

日本の証券・金融・資本市場メカニズムの変貌史

19. 5. 22 園山

目 次

- I 日本型間接金融システムと証券・資本市場型直接金融システムのせめぎ合いの中で変貌する日本型証券・金融・資本市場システムの発達の経緯
…国際化外圧調整、つぎはぎ、ものまねから世界と競い合える本物の証券・金融・資本主義市場経済メカニズム作りへ

- II アメリカ・ヨーロッパが辿ってきた証券・金融・資本市場メカニズムの発展経緯
…科学の進歩と異質者の持つ資本の欲望力を束ねたバブルエネルギーを巨人にまで育てた未来指向型の「奔馬と御者」メカニズム作りと環境破壊を防ぐ戒めの歴史

- III 米・英・ユーロの金融、証券、資本市場メカニズムを貫く不変の掟
…巨大化する怪獣の失調回避の工夫…dilution 防止、regulation と地球環境保全のための mitigation
 - 1 イギリス
 - 2 アメリカ
 - 3 ユーロ
 - 4 イギリス・アメリカ・ユーロに共通する地動説型競争促進メカニズムの特色…異質者で作る自律社会の秩序を守るための不変の掟…富の価値を向上・維持するための禁じ手の確立（欧米 300 年地動説社会の知恵…多様化・複雑化・重層化する市場経済の信用膨張によって巨大化する怪獣の暴発回避のための制御手法の工夫）

IV 欧米の証券・金融・資本市場発達史から見た日本の証券・金融・資本市場発展の歴史の特色と問題点

…他律依存から自律への道…閉ざされた空間内の手足グライダー型バラバラの市場経済メカニズムから世界環境に適合する頭脳・エンジン付地球循環型証券・金融・資本市場「メカニズム」への道

- 1 アメリカ大恐慌の発生原因も日本の金融・資産バブルの発生原因も、また、日・米バブルの発生原因の違いでもある天動説・資金流通経済(日)と地動説・証券資本市場投資循環経済(米)の違いを解明することなく迷走する「頭脳なきグライダー型資本市場メカニズム」からの脱出
- 2 国際投資環境循環メカニズム作りに必要な基本設計哲学の鍵
…波消しから波作りへ…手足・資金循環から、頭脳・資本投資・環境循環へ
- 3 経済の国際化には欠かせない「市場経済頭脳法」としての憲法、独禁法、証券法の役割と機能
- 4 手足制御機能用語に転用されている「頭脳型証券、資本市場推進制御用語」の壁
- 5 地球環境順応型投資循環メカニズム作りへの道

V 国際証券・金融・資本主義市場経済競争のスタート台に立つ日本

- 1 天動説、通貨徳政令容認、資金依存・デフレ・内渦・収縮・脳死・軸なし・弱子化社会からの脱出…内渦雑草化社会から外渦樹木社会へ
- 2 現代版ペコラ委員会レポート…グローバルリスク 2007 が教える未来社会の姿…自然科学・社会科学、産業・金融一体の投資環境循環メカニズム作り
- 3 エコノミー経済とエコロジー経済一体の環境公正競争機能があって発展する社会作り…FTC+SEC+SRI…地球環境に適合する世界の奔馬と御者

- I 日本型間接金融システムと証券・資本市場型直接金融システムのせめぎ合いの中で変貌する証券・金融・資本市場システムの発達の経緯
…国際化外圧調整、つぎはぎ、ものまねから世界と競い合える本物の証券・金融・資本主義市場経済メカニズム作りへ

1 明治開国から第2次大戦まで (1860~1945)

文明吸収から軍事暴発まで

2 マッカーサーの命令で日本型間接金融社会システムにバラバラにつぎはぎして導入されたアメリカ型証券市場メカニズム (1950~)

民主主義、証券型市場経済メカニズムの導入

3 戦後復興に貢献した日本型間接金融傾斜生産方式によって創り上げられた産業活動力

経済力を結集して一気に世界の経済大国へ躍進

4 証券流通市場整備の為に設立された大蔵省証券局の働き (1964~)

証券・資本市場メカニズム導入の窓口だった大蔵省証券局

5 資金分配・資産蓄積型間接金融システムにバラバラにつぎはぎして導入した市場競争型直接金融メカニズムの隙間をついて噴出した、株式・土地・資産バブル発生の背景 (1970~)

…過剰投機(over speculation)エネルギーの暴発

6 自壊(総量規制)と他壊(B I S)とで崩壊した日本型株式・土地・資産バブル (1989~)

「資金経済」規制手法では制御できなかった過剰投機(over speculation)暴発力

7 資産バブル崩壊に追い討ちをかけた貸株・空売りによって一気に崩壊した日本型含み資産評価益ダム依存市場経済システム (2001~)

売り投機の餌食となった資産評価益

- 8 財政・金融・年金・長期信用システムの崩壊、株式資本（種）の流出、先細りの片肺産業活動力、弱子化の中で、長期資本市場推進機能が確立できないまま、迷走する日本のデフレ圧力社会（2003～）

長引く長期信用システムの再生

- 9 強まる国際資本市場競争圧力（ルール・メカニズムのグローバル化…取引所統合問題）

- 10 増え続ける公的債務…とまらない欲望肥大競争社会のひずみ…迷走する国際投資・環境循環機能

1 明治開国から第2次大戦まで (1860~1945)

…文明吸収から軍事暴発まで

1867 明治開国

1871 (M4) 円・金本位制 ○新貨条例

1878 (M11) 取引所開設

1882 (M15) 日本銀行設立 ○株式手形

1885 (M18) 兌換券発行

1917 (T6) 金本位制離脱

1922 (T11) 海軍軍縮条約 ○主力艦比率 英 5、米 5、日 3、
フランス・伊 1.67

1927 (S2) 銀行法改正 ○証券引受、売買取次

1929 (S4) アメリカ金融大恐慌

1930 (S5) 金本位制復帰 ○昭和デフレ

1931 (S6) 金本位制離脱

1932 (S7) 井上蔵相暗殺

1934 (S9) アメリカ ペコラ委員会

1936 (S11) 高橋蔵相暗殺

1941 (S16) 第二次大戦

- 2 マッカーサーの命令で日本型間接金融社会システムにバラバラにつきはぎして導入されたアメリカ型証券市場メカニズム (1950~)
…民主主義・証券型市場経済メカニズムの導入

