

昭和二十六年五月二十五日(金曜日)

午前十一時十二分開議

出席委員

委員長代理理事 小山 長規君

理事 西村 直巳君 理事 内藤 友明君

理事 田中 謙之進君

有田 二郎君

佐久間 徹君

高間 松吉君

三宅 則義君

宮崎 靖君

竹村 泰良一君

出席政府委員

大蔵事務官(主 泉 美之松君)

税務調査課長(内田 常雄君)

大蔵事務官(河野 通一君)

(銀行局長) 吉田 晴二君

証券取引委員 委員外の出席者

大蔵事務官(山本 米治君)

行局総務課長(福田 久男君)

大蔵事務官(近藤 道夫君)

大蔵事務官(大島 弘君)

大蔵事務官(細川 俊三君)

証券取引委員 篠塚 繁君

証券取引委員 龜岡 康夫君

証券取引委員 堀合 道三君

証券取引委員 榎本 文也君

証券取引委員 黒田 久太君

専門員 専門員

専門員 黒田 久太君

専門員 黒田 久太君

専門員 黒田 久太君

専門員 黒田 久太君

専門員 黒田 久太君

専門員 黒田 久太君

専門員 黒田 久太君

専門員 黒田 久太君

専門員 黒田 久太君

委員大野伴睦君及び今村長太郎君辭任につき、その補欠として有田二郎君及び西村直巳君が議長の指名で委員に選任された。

同月二十五日

西村直巳君が理事に補欠当選した。

五月二十五日

証券投資信託法案(参議院提出、参法第二〇号)

の審査を本委員会に付託された。

本日の會議に付した事件

理事の互選

連合審査會開會要求に関する件

有価証券の処分の調整等に関する法律の廃止に関する法律案(内閣提出第一七六号)

商法の一部を改正する法律の施行に伴う銀行法等の金融関係法律の整理に関する法律案(内閣提出第一七八号)

船主相互保險組合法の一部を改正する法律案(内閣提出第一二八八号)(参議院提出)

外国保險事業に関する法律の一部を改正する法律案(内閣提出第一六九号)(参議院提出)

保險業法の一部を改正する法律案(内閣提出第一七〇号)(参議院提出)

証券投資信託法案(参議院提出、参法第二〇号)

〇小山委員長代理 これより會議を開きます。

議案の審査に入ります前にお諮りいたします。一昨二十三日、理事西村直

己君の委員辭任に伴ひまして、理事が一名欠員になつております。この際理事一名の補欠選任をいたしたいと存じます。前例によりまして、委員長において指名いたすことに御異議ありませんか。

〔異議なしと呼ぶ者あり〕

〇小山委員長代理 それでは西村直巳君が昨二十四日再び本委員となられたので、西村直巳君を理事に指名いたします。

〇小山委員長代理 次に有価証券の処分の調整等に関する法律の廃止に関する法律案、証券投資信託法案、及び商法の一部を改正する法律の施行に伴う銀行法等の金融関係法律の整理に関する法律案の三法案を一括議題といたしまして、質疑に入ります。できれば証券投資信託法案から先にお願ひいたしたいと思ひます。

〇深澤委員 提案者に御質問申し上げますが、この提案理由に、長期産業資金調達に資するため、この制度を確立するものであるということがありますが、長期産業資金調達の内容についての御説明をお願いします。

〇山本参議院議員 御承知の通り、終戦後証券民主化が叫ばれて、一般大衆がかなり直接に証券投資をするようになりまして、その後の株価の暴落の關係もありまして、大分大衆がかえつて懸念したような風も見えております。かくては株式投資による証券界への資金の流入が心細くなりまして、この際こういう証券投資信託

という制度によりまして、大衆が個々と直接に証券を買うことなく、これを証券投資の専門家にまかせるということによつて、大衆個々としては安心して有利に証券投資ができる。これを國民経済的に見ますと、大衆からこの場合はサブユニット、一つの単位が五千円となつておりますが、五千円を大衆から集めて、五千万円なりあるいは一億なりという金を集めて、この金が証券投資に向うわけでありまして、國民経済的には、この制度なかりせば集まらない金が相当集まるのではないかと。そして、これが株式界に流れ、産業資金に向うのではないかと、こういうふうに考えます。

〇深澤委員 そういふことではなしに、長期産業資金を調達するためであるといふ、その長期産業資金の内容です。つまり現在の日本の産業の上において、長期資金を必要とするところの産業の種類はどういう種類であり、そしてどういふところへこの資金を集めて、注入しなければならぬということを考えていたのか。その点を明らかにしていただきたいと思います。

〇山本参議院議員 それはこの証券投資信託を募集する場合に、あらかじめこの株式に投資する、これは委託者のかつてなさいずを制限する、そして投資者の保護をはかるといふ趣旨があるものであります。あらかじめ株式等の銘柄を指定するわけでありまして、株式に限りませんで、一部分は公債もありましようし、社債もありましよう

が、今までの経験その他によりまして、大体株式がユニットの七割くらい、たとえば一億なら、七千万円以上は株式投資をしてはならないというところが、約款に定められるのが普通となると思ひます。その株式の銘柄をきめるわけでありまして、その種の株式が買われるわけでありまして、その中には既発の株式もありましようし、今後新たに発行される株式を買う場合もありましよう。産業の種類別も必ずしもきまつておりません。ただ投資の安全の原則から行きますれば、なるべくいろいろな産業に分散投資する。あるいは業種別にも、あるいは地方別にも、あるいは証券別にも分散するので、安全投資の原則でありますので、いろいろな種類の産業に投資されると考えております。

〇深澤委員 もちろんこの内容によりまして、委託者のさしずによる投資という方向が決定されるのであります。が、しかし今日の段階におきまして、政府も金融政策については、一応傾斜金融方式といふものが考えられて発表されておられ、あるいはその方向に実行されておるのであります。従つて法案の作成者がやはり一応の前提をもつて、この長期産業資金を調達する場合においては、この資金の流れて行く方向といふものを、法案の作成者は期待してゐるものであります。その法案作成者の期待するこの資金の流れる方向は、大体どこへ流れ行くのかという期待があらになつたならば、そ

ういふことについてもう少しお伺いしたいと思ひます。

○山本参議院議員 今日資金調整法というものもあるまいし、資金に関する直接の統制はないのでありまして、この証券投資信託の場合に、どういふ種類の株式に投資するかというところは、もつぱら投資する大衆の保護という点が、主眼とならなければならぬと思うのであります。それでは、大衆の受益証券の買手がないういふことになりまして、もつぱら有利安全というところが目安になるわけでありまして、他日あるいはまた昔のような資金調整というものが行われれば、これはその法律によつて制約されるわけでありまして、今日のところそういうことはありません。今日投資の目標はもつぱら安全、有利ということであろうと思ふのであります。従つて業種別にどうとかいう国家的目的は、これには入らないと考へております。

○澤澤委員 しかしながら現在やはり金融政策をいたしましては、一定の政府の方針が定まつてゐる。従つて委託者のさしずによつて、それが何らの制限監督を受けずに資金が流れるということとは、われわれにはちよつと考へられないのです。やはり結局証券取引委員会等の監督、あるいは政府の方針の指示というものでありまして、この資金が現在の金融政策に沿つて流れて行くのではないかと考へておられる。従つて委託者の自由意思による資金の流れ方というものは、私はあり得ないと思へております。この点は提案者はどういふふうにお考へになつておりますか。

○山本参議院議員 先ほども申しまし

たように、今日のところ株式投資について国家的制約はないのであります。たとへば私がここに一万円の金を持つていて、これでいかなる株式を買おうとも自由でありまして、どの産業の株式であろうとも、自由に買へるわけでありまして、これを今度証券投資信託という制度に入れます場合には、先ほど申しましたように、十なら十の銘柄の株式、なるべく今日有望で高配であり、将来も株式の価格が下ることなく、配当率も維持されるであろうといふようなことが目標で、投資されるのであります。国家的制約を受けることは、少くとも資金調整法という法律ができるまでは、まづたく自由に投資できるものと思つております。

○澤澤委員 今日の日本産業におきまして、資金の枯渇ということは重大な問題です。特に中小企業あるいは農村関係等の事業におきましては、資金枯渇のために非常な苦しみをしてゐるのではありません。従つて今日の金融政策においては、われわれはそういう方面にこそ金を流さなくちやならぬと思ひます。しかもこれが全然委託者のさしずによつて流れるということになります。れば、やはり今日の経済事情におのづから制約されて来ると思ふのであります。そういういたしますと、結局その方向というものは、日本の現在を中心になつておるところの産業あるいは特需、そういう方面にこの資金が流れて行くといふことが予想せられるわけでありまして、またそういう方面に投資することによつて、委託者も一般投資者に対する利益を確保する、こういう結論になると私は思ふのであります。従つて今日の経済事情におのづから、この資金の流

れ方は制約されて来る。そうすると、日本における大産業あるいは特需産業等の方面に、この資金は流れて行くのじやないかというふうに考へられるのですが、その点は提案者はどういふふうにお考へになつておりますか。

○山本参議院議員 先ほども申しました通り、今日長期資金について、特に株を買ふことについて、どういふ種類の株を買ふとか、買つてはならないとかいふ制約はないのであります。この証券投資信託を結成するにつきますとも、もつぱら有利安全というところが目標になるのであります。従ひまして、大衆過去の経験に徴しましても、東京、大阪のような大市場に上場されるような名の通つた一流の株が対象になると考へるのであります。ただいま御指摘の特需産業に行くかどうかということですが、それを安全有利と認めれば一部行くこともありましようが、それらの方に国家的意思によつて流されるところとは今のところ絶対ありません。安全有利と認められればそれらの方に行くということも考へられます。

○澤澤委員 私は、こういう証券関係の問題についてはしろうとでありまして、提案者は、今日の日本経済事情の中において最も投資者の利益を確保するところの安全有利の産業というものは、どういふものかと考へておられるか。その点をひとつお示し願ひたいと思ひます。

○山本参議院議員 それは株式関係の雑誌や新聞に出ておる通りでありまして、糸へんがもうかるとか、金へんがもうかるとかいふようなことで、そういうような株がよろしい。それから

またこの証券投資信託を結成する時期をいたしましては、株式のまだ安いときが有利でありまして、株価が上つてしまつてはうまいのでありまして、そういう意味において、この制度をつくるのは今が時期であると思ひます。将来株価や配当率が上る見込みがある、こういうことがもつぱら投資の標準になるものと考へてあります。

○澤澤委員 そうすると提案者は、現在の株価が将来においてもつと上る、こういうような見解を持つておられるのであります。その点はまだなかなか認定できない問題ではないかと思ふのです。現在は株価が安いときであり、今後この株価が上昇する機会があるという経済情勢の見通しについて、提案者の御意見を拜聴したいと思ひます。

○山本参議院議員 株価の先行きにつきましては、何人もわからないのであります。これがわかつていければ私はただちに大金持ちになれるわけでありまして、遺憾ながら先行きは確定的には申し上げにくいわけでありまして、終戦後株価は非常に安いものの一つとされております。世俗には、物価は百倍、二百倍、三百倍になつたが、今日安いものは株と金利だと言われている。物価がたまたま申し上げましたような倍率になつております。にもかかわらず、株価は戦前の二、三倍とかせいふ、五、六倍程度で非常に低いのであります。

これには終戦に伴ういろいろな特殊事情がありまして、たとえば終戦後財閥が解体され、財閥の持つておつた株式、その他財産税による株式もありまして、こういうものをSCLCが国家的に保管しておりまして、今日の金額

は知りませんが、当初は二百億前後と言われておつたのであります。そのほか再建整備に伴ひまして各社が増資するようになるといふようなことで、株式市場は非常にたれておるのであります。また一時証券民主化の声におどりました、大衆が株式市場に相当の資金を持ち込んだのであります。が、一昨年五月ごろを峠として、その後株価が一向さえないといふようなことで、その方へ資金が向かないといふようなところがある。非常な安くなつていふこと、これは事実であります。今後

の日本の経済界が常道に乗つて行き、そして今言われておりますような日米経済の協力問題とか、概論いたしまして日本経済の前途は、今後もう少し立ち直つて行くのではなからうか。ひいては株価も、むろん下る場合もあるかも知れませんが、大体の傾向としては、もう少しよくなつて行く方向にあるではなからうかというものが、常識ではないかと考へるわけでありまして、これも先ほど申し上げましたように、株価の前途というものは的確に申し上げ得るものではないと思ひます。あるいは下ることあるかも知れませんが、むろん波を打つてあります。したが、今より以上悪くなることは少ないではないかという意味でありまして、確実な傾向として必ず上ると申し上げるわけではございません。

