

戦前期の上場関係規定

小林 和子

要 旨

戦後の証券取引所においては定款・業務規程・清算部規則・信用取引および貸借取引規程・有価証券上場規程及び受託契約準則の6が重要な規則として確立されている。しかし、戦前期には定款・業務規程・受託契約準則までで、有価証券上場規程はなかった。これが確立されるのは戦時下に制定された日本証券取引所法の下においてである。明治11年から昭和18年までの間は上場関係の規定は法定されず、内規があったのみで、そのため保存されたものは少なかった。本稿は明治期：法令に明示規定のない時代、大正期：取引所令に一定の規程が入った時代、昭和期：戦時下の上場銘柄選定基準と年次を追って、上場関係の規定が確立された過程を確認したものである。せっきやくの上場銘柄選定基準が戦後に継続されえなかったのは日本証券取引所の戦時性の故であるが、戦時取引所改革の中でようやく同選定基準が結実したことには大きな意義があったといえる。

目 次

はじめに

I. 明治期：法令に明示規定のない時代

1. 明治7年株式取引条例
2. 明治11年株式取引所条例とその改正
3. 明治20年取引所条例
4. 明治26年取引所法

II. 大正期：取引所令に一定の規定

1. 大正3年取引所法改正に伴う上場認可申請条件の明確化
2. 大正7年現物取引勝手上場主義の明確化

3. 大正10年定期取引上場条件の変更

4. 大正11年取引所法改正に伴う取引所令の整備

III. 昭和期：戦時下に上場基準確立

1. 商工省通牒の整備
2. 売買登録内規及び上場物件審査標準
3. 昭和18年日本証券取引所法
4. 日本証券取引所上場銘柄選定基準
5. 戦時最終段階の上場銘柄整理

結び

はじめに

現代の証券市場にとって上場会社・上場銘柄は基本的な構成要因である。さりながら、第2次世界大戦前期の日本の証券市場にとってはその重要性が十分に認識されていたとはいえない。基本となる上場会社・上場銘柄の固有名詞については株式取引所あるいは監督官庁にそれなりの資料があり、個別の会社情報についても証券業者の作成した資料が明治末からは存在する¹⁾。しかし、当の株式取引所に上場することに関する資料は非常に少ない。戦前期の証券取引関係の資料の中で最も少ないのがこの上場関係の規定であろうと思われる。東京株式取引所においても長期に亘り上場に関してはただに「内規」があったのみで、法令の要求する規定ではない「内規」は整理されて残されることがほとんど無かった。当研究所『日本証券史資料』戦前編においても株式会社組織の株式取引所であった時代の各取引所の上場「内規」は僅かに昭和に入ってからのもを手に入れることができたのみである。名実共に「上場に関する規定」といえるものは昭和18年日本証券取引所の「上場銘柄選定基準」の登場を待たねばならなかった。本稿は一次資料がはなはだ乏しいのを補うために、法令の関連条文や証券論研究者の単行本の記述、日本証券取引所に残された文書類を援用して、戦前期の上場に関する規定の全体像をまとめあげるという方法を採用した。しかし、最低限の資料を入手できたといえるのは昭和期のみで、明治・大正期、とりわけ明治期の前半については間接的・断片的な資料からまとめようとして、成功していない。今後の資料発掘が望まれる。

I. 明治期：法令に明示規定のない時代

初期の証券関係法令には「上場審査規定・基準」を意味するような用語はまったく登場しない。すなわち、取引所に関する条例が個別の取引所に対して明確に上場規定や基準を作成し、監督庁に届け出で、所内に常備するように要求することはなかった。「法令に明示規定のない時代」とした意味は、法令が明確な規定・基準を要求していない事実を前面に出したものであって、あるいは個別取引所が自主的に作成した何らかの規定・基準が存在したかもしれないことは否定しない。また、後に見るように、法令の条文の中のある部分が、「官許の会社」のように、実質的に上場証券に関してある種の資格条件をつけた、という事実もある。法令が陰にも陽にもまったく上場規定を無視したとまではいえない。

1. 明治7年株式取引条例

日本で最初の証券関係法令である明治7年株式取引条例は公布施行されたものの株式取引所の設立を一件も認めず、いわば空文に終わった条例である²⁾。もっとも、現実にはこの条例に準じて米商会所など商品取引所の設立を勧奨したので、歴史的な役割が無かったわけではない。現実の株式取引所における証券上場には活かされなかったが、この条例には上場に関して立派な条文が具備されていた。戦前期の証券関係法令は基本的に「取引所設立」のための法令であったため、その取引所に上場され得べき証券についての規定は軽くなりがちであったが、中では明治7年条例は出色といってもよい。同

条例の最初の部分、「株式取引所創立ノ規則」第1条第2節は「此条例ヲ遵奉シ株式取引所ニ於テ公ニ売買スル事ヲ得ヘ」き証券として、以下のものを掲げた。

- ① 日本政府ヨリ発行シタル或ハ将来発行スヘキ公債証書
- ② ソノ他借金ノ証書ニテ譲渡ヲ公認シタル手形
- ③ 官許ヲ得テ創立シタル商業工業ノ株式又ハ証券
- ④ 売買ヲ許シタル抵当証書
- ⑤ 鉄道郵船電信電話瓦斯水道鉱山等ノ如キ諸会社ノ株式類等

①と②は政府の発行する債券・手形、③と⑤は民間会社の株式類、④は土地に関する抵当証書である。当時は現実の経済社会から証券取引の需要が出てきて株式取引所が創立されようという状況ではないので、「上場されべき証券」についてどうしても机上の空論というべき側面がある。とはいえ、この時点で政府が何をもち「株式取引所で取引されべき対象」と考えたかは一応確認できる。証券形態をとり（したがって基本的には譲渡性を持ち）、かつ譲渡を公認した政府の長短債務、民間会社の株式類（類とは、具体的な言葉は用いられていないが債券を意味すると判断される）、そして明治4年12月に始まった地券制度（翌5年2月に土地売買自由化）と関連する抵当証書の三類である。短期の手形及び抵当証書については実際の取引を予想したかどうかははっきりしない。同条例の「売買ノ規則」で想定している具体的な取引対象は新公債と新株式であった。③の官許を得て創立した商業工業と、⑤の鉄道から鉱山に至る諸会社との区別は⑤には官許がないところにある。国立銀行条例のような業種設立免許

条例がまだ少なく、多くの会社は地方の首長を経由して設立認可を得た。空文に終わった条文について「実際に」どうだったかを推測するのは無意味であろうが、この点について最低限のことを考えておきたい。菅野和太郎によれば会社設立の取締りは明治7年4月以後は「特許主義」から「免許主義」に変わったとされている³⁾。特許主義とは「各地方の管轄官庁へ出願し、大蔵省に伺いを出し許可を与える」官許を意味した。その官許をめぐり不正行為など弊害があったために、「追って一般の会社条例制定候までこの社則を以って相對營業候は苦しからず候こと」と指令した。社則で相對營業は自由である、勝手にしてよろしい、というのを免許主義とはよくわからぬが、特許状のような「官許」ではなく、出願に対して「勝手にやってよろしい」という肯定を意味するものと考えておく。後の商法（会社法）が採った「準則主義」まではまだ道のりは遠かった時代である。因みに株式取引条例の公布は明治7年10月である。