1942 (17) **証券監督機構**

○商工省 → MOF

○戦争のための総動員法

…物は商工省、金融は大蔵省へ

1944 (19) **IMF体制**

○国際通貨基金

○ドル基軸通貨へ

1947 (22) **憲法・独禁法**

1948 (23) **マッカーサーの命令で導入された証券法**

○GHQメモを翻訳して作った証券法

○2年間で廃止された第一次証券取引委員会

” **証券市場と銀行**

○形式車の両輪、実質銀行主導による戦後の復興

○焼土からの復興に必要なだった銀行の貯蓄資金

” **証券3原則**

○取引所集中、時間優先、清算取引禁止

○実物取引中心に行われた証券流通市場の改革

” **証券規制** ○証券会社規制と証券取引規制

○不正と不公正

1949 (24) **スミソニアン協定** ○1ドル360円

” **65条と都長銀** ○アメリカ大恐慌の教訓…銀・証分離の導入

○銀行の株式保有容認のまま行われた引受分離

○バブルの発生とその後の迷走を招いた銀・証分離原則の誤解

” **信用取引制度** ○資金主役の「証券金融」(日本)と証券主役の「証券信用」(米)の違い

○マネー経済膨張レバレッジの仕組みの原点

3 戦後復興に貢献した日本型間接金融主導傾斜生産方式によって創り上げられた産業活動力
…経済力を結集して一気に世界の経済大国に躍進

1951 (26) **財閥解体、株式放出** ○財閥資本の民主化

1953 (28) **銀行株式保有5から10%へ** ○財政・金融一体の護送船国方式

○間接金融型人知分配システムで成功した基幹産業復興のための傾斜金融

1960 (35) 所得倍増計画 ○池田内閣

4 証券流通市場整備の為に設立された大蔵省証券局の働き (1964~)
…証券・資本市場の窓口だった大蔵省証券局

1963 (38) 坂野通達 ○財務内容の健全化…ブローカー主義

1964 (39) 証券局 ○証券流通市場を司る取引所と証券会社の監督だけを担当した大蔵証券局

○財政・金融主導間接金融、資金分配メカニズムの支配下にあった証券発行市場

○投資、投機、過剰投機

1965 (40) 国債発行 ○積極財政への転換

運用預り ○割引債「預り証」金融の暴発（事実上の発券銀行機能）

1965 (40) 山一倒産危機・日銀特融 ○証券会社自己売買の暴発

共同証券 ○PKO開始

1967 (42) バイカイ廃止 ○参加者競争価格へ

投資信託 ○バブル激化要因となった大きすぎたファンド

1968 (43) 免許制

○証券会社・銀行車の両輪論から生れた
免許制

○証券四社による「証券流通市場支
配」…

○大量推奨販売

○売買一任勘定

経済大国

○GNP 世界第2位の躍進

5 資金分配・資産蓄積型間接金融システムと市場競争型直接金融システムの
つぎはぎメカニズムの隙間について噴出した、株式・土地・資産バブル発
生の背景 (1970～)

…過剰投機 (over speculation) エネルギーの暴発

1969 (44) 時価発行

○額面発行から時価発行へ…証券市場
国際化の第一歩

○株主割当から公募へ

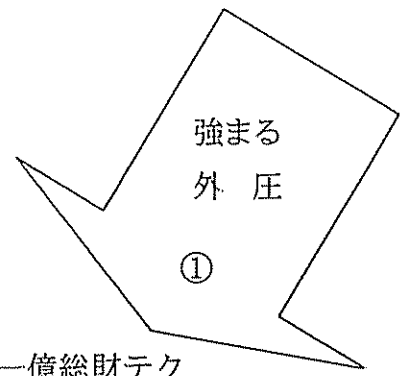
○無コスト資金と錯覚した資本嵩上げ
競争

○資産価値不変か収益力価値 dilution
か

株主安定工作・持合

○株式持合による資本防衛策

円・ドル			
360 円	1971 (46)	ニクソンショック	○円切り上げ ○金・ドル交換停止
300 円	1972 (47)	田中内閣発足	○日本列島改造論
	1973 (48)	協同飼料事件	○初めての相場操縦告発
	1974 (49)	監査制度改革	○商法・・・公認会計士制度導入 ○銀行にも適用
	1975 (50)	独禁法	○金融機関持株比率 (10% - 5%)
	〃	メイデー	○アメリカ市場経済国際化への大転換
	1979 (54)	無担保社債・格付機関	○公社債発行市場正常化へ
	1982 (57)	銀行法全面改正	○公共性
240 円	1984 (59)	円ドル委員会	○迫られる通商自由化 ○内需拡大要求



200 円

1985 (60)

プラザ合意

○土地・株バブル 一億総財テク

○円高デフレ・緊急経済対策

150 円

1986 (61)

1987 (62)

ループル合意

○金融緩和継続・・・日本バブルの原因
(フリードマン説)

金利 2.5%

○過剰流動性の発生

1988 (63)

日米構造協議 S I I

430 兆公共投資要求

B I S 規制

○資金・資産・資本一体の総量規制

○評価哲学ギャップ表面化・・・評価益依存

○自己資本希薄化を招いた B / S 膨張

総会屋

○バブルに群がる悪者の群れ

- 1989 (64) リクルート事件 ○時価経済評価益の山分け
 …濡れ手で粟論争
- ” 三菱BK NY上場 ○アメリカルールを取り入れたはじめての都銀
- ” アメリカへの不動産投資 ○海外バブル投資
- ” 営業特金、一任勘定、損失補填 ○リスク型証券市場取引の痛みをとばす麻薬蔓延
- ” ピケنز事件 ○証券市場経済日米開戦…真珠湾の屈辱…12年後に空売り原爆で報復される命運
- ” バブルのピーク ○アメリカ大恐慌の経験が生かされなかった日本