○澤澤委員 しかしあなたの大体現在が底である、従つて将来は上昇する見込みがある、こういうときこそ一般投資者の投資を誘発いたしまして、投資をさせることによつて投資者の利益を確保すべきで、今がその一番よい時

期である、こういう趣旨からこの法案を出されたこと自体、将来における株価の上昇を予想せられておられるということは、これは明らかであります。そこで私は、今あなたの御説明になつておりました、日本の経済の状況が軌道に乗り、そして今後好況を呈するであろうという根拠の一つとして、日米経済協力の問題を出されております。しかしこの日米経済協力の問題につきましては、私は相当問題があると思ひます。マーカット声明によりまして、新しき日米経済協力は、商業的算の基礎の上に立つてやつて行くのだというものであります。ところが入つて来ます原材料は必ずしも安く来るのではないのであります。日本の業界からも、そういうことによつて日本の経済が上昇するといふような意見は、あまり聞いていないのであります。ところがあなたの方では、日本の経済が上昇発展するであろうという見解の上に立つて、このときに一般投資者の投資を誘発して、その利益を確保しようといふのであります。そういうことに對して、あなたはほんとうに責任を持つことが出来るかどうか。必ず日米経済協力は、日本の経済の繁榮をもたらすものであるという確信を、ほんとうに持つておられるのかどうか。私は確信の問題について、提案者に具体的な見通しといふものを聞きしたい。

○山本参議院議員 日本経済の前途いかんといふたいへん大きな問題でありまして、これにつきましては私も確たることは申し上げかねる。従つて、株式の前途につきましても、はつきりしたことは申し上げかねるのでありますけれども、これは証券投資信託といふ制度をつくるわけをなす法律であります。アメリカにもありイギリスにもある。元はイギリスに産業革命後発達した制度でありまして、大戦後アメリカにもたいへん起り、さらにこれはイギリスに道輸入されたユニット・トラストを範にとつたものであります。そういう外国におきましては株価の上り下りや別個にこういうわけがありまして、でありますから、今証券が今後上がるであろうからこの制度をつくる必要があるといふのではなくして、こういう制度は制度としてつくり、そしてただこの制度の上に証券投資信託を結成する。普通の原則としては株価が上がるであろうといふような場合に、やりやすいといふことを申しただけでありまして、今後株価が下るかもしれないから、この制度はつくる必要はないといふことは別問題であります。

○深澤委員 そこで私はなお伺ひたいのであります。もちろん投資者の利益を保護するといふことは、これは一応引受けた以上は重大な責任があるものであります。しかし今申し上げましたように、間違ひなく日本経済が上昇し、そして投資者に對してその利益を確保することができるといふ、はつきりした見通しと確信が、あなたにあれば、これはもうだれも安心して投資するわけですから、しかしながら、あなたがたもおつしやつておられるように、必ずしも上がるばかりではない。上り下りの波があるであろう、こういうことを言われている。そういうときに、もちろん利益を得た場合にはいいのであります。が、もしも損害を受けた場合の危険負担を、どこによつて補償されるのか。その点をひとつ……。

○山本参議院議員 株式に投資をした場合に、もうかる場合があるかもしれない、損する場合があるかもしれないといふのは、株式投資の本質でありまして、そこでその投資信託ユニットの投資信託財産といふものが、株価の値下りによつて価値が低落した。たとえば当初決定した株価が一億であるものが、一年なり二年の後に八千万になり七千万になり得るといふこともあり得るわけでありまして、その場合に受益者の配当が少くなる。これはやむを得ないことであり、それが一億五千万円になれば五千万円もかかるのであります。これは個人が持つていた場合でも同じである。百円で買った株が八十円になれば損をする。百五十円になれば株を買った人はもうかる。これが株式投資の本質でありまして、確定利付証券と本質的に異なるところであります。ところが日本の証券といふものは、確定利付証券といふものを中心として発達したのであります。戦時中に行われた投資信託におきましては、信託約款において元本の損失に對しては二割を保証するといふ保証條項が入つていたのであります。しかし今度の中にはそれがありません。でありますから何割下ると、極端にいへば株価がゼロになつた場合には、やはりゼロしか価値を持たぬといふことになりまして、だれも損失を補償しない。これが株式投資の本質であり株式信託の本質であります。ただ戦時中にもありました元本の二割補償といふようなものは、信託の本質を離れることはなはだしいものであります。われわれは絶対反対しているところでありま

ないように思ふのであります。○深澤委員 それは私は大いに違ふと思ふ。つまり個人で投資した場合においては、個人はこれがよからう、あれがよからうといつて個人選択によつて自分投資をするわけですから、従つて自分個人の見通しの誤りによつて、損害する場合においてはやむを得ない。ところがこの場合においては、投資の方法は投資者自身が決定するのでなくして、結局証券会社が今度はそのさしずをするわけでありまして、従つて投資者自身がどの産業に投資しようといふ意思表示は全然ないわけでありまして、これが違ふのです。だから個人が株を買つて損をしたという場合にはあくまで個人の責任であり、それは自分の見通しの誤つた結果損害したのでありますから、これはいいわけです。○山本参議院議員 その点もや誤解があるように思ふのであります。この株式投資信託制度ができまゝの場合に、その受益証券を個人に押しつけるわけでは決しないのであります。個人で直接投資したい人は、依然今後も株式を個人で買つていただいてつこうなんでありまして、ただこの投資信託を結成する場合には、委託会社がこういう証券を買つていふようなもの、あるいは証券を出して、これでよろしい人はこの受益証券に応募なさいといふことなんでありまして、それがいいやならば投資しなければいいのであります。それがこういふ範囲の株を買ふならば、そして今後二年なり三年なりの間の投資、あるものを売つたりあるものを買つたりといふことは、専門家である委託会社に全部おまかせしようといふ人だけが、受益証券を買ふので

あります。やはりそこにある人が自由
選択によつて、こういう範囲内で買
うからどうだと言われて、それならよ
うなといつて株式を買うわけであり
ますから、株式を個人が買う場合と、
やはりまたたいた点では同じであり
ますし、個人で買いたい人は今後も個
人で買つてもらつてやつこうなん
です。

○深澤委員 もちろんそのことは個人
が投資する自由を、この制度の確立に
よつて妨げるものでないといふこと
は、私もよく承知をしてゐるのであり
ますが、先ほど個人の選択によつて投
資した場合の損耗は、当然個人が持つ
ものである。こういう制度を確立しまし
ても、結局個人投資と何らかのことが
ないといふばかりでなく、結局投資
者の自由選択といふものは、はなはだ
間接になるのではないかと、いふこと
を、私は言つてゐるのであります。

そこでもう一つ私のお聞きしたいの
は、この法案の意図についてでありま
すが、前の戦争のときに初めて野村信
託がこの信託といふことを行つたので
ありますが、そのときにはいわゆる軍
需産業目当にやつたのであります。ど
うも戦争が起つて来ると、こういう制
度が出て来るといふのが通例じやない
かといふように、われ／＼は考へてい
るのですが、そこで問題はこういう問
題が出て来ること自体が、やはりかつ
て大東亞戦争のときに野村信託が出ま
して、あの信託行為をやつたと同じよ
うに、いよ／＼これは日本が戦争態勢
に入つて来た、こういうところからこ
の法案を出して、とにかく資金を百
パーセントにかき集めなけりやならな
いといふ軍需産業方面の要請によつ

て、一般大衆の金をかき集めて、それ
で日本におけるところの日本経済協力
の名による戦争態勢を確立する、こ
ういふような意図がこの法案にあるの
ではないかといふ点に、われ／＼は
考へてゐるのであります。その点は
提案者はどういふふうに考へておら
れますか。

○山本参議院議員 戦争中に行われま
した投資信託については、私は当時
ヨーロッパにおりましたのでよく承知
しませんが、当時は確かに戦争遂行の
目的に寄与する目的をもつて行われ
たのだらうと思ふのであります。今日
私はそういうことは全然考へておりま
せん。しかもただいま深澤委員のおつ
しやる論法をもつてすれば、この制度
はイギリスにも何百年前からあり
ますし、アメリカにも何十年ある
のであります。ところがイギリス、
アメリカはしつちやう戦争準備態勢
をしてゐるといふことになるのであり
ます。しかしそういうこととこの制度
とは全然関係のないことを、御承知願
いたいと思ひます。

○深澤委員 イギリス、アメリカの例
をとらして、日本にもそういうもの
がなければならぬといふ前提なので
あります。しかしイギリスと日本の
経済状況は非常に違ひまして、資本主
義が正常に発展いたしましたイギリ
ス、アメリカの例を、ただちに日本に
とつて参りますと、これは決して日本
において正常には発展しないわけであ
ります。しかも今日資本主義は末期の
状況にあり、そうして資金が枯渇し非
常に苦境に陥つた場合において、ど
うしても大衆から資金をかき集めて
はならぬところに、日本経済の本質が

私はあると思ひます。従つてアメリ
カ、イギリスの例をとつて、ただちに
日本に押しつけることは、非常に無理
があるのではないかと考へるのです。
以上私は本法案に対する疑問の点を
質問いたしまして、一応これで打ち切
りたいと思ひます。

○西村(直)委員 提案者に二、三お伺
いしたい。この資本金を五千万円以上
と一応された根拠はどういう根拠です
か。

○山本参議院議員 資本金五千万円以
上といふことは、この制度によります
委託者は株式会社でありますので、必
ずしも証券会社を意味しないのであり
ますけれども、実際問題としてはいろ
いろな関係上、証券会社の兼業となら
ざるを得ない今日の情勢なのでありま
す。委託者は証券会社なるというこ
とを考へますと、何といつてもこの制
度に一番大切なものは社会大衆の信頼
といふことである。信用といふこと
とでありますので、資本金もなるべく
大きな方がよいのではないかと、これが
根本であります。ほかにこの種の、た
とえば受益証券を売出すといふこと
に對しましても、全国に相当支店網が
ないと、なか／＼一箇所だけでは売
切れないのであります。まずこの支店
網、従つて各支店における人員、それ
からこういう方面に専門の者、それか
ら結成いたしました後も、いろ／＼な
点で専門家がいらすし、相当大きな
資本金を有する証券会社でないこと
が、かりにやりましたとしても非常に
コストが高くなります。ことに專業の会社
などを今後新設したなどといふと、
そうして支店がなければ代理店を通じ
てやるというふうなことになります。

ば、自然そこに手数料を払わなくては
ならぬ。非常にコストが高くなる、信託
報酬が高くなるということは、結局こ
れが大衆に転嫁されることになりま
すから、大衆の受益率が悪くなる、こ
ういふことになりまします。第一は、根
本には信用といふこと、第二は、その
支店網その他の技術的關係から、資本
金を相当大きく制限して、ことに初め
てやろうといふことである。その
何よりも社会大衆の信頼といふこと
から――あるいはこの点について多少
議論があるかとも思ひましたが、大
きな社会的信用のある証券会社の兼業
が実際問題として一番よろうと見
ます。

○西村(直)委員 御趣旨はよくわかり
ます。ただ具体的に言いますと、現在
五千万円以上の株式会社、これは登録
でありましたね。

○山本参議院議員 今後登録します。
七社であります。

○西村(直)委員 登録になると、大体
今度公布されて施行になつたあ
かつき、該当して来るような、またや
るだらうと想像されるようなものは、
証券会社としてはどういふものが上つ
て参りますようか。

○山本参議院議員 資本金五千万円以
上の証券会社は今日七社であります
が、前回もそうでありましたが、まず
第一に非常に熱心に着手するであらう
と思はれるのは野村証券であります。
そのほか山一証券等もこれに追随
するものと考えております。しかし五
千万円以上の証券会社が全部一斉に始
めるという模様は今のところなく、ま
ず野村、山一あたりが始めて、ほかは

模様を見て、これに追随するのではな
いかと思ひます。

○西村(直)委員 さしあたりこれを開
始した場合の、もちろんこれは民間
間にされることで、長期資金の民間吸
収になるわけですが、提案者とされて
いふよりは、政府としては、資金量
が近い将来においてどの程度に動員さ
れて来るかといふ、何かさういふよう
な考へがあらつたのでしようか。