さて同条例「新公債新株式等売買ノ規則」では第29条第1節でこれらの売買の承諾は取引所肝煎（役員）の臨時集会で決定されるとし、第2節以下で新公債類は明細の布達を得れば肝煎は直ちに臨時集会でその売買を公に承諾すべきこと等が定められた。新設会社の株式については第30条第1節で売買を希望する取引所社員が書面を肝煎に提出すべきこと、第2節でその書面に添付すべき証書類（会社の要件略記、政府の条例或は開業免状の写し他）が7項目挙げられ、第3節で売買の承諾に当たっては同株式引受者に書面の通りに詐偽ないと誓詞を出させることとされた。第31条では「新設会社の目的、創立の方法を論ぜず、猥りにその株式を売買せんために」取引所に上場しようとすることは嚴

禁として、事情によってはその会社の事前検査も定められた。まことに空文に終わったことが惜しまれるような立派な条例であった。

2. 明治11年株式取引所条例とその改正

これに続く明治11年株式取引所条例こそは実際に活用された証券関係条例の嚆矢である⁴⁾。明治10年末に、証券取引の需要拡大を背景に、東京株式取引所の設立願いが出されたとき、別途明治7年条例の改正願いも出され、同条例では対応できないと考えた当局は若干の時間を置いて、翌11年5月に株式取引所条例を公布施行した。日本で最初の株式取引所となった東京株式取引所及び二番目の大阪株式取引所はこの新条例に基いて設立され、運営された。すなわち、「活きた」条例であったにもかかわらず、同条例の上場に関する規定は極めて簡素であった。第1章株式取引所創立及開業ノ事第1節で、株式取引所は、

- ① 日本政府の諸公債証書、及び
- ② 日本政府の条例を遵奉して発行したる銀行並びに諸会社の株券等

を売買するところとされた。第30条でこれら以外の物件の売買は禁じられ、第34条で取引所は事情によっては売買の認許を停止し、又は売買の依頼を許否するとされた。売買物件(証券)の列挙は極めて単純化され、上場依頼の書面に添付すべき証書類などは消えた。しかし、第34条の含意は何らかの上場時・後の審査の存在を否定していないと考えられる。明治11年5月に設立された東京株式取引所の定款には第4条で売買希望に対して頭取・肝煎はその理由事実を十分に探知し、臨時集会で決議して施行すること、又認許に必要と思われる諸証書報告類の要求、実際の業務の調査等を協議して行うべ

きことが定められた⁵⁾。しかし「諸証書報告類」の具体例は定められていない。大阪株式取引所の原始定款にも同様の文章がある。

最初の、実行された株式取引所条例が上場に関して簡素な規定しか備えなかったのは、予定された上場証券が公債と官許会社の株券であったためであろう。そもそも取引所の設立を認可したのは公債取引を取引所に集中管理するためであり、国内で最高の信用力を持つべき公債を上場させるのに、別段の規定は必要がない。公債が然るべき手続きに則って発行されていればよい。また、官許会社であれば、同じくそもそも官許を得た段階で然るべき審査が行われているのだから、やはり別段の規定は必要ないと判断されたのではないか。あるいは参照にした外国の関連法令に上場に関する規定が含まれていなかったのかもしれないが、それ以上に「公債」「官許会社」の意味するもの(公、官)が決定的であったろうと思われる。

明治11年条例で現実の問題になったのは、唯一民間会社に関して「日本政府の条例を遵奉して発行したる銀行並びに諸会社の株券等」の文言であった。「条例を遵法して発行したる」株券等とは官許を得た少数の会社を意味し、前述菅野の「免許主義により設立された会社」は含まれない。条例発布後2年数か月、明治13年8月の大阪株式取引所による「硫酸製造会社株式売買御願」は端的に、「政府の条例を遵奉し発行した会社の株式にあらざれば売買取引いたさせざる御例規」であるが、「未だ会社条例御発行無きにつき」、世間に続々合本会社が設立されているのに上場可能なのは銀行業と取引所業のみである、これら以外でも事業が強固であれば売買取引させて欲しい、と嘆願している⁶⁾。当時、(未だ憲法も民法刑法もなく)もちろん

商法会社法は存在せず、個別業種免許条例として明治6年国立銀行条例と明治9年米商会所条例、明治11年株式取引所条例までがようやく存在した。東京株式取引所でも大阪株式取引所でも、創立初期に上場された株式といえば銀行業と取引所業しかなかったのである。なお、金銀貨幣は明治19年1月1日に取引が全面停止された。

○東京株式取引所の初期上場銘柄

明治11年 新公債、旧公債、秩禄公債、金禄公債、起業公債
東京株式取引所、第一国立銀行、東京兜町米商会所、東京蛸殻町米商会所

明治12年 大阪株式取引所
金銀貨幣

明治14年 横浜正金銀行

○大阪株式取引所の初期上場銘柄

明治11年 秩禄公債、新公債、旧公債、金禄公債、起業公債
明治12年 大阪株式取引所、堂島米商会所、東京株式取引所
金銀貨幣

このような嘆願が出た直接的な背景には株式会社組織であった株式取引所の経営状況もあった。免許業種として設立にはお墨付きがあったとはいえ、前掲のような上場物件しかないのでは売買取引手数料を主たる収入源とする株式取引所は経営を継続するのが困難であろう。この状況を打破するために、明治13年12月に株式取引所条例が改正され、第30条に但書きが追加されて、同条に掲載されていない(条例を遵奉して発行していない)諸会社の株券といえども、営業確実と認められるものは大蔵卿の売買認可を得ることができる、とされた⁷⁾。政府の判断

として妥当なものであろう。前述の硫酸製造会社株式については、この改正の直後に上場が許可された。翌14年9月には同様にこの但書きによって長崎丸三銀行大阪分店の上場申請依頼が出された⁸⁾。分店名のこの依頼は許可されなかったが、添付書類として銀行創立証書・申合・申合規則があったことが確認される。この後、同条例で設立された横浜株式取引所、神戸株式取引所、京都株式取引所及び名古屋株式取引所を含めて、株式取引所の上場物件は官許を持たない会社に漸次拡大した。明治10年代後半の会社設立ブームと好況が後支えたことはいうまでもない。

