

第四十八回 参議院 大蔵委員会會議録第二十五号

昭和四十年五月七日(金曜日) 午前十時五十九分開会

委員の異動

五月七日 辞任 鳥島徳次郎君 補欠選任 増原 恵吉君

出席者は左のとおり。

- 委員長 西田 信一君
理事 西川甚五郎君 成瀬 幡治君 田畑 金光君
委員 大竹平八郎君 岡崎 真一君 栗原 祐幸君 鳥島徳次郎君 日高 広為君 堀 末治君 木村裕八郎君 柴谷 要君 鈴木 市蔵君

- 國務大臣 大蔵 大臣 田中 角榮君
府政委員 大蔵 政務次官 鍋島 直昭君 大蔵省証券局長 松井 直行君
事務局側 常任委員会専門員 坂入長太郎君

本日の會議に付した案件
○証券取引法の一部を改正する法律案(内閣提出、衆議院送付)

○委員長(西田信一君) ただいまから大蔵委員会を開会いたします。証券取引法の一部を改正する法律案を議題といたします。

本案は、去る四月三十日衆議院から送付せられた本委員会に付託せられました。御質疑のおありの方は順次御発言願います。

○成瀬幡治君 大臣はしばらくふりと言っちゃたいへん失礼かもしれませんが、いろいろと大臣はそれ相当のお仕事がございましてあれです、私のほうもこの証券取引法の法案の審議が先になるわけですけれども、しかし、いま新聞をにぎわしている吹原産業事件は、やはりこれは大蔵省として重大な問題であると思うので、私どもとしても関心を持っておりまして、大臣もいろいろと心算をされておると思います。そこで、まだこの理事会ではどうしたらいいかということについては話し合いができておりません。しかし、この問題を参議院の大蔵委員会が全然取り上げずにくということも許されたいことだと思っております。そこで、別の機会と申しますが、一番近い機会に大臣においでを願うとともに、ほかの委員の方やいろいろの方からこういふような参考人がほしいというふうな話があればそういうことになるかと思っておりますが、何にしましても、そういう問題について一度大臣からいろいろなお話の承りたい、また私どものほうからいろいろと意見をまじえた質問をしたいと思っております。そういう点は大臣としても十分余裕を持って時間的に私はさいいていただくような配慮をしていただきたい

ということをここでお願いを申し上げておきます。そして証券取引法に入りたいと思っております。この点は、委員長もそういう点について御配慮を願いたいと思っております。

そこで、証券の關係についてですが、第一点としてお伺いしたい点は、株価の維持の問題について共同証券を設立するとかあるいは保有組合等をつくつていろいろと御努力をされておるわけですが、一体どういふふうな株を、証券市場というものを保持していかうとされておるのか。もう共同証券をつくつた、保有組合をつくつた、これでもう株の対策というものは、一応これが軌道に乗つていけばこれで差しつかえないのだ、こういう解釈で、そうして株価というものは大体こころ辺のところまで押えたいんだ、ダウは大体千二百円と云ふものが妥当なんだという解釈に立つておみえになるのか、株価全体、証券市場の育成等からみ合せてどういふふうな構想を持っておみえになるのか、最初にお伺いしたい。

○國務大臣(田中角榮君) 株式市場、いわゆる直接資本市場につきましては、二つの目標を持っておりまして、その一つは、長期的な展望に立ちまして、将来の日本の直接資本市場をどうしななければならぬか、こういうことが一つであります。第二の問題は、現状をどうするか、こういう二つに尽きることと思っております。

現状は、申すまでもなく、昨年行ないました保有組合の問題、共同証券の問題等、現状において需給のバランスが破れておりますので、現状を考へるときに、需給のバランスがくずれておりますから、保有組合と共同証券とか、そういうものをつくりまして現状の正常化を行なう、こういうこととございます。しかし、株式市場そのものの長期的展望に立ちますと、自己資本比率は非常に下がつておるのでございますから、まだ増資促

進、いわゆる自己資本比率を上げるためには促進をしなければならぬ、こういう立場にありながら、増資ストップをしたり、保有組合に持たしたり、共同証券に塩づけたり、まことにどうも理想とほど遠いことをやらなければならぬ、たわけでございますが、これは現状いかんせん、やむを得ずこういう態度で現状の改善のためにかかる措置をとつたわけでありまして、

それから、究極の問題としては、これは開放経済に向かつて現状のような状態で日本の産業の姿がいいわけありません。戦前六一%の自己資本比率が二三%くらいになつて、これはますます下がる一方にある。だから、一面においてオーパーロン、オーパーローイングの解消、金融の正常化をはからなければならぬと同時に、金融の正常化をはかるためには自己資本比率をもっと上げていくことが行なわれなければ、日本の産業の資金計画というものは全きを期せられなわけでありまして、将来的な展望に立つては、自己資本比率をうんと上げて、そしていまよりもっと大きな資本市場をつくつて、理想的にいえば、間接資本であるところの金融と直接資本市場である公社債市場とそれから証券市場といふものを合わせた場合に、六割四割がいいのか五割五割がいいのか、戦前のように逆に六割四割がいいのか、こういうやはり相当長期的な展望に立つと、株式市場を非常に大きくしなければならぬ、これを現実問題として一つ一つ固めていきながらも、現実には資本市場の拡大、育成強化という考え方を基礎にして証券行政を進めておるわけでありまして。

○成瀬幡治君 大臣は二点について御答弁になつたわけですが、そこで私は現状から、私のほうもよく実情はわかりかねる点がたくさんありますから、現状の点について御説明が願いたいと思つて

けですが、はたしてそれでは、共同証券をつくつたり保有組合をおつくりになって買ひに出されたわけですが、それでもダウは下がってきて明る見通しがないじゃないか。そこでなおこういうことについて、これはまあ自主的に共同証券なら共同証券、あるいは保有組合が自主的にやることになるかと思いますが、相当大蔵当局のほうから指導があり、それについての銀行等の、あるいは日銀の金融のめどがないとたいへんなことになりはしないかと思つておられますが、こういふことについてはまだ共同証券なりあるいは保有組合が今後、これから先まだ買ひに出ることについても相当考えておいてはなるのか、もう大体手一ぱいで現状で大体いいじゃないだろうか、そしてこれが将来ダウが上がってくればむしろ売りに出てきたほうがいいんじゃないか。たとえば保有組合は三年という期限を予定されているわけですが、その三年の後にこういふものは大体解消してしまふのだというふうなことを大体経済全体の中で考えておいてなるのかどうかという点がちよつとわかりかねますから、そういうふうな点について御説明を願いたいと思ひます。

○国務大臣(田中角榮君) 現状で証券保有組合や共同証券というものが一体もう買ひに出ないでいいのかわかることではありませんが、これはあの当時としてはやむを得ない措置、必要な措置であつたと思ひます。また、大体自由市場であるべき証券市場であつた措置が必要であつたといふことは正當でなかつたといふことが言ひ得るわけでありまして、そういう意味ではできるだけ早い機会にこころいふものが塩づけをしておるといふ状態をなくするといふことが望ましいことであると思ひます。現在すぐ一体共同証券や保有組合が売りに出せるかといふと、私はそういう時期ではないと思ひます。また、これからの御質問に対しては、そういう必要はないと考へます。私は、まあ保有組合と共同証券が合わせて約四千億余の塩づけといふすか、たな上げを行なつておるわけでありませぬ。

でありますから、まあ株式市場の需給といふものは非常に不平常な状態からは立ち直つておると、こういふふうに考へていいと思ひます。それにしてもダウ千二百円、それがどんどんと下がつておるじゃないかといふことでもあります。これは現象的に見ますと、確かに千二百円を割つておられますが、内容的に見ますと、基礎産業は額面を割つておつたといふよりなものは、まあ力のある日本の代表的な産業といふものは大体昨年の十一月、十二月より値を戻してあります。普通であつて親会社よりも幾らか割り引いて考へなければならぬ子会社のほうが親会社の何倍も高かつた、三百円、四百円といふよりな状態であつた市場価格が、三百円のものも二百円になつて、二百円のものも百八十円になつておるといふことになると、旧ダウ平均の計算からいふと下がる。ですから、私は昨年の十月、十一月、十二月当時と現在の株式市場の内容自体をつまびらかに検討いたしますと、株式市場が昨年共同証券に買ひ上げを必要とした当時よりも悪い状況にあるといふふうには認識をいたしておらぬわけでありませぬ。

しかし、低迷の状況はあります。これはあるわけですが、サンウエーブといふよりなものが倒産したり、それから山陽特殊鋼のようにあれだけ自動車産業の中核をなしておる産業が、まさかと思つておつたものが粉飾決算の事実が出された。そうすると、まあこういふときは、これは時代の風潮としても、とにかく落ちつきがついたり、相手の正体をよく見きわめるまでは手控えよう、そういうところに経済の鎮静といふよりな客観的な問題も起つてくるわけでありませぬ。いま株式市場に活気を望むといふこと自体がこれは無理な考へであつて、私は、いまの経済状態から考へて、まあたいへんな問題が起きたことに合わせて考へます。証券市場も現実的には安定的な方向に向かいつつある、このようないふ方でございます。