○山本参議院議員 これももちろん見
込みであります。やつてみなければわ
からぬことではありますから、見込みに
すぎませんが、その試算を二、三して
みたのであります。たとえばごく簡単
に申しますと、前回の戦時中の投資信
託におきましては、当時こういう単
独立法はなかつたのであります。昭和
十六年十一月に始めて、昭和二十
年の八月末、戦争が終るころまでに五
億二千数百万円結成されたわけであ
ります。四年間に約五億結成されたわけ
であります。この割合をそのまま引伸
ばしまして今後に当てはめてみます
と、かりに物価が百倍と見れば、今後
四年間に五百億、物価が二百倍と見れ
ば千億結成されるだらうといふことも
一つの数字であります。なおもう少し
詳しくこの点を――むしろ有力な数字
ではあります。別な角度から見れば、
昭和十七年一、二月から十二月ま
でに金融債、事業債、株式の個人消
化分といふ数字を見ますと、三億八千
九百万円になつております。昭和二十
五年の一月から十二月までのたゞいま
に該当する数字すなわち金融債、事業
債、株式の個人消化分を見ますと、百
七億になつております。つまり昭和十七
年と昭和二十五年とを比べると、数字

は三億八千万と百七億になつておりますが、この倍率は二十七倍半になります。この引伸ばしによりまして、過去一箇年の投資信託の場合における結成額を見ますと、一億二千二百万という平均になつておりますので、それにただいま申しました二十七倍という倍率をかけますと、三十三億六千万という数字が出ます。でありますから一箇年間に三十三億ぐらいな信託投資の結成ができるのではないかと。これも一つの参考数字であります。なお証券会社などに当つてみまして、第六感といひますか、感じを聞いてみますと、まず初年度二、三十億は結成されるだろう、こういうようなことも言つております。これらが一つのよりどころで、いづれも将来の見込みに属しますもので、確たるものではありませんが、大体こんな見当を考へております。

○西村(直)委員 そこでもう一つお伺いしたいのは、もちろんこれは先ほど御議論がありまして、株式投資の、いわゆる危険分散の形態でやつてゐるのだから、損失といふものもある程度考へなければならぬ。しかし財産信託です。その性格からいへば、

実際の投資者は株式よりはるかに安全有利であるという考へ方である。従つて前の野村証券がやはりになつたときの投資信託でも、おそらく大部分の人は確定利息ではないにしても、ある程度の保証をやつておりますから、それで安心してやつて行ける。敗戦の結果あつた状態をそれ／＼清算したわけですが、今度の場合もある程度配当といふものをにらんで来る。おそれく各投資信託株式会社の手先の宣伝員は、非常に上手なことを言つて、農村

資金なりを集めて行く。その場合に私どもが心配するのは、もちろん政府保証といふことはないわけですが、それども、ある程度配当の安定性がなく、途中で今のようないくつかの資金も吸取できないと同時に、全体の証券政策に対してむしろ逆効果を生ずる場合をおそれる。ことに日本経済の前途については、深澤君の御意見と私どもとは非常に違つてはおりますけれども、いづれにしても、まだ安定期として立つていない場合において、配当といふものを目当てに、しかも都会資本より農村資本がふえて行くだろう、そういうような場合において、これがある程度安定されておるかどうか。具体的に私がお聞きしたいのは、たとえば相当な配当をしてある株をずつとこつて行つた場合に、現在であればどのくらい配当ができればいいとお考へになりますか。

○山本参議院議員 経済的に最も問題となりますのは、ただいまの御質問の点であります。配当はむしろ過ぎ去つてみなければわからぬわけでありまして、見込みにいたしましたものでいろいろ條件によつて違ひます。次から次へと多額の金額が結成されれば配当も多くなります。また期間にいたしましては、期間が二年の場合と三年の場合とでは違ひますが、一応期間三年ぐらいいでもつて、元本五十万圓として考へた数字があるのではありませんが、投資利回りが一三％の場合に受益者の利回りといひますか、配当は八分四厘ぐらゐ、一四％の場合に九分四厘という数字が出ておりますが、これもまだ信託報酬に關して詳しいことがきまつておりません。そのいかんにもよりましか

ら、何とも申し上げられませんが、方針として考へられますことは、一面株式に直接投資すれば相当高利回りになります。それからまた社債などにいたしまして、今日日本に資本があまりないので、かなり利回りも高い。こういうことで相当の利回りになりますから、それよりあまり低いのは、こういう制度を始めてみたところで、大衆がついて来ないというので、配当は当初の見込みは八、九分見当——結果としては一割以上に行くかと思ひますけれども、八、九分見当の配当のできるようなものでなければ大衆に魅力がない、こう考へております。それには先ほど申しましたように、結成額とか期限の問題とか手数料の問題、いろいろ／＼な關係がありますが、方針としてはそうすべきでないか。なお税金の問題についても、大衆に対する魅力いかに分違ひわけでありまして、ただいまお話をうの第一点の元本保証をしないのでありますが、投資者の安心感からいへばその通りでありますけれども、先ほど申しましたように、それは株式投資の本旨と異なるのであります。また証券信託の本旨とも異なるのであります。これも先ほど申し上げたところでありまして、日本では利つき投資といふことに、明治以来ずっと大衆がなれて来ておりますので、どうも元本そのものを割るかもしれないというような投資には、大衆が食いつきにくいのでありますけれども、信託の本旨から申しましても、株式の本旨から申しましても、大いにもうかることもあれば、元来も割るというところもあるのは、ほんとうであります。前回の場合に

元本の二割保証を野村証券は約款にうたつておるということを申し上げましたが、今度の場合はそういう元本保証はしないつもりであります。しないのがこの投資信託の本旨でありまして、そういうことをするのは信託の本旨にとりまします。それでは大衆は元本の保証がないから非常に不安があります。これは個人で直接株式に投資する場合と比較してはただけはよろしいのであります。百圓の株を買ふ。これが九十圓になり、八十圓になることもあるのであります。それと少しも違ひない。ただ大衆の直接投資はあふないので、大勢が集まつて専門家に投資してもらふ。これだけの機構であります。

○西村(直)委員 その点はもちろんそのうちであります。一面におきまして、やはり配当の安全性ということとの関連性において初めて成功する。この前大蔵大臣が施政方針演説において、たしかこの投資信託制度を実施するといふ公約もあつたのであります。趣旨はいつてこうであります。この実効が上るようには運営されて行かなければだめだ。もしこれが財界の大きな変動によつての危険負担であるならば、あえて投資信託といふやうでありますけれども、これ自体がうまく行かない場合においては、せつ／＼証券対策の一翼としてこれが行われている場合、それにも響いて来る。それは別記名としてありますが、これは記名の場合もあるわけですね。

○山本参議院議員 そうです。

○西村(直)委員 もう一つ、受益証券が無記名の場合においては、流通関係はどうなりますか。

○山本参議院議員 それはやはり信託約款の問題でありまして、信託約款に一部解除といううなことを認めるかどうかといふことが、一つの問題であります。五千圓で一枚受益証券を買つたが、どうしても金がはしくなつた場合には、個人の間で甲から乙が買つてくれれば一つの流通であります。そうでない場合、会社が契約解除を認めてくれるかどうか。あるいは買ひもどしをしてくれるかどうか。その場合、どういふ価格で買ひもどしてくれるかどうか。こういうような問題があるわけでありまして、この約款につきましては、今政府当局において研究中のようであります。理論としてはユニットの価格といふものは、証券相場場の動きによつて毎日はいじ出されるわけでありまして、一億圓なら一億圓買つたものは、きよは九千八百萬圓といふことがあつたらう。きよは五千五百萬圓といふやつた、きよは五千五百萬圓といふやうなことが出るわけでありまして、そういう価格に多少の手数料的なものをつて買ひもどすかどうかといふやうなことは、約款の問題として今後研究されるはずであります。

が、きめられない場合は五割あるいは六割持つてもよいということになるわけですね。

○山本参議院議員 これは投資は先ほど申しました投資の原則である危険分散の建前から申しまして、おそろく約款にはある特定会社の株を二割以上持つてはならぬということが、規定されるだらうと思ひます。投資の安全の原則から当然そうなるだらうと思ひます。それがなければ五割、十割、全部持つてもよいわけですが、それが、それは証券取引委員会の承認した約款を要します。証券取引委員会がそういうある会社の株を半分以上全部を持つという、そういう約款は承認しない方針であります。ですからそういうことではないであらうと考へております。

○竹村委員 この法律ができれば、約款の問題はどういうふうな形で今の場合規定されるお考えですか。証券委員会の方にちよつと……。

○吉田(晴)政府委員 ただいまのお尋ねの点でござりますが、大体信託約款に規定するに事柄をいたしましては、ただいまわれ／＼の方で考へておりますのは、一面に出すべきユニットの金額、期限どういうふうにするか、信託手数料をどうするか、あるいはまた利益分配をする場合に、どういふふうに分配するかというふうなことを考へておるわけでありまして、それと同時にただいま山本議員からも御説明のありましたように、いかなる銘柄に投資するかということについて、また投資方針について約款に記帳する。そういう規定がなければこの約款は認めない、こういうふうな考へております。その場合今の投資方針の問題でございます

が、一応われ／＼といたしましては先ほど御説明がございましたように、同一会社の株を二割以上持たないというふうなことを中に入れて、あるいはまたできれば大体規格銘柄というところで銘柄を登記しまして、こういう銘柄に投資するのだ。ただある場合には次の銘柄にも変換し得るということで、その変換し得る銘柄をこゝまた登記する。そういうような方式も考へておりますので、ただいまお話のような点に対する御心配はないと考へております。

○竹村委員 もう一つお尋ねいたしました。先ほど西村委員の御質問で、たとえば五千円の投資をしたような少額投資者が、たとえばこの証券を売買するのではなしに、売れなかつた場合に、その信託を受けた者がこれを払いもどすような制度は、どういふ形で考へておられるのか。

○山本参議院議員 先ほど申しましたか、これも信託約款に買ひもどしの制度をあらかじめ規定しておくのであります。そうしてその買ひもどし価格もこれは研究中のようでありまして、毎日そのユニットの金額は上つたり、下つたりするわけでありまして、その繰越で割つたものが価格の基準となるかと考へております。

○深澤委員 今の約款にあらかじめ投資方針として、銘柄を十社なら十社きめるといふことではあります、その銘柄の決定はどこがきめるのですか。それはやつぱり委託者のさしずによつて、その銘柄が決定されるのかどうか。その点を証券取引委員会の方に……。

○吉田(晴)政府委員 それはもちろん委託者がきめるわけでありまして、そのことを受益証券を出すときに当然もくろみ書の中に入れて参ります。受益証券を買ひ入る人を見て、これは何何証券に投資されるということをきりきりして、受益証券を買ひ入るわけでありまして。

○深澤委員 そういたしますと経済事情の変化によりまして、あらかじめ信託約款にきめられた銘柄以外のものに、委託者が投資したいという希望が起つた場合、これが変更されることができぬのかどうか。その点はどうか。

○吉田(晴)政府委員 そうなりますと、これはつまり信託約款の変更の問題になつて参ります。その場合は証券取引委員会承認を得た上でやることになるわけでありまして。

○深澤委員 そういたしますと、あらかじめ信託約款において十社なら十社の銘柄が決定し、これに投資しようと思ふ者は投資してくだされといつて投資するわけですね。そうするとその銘柄に終始しなければならぬのか。もちろん信託約款の変更という問題があるわけですが、その変更ができるのかできないのか、そういう点をひとつ……。

○吉田(晴)政府委員 それはただいま申し上げましたように、証券取引委員会の承認を経れば、約款の変更はできることになつておりますが、もちろん承認をする場合は、変更しなければならぬ不利になるというふうな場合を考へております。つまり受益者の保護に

するので、それ以外の点においては、大體従来のものが継続されて行くという場合が多いというふうな考へております。

○深澤委員 そこで私は一応委託者のさしずによつて、その投資の先がきめられるのであることが、証券取引委員会の監督権のもとに制約されて来るのじやないかというぐあいには考へるのです。そういう弊害が起る可能性があると思ひますが、どうですか。

○吉田(晴)政府委員 制約という意味が、實際の問題としてその信託約款の変更という意味において、その範囲内におきましては、委託者の自由にはならない。信託約款そのものが、何といふか、これが委託者のさしずによつて一定の限度を規定することになつております。投資者保護の意味において、その制限があるということは当然のことではあります。