3. 明治20年取引所条例

明治20年取引所条例は商品と有価証券の双方を対象にし、取引所を会員制としたもので、旧来の株式会社組織の明治9年米商会所条例及び明治11年株式取引所条例と並行して施行された。商品と有価証券の双方を対象にしたことがおそらく大きく影響したと思われるが、同条例の上場に関する規定はさらに簡素になった⁹⁾。第1章総則第2条で取引物件は「重要の商品公債証券証券株式等にして創立員又は取引所の出願に依り農商務大臣の認可したるものに限る」とされただけで、「官許」を示す語は消えた。商品は「重要」という判断があれば良く、その生産・流通に「官許」はない。株式を発行する会社については明治11年条例及びその改正を(官許以外の会社が増えた点で)実質的に継承したということであろうが、「官許」が消滅したことは特筆されてよい。もっとも、この条例によって創立され存続した会員制の株式取引所はないので、この規定には実際上の効果はなかったといわねばならない。

4. 明治26年取引所法

次に来る明治26年取引所法（3月4日公布，10月1日施行）こそが戦前証券関係法令の中核であり，昭和18年日本証券取引所法までの50年間を包含した法律である。とはいえ，同法の上場関連規定はこれまた能う限り簡素なものであった。ここまでの条例もすべて「取引所設立法」であったが，同法にはとりわけその性格が強く，法文には第1章取引所の設立第1条で「……一種若は数種の物件の取引所を設立することを得」とあるのみである¹⁰⁾。同法施行規則にも物件の名称以外の情報記載は要求されていない¹¹⁾。「官許会社」の文言はもちろんだが，では会社の実態はどうだったのか。このときには商法が施行されていた。明治23年，最初の公布商法はなかなか施行されなかったが，ようやく明治26年7月1日に一部（会社・手形・破産編）が施行されたばかりであった。この商法会社編の株式会社は免許制であった¹²⁾。第3節株式会社第156条「株式会社ハ7人以上ヲ以テシ且政府ノ免許ヲ得ルニ非サレハ之ヲ設立スルコトヲ得ス」により，政府の免許を得て設立しなければならず，その免許を得るには第2款「会社ノ発起及ヒ設立」に定められた目論見書及び仮定款を会社設立地の地方長官を経て主務省に差し出し「発起の認可を乞う」必要があった。認可後の設立，登記，その後の運営報告等に関しては第3款以下の詳細な規定があった。株式会社が商法で免許制となり，設立後も商法で免許会社として管理監督されている以上，取引所法では別段の規定は何も必要としない，と考えられたものであろう。

しかし，東京証券取引所及び東京株式取引所の年史類によると，この取引所法の施行（同年

10月1日）が上場の実務面では大きな転機をもたらしたようである。同年11月に東京株式取引所で「定期取引上場内規」が制定されたという記述がある¹³⁾。東京株式取引所の場合にはここで初めて「上場内規」という文言が登場した。内規の内容は，資本金20万円以上，払込資本金10万円以上（すなわち半額以上払込），株数4000株以上（当時の売買単位は1株¹⁴⁾）と記されているが，前掲資料には「内規」の原文は掲載されていない。さらに「取引所法制定に伴い政府は株式取引所の売買する株券の種類を成る可く増加す可き旨を諭旨したるを以て」東株は「従来……採り来りし……標準を低減して」，明治27年5月より資本金15万円以上，払込資本金7万5千円以上，株数3千株以上に改めた。この制限以下の株券は定期取引（最長3ヶ月限月の先物取引，転売買戻して差金決済可）の対象とされず，直取引（実物取引），延取引（実物の先渡し）のみとされたのである。この改正内規の原文もない。

翌明治28年12月にはこの内規が変更されて資本金等による制限を廃止した（29年1月実施）。市場としては日清戦争勝利後の好調な時期であり，また取引所法による取引所濫設時代で競合も激しく，上場の条件を緩和して上場株券の拡大を図ったものとみられる。資本金の条件を付さないということは商法による株式会社免許制を信頼したというよりは，従来の資本金15万円の下限が高すぎたということではないだろうか。大株式会社である当の東京株式取引所自体が創立時20万円の資本金を30万円に増資（無償交付）したばかりであった。一般会社では明治27年末の会社数が2792社，公称資本金総額2億2400万円弱であり¹⁵⁾，平均すれば約8万円であった。同じく年史によれば，明治30年5月の

東京株式取引所定款改正で、株式の売買開始に関する従来の認可事項を改めて国債と同じ届出事項とした¹⁶⁾。「上場」と「売買開始」は実務的にはほぼ同義であると思われるが、この認可事項(届出事項)の内容は不明である。明治31年農商務省令改正では、株券(債券)売買挙行認可申請は「地方庁を経由せず直に農商務大臣に提出すべき文書」とされた¹⁷⁾。

明治年間の上場条件について、取引所年史で触れていないことに会社創立後の経過年数がある。戦後に叙述されたものであるが長谷川光太郎『兜町盛衰記』の記述に「商法の規定としては“創立後2ヶ年”を経過しなければ定期市場……3ヶ月限月の長期取引市場に上場できないことになっておりましたのに」、ごまかして新設会社を明治38年に東株に上場した、という箇所がある¹⁸⁾。明治期商法の規定としては確認できないが、大正3年の取引所法令改正に伴う農商務省通達では設立後2年が明記されている¹⁹⁾。長谷川の言う「商法」は法律の商法ではなく、主務省通達あるいは個別株式取引所の内規を意味しているのかもしれない。明治41年に東京株式取引所の仲買人組合が直取引について申合せ規約を設けた際の第2条は、組合委員会で直取引を必要と認めた証券を取引所に申告し、相当の手続きを経て売買を行う、となっている。仲買人組合委員会が直取引の上場には初動の発言権を持ったことが確認されるが、定期取引について同じ状況であったかどうかは確認できない。

明治年間の上場「請求書」「承諾書」の書式には請求書に添えて差出すべき会社書類(定款、最近事業年度計算書類、財産目録、貸借対照表、事業報告書及び登記謄本)が明記されている²⁰⁾。こうした添付書類が明治の何年ごろか

ら要求されていたのかは確認できなかった。東京株式取引所の定款そのものが原始定款と大正11年改正の間をすべて確認できず、定款変更の過程を記述した文章でも前述の明治30年改正以外には売買開始関係の記述を確認できなかった²¹⁾。明治30年改正の第8条はおそらくは明治26年以来のものであろう。明治11年の原始定款第4条「……売買ヲ認許スルニ要用ト思考スル諸証書報告類ヲ要求シテ」の文言が、実務面では上場内規に当たるような申合わせを形成したであろうと推測するのが自然ではないか。定款にこうした文言があるのに、上場売買に当たり何も関係書類を要求しないというほうが不自然であろう。