○成瀬權治君 まあ日銀から日証金に、それから日証金から共同証券に金が出ておるわけですが、心配をしますのは、共同証券なら共同証券といふものは一体、将来これはもうかるのか、それとも、株が上がつてくると、千二百円で買つておるんだから、千三百円になれば、それは売れば当然もうかるんだといふことになるかもしれませんけれども、これはまた塩づけしておる株を出せば、相当な株が今度は逆に下がるというよりなことにもなりますから、売ることについても私は慎重なことを共同証券としてはやらざるを得ないといふことになつておると思ひます。

○国務大臣(田中角榮君) 共同証券といふものは、私企業としての形態はとつておりますけれども、御承知のとおり情勢において公共的な使命をもつてつくりだされたものであります。銀行もそういう立場において、日銀からストレートに出すことよりも都市銀行を通して、都市銀行の協同融資をしようといふ、公共的な使命達成のために出したわけでありませぬから、これはもう当時としては當然であるといふふうに考へておるわけでありませぬ。しかし、当然であるといつても、一体初めから赤字が出るのか、これは三年間くらい塩づけとすればまあ一年以内といふよりなことはない。大体二、三年、こういふふうには御答弁も申し

上げておりますが、必要があつて、当時の証券市場の実体の中でたな上げをしなければならぬといふので、その過程において私は一年、二年の累積赤字が出るというところ、これは当然考へられる一つのことだと思ひます。

そこで、共同証券はいまどんなふうになつておるか。これは私の持つておる資料ですから、あるいは違ふかもしれませんが、これは半期です。九月決算では大体欠損が――これは半期です。半期で六億二千五百万の欠損をしておるわけですが、平均でその平均でおかしいことなるわけでも、年間大体十億から十二億くらいの赤字じゃないか。そうしますと、これがずつとつたとき、協調融資をしておる銀行は大体二十二行で、一千億ですか銀行が融資しておるよりですが、最終的にこういふものも、大臣はいやいやこれはもうかるから心配ない、こうおっしゃるかも知れぬけれども、銀行は一体共同証券に対して焦げつきなつておることは絶対にできないといふ保証がありません。これは欠損をすつと共同証券といふものは続けていくんじゃないだろうか。その見通しはどつちいふふうにお考えでしようか。

特に共同証券やなにか買つておりますものは基礎産業的な公共性の高いものを集中的に買つておられます。これが銀行が共同証券や保有組合に貸して、それが取りつづぐれるように赤字が出る、これは原則的に考へておられません。ただ、もうかつたものの配当をどうするかとか、これを全部また銀行が取つてしまふといふよりなことをいかにぬし、これをうんと値が上がつたからといつて一挙に売つて混乱をさせまいかぬ。そういう問題のほうはより重点的に考へられるべきであつて、銀行が貸したから共同証券から取りつづぐれる、共同証券の累積赤字がうんと大きくなる、銀行が欠損するよりな、欠損処分をするよりなことになつたら、これは日本の証券市場はたいへんなです。そういうことをしないためにつづつた共同証券ですから、まあうまくいく、こう考へております。

○成瀬權治君 私も大臣の御答弁がわからぬわけじゃございませんし、その目的のためだと、こう

おっしゃればよいし。ですが、それじゃもうかつたらどうなるかというふうなことになると思ひます。まあそういうことは別といたしまして、一体共同証券が買入れておる銘柄の株を、たとえ一部ではこういう銘柄の株をこれだけ買っているのだというふうな事、あるいは二部のほうはこんなふうな事になっているというふうな事は、これは発表ができませんので、できるものですか。

○国務大臣(田中角榮君) それは発表せよといへばできないことありません。大蔵省でも大体何買っているのかという事は聞いておりますし、向こうからも聞かなくても持ってきておりますから、わかりますけれども、私企業という事になつておりますから、私企業が持っているかというふうな事を、これはまあお話し申し上げなくても大体御存じだと思ひますから、御了解いただきたいと思ひます。

それは申し上げましたが、まあ国会でございすから、ひとつで済ませたい事を申し上げたい。二百二十二銘柄、買付け株式数十六億二千四百萬。大きなものは一体どうかという事、日立とか三菱重工、東京芝浦電気、日産自動車、トヨタ、松下電器、八幡製鉄、富士製鉄、石川島播磨重工、こんなものが大体大口だ、こういうことで御理解いただきたいと思ひます。

○成瀬彌治君 私、一部と二部で差があると思ひます。私企業あるいは公共性がある、どちらがどうか知りませんが、相当買入れておられる株は私はいろんな意味合いでは影響が——ここで買つてもらえるのはいいけれども、そうでないのはいへんだというふうな事があると思ひます。そこをどうな銘柄だ、こういうことをお尋ねするわけなんですけれども、まあこれも聞いて他に影響があったりするから、私もあまり、このことについては差し控えたいと思ひますが、それでは、こういうものを何銘柄を幾ら買うのだというふうな事は、私企業なんですから、一つの思惑といつちやおかしい

わけですが、思惑といふことは適切じゃなくて、ダウを保つためにというふうな立場から検討をして買つておるのだと、こうおっしゃれば私はいれまじだと思ひますけれども、その買入れ銘柄柄、それからどのくらい買つかというふうな事は、だれがどういふところできめてこういふことをおやりになるのか、それに對して相当これは大蔵省のてこ入れがあつてこういふことがなされておるわけですから、そういうふうな問題について大蔵省等も御相談になっておるのか、全然無関係でそういうことが進められておるのか。

○国務大臣(田中角榮君) 銘柄選定におきましては、大蔵省は全然関係ございません。これは選定基準というものを会社でつくつておまして、会社には証券会社も関係してありますし、それから各銀行が大口株主でございまして、そういう意味で自主的に判断をして買つておるわけでありませう。買つておられますが、そうであるならば投機的に銘柄を物色するかと、そういうことはなほという原則に立つておるわけで、それは資本市場で特定なものだけを買うことよりも、日本代表産業でありまた公共性が非常に強い、そういう意味で、株式市場においては多少株が余りぎみであるというふうなことで額面を割つておる。しかし実質的な利回りは非常に高い、中には一割、一割一分というふうなものもあるという事とで、大体六割以上の利回りを中心にしたものを大体一般基準としておまして、しかし配当が二割、三割であつて額面五十圓の株式が五百圓にも三百圓にもなつておる、こういうものを対象に買つておるという考え方はなく、大体公共的なもの、日本代表的な国民生活に必要なものというふうな、公共性や公益性というものを大体考へて買入れておる。現在買つておるわけじゃありませんで、もう懸念を極めて、大体当時買つたものでいいだらうという考え方に立つておられます。

○成瀬彌治君 ちょっと金利の話で何つておきたのですが、日銀が日証金に貸しておる金利です、これはどのくらいでしょうか。大体、額で見

ますと二千三百六十四億五千六百萬、四十年二月に日銀が日証金に貸しておるようですが、金利はどのくらいですか。それと一緒に、たとえば日銀が商工中金であるとかあるいは都市銀行に貸しておる金利はどのくらいでしょうか。これはオーパーローンのそれと一緒に合せてお答え願ひたい。

○国務大臣(田中角榮君) 日銀から日証金に對して日歩一錢八厘で出しておるものであります。日証金はこれに手数料を加えて、一錢八厘五毛で共同証券に貸しておるのです。それから、日銀が他に一錢七厘、その他の担保貸し付けは一錢八厘ですから、一番高い貸し付けの率という事でありませう。

○成瀬彌治君 大体その共同証券が赤字になるのは、いま言つたように、そうしますと大体七分一厘からいへば、ちよつと年利になるとどのくらいになるか知りませんが、大体七分くらいになるのです。

○政府委員(松井直行君) 借入れ金の資金コストでございしますが、市中銀行からの融資が一億一千億とございまして、大体二億五毛でございまして、日証金からの借入れ、これは六百六十億ありまうと思ひますが、これが一錢八厘五毛でありまして、それから資本金ですが、これは自己資本で配当がない。配当をしなければならぬのです。配当が少しできないと考へますれば、三百億の自己資本が使えないといたしますと、大体六分ちよつとという資金コストに相なりまして、受け取り配当が六分ございまして、これで当面の取支じりをつく。先ほどおっしゃいました損が出ておりますのは、買付けの簿価と、それからその日その日の時価と比べますときに、評価損が幾ら出るか、評価益が幾ら出るか、これが損益を決定する一番大きな要素に相なつておられます。