6 自壊(総量規制)と他壊(B I S)とで崩壊した日本型株式・土地・資産バブル(1989～)
 …「資金経済」規制手法では制御できなかった過剰投機(over speculation) 暴発力

- (東証株価) 1989 (64) 総量規制発動 ○日本型株式・土地バブル緊急規制
- 38000 バブル崩壊 ○金利・行政規制では制御できなかった資金、株式、土地バブル
- 1990 (2) 東西冷戦終了

- 1991 (3) 暴力団取引 ○
- 1993 (5) 銀行法改正 ○自己資本比率 法制化 14 条の 2
- 1994 (6) アメリカ通商規制 301 条 ○クリントン大統領
- 1995 (7) 大和銀N・Y事件 ○日・米金融・証券市場ルールの違い表面化
- 1996 (8) 住専問題発生 ○紛糾した初めての国費投入
- 1997 (9) 山一、拓銀、長銀、日債銀、三洋倒産 ○長期信用メカニズムの崩壊
- 長銀・日債銀資産の叩き売り
- ビッグバン ○外圧開放
- 迫られる金融自由化
- 日本版SEC ○新しい交番作り
- 規制撤廃、行政改革、免許制廃止

証券局廃止

○資本市場国際化の手がかりを失うことになった証券市場経済国際競争推進・制御・国防機関消滅
(1964~1997年33年間存続)

20000

独禁法・持株会社解禁

○会社制度の国際化

1998 (10) 銀行持株会社

○銀行法改正

金融監督庁発足

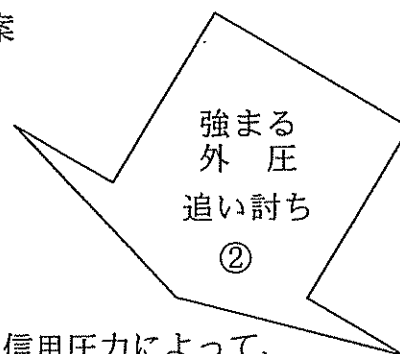
1999 (11) ユーロ通貨認証

○ユーロ安からスタート
(ユーロ...0.82\$ (2000年))

2000 (12) 金融庁発足

// 椎名提案

○参議院・財政金融委員会・日本版ペコラ委員会作り提案



7 資産バブル崩壊に追い討ちをかけた貸株・空売り投機信用圧力によって、一気に崩壊した日本型含み資産評価益ダム依存型市場経済システム (2001~) ...売り投機の餌食になった資産評価益

2001 (13) 銀行持株買取り

○銀行株放出と国外流出加速

銀行取引約定書

○銀行防衛ルールの修正・廃止

Art 4 廃止

○銀行支配を支えてきた「担保留保」制度の廃止

マイカル債破綻

○メインバンク・主幹事会社・格付け責任

空売・貸株

○アメリカ型証券市場製の原爆投下

○空売り調査から入ったアメリカペコラ委員会(1934年)

○日本が初めて経験した貸株空売の破壊力

○銀行株売りを通して土地まで空売りされた投機圧力

○資金信用と証券信用の違い
…貸株代り金が理解できない資金支配社会

○蓄積・護送船団・流通型資本市場メカニズムに「トドメ」を刺した一撃
…dilution 評価

小泉内閣

○規制緩和促進

○公共事業削減

2001 (13) 同時多発テロ

14000 2003 (15) みずほ finance ○最後の奉賀帳資金調達

- 8 財政・金融・年金・長期信用システムの崩壊、株式資本（種）の流出、先細りの片肺産業活動力、弱子化の中で、長期資本市場推進機能が確立できないまま、迷走する日本のデフレ圧力社会（2003～）
…長引く長期信用システムの復活再生

8000 (底) 2003 (15) 都長銀合併 (興銀) ○長銀消滅…日本型投資銀行の商業銀行化

○アメリカ型投資銀行 (I B K) に破壊され国際長期投資機能を失った日本の長期金融システム

2005 (17) ペイオフ解禁

ライブドア

○資本市場即席開放のあだ花

独禁法改正

○機能強化

- 9 強まる国際資本市場競争圧力 (ルール・メカニズムのグローバル化…三角合併・取引所統合問題) (2006)

16000 2006 (18) M・A ○企業の国際化を促進する人工頭脳機能の活性化

IBK	○人工頭脳作りのリーダーの活躍
グーグル	○情報化経済の先導役出現
取引所統合	○資金・資産・資本・情報・メカニズム の結合
三角合併	○株式通貨の国際化
零金利解除	○0—0.25%へ…長引く経済再生
会計不信	○収益競争の激化
金融商品取引法	○投資者保護のための横断的法制の整備
ユーロの台頭	○

2007 (19) グローバルリスク 2007 ○資産価格暴落…23 リスクのトップ

10 増え続ける公的債務…とまらない欲望肥大競争社会のひずみ…迷走する
国際投資・環境循環機能

11 求められる環境エコロジー適応社会の実現

II アメリカ・ヨーロッパが辿ってきた証券・金融・資本市場メカニズムの発展経緯…科学の進歩と資本の欲望力を束ねたバブルエネルギーを巨人にまで育てた未来指向型の「奔馬と御者」メカニズム作りと環境破壊を防ぐ戒めの歴史

1 イギリス 南海バブル、金本位制、シティ経済、ビッグバン

2 アメリカ

(1) 建国から大恐慌まで… (1778～1929) …独占産業・金融支配・奴隷依存経済からの脱出期

憲法、通商規制、南北戦争、プジョー委員会、FTC、FRB、大恐慌

…産業・金融・資金・資本独占形成期

(2) アメリカ大恐慌からメイデイ、国際化まで (1929～1975) … (株式資本発展のインフラメカニズムの整備期)

