

大蔵委員会議録第三十九号

昭和三十年七月二十七日(水曜日)
午前十時四十九分開議

出席委員

委員長 松原喜之次君
 理事加藤 高藏君 理事内藤 友明君
 理事森下 國雄君 理事大平 正芳君
 理事横路 節雄君 理事春日 一幸君
 有馬 英治君 宇都宮徳馬君
 遠藤 三郎君 櫻内 義雄君
 杉浦 武雄君 竹内 俊吉君
 福田 越夫君 坊 秀男君
 前田房之助君 山村新治郎君
 山本 勝市君 淺香 忠雄君
 川野 芳滿君 黒金 泰美君
 小山 長規君 古川 丈吉君
 石村 英雄君 横山 利秋君
 井上 良二君 川島 金次君
 田万 廣文君 平岡忠次郎君

出席政府委員

大蔵政務次官 藤枝 泉介君
 大蔵事務官(理) 石野 信一君
 財局長(心得) 小林 鎮夫君
 大蔵事務官(理) 小川 文也君
 財局長(心得) 椎木 文也君

委員外の出席者

大蔵事務官(理) 小林 鎮夫君
 財局長(心得) 椎木 文也君

七月二十七日

委員小川豊明君辞任につき、その補
 欠として石田有全君が議長の指名で
 委員に選任された。

七月二十六日

酒税率引下げに関する請願(堀内一
 雄君紹介)(第四五七六号)
 三級清酒設定反対に関する請願(堀

第一類第五号

大蔵委員会議録第三十九号 昭和三十年七月二十七日

内一雄君紹介)(第四六二〇号)
 同外三件(二階堂進君紹介)(第四六
 二二号)

同(二階堂進君紹介)(第四六二二号)
 同(二階堂進君紹介)(第四六二三号)
 同(二階堂進君紹介)(第四六二四号)
 の審査を本委員会に付託された。

旧外貨債の有効化に関する陳情書
 広島市三川町四十二番地(佐々木幸)
 (第四五一号)
 を本委員会に送付された。

本日の会議に付した案件

証券取引法の一部を改正する法律案
 (内閣提出第一一九号)(参議院送付)
 (証券投資信託法の一部を改正する
 法律案(内閣提出第二二〇号))(参議
 院送付)

○松原委員長 これより会議を開き
 ます。

証券取引法の一部を改正する法律
 案、証券投資信託法の一部を改正する
 法律案の両案を一括議題として質疑を
 続行いたします。山村新治郎君。

○山村委員 与党の立場ですから、こ
 ろ福やかに質問いたします。

最初にお尋ねいたしたい点は、この
 投資信託の問題につきまして世にいろ
 いろと疑惑を生んでおられる点は、おそら
 く大蔵当局といえども御存じだろうと
 思うのです。特にいわゆる四大証券並
 びに数社がこの投資信託を経営いたし
 ておいて、中小の会社が全然これにタ

ツチしておらないという点とも関連し
 て、投資信託そのものは保全経済会
 の舞じやないかというような議論の
 あることは、もう天下公知の事実でこ
 ざいます。この投資信託の現在の
 設定の分と欠損の総金額は幾らくらい
 と大蔵当局は見ておられますか。

○石野政府委員

まず最初に、投資信
 託が比較的大規模の会社によって行わ
 れているという問題でございますが、
 これは法律上も資本金五千万円以上の
 会社に行わせる、なおいろいろ認可の
 基準がございますが、要するに資本
 金が五千万円以上でなければいけない
 ということに相なっております。こ
 れはある程度募集能力等の点で規模が
 大きくありませんと、何分にも設定額
 も相当の単位になりませんと危険分散
 の関係等からも成り立ちません。その
 点は、やはり投資信託が今度は投資者
 の側では、中小の投資者がこれに応募
 するというような関係からも、ある程
 度取り扱う会社の規模を限定する必要
 がある関係からでございます。

なお保全経済会と同じようなことじ
 やないかというような疑惑が生じてお
 るやに聞いておりますが、これは制
 度の本質から申しまして非常な誤解で
 ございます。この点は、はっきり申し
 上げておいた方がいいと思っております
 いたしますが、この投資信託におきまし
 ては、財産というものは、信託契約に
 よって、信託財産として信託銀行が名
 義人となって管理をいたしております
 す。従いまして、保全経済会の場合の

ように、その会そのものの財産として
 勝手に処分をするというようなことは
 できないのでございまして、委託会社
 は、その信託会社に対してそれを売
 るとか買うとか指図だけを行うわけであ
 りまして、その指図を行います場合に
 に、売り値、買い値につきましては、
 取引所の定める価格によらなければな
 らないことになっております。決して
 て保全経済会のように、勝手にその財
 産を処分してしまうというようなこと
 は起り得ないのでございまして、信託
 財産につきましては、信託銀行の銀行
 検査においても十分に検査をいたして
 おるわけでございます。

それから現在の設定の分の損失の総
 額でございますが、これは平均をいたし
 まして八〇程度というふうな数字にな
 っております。

○山村委員 時間がないのですから、
 質問の要点だけ答えてもらえればけつこ
 うです。そこで今八〇程度という非常
 に少額の発表があったのですが、たと
 えばここに東洋織維という株が大暴落
 したのを御存じでしょう。この東洋織
 維の株が四大証券の投資信託に設定に
 なっておったということについて、ど
 れくらいの損害をこうむっておるか
 ということを調べておりますか。

○石野政府委員 ただいまちよつと調
 べまして、お答えいたします。

○山村委員 投資信託設定の場合にお
 いて、果して投資者の利益になるかど
 うかという点で私が一番疑問を持つ点
 は、かりに株式が上り歩調であった場

合において、ややもすれば設定の十
 日、あるいは一週間前から、すでに株
 屋さんが相当に株式市場で株を買って
 おいて、そうして設定の日にある特定
 の市場でもってあおりをつけて、その
 ついた値段で設定するという傾向があ
 るかないか、この点についてお取り調
 べになったことがあるかないか、一つ
 御答願いたします。

○石野政府委員 特にそういう意味
 で、上り気味の場合にある程度はつほ
 つ買っている事実はあるかと思
 うのでありますが、それがあおるよう
 な意味でやるかということにつきましては
 は、そういうふうにはやりますと、設定
 額が、非常に設定のときの価値が高く
 なりますから、投資信託としては逆に
 財産の損失になるわけでありまして、従
 いまして、投資信託の方の成績がふる
 わなくなりまして、投資信託も数社
 競争関係がございまして、投資信
 託の関係から申しますと不利になり
 ますので、そういうことはないと考
 えております。なお最近株価の方も現
 状のような状態でございますので、大
 体払い込まれた金は、前のものの解除
 される分と振りかわるというふうな形
 になつておると考えております。

○山村委員 この投資信託の支払いの
 延長を現在大蔵当局が認可をして認め
 ているわけですが、これを認めてい
 るという事は、見方によっては、その
 ために非常に損害を受業者に与えてい
 るという見方もあるかもしれませ
 んが、実際には、持つておる株の値段

が、市場で売りさばくためにかえって相対に暴落をして、一層の損害を招くというところをおそれている点にあると思う。従って、このような延長に次ぐ延長をやつて参るといふことは、ちよどきき保金経済会と決して同じではないというお答えがあつたようございませうが、実際問題としては、一つのユニットの設定の期日がきまつると、その期日の前後にまた新しいものを設定して、もとの設定の株を新しいユニットに乗りかえていくという傾向があると思ひますが、このパーセンテージは、どのくらいのものを持ちかえておるかというところを調べたことがございませうか。

○石野政府委員 償還の期限が参りましたときにこれを延長いたしますのは、お話しのように、株価の上り歩調の場合に急にこれを処分すると、値下りがあつて、受益者の損失になるといふような関係もございませうが、もとも信託約款に二十年を限つて延長することができるとなつておりました。受益者の利益のためにはやれるといふことになっておりました。これは大蔵大臣の承認が必要でございませうが、一カ年とにかくとりあえず延長いたしましたわけにございませう。これをずる永久に延長するということにはならないわけにございませう。また一カ年延長しまして、あと一年といふことになると、この十月ごろにまた期限が参りましたときにどういたしますか、これは結局経済界の情勢、株界の情勢等諸般の情勢を考えまして、実情に即して処理をいたしたいと思ひます。全体といたしましては、最近はずつと設定額が横ばいと申しますか、解約になる