○深澤委員 どうもはつきりしないので、もう一ぺんお聞かせしたいのでありますが、信託約款に投資の銘柄を決定するといふ場合、それはまづたく投資がされない前に一応決定されて、この銘柄に投資するつもりであるから、受益証券をひとつ買ふといふことになるわけでありまして、そうすると先ほどから提案者が、あくまでこれは投資者の利益の保護のために、そして委託者のさしずによつてその投資の先が決定されると言つておりましたが、やはり信託約款によつて、あらかじめ投資される先が、その銘柄の決定によつてきまるわけではございませんか。だから結局この法案の意圖するところは、あらゆる一定のものに投資を集中するという意

図があるということが、われ／＼は想像できるのであります。従つてこの銘柄を決定するのは、これはもちろん委託者が決定することになる。そうすると、受益者はあらかじめ現在の日本の情勢に基いて、これ／＼のものが投資者に利益を与えるものであるという選択によつて決定される。それを証券取引委員会によつて承認する、こういう形になる。そうすると、やはり投資者の意思というよりは、結局はこゝへそれが投資されるのかというところが、この証券取引委員会並びに受託者の意思によつてきまるのである。最初そういう前提をもつて投資というものが行われるという結論になるのですが、そういうことになるのですか。

○山本参議院議員 先ほど申し上げましたように、その委託者はどういふ株式に投資したら有利だろうかという点から考へまして、十なり二十なりの範囲を選ばなければなりません。そしてそれをもくろみ書に公表するのでありますから、大家から見てもあんな選ひ方では不利になるというならば、他の乙の投資信託の方へ行くかも知れませんし、あるいは少し知識のある人ならばむしろ直接投資するかも知れぬ。もくろみ書を出すのであります。そこで証券投資の専門家たる委託者が選ぶのであります。その選ぶ意圖はもつぱら有利安全であることは、先ほど申し上げた通りであります。

○深澤委員 もう一点だけ……。手数料はどれくらいを予定されているのか。その点をちよつと……。○吉田(晴)政府委員 ただいまのところ委託者並びに受託者の手数料を合計いたしました、大体百分の三以内にと

どめたい。これはなるべく低い方が受
益者の方に有利なのでありますから、
なるべく低くしたい。ただしかしそ
のため全然受託者が引合わないとい
うのも困りますので、そういう点を考
慮いたしてただいま研究中でござい
ます。

○小山委員最代理 午前中はこれを
つて休憩いたします。午後は一時半
より再開いたします。

午後零時二十分休憩

午後二時二十一分開議

○西村(直)委員最代理 休憩前に引続
き会議を開きます。

船主相互保険組合法の一部を改正す
る法律案、外国保険事業者に関する法
律の一部を改正する法律案、及び保
険法の一部を改正する法律案を一括議
題として質疑に入ります。

○竹村委員 現在日本において外国の
保険事業を営んでおる会社、その資本
額、これらの会社の契約している契約
高について御質問いたします。

○河野(通)政府委員 ちよつと今調べ
ておりますから、あとの質問をどう
ぞ。

○竹村委員 それでは今度はここに
出ているものに該当する日本における保
険会社、その資本総額、契約高がわか
ればお聞きしたいと思ひます。

○河野(通)政府委員 現在国内の保
険会社につきましては、生命保険と損害
保険がありまして、まず最初に生命保
険会社について申し上げますと、会社
数は現在二十社であります。その資本
金または基金——相互会社につきま
しては、資本金に当るものを基金と申
しておりますが、これは非常に金額が少

いのですが、合計は約五百七十五万円
ということになっております。それか
ら固有の契約件数であります。これ
は千九百三十七万八千件、固有の契約
金額は五千五百二十三億、資産の総額
は三百三十九億、こういう数字になつ
ております。それから損害につきま
しては、あとで調べてお答えいたしま
す。

○竹村委員 それでは今度は改正され
る中、新しく工事等の損害について契
約ができることになっておりますが、
これに対する保険料率あるいは危険率
の負担等をこの保険会社によつてや
られるについては、相当困難性がある
とわれ／＼しうとも考へるわけであ
るが、そういう点についてはどうい
うに考へておられるか。

○河野(通)政府委員 今般新しく保
険の事業として認めようとしておりま
す。保証保険事業につきましては、今お
話のように一般の損害保険と性質を異
にしておりまして、その危険率と
申しますか、損害発生率等につきま
しては、現在正確なる計算の基礎を持
つておりません。従ひまして、今後こ
の料率をきめて参ります場合には、外
国、ことにアメリカ等におきまして
は、これは非常に普及した保険の種
類になつておりますので、これらの実情
等も十分参酌し、また本邦におきま
す他の損害保険事業の危険率等も、
類似のものについては参酌いたしま
して今後きめて参り、毎年の経験によ
りましてこれを修正して参りたい、か
ように考へておる次第であります。お
話のように危険率が非常につかぬとい
う点もありませんので、今後保険会
社としての保険事業が、この保険種類

についてうまく参るか参らないかとい
う問題につきましては、いろいろ問題が
あると思ひます。しかしこれはだんだ
ん経験によつて修正して参ることによ
つて、そう無理なく支障なく進めて参
ることができると考へております。

○竹村委員 その問題はどのくらいに
しまして、国内の保険会社が投資して
おる方面は、一体どういふ方面に多く
投資されておるか。

○河野(通)政府委員 これは保険法
によりまして、その保険会社が持つて
おります資産の運用につきましては、
相当厳格な規定を持つております。そ
の規定によりまして運用されておるの
であります。貸付金、有価証券、株
式等、それ／＼危険分散及び資産の内
容の保全のために、必要な適當なる
方法によつて投資してあるわけであ
ります。もし種類別に必要であります
ならば、二十五年十二月末における数字
がございまして、申し上げてみたい
と思ひます。二十五年の十二月末にお
きまして、国債に投資いたしております
ものが約五千三百万円、地方債に投
資いたしておりますものが六百八十八
万円、社債が一億八千八百万円、株式
が四十七億七千六百万円、信託有価証券
が約千六百六十六万円、その他が三百五十万
円、これが有価証券投資の内容であり
ます。それから貸付金につきましては
は、これは各種の担保、たとえば有価
証券担保の貸付、不動産担保の貸付、
財団抵当の貸付、その他いろいろあり
ますが、これらを合せて総額十六
億六千八百万円、かような数字に相
なつております。

○竹村委員 そういたしますと、新た
に今度の法案で工事その他の保証保
険

事業をやられるわけですが、そういう
場合にもし危険負担が非常に多くなつ
て、会社が経営上非常に危険だとい
うような感じをした場合においては、国
家においてそれに対する何か救済策を
お持ちになつておられるか。そういう
考へがあるかどうか。

○河野(通)政府委員 政府が補償をし
てまでこの保険を進めて参るといふこ
とを、別に考へておるわけではないの
であります。各保険会社といたしまし
ては、従来の長い経験からいたしまし
て、その保険について必要な措置を
とつて参ると思ひます。たとえば当初
予想されましたよりも危険率が非常
に大きいという場合には、やはり保険料
率を改訂して行くとか、いろいろの方
法が考へられると思ひます。特に保証
保険事業というものが、保険会社の営
業として認められたといひましたも
今にわかに非常に多くの需要なり、保
険契約の成立なりといふことは、予想
はいたされておらぬのであります。こ
の制度は逐次各会社が経験によりまし
て、だん／＼需要者の側におきまして
も、保険会社の方におきまして、適
当なる発展ができるという余地が見出
されるに依りまして、発展して行くも
のと思ひます。この制度を認めただ
らといつて、ただちに非常に大きな契
約ができる。従つてそのために保険料
率が当初予想したよりも危険率が大き
くなつて、非常に大きな損失を保険会
社がこうむるというようなことは、現
在のところ予想いたしておりません。

○竹村委員 この外国保険事業者が日
本人と契約してありますところの保
険契約と、それから日本の保険業者の契
約している被保険者の性格的な、あ

るいはまたそういう事業的な関連性は
同じであるかどうか。かわつておるの
かどうか。ちよつと承つておきたいと
思ひます。

○河野(通)政府委員 現在の法律の建
前といたしましては、外国の保険会社
も日本の保険会社も、公平と申しま
す。同じ立場において経営をいたすこ
とになつております。

○竹村委員 そうすると資本金などに
ついてこれから何うわけですが、資本
やその他の面あるいは契約の事情等か
ら言つて、大体内の保険業者が、外
国の保険業者に圧迫されるようなき
らがあるかどうか。この点をお伺いし
たいと思ひます。

○河野(通)政府委員 保険会社にも御
承知の通り損害保険をやつておりま
すものと、生命保険と二つあるわけ
であります。生命保険につきましては
は、これは競争と言ひまして、やは
り主として外国の保険会社が、日本
で経営いたします保険といふものは、
大体内において外国人及びそれに関連
のある人々が、実際問題として多い
と思ひます。もつともこの損害保
険に海上保険につきましては、国際
的な性質を相当帯びて参りますので、
これらにつきましては、外国の保険会社
等につきましまして、損害保険の対
象として相当日本人が、あるいは日本
の商社が入つて来ることもあるかと思
ひます。現在のところでは、外国保
険会社の資本力が非常に強いといふ
点から、日本の業者が圧迫されること
はないと思ひます。ただ今後むしろ外
国保険会社がこちらへ出て来るこ
とによつて、今後損害保険につきま
して、今後損害保険につきま

に海上保険等についてはつきものであるが、再保険等の交換等が、むしろ円滑に行くとしような点におきまして、再保険等におきまして危険分散が円滑に行くとしようなことが期待できるものであつて、程度によりますけれども、現在程度の外国保険会社の進出でありますならば、むしろそういう点から言ひまして再保険等の関係から、その交換等が便宜に行くとしような利点があるかと考えております。

○竹村委員 日本国内で外国保険会社が契約いたしました保険契約、それによるところの保険料金の投資額等は、やはり日本の国内にそのまゝされておるのか。または日本のある本國に持つて歸つて行くという形になつておるのか。その点をお伺いします。

○河野(通)政府委員 この点は現在御承知のように、外国為替管理法の關係から、国内においてたとえは保険料収入として、外国保険会社が収入いたしましたものを、外国へ送金したという点につきましては、日本全体の外貨予算と申しますか、そういうふうな外貨の關係のポジションをよくにらみなから、個々について送金を許したり、あるいは向うから取寄せることを認めておるわけでありまして、それがすべてそのまゝ外国へ持つて行かれるというこゝろはないわけでありまして、これは特に外国為替管理法の運用にかかつておるわけでありまして、現在のところはそういう観点から、外貨のポジション等とにらみ合せて、適正なる調整を加えておる次第であります。

○竹村委員 大体根本的には外国保険業者に対する法律と、それから日本の国内保険業者に対する法律とが同じにやられておる。もちろん現在は占領下にあつて、いたし方ないとは考えますが、しかし日本が實際講和條約締結等によつて独立した場合においては、おそろくそれが改められると考へておられるのかどうか。この点を伺つておきます。

○河野(通)政府委員 これは戦前は、外国の保険会社にしても銀行にしても同じ問題であります。これと国内の銀行なり保険会社というものが、原則としてイコール・フッティングに立つて仕事をするという建前になつております。今後講和條約ができた後におきまして、私的的確には申し上げられませんが、大体の方向はいたしまして、講和條約ができたからといひまして、外国の保険会社とか、外国の銀行の取扱いは特別に優待して行くとか、あるいは特別に厳格な措置をとつて行く、圧迫するといふような措置は講じて参るべきでもないし、また講ぜられないことと考えております。

○西村(通)委員長代理 ちよつとこの際お諮りいたします。ただいま運輸委員会において審査中の、戦時中政府が買収した鉄道の譲渡に関する法律案につきまして、本委員会の所管とも関連がありますので、本委員会より運輸委員会に対し、連合審査の申入れをいたしたいと存じますが、御異議ありませんか。

○西村(通)委員長代理 御異議なしと認めます。それでは運輸委員会に対し連合審査の申入れをいたすことに決定いたします。なお右連合審査会の日時につきましては、運輸委員会の審査の都合もあると思ひますので、この点委員長に御一任を願ひます。

○西村(通)委員長代理 それでは質疑を継続いたします。有田二郎君。

○有田(二)委員 銀行局長にお尋ねしたいのですが、保険会社が、ひもつきでいろいろな金融をやつておるといふ事実が、表面に出ておらず、また實際に表面に出ていなくても、行われていふ事実があると仄聞しておるわけでありまして、これに対する銀行局長の所見を承りたいと思ひます。