II. 大正期：取引所令に一定の規定

1. 大正3年取引所法令改正に伴う上場認可申請条件の明確化

大正期最初の大きな取引所法令改正は大正3年3月にあった。主な改正点は仲買人規制の厳重化、呑み行為の禁止及び取引所役員規制の厳重化などである。法改正と共に取引所法施行規則も6月に改正されて、第15条で定期取引を開始しようとする有価証券は「農商務大臣の認可を受くべし」、第23条で取引所が遅滞なく農商務大臣に報告すべき事項として「有価証券の売買取引を開始、中止又は廃止したるとき」となった²²⁾。同じ法改正に伴う同年8月の農商務省通牒商第8214号「取引所法令改正ニ伴フ仲買人免許出願等ニ関スル件」では第10項有価証券売買開始に関する件として、認可申請書の添付書類を以下のように明記した²³⁾。

- ① 当該会社の最近2決算期の考課状

- ② 当該会社の承諾書の写し
- ③ 売買開始に関し当該会社との特別の契約あるときはその契約書の写し

また、①設立後2年以上（既存事業の継受は別途勘案）及び②同一銘柄につき払込資本50万円以上（東京及び大阪株式取引所では100万円以上）を認可申請の条件とした。翌大正4年には、既上場株式の新株式については同25万円以上（東京・大阪50万円以上）と改正した。通牒がこのような明記した以上、呼応して各取引所でも何らかの内規を整えたと推測されるが、入手することはできなかった。東京株式取引所では明治29年1月より上場認可に関して資本金等による制限を廃止した後、この通牒を受けて大正3年に改めて復活したのか、この間にも何らかの復活があったのかは定かではない。明治20年代後半の東株における払込資本金10万円～7万5千円と大正3年の100万円との懸隔は余りにも大きい。既存上場銘柄は措いて、新規希望について相当に厳しくしたということでもあろうか。因みに次表のように、明治後半期の払込資本金額が平均的にかなり増加したことは間違いがなく、その事実がここで初めて上場認可申請の条件として大きく反映されたともみることができる。資本金の分布はかなり広範で、上場認可申請は上位部分に焦点を当てたものと考えておく。

	会社払込 資本金	会社数	1社当 り払込 資本金
明治30年	220,630千円	6,077	36千円
明治40年	924,900千円	10,087	92千円
明治45年	1,338,454千円	13,887	96千円

[資料] 野田一夫『日本会社史』明治編、p.365より作成（原資料：高橋亀吉「明治大正経済盛衰記」論文）

2. 大正7年現物取引勝手上場主義の明確化

第1次世界大戦が終了したのは大正7年11月11日（連合軍とドイツの休戦条約調印）であった。その直前の8月30日、大戦末期の好況期に、東京株式取引所は現物取引（実物取引）振興のために直取引及び延取引の2取引については発行会社の請求を待たずに売買を開始できることとした²⁴。現在の勝手上場に当たる。明記されてはいないが、勝手上場銘柄の提案者は仲買人組合であったと思われる。明治期に遡ると、明治41年5月東京株式取引所仲買人組合直取引申合規約に第2条「仲買人組合委員会ニ於テ直取引ヲ必要ト認メタル国債地方債証券及諸種有価証券ハ取引所ニ申告シ相当の手續キヲ経タル上売買ヲ行フモノトス」とある²⁵。明治40年10月に鉄道国有化が終了し、中心的な上場業種を失った市場で仲買人が積極的に取引の対象を探し、同年12月末に東京株式取引所が直取引専業仲買人の制度を新設して、直取引の振興を図った時のことである。前記規約第2条では発行会社が仲買人に売買対象として欲しいと依頼したかどうかは問わず、「仲買人組合委員会」が能動的に決定することを明確にした。さらに大正3年当時の前掲農商務省通牒も「有価証券売買開始の条件」を明らかにしている。大正7年の取引所決定は、明治末以来10年余を経過して仲買人組合の力も強くなり、仲買人規約のレベルから取引所決定に格上げされたものと理解する。

同時に結成された同所の現物取引組合について書かれたもの²⁶によると、現物取引の物件は定期取引のように資本金額・株数に制限を設け

ず、随意に取引を開始することができ、定期取引のように発行会社の請求により（取引所が）選考して決めるようなことはしない、とされている。勝手相場であるだけでなく、会社については資本金額その他何の制限もつけないというのは、多くの取引対象銘柄を機動的に取扱いたい仲買人にとってはいかにも都合が良いが、市場参加者から見ればほとんど情報がなく、信頼の置きようがないとも言える。多くの銘柄はまず現物取引に上場され、そこでの取引実績を踏まえて定期取引市場に改めて上場を申請して選考にさらされたのが実態でもあった。戦前期に上場していた会社に「いつ現物取引市場に上場したか」と聞いても明確な記録が残されておらず、従ってまともな返事が返ってこないことがあるのは、おそらくは最初に勝手相場であったことを示すと考えるべきかもしれない。実際に、取引所の側にも、定期取引の上場銘柄は記録があっても、現物取引のほうは確認できない場合もある。有価証券の発行会社にとっても、その有価証券の上場取引所にとっても、「上場」とは「定期（後に清算と改称）取引市場への上場」であり、現物取引に関しては上場の意識が希薄か、あるいは皆無であったと思われる。

3. 大正10年定期取引上場条件の変更

東京株式取引所では大正10年5月に定期取引上場条件変更を行った²⁷⁾。新規上場で公称資本金300万円以上（払込資本金100万円以上）、株式数6万株以上他、既上場で新株式を上場する場合には同200万円以上（50万円以上）、4万株以上となっている。この条件のうち払込資本金は、前出の大正3年農商務省通牒に等しい。同通牒では払込資本金50万円以上（東京・大阪では100万円以上）となっており、公称資本金の

項目はなかった。また、株数の項目もなかった。前掲明治20年代の東京株式取引所の内規には株数の項目があったが、4000株、3000株といったように桁が違った。四半世紀の間に、払込資本金で10倍、株数でも10倍になったということができる。個別銘柄先物取引である定期取引でもそれなりに流動性の基盤を求めたものであろう。大正3年から10年の間にまったく改正がなかったのか疑問が残るが、年史にも実物の資料としても何等記録は見つからなかった。

4. 大正11年取引所法改正に伴う取引所令の整備

大正期に2回目の大きな取引所法改正は大正11年4月（公布）にあった。①会員組織取引所の育成・普及を掲げ、②取引所類似施設を厳しく禁止し、③株式組織取引所には商議員会を設置、④取引所強制担保制を相対任意担保制に変更、⑤仲買人を取引員と改称し、法人取引員を認める、⑥取引方法を実物取引と清算取引（旧来の定期取引）とし、⑦有価証券の清算取引期限を3ヶ月から2ヶ月に短縮する、大改正となった。この改正の直前の2月に農商務省通牒で、「近時定期取引有価証券に関する諸報告往々提出漏有之」少なからず支障があるので今後は遅滞なく報告せよと、次の事項が掲げられた²⁸⁾。

- ① 有価証券の売買取引の開始
- ② 売買取引の中止又は廃止とその理由
- ③ 増減資合併等による資本金又は株数の変更等
- ④ 売買取引している有価証券の銘柄の変更