分と、償還も、結局受益者が希望した場合は一部は償還することになっておりますが、その分と新設定とで相殺し合つて、大体横ばいを維持していくことができるのじやないかと思ひます。○山村委員 問題は、その十月なら十月の期日が来たときに、再延長がきかなくなつた場合にどうするかということなんです。その場合に、持つていた株を全部市場へ売り出せば、市場の株価は暴落するにきまつておるのです。その場合の対策は何か考へておるのかというところを聞きたい。

○石野政府委員 二年しか延長を認められないわけにございませうから、やはりだんだんに株も処分をしていつて、償還期限がきたときには、あまり一度に売り出さないように一応いたさざるを得ないと思ひます。

○山村委員 償還期日がどうしても延長できない場合には、一度に処分せざるを得なくなるんです。その場合においては、持つておる株式というものは市場にはならんことになる。その場合の暴落に対する対策を講じておられるかどうかということなんです。

○石野政府委員 投資信託を扱つております会社といたしまして、そういうふうな暴落をいたしまして、全体の市場の問題のみならず、結局投資信託そのものの償還にも関係をいたしまして、従いまして、この規定では二年しか延長ができないわけにございませうから、いよいよこれがあと一年だということになりまして、どうしてもだんだんにこれを処分するといふふうなことで、一度に出さないように心がけると思ふのでありますが、そういうふうな指導していく以外にはその点はやむを得ない、こういうふうに思ひます。

○山村委員 参考に伺ひますが、今投資信託でもつて保有しております総株数の金額は幾らになりますか。

○石野政府委員 金額で七百四十億円くらいにございませう。上場株式総数に對しまして七割程度にございませう。

○山村委員 大体上場株式数の七割の金額かもしれないのですが、一般の浮動株の何割に當るのか。いわゆる固定株でなくて、一般にあつちに行つたりこつちに行つたりして動いておる株の何割に當ると大蔵当局は考へておられるか。

○石野政府委員 浮動株というの、正確な判定はなかなかむづかしいのでございませうけれども、大体そうなりまして倍くらい、割合からいたしまして一五割くらいになるんじゃないかと思ひます。

○山村委員 私は、それは大きな間違いだと思ふのです。実際はいわゆる浮動株の三〇%あるいは四〇%くらいの株を持つておるのじやないかと思ふ。そうすると、この投資信託で持つておる株をどうするかということが、日本の株の値段を左右することになるので、ところが一方において、政府が半分保証するような印象を与えて、投資信託を許している限りにおいて、大蔵当局においてはこれに対する根本的な対策を立てなければならぬと思ふのです。この投資信託の持つておる株をどういふふうにして一般受益者に損をかせないで、そして株も暴落させないで処理するかとこのことについて、何か研究したことはありませうか。

○石野政府委員 確かにおつしやるよきな問題は、重要な問題として研究を要することではございませうが、しかしながら、この投資信託制度そのものが果しております役割も、これはまた十分一つの意義を持つておるわけにございませう。従いまして、この処置につきましては証券界の今後の情勢等も考へてやつていかなければならぬわけにございませうが、特に損失を絶対に保証するといふような建前のものではないことは、これは制度の本質から申しても当然のことではございませう。あるいはそこで過大な広告をしたとか、そういうような問題もあるのかと思ひますけれども、今後は、そういう意味では、元本の保証されていないものであつても、はつきり周知徹底をさせる、そういうふうな意味でも勧告を十分にいたしていかなければならぬ。ただ大体において、経済界が今よりどちらかといふとよくなると申しませうか、正常化して参りますと、だんだんと証券市場の方も改善されて参るかと思ふのであります。従いまして、特に保証するとか何とか、そういう意味の対策といふものは講じかねるし、また制度の建前からも講ずべきでないと思ひます。

○山村委員 新しく設定をする場合において、この次の機会に配当ができるようになるかどうかというふうな問題についてはいいかもしれないが、いつの間にか設定をして買つておるうちに、それが無配になつたものについて、大蔵当局は一つも勧告しておらないように聞いておられますか。

○小林説明員 一べん組み入れましたものが、最近のように企業成績が悪くなりまして無配に転落する、あるいは欠配になるようなものが出ておるわけでありませうが、これは、大量に入つておりますものをその際に一べんに処分するわけにもいきませんものですか。直ちにこれを取り除くということにはいたしておらないのでございませうけれども、その会社の将来の業績を見て、復配の見込みのないものにつきまして、これを取りのけるようにやつております。

○山村委員 そうすると、投資信託法の本来の精神の、無配のものを組み入れちゃならないといふこの法律を犯しておることになりますか、そう解釈してよろしいですか。

○小林説明員 組み入れの際には、無配と初めからわかつておるものを組み入れるといふことは、これはいけないことではございませうが、企業成績がその後において衰りましたものを、直ちにこれを処分するといふことは、これはやはり無理な面が出て参りますので、その際につきましては、漸次これを処

分するということにしておるわけでございます。

○山村委員 將來よくなるかどうかという事は、これはおそく神様でもなかなかわからないのが株の相場の常なんです。それを、いつの間にか無配になってしまったからといって、これを売れば安くなるから売らないでいるという事は、それだけ経済界の不安の点について、今売れば株が暴落するだろうから売らないという様なことを、大蔵当局はこれから認める方針なんでしょうか。

○小林説明員 株式の組み入れ、その後の運用につきましては、役所の立場といたしましては、元来そういう株式の将来の見通しとか、いっとういう銘柄を組み込むことがいいかということ、は、役所の判断すべき立場でございます。専門家として委託会社が、受益者との契約によって一任されておる、こういう制度のものでございます。私どもの方でそれを一々どうする、あるいは認めるか認めないかという権限はないわけでありまして、ただ原則だけを示しておるのであります。

○山村委員 私は、その見解はえらい間違いだと思つておる。というのは、投資信託法には、はっきり受益者には損害をかけるように、そういう無配のような危ない株は入れない、入つておつた場合にはさつそくこれを売ります。ばくになり処分するなりして、受益者に安心感を与えるようになっておる。その信用も回復すれば、信用も高くなるし、同時に初めて投資信託というものは活用されることになると思つておる。大蔵省としてはそれに対して、非常に不良な株を持つておるかいけないか、そういうようなことについての検討はされておらないのですか、検討される責任があると思つておるがその点どうなんですか。

○小林説明員 投資信託の約款におきましては、上場会社の株を組み入れるという事になっておる。その基礎を私どもの方で示して、その基礎に従つて組み込んでおるかどうかという事は審査いたしておる。その後において無配になったものにつきましても、これを取りのける、あるいは一ぺんにいきません場合は漸次に処置するといったようなことはいたしております。組み入れの場合についても、一々審査をいたしまして、初めから組み入れ銘柄から削除させるということもいたしております。

○山村委員 今までにそういう不良な株を削除しろとか、あるいはすでに組み入れたものが無配になった場合において、これを売らさばけという様な指示をしたことがございますか。

○小林説明員 指示をしたことはあります。○山村委員 それならば、先ほど申し上げた東洋繊維の暴落した株について、何か指示を与えたことがありませんか。

○小林説明員 ああ、暴落につきまして、すべての組み入れ銘柄として入れることをやめさせておられます。

○山村委員 投資信託は、全国各地で莫大な広告費をかけて、どうしてあんなにまで一生懸命に投資信託の募集をしておるかと思つておる。ところが、大蔵当局として調べたところによると、投資信託関係の宣伝費というものは、一体何%ぐらいの費用を使つておるといふことをあなたは考へておられますか。