○河野(通)政府委員 今お話のひもつきという意味がよくわからぬのでありますが、保険会社がいろいろ貸付等につきまして、あまり適当でない方法をやつておるといふようなことを一、二私も聞いております。これらにつきましては十分監督を厳重にして参りたい。検査等につきましても、十分これを勵行して参りたいと思ひます。この次第であります。現在お話の点に當つておるかどうか知りませんが、一、二不正行為として起訴されて、訴訟になつておるようなものも実はあります。はなはだ金融機関としての立場から、監督上私も責任を感じております。今後検査を厳重に勵行いたして、こういうことのないように極力努めて参りたいと考えております。

○有田(二)委員 極力御力量なさることにはつこうであります。まず根本的に日本銀行は銀行であつて、保険会社ではそういう融通をしないというような考えを日銀は持つておられるようですが、これに対する銀行局長の御所見を承りたい。

○河野(通)政府委員 この点はなかなかむずかしい問題であります。現在の日本銀行は、保険会社だけでなくして、無盡会社でありますとか、信用組合等につきましても、日本銀行は実は取引をいたしておらぬわけでありまして、これについて取引を開いて行くことがいかに悪いか、いろいろ問題があるかと思ひます。ことに日本銀行は非常に短期の金融の調整をはかつて行く機関であるといふ観点から、特に主たる内容は少くとも銀行であらうかと思ひますが、今後無盡会社等が相互銀行になつて参るといふような場合におきましては、必要に応じてこれらの相互銀行との間に取引を起して参るといふことも、当然考へて参らなければならぬと存じます。保険会社等について、実ははなはだ申訳ありませんが、私も就任早々でありまして、的確に最近の情勢をつかんでおられませんけれども、十分事情を確かめまして、保険会社との間に日本銀行が取引を開くべきであるという結論に達しましたならば、そういう方向に向つて参りたいと思つております。しかし現在のところ私としてはまだ結論を出しておりません。

○有田(二)委員 保険会社のそういう問題が、あちこちから起つて来ておるのでありますが、これは同時に脱税行為にもなるわけでありまして、いろいろな犯罪が生起して来る。従つてこの保険のあり方も、ただ取締りを厳重にするというだけでなく、息を抜くようにする。それには日本銀行は、日本銀行といふ名前がいけなければ、日本国立金庫法案というものを、出して、公務員にして、単に市中銀行あるいは地方銀行だけに貸し出す銀行、

日本銀行といふ名前がつかつて災いするようであれば、あれを名前をかえてしまつて、そうしてもつと大きな観点で日本銀行のあり方があるべきだ、こう思うのでありますが、その根本的な問題を解決せずして、ただ単に取締りを厳重にすると言つてみたところで、私の見た現状の銀行局の検査部というのはまったく無力、検査の仕方についてこつちもいろいろ調査しておりますが、私の現在まで調べた範囲内では、検査部の検査の範囲、やり方はまったく手ぬるい。従つて今の検査部のやり方では、局長がいかに厳重に監督をいたしますと言つたところで、不可能なんです。従つて検査を厳重にすると同時に、そういう三三百十億、生命保険だけでも非常に大きな金額のものを持つておるのでありますから、この根本的な方針を決定しなければならぬ、こう私は考へておるのであります。日本銀行を日本国立金庫法というやうなもので、金庫といふ名前にかえて、銀行でなくするといふやうな考へ方に対して、銀行局長の御所見をひとつ承りたい。

○河野(通)政府委員 この点も私がかね／＼検討いたしてみたいことはございしますが、はなはだ申訳ない次第でありますけれども、私銀行局長に就任いたしましたまだ日が浅いので、公的な銀行局長としての立場から、今この問題について御意見を申し上げることは、しばらく差控へさせていただきますと思ひます。研究は十分いたしております。

○有田(二)委員 なか／＼上手に逃げられるから、ゆつくりひとつこれから伺ひたいと思ひます。とにかく今の日

九

本銀行のあり方なり、それから今の保険業界のあり方なり、あるいは無盡会社は今度は相互銀行になりました。信用組合も信用金庫法が出て参つておられますし、いろいろ問題が山積しておるわけでありまして。日本銀行のあり方についてもすみやかに決定して、就任早々だからというようにすることは、こつちはほんとうは納得できないのです。就任したらただちに銀行局長、銀行局長心得ならば別でなければ、銀行局長という発令がされておる以上は、そういう無責任な答弁では絶対納得できない。すみやかに勉強してこのあり方についての方法を決定していただきたい。特に保険業界にはいろいろ問題があつて、さらにそこに信託なりまた銀行についても、地方銀行の支店、市中銀行の支店、あるいは中央銀行の支店にはいろいろと脱税行為がある。こういうことが、白晝公然と行われておるというような状態であつて、それに対する銀行局の検査部というものは、まづたゞ無力きままのものであつて非常に甘い。たとえば先般の早船公園問題の調査を見ても、金融検査官の山崎という人が検査をした報告を見ても、まづたゞなつておらぬ。起訴された者はいけない。起訴されぬ者は悪意がなくつてこうなつたのだ。少くとも早船の問題については銀行が片棒をかついでいるわけなのです。しかもそこをやみ金融が行われ、いろいろな事実が行われている。それに対して銀行局の検査部は何らの手を打っていない。従つて現状のままならば、銀行局の検査部を廃止してもいいのではないか。廃止したところで大して弊害はなからう。銀行局の検査

部がある以上、もつとはつきりして、少くとも脱税行為に対しては、やみ金融に対しても、どん／＼摘発してしかるべきだ。何ら摘発してない。この点から言つて銀行局の検査部というのは、あつて必要のないもの、給料だけむだになる、こゝろ私に思いますが、銀行局長の御所見を伺いたい。

○河野(通)政府委員 いろいろ／＼おしかりを受けて恐縮であります。検査につきましても手ぬるい。手ぬるくない問題はいろいろあると思ひますが、私どももいたしましては、能力が非常に微力で皆様の御期待に沿ひ得ない点は、非常に申訳ないと思ひました。検査に手心を加えたり、いろいろ／＼かげんをして問題を処理しているというところは、少くとも主観的にはないと考へております。今後におきましても、能力の足りない点は十分能力をつけて参るようになつて参ります。検査等につきましても、お話を十分くみ入れまして、公正に厳格に処置をして参りたい、こゝろ考へております。

○有田(通)委員 時間がありませんから、大体この程度で終わりますが、近いうちにこれらに対する総合的な結論をひとつつくつていただいで、保険業界のあり方なりその他のあり方なり、特に日本銀行のあり方なり——今銀行局長がアメリカ、英国へ行つておられるが、これが七月にはこちらへ歸られるといふことでございまして、すみやかに政府としても方針を御決定を願つて、国会においても意見を聞いて方針を立てたい、かように私も考へております。どうかひとつ、ただ悪いからほうつておくというのでなく、日本銀行の横暴をぜひ封じなければなら

ぬ。銀行局長が日銀監理官を兼務しておるといふことがよくない。すみやかに適切な日銀監理官をこしらえて、阪田君のようなりつばな人を若干でいいから出していただいで、日銀監理官は専任を置いて、銀行局長の指揮のもとにいろいろやる。私がこの間行つて調べたのでは、家賃が公務員が一年六十万円、日本銀行は一年六円、給料だけはめちや／＼に高いが、家賃はめちやめちやに安い。そのようなことにしておつたことはまづたゞ銀行局長の責任であつて、大蔵大臣の責任なのです。なな空席のまでおかれておつたというような事実を見ても、銀行局長は非常に忙しくて、新任早々で、銀行局長の仕事すら動まらぬさ中に、日銀監理官を兼務するといふようなことは妥当を欠く。若手のしつかりした者を日銀監理官に置いて、日本銀行をきつ／＼締め上げるというような点に対する銀行局長の御所見を最後に承りたい。

○河野(通)政府委員 別に所見を申し上げることもないと思ひますが、お話を先ほどお話のございました数字がわかりましたから、ちよつと申し上げておきたいと思ひます。先ほどは生命保険会社について申し上げましたが、損害保険会社は昭和二十五年末におきまして十八社であります。資本金は五億八千八百万円、契約高は一兆六千五百億、それから外国会社の保険契約の収入保険料は、最近の一年で約八億といふことになつております。これに対して日本側の保険会社の収入保険料は約三百億、こゝろ数字になつております。

○田中(通)委員 保険業法の一部を改正する法律案につきまして、一つだけお伺いしたいと思ひます。今度の保険業法の改正で、例の保証保険事業を新たに営むことができるようになりまして、これは主として損害保険会社がこの事業をやることになるのだらうと思ひますが、大体この種の保証事業を始めることによつて、大体どの程度の事業の量を予想せられておるか。一般から要望されておるといふ説明がついておりますが、今度の改正で追加いたしました場合には、この種保証事業はどの程度の事業量において予想せられておるか。それからいわゆる保証保険事業という正式のものが、今度の業法の改正でできるわけでありまして、従来実質的にこの種の保証が行われていた面があるのじやないかと思ひます。また外国の保険会社等、この種保証を日本国内で取扱つて来た実績があるかどうか。この二点について伺ひます。

○河野(通)政府委員 今お話の第一点のこの保証保険事業というものが、保証事業として認められた場合に、どの程度の需要が起るであらうかという点でございまして、今のところ実は私どもいろいろの観点から研究いたして見ましたが、どうも的確な数字を實際は押さえることが、見通しをつけることができないのであります。先ほどちよつとお答え申したのでありますが、当座は危険率というものが実ははつきりいたしません。これは御承知のようにこの保険の性質からいへば、やはりだん／＼経験を積んで、危険率というものを経験によつてはつきり出して、これによつて適正な保険料率といふものができ、初めて需要も供給もだん／＼増加

して参るのだというふうに考へますので、当座といたしましては、そう急にこの保証契約が非常にふえるというこゝろはないかと考へております。

それから第二点の、現在この種の保証として認めておりますのは、国内におきまして最近信用保証という立場で、東京海上に対してある種の保証保険的なものを認めております。これは一種の損害保険として実は認めておるわけでありまして。

それから外国の保険会社につきましましては、今のところ私どもは、この種のものには保証種類としては特に認めておりません。従つてそういうことを何かく／＼つてやつておるようなことは、実は耳にいたしておりましたが、何かおたししておきたいと思ひます。

○宮澤委員 ただいま議題となつております船主相互保険組合法の一部を改正する法律案、外国保険事業者に関する法律の一部を改正する法律案、及び保険業法の一部を改正する法律案につきまして、すでに質疑も盡されたことと存じますので、この際三案については質疑を打ち切られんことを望みます。

○西村(通)委員 長代理 ただいまの官轄委員の動議のごく決定するに御異議ありませんか。

〔異議なしと呼ぶ者あり〕

○西村(通)委員 長代理 御異議ないと認めます。それではただいま議題となつております保険関係三法案につきまして、以上をもつて質疑を打ち切ることといたします。

○西村(通)委員 長代理 次に有価証券

の処分調整等に関する法律の廃止に
関する法律案、証券投資信託法案、及
び商法の一部を改正する法律の施行に
伴う銀行法等の金融関係法律の整理に
関する法律案の三法案を一括議題とい
たしまして、質疑を継続いたします。

○田中(義)委員 有価証券の処分の調
整等に関する法律の廃止に関する法律
案について、二点ばかり伺いたいので
ありますが、大抵持株会社整理委員会
その他の政府が持つておりました証券
は、現在まで大部分を整理しておるか
ら、この法律の必要がなくなつたとい
うのでありますが、なお若干処分未済
の部分が残ると思うのであります。そ
れは金額にしてどの程度のものである
か。それからなおなる銘柄がわかれ
ば、示していただきたいと思つてあり
ます。

○内田(常)政府委員 御承知のように
証券処理調整協議会にかけて、有価証
券の処分をいたしております機関は三
つでありまして、その一つは政府、他
の一つは持株会社整理委員会、もう一
つは閉鎖機関整理委員会でありませ
う。

持株会社整理委員会の方は、当初は
約一億五、六千万株を保有してありま
したが、現在ではその約九十五、六
パーセントの処分を済ませまして、あ
とに残つております部分は、わずかに
六百万株程度、すなわち三、四パーセ
ントしか残つておりません。しかしこ
れも六月三十日までに全部の処分が可
能になる見込みでありまして、従つて
持株会社整理委員会の方は、この法
律が施行されるまでには一株も残らな
くなりません。