わざわざ通牒が出されたということはこの時点でこれらの報告漏れが看過しえないほどであったということであろう。その上で、4月の法改

正²⁹⁾で、第17条-2「取引所ハ勅令ノ定ムル所ニヨリ商議委員会ヲ置キ取引所ニ関スル重要ナル事項ヲ付議スヘシ」として商議委員会を設け、7月の取引所令改正³⁰⁾へ進んだ。取引所令改正は初めて清算市場上場銘柄について農商務大臣の認可を明確にし、またこの件について取引所内部では新設の商議委員会が諮問機関として位置づけられた。

第12条 取引所ハ清算市場ニ上場セムトスル有価証券ノ各銘柄ニ付農商務大臣ノ認可ヲ受クヘシ但シ国債証券及地方債証券ニ付テハ此ノ限ニ在ラス

第19条 取引所ハ商議委員会ヲ常置シ左ニ掲クル事項ヲ諮問スルコトヲ要ス

- 5 上場物件ノ銘柄ノ決定又ハ廃止
- 6 売買取引ノ標準物ノ決定又ハ廃止

これを受けて東株は定款と業務規程の改正を行い³¹⁾、商議委員会は取引員組合からの互選が9割近い構成となった。すなわち、取引所の重要事項を付議する機関を取引員の代表が支配し、上場銘柄の決定・廃止にも強く関ることになったのである。翌大正12年には農商務省通牒³²⁾で有価証券上場の認可申請書に記載すべき事項(株式の総数、一株金額・払込額、株券発行年月日)と添付書類(最近2決算期の考課状)が明示された。なお、前掲長谷川によれば³³⁾、この時点でも「創立以来2ヶ年経過」の上場条件はあったようである。

大正14年1月には、農商務省商務局長から「長期取引市場に於ける建株上場、廃止の標準」に関して東京株式取引所に照会があり、その回答について東株理事長が商議委員会会長に諮問した³⁴⁾。新規上場については前掲大正10年の変更条件と同様であるが、他に①最近2決算期以上

継続して利益配当をしている、②株式時価が払込金額の2分の1以上、の2点が明記されたことが注目される。直近が黒字であることと、株式時価(これから清算取引に上場するのであるから現物取引時価であろう)の制約がこれ以前にあったかどうかは確認できない。また、「一旦上場したる証券の整理」として上場廃止基準に当るものが明記されたことも興味深い。もっとも、基準としてはかなり緩やかで(建株開始時より資本金100万円以上の減少等)、同じくこれ以前からあったかどうかは確認できない。なお、取引所の監督官庁は農商務省の廃止及び農林省・商工省の創設により大正14年4月より農商務省から商工省に代わった。以後の株式上場認可は「商工省指令」の形をとっている。

Ⅲ. 昭和期：戦時下に上場基準確立

1. 商工省通牒の整備

昭和2年11月20日の商工省通牒³⁵⁾は前掲大正12年1月8日付農商務省通牒「取引員免許出願及各種認可申請並諸報告文書ノ提出方ニ関スル件」に対する改正であった。

認可申請書類には、

① 株式と社債を区分した事項

株式：総数、1株の金額、1株に対する払込額及び株券発行年月日

社債：発行総額、現在額、利率、発行価格、据置期限、償還期限及び債券発行年月日

② その銘柄の同所実物市場売買取引状況(取引開始年月日、最近1年間の毎月売買高及び最高最低相場等)・地区内の場

外売買取引状況

を記載し、かつ最近2決算期の考課状その他「会社の業務を判定すべき資料」、及び最近決算期末現在の株主・所有株数を記載した株主一覧表の添付が要求された。前掲大正14年段階の東株上場・廃止標準に比して、実物市場あるいは場外市場における売買状況の把握（流動性）が明確な要求となり、また所有株数を記載した株主一覧表（株主分布）が初めて要求された。個別の発行会社から見れば所有株数別株主一覧は考課状の一部として（あるいは付録部分として）必ず作成しているものであるが、上場取引所からこれを要求することはずいぶん遅かったことになる。株式会社としての東京株式取引所は設立当初から作成しているものを、市場提供者としての東京株式取引所はほとんど意識に載せていなかったわけである。この通牒に基づいて東京株式取引所その他各株式取引所は上場内規を改正したと思われるが、現物は入手できなかった。

さて、少し角度を変えてみると、昭和3年4月に全国株式取引員組合連合会が清算市場上場建株を認可制から届出制にするよう取引所令第12条の改正を陳情している³⁶⁾。理由として、「その地方における当該株式の実物取引の数量が少ないとの理由で往々認可されない」が、元来上場物件の選択はその地方における証券取引の実情に最も通暁する当業者に一任して何の不都合もなく、自然に広範に取引させて、不穏当なものはそのとき中止するというのでよい、としている。上場銘柄は当局の選別・認可を待つのではなく、当業者のリーダーシップで選択すべしとの意見である。時代としても、清算取引限月短縮期（1年後の昭和4年3月に限月復旧の法改正が成立）で当業者は新規上場銘柄の

増加を強く希望していたと思われる。しかし、この陳情は認められなかった。実物取引はともかく清算取引については上場銘柄の選別・認可制は取引所制度の重要な一部となって長く定着していたのである。

2. 売買登録内規及び上場物件審査標準

日本証券経済研究所証券史資料編纂室の収集資料としては、文章化された売買登録内規及び上場物件審査標準で初めて入手できたのは昭和10年代のものである。昭和10年9月に制定された東京株式取引所実物取引員組合の実物取引売買登録内規では実物取引売買を第1銘柄及び第2銘柄に区分したが、何をもって区分したのかは明示されていない³⁷⁾。ともあれ、それぞれ「長期・短期の上場物件またはその新旧株式、及び組合委員会に於いて満場一致承認するものの外」について売買登録の手続きを定めた。「上場」の文言を使用していないことが注目される。登録希望会社には取引員2名以上の紹介で、審議に必要な書類を添付して取引所に登録を請求させる、取引所は興信所等により会社の内容を嚴重調査し意見を付して組合委員会に回付する、組合委員会は審議して無記名投票で決定する、登録銘柄については会社に必要書類を遅滞なく送付させる、というものである。登録を希望するのは「会社」であるから、過去に長く存在した勝手上場ではない。登録を拒絶した銘柄については6ヶ月間再審議をしないものとされた。会社に対して要求される書類は「株主に発送すべき一切の書類及び決算期毎に財産目録、貸借対照表、営業報告書、損益計算書並びに株主名簿」であった。第1と第2銘柄の手続きは同じで、かつ「第1銘柄だったものは調査の上第2銘柄となしうる」とされた。さらに、