○成瀬彌治君 私も松井さんのお話を聞けば、資

本金三百億については金利をどのくらいに見るかということなんです、これを全然金利を見なければ、突つ込みで六分くらいになる、そうして片方のほうの配当が六分以上であるから、大体共同証券としては赤字も出ないようになつていくというふうな事もありませうけれども、そういうことは別として、日銀の日証金の金利は市中銀行の金利よりも確かに安いわけなんです。そこで、將來の姿として、日銀の貸し出しをもう少し日証金なら日証金にふやして、どつちみち都市銀行のほうからも相当な金を出すから、だつと共同証券としては得なんです。そういうふうな事になつてしまつて、日銀の貸し出し残がだんだん將來ふえるというふうな事になりはしないだらうか。日銀としては大体、四十年の二月の資料しかございせんので、三月はどのくらいになつていくか知りませんが、これがだんだんふえるのか、大体こら辺のところか、めどになつてあまり変動なしにいくような形になるのか、そこら辺のところはどうなんでしょうか。協調融資をしておられます。銀行のほうは引き揚げた資金が詰まつておるのだから、そういうふうなことなしに、大体資金はいまままで協調融資として出したものは三年なら三年はある程度返してもらわすにそのまま、日銀のほうも大体二千三百億見当で、貸し出しをふやしていかない、という事は、共同証券も買ひに出ないからこのまま大体いくのだ、こういうことになるのか。いま現に年間約十億から十二億くらいの赤字になりますから、そこでいろいろなことをしなければならぬから、原資のコスト高を減らすために肩がわりをしていくというふうな、そういうことはございせんか。

○国務大臣(田中角榮君) まあ、共同証券だけ考へますと、市中が千億、先ほど申し上げましたように、日証金から六百七十八億、資本金三百億、ですから、千九百七十八億、こういうものを資金にしてやつておるわけでありませう。しかも、

この市中銀行の千億は日銀からストレートに出た金額であつて、そのままの利息で手数料を取らないで出しておるといふことでもあります。この共同証券や保有組合というものが、一年、二年、三年と、株式市場の状況の好転を待つためにつくられたものでありますから、少なくとも早くこれを換金して金を返すといふことはありません。同時に、金を貸すほうも、そういう意味で公共的な使命を考へて貸したわけでありまして、これを引き揚げなければいかぬといふ考え方はありません。これはもう市中銀行につきましても、これを引き揚げるといふようなことで、共同証券が売りに出なければならぬといふようなことのないことを前提にして市中銀行からの融資を求めているわけでありまして、しかも、市中銀行は、日銀から市中銀行に貸して、手数料なしでそのままストレートに出しているの、日銀が引き揚げない以上は市中銀行は貸していることですから、まあ引き揚げるといふことはありません。

一体これからもっと資金が必要なのかといふと、共同証券がもう少し買わなければならぬという状態に証券市場があるかどうかということになります。先ほど申し上げたように、まあ共同証券も保有組合もこういふことでよからうといふことで、一応仮縮めといふか、いすれにしても縮められたといふことでもありますから、いまの状態において共同証券や保有組合が金が必要というふうなことはありません。買ひに出るような状態になるかといふと、これは先ほど申し上げたように、ならないのであります。こう申し上げていふわけでありまして、金は要らないだらうと。

ただ、先ほど申しました二千三百五十億余の日証金の残、これは御承知のように、各証券会社にみな貸しているわけでありまして、これは共同証券を含めて各証券会社にも貸しております。だから、株式担保金融の日証金が預かる金額が大きいか少ないか、これが問題であります。私は、将来の間接資本と直接資本というもののバランスが、いまのように二三割対七十割といふような

ものが、だんだんと正常な状態になれば、またするたためには、ある意味において株式証券金融といふものはこれはもうと道を開かなければ、パイプを大きくしなければ株式市場は大きくならぬ、こゝういふ考えであります。いますぐどうなるといふものではございませんが、日銀が都市銀行に道を開いているから、都市銀行はつぶれないで大きくなつたのであります。ですから、そういう意味で株式担保金融といふものが、証券金融といふものは、いままでの考えではなくて、もっとパイプを大きくしなければならぬといふ考えは前提として持つておられますが、具体的にいまだどうしようといふ考えはないわけでありまして。

○成瀬幡治君 証券保有組合のほうは何か五十六社の組合員が構成団体であるといふふうに聞いておりましたが、それにしても、やはり日証金から借り入れたり、あるいは組合員の出資金になつておつて、それとして保有組合が——この保有組合は約千八百億円くらい持つておられるわけですか、組合員に出ているのは、そうすると、この保有組合は一体日証金からの出資金を借りているのか、それから組合員の出資金といふのはどのくらいになつておられるのか、わかりませんか。

○政府委員(松井直行君) 日本証券保有組合の資金調達は、四十年三月末で申しますと、組合員の出資金が百七十三億三千万円でございます。それから、日証金からの借り入れ金千六百四十六億三千八百万円でございます。○成瀬幡治君 これは日証金は両方に金を貸して違つておられますか、金利は同じですか、それとも違つておられますか。

○政府委員(松井直行君) 同一でございます。○成瀬幡治君 株の問題ですが、ちよつとその前にもう一つお聞きしたいのは、先ほどは会社の資本が非常に少ないから増資をしなければならぬといふこと、片一方では、その数が増えたと圧迫する、非常に矛盾したことになるけれども、結局はそういうことをしていかなくちゃならぬだらう、こゝういふお話ですが、増資をする場合の一つの基準がございまして、何かついで最近では四社ほどですが、それが許可になつて増資されるといふふうに承つておるのでございまして、この増資調整を行なうといふことについては、今回の法律とからみ合つて、今度この法律がかりに通りますと、増資をするような場合は、会社自身で、いまのままでは不正常な形です。片一方では基準を持つてこれ以上には増資はできませんと、こゝういふことですが、将来は、元請会社が簡単に会社から、あるいは会社自身がこゝういふことをきめて、アンダーライターの話し合ひで、こゝういふことをやれるようになるのです。しかし、ずつと見てきますと、その簡単に自由に、増資をせなくちゃならないという使命がいろいろも、そう簡単にできそうもないじゃないかといふふうには私はいま見ておるわけですが、こゝういふふうな形は、今回の法律改正が終つてしまえば、もうこの増資の調整、規制といふものは自動的にはずれるのか。この増資調整の、私はこれはどこでそういうふうな、法律でやつちやおみえになりませんか、何か行政指導でやつちやおみえにならぬか、こゝういふことははずれるのか、はずれないのか。

○国務大臣(田中角栄君) 増資調整という御質問に対して二つの見方がございまして。その一つは、現在行なわれている増資調整とこの法律と関係あるかといふことであるが、これは関係ございせん。この増資調整といふのは、先ほど申し上げたとおり、市場のアンバランスを防ぐために、正常化を進めるために共同証券をつくり、また、一方においては保有組合に保有させ、あわせて増資調整を行なつて、市場における証券の需要供給の調整をはかつたこと、こゝういふことでありまして、まあ行政指導もやつちおられますが、官製の統制といふ意味じゃなくて、これは証券業者や銀行やいろいろな人たちが入つて、自主的な増資調整ルールをつくつて今日までやつてきたわけでありまして、ただ、いつまでも調整するといふわけにも

まいりません。これは、増資調整をはずすといふことが逆戻りするといふことであらば、これは当然考えなければなりませんけれども、日本は、御承知のとおり、採算だけではなく、増資といふことが一つの魅力でもあつたわけでございます。いまの株式市場の不振の一つの原因の中に増資ストップといふものもある、こゝういふ見方もあります。ですから、市場圧迫要因にならないといふことを限度にして、十分その採算性もその中心にして、国民の不信をかわないといふことを十分考へて、増資といふものの調整を弾力的に一部運用しようといふことであるから、この法律と関係ありません。

ただ、この法律と関係ありますのは、増資をしたいといふときに、まあ証券取引法において大蔵省の窓口を持つてきます。持つてくると、そのまゝ届けつぱなし、こゝういふことでは、あとからタコ配とかいろいろものが出てきます。粉飾決算とか。こゝういふものに対して、いまの証券取引法も大蔵大臣の検査権があります。すべてのものを全部、何百万件全部大蔵大臣が押すわけにもそれはいかぬわけですから、証券取引法における大蔵省の検査権、公認会計士の持つ職務権限、それから証券取引所の上場会社の内容、経理に對する責任をどうするか、こゝういふものをあわせて十分検討して、少なくとも増資が表に出た場合には、その会社の公表しているその経理書類といふものが、第三者から見ても信頼性を持つて、こゝういふことは、この法律改正をしたら何らかのことではないかと、こゝういふ法律改正をしたら何らかのことで、いまよりもよくしなければいかぬ、こゝういふ考へ方を基礎にいたしておられますから、増資は届けつぱなしで、金繰り増資で、あけてみたらどうでもなかつたといふような増資はだんだんと制限をしたり是正をするといふことは、結論的には出てまいることである。

○委員長(西田信一君) ちよつと速記とめて。○委員長(西田信一君) ちよつと速記とめて。○委員長(西田信一君) 速記つけて。○成瀬幡治君 免許から登録制になり、また今度

