

第六十五回国会 大蔵委員会 議 録 第 五 号

昭和四十六年二月十日(水曜日)

午前十時三十九分開議

出席委員

委員長 毛利 松平君

理事 宇野 宗佑君

理事 丹羽 久章君

理事 山下 元利君

理事 松尾 正吉君

理事 奥田 敬和君

理事 木部 佳昭君

理事 坂元 親男君

理事 高橋清一郎君

理事 中島源太郎君

理事 原田 憲君

理事 坊 秀男君

理事 森 美秀君

理事 阿部 助哉君

理事 平林 剛君

理事 堀 昌雄君

理事 古川 雅司君

出席國務大臣

大蔵 大臣 福田 赳夫君

出席政府委員

大蔵 政務次官 中川 一郎君

大蔵省証券局長 志場喜徳郎君

大蔵省銀行局長 近藤 道生君

大蔵省國際金融局長 稻村 光一君

國稅庁長官 吉國 二郎君

委員外の出席者

大蔵委員会調査室長 末松 經正君

二月九日

關稅定率法等の一部を改正する法律案(内閣提出第三五号)

第一類第五号

大蔵委員會議録第五号

昭和四十六年二月十日

は本委員会に付託された。

本日の會議に付した案件

参考人出頭要求に関する件

証券取引法の一部を改正する法律案(内閣提出第九号)

外國証券業者に関する法律案(内閣提出第一〇号)

日本輸出入銀行法による貸付金の利息の特例等に関する法律案(内閣提出第一五号)

國際開發協會への加盟に伴う措置に関する法律の一部を改正する法律案(内閣提出第一六号)

預金保險法案(内閣提出第一三三号)

貸付信託法の一部を改正する法律案(内閣提出第一四号)

○毛利委員長 これより會議を開きます。

証券取引法の一部を改正する法律案及び外國証券業者に関する法律案の両案を一括して議題といたします。

質疑の通告がありますので、順次これを許します。平林剛君。

○平林委員 きょうは一般的な問題について、ちよつと最近の情勢を二、三お尋ねしたいと思ひます。

一つは、最近における証券をめぐる情勢が大きく変わつてきておりました。その中でも有価証券発行の多様化というののも一つの特徴であらうと思ひます。

株式の時価発行という問題が行なわれるようになってきました。大体今日まで、昭和四十三年ころの一家から始まって、最近ではだいぶこういふ傾向がふえておるやうなでありますけれども、この株式の時価発行について、最近の実情はどういう傾

向にあるかという問題をひとつお話しをいただきたいと思ひます。

○志場政府委員 ただいまお述べになりましたやうに、株式の時価発行は昭和四十四年一月に日本楽器が初めて実施いたしました。それ以來現在までに、会社の数にしまして二十六社、そのうち二社が二回実施しておりますので、時価発行の件数と申しますか、回数と申しますか、としましては二十八件行なわれております。

その概要を年度別に申し上げますと、四十三年度が先ほど申した日本楽器一社、一件でございます。額面金額では三億円の増資でございますが、払い込み金額は二億一千万の時価発行が行なわれました。四十四年度は件数は八件、額面金額十四億六千万、払い込み金額百七十八億四千万でございます。四十五年度でございますが、まだ年度は一月ばかりでございますけれども、もう数字としましては確定したと思ひますが、件数は十九件、額面金額七十四億九千万、払い込み金額七百三十二億三千万でございます。四十四年一月に初めて行なわれて以来今日まで、合計二十八件、額面金額九十二億五千万が、払い込み金額九百三十一億七千万という状態での時価発行が行なわれておるわけでございます。

○平林委員 ただいまお述べになりましたやうな数字は、全般の増資、有価増資に対する割合といふものはどんなふうになっておりますか。

○志場政府委員 額面ベースと払い込みベース—實際は投資家からお金を集めるということになりますと払い込みベースでいいと思ひます。四十三年度は〇・七%、四十四年度は三・四%、四十五年度は一・二%、その金額が全体の有価払い込み増資総額のうちに占める時価発行による分の払い込み総額でございます。