○小林説明員 ちよつとわかりません。

○山村委員 わからないならわからないでよろしい。ところで、これだけの莫大な経費をかけて、しかも最初のうち、あたかも五千円以下には絶対にならないのだ、もうかる方はもうかるけれども、損をする方は損をしないのだという印象を与える、そういう勧誘ぶりをして、至るところで受益者に勧誘したの事は事実なんです。あるいはそれが外交員の一つの外交的言葉であつたかも知れませんが、そういう勧誘のものと投資者はこれに入つておると思つて、特にこの広告の中に、非常に誇大的な広告がなされたということについて、大蔵当局は何か注意を寄せられたことがありませんか。

○小林説明員 広告宣伝につきましては、特にやかましく申しておりましたが、投資信託の本質を誤解させるような、たとへばこれは必ず元本が保証されるものである、あるいは非常に有利なものであつて、何倍にもなるとか、こういったような間違つた観念を植え付けるようなことを一切してはならぬという事を通達しておりました。そのつど使用いたしまする目論見書をごらんで調べておるわけでございます。たとへば、今までで見ますと、特に内容自身が誇大でありませんが、元利一万円になつて入つたという報告とあわせて、同じ紙面に次の回の募集の広告が出ますと、いかにも次の回も一万円になるような印象を与えますので、そういうことはしてはいかぬといふことで、注意いたしておりました。

○山村委員 特に私が問題となると思ふ点は、新聞広告、雑誌広告の中に、大蔵省の保証するとき、大蔵大臣の認可、あるいは大蔵大臣の保証という様な感じを認む者に与える広告がなされておる点です。この点について、大蔵当局は、けしからぬという様なことで処罰でもされた事例がありますか。

○小林説明員 当初に、投資信託は大蔵省が監督しておるものであります。いつた広告をした例がございまして、直ちに、さようなことをしてはいかない、証券投資信託法に基いておるということの表示はよろしいけれども、大蔵省という言葉は使つてはいかぬということ、今使わせておる。

○山村委員 従つて、最近においてそういうのがあつたとしたら、嚴重に処分するということでありませうか。

○小林説明員 そうであります。

○山村委員 参考に向ひますが、十分お調べになつておると思つておるが、外国の例として、投資信託で成功した例と失敗した例と、アメリカとイギリスでもけつこうです、どの程度の成功と失敗の比率が現れておるかというところを、何か大蔵当局で調べたものがあるか。

○小林説明員 投資信託の制度は、結局イギリスで発達して参りまして、アメリカに移りまして、両国において発達したと思つておる。いろいろ経済界の變動によりまして消長はあつたわけですが、現在におきましては、イギリス、アメリカともに健全な発達をしておるわけでございます。ただ一九三三年のパニックの当時におきましては、非常に暴落した例がございまして、その後におきましては、さようなことはなかつたと思つております。

○山村委員 勉強が足りないかもしれませんが、私の調べたところによりまして、外国の例は失敗の方が多いらしい。特にいくさきに負けた日本としては、こういうような財政的に窮乏している日本で、果して投資信託が成功するかどうか、疑問を持たざるを得ない。要するに大蔵当局が非常に甘い、投資信託の結果がうまくいくかどうかという見方をされておることは危険じゃないかと思つておる。特に投資信託の持つておりますこの莫大な株数をどう処分するかということも問題になつてくるかという事も問題になつてくる。實際真剣に考へなくてはならない問題だと思つておる。むしろ今の株式市場の非常に振われない根本の原因は、投資信託が株を持つておるからだという議論すらある。この点についてどういふふうに考へておられますか。

○石野政府委員 この点につきまして、これは日本の経済がどういふふうに向いていくか、各企業の内容がだんだんよくなり、経済全体が拡張していくというふうに考へれば、株全体というものもよくなつて参るわけでありませう。確かに悪いときにはこれが非常に重荷になるが、よくなつてくると、それを支える役割を果す、こういうふうにならぬと思つておる。

○山村委員 そういう議論はあんたか

第一類第五号 大蔵委員会議録第三十九号 昭和三十年七月二十七日

ら聞かされようとは思わぬ。これで株
が高くなるというのを保証されるな
らば、こんなやさしい錢もうけはな
い。そんなかないかいないところに株
式界のむずかしいところがある。た
い景気がよくなって好景気の時代が来
たとしても、これだけ持っている株式
が果してそうやすやす消化されるかど
うかということになると、問題だと思
う。その株が消化されて初めて……
それはそれでしよう。投資信託を委託
されている各会社は、どうしても五千
円以上の値段が来れば、責任解除とい
うので売ろうと売ろうと考えている。原
価を幾らか上回るような値段が来れ
ば、店の信用からいっても売ろうと心
がけて、上へ行ったら売ろうというも
のが待っているのだから、下で買って
もおもしろみがあるわけがない。従っ
てなまやさしい考えを持ってこのまま
ぐるぐる回しに投資信託を新しく設定
し、あるいは延長に次々に延長で持っ
ていったならば、この投資信託がもと
になって日本の経済が破綻するかもし
れぬ、一つのおそろしいことが起るか
もしれない。この点は十分注意して
もらいたい。特に、さっきの信託法に
よって無配の株を組み入れてはならぬ
という点になっているが、今ではい
つの間にか無配になってしまつても仕
方がないという意味の答弁があつた
が、今後とも無配の株をこのまま放置
していく考えですか、あるいはこれに
対して何らかの処置をとらうという考
えですか。

○石野政府委員 無配の株につきま
しては、これはやはり取りはずすべき
でございます。そういう方針であります
が、ただ一べんにやるといふことは、

これまた非常に急激な影響を与えま
すので、漸次やる。設定額の方につき
ましても、これはやはり市場とのつり合
いの問題でございますから、できるだ
けつり合いを失しないように、設定額
を多くしないように心がけて参りたい
と思ひます。

○山村委員 かりに大蔵当局の見解と
して、株の上り始めのときに投資信託
に投資した投資者と、普通の株の方へ
じかに投資した投資者との間で、一休
どっちが利益があるというふうな考
えをしておりますか。投資信託の方が安全だ
と考へておりますか。

○石野政府委員 これは非常にむずか
しい問題でございますし、いろいろそのとき
の経済状態も異なりますが、安全とい
う意味にもよりますけれども、危険が分
散されるという意味では、やはり投資
信託の方が安全だ、こういうふうな考
え方を持っております。

○山村委員 投資信託が五十なら五十
の株を設定したときには、五十種類を
投資者が買えば同じなんです。投資信
託の手数を取られないだけ得にな
る。投資信託のよけいな広告費とか、
よけいな人件費を払わないだけ得にな
るのですが、そういうふうなことは考
えられませんか。

○石野政府委員 その点は確かに仰せ
の通りです。手数料がそれだけ違うわ
けでございますけれども、しかしま
た、それだけに投資信託という制度に
よるところの便宜があります。零細な
金で買えるという点もあります。運
用等についてまかせ切りにできるとい
う点もあるわけでありませぬ。

つ切りにできるということは、損害は
投資者が出すのですよ。もうけは株屋
が勝手にもうけなさいという意味に突
際これはほかならないところが実際に
自分で株を買おうとして買った場合に、
これは損することもあるのですが、も
うかるときにはまるもうけになるとい
うような、その点はプラス・マイナス・セ
ロだ。ところが投資信託というややつ
こしいものを作つたために、かえつて
これによつてよけいな経費がかかり、
よけいな手数料を取られる。はつきり
言いますが、株屋さんは二重の手数料
を取つておる。投資信託の設定の手数
の費用も取れば、そのたびごとにこの
取引所の口銭も取つておる。特に設定
の株の中の操作といふものは、自由に
これは操作することができずはすにな
つておる。従つてこの株を売つて、ま
たこの株とかえようという場合におい
ては、その株屋さんは、二度も三度も
思う通りに口銭を取ることができると
いうことにもなつておる。そういう点
から考えると、表面は非常に親切なよ
うな格好に見えますけれども、實際に
は、投資者に与える利益といふものは
些少であつて、むしろ危険を非常にた
くさん与えるという私としては見解を
持つておりますが、大蔵当局の見解
は、今聞いても仕方がありませんか、
問題は、そういうふうな無配の株をい
まだに設定しておる点を、今の御答弁
のような、だんだんに処分させよう
というふうな態度でおられるということ
は、この法律の精神、すなわち無配の
株を設定してはならないという精神に
もとるものと考へますが、それは考へ
られませんか。