○委員長(西田信一君) 速記つけて。○成瀬幡治君 免許から登録制になり、また今度

免許にされるわけですが、その根本的な理由、今回登録制をやつてどういふ悪いことばかり出ちゃつた、だから、どうしても日本の実情としては免許にせねばならなくなつたというふうな点ですね、登録制で悪かつた点ですね、そういうふうな点について、一応証券審議会等の経過もあるわけですが、そういうふうなところで議論をされた点について御説明願ひたい。

○政府委員(松井直行者) 御存じのように、現在の証券取引法はアメリカを母法といたしてあります。自由な経済を前提にいたし、また営業の自由という原則に立ちますときには、ある法定の要件を満たせばだれでも証券業ができる、そのかわりその法的要件を充足しなくなつたときにはいつでも免許の登録の取り消しを行なうという事でございませう。自由主義の経済あるいは民主社会的な行き方といたしましては、先進国もそういう道をとつておるわけにございまして、それなりに意義があると思つてございませうが、昭和二十四年証券取引所を再開いたしました以来今日まで、わが国の登録件数の総計が千五百件を数えます。現在残つております証券業者が五百件余りという事でございまして、非常に浮沈がはなはだしい。

この間、投資家に与へました不測の損失というものも相当大きくなつてきております。弱小の、あるいは不適格者が相当、雨後のタケノコのように生まれてはまた死んでいくという状態でございませう。

一方、この投資層の普及と申しますか、証券の民主化の状況を考へてみますときには、アメリカは申すに及ばず、ヨーロッパ等におきましても、相当国民所得の程度は高いし、家計金融資産の蓄積も多いという事でございませうが、株式でもっての民衆が保有している割合という事でございませう。証券の民主化をはかるといふときには、われわれはアメリカの次に日本が非常に民主化が進んでおるといふことが言はれると思ひます。このように非常に広く国民大衆が自分の企業の株を持つておらつておるといふ、非常に民主化が進

んでまいつております現状でございませうので、社会的な公共性といひますか、証券取引の安全、公正といふことは、そういう面におきまして非常に社会的な要請といふものが強いといふことが言ひ得ると思ひます。

一方また、証券界あるいは証券取引といふものは大きな金融市場の一環でございませうので、そのも自身も非常に公共性を持つておるといふことも言ひ得ると思ひます。こうした公共性、社会性といふことから判断いたしますときには、戦後の二十年を振り返つてみますと、もう少し証券市場のなにか手としての証券業者の経営の基盤を強化し、投資家に信頼される証券業者になつてもらうということが将来の資本市場発展の基本的な要件じゃなからうかといふふうなわれわれも考え、証券取引審議会もそういう線に沿つて免許制に踏み切ることが適当だと判断されたものとわれわれ考へておられます。

○成瀬權治君 もう少し私は、いろんな公共性とかなんとかいふ問題があると思ひますが、そういうふうなことは株式という名前からのあたりまえの話であつて、だから、そういうふうなことは登録制に占領軍が来て、アメリカが登録制であつたからアメリカにならわななきやならぬといふよりなことで、民主化といふことで、二十二年です、二十三年です、二十三年ですかに改正された。そうしたら、こういう悪い点が出てきたといふ点をもう少し……ただ単に民主化のため

にやつたのだ、やつたらそれが悪かつた。しかし、民主化のためにはむしろ登録制のほうがいいよ、な気もするわけですが、そうでなく、免許制にすること、そういう証券の民主化が進んでいくといふこと、そういう少し積極的な御説明を承らぬと、ちよつと納得し兼ねる点があるのですが。○政府委員(松井直行者) 資本市場にどういふ機能を期待するか、そういう機能を期待するためには証券界のなにか手としての証券業者がどうあるべきかといふことに附着すると思ひます。本旨は

が、また繰り返しになるかと思ひますが、産業といひますか、企業家にとりましては長期資金を調達する場といふのが資本市場だらうと思ひます。一般の家計にとりましては、蓄積した金融資産の投資場所、安全でかつ有利といひますが、信頼して投資できる投資場所を提供するといふことであらうと思ひます。

戦前ともう一緒じゃないかといふお話でございませうが、一部似通つたところもあるかと思ひますが、御存じのとおり、日本の企業資本といふものは、少数の財閥及び財閥家族がこれを独占しておつたという時期とすつかり変わりました。国民の、民衆の一人一人が全部日本の企業を何かの形で片棒をかついでいるといふ、いわゆる民衆資本主義と申しますか、そこが戦前とすつかり違つたところをございませう、そういう意味におきまして、これは資金を調達する側の企業の事情もあり得ると思つたのでございませうけれども、健全な資本市場を発達させ、資本市場をして何といひますか、投資家にとつても安心して投資できる場にするといふためには、いま言ひました、非常に数もふえ、国民全体が株を持つておるといふ状況であり、多くの部分が株を持つておるといふ状況であり、すので、投資家保護といふ観点とすつかり場を変へまして、証券取引法の目ざす大きな要素といひますか、目的になつてきておるといふことはおわかり願ひます。

○成瀬權治君 木村さんの時間の都合もあるそうです、私、木村さんに質問して、いまだい、あと続いて質問したいのですが、いまあなた

は民衆資本だとかんとか言ふが、実際の株はだれが何%しか持つておらぬ。国民は何%か、ほんのわずかし持つておらないといふことではございませうが、それはいいとして、一体証券取引審議会といふのは、今後引き続いて証券の発行だとか流通制度、あるいは証券取引所の制度とかあるいは証券金融制度、そういうものまで審議を引

○政府委員(松井直行者) おつしやる問題につきましても、資本市場のあり方、将来のビジョンを描いて見てみましても、現状を何としても改革しなければならぬといふ意欲に立つていろいろの法律改正その他を考へますときの第一着手として、証券取引法の中の一部である証券業者に關する業法的な部門の改正といふことで今回は提案さ

していただいておりますが、証券取引審議会におきましても、あるいはわれわれ事務局におきましても、将来の資本市場のあり方という観点に立つて考へますときには、いま成瀬委員がおつしやりましたとおり、証券業者のみならず、証券業者が組織いたします団体であり、かつ証券取引の中核的地位を占めておられます証券取引所、あるいは証券業者の自律自治機関でございませう証券業協会の公的なあり方といふことにつきましても、おつしやけ検討し、あるいは必要なら法改正もやるという必要が当然起つてくるわけにございませう。

○木村福八郎君 日本共同証券について、先ほど成瀬委員からも質問ございましたが、これまで日本共同証券については私も何回も質問しておるのですが、それとの関連でこの際質問しておきたいのです。

松井証券局長は、前に、日本共同証券に今後一番問題になるのは、共同証券が利益をあげたときに、これは単なる私企業という性格ですね、公共性といふことは定数を見てもないわけですよ。それで、日銀の直接融資が前に問題になつたことがあるのですが、日証金等からも借り入れをやつて、この利益を今度処分する場合、単なる私企業

株価を操作する、それから政府が前に大体ダウ千二百円を目標にして安定させるという事は、そういうことは許されていないと思ふんですが、どうなんですか。

たとえば第二項の「何人も、有価証券市場における有価証券の売買取引を誘引する目的を以て、左に掲げる行為をしてはならない。」

一 単独で又は他人と共同して、当該有価証券の売買取引が繁盛であると誤解させ、又はその相場を変動させるべき一連の売買取引又はその委託若しくは受託をすること

二 当該有価証券の相場が自己又は他人の市場操作によつて変動するべき旨を流布すること

三 当該有価証券の売買取引をなすにつき、重要な事項について虚偽であり、又は誤解を生ぜしむべき表示を故意になすこと

こういう点ですね、前に私は主として第三項について質問したのです。つまり、「何人も、単独で又は他人と共同して、政令で定めるところに違反して、有価証券の相場を釘付け、固定し、又は安定する目的を以て、有価証券市場における一連の売買取引又はその委託若しくは受託をしてはならない。」この点を前に私は質問しましたが、しかし、前は「政令で定めるところに違反して」とあるから、政令によつて違反することにはならないと、こういう答弁だった。しかし、今度は第二項のほうを見てみますと、それよりもっときつい規制になっているわけですよ。

大体、資本主義のいまの経済の自由企業を原則とするたてまえのもとで、こうやっていろいろ市場操作をして株価を左右するということは、これは禁止されているはずなんです。それで、異常の事態であるからやむを得ないと。そんなら、私は証券取引法に何かそういう規定がなければならぬですよ。ところが、どこをさがしたってありませんよ。ですから、やりよりによつては、これは非常な大きな弊害を生じますよ。大体まあインベスメント・投資であるといえますけれども、投機・スペキュレーションの面がかなりあるわけ

ですよ。そうして、大蔵省の指示によつて、また大蔵省の指導によつていろいろ株価が操作される。また最近では、大蔵大臣が公定歩合のことを軽々に発言したりなんかする。そういうことはみんな株価に影響するのですから、もし悪意をもつて考えますれば、それは大蔵当局が株価を操作してあげようと思えばもうけることはできませんよ。