○平林委員 この時価発行につきましては賛否いろいろな意見がございますが、いずれにしても、最近の時価発行の占める割合といふものが四十三年度から比較いたしますと、わずかの間に一%をこえるという伸び方を示しておるわけでございます。一つの傾向を示しておると思ひますのであります。しかしこの間、この時価発行につきましては、たとえていうとミツミ電機、ミツミ電機、あるいは昭和四十五年のソニーの時価発行増資にからまる問題とか、いろいろなこともございまして、かなりいろいろな角度から議論をされておるわけでありまして、私はここに一つ注目すべき意見として、この点は一体政府としては時価発行について今後どういふ態度をとるかという点をただしてみたいと思ひます。

それは、株の値の高い企業が時価発行で市場の投資資金を大量に吸ひ上げてまいりますと、たとえば鉄鋼株のように、株の値が低くて資本金の大きい企業はなかなか増資ができにくくなる。鉄鋼だけに限らず、電力のような基幹産業でも資金不足になるおそれ強い。特に昭和四十六年の景氣の状況をいろいろ推測いたしますと、政府のいろいろなてこ入れはございまして、景氣自体は下降するというやうな傾向にありまして、こういう事態において株の値が一体どういふふうになるだらうかといふことは一般的に關心を持たれておるわけでありまして、ソニーの例あるいはミツミの例などを見まして、結果的に見てこうした時価発行が食い逃げ増資になるという可能性もないとはいえない。そこで現在のやうな經濟情勢、景氣の見通しにおいて、こういう時価発行というやり方について証券行政はいかにあるべきか、これは私は一つの問題点だらうと思ひますのであります。証券行政がこの事態においてどういふふうにあった

らよいのかという御見解をお聞かせいただきたい。

○志場政府委員 たいだいま、株価の高い企業が時価発行というお話をさせていただきますけれども、なるほど時価発行によって額面をこえて、いわばこれにプレミアム分として払い込まれた分は、当面その全額を資本に組み入れる必要は法律上もございませんで、このことをさしてよく企業側が無コストの資金を吸い上げた、こういうことがいわれるわけでございます。ですけれども、決して無コストの資金、いかに株主からでございますまして、そういう資金は、やや長期的に見ました場合にどこから入ってきたかという道理でございます。必ずこれはかかるべき期間内に増配あるいは株式の無償交付、そういった方途を通じていく、いわゆるプレミアム分が株主に還元されていく、こういうことがありませんと、そういういわば無コストの資金を一方的に収奪するといったような事柄は経済条理から申しましても存続し得ないわけでございます。ただ、その場合、調達しました資金はもろもろの場合に企業の新設、拡張といったような設備投資に向けられる、それによって生産力を向上し、収益力を向上させる、こういったための資金でございます、したがって、いわばその間、資本の懐妊期間とでも申しますか、その新設、拡張される設備が稼働いたしまして収益を生んでくる、それからその収益を還元していく、こういう筋合いでございますので、その間はいわば無利息で先借りしておるといふか、こうであるべきはずでございます。そういうふうないたしました場合に、株価が高いからすぐ時価発行ができる、こういうことには思いませんわけです、その時価発行によって調達いたしましたプレミアム部分を、やがてそれを各種の方法で株主に還元して、しかるべき収益を戻しましたあと、なおその還元で耐え得るというような成長なり収益をあげることができるといふか、ということが、時価発行が当該企業にとりまして合理性があるか、妥当性があるか、持続するか、こう

いうことになろうかと思っております。したがって、その限りにおきましては、それに耐えられるような企業が時価発行を行なっていくということは、これは資本の理屈からいって当然でございます、また株主にとりましても、長い目で見て、報酬を考えました場合に必ずや報われるわけでございますから、株主の利益をそこなうということにもならないわけでありまして、また資本の効率から申しましても、そういう収益力をあげることができるところに資本が集まるというところが、まさに経済合理性にかなっている理屈だと思っております。