○石野政府委員 お言葉でございます

が、急に処分をいたしますと、やはり
非常に値が下るといふ、やはり受業者
に対する損害も大きくなるというよう
な点もありますから、やはりできるだけ
早く処分させる、こういうふうにし
べきだと考へます。

○山村委員 そういふ見解を持つてお
るから間違つておる。株の相場とい
うものは、急に早く売つた方が得か、あ
るいはゆっくり売つた方が得か、これ
を知つておるのは神様ばかりだ。それ
は結果論で判定するほかはないので
す。従つて無配のものに対しては、無
配の株を持つておるところのユニット
に対してはどういふ方針で臨むかとい
うことは、根本的に検討してもらいた
い。大蔵当局にその研究がないとい
うことは、私も与党として遺憾です。従
つて、その点はぜひ今後根本的に検討
してもらふことを要望しておきます。

それから今の株式の市場といふもの
は非常にふるわぬ。ふるわぬ原因
がどこにあるかといへば、投資信託だ
という議論もありますし、そのほかに
不景気だといふ議論もあると思ひます
が、株式市場にどういふわけで清算取
引を許さないのですか。清算取引を許
すことによつて、かえつてこれは株の
取引の範囲、ボリュームが大きくなつ
て、そしてそれだけに株価といふもの
もある程度上昇の傾向をたどると思
うのです。これは上ることあるでし
ょうし、下ることあるでしよ

○石野政府委員 長期清算取引を認め
算取引について大蔵当局は何か最近に
考へておることがございませうか。

よという要望が一部にもあることは承
知しております。しかしながら、これ
はやはり国民経済の実際との關係を十
分に考へませんと、たとえば経済道徳
という言葉も適當であるかどうかか
りませんが、そういう意味で、たとえ
ばこれは決して証券界だけの問題では
なく、一般的に申しまして、戦後必ず
しもそういうものもまだ正常化してお
らない、こういう状態において長期清
算取引を認めますと、せつかく戦後
一般の投資家が証券市場に親しみを
もち、近づいていこうという状態
が、逆にまた非常に影響を受けて、倒
れるもの、あるいは投資家としてもつ
ぶれるもの、そういう過当投機現象
に陥る危険もありますし、一般の投資
家の証券市場への親しみ、あるいは投
資市場への親しみといふものをなく
す、こういう危険もあります。従いま
して、現在これを認める意思はありま
せん。

○山村委員 何もあなたから、そうい
うお坊さんから説教を聞くようなこと
を聞きたくない。問題は、どうすれば
一般の株式を値段を暴落させないで済
むかといふこと、特にたくさんかか
ておる投資信託の株を処分する方法と
していろいろあると思ふのです。政府
がこれをたな上げしてくることも一
つの方法ですが、なかなかこれは財政
資金の面からいって容易じゃないと思
う。しかしその株を引き取るころの
つなぎ場所といふものを考へること
も、やはり一つの方法だと思ふ。これ
は私真剣に考へておるのです。同時
に、この投資信託をこのままぐる
回しにやつて、期限が来たならば延長
し、延長の期限も来て、それ以上でき

○石野政府委員 長期清算取引を認め
算取引について大蔵当局は何か最近に
考へておることがございませうか。

なければ新しいユニットを設定するといふようなぐるぐるの回しをやっているならば、大蔵当局や投資信託をやっている会社は何と弁護するか知らぬが、りっぱに自転車操業なんです。すなわち新しいユニット、新しいユニットと入るたびにその手数料がかかっ

て、それだけ受益者は損をしていく、そのぐるぐるの回しをやっているならば、それがひいては日本経済の根本に非常な危険をもたらすおそれがあると私は思う。従つて、これらを吸収する面とい

たしまして、何といつても株式取引所の取引のボリュームを大きくする必要があると思ふ。取引のボリュームを大きくするために、よつて来たる弊害といふものも多少あるかもしれない。

しかし投資信託そのものによつて来たる、その方法をくぐつてのいろいろな弊害があることは明らかなんです。こういう点等からいって、その欠点についてはどうこれを補つていけばよいか

といふことは別個に考えなければいけません。いやしくも保守党の政府として考えなくちゃならぬ点は、この点、一つ政務次官に簡単に答えられないのですが、清算取引の問題について真剣に研究をする必要があると思ふのです。この点についての意見を

お聞かせ願ひたい。
○藤枝政府委員 証券市場を活性化するためのいろいろな手段が考えられなければならないことは、お言葉の通りだと思います。長期清算取引を許すか許さぬかという、現在の見解につきま

す。しかし石野君からお答え申し上げたような見解を私どもは持つております。しかし証券市場全体として、どういふことをやるかこの範囲を

拡大して、しかもただいまお話しのような投資信託の問題その他の解決の助ともなるかという点については、私どもも真剣にこれを研究しなければならぬと存じておりまして、目下この

検討をいたしておる次第であります。
○山村委員 どうかこの点は十分検討してもらいたいと思ひますが、特に証券取引法の一部を改正する法律案も

出しておりますが、この証券取引法は、いわゆる四大証券といふものと中小の証券会社といふものと対立が、非常

にはなほだしいものがある。ところが清算取引に対する要望は、中小のいわゆる四大証券以外の取引員といふものは、全部この清算取引の再開を望んで

おる。ところがこれに反して、その四大証券だけがもととして清算取引に反対をしておるという原因がどこにあるかといふことを、大蔵当局は何か研究されたことがございますか。
○石野政府委員 特にどういふ理由であるか、実は私どもはつきりわかり

ないものであります。
○山村委員 そういふ無責任な答弁をされるからいけない。さつきも、全世界の投資信託の成功、不成功の率をどういふふうにか考へておるかとか聞けば、あたかも成功しておるような答弁をされておる。また同時に、国内の問題について、清算取引を再開してくれとい

うのは、中小株屋は全部望んでおる。四大証券がこれを拒んでおるといふことは、四大証券は今のままの取引の上にあぐらをかいて、うまい汁を吸

つておるからかういふものに反対をしておるのだ。民主主義の世の中において、私は非常に民主主義の精神に逆行

するものと言わざるを得ない。そこで伺いたいのですが、私の知っている株屋さん、地方の株屋が二、三軒お

宅の理財局長さんにつぶされたのがあ

るのですが、一体株屋に対する監督といふものはどの程度にやっておりますか。
○小林説明員 最初に御質問がございました。中小業者の関係は清算取引を要望しているという事は、これは長期清算取引によりまして、売買高が多くなるという関係が、やはり営業面から来りました大きな理由だろうと思つて

ございます。
それから証券業者に対します監督につきましまして、特に支払い能力、資産内容の面につきましまして留意いたしておりまして、毎月報告書を取りまして検討いたしますほか、必要な場合におきまして検査もいたしておるわけでございます。支払い能力、ほかに特に売買取引に關します法律、諸規定を守つて

おるかどうか、これらの点につきましまして注意いたしておるわけでございます。そこでいわゆる資産内容が悪化いたしました業者につきましては、資産内容改善のための方策を立てるよう

にいたしておりまして、方策の立たない場合におきましては、営業を一時休止させるといふ措置をとつておるわけ

でございます。
○山村委員 中小の株屋さんに対しては、大蔵省の監督が非常に厳重だといふことを聞いておる。ところが中小の株屋さんの言葉を聞きますと、大蔵当局は、どういふわけか、四大証券には

今まで一べんも監査に行つたことはい

ないといふことを聞いておるのですが、その通りですか。
○小林説明員 四大証券に對しましても検査をいたしておるわけでございますが、本支店を通じまして、全国相当の規模の営業をしておりますから、全国本支店一斉にやります検査につきま