証券業者と結託してやればできないことはありませんよ。ですから、そういう点は嚴重にここに規制されているわけです。そういうことは、相場操作の禁止についてはこれに非常にきびしい規定があるのです。それと、最近の共同証券とかあるいは株式保有組合あるいは大蔵省の株価安定に対するいろいろな指導というものは、どうも私はこれに触れると思われませんが、これは証券局長、どういふようにお考えになりますか。

○政府委員(松井直行君) 非常に長い広範なお話でございますが、最初のほうからお答えしたいと思います。私は申し上げられないと思ひます。厳格に申せば、もうかる確率半分、損する確率半分というものが正確じゃないかと思ひます。

それから、もう一つ、現在の株価を決定します要素といつたしまして、需給関係はこういう方法で幾ぶん救済と申しますか、安定化の措置はとつたが、なお下がつておるじゃないかという成瀬委員の御質問にも関係するのですが、株式の実体価値と申しますか、企業の収益が投資という形で出資した人に返つてまいりますが、資本利子の源泉になりません企業収益力が落ちておるといふことが、非常に大きな株価を決定する要因になっておるといふことは、もうおつしやるとおりでよろうと思ひます。ただ、この企業収益力が一体いつどんな形で回復するかせぬかという事は、これは長い目で見た日本経済の運営に関する基本的姿勢の問題であらうと思ひまして、私個人ではここでは何とも申し上げられませんが、一応過剰投資後のデフレ的な調整時期が済めば、いつまでもそうした悲観的な状態にあらうとはわれわれは考えており

ません。この調整期間はおよそ半年や一年かかるとも思ひますが、こういう苦難の時期を乗り越えるときには、また明るい時期が来ることは間違いないとわれわれ信じております。あわせて、企業家といつたしまして、実に憂なことであります。企業家といつたしまして、やはり利潤を大事にする必要があらうんだという、本来企業家といふものはそういうことであるべきなんです。大いなる反省ということであるべきなんです。虚偽の粉飾決算をすることも必要で長期の資金を企業に集める方法でないといふことにつきます。十分反省をいたしてきておられますので、そこはそう悲観的にばかり考えるよりか、ある程度明るい見通しがあると信じております。

それから、最後の株価操作の問題ですが、この共同証券なりあるいは保有組合なりが相当な借金で株式をかかえておる、このことのために、こういう特殊な機関が損をしないために、さらにまた株価操作が行なわれるかもしれないという意味に私解したのでございますが、まあ株価操作一般につきましては、これは何人もやつてはいけないといふことではありますので、当然でございますが、この共同証券とかあるいは保有組合のためにのみ將來また株価操作が行なわれるということは全然考えておりません。で、これは証券市場一般の機能の低下なり破壊なり、さらに一その不安をかもし出すおそれがあるといふことに相なりますれば、去年やりましたような共同証券とかあるいは保有組合とかいふような、あるいはそういうものに類似した措置はまたとられることはあり得るにいたしまして、それは一般的な証券の流通市場の機能の回復といふことを目指してやるわけでありまして、いままたまたつくつてしまつたこういう機関の損失を考えてさらに二重、三重の株価操作をやるという事は、われわれ全然考えておりませんし、それあるべきものとは考えておりません。

それから、第四番目に、この百二十五条の解釈

でございますが、第三項は、これは先般もここでもお話したかと思ひますが、まあ増資とか売り出したとかあるいは有価証券を一般大衆にはめ込むときの問題である、したがって共同証券の設立その他は関係のないことでございます。そういう説明を申し上げたとおりでございます。それから、第二項に触れるおそれはないかという問題であらうかと思ひますが、御存じのように、この共同証券といふものは、先ほども申し上げましたように金融界とか証券界などの協力とその資金によつてできました証券業者リーダーでありますから、それは単に一企業の利潤追求といふことではなくて、証券市場の需給のバランスをはかるといふ目的でもつて、一定の投資判断に基づいて買い付けを行なつておるものでありまして、ここにありませうように、売買取引を誘引する目的をもつてやつておるものとはわれわれ考えておりません。のみならず、ここに申します売買取引誘引の目的と言ひますのは、われわれはこういうふうに解釈いたしておられます。自分の利益をはかるとして積極的に相場を形成し、そして一般投資大衆をして売買取引に参加させようとする、そういう意欲的な目的をもつてやるというふうには理解しておるわけでありまして、共同証券の活動は、こういう意味におきましては、市場に対する一種の干渉と申しますか、介入といふふうには解釈されるおそれなきにしろあらずでございますが、先ほど申し上げましたような考え方に立つてきた機関でございますし、その買い付けの態様をごらんになつてもおわかりになりますと、こういう誘引の目的、利益をはかるとして操作する機関でもなし、あるいは市場に介入するものでもなし、私は一機関投資家として自由な市場の取引を通じて市場に参加するといふ形をとつて活動しておるものと、こう信じております。

○木村福八郎君 それは最後の答弁は答弁になつていないですよ。結論として結局売買取引を誘引するようになければ、共同証券だつて、あるいは保有組合だつて、意味がないじゃないか。それ

によつて株式の低落を防ぐことによつてほかの一般の投資家が株を買ひやすくなる、そういうことが目的であるわけですよ。それでまた、単なる個人業者として、証券業者として売買をやつていると言いますけれども、しかし、普通の証券業者とは違つたわけですね。いわゆるある政策目的を持つて政府もいろいろバックいたしておるわけですよ。それからまた、いろいろ指導もしているわけですよ。ですから、いろいろ弁明しなければならぬ立場にあることはわかるのですけれども、もつとすつきり何とか証券取引法を改正して、はつきりそういうことができるようにするか、あるいはそうでなければ、こういうことをさせないで、もつと自由な売買に――暴落してしまつたつていいじゃないですか。需給関係から下がるのなら、それはいたし方がない。無理に何か千二百円なら千二百円を維持したいというふうなまま指導があつたわけですよ。そして、じゃ一般の投資家は千二百円はもう心配ないだらう、そういうので買つた。ところが、その後また下がつて損をしたということになるわけですよ。それから一般投資家に非常な不安を与えているわけですよ。政府がそういうことをやらなければ、一般投資家も警戒して株を買ひなかつたかもしれない。ところが、ダウ千二百円を維持するのじゃないかということも流布され、政府も大体そういう指導をしたようですよ。このころはあまり千二百円、千二百円と言わないようになりましたけれども。

それで、何かそこにもつとほつきりと法律的根拠を私は定めなければいけないのじゃないかと思うのですよ。これを率直に読んで、だれだつていまの共同証券なり株式保有組合のやつていことが相場操縦でないとは言いません。だから、こういうふうな場合には、たとえば日本経済の安定を阻害させ混乱させる、そういう場合にはこういうことができるのだという規定でも何かあるなら、それはまた別ですよ。いまのことは、日本銀行の佐々木副総裁が「日本共同証券に対し日銀が直接融資することは、法律上できないことはない。し

かし、いままでもやつておらない。しかし、それをやる場合には非常事態で、恐慌になるおそれがあるような場合は、日銀が直接融資したこともある」ということを答弁されましたが、何かそういう恐慌になるおそれがあるときは何かこういう機関を設けて安定させることができるのか、か、そういう規定があるならいいですよ。ところが、そういう規定はないのですから、こういうことを予想しなかつたかと思つたので、これをつくるときには、こういう事態になつたら、何かそういう規定でもないか、どう見たつてわれわれはこの百二十五条に共同証券でもあるいは株式保有組合の操作でも違反するとかえざるを得ないので、いまいいろいろ御説明されたのを聞くと、どうも納得できない。これはもうアブノーマルの状態でしょう、こういう機関があるということ自体がすでに、これは自然の株価の形成はできつた。ない、こういうものがあれば、ずつと長い間こういうものが二年でも三年でもある以上は、これは自然の価格形成はできないんじゃないですか。だから、非常にそこは矛盾していると思つた。その点をどういうふうに思ひますか。

○政府委員(松井直行君) この証券取引法の百二十五条にもあります、そのほかにもいろいろございしますが、おおよそ一般投資大衆をだますか、あるいはその他の詐欺的な行為でもって利得を得るという行為は、正常な証券取引市場の運営維持に支障があるというわけで、何人もこういうことをやつちやいけない、証券業者もむろんのこと、だれもこういうことをやつちやいけないという根本的なルールといふことをここでうたつておるというところは、まさにおっしゃるとおりであらうと思ひます。具体的に起こつてまいりますのは、私は株価の買い占めをはじめ、ある特定の銘柄につきましてもある特定の個人、ある特定の全くの私企業がこういうことをやる、こういう場合のことを予想しておるのだらうと思ひますが、今回の共同証券の場合については、その設立の趣旨におきまして、われわれがここで何べんも御説明申し上げ