ただ、御指摘になりましたように、大型の基幹産業、中でも電力及び鉄鋼につきましては、そういった意味でほとんど収益力が目立ってふえるというふうなことが見込まれる業種でもございせん。したがって、株価も、通常の額面による配当が、金利状態からいいたしましても妥当な利回りに回るといふ、いわば資産株というふうな意味で観念されておりますために、株価も五十円台あるいは六十円がらみといった事態でずつと推移してきているという御承知のとおりであります。ですけれども、これらの企業にとりましては、やはり安定性というものが根っこにございまして、それなりの信用がございまして、また、妥当な利回りを維持することが見込まれる限り、増資は全然だめになるといふこともございせんが、ただその場合は額面による発行ということになろうと思つて、ですけれども、いわゆる時価に比べまして、時価発行します場合には妥当なディスカウントをいたしますので、六十円前後の市場価格における時価五十円というものは、いわば五十円そのものが時価発行による価格である、時価であるというふうにもなるわけでございます、もちろんそれ以上の調達は見込めないわけでございます。ですけれども、そういうふうになるというところは、そういう当該企業の性質によるものでございまして、

しかし反面、基幹産業として非常に重要でござい

いますので、従来もそういう場合にはどういふふうに資金が調達されたかと申しますと、御案内のとおり、これらの業種は金融機関の借入れのほか長期の資金ということでもって、設備産業でございまして、資金はなるべく長期で調達することが望ましいわけでございますが、社債というもののかなり多く依存している。これは私としては、非常に自然な姿でございまして、諸外国の例等を見ましても、こういった基幹産業、大型産業あるいは公益事業といったようなところにおける資金調達は、どちらかと申しますと、増資といったような株式による資金調達はある程度のステッディな動きをいたしまして、これは以上は社債に依存するということが資金供給の筋道であるというふうに考えておる次第でございます。

○平林委員 先ほど申し上げたように、私は従来、時価発行についてあまり知識はありませんけれども、ソニーの時価発行増資をしたときには、当時のアメリカのウォール街の株が大暴落のあとで、そのときの発行価格三千二百円が三千円割り込んだ、そういう意味で公衆に売った大衆投資家が結局高値をつかんで、その損が救済されると必ずしも期待できないという状態がございまして、そこで、時価発行は投資家を犠牲にして、企業と証券市場が得をする結果になるのではないかと、いろいろな議論も行なわれたことを承知いたしておるわけでありまして、特に時価発行は、いろいろ検討はなさるでしようけれども、発行会社にとつてもまた引き受け証券会社においてもある程度の利益をもたります。つまり当事者の利益が一致をしておるわけでありまして、ともすれば暴走していくという危険性もないわけではございません。こういう点から考えれば、何らかの形のルールづくりというふうなことがいわれておるわけなんです、ありますけれども、証券当局としてはこうした問題についてはどういふお考えを持っておりますか。

時価発行につきましては、株価が高いときに一種の食い逃げ的に、その価格で市場から、投資家から吸い上げる、こういうことでは決して成り立ち得ないはずであると思つておるわけでありまして、発行価格に對しまして、しかるべき期間内に、しかるべき利潤、利回りのものを投資家に還元できる、この見通しがつく、その金額の範囲内でなければ発行すべからざる、またでき得ないはずのものでございまして、その点につきましては、たいだいま御指摘になりました一昨年の後半から昨年の前半にかけての若干の時価発行につきましては、そのタイミングを誤つておるといふ面があつたのではないかと、これが反省されるわけでございます。今回、この昨年の、いろいろな原因からの暴落はございまして、世界的な影響もございまして、時価発行についてまたあらためて関係者間に深刻な反省を呼び起こしておるといふことも事実であります。私どももいたしましては、幹事証券会社、引き受け証券会社に対して、かねてから健全な時価発行を定着させる必要があるという見地から、まず証券会社相互間の過当な幹事競争というものを厳に戒め、過当競争に走るあまり不健全な時価発行投資を無理に企業にすすめる、こういうことがあつてはとんでもない話であるといふことがございまして、過当な幹事競争を排除するといふ観点。それから、これは幹事証券会社、引き受け証券会社が発行企業に對しまして、いわば株主としての利益を代弁するといふ地位に一面におきまして立つわけでございますから、その面からいいたしまして、かねてこれは機関投資家のサイドあるいは証券取引審議会等の場面にございまして、いわれたこととございまして、先ほど申しましたように、時価発行を行なう場合におきましては、原則的にこの次の増資は時価発行を行なうというのを株主にあらかじめ予告しておく。それによって株主が当該株式に對してどういふ反応を市場において示すかという、そ