次に政府の持株であります、政府
は当初九千万株持つておりまして、従

来までにこの協議会を通して約二千万
株余りを処分いたしました、まだ七
千万株ぐらゐは一応残る形になりま
す。しかしながらこの政府の持つてお
ります七千万株のうち、五千万株以上
というものは、証券処理調整協議会が
あるなしにかかわらず、当分処分は困
難な株式でございまして、今後この処
分を進めて行き得るものは二千万株足
らず、おそらく千数百万株程度でござ
いまして、政府が持つておりますも
ののうち、五千万株程度が処分が困難
であるというものは、大抵が在外会社
であるとか中支那振興会社である
とか、そういう在外関係会社、あるい
は閉鎖機関に指定せられておつて、現
に強制的な清算が進められておるよう
な会社、その他日鉄のように一応再建
整備の結果、他の第二会社がございま
した後の旧会社のもぬけのからになつて
おるような株式等でありまして、これら
は処分もできませんし、またにわかに
処分を急ぐ必要もない。自然に清算が
進むにつれて、残余財産の分配とし
て金が入つて来る、こういうもので
あります。従いまして政府の手にあり
ますものも、現実的には処分し得るも
のは大部分の処分を了して、あとす
でに千数百万株しか残つておらない。し
かもこの千数百万株というものは、大
体財産税の納納等の関係で政府に納付
されたものでありまして、中には市場
相場が立つておるものもございまして
が、その多くのものは地方の小さい会
社の株式でありまして、市場相場もな
いし、これは売れば売れるものであり
ますが、みな小口のものでありまし
て、従来でも証券処理調整協議会の特

別の承認によりまして、各地方の財務
局が地方ごとに直接処分というものを
やつて来たような株でありますから、
これも今後一年くらいの間には処分が
できるという形のものでございます。
それから閉鎖機関整理委員会であり
ます。これは当初約九千万株程度
ありましたものの八十四、五パーセン
トを今まで処分して参りました。あと
十五、六パーセントのものが残つてお
りますが、この残つておるものも、ち
ょうど政府が持つております株式と同
じように、そのうちの半分程度のもの
は、やはり在外会社の株式とか、ある
いは清算会社の株式とか、また閉鎖機
関の株式とかいうようなものでありま
して、今だに処分ができません。漸
次清算の進捗に従いまして、残余財産
の分配として金が入つて来るというも
のであります。実際今後処分を進め
て参りますものは、全体の数パーセン
トというような形でございまして、残
つておりますもののおもなものは、た
とえば政府のものについて申し上げま
すと、先ほども申し上げましたような満
鉄あたりが一番大口でありまして、満
鉄一社でありますけれども二千四百万株
残つておる。そのほか中支振興が百万株
余り、北支開闢が五百万株余り、また
これは在外会社ではございせんが、
いわゆる財閥会社として指定されまし
た三井、三菱、住友など財閥本社の株
式を、物納株式として現在政府が持つ
ておりますが、これはごく近い間に全
部清算が結了いたしました、残余財産
の分配として国に金が入つて参る、こ
ういふものでありまして、売れないで
も自然に換価されて参る、こういう種
類のものであります。一般会計で持つ

ておりますものは、わずかに二十七銘
柄であります。財産税の方では二千銘
柄ばかりありますが、先ほど申しまし
たように非常にこまかいものでありま
して、こまかいものもこまかいものと
いたしまして、一年以内に漸次処分が
できるものと、さうに御承知を願
いたいと思ひます。

○田中(義)委員 未処理の部分が少
いのでありますから、この法律がなく
ても、経過規定を含んでおるわけであ
りますから、賛成いたしますが、株式
の整理委員会が従来持つておつた株式
の処分の問題については、終戦後の特
殊な現象として、幾多の問題を残して
おるので、これは別途決算委員会等で
検討することにしたと思いますが、今後
この法律が廃止されました、主とし
て大蔵省の責任において、残つてお
る未処理の部分を、できるだけ換価し、
処分しなければならぬと思つて、今ま
での過程で、たとえ持株会社整理委員
会の持株の整理等にまつるような問
題は、相当売れ行きのいいというか、
足の早いものは出て行つてしまつてお
るので、なか／＼そういうのはなやかな
場面が、今残つておるものにはないだ
らうと推察せられますけれども、十分
戒心していただきたいと思ひます。

それからこの法律によりまして、協
議会が解散になつてから清算が完了す
るまでの間、なお経費がかかることは当
然であります。二十六年度の予算は、大
体現在どの程度残つておるものであ
りますか。大体この協議会に関する
二十六年度の予算は、この法律が出る
というところを見越して、たとえば六月
末あるいは九月ごろまでしか予算を組
んでおらないものかどうか。もし年末

まであるものが、突然廃止せられると
いうようなことであると思ひます。こ
れならば、二十六年度の予算、これも嚴
密に言えば、法律がなくなるわけでは
ありませんけれども、引続き清算機
関が二十六年度の予算をそのまゝ使つて
行くということになれば、これはちよ
つと問題があると思ひますが、その
点はいかがでありますか。

○内田(常)政府委員 お答えを申し上
げます。この証券処理調整協議会は、
もちろん政府機関といたしまして、予
算がございまして、国会の議決を経て
おります。その金額は、本年度二千六
百万円でございまして、これは当初の
見込みでは、このような廃止の法律が
出されまして、年度の途中においてこ
の協議会がなくなることを、必ずしも
想定いたしておりませんでした。この
二千六百万円という金額は、一年分の
金額であります。しかしながら、この
証券処理調整協議会の昨年度の予算を
申し上げますと、昨年度は八千七百萬
円という予算になつておりますから、
本年度はその約三分の一程度になつて
おる。これは先ほどの御説明とも関連
いたすのであります。すでにこの
協議会が三年目に入りまして、大体二
年目ぐらゐまでに株式を売つて参つ
た。本年度に残されたものは非常に量
的にも少なくなつて来ておりますから、
その状況に應じて、かりにこの協
議会が一年続いたとしても、昨
年度予算の三分の一程度で足りるだ
らうということ、予算がぐつと減つて
おります。しかしながら、この法律が
御協議になりまして、三月以内に施行
されて、協議会がなくなるといたしま
すならば、もちろんこの二千六百万円

の金額は、相当額が不用に立つて余つて来るわけだ。但しこの証券処理調整協議会の予算は、他の政府機関の予算あるいは国の予算と違ひまして、実はこの金は証券処理調整協議会が働くに從つて、この協議会を使つておるところの三つの機関、すなわち国と持株会社と証券委員会と閉鎖調整協議会が、手数料として証券処理調整協議会に振り込む仕組みになつております。ために、この協議会がなくなると、国を初め三つの機関はこの協議会に金を振り込みません。従つて自動的にこの協議会には金が入つて来ない。歳入も自然に減つて来るし、出るものもない。こういうふうな自動消滅的になつて来る。その反面国の方では、この協議会に振り込む予定になつていた金は、今度はこの協議会の予算としてではなしに、国の、大蔵省所管の予算の一部が不用に立つて来る、こういう仕組みであります。大体この協議会は、この法律が通りまると、われわれの今の想定では、六月三十日ぐらいをもつて解散いたしました。あと清算期間として、せいぜい三箇月、すなわち九月末日までには一切の清算を完了する。そういたしますと、多くても第一、四半期と第二、四半期言いかえると一年の半分だけでありまして、原則としては国等がこの協議会に交付する金額は、半分ぐらゐる。但しこの協議会にも若干の職員がおりまして、その退職手当等、これはきつめてわずかであります。それが、そういうもので出て行くものがござります。またこの協議会の仕事の一つで、株式の登録事務をやつておつた仕事がございます。これはこの協議会が終るにあたりまして、相当

力を入れて今までの仕事をまとめ上げさせたいと思ふ点もありません。半分までは余りないが、半分近いものが当然不用に立つて参りまして、わずかな金額ではあります。一つの流用といふことも、補正といふことも、振りかへ得る余剰財源になるわけでありませう。

○竹村委員 一点だけ質問いたします。大体この持株会社調整委員会、こういうものができたのは、ここに説明されておる通りに、証券民主化の立場から、財閥その他華族が持つていたものを分散する、こういう形でできたのであります。が、今まで処理された経路から考えると、そういう目的が達せられたと言つておられるのであります。けれども、それは幾多の問題があります。けれども、それを問題にしようとは考へておりません。しかしこういう民主化の見地から、広く国民に渡すような形に処理されたかどうかということ、後日問題になつた場合に、この法案を廃止して、もしそういう責任問題が起つた場合に、一体だれが責任を持つのか。たとえばそれは大蔵省が持つことになるのかどうか。この点を伺つておきます。

○内田(常)政府委員 この協議会ももちろん民主化のためにあつたのであります。が、その結果、どの方に分されたかといふことにつきましては、この協議会が登録部といふものを設けまして、資本金一億円以上の会社につきまして、五千株以上の株式の動きをキャッチしたしつかりした記録があるのをごさいます。従ひまして先ほどもお話をいたしましたように、あるいは決算委員会等の参考資料として差上げることも、可能であらうと思ひますので、それをお調べくださればわかりませう。株式は転々流通いたしますから、協議会を離れた後、二回、三回と動いてはおりますが、少くとも処分の直後あるいはそれに近い間、この協議会が優秀な成績を果したものであることは、おそろしく御理解願ふと思つて、われわれは安心いたしております。

○竹村委員 あなたの方ではそういうふうな考へておられるが、しかしまだ残つておる株の処分もあるわけだ。従つてこれを廃止されるという場合には、その後売つて将来何年かたつた後のことを問題にするのはありませんが、その当時のことで問題が起つた場合に、その責任の所在をはつきりしておきたいと思ふ。それは大蔵省が持つのかどうか。

○内田(常)政府委員 もちろんこの協議会が廃止後残りました株式の処分、またその処分のあり方が民主化の方向で処分されたかどうかにつきましては、今度は大蔵省みずから処分し、また大蔵省の監督下にある整理委員会に処分せしめるのであります。その責任はもちろんです。大蔵省が直接負うことに相なります。またその処分の仕方につきましても、先ほども田中委員にお答えした通りであります。きつめて少しいでも清算分配金が入つて来るものであります。なお若干の財産税のため残されたものの処分の仕方につきましては、相当この法律が生きておつたときと同じ精神でやつて参り、従つてこの法律の附則の第五項にこの協議会がなくなつた後においても、この法律の

第一條に掲げる目的の趣旨に從つて処分しなければならぬということだ。政府が拘束されておるわけでございます。

○宮崎委員 ただいま議題となつております有価証券の処分の調整等に関する法律の廃止に関する法律案については、すでに質疑も盡されたようでありまして、すなわちこの際質疑を打ち切りまして、討論を省略し、ただちに採決に入られんことを望みます。

○西村(直)委員 長代理 ただいまの宮崎君の動議のごとき決定するに御異議ありませんか。

○西村(直)委員 長代理 それでは有価証券の処分の調整等に関する法律の廃止に関する法律案については質疑を打ち切り、討論を省略し、ただちに採決に入ります。

○西村(直)委員 長代理 起立総員。よつて本案は原案の通り可決されました。

○西村(直)委員 長代理 この際申し上げますが、証券投資信託法案につきまして、提出者の参議院議員山本米治君並びに証券取引委員会事務局長吉田晴二君お二人が見えております。田中總之進君。

○田中(總)委員 証券投資信託法案について山本さん並びに事務局長に、二お伺いをしたいと思います。

○山本参議院議員 まつたく同じ質問が午前中にありましてお答えしましたから、速記録をごらんいただければたいへん幸いです。

○田中(總)委員 それではそれは後ほど速記録を拜見することにしたしまして、証券取引委員会の事務局長にお伺いします。これはほんとうは大蔵大臣からお答えを願つた方が適當だと思ふのであります。が、この証券投資信託制度も証券振興政策の一環として今度お考へになられたことは、当然考へられるわけでありまして、私は現在のこの長期の産業資金の調達という面から、証券振興政策については、相当積極的な施策を講じなければならぬ段階に來ておると思ふのであります。そういう場合に一つの方法として、この証券投資信託の制度が今度立案せられたわけでありまして、これだけでは当然必要とされておる証券振興政策のほんの一部分であつて、その他の分野における証券振興政策といふものについて、これは政府当局として考へなければならぬのではないかと、かように考へたのであります。この法案に関連をいたしましたし、政府として証券市場の振興と申しますか、そういう問題について最近何か特別に手を打とうといふことを、お考へになつておるかどうか伺つておきたいと思ひます。

