

日本証券取引所の創立と活動——戦時取引所機能の評価

小林和子（日本証券経済研究所）

世界的な証券取引所再編の動向の前段階として、複数の国で国内取引所の再編統合が進み、場合によっては1ヵ所に統合された国もある。これとは反対に旧社会主義圏諸国では1990年代に新たに証券取引所設立が進み、中国のように公認の2取引所のほかに「市場の多層化」を具現するべく数ヵ所に店頭市場が設置されている国もある。日本は第2次世界大戦後の証券取引法体制の下で、当初は9ヵ所の登録制取引所が設立され、やがて免許制に転換し、1ヵ所が解散した後、8取引所体制が長く続いた。近年、数ヵ所が東京と大阪に統合された結果5取引所になり、ジャスダック証券取引所が新設されて現在は6取引所である。戦後60年を通してみれば初期の登録制時代から設立抑制政策が効き、ほぼ当初体制が形式的に保守されてきた実態であったため、21世紀に入ってから地方取引所の統合には波風は立たなかった。

とはいえ、狭い国土に8~9取引所も存続する体制がなぜ抑制が効いていたといえるのか、なぜ1取引所への統合が考慮されなかったのか。これらを理解するためには戦前期の取引所政策を知る必要がある。戦前期の中核的証券法令は明治26年「取引所法」であるが、同法は証券専門法ではなく商品と有価証券を共に対象にし、取引所組織もまた株式会社組織と会員組織を共に可とした。江戸時代に遡る各地商品取引の伝統に立つ商品取引所と、明治11年以来の新参証券取引所は、取引所法施行以後の7~8年間に濫設され、多くは解散したが、一部は地域的に吸収統合された。昭和期に入り経済統制が進んだため、米穀を中心に商品取引所の多くは廃止され、証券取引所は最終的に新たに証券専門法である日本証券取引所法が制定され、旧来の株式会社組織・証券取引所のすべて（11取引所）を統合した。法的な強制により日本に唯一つの証券取引所が誕生したのである。株式会社組織で自由設立、濫設、多数解散の時代と、国家組織に準ずるような唯一の取引所時代、この対照性に戦後の取引所政策の基本が封じ込められている。自由市場時代の経験からは取引所設立抑制政策が、統制時代の経験からは政策主導の統合の回避が導き出されたと考える。日本証券取引所が期待された取引所機能、現実には戦時下に果たした機能は、戦後市場の1つの側面（強い価格維持期待）を準備するものでもあった。

- 1、戦前期取引所改善論
- 2、戦前期取引所の統合合併
- 3、日本証券取引所の創立
- 4、日本証券取引所の活動
- 5、戦時取引所機能の評価