ましたとおりの、この法律が禁止しているような相場操縦を、最初からそのことを目的にしてやろうとしておるのじゃないか、もつと私利私欲というものを離れまして、資本市場全体の機能回復ということをねらつてやつておるわけでありまして、その百二十五条が禁止しておる、百二十五条が守らうとしておる法益を最初からぶつつぶすということを目ざしてやつておるわけじゃないか、ということをお断り願ひしたいと思います。

結果として、共同証券の行為は株価に影響を与えているじゃないかということであらうと思ひます。これは自由な市場におきまして、ある大きな売り手があらわれれば値は下がりますし、ある新しい大きな買い手があらわれればやはり値は上がるという、一般的な需給の關係からきまる現象であらうとわれわれ思つておるわけでありまして、共同証券につきましては、百二十五条違反という御疑問をお持ちになるのもごもっともと思ひますが、当初の趣旨がそうでないという点、できるだけ市場に介入するといふ形ではなしに、一自由な機関投資家として、ほかの機関投資家と肩を並べて市場に参加するといふ形でも運用できるようにわれわれ配意してきたつもりでありますので、この百二十五条には違反する行為ではないとわれわれは、いまでも信じております。

ただ、そういう公共的目的でもって特殊な機関をつくる以上は、法律その他でもって特別法でもつくる、特に百二十五条違反になるかならぬかという疑問を払拭する新しい立法でもしてやればいんじゃないかというお説に對しましては、われわれ十分考へる余地がある問題であらうと思ひます。ただ、これは諸外国の例を見ても、こういう一時的な資本市場の需給調節ということのみならず、長い目で見て産業資本の長期資金の調達等につきまして、ある特殊なてこ入れを政府がやるという必要がある場合には、政府が融資いたしておりませぬ、あつち株会社ですか、イタリヤ等におきましてイリをはじめとやうな性格の機関がございしますが、もしそういうものを当初からね

らつてやる必要があり、かつ、そうやろうというのでありますならば、おっしゃるとおり最初から明らかに法律でそういう目的を明示し、存在機能、活動等についてもすべて法律で書きまして、それ以外の一切の法令に触れるおそれのある面をそこで払拭しておくということのほうが誤解を生まない措置であらうと思ひます。

○木村禎八郎君 繰り返しになりますからやめすけれども、しかし、いまの株式の相場の実態、またその背景となる日本の経済を見ますと、これは一種の恐慌状態ですね。恐慌状態なんですよ。だから、そういう事態においては、共同証券とか株式保有組合等が必要であるといふふうな説明すれば、やむを得ないという点が出てくるけれども、政府としては恐慌状態といふことを言いたくない。実際は恐慌状態だと思つたのですよ、これに出動しているようなことは。前の特融みたく、日銀が直接融資をするような一種の特融みといふのがありましたね。特別融資、恐慌状態、実態はまあそんなだと思つたのですが、だから、いまの資本主義の経済の混乱を防ぐために、そういう百二十五条に違反してもやらざるを得ないというところになつてくるが、しかし、恐慌状態であるといふことは言えない。そういうところから、恐慌状態でないような状態のもとで、一証券会社のような形で出動して株価安定に努力しているけれども、しかし、経済実態がいわゆる地合いが悪いために安定ができないというところにあると思つたのですが、それは御答弁ありません、私の解釈で、したがつて、いままでの御答弁は、何か一生懸命説明していただけます、遺憾ながら納得はできません。これ以上質疑応答しても並行線ではございませぬから、私は質問を終ります。

○委員長(西田信一君) 速記をとめてください。
〔速記中止〕
○委員長(西田信一君) 速記を始めて。
○鈴木市藏君 この証券会社の九月末営業状況といふものは、つとこれに出ていますけれども、非

常に悪いですね。この報告の内容はきわめて悪い。これについて三月期の決算、営業報告も出たが、思うのでありますけれども、対照して見たいので、三月期のほうの資料もいろいろを要求したのであります。出ませんけれども、われわれの手元には来なくとも、おそらく大蔵省には来ているだろうと思うが、一体この九月期との対照の中で特別に顯著に違いがあるところがあつたら、ひとつ示してください。

○政府委員(松井直行君) 御存じのとおり、証券会社の決算は年一回でございます。九月が本決算でございます。その報告を資料として御提出申し上げましたけれども、一年決算の場合には、もちろん各会社の内部におきまして自己責任でいろいろ決算をやることもございますが、まあわがほうには正式の書類として本決算と同じような形で来るということはおぼろげでございますが、何らかの形でわれわれ知ろうと思えば知る余地はございます。

○鈴木市蔵君 それじゃ、九月期決算の資料をもとに二、三質問したいと思つておられますけれども、これはきわめて軒並みに悪いです。十九社の昭和三十九年九月末営業状況もさうです。それから、この中でも野村、山一、日興、大和といったような大手四社の状況もきわめて悪いが、これらに対して一体どういふ対策を講じようとしているのか。

○政府委員(松井直行君) 御存じのとおり、過去三年間証券界の不況が続いてきております。したがって、証券業者が決していい決算を組めるという態勢にないことはおっしゃるとおりでございますが、御存じのとおり三十四年、五年、六年と通じて非常に大きなブーム期がございまして、証券業者はその期間に雇用人員及び店舗等相当過大な投資をいたしております。これは一般企業の例に漏れず、証券業者自身につきましても非常に大きな投資をやつたわけでございます。そのはね返りがいま参りまして、固定費も上がります。したがって、営業経費は高いと。一方、証券の流通市場は沈滞しておりますので、一件当たり

の手数料収入も落ちてきています。また非常にたくさん借金をかかえておられますので、この金利負担が重圧になってくるというわけで、営業収支といふ言ひました金利負担、両方とも非常に大きな負担になってきているというのがその大きな原因でございます。

したがって、証券業者のこれは自己責任による方法でい進めてもらつておるわけでございますが、企業の合理化をはかることによつて、毎月あるいは毎年の経常収支を黒字にもつていくという努力を一日も早くやらねばならないところがあります。いま方々の業者がやつておるところをながめてみますと、まず店舗の整理をどんどん進めておられます。非常に早く進んだところで、店舗といふ人員といふ、三十八年末が一番のピークだと思つておられますが、たとえば人員につきましては、証券人口十万人といわれておつたものが、いまは七万七千人くらいにまで減つておると思つておられます。店舗等につきましても急速に合理化を進めつつありまして、かつ一方、借金でもって手持ちの証券が相当多かつたものにつきましても、手持ちの証券を整理する等の方法によりまして借金の返済をはかる。その他不動産投資と申しますか、将来の店舗予定地として地方都市の繁華街等に相当店舗予定地といふものを持つておるところもたくさんございます。そういうものを売り急ぎますとむろん

えらい損をするということもありませんので、適正な値で処分すべくいま鋭意努力しておる。したがって、現在の流通市場に大体治り基礎といつたしまして、経常収支に合つておるまで過去に行なつた過剰投資を整理していくといふことは、漸次切つていくといふことにはいま全力をあげておるところでございます。

○鈴木市蔵君 この経理内容の著しく悪いというのは、ひとり証券会社だけの実態ではなくて、これがつまり日本のいわゆる株債というものにあらわされておるところのいまの実態の反映だと思つておられます。だから、これだけでどういふところのことはできませんと思つておられますが、問題点となつて

一般の投資家がそのことを心配をされているので、この対策について聞くんですけれども、四月十八日の朝日新聞によると、六月に償還が予定されておるところの投資信託の中で、あるいはまた七月に予定されている投資信託の中で、岡三や野村、山一や大証の持つておるものが四千五百円ないし四千三百円というふうな値段を示しているわけですが、この一体償還期限が来たとき、投資信託はざつとそのまま償還しないで継続していくのか。いまの状態はどういふ見通しを持つておるか。

○政府委員(松井直行君) 現在のユニット型の投資信託は、過去、運用期間が大体二年くらいから出発しまして、いまは五年に相なつております。五年目が来て、いよいよ償還時期というか、解散する時期になりまして、その中の収益の分配はございまして、いよいよ解散するときの償還金が、解散時の口数で割つてみた一口当たりの償還金が五千円を割つておるという場合には、投資信託の約款にございまして、投資家のために有利だと考えたときには、投資信託の委託会社がさらに一年延長できるということに相なつておられます。むろん、一年延長してもなお回復する見込みがないから、いまたとえ損であつてもここでおりたほうがいいという投資家につきましても、むろん、そのときに解散してそのユニットから逃げたいということも自由ではありますけれども、一応、五年の運用期間が過ぎましたときには、さらにいままう一年投資家のためにそのまま続けて運用したほうがいいかどうかということが許されることに約款に相なつておられます。投資信託に入るときにその点約款を承知してお客さんに入つておるわけでございます。