国会決議、ペコラ委員会、証券法、SEC、10b-5、ハウイ、アコード、メイデイ…自律のための波作りメカニズムの確立…奔馬と御者、原発と制御機能

…資金経済から株式資本インフラメカニズム形成期

(3) メイデイ国際化から (1975) グローバルスタンダードへ…株式・通貨・商品・情報・メカニズム支配へ

…国際・通貨・資本競争メカニズムのグローバル化へ

(4) グローバルスタンダードから 2007 へ

3 ユーロの誕生

…ドル基軸通貨から多極通貨市場へ

4 ダボス会議…「グローバルリスク 2007」と環境適合経済

1 イギリス

1694	イングランド銀行	
1720	南海バブル	○泡沫会社禁止法
1803	ロンドン取引所	○国債・外国証券流通市場
1844	金本位制	○イングランド銀行 ○兌換率（ピール条例）
1986	ビッグバン	○サッチャー首相…社会主義打破

2 アメリカ

(1) 建国から大恐慌まで (1778～1929)

…通貨不足、恐慌、資金信用から証券信用への模索、制御機能空白期に発生した大恐慌

1776	建国、独立	
1788	憲法・通商規制	
1791	合衆国銀行	○第1次 ○第2次

通貨不足



1834	州法銀行	
1840	独立国庫制度	
1850	証券担保金融	○資金信用力の壁を破った証券担保金融の出現 ○マネー経済膨張レバレッジの仕組みの原点
1862	グリーンバック通貨	
”	国法銀行	○不動産担保貸付禁止
1865	南北戦争	○奴隷制廃止
1874	債務奴隷	○南北格差…農民の怒り
1889	トラスト、持株会社、投資銀行	○地方銀行資金のNY集中…証券資本市場へ
	資金経済から資本経済へ	○20世紀の覇権を創り出した投資銀行機能の誕生
1897	インディアナポリス、貨幣会議	

証券・金融

1900	金本位制	
1902	アームストロング・プジョー委員会	○マネートラスト排除
～		
1912		○産業独占+金融独占排除
1914	ウィルソン大統領	○ベンチャー立国宣言
		○ambition、 invention、 origination
"	other peoples money	○ブランドイズの「他人の金」
"	独禁法 F T C	○独占排除・不公正競争防止・国際競争推進機能確立
		○3倍賠償
"	F R B	○中央銀行設立
1922	海軍軍縮条約	○主力艦比率 英 5、米 5、日 3、 フランス・伊 1.67
1928	ロングアイランド会議	○金本位制下、イギリス外低金利要求
1929	大恐慌	○株式市場暴走・銀行破綻
		○株価 80%下落



暴 発
↓

(2) アメリカ大恐慌からメイデイ国際化まで (1929~1975)

- 1932 ペコラ委員会
- 国家崩壊を招く空売り調査がキッカケ
となって金融大恐慌の原因解明に成功
した上院委員会

 - 国会決議の内容・・・証券・金融エネルギ
ーの融合・暴発の原
因解明調査

 - hearing 記録 12000 ページの内容
・・・is that a water?

 - 結論 たった 25 万ドルの経費で国を
救ったアメリカ議会の原因解明
(revelation) のはたらき
- 1933 銀行法
- 銀・証分離 (商業銀行と投資銀行業務の
分離)
- 証券関係法
- 証券市場メカニズムの基本設計図

 - FTC、SEC、FRB 一体で作られ
ている証券法の骨組み
- 1934 1934 年法 2 条
- 国家破綻を防ぐために欠かせない市場
国防規制・・・10b-5

 - 1975 年改正で確立された「国家市場メ
カニズム」
- SEC
- 市場経済国防機能

	Reg T	○証券信用規制（証券P/L法） …証券法で律している連銀規則 RegT. U
		○マネー経済膨張レバレッジの仕組みの 原点
1937	フーバーダム	○ケインズ…2年間で軍事投資へ転換
1942	10b-5	○相場操縦的行為と詐欺的行為排除 …市場レーダー機能 (資本P/L法)
		○不公正(米)と不正(日本…証取法 157 条)
		○刑事罰と損害(3倍)賠償
		○市場経済の麻薬排除判例法 …アメリカだけが持つ市場用防毒マ スクと解毒術
1944	IMF体制	○プレトンウッズ協定、国際通貨基金、 ドル基軸通貨
1946	ハウイ判決	○証券とは innovation value (産業P/L法) …工夫を収益に変えるツール …隣接地とは関係のない土地改良技 術の値打ち

- | | | |
|------|---|--------------------------------|
| 1951 | アコード | ○国債発行の為の低金利継続政策を転換
(資金P/L法) |
| 1963 | special study | ○自主規制 |
| 1971 | ニクソンショック | ○金本位制廃止