しては、これは間を置きますのでござ

いますけれども、支店につきましましては、それぞれその土地におきまして検査をいたしておるわけでございます。
○山村委員 そんな検査をしたのでは

何にもならない。かりに地方の支店を

検査する場合には、本店から持つてい

つて帳簿を合せればそれで済む。従つ

て一つの会社を検査する場合には、本支店全部を一斉にやらなければ何にもならない。ところがあなたの答弁によると、四大証券の方については、監査を一べんもやつたことがないといふ全くびびりした答弁を聞いたのです。その通りなんでしょうか。
○小林説明員 言葉が足りませんが、訂正いたします。四大証券会社に対しては、検査をやつております。全国本支店を通じます検査もやつておりまして、これは別に特に一般の中小業者とは区別はいたしておりません。検査をやつております。
○山村委員 それではあとでけつこうです。それから、幾日に一体一斉に検査をやつたか知らせてもらいたい。私の聞いたところでは、大蔵省はどうい

検査したことをぜひ発表しても
らいたい。

それから参考に伺いますが、四大証
券が前期決算を発表した。その決算
が、いずれも同じように三億五、六千
万円、の欠損が発表されているよう
が、その点どうですか。

○小林説明員 決算につきましては、
大体三億二千万から三億五千万円、
数字には違いはありますが、大
体その程度の数字の欠損になってお
ります。

○山村委員 これも不可思議千万だと
思う。四大証券はその取引内容は千差
万別です。それぞれ違っている。とこ
ろがその四大証券が同じように相談を
し合ったように三億二千万から三億五
千万の赤字を出している。世上伝わる
ところによると、おそらく四大証券
は、いずれも十億以上の欠損をしてい
るといふ。これは一般の風評です。大
蔵当局は、この三億二千万から三億五
千万円程度の欠損は、この程度のもの
というように考えられているかどう
か、それよりもっとよけいに欠損が
あるが、隠しているのだと考えられて
いるか、この点はどうですか。

○小林説明員 四大証券会社の欠損
は、結局はその持っております有価証
券につきまして、評価の仕方の問題だ
と思うのでございます。評価によりま
して、相当株価が下った時期ござい
ますから、三億程度の赤字が出たとい
うふうにも見ているわけでございます
が、その数字は、私どもの方でこまか
くなにいじりましても、そう特に大
きな違いのある数字ということでは
ないと思っております。

○山田委員 これもまた大きな認識の
誤まりじゃないかと思う。とにかくあ
れだけの大きかりな宣伝をし、あれだ
けの膨大な、物を作り出すのでない建
物の、全国各都市の目抜きのところ
作っている。その金は一体どこから出
ているか。全く日興にして山一にし
ても、ずいぶん大きなビルディングを
作っている。ああいう金は一体どこか
ら出ていると考えていますか。

○小林説明員 店舗の建築は、大体
借入金に依存しているようござい
ます。

○山村委員 参考に政務次官に伺いま
すが、一体ああいうような店舗、豪
な不要不急の建物を作るのに、その借
り入れをする資金のルートというもの
はあるのですか。

○藤枝政府委員 証券会社の建物は、
どういう形で資金が調達されている
か、今証券課長から申し上げたよう
に、借入金によってまかなっている
というのでありますが、私も詳細のこと
は存じませんが、どういふルートに
なっておりますかわかりません。ただ
銀行ですと、御承知のように店舗の設
定についていろいろ制限をいたしてお
ります。証券会社はその点がありませ
んけれども、必ずしも好ましいことで
あるとは存じておりません。

○山村委員 私は、今一般の中小商工
業者が金を銀行に借りに行った場合、
あるいはワタがない、あるいは順位で
ないという理由のもとに断わられてお
るのが実情なんです。ところが株屋さ
んが、どういふ関係でもって大蔵当局
と縁がそこにあるか知らぬが、四大証
券だけが豪壮な建築を至るところの土
地に作っておくことは、思想上におい
てもゆゆしい問題であるといわざるを

得ない。従って、この点はこの次のと
きでけっこうですから、どこからどう
いう金が出てくるか、そうしてりっぱ
な建物が建築されたかということは、
一応各会社の経理内容を課長さんとし
ては検討する責任があるんですから、
その意味からいっても一つ調べて示し
ていただきたい。伝うるところによれ
ば、これらの金が出まじきところから
出ている。極端に言いますならば、農
林中央金庫から出ていることも聞いて
いる。株屋さんと農林中央金庫とどう
いうコネクションがあるんですか。

○石野政府委員 お話しのようなこと
は私どもは全然存じませんし、ないと
考えておりますが、なお銀行局の方で
やっております問題でございませうか
ら、よく銀行局長の方とも相談いたし
ましてお答えいたします。

○山村委員 一つ、この点は非常に重
要な問題ですから、当委員会として
は、まず特に四大証券のああいう豪
な建物があるという資金によって出され
ているかということ、大蔵当局に命
じてその資料を出してもらいたいと思
います。この点お願いいたします。

統一して伺いますが、この四大証券の
横暴につきましていろいろなうわさが
出ておりますが、特に課長さんは、
「政界ジープ」にかつて兜町の日興証
券の問題、あるいは山一の問題等を取
り上げて盛んに論じていたことを御存
じですか。

○小林説明員 承知いたしており
ます。

○山村委員 この中にあるように、実
際に日興証券、あるいは山一さん等が
相当に専横な行為をしておるとあなた
は考えられますか。

○小林説明員 そこに書いてあります
ような事実はないと思っております。
○山村委員 ただ、この「政界ジープ」
の連中がこの点について取引所に調査
に行ったその前後に、たまたま当面の
責任者であるところのあの取引所の会
計課長あるいは経理課長がよく知り
ませんが、そういうような重大なボス
トにある者が突然首切られたというこ
とを御存じですか。

○小林説明員 そういう事実を承知い
たしておりません。

○山村委員 こつちは与党だから、福
やかにやっているとだけども、もつ
と一つ真剣に調べてもらって——金
あの兜町というところは、見方によつ
ては資本主義国の一つの心臓みたいな
ものでありますから、悪い点があれば
メスを入れて、投資家が安心して投資
できるようにする責任があると思うん
ですが、その意味からいっても、一つ
真剣にやってもらいたい。あの四大証
券の息がかかっているのはどういふ承
列かということ、監督官庁としての
大蔵当局が調べないということは無責
任だと思ふ。その意味から、さつそく
調査に取りかかってもらいたいことを
私は進言する。

ところでさつきも出たのですが、四
大証券の使っております広告費、宣
伝費、これは一体年間にどれくらい
ものを使っているかということ、調査
せられたことがございますか。

○小林説明員 ちよつと今すぐに御返
事する材料を持っておりません。

○山村委員 これも株屋さんを監督す
るのにずいぶん無責任な話だと思ふ。
あれだけの莫大な宣伝費を使ってお
る。見方によれば、宣伝費というもの
は消えてしまふ、その宣伝費をどれく

○小林説明員 承知いたしており
ます。

○山村委員 この中にあるように、実
際に日興証券、あるいは山一さん等が
相当に専横な行為をしておるとあなた
は考えられますか。

○小林説明員 承知いたしており
ます。

○山村委員 この中にあるように、実
際に日興証券、あるいは山一さん等が
相当に専横な行為をしておるとあなた
は考えられますか。

○小林説明員 承知いたしており
ます。

らい使っておるか、それによって欠損が出た、いろいろの宣伝関係の費用を使っているために莫大な損が出ています。このことを見通すことが大蔵当局の責任なんです。ところがそれについて、まだ何ら調査されておらないのですか。一つこの次の委員会を待つて、それから、どれくらいの費用を使っているかということ、はつきり御報告してもらいたい。これは相当の費用を使っているらしい。さっき話の中途にあつたのですが、特に小林課長さんに伺いたいのですが、設定の場合において、なるほど設定は一定の期日を示して、その日に株を買うことになるのですが、その日に一ぺんに株を買おうとしても買えるものじゃない、買えばかえってあつて買われる傾向になるから、前から買う傾向になるのはやむを得ないかも知れませんが、そのために、たとえ会社としては買わないけれども、山一なら山一の重役の名前で買って置いて、設定の日までに十円から十円の値上りがあれば、その十円の値上りで設定はじめてしまつて、その十円の値上りの分が自分のほつほへ入つてしまふ。山一という名をさしたの