○平林委員　大体お話わかりましたが、もう一つの問題点は、時価発行の引き受けをする場合には、どうしても大きな資金力や販売力が要請をされなければならない状態になっておるかわかりませんが、いさほどそういう状態になっておるかわかりませんけれども、ただいま申し上げましたような状況であるとするれば、大手の集中がますます激しくなる、そこにまたつくられた時価というものがありはしないかという危険性も株主としては感ずるわけであります。特に今度のように国際化、自由化の影響から、海外から証券会社がわが国に進出してまいりますと、そういう立場から防衛をするという意味もあり、私は、いまの大手の証券会社がわずかに四社でほぼ独占しておるといふ形は必ずしも望ましくないんじゃないか。どうしてもその間、今日までいろいろな動きを見ておりますと、作爲的な株価で市場がゆがめられたりいたしまして、株価が公正につくられないというような批判もあつたりして、証券市場に対する大衆の信頼や

ということ、反応ということをよくつかんでおく必要がある。また、引き受け証券会社が広くこれを投資者に消化していく、この販売網があくまで必要でございます。そういうことを考えますと、時価発行の場合の幹事証券会社になる会社というものは、勢いその規模あるいは財務体質あるいは販売網といったものが、相対的には大きくならなければならぬという面が難にあるわけでございます。現に証券会社のいわゆる業務別の最低資本金の定めをごらん願ひしても、元引き受け証券会社、主幹事証券会社として機能できる場合の最低資本金は三十億円以上である、こういうふうに一番上のランキングのところに置いてあるわけでございまして、その点から申し申しても、そういう機能的にまさにそれが要請される、これは否定し得ないかと思ふ次第でございます。

ですけれども、一方において考えますと、確かに御指摘のとおり、日本の現状におきましては、いわゆる四社というものの日常の株式売買高、あ

しますのは、委託売買、ブローカー業務としての売買、これは自己売買、両方を含んでおりますので、全部が全部自分の判断による売買でないことはもちろんでございますが、ただ投資勧誘その他におきまして、やはり時価発行を受けた分につきましても影響を及ぼすであろうということはいえるわけでございます。

そういう事態でありますので、一方において引き受け機能が、ここに国際化ということにおきましては、資本金なり営業販売力の面においてかなりの規模を要するという面と、それから市場での実際の機能といったしまして悪影響を及ぼさないかという面との調和をどこに求めるかというわけでございますが、私どもとしましては、やはり大きな組織を持つている会社につきましては、国民の各層各階におきまして広く投資家を健全に開発していく、それだけの支店網あるいは調査網もございまずわけですから、広く開発していく、その前提に立ったブローカー業務ということに主力を拡大

価値証券の保有限度についても検討を絶えず加えまして、四社の自己売買の業務ウエートというものが出場市場に大きな影響を及ぼすようなことを極力なだらかにいたすべきではないか、こういうふうなことを基本的には考えておる次第でございます。

○平林委員　たとえば、四社以外に、ある程度の中証券ですか、そこらで合併のような話が出てくる――昨年来伝えられておりますのは、新日本と和光とが提携して合併するんじゃないかという議論もうわさとしては流れておるのですけれども、かりにこういうような事態があったとき、証券行政としてはどういう態度をおとりになるのですか。

○志場政府委員　合併は大蔵大臣の認可事項になっておりますが、事柄が当事者の自発的な問題でございますので、なかなかお答えしにくいわけでございますが、今日いわゆる総合証券会社として資本金三十億円以上ある会社は実は七社あるわけでございます。そのうち、ただいまおあげに