○吉田(晴)政府委員 ただいまの御質問の点でございますが、これは根本的にはやはり日本経済全般の問題に関連する問題で、証券の問題もやはり経済

の基礎に立つておりますので、単なる証券だけの政策で証券市場は振興するといふわけには参らぬだろうと思ひます。ただいまのお話の通り、この証券投資信託もその一つの政策として行われたいわけでございますし、また最近考えられておりますいわゆるレギュラー・ウェイの問題であります。これも、これまでも一つの振興政策として考えております。また業者の間では最近アメリカの方を視察いたしました結果、いろいろ経営の合理化あるいは手数料の問題といふようなものについても、相当真剣に検討中でありまして、そういうものを総合いたしまして、振興政策といふことに相なつたのであります。

○田中(續)委員 その点については、たとへば先ほど有田委員から指摘をされたように、保険会社が、一種のやみ金融をやつてゐるやうなことも言われてゐるわけですが、そういう貸出しの對象になつてゐるのはやはり証券関係だ。そういう点から見れば、証券関係の方面ではかなり高率な金をやりくりしてやつてゐるわけでありまして、私はそういうことも証券市場としては健全なやり方ではないと思ふのであります。問題はこれも一つの証券振興政策の一助にはなり得るけれども、もつと根本的な点について考えなければ、いさゝか調和も間近くなつて、日米経済協力のマーケット声明が出たといふことで、各経済大臣はうちよつてゐること、各経済大臣はうちよつてゐること、新聞紙等に報道せられてゐるのであります。マーケット声明の内容を検討すれば、これはたいへんなことが日本の國民に、日本の経済界に要求されてゐるということになるのであります。

て、決してその点は私はあの言葉の表の文字だけで、靜うておるべき時期ではないと思ふのであります。当然あれを現実に経済活動の面でも果して行かなければならぬといふことになれば、その資金調達の際において大きな役割をになつなければならぬのは、私は証券市場だと思ふのであります。そういう意味でこれは根本的にひとつ考えたいと思ふのであります。いづれ別な機会に大蔵大臣からお答えを願ふことにいたしまして、あと二点ばかり伺ひたいのであります。この証券投資信託によりまして、これは受益権をできるだけ広汎に分割するといふことがこの信託の目的であるのであります。ところが、この信託によつていふゆる信託財産の委託者が受ける証券投資によつて入つて来る受益率、そういうものと、この信託の方法によらないで投資家が株式に投資して得る利潤、もちろん安全性の点においては確かに投資信託の制度の方が安全性を持つて来ると思ふのであります。受益者が受ける受益率、そういうものは大体直接の証券投資の方法よりも、やはり率の上から見てもうまみがあるといふことではなれば、この制度が伸びて行かないやないかといふことを考へるのであります。大体そういうやうなことはわが国においては初めてのことであります。ところが、外国等の例から見ても日本では従来やつてゐる直接的な証券投資よりも、こうした形による方がむしろ安全性が一段と加はるといふ利益の点では認めますが、それ以外に利益率の点で何か目ぼしい開きが考えられるものでかどうか。山本さんかどうなにか……。

○山本参議院議員 この点も大体午前中御質問がありましてお答えいたしました。したが、この配当の見直しと言ひますか、もくろみはまだはつきりわかりません。これは信託報酬等をどの程度にするかといふことにもかかつて参ります。大体八、九分くらいを今考へておるのであります。それで直接有価証券とか株式に投資をするという場合には、現在一割以上——むしろ会社にもよりますが、いい会社は平均すれば一割以上と思ひますが、その場合に比べて、収益率が低いのは当然でございます。というものはこの機構によりまして、委託者、受益者といふ関係になつて、間へ他人が入りまして、それに運用をまかすことによつて安全かつ有利に行つて、他人を介在するだけ、それだけ収益率は低くなるわけでありまして、しかし先ほど申し上げましたやうに、直接投資すれば、うまく当ればいいかも知れませんが、投資知識の少ない一般大衆としては、悪い株をつかまされたり、いろ／＼安全性の上において非常に次けるところがあるのであります。それから、専門家にまかす。その専門家に對する報酬を出すだけが減るわけでありまして。

○田中(續)委員 午前中は私参議院の大蔵委員会へ提案者の立場で出ておりました。行き違ひになつたダブツた質問で、山本さんに非常に恐縮に存するものであります。それではもう一点だけ伺ひたいです。この証券投資信託の委託者は、取引委員会に登録されたものに限定されて来るわけでありまして、ここにこの投資信託の對象になつて来る証券といふやうなものは、およそ限定されて来るだろうと思ひます。

○山本参議院議員 その点も午前中に御質問がございましたが、委託者があらかじめ十種類なり二十種類の間で、株式なら株式といふものを選択いたしました。こゝろ、その受益証券を応募してくれ、こゝろ、一般大衆はあらかじめどういふものに投資されるかといふことがわかるわけでありまして、それはなお詳しくは信託約款に定める事項であります。その約款には、過去の例などによりまして、たとへば公債には信託財産の一割を投資する。社債には二割くらいを投資する。あるいは株式には七割以上を投資しない。そういうことが一々信託約款に書かれるわけでありまして、大衆はこれを知つて、大体どういふやうに投資されるかといふことを知つた上で、希望すればこれに応募するし、そういうものに投資するのはいやだといふことになれば、その受益証券は買わないといふことになります。○宣稱委員 これはやはり重複するかも知れませんが、古いやうな新しい制度でありますので、念のために一応伺ひしておきます。これはたしか戦時中昭和十六年あたりに野村証券と野村信託の間で契約が結ばれたことが、日本としては最初のことだと思ふのであります。当時これは民間の一つの任意行為によつて行われておつたのであります。その結果としましては戦時中の混乱と申しますが、いろ／＼特別な事情がありまして、有終の美を取めたかどうかは必ずしも一概には言えませんが、同時に最近よりよくその跡始末もつたわけでありまして、再びこの制度が発足するといふことは、資本蓄積の積極策としてしかるべきものだといふ理論にはなるわけでありまして、そうしてまた投資家から言ひますれば、気安く投資ができるという問題でいい面も相当ありますが、なか／＼田中委員その他の委員からも御質問になりましたやうに、運用上の問題としては容易ならざる問題がある。そこでまず第一番に伺つておきたいのは、こゝろ、この制度は戦時中のようないふゆる統制時代でも言ひますか、その時代でも民間の任意契約といふやうな形に放置しておいたものであります。これをことさら今回法制化しなければならぬといふ有力な理由を二、三お示しいただきたいと思ふのであります。

らえるかというところが、なか／＼法律的に明らかでないのであります。が、それは信託契約に基きまして、受託者が受けた信託報酬の一部を割りもどしするとかつこうになつてゐる。そのほか法律的に幾多のはつきりしない点があつたのでありますから、今度は単独立法として新しく出直したのです。

○宮澤委員 その点は了解いたしました。次にお伺ひいたしますが、これは証券取引委員会の事務局の方からお答えを願ひます。この制度を実施いたしました信託契約、信託投資と申しますか、その形のでき上つて参ります見込み、今のところ契約の成立する件数というか、大体どの程度できるか。もつと具体的に言へば何々会社から何々証券へ、こういう構想がありますかどうか。

○山本参議院議員 これは先ほど御質問がありまして、午前中私がお答えしたと申したその問題であります。詳しくは午前中に申し上げましたが、二、三十億というのが証券会社方面のくろとの直感という第六感の数字であります。それから昭和十七年一年間と昭和二十五年一年間の株式、社債等の民間所有分、個人所有分の比較によりまして、当時の信託結成額にその倍率をかけました数字が三十三億になります。でありますから二、三十億程度、こういうふうに一応考へてゐるのであります。が、たとへば野村証券のごときはこの制度ができ次第、さつそくやるといつて今意気込んでゐるわけでありす。毎月五千万円、これは一つのユニットが五千万円が最低になつてゐる。五千万円ずつ一箇年間に毎

月やれば六億になります。五、六億円をやりたいものだ、こういうことを言つておられます。そのほかにも山一証券などもほとんど同時に始めるのじやないかと思ふのであります。それらの証券会社がさじあたり五、六億ずつ程度ということになりますと、まだはかにも資本金五千万円以上の証券会社は八つほどございまして、結局最初のときは二、三十億はできるじやないか。それからだん／＼成績がよければその後結成額はだん／＼ふえて来る。こういうようなことになるじやないかと考へてゐるのであります。前回の昭和十六年十一月に出発しまして、昭和二十年八月終戦までに百二十九のユニットが結成されて、総金額が五億二千数百万円になつたわけでありす。

○宮澤委員 その点は質問が愚かつたでしょうが、その額というわけではないのであります。大体現在の見込みで、ただちに契約が成立する見込みのある会社、対象となるものが一体幾つあるのか。そういうことをお聞きしたいのであります。全体の契約額が幾らになるというところは、これは証券の動きから、投資力、金融の状況等によりまして、今聞くのは無理であります。から、そうでなく今さしたつて実施したら、この法律に乗つて来るものはどれだけあるか、こういうことであります。

○山本参議院議員 さしあたつて意気込んでゐるの、先ほど申しました野村証券、山一証券、その他いわゆる四大証券というものは大体やるのではないかと、こういうふうに考へておられます。○宮澤委員 その場合、証券会

社が委託者となるわけでありす。一般の証券会社それ自体の本来の業務と、受託者から委託された資金、これとの経理区分は、これはお感じの上でつこうですが、どういふふうになすつて行きますか。

○山本参議院議員 この信託財産は信託会社に預託されるわけでありす。一億なら一億というものを証券会社が集めて、これを信託会社もしくは信託を営む銀行に預託されるわけでありす。そうしてそれらの信託財産は委託者の委託会社のさしずによつて売つたり買つたりされるわけでありす。それらの帳簿、経理等は一切その信託会社がやることになつておられます。その帳簿も大体こういう帳簿を保有すべしというふうなことも、これは直接おそろく証券取引委員会の方から指示されると思ひますが、そういうふうにして受託会社はカストディアンとしての任務、つまり善良なる保管者、善良なる管理者としての地位をもつて、信託経理をやることになつておられます。

○宮澤委員 その中でも一つ、これはちよつとむずかしいのであります。が、ごく悪い言葉で言ひますと、証券業者、委託者が——もちろん公募いたしましたものによつて、投資家の資金を集めるのでありますけれども、もしもやみ行為というのをいたした場合には、証券取引委員会はどういふことによつて監査をし、どういふ監督をして行くのか。その点に対して、むしろ信託会社の経理内容ではなくて、証券会社自体の行います本法による投資家の操作、その投資家の資金との経理区分は、これらのやみ行為等がもしあつた

といひましたならば、それを取締つたり監督したりするのはどういふふうにしてやるのですか。

○山本参議院議員 この委託会社が、この組織におきましては大体主役を勤めるわけでありまして、その信託財産に対して、あれを買え、これを買えといふことはみな委託会社がさしずするのでありす。受託会社はこのさしずを受けて財産を運用するだけでありす。この主役を勤めるだけに、それに対しては、それから起る弊害といふものを十分警戒しなければなりません。ので、委託者の行為に対しては十分法律上の制限が設けてありまして、たとえば第十六條の「有価証券の引受等の指図の禁止」、第十七條の「委託会社の有価証券の取得等の指図の制限」というようなことで、委託者たる証券会社があまり自分かつてなことをしないようにできておられます。なお証券取引委員会は受益者保護の立場から、受益者の保護に欠けるような行為はしてはならないといふことを、監督する義務を持つておられます。その点はあまり御心配のないことではないんじやないか。特に委託会社の資本金を五千万円以上と制限したようなことも、やはりもつぱら中小投資家の保護という建前からできておられますので、最後にはこの委託者の法律の制限もありすけれども、委託会社の信用、信頼にまつよりほかにはないと私は考へておられます。

○宮澤委員 これは提案者の山本議員も同じ国会議員でありますから、私どもはここでこれ以上詰合ひを続けることは本来ではないかもしれないのです。が、法律の規定にあることはもちろん

わかります。それでもある程度の取締りもできるし、円滑なる運営ができることも私にもわかります。けれども實際それだけでできない状態がしばしば起る。銀行局長さんもおいでになりまし、とにかく金融機関に対する預金というものは預金者保護のために万全の策を講じておる。万が一にも取付というふうなことが、言葉は悪い言葉であります。が、あつた場合には、おそらく日本銀行は相当の信用額を供与いたしまして、その銀行の破綻を防ぐにきまつておられます。これはかね／＼公表された現在の金融政策でなければならぬ。そういう立場において委託会社が五千万円の資本くらいは、現在の段階においては微々たるものです。もし投資家の利益を保護しないような財産状態になつた場合に、それを未然に防ぐことはもとよりであります。が、そういうような危険が絶無だとは私どもは思ひません。そこでぜひともこの点については、証券取引委員会におきましても十分監督をせられまして、せつかくできました制度でありますから、運用にも間違いのないようにしていただきたいといふことを私は言うのであります。一体投資家保護の制度が法律の間にどれだけ充実しておるかということにつきましては、これはお互いに議員でありますので、ここでこれ以上申したくありませんが、金融の元締め、証券の元締めたる大蔵省等でもしかるべく考へていただいて、また将来の適切な方向に持つて行かれる方がよいのではないかと。あるいは私の老練的な言葉かもしれませんが、投資家の保護といふことでなければ、この制度は決して円満に遂行されないものだ、

