法大学教授)
- 中村 隆英 (東京大学教授・經濟企画庁經濟研究所長)
- 中山 好三 (日興証券社長)
- 野田 正穂 (政法大学教授)
- 長谷場義久 (日本証券業協會常務理事)
- 長谷部照正 (日興リサーチセンター社長)
- 浜田 博男 (大阪市立大学助教授)
- 林 健久 (東京大学教授)
- 原 朗 (東京大学助教授)
- 藤野正三郎 (一橋大学教授)
- 細金 正人 (日本經濟新聞論說委員)
- 細見 卓 (日本興業銀行顧問)
- 松井 直行 (大阪証券取引所理事長)
- 宮崎 知雄 (大藏省國際金融局長)
- 武藤 正明 (日本銀行調查局)
- 矢沢 惇 (東京大学教授)
- 安井 誠 (元大藏省証券局長)
- 安川 七郎 (日本債券信用銀行副頭取)
- 柳谷 一雄 (日本合同ファイナンス常務取締役)
- 山口 和雄 (創価大学教授)
- 吉田 共佑 (日本經濟新聞編集委員)
- 吉田 晴二 (日本証券經濟研究所理事長)
- 吉野 俊彦 (山一証券經濟研究所理事長)
- 蛸山 昌一 (大阪大学助教授)
- 渡辺 豊樹 (大藏省証券局長)

本書は昭和53年3月13日から8月24日までの半年余にわたって『日本経済新聞』夕刊に連載された「証券 百年の歩み」を加筆，編集したものです。

文中の敬称はすべて省略します。