なりました新日本証券及び和光証券、いずれも総合証券会社であるわけでございます。もちろん資本金は一方は七十億円であり、一方は三十億というところでございますので、倍以上の違いがございますけれども、いずれも総合証券会社になっておるわけでございます。いまお尋ねのような事柄、私どもは全然聞いたこともございせんし、單なるうわさではないかと思うのでございますが、これを二つ合わせますと、資本金百億円の会社になるわけでございます。私どももいたしましては、あまり資本金の大きなものを、つまり四社並みのものを多くつくるといことがはたしていいのかどうか。むしろ問題は、総合証券会社に至らない、現在資本金で申しますれば十億円台でございまして、実はもう少しそれなりの機能を發揮してもらいたいという期待は持つておるわけでございます。小さな資本金は、二千万、三千万、五千万とございすけれども、案外こちら辺は地場の投資家と結びつきまして小回りがきくというところもございまして、収益状態等もまあまあやっておりますが、資本金五億、十億台というところになりますと、案外そこは中途はんばであり、私どもとしてはもう少し期待したいという面がございまして、さような点もございすので、もちろんこれも現在のところ収益という面におきましてはよろしいわけで、その面から合併を指導しなければならぬといったような事例はございせん。ございせんが、その辺にさらに今後の証券界における機能というものを自覚して、そういう業務提携しようではないかということになりますれば、一種の、先ほど御指摘の寡占的な状態に対する一つのアンチテーゼという意味も期待できるという面もあるのではないかと、いふに考えます。

○平林委員 この問題はこの程度にいたしまして、次に、株式公開による譲渡所得について課税をすることがどうかという問題につきまして少しお尋ねしたいと思ふのであります。

御承知のように、現在株式の売買利益には税金

がかけておりませんで、所得税法第九条によつて非課税扱いを受けておるわけです。私は昨年税法の審議の際に、赤井電機が東京証券の第二部に上場されたときに、大株主であった赤井社長が一挙に四十数億円の利益をあげながら全く非課税であるという措置について、一般のサラリーマンはわずかな月給からも税金が取られていゝというに比較をいたしまして、株式の公開がいかに優良な株の民主化につながるにしても、不公平に過ぎるんじゃないかということの問題を提起をいたしたことがございまして、これについて、最近大蔵省筋では、新規の上場によるところの株式の売買益はこれを譲渡所得とみなして、すべてに課するかどうかは別にして、常識的な課税をする方向で検討しておるといふことを伝えられておるわけでございまして、これについて証券局長、御見解はいかがですか。

○志場政府委員 株式の譲渡所得課税の問題でございまして、申し上げるまでもなく、現在の所得税法におきましては株式の譲渡所得は原則的に非課税ということにされております。ただし、営利を目的とした継続的な取引から生ずる場合の譲渡所得並びに事業等の譲渡に類似するような株式の譲渡所得、もう一つございまして、その二つは典型的に例外として課税する、かやうになっておるわけでございまして、株式のキャピタルゲインの課税問題はなかなかむずかしい問題でございまして、いたすに理屈に走らず、現実的な現状を見ながら、一方において有価証券取引税を課しながら、他方においてただいま申しました二つの場合を中心にして課税を行なうという現在の法律体系は、私は税法が実質的な法律であるという点から申しまして、基本的に妥当な制度ではないか、かやうに私自身も考えます。

ただその場合に、この株式の新規公開の問題でございまして、証券行政の面から申しまして、閉鎖的でございまして株式が公開されて上場につながつていくということのみならず、当該企業自

体の国民経済の中における発展ということから考えましても、ぜひとも必要な方向である、かやうに基本的には思つておるわけでございまして。

ただ、昨年も平林委員から御指摘ございましたが、その場合の公開価格の決定等につきまして不合理な面が多いんじゃないかという面が一方にございまして、それを昨日広瀬委員の御質問にお答えいたしましたように、その点の合理化を極力進めてまいりまして、その一環をいたしまして、公開する際の放出株を多くする、上場会社の浮動株の占める割合と同じような程度にまで公開をしてもらふ。それによつて価格が需給関係からナチュラルに動向するように仕組む、こやういふことを一方においてさせまして、資本金別に若干の差はございまして、多く公開されるという事例に見られるところを見ますと、その公開する株数は、大体発行済み株数の二割近くの数量の株式を一時に放出するということに相なるわけでございまして、そこでこれを、私どもとしましては、極力進めるといふことを基本的に置きたい。ただ、現在の税法を見ますと、こやういった放出行為は決して、現在課税になっております営利を目的とした継続的株式の取引とは思われません。それは理屈でもそう思われるのでございまして。