りして、かえつて高くなつて困るといふようなことからきておるわけでございます。これは、取引所におきまして承認された値段で組み入れておるわけでございます。

○山村委員 取引所において承認されている値段とありますが、これは取引所において売買してしまへば、その値段ができてしまふ。売り人と買い人がぐるになつてつければ、売買の値段がついてしまふのです。取引員が高台でこの値段だといつて承認するのではな

い、売り屋と買い屋の納得すくで、いかげんな値段をつければそれになつてしまふのです。そこに非常にわながあるのです。投資信託のわなはここな

んですよ。一ぺんに買えないから徐々に買うのだという美名のもとに、前から買ってありますが、実際にあれを設定しようといふことは、前から重役の連中にはわかつておる、そうすると、何万株かは投資信託に設定できるというはつきりした確信があれば、これはその前にそれよりも安い値段で買つておけば、設定の日になつてはこつと何万株かはめれば、その値段でやすやすととれることはわかり切つておる。これはもちろん私はやつておると思つて、このだれがやつておるかといふことは証拠がつかめないけれども、これはそのくらいのことではやると思つて、投資信託をやることによって、表面上株屋さんはどれだけの利益があることになつておる。

○小林説明員 組み入れ株の手当については、調査いたしておりますが、会社の役員のものを入れたらということはいけません。ただ会社の買いましたものを入れていることはございませう。ただこれは、お話のように一ぺんに手当をいたしますと、非常に株価が値上

りして、かえつて高くなつて困るといふようなことからきておるわけでございます。これは、取引所におきまして承認された値段で組み入れておるわけでございます。

○山村委員 時間が迫つて参りましたので、非常に突は重大問題であり、まだゆつくり質問をしたいのですが、与党でありますから、あまり気ままなことを言つても仕方ありませんから、私は結論をつけますが、どうか一つ、さっきの大蔵当局に対する質問は相当重要な問題を含んでおりますから、この法案に関係なく、当委員会として

は、これらの問題を嚴重に調査するところの方針を立てていただきたいといふことを委員長に希望いたします。

○松原委員長 承知いたしました。春日幸君。昨日に引き続き質問を行いたいと思つていますが、証券投資信託法の第二十条におきましては、今までは「証券投資信託の受益者は、委託会社に対し、その営業時間内に、当該受益者に係る信託財産に関する帳簿書類の閲覧又は謄写を請求することができ

る。この修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

い。その修正によりまして「委託会社は、前項の請求があつた場合においては、その請求をした者が自己の権利の確保若しくは行使に関する調査を目的として、又は委託会社の業務の運営若しくは受益者共同の利益を害することを目的としてその請求をしたと認められる相当の理由がある場合を除くほか、その請求を拒むことができな

ういう形になることは明らかであるのであります。

そこで一体どちらの主張が正しいのであるかという事は、昨日の御答弁によると、これは裁判所の判決の結果にまたなければならぬ、こういうこととに相なるであろうと思つてあります。そこで問題は、裁判所の判決がかりに請求した方、すなわち受益者の主張が正しいという判決があつた場合、すなわちこれは不当に拒んだという判決があつた場合、この法律では一体受益者の利益はどの個所において守られるのでありますか、すなわち不当に拒否された場合における受益者の利益がどこで救済されることになつておりますか、この点を伺いたいと思つてあります。

○小林説明員 そういふ受益者につきましては、この受益者の権利の侵害から基きまして損害が起つておりまして、民事上の損害賠償も起ると思ひますし、もちろん委託会社に對しましては、罰則の問題も起ると思ひますが、さういふ問題に至らない前に、当然役所の方といたしまして、さういふことのないように十分に監督しなければいけないというふうに考へます。

○春日委員 法律を作るのに、一方の権利が侵害をされて、その結果は裁判の判決にまたなければわからぬと昨日答弁をしておいて、本日の答弁によると、裁判所の判決とかなんとか、裁判されたに於いて前に行政指導でその問題の調整をはかる、こういうような答弁をされておられるのだが、そんなばかげた答弁がありますか。少くとも法律によつて一方の権利が不当に侵害された場合には、侵害された権利というものは正当に救済しなければならぬ。たと

えば商法においては、私が調査したところによると、こういうことが書いてある。商法の規定によると、第二百九十三条ノ六で、「株主の帳簿閲覧権」

「株主ハ會計ノ帳簿及書類ノ閲覧又ハ騰写ヲ求ムルコトヲ得」こういう規定である。そして二百九十三条ノ七に「前条ノ規定ニ依ル請求アリタルトキハ取締役ハ其ノ請求方左ニ掲グル事由ニ該当スルト認ムベキ相当ノ理由アル場合ヲ除ク外之ヲ拒ムコトヲ得ズ」と本改正案と同様の規定がされておるが、これがいわゆる株主の閲覧権を不当に拒否された場合の救済規定もあわせて同時に進行してゐる。それは四百九十八条に「発起人、会社ノ業務ヲ執行スル社員、取締役」は「左ノ場合ニ於テハ三十万円以下ノ過料ニ処ス」ということになつておる。その中の三号には「本編ノ規定ニ違反シ正當ノ事由ナクシテ書類ノ閲覧若ハ騰写又ハ其ノ騰本若ハ抄本ノ交付ヲ拒ミタルトキ」こういう工合に、株主が正当なる権利を主張して不当に拒否された場合に、すでにその不当拒否行為に對する処罰規定がこの商法の中にあつて、株主に對して確實な保障が行われおる。

とところが今回の証券投資信託法の改正によつては、この会社の拒否権が、二百九十三条ノ七と同じようにここで設定されんとおられるのだが、ところがそれが不当なものであるかどうかというところに對する解釈が、はなはだ不明確だ。不当に拒否をした場合における制裁規定というものは、何らここで規定してないではないか。私はこんなばかげた片手落ちの立法というものはあり得ないと思う。ただいま山村君からの質問の中に、はなはだ強く四大証

券と政府との結託の事柄が論難されておつたけれども、まさにこの法律によつてその真相がここに暴露されたといふことになるではないか。私は、少くとも受益者の利益を最大限に確保することが、この証券投資信託法の冒頭から末尾まで随所にうたわれておりながら、実際の運営というものは、それとまるで逆の方向をたどつておると思ふ。この問題について、藤枝政務次官はどういふふうな見解を持つておられるか、こういうふうな状態でもつていかにして受益者の利益というものが保護されておるのであるか、一つ御答弁を願いたい。

○藤枝政府委員 会社法と違ひまして、帳簿の閲覧を拒否した場合の罰則の規定のないことは、御指摘の通りであります。この問題については、政府部内で意見の調整をいたしました際に、この程度のものについては、罰則として取り扱うのが妥当ではないかという結論のもとに、この点については罰則規定を設けなかつた次第でございます。先ほど小林課長からお答え申し上げた答弁と、昨日の答弁が食い違つてはなにかとお話してございまして、先ほどの御質問が、この規定によつて不当に拒否されたものが裁判上の問題となつて、拒否したことが不当であるという裁判の結果はどうなるかというお話しでございまして、そういう裁判が確定した場合においては、そのために委託者が損害を受けた場合には、民事上の損害賠償の問題になるといふお答えをしたのであります。しかしすでに会社法においてこういう規定がありまして、いろいろ判例等もござ

いますし、そうした面を考慮いたして、拒むことのできない場合その他は行政指導で行いまして、なるべくそうした不当な拒否が行われないように指導していきたいということを申し上げた次第でございます。

○春日委員 法律は、行政指導とか、あるいは行政措置に待たなければ的確な処理ができないというふうな、そんな不明確なものであつてはならぬと思ふ。私は、法律というものはあらゆる場合を想定して、この場合はこう、こういう場合はあつと、はっきりとそのべき道というものが明確に示されるということが必要にして欠くべからざる事柄であると思ふ。この法律の手段は、損をしたか得をしたか、どちらが正しいとかどうかということではな