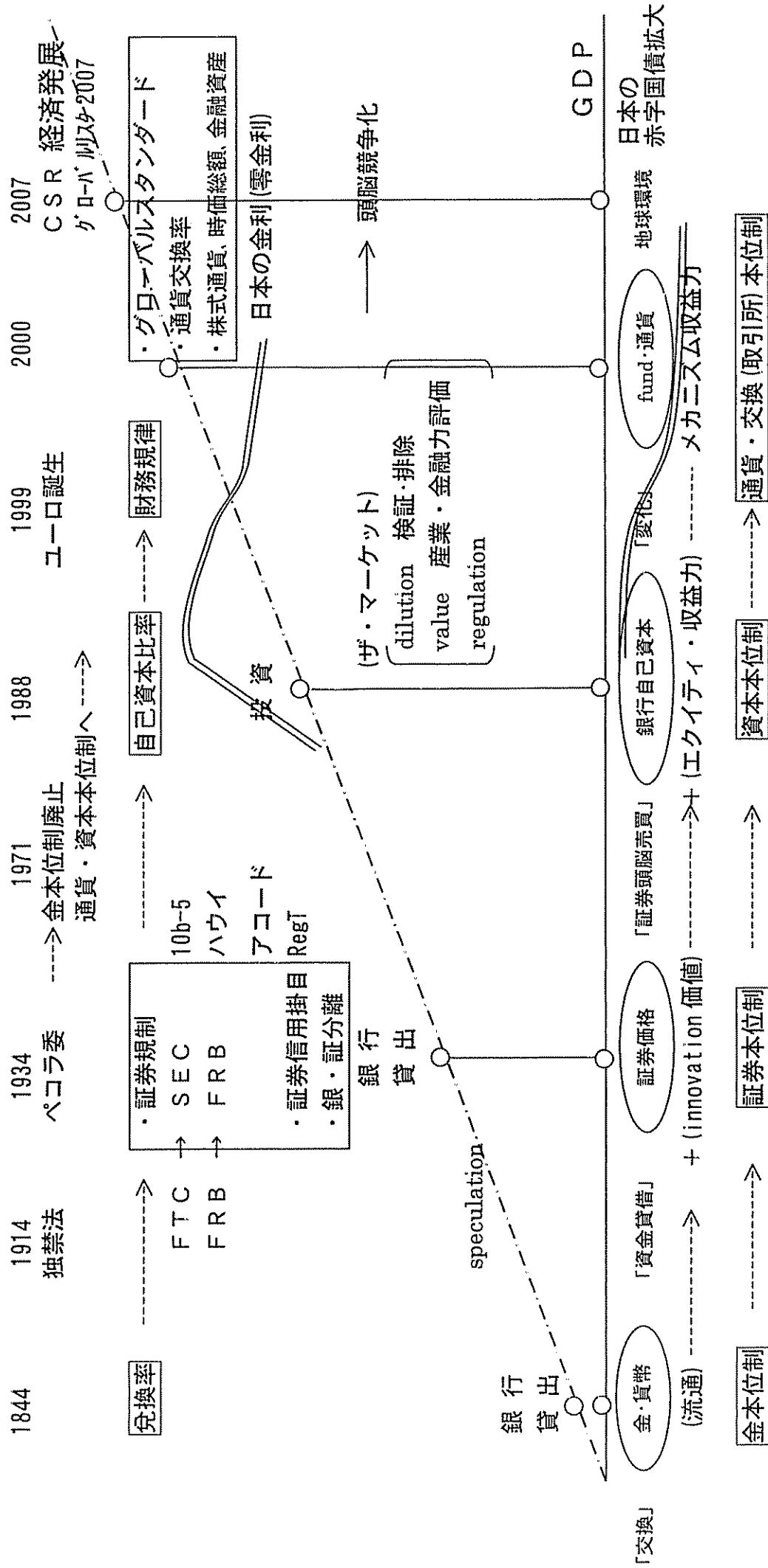
○利子平衡説 |

(3) メイデイ国際化から (1975～)

- | | | |
|------|---|---|
| 1975 | メイデイ | ○証券・金融・商品・通貨一体の国際的セントラルマーケット指向へ
…国際・資本・投資循環メカニズム
確立

○巨大多国籍企業と投資銀行の成長 |
| 1987 | ブラックマンデー | |
| 1988 | B I S 規制 | |
| 1990 | 冷戦終了 | ○東西ドイツ統合 |
| 1994 | 通商 301 発動 | ○クリントン大統領 |

5 アメリカ・ヨーロッパの貨幣、金融、証券、産業、資本、通貨、環境、市場経済と「regulation・mitigation」の相関図
 (自然科学学一体発達史)



英 1844
 米 1900

III 米・英・ユーロの金融、証券、資本市場メカニズムを貫く不変の掟
…巨大化する怪獣の失調回避の工夫…dilution 防止、regulation と地球環境保全のための mitigation

1 イギリス

- 1720 年 南海バブルの教訓…お上りが冒した株価嵩上げ詐欺的行為の失敗
…株式会社に対する警戒……泡沫会社禁止法
…19 世紀…株式会社抑制…産業発達の遅れ発生
- イングランド銀行 金本位制の「要」…ロンドン…世界の貿易信用金融センターとして発展
- 貨幣『兌換率』の信用で発展…19 世紀ポンドの時代…（20 世紀ドルへ）
- ビッグバン イギリス市場経済の復活

2 アメリカ

- 建国後、貨幣のしぼりの中で通商発展を支える通貨不足に悩んだ銀行制度
合衆国銀行 → 州法銀行 → 国法銀行……1800年代
- 証券金融、投資銀行機能の活用による隘路打開…南北戦争 北軍…農業→工業…N. Y資金集中、wall 株式担保金融、投資銀行による証券金融手法の開発…1865…1900
- 産業・金融独占資本の活躍と弊害発生…投機信用力を生かす新しい奔馬(証券活動)に対する「御者」不在…大恐慌へ突入…1929
- 大恐慌後の新しい制御機能の開発による大国難脱出
FTC、SEC、FRB 一体…『証券・金融の比率 RegT+不公正取引排除ルール 10b-5』確立 1934、…国債のための低金利維持政策転換 1951、…資金信用制御から証券・資本信用の活用と制御へ
- 証券、金融、産業、資本、通貨一体の長期投資メカ確立…グローバル化へ
『自己資本比率』の掟を確立 ドル支配体制 — 国際通貨市場確立～1975～
○ サブプライムローン…証券化商品の破綻

3 ユーロの誕生とダボス会議

- 財政規律『長期債務—GDP 60%以内』等のしぼりを持ったユーロの誕生
…ドル一極支配通貨市場からドル・ユーロ・円・ポンド多極通貨市場へ
- グローバルリスク 2007 と環境適合経済

4 中国 社会主義市場経済の発展

5.4 イギリス・アメリカ・ユーロに共通する地動説型競争促進メカニズムの特色…異質者で作る自律社会の秩序を守るための不変の掟……富の価値を向上・維持するための禁じ手の確立（欧米 300 年地動説社会の知恵…多様化・複雑化・重層化する市場経済の信用膨張によって巨大化する怪獣の暴発回避のための制御手法の工夫）

