

平成艸紙



おりおりの記

## 株式が紙だったころ

公益財団法人日本証券経済研究所  
名誉研究員

小林 和子

日本で上場会社の株式という権利が紙の株券に化体されなくなったのは2005年、株券不発行制度の施行によってである。それまで1878年取引所開設以来証券市場は紙の株券と共にあった。国際的にはすでに第2次世界大戦中、ナチスドイツの治下に「株券の混蔵保管」が独仏で始まっている。統制経済下で強制された混蔵保管制度は紙の株券をやりとりしない株式流通を可能にして合理化を図ったものである。

しかしこの方向はアメリカには波及せず、戦後の占領下にアメリカに倣い大衆基盤型証券市場を目指した日本でもすぐには取り入れられなかった。自由市場がこの方向に舵を切るには大量取引で大量株券の処理が不可能になり、市場がストップするような事態が必要だった。戦後20年、「もはや戦後ではない」といわれるようになった後のことになる。保管振替制度が機能した後も、上場株式は「株券不発行」「株券は存在しない」となるまでには数十年を要した。研究者でもまだ「紙の上場株券」が存在すると思っている人もある。

株券はすでに「昭和な」「レトロな」存在になったが、過去の株券を見るとなかなか興味深い。一つには「資産」として高額の価値があり、それを券面デザインで具体的に表現しようという努力

が明確に見て取れること。戦前の商法では普通の株式の最低額面が50円で、100円額面もしばしばあった。昭和初期でも帝大出の学士様の初任



給が50円位で、庶民の生活は銭単位でやり取りしていた時代、この最低額面にはかなりの価値があった。もちろん時価はもっと高い。また一つには株式会社の具体的な事業が絵柄に活用されており、南満州鉄道株券には列車が描かれるなど、券面作成にコストもかけられている。戦前の株券は形も大きく、金融資産の裏付けとなる実物資産を如実に示そうという意識が高い。

因みに私は紙の数券をまだ持っている。一つは父が戦前に勤めていた上場会社の株（母の名義）を相続して私名義に書換えたもの。遊び心で孫子の代まで伝えようと信託銀行に問い合わせたところ「そのまま持っていて構わない」といわれた。もう一つは非上場の出版社のもので、これはいまだに立派に紙の株券として活きている。