もう一つの事業譲渡の類似所得の問題でございまして、それは現在の所得税法施行規則では、御案内のとおり、ある同族会社の発行済み株数の二五％以上を一時手放しました場合に、それは事業譲渡に類似するものである、こやういふことを基本的にとらえております。ただそれを、脱法行為を防止するといふ見地から三年間通算する。で、一年としまして一〇％これれば、その分を含めた三年間の合計が二五％以上になれば、その一〇％以上の分を課税する、こやういふことになっておるわけでございまして。基本は、二五％以上放出すればそれは事業の譲渡とみなすんだ、こやういふ基本でございまして。

そこで私ども、先ほど申しました公開の場合は、一時に二〇％近くを放出するのである、これは別

に事業譲渡でもございませぬ、意図的にこれを分割することはかえつて公正な価格を形成しないことになる。どうしても二〇％近くというものを一時に放出する必要がある。それだからこそ公開でございまして、こやういふわけでございまして、この二五％以上の放出を一時にいたしまして、それはもはや公開ということに藉口して、便乗して実は税の遁脱をはかるのだ。事業の譲渡とみなされてもやむを得ないのだといふところは二五％を境としてくるかと思ひますが、それを脱法的に、防止しようとしておりますところの、毎年一〇％をこえる分はいけないぞといふ分については、公開という場合にはこやういふことじゃないのだから、これはひとつ除外してもらいたい。公開の場合にも二五％をこえて、事業譲渡とそこで並ぶじゃないか、こやうなれば、いかに公開の意図からスタートしたものであれはやむを得ないだろう、量は質を規制することから考えてもやむを得ないだろうといふことを基本的に考えて要望している次第でございまして。

○平林委員 これにつきましていろいろ議論がありまして、株式の公開はもちろん証券市場の拡充に通ずるという意味では、大衆化という好ましい一面は一面持つておりますけれども、しかし株式公開は別の面からとらえると、それだけ上場することによつて知名度、信用度というものが向上するわけで、企業にはメリットがあるわけなんです。したがって、ある一定の割合をつければ、それでその所得に対しては課税をしなくてもよいという議論に、私は直ちにはなじまないものがあるわけです。しかし、かりにある一定の限度を設けてこれに課税するといふ一歩前進の道をとるといたしまして、私はそれによつて新規上場というやうなものは阻害をされないと考えておるのでありますけれども、かりにこやういふ措置をとるとしたら、証券市場にどういふ影響を与えるか、こやういふことにつきまして証券局長の判断をお聞かせいただきたいと思ひます。

○志場政府委員 先ほど申しましたように、私ど

もは、株式の公開は取引所の規則でもつてつくられておりまして、いろいろと公開を馴化する、価格形成も公正に行なわれることを期待しながら馴化するということで改正をもうろんでまいりました。その結果が、先ほど申したように公開の価格算定方式の合理化は別といたしますと、放出株数になりますと先ほど申したような数字が出てきたわけでございます。私どもとしましては、この範囲は多少ゆとりを持ちまして、これはぜひ非課税でやってもいい。もしこれに課税が及んだイレクト、そのとおりにやればそこに課税が及んでくるということになりますと、必ずやいろいろとそれを避けて通る道に走ることには明らかでございます。率直に申しまして、もし課税されてもそういう抜け道が考えられるから、やろうとする者はのがれるじゃないかという意見もございまして、しかし、私どもといたしましては、それは適当ではない。やはり株式の公開、資本市場、株式市場というものはオープンに、あるべき筋合いに沿ったものをいたしまして、それが公正に行なわれるというところではなければならぬわけでございます。それがいたずらに形の変わった、もぐるような形でだらだら行なわれることは決して適当と思わないわけでございますので、それがそのとおりの形で、課税に関係なく維持されることを強く期待しておるわけでございます。

課税が及んだらどうかということでございますが、課税が及ぶことになりまして、それでは課税をやむを得ないからきめられた方式でやりますというのではなくて、必ず別の方策というところに移っていくべきであります。しかしまた、それは証券市場に対しては決して好ましくない、かように考えるわけでございます。