お示しのとおり六月ごろまではまだ元本はあるいは下がらうと思つておられますし、その後の株式市場の動きがどうなるかによつても相当変わつてまいらうと思つておられます。いま申し上げましたように、七月以降の分につきましては、なかなか元本を回復しお返しするといふことが非常に困難な情勢にあるといふことはおっしゃるとおりでございます。そのときに投資信託の委託会社といつたしまして、前広にわかつておる投資家にアンケートでも出して、投資家の意向がどこにあるのか、投資家はおそろくこの半年で市場は回復すると思つるか、一年で回復すると思つるか、いろいろな見方の違つた投資家もあつるかと思つておられますが、大方の、できるだけ数多くの残つておる投資家の意向をくむことによりまして、さらに一年延長するかどうか、投資信託委託会社に決定させたい、こう考えておられます。

○鈴木市蔵君 いまさう考えておられるという、そういう行政指導をやつておるわけですね。現実にはどうなんですか。

○政府委員(松井直行君) すでに投資家と投資信託委託会社との間の約款においても、一年は延長し得るという契約がございまして、少し延長したほうが適當であると委託会社が考えたときには、もうすでにお客さんも了解しておられるところではありますので、われわれといつたしましても異存のあるところではございません。投資信託の約款に従つて、何が投資家に一番有利か、投資家の期待に沿えるものかどうか、委託会社の判断にまらしたいといふことでございます。

○鈴木市蔵君 過去にもさういふ事実がありましたか。

○政府委員(松井直行君) 過去にも、二十九年、あの当時はたしか投資信託のユニットの運用期間は二年か長くて三年であつたと思つておられますが、さらに一年延長し、あるいはもう一年延長するということをもつておられます。結局は元本を割らずにお客さんに償還し得たという経験を持つておられます。

○鈴木市蔵君 二十九年でしたか、その場合は、その二十九年のときとこの今日のような状況の判断の違いですよ、大衆投資家の。それは先ほど同僚委員からもいろいろ疑問が出ておられるように、株式がいわば一種の恐慌状態に入つておられるように、二十九年のときのようなうなづかいになかなかないのじゃないか。もしさういふ場合に償還

○鈴木市蔵君 二十九年でしたか、その場合は、その二十九年のときとこの今日のような状況の判断の違いですよ、大衆投資家の。それは先ほど同僚委員からもいろいろ疑問が出ておられるように、株式がいわば一種の恐慌状態に入つておられるように、二十九年のときのようなうなづかいになかなかないのじゃないか。もしさういふ場合に償還

を迫された場合に、どういふ処置をとろうと思われのか。つまり、あなたの言うとおりに一年間の延長を、約款があるからそれに従ってやるという、そういう一点ばかりでいくのか、何かもつとほかの形をとった行政指導が行なわれるのか、この辺のところをみんな聞いています。どうするつもりなんだろ。実際、あんた、元本五千円で四千三百円と言つてんですよ。そういうものもあるわけですよ。四月十八日出ていたのを見ても、七月償還のものは四千三百円。こういうものについて、どういふ一体大蔵省行政的な考え方をしているのか、これを聞いてくれというのがずいぶんあるんですよ。それは、あんたが言うように、一年延長するということ、一点ばかりなのか、それもしその先行きについても見通しがないかなと思われない、これを返せというふうな場合が来たときは、どういふ処置をとるのかということをおんなが聞いています。

○政府委員(松井直行君) 先ほども申し上げましたとおり、投資信託委託会社、証券投資会社が、一般の大衆から金を預かりまして、これを自己の責任で運用しているわけでございますので、投資会社自身の運用計画その他につきまして、政府がこれに介入するということとは不適当であらうと思っております。どこまで一企業としての投資会社の判断なり、あるいはこれに投資をいたしております投資家の自由な責任ある判断でもって行動していただくというのが原則であらうと思っております。先ほど申し上げましたとおり、一年延長するといふことも、無理やりにみんな一年引っぱつていくというわけではございません。そのときに、たとえ四千五百円なら四千五百円になっておつても、そのまま償還しておりまして、新しい投資先を見つけよう、あるいはいまの株価が非常に低いという人なら、新しく設定される投資信託にまた乗りかえていこうという投資家がありますならば、たとえ一年延長ということに大部分の人がそらきまらなくても、投資家の判断で、そこで改めて、新しい投資対象を見つけるといふことも自由にするとい

う選択の余地を残しておくことによりまして、投資家を不当に拘束しないという措置をとるのが一番適当じゃないかと、こう考えております。

○鈴木市蔵君 投資信託の問題については大蔵省の考え方がわかりましたが、もう一つ運用預かりの問題。運用預かりの状況はそれぞれの会社によつてずいぶん違つた形が出ておられますけれども、これについての大蔵省は検査をしたんでしょから、検査の結果、これをひとつ知らしてもらいたい。

○政府委員(松井直行君) 昭和四十年二月末の運用預かり有価証券の運用状況について申し上げます。運用預かりの総額は、地方債、特殊債、社債、合計いたしまして二千七百七十億に相なつております。このうち借入れ金の担保の差し入れとして使われておりますものが合計二千八十八億、コールマネーに六百三十六億、銀行等に五百五十五億、信連に二十六億、その他に八百六十九億、合計二千八十八億ということに相なつております。担保差し入れとして運用いたしておりますのは、先ほども申し上げました運用預かり総額の七五%でございます。したがって、その差額の二五%は、支払い準備として証券業者がいつでもお客さんの返還に充てられる用意として二五%前後の現物を保有いたしておることでございます。

○鈴木市蔵君 営業成績に出てくる預かり有価証券というものの中にも入っておりますか、これ。○政府委員(松井直行君) おそらく証券会社のバランスシート上の預かり有価証券という欄をおっしゃつておることと思いますが、運用預かり証券と、普通の借り入れ証券を合せております。信用取引その他で入っております証拠金としての代用有価証券は、別の項目に相なつております。

○鈴木市蔵君 運用預かりの制度というのは、今回の法改正でもやはりいままでと同じように自由なわけですね。やれるようになっていくわけですね。けれども、この運用預かりというのは一体、将来

やほりこらういふ制度はこのまま存続させていくのか。それとも、これは一般の金融業者とまぎれやすいという面もあつて、整理していく方向に向かうのか。この運用預かりの問題についての見解を聞きたい。

○政府委員(松井直行君) 二つの面から考えてみる必要があると思つてます。主として金融債が対象になつておるわけでございますので、金融債を発行いたしました長期信用銀行の資金調達の方、これを消化いたしました大衆が金融債を持ちましたときに、さらにそれを品貸しするチャンスがありまして、表面金利以上に有利に回るといふ形で金融債が消化される、そういう発行者側、それから消化者側の事情もございまして、いま一挙にこらういふ運用預かりの制度を廃止して何の混乱も起らないかどうかということ、そういう面から検討する必要があるのではないかと。

もう一つは、証券業者の金融ルールのあり方という観点からでございます。現在は、正規のルールとして取引銀行から借りる。これが一番いい方法でございますが、そのほかにコールをやる。それから、最後に、こらういふ運用預かりという形で証券寄託を受けまして、証券業者がこれを担保に資金調達ができるというのがこの運用預かりでございます。すが、いわば投資家から無担保の借り入れ金、借り入れ金じゃありません、借り入れ有価証券ではありますけれども、いつでも有利に借金の担保に使えるという意味におきまして、あたかも一般投資大衆から預金を集めるに近いといふ、少しい法的にはいろいろ問題がありますが、そら申し上げるのは適当でない面もあつて、いわゆる無担保の借り入れ金をするに近いといふことであります。ので、証券市場が非常にわいてまいりまして、証券業者自身が投機的な活動をやろうといふときには、こらういふ道でもって不当な資金が証券市場に相当流れ込むといふようなおそれも考え合

わせますときには、証券業者の正常な金融のあり方としまして大いに検討を要する問題であらうと思つております。

○鈴木市蔵君 方向としては、やはりこの運用預かり証券のこらういふ制度は次第につまり整理していくといふか、廃止していく方向に向かうと、こらう理解してよろしいですね、大蔵省の考え方は。○政府委員(松井直行君) 繰り返しますが、いわばお客さんから無担保で預かるという形でございますので、こらういふ面でもって証券業者が金融の大部分を占めるということとは不健全であるといふことは、おっしゃるとおりであります。したがつて、できるだけ正常の証券業者金融ルールに乗けていくといふ方向で整理してまいりたい、こらう思つております。

○鈴木市蔵君 そらすれば、具体的に聞かなければならぬのです。正常のといふのはどういふことなんです。正常のルールといふのはどういふことなんです。

○政府委員(松井直行君) 消化いたしました金融債をそのまま預かりまして、現在非常にわれわれは禁止いたしておりますが、従来あつた悪い例と

将来、いまの証券取引法の改正でお願ひいたしております証券業者を免許制に変えるということ、証券業者の信用力を一そつつけよう、財産的基礎を強固にしようといふのがねらいでありますので、証券業者の自己資本の充実をはむろんのこと、外部から借り入れる必要があらまるときには、証券業者が信用がついてまいりまして、やはり正規のルールで取引銀行から金を借りる、あるいは短期の金はコールをとるといふことに将来は集約されるというのが好ましい状況であらうと思つてます。そらういふ観点に立つて、証券業者の商売のしつぶりともこれは関連してまいるわけでございますし、業容の大きさとも関連してまいるわけがあります。業容の大きさと正常の業者金融といふものがどうあるべきかという観点の問題は、先ほども申しておりますとおつつけました検討しようといふ大きな課題になつておりますので、その中で、証券業者の正常金融のあり方という課題の中でこの問題を解決していきたいと思つております。