く、やはり受益者に対する帳簿の閲覧権があるというこの基本は崩されてはならぬと思ふ。ただ特定の例外、すなわちそれが会社ごごとかなんとかいう者がやつてきて、そしてここに書いてあるように、共同の利益を害するとか会社の業務を妨害するとか、こういうふうな特殊の場合以外は見せなければならぬのだ。ところがこの二十条によつては、それが要求した者と要求を受けた者との見解の相違によつて非常にこつこつあいまいな条文のもとにおいて、故意にこれが会社の業務妨害になるから拒否したんだ、こういうふうなことで、正当な受益者の主張が圧殺されてはならぬ。この事柄を、私は立法に當つては最も重視していただかなければならぬと思ふ。従ひまして、株主といふ受益者といふ、帳簿を閲覧することによつて当然自分の利益を守ると

いうことが、これは基本的に、大筋として認めてもらわなければならぬのだから、その正当なる権利を拒否した者に対する法の処罰というものは、これは商法において明確に規定している事柄がこの投資信託法において規定できないはずは断じてない。事柄は同じことなんです。すなわち株主とそれから受益者というものは、大体同じような立場にあるのだから、片方の者が自分の正当なる権利を行使しようとして、それを一方的に拒否された場合、むちやくちやなことで拒否した者に対して法律の制裁を加えるということは当然のことであつて、損害を受けた場合に、民法上の裁判を起せばいいじゃないか、損害賠償を起せばいいじゃないか、そんなばかげた答弁というものはあるものじゃない。私はそういうふうな立法態度こそが、四大証券が政府に對して会社の経理内容も怪しくなつて、いろいろな連中から帳簿を見せてくれと言つてやつてきて困るから、何か拒絶する口実を作つてくれというふうな暗躍が行われて、それならば、こんなあいまいな文句で一つやつてみよかというふうな、いわゆる巷間ではさういふふうな世間の疑惑を晴らすためにも、商法の規定の中にとつては態度がこの証券投資信託法において踏襲できないはずは断じてございませぬ。私は、すべからずこの法律を商法の規定と同じような規定にして、一つ罰則を設けられたことを強く望みますが、これはいづれ理事等会等においてお諮りをいただくことになるのであります。

ただつけ加えて申し上げておきます

が、この法律で罰則を設けられていない場合、これも調べてみましたが、罰則を設けられていない現行法のような状態の場合、すなわち受益者が帳簿の閲覧を請求することができるという工合に規定しつばなしのとき、すなわち拒否権というものを全然法律の中に明記していない場合は罰則はない。ところがその拒否権を会社側に認めただけの場合には、その拒否権が正当なものであるかどうか、これは裁判所の判決によらなければならないが、裁判所がそれは不当なものとして認めただけの場合には、これは本人に対して三十万円以下の科料が及ぶ、こういう工合になっていく。そういう工合で、いわゆる民法の精神、商法の精神では、やはり株主とか受益者の権利というものは最大限に擁護している。ところが本証券投資信託法だけにおいて、その正当なる権利がここに大幅に圧殺されて、その圧殺された者に対する救済規定が何ら行われていない。民法上の損害賠償をすればいいじゃないかというような、そんな御答弁を藤枝さんのような人格者からなされるということは、私は全く意味合いにおきまして、私はここで委員長に申し上げますが、政府においてこの公正なる処理をすることがいやならば、これは本委員会の権威において、委員修正か何らかの形において、私は受益者の正当にしてかつ公正なる権利というものが擁護されなければならぬと思うので、国会修正ができるように、一つお取り計らい願いたいことを私は強く要望いたしておきますが、これに対して何か御答弁がありますしたら承りたい。

○藤枝政府委員 春日さん十分御承知だと思ひますが、言葉が足りなかつたかと思ひますが、御承知のように一般の会社につきましては、いわゆる行政監督、従つてまた行政処分をするというところはございませぬ。従ひまして、一方において不当な拒否をいたした場合には、それに罰則をつけております。しかしこの法律は特別法でございまして、しかも大蔵大臣の強い監督を持つております。従つてこの法律に違反したような場合には、行政処分ができることは御承知の通りであります。従ひまして、この法律に違反した場合に行政処分ができるということがあります。すので、一般の会社のように刑事罰で臨むということではなく、それにゆだねて、そこで均衡をとつていこうと、そこでありまして、その点は十分御了承いただきたいと思ひ次第でございます。

○春日委員 またもやとほうもないことを申されるが、問題は、帳簿の閲覧を請求した者が自己の正当な権利の確保のための要求であつても、ところが会社の方では、これは会社の事業の妨害になる、あるいは共同の利益を阻害する、こういう解釈の上に立つて拒否するのです。片一方はそういう大確信の上に立つて閲覧を要求し、片一方は確信の上に立つて拒否しているのです。従つて、お互いに譲らざる主張を一体行政指導でどういう工合に認定が下されるのですか。その二つの主張に対して一方が正しく一方が不正である、こういう判決は裁判によらなければきめられないではありませぬか。そういうような問題は、行政指導とか、

あるいは大蔵省の監理事項の中には含まれていない。はたまた大蔵省の証券課においてそういうような判定能力というものがあつて得るはずがない。これは裁判所においてお互いの主張を交えて、弁護士も中に加つて、あらゆる立場から論述し合つて裁判が行われ、こういう形になるのであつて、行政指導で一方的にこれはいかぬということは大蔵省だけできる権限なんとも、閲覧を要求した受益者が大蔵省の決定に対して不服であるという場合には、重ねて裁判を提起することだつてできるわけだ。すなわち大蔵省の認定というものは最終的なものではない、最終的なものは裁判所の判決である、そういう意味から、一つ委員長は、この問題はお聞き願つていゝ通り、商法の規定、あるいは信託法の規定その他ともいろいろ照し合はせて、明らかには不当な改正を行わんとするものであつて、今山村君が指摘されたように、さなきだに巷間いろいろの言葉が言われている、四大証券と大蔵省とのいろいろのなやみ結託、そんなことが言われているときに、何も四大証券の帳簿閲覧行為を故意に困難ならしめるような立法をこの際に行ふ必要は断じてない。私は、問題を明確にするために受益者の方々が帳簿を見たときに、疑惑のある場合にはいつでも十分これが見られるような、そういう法律上に体制を確保する必要があると思ひますので、この問題についてはいづれ理事會において十分御論議いただくことをお願いいたしたいと思います。昨日も

お伺いしておきましたが、まだ本日資料の御提示がないのですが、問題となつておりますのは、投資信託が募集を開始されて設定されるまでの間に三十日ないし四十日の期間がありますね。そうすると、受益者と契約者が契約して金を払い込んで、その払い込んだ金が設定される日までの間だれに使われているか、これが非常に問題になつていゝところであらうと思ひわけでありませぬ。世評ではこういうことを言つていゝのです。すなわち毎日のごとく支店から契約してどんだん金が送られてくる、そして支店において、あるいは本店においてそのときの安い相場で買付け、だんだんに買いあさつていく、そして設定される前日にさらに一挙にどつと買う、そうすると翌日の取引所における相場は高くなる、高くあり立てた準備でもって設定が行われるから、すなわち証券会社と信託投資を行う会社とが同一人格であるから、従つて受益者から預かつた金で証券会社が買いあさつて、高い値段で設定したその差額を証券会社が私する、このことははなはだけしからぬのみならず、これが証券会社の大きな利益の對象になつていゝのだ、こういうことが言われている。そこでそういうような質問をしたところが、小林さんの御答弁は、金はそういう工合に集まつてはこない、それは約束したり、いろいろお申し込みを受け付けるけれども、金はおおむねそのときにもらふものであつて、従つて現金が証券会社の操作にゆだねられるというやうな場面はない、こういうことを言つておつた。そこで私があなたの方に資料を要求したのは、今までずっと設定されて参つた