かような観点からお伺いいたしたわけ
であります。

さらにその次は、これが資本蓄積の
積極策であるという事は、英國の経
済史の上においてもはつきりしている
わけでありませう。受益証券は大抵無記
名証券という事になります。この
配当に對する課税上の処置等はど
んなふうになつておりますか。ことに
早晩廃止されるかも知れませんが、富
裕税等の対象の場合にどういふふうな
方針でやられるようになってゐるか。
これは大蔵省の方からでもつけこうで
あります。

○山本参議院議員 この投資信託の受
益の分配に關した配当所得という
ことになりませう。大抵無記名を原則
としておりますので、源泉において二
〇%徴収することになつております。
むろんもし細碎にこれが株式配当所得
であるならば、課税は今ほされなかつ
たことになつておりますが、それは源泉で
二〇%とつております。というのは、
無記名のために、實際上は組合がなか
な困難でありますから、まず源泉に
おいてそれだけとる。そして組合課税
の場合におきましては、それが株式の
場合は二五%の控除であるに反しまし
て、一五%の控除としております。と
申しますのは、純然たる株式の配当所
得ばかりでなくして、この中には社債
や公債の利子もありましようし、また
株式の場合には、証券そのものの値上
りというふうなものに基く、つまり譲
渡所得的なものも含まれておりますの
で、それらは過去の経歴等に徴して、
二五%の六割という事で、一五%控
除ということにしているものでありま
す。それでただいまの所得税につきま

しては、源泉において二〇%引いてお
りますから、これを利用して所得税の
脱税をするという事は、やはりでき
ないじやないかと考えておりますが、
富裕税等に關しましては、問題は違
うわけでありませう。これはやはり嚴重な
資産調査ということによつて、相続
税の場合も同じであります。相続
税、富裕税等の課税につきましては、
そういう受益証券を持つてゐるかどう
かという事の調査によつて、脱税の
ないようになりませう。これはかとい
ふように期するよりほかないと考
へております。

○宮崎委員 その点は現在の制度では
その程度でやむを得ないと思ひますか
ら、これ以上お伺いしませんが、その
点がどうもはつきりしておらない。何
とかこれに特別な緩和をなすべきであ
らう。むしろ二〇%の、過去で言へば分
類所得税的なものをとりましたなら
ば、これは一応総合せぬという原則を
確立して、むしろ資本の蓄積を積極化
せしめるといふ方向に向けるべきであ
る。これは私の感じでありますので、
あえて強調するものではありません。
またかかる部分はあるのだけれども、
脱税をしつゝいふのではないのだが、
相手がつかまへにくいだらうというこ
とになる。これはぜひいふ妙なことに
なりはしないか。そこでこれは近く
新財政金融政策も大蔵大臣は二、三週
間のうちに何かものにして見せるこ
とにしようと思ひますから、それにつ
いてまた少し時間をかけてお尋ねをいた
します。ただ一つこれに關連しまし
て、大東この投資信託というふうな制
度は、東南アジア圏の未開発地域の開
発などを勘案いたしますと、将来海外
投資にこの制度を使うということが連

想されるわけでありませう。これはただ
いまの提案者にお伺いするわけじやあ
りませうが、銀行局長さん等のお考
えにおいて、将来海外投資にもこうい
う信託制度というふうなものを利用した
いというふうな芽ばえが、大蔵省の内
部にあるかどうか。これをひとつ承
つておきたいと思ひます。

○河野(通)政府委員 お話のように、
信託制度をどういふふうな海外投資の
立場から利用して行くかという事は、
非常にいいことだと思ひます。た
だ現在のようないふ海外投資、こ
とに未開発地域に對する關係におき
まして、どういふ形でこれが乗つて來
るかという点につきましては、今にわか
にそれを期待できないんじやないか。
今後におきましては、一つのおもしろ
い考え方として十分検討に値する、か
ように考えております。

○大上委員 ただいま議題となつてお
ります証券投資信託法案については、
すでに質疑も盡されたと思ひます。
ので、この際本案に對する質疑を打切
らんれことを望みます。

○西村(通)委員 長代理 ただいまの大
上君の動議のごとく決定することに御
異議ありませんか。

「異議なし」と呼ぶ者あり

○西村(通)委員 長代理 御異議ないよ
うでありますから、本案に對する質疑
は打切ることといたします。

これより本案を議題として討論に入
ります。討論は通告順によつてこれを
許します。田中徹之進君。

○田中(通)委員 日本社会党は、ただ
いま議題になつております証券投資信
託法案に對しましては、一つの希望條

件を付して賛成をしたいと思ひます。

と申しますのは、この案自体、これ
からの眞の運営によりまして、どれだ
けの成果を上げられるかという未知數
の問題であります。ある意味にお
いて証券投資者の保護になり、これを
通じて若干の産業資金の調達の面にお
いても貢献することと思ひます。わが
党は賛成するわけでありませうが、最初
の本日の質問において申し上げまし
たように、現在日本経済の再建をやる
という意味において、証券振興政策に
ついては抜本的な対策を考へなければ
ならぬ段階に、私は來ておると思ひま
す。であります。その意味において、こ
れはそのほんのわずかの一部分にすぎ
ないのでありまして、残されておる証券
市場の振興に關する抜本的な対策を政
府としてすみやかに立てる。この法律
案は議員提出で出されて來たものでご
ざいます。政府の方としては、法
律案によるよりなことを問はず、現
在の証券市場の萎縮沈滞した態勢を一
日も早く活氣を盛り返すやうな意味の
対策を、至急法律制定と同時に政府は
講ずべきであるといふことを強く要望
いたしまして、本案に賛成いたしま
す。

○西村(通)委員 長代理 次は竹村奈良
一君。
○竹村委員 私は日本共産党を代表し
て、本案に反對するものであります。
まず本法は小投資家の保護という
ことが目的にされておりますけれど
も、現在の日本の経済から考へてみま
して、また現在日本が日米経済協力の
名のもとに、これはもう好むと好まざ
るとにかかわらず、諸外国の新聞もその
ことを報じておるやうに、日本がおよ

うど東洋の兵器廠の役割を果させられ
るがごとく産業が發展せしめられつづ
めることは、これはもう火を見るより
も明らかなことでありまして、一々具
体的な例をあげることは避けませうが、
しかしながら問題はその面に對しまし
て、いわゆる小規模な投資家をもこれ
に動員して、その中に資金を集中せん
とする方針であることは、これはその
意圖いかににかかわらず、遺憾ながら
その方向をたどらざるを得ないこと
であります。たとへば本法が制度として
できまして、これは直接に當然これ
に着手できる得るところの証券会社
は、現在においては二、三社であり、
あとは大抵五大証券会社だけが、そ
ういふ業務を扱い得るといふやうな点
が言われておるがごとくに、この少額投資
家の利益を保護いたそうとするなら
ば、勢い当面するところのやういふ産
業に投資するといふ方向に向わざるを
得ないことは、はつきりしてゐるわけ
であります。しかも問題は、かつてわ
れわれは戦時中におけるところの野村
信託が、少額投資者に對してかけた当
時の迷惑等を考へますならば、今日こ
ういふやうな形におきまして制度がで
きて、そこに勢い今までは証券をあま
り考へなかつた人々をもこれに動員し
て、ここに持つて行くことが今日の日
本の状態から考へて好ましいことでは
ないと思ひます。従つて本法
案は、結局において先ほど申しました
やうに、小所得者をしていゝゆる大資
本の動員の中に巻き込もうとするもの
でありまして、結局日本の一番大きな
問題になつておりますところの中小企
業に對するところの資金の問題が考へ

られずして、こういう制度ができますならば、まず、中小業者の資金の調達に困窮になると考えます。がゆえに、本法案に對しましては、反對するものであります。

○西村(重)委員長代理 討論は終局いたしました。

これより本案について採決に入ります。本案に賛成の諸君の御起立をお願いします。

(賛成者起立)

○西村(重)委員長代理 起立多数。よつて本案は原案の通り可決いたしました。

なお委員会報告書の作成につきましては、委員長に御一任願います。

○西村(重)委員長代理 田中君、それでは商法の一部を改正する法律の施行に伴う銀行法等の金融関係法律の整理に關する法律案についての質問をどうぞ。

○田中(義)委員 商法の一部を改正する法律の施行に伴う銀行法等の金融関係法律の整理に關する法律案について、一点だけ質問しておきたいと思ひます。

この法律の改正の第一に、銀行、無盡会社、信託会社等の無額面株式の発行は、特に金融機関をして資本の金額を不確定にするものであるから、これを廃止するというのが目的のようになつておるのではありませんか、私この趣旨には賛成するのではありませんか。そういたしますと、先般国会を通過いたしました日本開業銀行につきまして、この規定が私同時に適用されなければならぬと思ひます。銀行、無盡会社、信託会社とありますが、大開業銀行

は、法案審議のときに私も指摘したものでありますけれども、資本金は政府の米國對日援助見返資金特別会計からの出資金百億圓と、あとはこの法律の四十七條第一項または第三項、すなわち復興金融庫から回収して来た政府へ納付するものうち、一般会計から出資したものとした額とということ、これは金額が確定して見返り資金からの百億だけは確定してありますけれども、さらに開業銀行法の四條の三項にありますが、開業銀行は必要があるときは、大蔵大臣の認可さえあれば、いつでも資本金をふやすことができるとなつておまして、それはあとの條項で政府からの出資でなければならぬし、政府はまた予算の範囲内でなければならぬという一つの制約はありますけれども、私はこれは開業銀行のときにも、この新銀行の資本金というものが非常に不確定であるということ、これを指摘したのであります。私この今度の商法の改正に伴います金融機関等の法律の一部を改正するためにあつたしましては、當然これは無額面株式だけの発行を認めないことになつておると思ひますが、私は何らかの形において、開業銀行のようなこういう資本金の額を確定しないことも、改めさせなければならぬと考へるのであります。銀行局長の御所見を伺いたしたいと思います。

○河野(通)政府委員 ただいまの点にお答えいたします。まず第一に、これははなはだ実体論でなくして、形式論であります。日本開業銀行は御承知のように、銀行法に基く銀行ではありませんので、この銀行法の規定とはまるで性質の違つた特別銀行ということ

になつております。従つて今ここで御審議を願つております銀行法に關する規定の適用はないということになります。形式的にはそれは矛盾いたしておりません。それから実体論であります。が、お話のように、開業銀行といえども銀行でございますので、資本金はなるべく明確にした方がいいということ、私は、私も同感であります。但しこの開業銀行は御承知のように、全額政府の出資によつてできるものであります。形はいろいろありますが、結局において政府の資金が出資になつておるのであります。一般の金融機関におきましては、あるいは預金を預かるとか、いろいろ債務を負つて、大衆から預金を集め、その預金を運用するといふ形になりますので、その銀行の信用という点からいまして、資本金を確定しなければならぬという、強い実体的な要請があると思ひるのであります。しかしながら開業銀行におきましては、実体的に、今申しましたように、すべての資金のほとんどは政府資金である。もつとも今後債券を発行いたすといふことになりまして、その場合に若干外部の資本が入つて来ることもありますけれども、現在におきましては、債券を発行することは別に考へておりません。従いましてその間におきまして、実体上も開業銀行と一般銀行とはおのずからその性質を異にしておりますので、資本金はなるべく開業銀行におきましても確定した方がいいと思ひますけれども、一般の銀行と同じように、その点は考へる必要はないと考へております。

○西村(重)委員長代理 本日はこれにて散會いたします。

午後三時五十三分散會

(參照)

有価証券の処分の調整等に關する法律の廃止に關する法律案(内閣提出)に關する報告書
証券投資信託法案(參議院提出)に關する報告書
(都合により別冊附録に掲載)

昭和二十六年六月七日印刷

昭和二十六年六月八日発行

衆議院事務局

印刷者 印刷所