○ 貨幣・^{キン}金—経済力…量…『兌換率』、ピール条例、パーマ法則

資金—証券産業力…innovation

…『証券・金融・交換率—RegT と証券取引規制 10b-5』

資本—頭脳情報経済力…収益…『自己資本比率』

ユーロ統合 健全な財政・経済規律『物価、金利、財政規律』

○ 国際自由通貨交換市場…評価、競争ルールの確立

円…食用たまご、ユーロ…ニワトリ、ドル…遺伝子、
ポンド…信用力

○ 地動説エコロジー…継承されている公正競争哲学

…「競争内容は変化しても変わらない
禁じ手 (dilution、manipulation、
fraud + RegT)」

財政、金融、証券、産業、資本、資源…一体

流通、交換、innovation、競争、評価、掟—一体の発展

○ ダボス会議「グローバルリスク 2007」と環境適合経済

共通する大原則
世界環境に適合
する富(資産・
資本)の拡大と
稀薄化防止の
ための信用規制
(dilution)と
regulation
mitigation

regulation と mitigation の発達の歴史

	1800年代(ポンド) → 1900年代(ドル)	(+) → (円)	(+) → 2000年代(ユーロ)	(+) → 2007
・メカニズム拡大	貨幣信用 →	銀行商業信用 →	証券信用 →	銀行資本信用 → 公的信用 → 国際通貨資産信用 (資金、証券、資本、株式)
	金本位制	資金本位制	証券本位制	資本本位制 通貨本位制
・regulation	兌換率	預金準備率	証券信用率と	自己資本比率 財政金融 経済規律
・制御機関	国庫 ピール条例 1844 (英)	イングランド銀行 1694 (英) ・日銀 (日) 1882 ・FRB (米) ・FTC (米) 1914	証券規制 SEC 1934 (米)	BIS 1988 ユーロ参加国 1999
・mitigation (環境適合経済)			アメリカ型独禁法	注6 「ロバート」2007 資産価格外 ダボス会議 2007
米 ドル	○	○	注1 ○	○
英 ポンド	○	○	注2 △	○
ユーロ	○	○	注2 △	○
日本 円	○	○	注3 △	注5 △
		注4 (+) 土地信用		○

- 注1 speculation 競争制御のために作られたアメリカの証券信用率と証券規制
大恐慌後制定された証券担保率 RegT (FRB) と 10b-5 をベースとする証券規制（相場操縦的・詐欺的取引排除）
- 注2 英・ユーロの証券規制は、アメリカ型 speculation 競争市場対応型の資本市場、企業、fund 中心の強者向けの厳しい regulation ではなくリテール・ブローカー・販売規制法がベース
- 注3 日本の証券 regulation はアメリカ大恐慌後に制定された証券規制ルールに準じてはいるが、その内容はリテール・ブローカー・販売規制ルールがベースになっており、国際資本市場競争規制ルールの整備は遅れている。
- また、証券担保率はアメリカのように FRB 中央銀行による金融規則ではなく証券流通市場用のルールとして規制されているだけで産業活性化には直接役立っていない。
- また、日本の証券規制にはアメリカ 10b-5 のように金融、証券、企業、投資家全体の推進・制御を包括的に律する形だけの証取法 157 条はあっても事実上死文化されているだけでなく、アメリカのような膨大な判例経験則の蓄積はなく、専ら行政規制に依存した手足・部分規制に偏り推進力を妨げている。
- 注4 日本のバブルの発生原因には、土地（サラ地）担保金融という世界史に例のない巨額の資産バブルエネルギーが投入されたことが重なっている。
- 注5 財政規律－日本の財政赤字は欧米諸国の中で突出している。
(GDP比 150%)
- 注6 ダボス会議「グローバルリスク 2007」と環境適合経済 mitigation、no net loss 原則、SRI 環境スクリーニング

IV 欧米の証券・金融・資本市場発達史から見た日本の証券、金融、資本市場発展の歴史の特色と問題点

…他律依存から自律への道…閉ざされた空間内の手足・グライダー型バラバラの市場経済メカニズムから世界環境に適合する頭脳・エンジン付地球循環型証券・金融・資本市場「メカニズム」への道を模索中

1 アメリカ大恐慌の発生原因も日本の金融・資産バブルの発生原因も、また、日・米バブルの発生原因の違いでもある天動説・資金流通経済(日)と地動説・証券資本市場投資循環経済(米)の違いを解明することなく迷走中の「頭脳なきグライダー型資本市場メカニズム」からの脱出

(1) 戦争と競争の中から自らの知恵と工夫で創り上げてきた欧米の動物集団型市場経済メカニズムと、明治開国以来、外圧をかわしながら平和な島国を護ってきた日本流の農耕型金融、証券、資本市場メカニズムとは基本的にその設計哲学が異なっている。

・戦前 1900～1945 一時的金本位制のしほり、デフレとの戦い

・戦後 財政・金融・証券・産業力集中+アメリカ型ルールつぎはぎ導入

一気に経済大国に(1960～1980年)なった中で

(2) 日本版バブルの発生…未来を先取りしすぎた投機の行き過ぎによって発生したアメリカ型証券資本市場バブルとは異なって、日本では土地株式資産評価の嵩上げによるバブルが発生した

(3) バブルの処理の後遺症…地動説型エンジン推進・制御機能を持つことなく外来文明吸収調整手法だけで経済大国となった日本がはまりこんだ土地、財政、長期信用システムのバブル処理の難しさ……とりあえず財政出動による恐慌は回避……残された大きな代償、それは在来型天動説グライダー他律依存社会の財政・金融・証券・教育メカの分裂による機能低下に陥り、経済の短期

化、投機化、サラ金化、人・物・金の麻薬汚染拡大、長期投資経済システムの崩壊を招き、長期的デフレ、内渦ブラックホールにはまり込んで迷走しはじめたことにある。

(4) 社会科学メカニズムの混乱・・・手足調整技術から頭脳型市場経済科学へ

このデフレ、収縮圧力から脱出するためには、世界環境に適合した富（資本）の dilution を起こさないで自らの富の拡大と国際交流を進められる社会構造を創るための自律エンジン付社会科学・・・証券・金融・資産・資本・産業エネルギー一体の競争活力推進策と暴発予防のためのメカニズム作りが必要とされる。