両種類とも売買僅少なものなどは1月・7月に再検討して売買中止に、また不穏当な売買、公益に反する売買などはこの期間内でも変更または中止とする基準も明記された。前述大正7年の実物取引勝手相場主義の明確化から、この昭和10年実物取引売買登録内規までの17年間に、実物相場関連の資料が入手できなかったことは、この間に後者に近い内規のようなものが作成されたことを、肯定もしなければ否定もしない。会社に要求する書類の中に「株主名簿」が存在することは清算取引の例を受けたものであろう。とはいえ、長い市況低迷期にこうした内規が登場する契機は特に見当たらず、市況不振から脱し、組織的にも東京株式取引所が整理段階³⁸⁾を脱した後の、実物株式取引振興の機運が醸成された過程で、昭和10年内規が初めて作成された、と見ておいて大きな誤りはないのではない。

東京株式取引所では昭和13年4月に長期清算市場上場物件審査標準を決定した³⁹⁾。

- ① 創立以来2年以上、最近2年間以上相当の利益配当継続
- ② 公称資本金500万円以上・払込資本金300万円以上、株数10万株以上（既上場株の新株式では同500万円以上・125万円以上、10万株以上）
- ③ 浮動株が原則として総株数の約5割以上で6万株以上
- ④ 株式時価は多少払込額以下でも資産内容良好ならば可とする
- ⑤ 最近数ヶ月間本所実物市場で相当多数の売買あること

この内容は前出大正期末のそれに比して画期的である。まず①の条件が初めて、しかもトップに入り、②の資本金額も4割増、③の浮動株

数・比率が初めて入り、④では株式時価を原則払込額以上とし、かつ⑤で当所の実物市場での売買活発銘柄たることを条件とした。自由主義市場時代の上場内規としては必要十分条件を満たしたといつてよいのではないか。なお、東京株式取引所では大正13年6月に開始された短期清算取引は長期清算取引上場の花形株を上場することになっていたもので、こと改めて審査標準等は不要であった。

ところで、これらの内規や標準は社会的には「明文の規定」とは認められていなかった。

著名な取引所論学者であった松本信次は昭和14年『改訂増補株式取引所論』⁴⁰⁾で、取引所への上場に関しては「明文の規定存在せず、唯々次の如き内規が存するのみであった」として、前掲昭和13年内規の内容を紹介している。松本は「本邦上場制度は極めて不完全」であり、「取引所の経営組織は上場制度の合理的運用を阻害すること多大」であるとして、これを正すために法令をもって詳細な上場規定を發布し、かつ上場委員会（上場制度を運用する半官半民の委員会）を新設して各取引所に付属させるという提案をした。後に昭和18年日本証券取引所の上場銘柄選定基準及び官制による有価証券取引委員会の設置でこれらは実現した。もっとも松本は同委員会の委員ではない。同じく取引所論学者で元商工省所属の藤田国助は昭和17年『日本取引所解説』⁴¹⁾で、日本の上場審査制度は比較的簡単ではあるが、欧米諸国並に嚴重にせよとの意見には必ずしも賛成できない、弊害は余りない、とした。藤田はむしろ上場後の上場証券の内容公表をこそすべきで、取引の強弱に絡む虞ありとしてこれに熱心でない取引者に対して、市場提供者の取引所当局に努力を求めている。米国の1933年証券法及び1934年証券取

引所法の内容はすでに日本の関係者に知られていたことが背景にあるが、この点は日本証券取引所法には強く反映されることはなかった。同法第78条で日本証券取引所は「上場有価証券の発行会社より業務及び財産の状況に関し報告を徴する」ことを得る、となったのは一步の前進であった。しかし、残された資料で見る限り内容的には民間の『株式会社年鑑』類の記述よりもはるかに簡素であった。藤田はまた上場に関する法規は「取引所令に1条文があるのみで、後は取引所と主務省との内規で片付けており」としており、主務省にも何らかの内規があったかのように感じさせるところがある。

昭和17年の実物市場上場物件審査標準⁴²⁾は、昭和13年の長期市場清算の標準と名称・形式を符合させたもので、昭和10年の内規に比して創立後の経過年数・資本金・株数などで具体的な数字を明示し、「株式譲渡制限なきこと」を入れた。清算市場建株会社の子会社や国策会社などの上場を考慮した一文もあり、時局下の実物市場上場促進策の具体化を感じさせる。自由主義市場の原則を保持しつつも、戦時政策を受容せねばならない時期であった。前出松本は昭和14年当時の東株実物市場活況に対して疑問を表明し、市場の狭隘化、投機化を憂えて、①実物市場上場銘柄に相当嚴重な審議を行うこと、及び②実物市場に嚴重な監督を加えることを要求もした⁴³⁾。これが昭和17年標準に反映されたのかもしれない。

3. 昭和18年日本証券取引所法

日本証券取引所法案が議会で審議されたのは昭和18年1月末から3月初めで、3月11日には法律として公布された。その直前に出された昭和18年3月2日大蔵省理財局長通牒第1953号

「有価証券上場物件標準に関する件」⁴⁴⁾は東京株式取引所に対して「有価証券上場物件標準とその決定年月日」を照会している。昭和13年以来、「有価証券上場物件審査標準」の名称は定着したのであろう。日本証券取引所に統合される予定の全国11株式取引所に対しても同様の照会がなされたと思われる。

日本証券取引所法⁴⁵⁾では上場関係の項目が明確に法文に入った。

第4章 有価証券市場

第26条 上場及び廃止に関する主務大臣の認可及び必要ならば命令権（銘柄を指定し、上場し、または廃止すべきことを命ずることを得）

第9章 雑則

第78条 取引所による発行会社からの業務及び財産の状況に関して報告徴取権

第79条 有価証券市場に於ける売買取引の方法その他の重要事項につき主務大臣の諮問に応ずる有価証券取引委員会の設置

同法施行規則⁴⁶⁾では第3章有価証券市場第13条・第14条で上場・廃止の認可は実物取引を対象としないこと、第15条で売買取引の中止も重要なものはその都度、その他は毎月、大蔵大臣に報告することを求めた。日本証券取引所時代は積極的に投機取引を抑え、実物取引を振興したが、上場・廃止の認可に関しては従来どおりの届出制が継続した。また、売買取引の中止の報告についてはやや嚴重になったといえる。

4. 日本証券取引所上場銘柄選定基準

日本証券取引所にとって最優先であったのは組織の設立、売買仕法の変更、取引員の条件な

どの決定であって、これらは昭和18年6月30日設立までにすべて決着がついていた。しかし、上場銘柄はとりえず既存のものを継続することになっていたため、上場関係の基準は特に設立に間に合わせる必要はなく、8月になって同所総裁井坂孝の名で各支所長宛に「上場銘柄の整備に関する件」⁴⁷⁾が出された。日本証券取引所法施行規則第83条により従来の上場銘柄は同年9月30日までは認可を受けているが、それ以後は改めて大蔵大臣の認可が必要であり、上場廃止が適当なもの、及び新規上場が必要なものの調査をしたのである。8月10日に出されて25日までに報告を求めたその結果は、後述のように9月30日の日本証券取引所上場銘柄選定基準に基づいて、10月以降に選別された。