○鈴木市蔵君 方向としては、やはりこの運用預かり証券のこらういふ制度は次第につまり整理していくといふか、廃止していく方向に向かうと、こらう理解してよろしいですね、大蔵省の考え方は。○政府委員(松井直行君) 繰り返しますが、いわばお客さんから無担保で預かるという形でございますので、こらういふ面でもって証券業者が金融の大部分を占めるということとは不健全であるといふことは、おっしゃるとおりであります。したがつて、できるだけ正常の証券業者金融ルールに乗けていくといふ方向で整理してまいりたい、こらう思つております。

○鈴木市蔵君 そらすれば、具体的に聞かなければならぬのです。正常のといふのはどういふことなんです。正常のルールといふのはどういふことなんです。

○政府委員(松井直行君) 消化いたしました金融債をそのまま預かりまして、現在非常にわれわれは禁止いたしておりますが、従来あつた悪い例と

いたしましては、それを売ってしまおう。それを担保に提供するならばいいんですが、証券業者が売ってしまおうというふうなこともございました。いまはそういう面がないように、運用預かりの本来の性格がゆがめられないように、必ず担保にしか使えない、それから支払い準備として二割以上は必ず持つておきなさい。それから、最終的には、この法律にもございしますが、証券業者が外部から借金できる借金の総額を、自己資本の何倍という形で総額を押えるということでもって、最後の歯どめをそこへ置くということでもって、不健全な金融というか、それがまた証券市場に投機的な傾向を及ぼすことにもなるおそれのある資金でもありますので、資金の総額をそこで押えるということでもって最後の担保を取ることにしておるのですが、その中でも質的にいい金融というのは、やはり正常な取引銀行を相手にしてそこから金を借りるということであろうと思えます。

○鈴木市蔵君 これはあれでしょう。債券は無記名でしよ。無記名。いわば隠し金みたいなものに使われているわけです。ですから、これはかなり、もしこれをそのまま置けば、証券業者にとっても運用上きわめて妙味があるというのが、悪いことばでいうならば、あなた、隠し金の存在として活用できるわけです。他のものに幾らでも活用できる。そしてその監督のしよが十分に、大蔵省としても所在をつきとめて監督のしよが十分に、大蔵省として、言うならば、これはまあ証券業者がやはりやみ的な金融業者と同じようなやり方ができる抜け穴にも使われている。こういうものを存続しておいて証券業の健全な育成発展ということは考えられないじゃないか。だから、今回の法の改正でも、制度的なことを盛んに言っているのだけれども、こういうつまり内部的な問題としてやられてる運用預かり、こういうものをこのままにしておいて、証券市場が正常に発展していくというところは、これはちょっと考えられないので、これはいまあなたの答弁では、何か方向としては

わかるような気がするのだけれども、具体的な点になると、やはり正常化というふうな点でもってぼやかしてしまおうので、私なんかの、これは質問の範囲をちょっと越えるかもしれないのだけれども、個人的な意見だけれども、これやめたらいいもの、はつきり。やはりこういうふうかみどころのないもの、こういうふうなものを残しておくということが、そもそも不健全な要因を積み重ねる幾多のあれにもなるわけだから、この際大蔵省としてはもつとはつきりこれを改めるといふ方向に踏み切るべきじゃないかと思うのですよ。

○政府委員(松井直行者) 金融債の発行者、まあ消化者の事情もあることは先ほど申し上げました。いまの証券業者の側につきましても、現実的にこれを担保にいたしました営業が回転しておるといふ状況でございますので、いまにわかには断り切るといふようなことはできないというところはよくおわかり願えると思えます。基本的方向としては、いまおっしゃるとおり整理すべきものであると私も考えております。いつどんな形でフリクションなしにそれじゃこれにかわる正常な証券業者金融がつかどうかということもあわせて考えねばならない問題でありますので、先ほど申し上げたわけでございます。このもの自体につきましては、やはり不健全になるおそれが多分にあるものでありますので、整理すべき方向のものとも私も考えます。

○成瀬輔治君 この中には政令というのですか、省令というのですか、そういうふうなものに譲るといふのが多いわけですが、これを一つ一つ聞いて、御答弁願って、そうしていくというの審議のしかたかもしれませんが、もし、いや、こういうふうなものについてはこういう要綱ができておるといふようなのがあれば、資料としてお出し願ったほうがいいと思うのですが、どうでしょうか。

○政府委員(松井直行者) 政令で何を書くかというねらひはきまつておりますが、どういう方向で、また金額につきましても、金額をきめねばならないところもありますので、まだきまつていないものもたくさんございますので、できれば、趣旨を尽くす意味におきまして、説明させていただきます。○委員長(西田信一君) 他に御発言もないようです。本家につきましては、本日はこの程度にいたします。

これにて散会いたします。
午後零時五十八分散会

四月三十日本委員会に左の案件を付託された。
(予備審査のための付託は三月二十三日)
一、証券取引法の一部を改正する法律案

四月三十日本委員会に左の案件を付託された。
一、酒類小売業の免許の取扱に関する請願(第一〇七九号)(第二〇八〇号)(第二〇八一号)(第二〇八二号)(第二〇八三号)(第二〇八四号)(第二〇八五号)(第二〇八六号)(第二〇八七号)(第二〇八八号)

第二〇七九号 昭和四十年四月二十二日受理
酒類小売業の免許の取扱に関する請願
請願者 高知県須崎市須崎一、二五〇高知
県須崎小売酒販組理事長 田部
武之助外百六十九名
紹介議員 寺尾 豊君

第二〇八〇号 昭和四十年四月二十二日受理
酒類小売業の免許の取扱に関する請願
請願者 高知県吾川郡伊野町三、一〇四
上田晴一外百六十名
紹介議員 塩見 俊二君

この請願の趣旨は、第一七七九号と同じである。
第二〇八一号 昭和四十年四月二十二日受理
酒類小売業の免許の取扱に関する請願
この請願の趣旨は、第一七七九号と同じである。

請願者 山口県厚狭郡山陽町厚狭 佐々木
茂外三百名
紹介議員 二木 謙吾君
この請願の趣旨は、第一七七九号と同じである。

第二〇八二号 昭和四十年四月二十二日受理
酒類小売業の免許の取扱に関する請願
請願者 岐阜県高山市八軒町三ノ二〇ノ一
二 安藤宇之助外百八十四名
紹介議員 古池 信三君
この請願の趣旨は、第一七七九号と同じである。

第二〇八三号 昭和四十年四月二十二日受理
酒類小売業の免許の取扱に関する請願
請願者 茨城県高萩市大和町一ノ三二 矢
代光史外二百三十六名
紹介議員 鈴木 一司君
この請願の趣旨は、第一七七九号と同じである。

第二〇八四号 昭和四十年四月二十二日受理
酒類小売業の免許の取扱に関する請願(二通)
請願者 山口市大字下野字上新橋一、
八八〇ノ五 大中好春外三百二十
七名
紹介議員 江藤 智君
この請願の趣旨は、第一七七九号と同じである。

第二〇八五号 昭和四十年四月二十二日受理
酒類小売業の免許の取扱に関する請願(二通)
請願者 兵庫県姫路市堺町二四 後藤伝蔵
外五百二名
紹介議員 青田源太郎君
この請願の趣旨は、第一七七九号と同じである。

第二〇八六号 昭和四十年四月二十二日受理
酒類小売業の免許の取扱に関する請願(二通)
請願者 鹿児島県川辺郡知覧町一六、五一
〇 本坊鶴吉外五百九十二名

紹介議員 谷口 慶吉君

この請願の趣旨は、第一七七九号と同じである。

第二〇八七号 昭和四十年四月二十二日受理

酒類小売業の免許の取扱に関する請願(三通)

請願者 鹿児島県串木野市元町一八七 浜

田忠雄外八百八十三名

紹介議員 川上 為治君

この請願の趣旨は、第一七七九号と同じである。

第二〇八八号 昭和四十年四月二十二日受理

酒類小売業の免許の取扱に関する請願(五通)

請願者 島根県出雲市今市町一〇一 林光

繁外二百九十九名

紹介議員 佐野 廣君

この請願の趣旨は、第一七七九号と同じである。

第二十三号中正誤

| | | | | |
|---|---|-----|-----|-----|
| ベ | 段 | 行 | 誤 | 正 |
| 六 | 一 | 終わり | 揚可 | 場合 |
| 六 | 一 | 終わり | 要れば | 見れば |
| 七 | 四 | 終わり | 実績 | 実績 |