・問題は、この市場経済競争によって発生する価格変動型市場経済現象を、グライダー操縦型の受身グライダー操縦技法でお金だけで調整することが科学と考え、財政・証券・金融 融合によるマネー膨張を放置し、そのインフレ部分だけを天の恵みとして享受し、競争型市場経済のゴミを天災として国家が負担することを許し続けた結果、国民経済は失速し、金融資産は世界のゴミ箱と化し、財政赤字で国家胴元は崩壊する。

・日本の悲劇は、命がけで適者生存を競い合う国際・証券・金融・資産・資本・産業競争市場に参入しながら天動説空間内での「公平分配」グライダー型資金調整技術に頼って調整することが唯一の「真理」と考え、リスクな無限宇宙に挑戦するために必要な推進・制御手法の開発を怠って（無視して）きたことにある。そして、その時々が発生する市場経済損失を国会の多数決によって決議さえすれば次世代負担の国債発行が可能となるといふ国家のつくりの問題がある。

2 国際投資・環境循環メカニズムに必要な基本設計哲学の鍵・・・波消し逃避から波作りへ・・・手足・資金・村経済・循環から頭脳・資本・投資・遠心力軌道・環境循環へ

- (1) 今日の食用卵だけ求める日本 → ニワトリを作るユーロ → 遺伝子を求めるアメリカ → 資金センターとしての信認を高めるイギリス…日本も「証券・金融・資本・産業力」を生かした世界環境に適合できる外渦波作り regulation と mitigation 型「長期投資環境循環メカニズム」が作れるか否かが鍵
 - (2) 富（資本）の「dilution」（希薄化）を防止し富を守る発想を堅持し「通貨価値維持責任を放棄する徳政令には頼らない」健全財政の決意と工夫
 - (3) 市場経済全参加者の協力による環境投資循環型 price メカニズムの確立 (Reg T、10b-5) とその「revelation」（洗いがえ）と、「障害原因説明」とお上に頼らない「no net loss 原則」に基づいた対応策が作れるか
 - (4) お上が抱え込んでしまった市場経済のゴミ…財政赤字の「発生経緯」・「失敗記録」を残し、蓄積し障害除去に努めること。
 - (5) investment Bank 投資銀行業務の発想の育成を取り入れ、世界環境に適合できる国際投資環境循環業務を先導させること。
- 3 経済の国際化には欠かせない「市場経済頭脳法」としての憲法、独禁法、証券法の役割と機能

(1) 基本哲学の違い…自律競争と依存

日・米市場経済メカニズムの決定的な違いは、建国以来異質者を束ねた動物集団としての遺伝子承継を通じてより長期的繁栄を求め、「人工国家」としてより長期的・戦略的波作りメカニズムを創り出し子孫に継承する工夫をしてきたアメリカと、単一民族集団全体の命運を天地に委ね、当面の平和と安全・安定を願う日本との宗教的社会気質・基本哲学の違いである。

この動物集団・人工的・波作り・長期戦略・頭脳遺伝子継承未来指向哲学を持つ者と持たない者の違いが、競争力・生命力の違いとなって次第に表面化しつつあるが、なかでも第2次大戦後の日本にとって安保依存体制が麻薬となって自律生命力・資本市場競争力を退化させつつある。一方のアメリカでは、メカニズムの国際化を通じて、より覇権力が高まってきたことで双方の頭脳・生命力・資本市場競争力較差はさらに拡がりつつある。

- (2) それは今見えるものだけを見て対応する性善説多神教型農耕民族（日本）と、見えないものを見る習慣を持って生き抜いてきた一神教型狩猟民族（米国）の違いから発生している。

この数千年の歴史を持つ単一民族が継承してきた自然の浄化機能に頼って、目に見える安全・安定空間内で暮らしてこれた恵まれた多神教・性善説農耕社会（日本）と、日々変化する社会の中で目に見えないものを検索し分類し識別し price メカニズムを生かしながら適者生存原則の中で生きてきた未来指向一神教型動物集団社会の持つ知恵の差との違いがグローバル化によって一気に顕在化し社会生活全面に亘って大きな較差と摩擦を生む原因となりつつある。

- (3) 推進・制御一体の price メカニズムを生かした波作り法(米)と安定のための波消し法(日)・・・死文化されている証取法 157 条と証券・金融結合規制

こうした中で「憲法、通商規制、独禁法」という動物集団競争遺伝子強化継承哲学に則って大恐慌という大国難の原因を自らの力で解明し障害を克服するために制定したアメリカの『総頭脳力を結集した「証券法」の持つ波作り型の投資競争推進メカニズム』と、第2次世界大戦後、形だけアメリカ法を倣って安定・安全社会実現のために制定した性善説社会日本の憲法、独禁法、証券法の持つ競争抑制・調整波消し流通型のメカニズムの目的・機能そのものが決定的に異なっている。

現在の日本の憲法、独禁法、証券法には目に見えないものを見なくても直接リスクを買うことなく、平和に暮らせる安保依存武力放棄体制と同じように、自律型動物集団としての自己防衛責任を果たすため長期的投資・資本競争力を強化し、自律のために必要な推進・制御一体の経済頭脳遺伝子を育成し継承しようとする考え方は入っていない。

この見える努力をする者と、見る努力をしない者の持つ未知・未来変化情報経済競争社会基本メカニズムの強弱較差・・・頭脳資本市場メカニズム力で作る長期的・持続力で作る攻撃力(米)と手足資金力で当面の災いを防ぐ(日本)の違いが国家胴元の慢性的・財政負担の増加・国債・サラ金・経済波動の短期化、弱子化・・・競争力較差の拡大へとつながってきている。

4 手足制御機能用語に転用されている「頭脳型証券、資本市場推進制御用語」の壁

・・・公正競争推進制御のための波作り型のアメリカ市場経済メカニズムの用語が逆用され、市場経済メカニズムの分裂と自縄自縛を招いている日本の財政・金融・市場経済メカニズム・・・頭脳アクセル用語を使って手足ブレーキを踏んでエネルギーを空費させている安全指向国家・・・最終的には国家(次世代市民)が被る市場経済競争損失