日本証券取引所上場銘柄選定基準⁴⁸⁾こそは戦前期を通じて株式取引所が持った最初にして最後の上場に関する明文規定である。内規は明らかに明治26年取引所法施行の直後から存在しており、内規以前の何らかの内部規定もそれ以前に存在したであろうと推測される。しかし、内規を超えて取引所の規定として社会的に公表された文書はこの選定基準以前にはなかった。日本証券取引所は全国11所の株式会社組織株式取引所を組織的に統合合併し、旧取引所はそれぞれ支所となって旧市場を支所市場として存続した。組織的には本所が新設され、旧東京株式取引所及びその市場は東京支所及び東京支所市場となったのである。長岡と長崎は支所にしようで廃止することが当初から予定されており、元来生糸中心の商品取引所であった横浜も株式取引のみでは支所を維持しきれず、廃止された。これら以外の8支所市場は、終戦まで存続した(広島は施設は被爆焼失)。支所市場は、①清算取引を行う市場(東京、大阪)と、②実

物取引のみの市場(その他)とに区別された。したがって、前掲の選定基準は、日本証券取引所全体の上場銘柄に関する統一規定であったが、2種類の市場で上場銘柄は明確に異なり、かつ実物取引のみの市場の間でも大きな相違があった。とはいえ、組織としては唯一の取引所たる日本証券取引所が決定した選定基準を、弱小の支所市場が受入れないというわけにはいかない。従来業務のほぼすべてに等しかった清算取引を認められなかった打撃の上に実物取引の銘柄選定にも制約が加えられた支所市場は、取引全体の決定的な縮小をかこつ運命にあった。

この選定基準は大蔵省から有価証券取引委員会(大蔵省、日本証券取引所、学識経験者で構成)への諮問に対する答申「有価証券市場ニ於ケル上場制度ニ関スル件」を受けて、上場制度に関する特別委員会を指名し、「清算取引を上場認可すべき具体的銘柄」について特別委員会に諮問し、得た答申を決定したものである。

最上位に来る方針は「国家経済運営上の要請に即応し、上場証券の適格性を確保するに努むる」であり、昭和18年という時局柄、戦時経済運営の要請が最高の基準であることが明示された。株券・出資証券の上場は「有価証券市場毎に、及び売買取引の種類毎に」なす、すなわち各支所市場毎に、清算取引と実物取引の種類毎になし、発行会社等の「規模、内容、業種、株主等、取引の状況等」を勘案して上場証券としての適格性を判定するものとされた。実物取引は「場所的・時間的に余裕のある限度において可及的に多数の銘柄を上場」し、清算取引は「原則として実物取引の上場証券中より売買取引の数量多きもの等適当なるものを選択して上場」する方針であった。具体的な額面・払込総額及び株数の制限を実物取引は昭和17年の標

準、清算取引は昭和13年の内規と比べてみると、前者は緩和され、後者は厳しくなっていることがわかる。ここに掲げた内規よりも新しいものがあつたかもしれないので、あくまで限定的な比較ではあるが、選定基準の文章を併せ見て、実物取引振興政策を背景に実物取引の裾野を広げ、その中から（相対的に投機的な）清算取引に揃い上げる基準は厳しくして制約を強めたものである。また「投機性を排除し国民投資の対象としての健全性を確保するため」、設立後2年以上で、資産業績経営の方針等において適当なるものとし、株主分布、株主の絶対数も目途が定められた。しかし、「国家緊要産業の育成上要すれば」、すなわち国策会社、時局重点産業会社等で一般の資本導入が要請される場合にはこれらの条件を満たさなくとも良く、反対に投機性の顕著なものは条件を満たしても排除されることになった。確定利付証券は清算取引が廃止され、実物取引上場のみとなり、かつ市場は東京・大阪に限定された。国債証券は原則として（すべて）上場、その他は株券・出資証券の実物取引上場に準じて選定された。

第1. 方針：国家経済上の要請に即応

第2. 要領 1. 株券・出資証券の上場は市場毎・売買取引の種類毎に、上場証券としての適格性を判定

- (1) 実物取引では限度内で可及的に多数の上場、清算取引では実物上場から選択上場
- (2) 実物取引：額面・払込総額200万円以上（新株50万円以上）、株数4万株以上、清算取引：額面総額1000万円以上、払込総額500万円以上（新株250万円以上）、株数20万株以上、市場に

よっては要件緩和も可

- (3) 原則として設立2年以上経過、業績経営が適当
- (4) 株式数、株主数、地理的分布、取引状況も勘案
- (5) 国家緊要産業育成上必要ならば、上記の要件を満たさなくとも可、満たしても投機性顕著ならば排す

2. 確定利付証券実物取引は当分の間東京・大阪に限定、国債証券は原則上場、その他は株券実物に準じ決定
3. 上場会社からの報告徴収
4. 有価証券取引委員会への諮問を活用し、命令権の発動等適切な措置を講ずる

これらを決定した特別委員会の委員長は大蔵次官であるが、委員には日本証券取引所役員の井坂、副島、原が入り、また学者としては藤田国之助が入った。

また、上場後の管理に目配りされたのも大きな特色である。上場証券の適格性の確保を期するため、取引所に毎事業年度または随時、業務及び財産の状況に関して必要な報告を徴収させることになった。上場審査に関しては有価証券取引委員会に対する諮問を活用するとともに、上場の適格性の確保のために上場命令権・廃止権も発動可能とされた。審査銘柄毎に諮問が行われたが、最後の命令権・廃止権が活用されたという記録は入手できなかった。

5. 戦時最終段階の上場銘柄整理

昭和18年8月10日発出「上場銘柄の整備に関する件」は既存上場銘柄のうち廃止を適当とするもの、及び新規上場の希望とを併せて問う

た。これに対する後者の回答をまとめた資料がある。同年9月日本証券取引所「市場別新規希望銘柄一覧」である⁴⁹⁾。合計の希望銘柄総数は141、新株数57で、公称資本金500万円未満又は時価が払込資本金額以下のものは削除される予定であった。希望銘柄は東京、大阪及び名古屋(特に前2所)に集中し、他は少なく、神戸支所はゼロであった。横浜、広島、長崎などは、削除予定分を除くと、事実上1銘柄のみとなる。廃止希望があったかどうかはわからない。

同年10月15日発表の「清算及び実物取引新規上場並びに廃止」⁵⁰⁾によれば、新規上場は清算取引で28(うち新株9)、実物取引で41(うち新株25)、廃止は清算取引で92(うち新株26)、実物取引で31(うち新株11)であった。新規銘柄のほとんどは時局緊要産業であり、「不用不急」型は実物取引の日本証券取引所出資証券(統合組織)、及び帝国銀行(合併組織)のみであった。廃止銘柄は銀行、保険、鉄道、電気、ガス、織物、ビール、土地建物など「不用不急」の勢ぞろいであった。証券・取引所関係では清算取引で大連株式商品取引所、実物取引で山一証券、朝鮮取引所が廃止されている。