ところの投資信託が、各証券会社の帳簿を御調査なされて、一体受益者たちが募集開始後どんな期間に金を払い込んでいゝか、払い込まれた金が一体どんな工合に運営されていゝか、これを調べてくれというのを言つたのだら、それは本日まだ御調査になつておりませぬか。調査になつておりましたら、この法律案を審議する上において、これは重要な資料になる問題だから御答弁を願ひたい。

○藤枝政府委員 最初に、春日さんに誤解があるといけませんので申し上げておきます。先ほど均衡をとつていゝと申し上げたのは、行政指導と申し上げたのではなく、二十三条によつて、この法律に違反した場合には、大蔵大臣は行政処分ができる。従つてこの法律に反したことが裁判その他で明らかになつた場合には、もちろんそのときの状況にはよるけれども、行政処分ができるから、行政処分のできない一般の会社は罰則で均衡をとつていゝが、この法律においては行政処分ができるのだから、罰則を設ける必要はないのではないかと、罰則を設ける必要はないというのを申し上げたのでありませぬ、その点は誤解があるといけませんから申し上げておきます。

○春日委員 その点についてだけ申し上げておきます。行政処分だけではないのです。行政処分は会社に対しての処分なんだ。行政処分というものは、免許を取り消すとかなんとかいふことなんだが、そういう当然の主張を拒否したその個人に対して罰則が及ばなければ、受益者の権利というものは十分に保護されてはいゝないのです。それで問題になる。商法なんかでも、ち

ヤンとそういうような場合において
は、発起人とか会社の業務を執行する
社員とか、取締役とか、そういう個人
を対象として、そのことを行なつた
執行者に対して処罰を行うことによつ
て、初めて株主の利益は正当に擁護で
きる、こういう解釈をして、そういう
規定が行われているのです。私は、そ
の会社に対する処分がその社員にとつ
て重大事であるか、あるいはそんなこ
とはどうでもいいことかわからぬが、
その会社が閣議を申し込まれて、それ
を一方的な判断に基いて拒否したその
個人に対して、法律に基いてなかなか
そんなに簡単に拒否をできないもん
だという法律上の理解を与えて、申し
込まれた者が不当な解職をすることの
できないような法の体系というものを
作り上げていかなければならぬ。あな
たのおっしゃる会社の免許を取り消す
とかどうこうするという行政処分だけ
では、受益者の利益が百パーセント保
護されていると言ふことはできない。
会社の社員にとつては、会社がつぶれ
ようが何しようがかまわぬかもしれな
い、あるいは個人的にこう思うから
と、感情的にむちやくちやにやられる
かもしれない。私は、受益者の利益は
最大限度守らなければならぬと思ふ
から、その場合においては、そのこと
に当る当事者に対して、すなわちその
社員とか従業員とか、取締役とか、そ
ういう者を商法が処罰の対象としてい
るように、当然証券投資信託法におい
ても、その当事者に誤りなき判断をせ
しめるような法律的な措置がなされる
必要があると考へる。従つて、私の
主張は、やはりこの拒否権を認めたと

ら、その不当な拒否行為に対する罰則
規定は当然付随せしめなければなら
ぬ。これが私の主張の存するところで
あります。それからほかのことについ
て御答弁願います。
○石野政府委員 御要求の資料につき
ましては、目下作成いたしてあります
から、やがて提出いたします。
○春日委員 もう一つ伺つておきたい
と思ひますが、現在の信用取引仕法、
これは委託者に対して大きな負担を与
えておられるのです。すなわちわが
国ではその期限が一月でありまして
ら、期限ごとに継続手数料を取る。そ
うしますと、その融資が長期にわた
りました場合は、委託者の負担は莫大
なものになります。その例を申しま
すと、たとえば今百円の株式を信用取
引で百株買った場合、これを九十日後に
売却した場合は、現行仕法によりま
すと、最初の手数料が二百五十円、そ
れから次の三十日目の継続手数料が二
百五十円、次の三十日目の継続手数料
が二百五十円、そして次の売却の場
合、これは半額といたしまして二百二
十五円、そうすると合計八百七十五円
になります。さらにこれのほかに金利が
つきますから、この間の日歩四銭で九
十日といたしますと三百六十円、そう
すると、三ヶ月後この信用取引を清算
した場合における出費というものは、
千二百三十五円という形になりますし
て、これを日歩に換算いたしますと十
三銭七厘五毛ということになる。この
手数料というものは、最初の手数料と
売却した手数料とはやむを得ないもの
としてこれを控除いたしましたも、な
おかつ九銭五厘という高い日歩につ
いては、従ひまして、株価が買ひ入

れるとき百円であつた場合、三ヶ月後
に同一の百円で売つた場合は、結局千
二百三十五円の損害となつてくる。従
ひまして、現在の信用取引仕法では、
投資家に対してはなほだ負担を重くし
ておるので、従つてこの中間の継続手
数料を取らない方法にこの信用取引仕
法を改正して、もう少し負担がかから
ぬよう、すなわち経費がかからない形
で投資家の参画を求めていくような、
そういう法律の改正をしていく意思は
ないかどうか、その点を聞いておき
たい。
○小林説明員 信用取引の手数料の間
題、日歩の問題につきましては、法律
の規定ではございませんで、取引所に
おいて定められた業務規程、それから
証券金融会社の規程によりまして実施
しておるわけでございます。もちろん
それにつきましては、取引所の業務規
程は大蔵省の認可事項でございます。
証券金融会社につきましては、現在法
律がございませぬので、今度の国会の
改正法によりましてと免許になりまし
て、役所の方の認可を得るといふこと
になると思つてございませぬ。そこ
で、現在法律の規定はございませぬの
ですけれども、各取引所の業務規程は
認可をし、証券金融会社につきまし
ては、事実上私どもの方で、連絡を受け
て見ておるわけでございませぬ。
そこでただいまの更新手数料であり
ますが、この更新手数料を取るか取ら
ないかということの可否につきまして
は、いろいろ見方があるわけでござい
まして、これはなお研究の余地がある
ものとして考へておるわけでござい
ます。
○春日委員 この投資信託をめぐるま

して、山村君も指摘され、私も昨日質
問をいたしましたように、この七百六十
億の大衆の資本をめぐつて、いろいろ
な問題が新しく惹起されております。
これを期限内に返そうと思へば株の大
暴落を来たすし、それかといつて返さ
ないわけにもいかないであろう。それ
は期限前の解約にも応ずるといふ形に
なつており、期限になれば必ず返さな
ければならぬという関係もあるし、
さらには証券会社と投資信託をやつて
おる会社が同一人格であることによつ
て、その募集開始からユニット設定ま
でのいろいろな操作をめぐつて、いろ
いろ疑惑が生じておる。従つて今の投
資信託の問題は、政府も証券界も国会
も、ほんとうに深くこれと取り組ん
で、問題の根本的解決をはから
なければならぬ段階に立ち至つてお
ると思ひますので、こいねがわくば当
局におきまして、二つ十分問題の真相の
把握を願つて、わが国の証券界が恐慌
とか全面的崩壊に立ち至るような心配
のある事柄は、早期にこれを診断し
て、適切な対策を講ぜしめ、将来の証
券界の発展とわが国の産業資金調達
の道にあやまちなき対策を十分講ぜられ
ることを強く要望しておきたい。特に
長期清算取引等におきましては、いろ
いろな学者、経験者等も強い主張も
し、深く検討もいたしておるようであ
りますから、もしそういうような方法
によつて、現在の証券界の沈滞からこ
れが繁榮の道が開かれるものならば、
そういう問題も、どうか四大証券の一
方的な反対運動に耳をかすことなく、
よく証券界の意見を聴取されまして、
適切な改正を施行されんことを強く要
望し、なおこの閲覧の問題につきまし

ては、理事会等において適切な御検討
を願うことにいたしました、私の質問
を終ります。
○松原委員長 この際暫時休憩いたし
ます。
午後零時三十分休憩
（休憩後は開会に至らなかつた）
一〇

昭和三十年七月三十日印刷

昭和三十年八月一日発行

衆議院事務局

印刷者 大蔵省印刷局