戦後日本に導入された証券市場用語は、アメリカの price メカニズムを生かした証券市場投資循環波作りメカニズム全体の設計図を画く用語ではなく、そのバラバラ手足の部分の用語だけが部分的に用いられている。

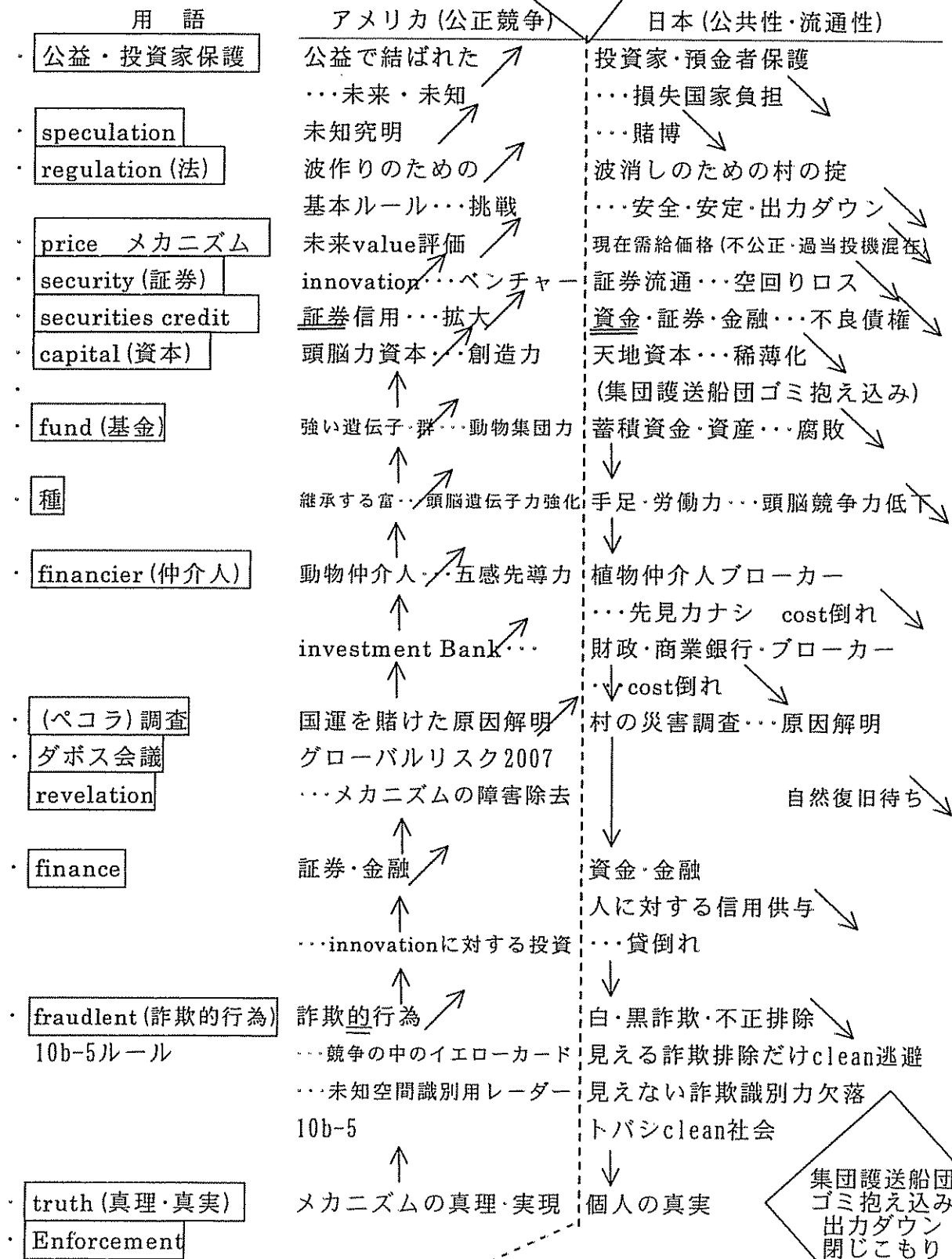
その部分用語が性善説社会の日本型財政・金融・分配・波消し流通メカニズムの中に埋め込まれて導入されただけで、日本で用いられている財政・金融・市場経済用語にはアメリカ型証券・資本市場メカニズムの目的とする見えない未知空間に挑戦し、その中からトータル出力をあげるための波作りのための頭脳力を強める機能は含まれていない。

このため、日本の財政・金融・公経済においては収益性、効率性、公正競争力の言葉だけであっても現実には「公平分配」を優先する「公共性、安定性、安全性波消しメカ」の中で→調整、流通、仲介、空回りスペキュレーション、取引などに用いられる結集、共食いによってエネルギーが消耗され、国家のエンジンとしての再投資・出力機能は果たされることなくそのエネルギーは空回り収縮を続けているのである。このアメリカの見えないものを見る努力をしながら成長を求めるアメリカの price メカニズムを生かした波作りをする推進・制御一体メカニズムの用語が逆に正反対の波消しメカニズム用語として部分的に用いられ、金融資産インフレバブルとデフレ収縮を招いていることに気づいていない日本の悲劇・・・アクセルを踏むほどブレーキがかかる日本・・・インフレ防止とデフレ脱出にはメカニズム作りそのものを考え直す時へ来ている。

5 地球環境順応型投資循環メカニズム作りへの道

- (1) financier (市場経済仲介機能) の転換・・・タテ、財政、金融からヨコ、インベストメントバンクへ
- (2) 行政規制・regulation と mitigation
- (3) 環境適合経済・・・責任投資原則、CSR・SRI 産業・環境スクリーニング
- (4) no net loss 原則・・・市場のゴミを被らない国家、財政、経済、自然、社会

長期的・持続的
未来挑戦



集団護送船団
ゴミ抱え込み
出力ダウン
閉じこもり

V 国際証券・金融・資本主義市場経済競争のスタート台に立つ日本