○平林委員 私、その点がちよつとわからないのですが、このキャピタルゲインの問題で、いろいろな考え方はあると思うのでありますけれども、もしかりに課税を強化し、あるいはある程度課税をするという、いま二五％ラインを言われたのでありますけれども、それを確保しなければ抜け

道が考えられるだろうと言いましたが、どういうようなことが予想されるのでしょうか。

○志場政府委員 あたかもこれは、別途お願いしております公開買付けをあまりきつて規制するとどういふふうに分散するであろうかということとちよつと似通った点もあるかと思うのであります。一年なら一年にあるまとまった株数が、公開である場合はとらえられるわけなんです、そのパーセンテージというものを免れるために分散していくわけでございます。しかし、その場合はもちろん上場前の話でございますので、市場にある程度の数を適宜流すということとちよつと異なせん、あるいは相対取引のような形でもつてあるいは形式的に持つてもらうような形にしますとか、いろいろなことがございまして、思いますけれども、そういうふうな形でもつて株式の分散を形式的にはかることを考えるだろうと思っております。そういういたしますと、その場合の株価というものにつきましては、もちろん公の場で判断が働くわけではございませんで、取引はあくまでも相対的なことになるわけでございますから、新規の取引の場合におきましては、その値段につきましてもいろいろと混乱なり、また買われた人にも損害が及ぶということがあるかも知れませんが、価格の点について非常に不明朗と申しますか、不公正な面もございまして、あるいはまたその分散ということが、真に株主が分散したのではなくて、いわば名義株のようにいろいろと分けるというふうな状態もあるのではなからうか。そういうふうな状態で、上場ということにつきましては決して好ましい上場になったとは思えない、かように思うわけでございます。

○平林委員 しかし、ただいまおっしゃったようなことは証取法に違反をしていくのじゃないですか。ですから、それは結局市場に株を上場する経営者の心組みであるし、制度がそういうことであるばまたそれで、私に言わせれば、上場によるところの知名度や信用度ということが企業に対していい影響を与えるという点も十分考えられるわけ

けでありますから、そういう脱法的なことをやるということとはまた証取法の違反になるわけなんでありまして、それができないということはないのじゃないでしょうか。

○志場政府委員 私がいま申しました方法によつて、いろいろと相対取引でもつて株式を持たせていくということとは、当該株主にとりましては別に証取法上禁止されておる行為ではございません。ですから、証取法の脱法という問題は、その段階では起こらないわけではあります。

○平林委員 まあいづれこの問題は別の機会に議論しますが、この一、二年における新規株式の公開の実態について少し知りたいと考えていますので、これに関する資料の御提出をいただきたいと思ひますけれども、よろしくございませうか。

○志場政府委員 公開の關係は個別にいろいろと資料を持つておりますので、どういふようなフォームでいたしますか、あとでお打ち合わせさせていただきます。出させていたいただきたいと思ひます。

○平林委員 次に、証券市場の国際化に伴ひまして外人投資がふえてくると思つておりますけれども、この外人の投資の現状について、昭和四十五年の現況はどうなつておりますか。

○志場政府委員 四十五曆年中におきましては、外人のわが国株式の取得は約一億五千万ドルの買入れに終わつております。

○平林委員 昭和四十五年の四月から六月の累計で私の承知しておるのは、取得額で二億二千四百萬ドル、売却分を差し引いた差額でマイナスイブ九千五百萬ドルというふうな聞いておるわけですが、これも、そのところをもう少し——結果的に一億五千万ドルの買入れに終わつておるといふところだけであつて、経過をちよつとお話しただきたい。

○志場政府委員 四十五年について申し上げますと、月別に申し上げますと……

○平林委員 いまままでの累計でけっこうです。

○志場政府委員 実は十二月分までしかわかつて

おりませんが、曆年でやつておりますので、四十五年度——つまり四十五年の四月から四十五年の十二月まで申しますと、合計で取得額が六億四千三百萬ドル余り、売却額が六億三千六百萬ドルでございます。差し引き七百二十四萬四千ドルの買入れでございます。