日本証券取引所調査部の残したものによると、時局緊要産業(兵器、航空機、艦船等一連の重要軍需品生産事業、鉄、石炭、軽金属、電気その他の軍需充足に必要な産業)への資金導入が金融界全体に課された重大使命で、すなわち「当該会社の業種そのものに重点が移った」と理解されている⁵¹⁾。また、この任務を支えるべき組織として、日本証券取引所には調査部に「審査課」が新設され、上場審査に関する事務一般を扱うことになった。株式組織取引所時代の(取引員が支配した)「商議委員会」による審査から、取引所調査部審査課が取引所審査の基

本部分を担う体制となったのである。この基準による新規銘柄選定と旧銘柄の整理が一段落した昭和19年4月段階では上場銘柄数は若干減少したが、上場廃止となったものは「従来ほとんど取引がなかったもの」であったらしい⁵²⁾。投機性が理由で廃止されたものが無かったのは、すでに国内取引所株が消滅し、短期清算取引が廃止されていたという事情が大きかったと思われる。新株の払込徴収による旧株への合併或は会社の合併等による銘柄数の減少は清算取引に多く影響したのに対して、明確な振興政策であった実物取引は銘柄数減少の程度は少なかった。市場における投資家側の選択の結果というよりは投機抑制を掲げた戦時上場政策の結果というべきであろう。

結び

明治当初の「官許を得て創立された会社」の時代には上場銘柄になる資格を持つ会社は極めて少なかった。「官許」あるいは「公債」ということで上場審査免除の資格を持ったと見ることできる。商法のない時代の免許会社時代及び当初商法による免許会社時代には相当の上場銘柄が登場し、取引所の「内規」が上場にささやかな基準をもたらした。明治32年商法が採った準則主義は会社設立には画期的であったが、しかし上場基準の強化・法定化の契機にはならなかった。おそらく日本の取引所制度が初期から個別銘柄先物取引に特化し、上場銘柄の数を増やすことに重きを置いたためであろう。大正期に入り、取引所令に一応の条文が入り、各取引所の内規も相応して強化されたと思われるが、形式的にはやはり「内規」の性格を脱することはなかった。取引所の内部では上場選定は

極めて実務的な事柄と捉えられ、所内の「内規」から所外にも公表されるべき「規程・標準」等への転化には相当の社会的な要請が必要であつたらうと見るべきで、そうした要請は戦時経済に至るまで存在しなかったのであろう。

昭和18年に創立された特別法出資法人の日本証券取引所は（日本証券取引所法自体は平時法としての存続を前提とした節がうかがえるが）戦時取引所としての使命をもたされていた。すなわち、株式による戦時の資金調達と主たる株式投資層に対する一定の価格維持機能の遂行である。上場銘柄の選定標準は投資を保護し、投機を抑制するための基本的な構成を持ったが、しかし必要とあらば戦時重要銘柄の基準は緩め、かつは政府に上場・廃止の命令権を帰属させた。日本証券取引所法の下でようやく上場選定標準の形は整ったが、戦後制度への影響力は持ち得なかったのはこのためである。とはいえ、戦時性を取り除いてみれば平時の上場選定基準として一定のレベルに達していたことは確認できる。何より、上場選定標準というものに社会の要請があり、株式取引所にとって内規ではなく、社会に公表すべき標準であることを認識させたことが大きい。日本証券取引所法の「目的」が戦時の国家目的を除いてみれば、戦後の証券取引法の目的に匹敵するものであったように、戦時の選定標準にもそれなりの評価が与えられて良いのではないだろうか。

注

- 1) 上場銘柄一覧については『日本証券史資料』戦前編第六卷、参照。上場会社に関する情報については野村商店調査部編『株式年鑑』が明治45年1月発行まで遡ることができる。
- 2) 『日本証券史資料』戦前編第六卷、二一一に関連条文掲載。
- 3) 菅野和太郎『日本会社企業発生史の研究』昭和41年、経済評論社、p.332～334

- 4) 『日本証券史資料』戦前編第六卷、二一二に関連条文掲載。
- 5) 同書、二一三に関連条文掲載。
- 6) 同書、二一四。
- 7) 同書、二一五。
- 8) 同書、二一六。
- 9) 同書、二一七。
- 10) 同書、二一九。
- 11) 同書、二二〇。
- 12) 同書、一一三。明治23年商法同条と同文である（同書、一一一）。
- 13) 同書、二一一。
- 14) 『東京証券取引所10年史』年表によれば、明治27年7月2日に「鉄道株の売買単位を1株から5株に引上げ」、同年10月20日に「その他株も同じく引上げ（東株を除く）」、同31年6月1日に「東株など3銘柄の売買単位を1株から5株に引上げ」とある。
- 15) 東洋経済新報社『金融六十年史』p.404
- 16) 『日本証券史資料』戦前編第六卷、二一一三。
- 17) 同書、二一一四。
- 18) 同書、二一一五。
- 19) 同書、二一九。
- 20) 同書、二一一七。
- 21) 『東京株式取引所史』大正5年、第2章定款並営業細則、参照。
- 22) 『日本証券史資料』戦前編第六卷、二一一八。
- 23) 同書、二一九。
- 24) 同書、二二〇。
- 25) 同書、二一六。
- 26) 同書、二二一。
- 27) 同書、二二二。
- 28) 同書、二二三。
- 29) 同書、二二四。
- 30) 同書、二二五。
- 31) 同書、二二六。
- 32) 同書、二二七。
- 33) 同書、二二八。
- 34) 同書、二二九。
- 35) 同書、二三一。
- 36) 同書、二三二。
- 37) 同書、二三三。
- 38) 『日本証券史資料』戦前編第四卷、二を参照。
- 39) 『日本証券史資料』戦前編第六卷、二一三四。
- 40) 松本信次『改訂増補株式取引所論』昭和14年、高陽書院、p.163～165
- 41) 藤田国之助『日本取引所解説』昭和17年、☆p.397～402
- 42) 『日本証券史資料』戦前編第六卷、二一三七。
- 43) 松本、前掲書、p.454
- 44) 同書、二一三八。
- 45) 同書、二一三九。
- 46) 同書、二四〇。
- 47) 同書、二四一。
- 48) 同書、二四二。
- 49) 同書、三一二。「時価は9月16日現在」の語から9月

後半発出と思われる。

- 50) 同書, 三-三。
- 51) 同書, 二-四三。
- 52) 同書, 二-四五。

参考文献

神木良三『証券上場理論の展開』平成元年, 晃洋書

房

日本証券経済研究所『日本証券史資料』戦前編第一
卷～第四卷

日本証券経済研究所『日本証券史資料』戦前編第六
卷「上場会社(一)」

(当研究所主任研究員)