○平林委員 さつきおっしゃった一億五千万ドルの買入れと、いまのお話と数字が違ひますが、どういふことですか。

○志場政府委員 先ほど四十五曆年と申し上げましたわけ、昨年は、御案内のとおり四月の末から五月にかけて暴落がございまして、國際的に売却が多かつたわけでございます。一—三月の間に買入れの買入れ額が多かつたわけでございます。

○平林委員 そうすると、最近では外人投資の額は六億四千三百萬ドルだが、売却もそれにほぼ匹敵するといふような状態になつておるといふ結果でございませうけれども、これはどういふ理由によりますか。

○志場政府委員 一昨年の十二月でございますが、アメリカにおきましては、海外株式投資についてガイドラインを設けて、それが、一昨年中におけるわが国の株式の買入れ超過といふものを、昨年に引きましてはセーブするといふ一つの要因として働きましたことは御案内のとおりであります。昨年の四月末のいわゆるIOSの破綻といふものを中心にしました國際的な投資信託の投資の動向は、単にわが国だけではございませ

ん、世界的に買入れ控え、むしろ売却をいたしまして資産の現金化、流動化をはかり、解約に備へる、こういう事態でございまして、あつたか、取引市場の株価の動向も、わが国の場合は四月末から五月でございまして、ヨーロッパの諸國あるいはアメリカにおきましては、むしろその少し前あたりから下落傾向を強めて、このところよりやく上向きかけておるといふ状態でございます。その点はわが国の場合もほぼ似通つた動きを示しておりますけれども、おおむね昨年の九月—

十月ごろまでは非常に下落傾向、底値傾向という
ようなものでございました。世界景気の動向も見
通しにくいというようなことで、国際的な影響力
を持ちましたところの諸外国の投資信託の資金の
運用は非常に慎重であり、むしろ売却をいたしま
して、現金化、流動化を高めるというもので、こ
れは軌を一にしておったようでございます。その
影響がわが国の市場に対する株式の売買にも同様
に、ひとしく及んできておる、かように私どもは
見ております。

○平林委員 いまのお話ですと、そうすると取得
ベースなどにおきましてもどういふ変化が見られ
ておりますか。十二月までの統計でとらえてある
地域別の比率などの動きはどうなっております
か。

○志場政府委員 まずその前に、たとえば月々の
取得額を見ても、一昨年の第三・四半期、十
月より十二月あたりは一月分の取得額が一億五千
万ドルから一億七千万ドル、去年の二月・三月ご
ろは一億三千万ドルから一億六千万ドル、こうい
うオーダーであったのでございまして、それが昨年
の五月以降におきましては、四千万ドル台、五千
万ドル台というふうにはやはり額がぐんと減ってき
ております。他方、売却処分額のほうも、月ごと
に見ますと減ってきておるのでございまして、一
昨年の十一月・十二月あたりは七千万ドル、八千万
ドルという月ごとの処分額でありました。去年の
一・三月も同様でありましたが、今日ではこれが四
千万ドル、六千万ドル台というところではござい
まして、要するに処分額のほうは日本の場合はあま
り下がっておりませんが、それ以上に取得額のほう
が著減してきた、三分の一程度に下がってきた
というところが、この差額を小さくしてきたとい
うことじゃないかと思っておるわけでありまして。

なお、地域別でございまして、外国からのわが
国の株式の取得状況は、欧州の投資信託が多いわ
けでございまして、国ごとには正確にはわかつて
おりませんが、外人取得の中で占める割合は、欧
州の株式取得が去年の十月・十一月ごろにおきま

して六〇%から七〇%程度を占めておる。アメリ
カは、大体去年からはガイドラインのせいもあり
ましてふえておりませんが、去年の十二月では一
二%ばかり、去年の夏ごろから秋にかけて一五、
六%程度、こういうことでございまして。その他、
東南アジアは六%から一〇%、一四、五%、その
月によって若干違いますが。その他は三%から四、
五%程度というふうなことでございまして、まず
六割から七割見当が欧州、一割五分程度がアメリ
カ、東南アジアが一割ぐらいいま、こういうふう
な事態でございまして。

○平林委員 大体傾向からいいますと、地域別に
見るとアメリカの取得ベースがだいぶ下がってき
ておる。これに対して欧州と東南アジアがふえて
おるといふような傾向と理解しておるわけであり
ますけれども、ちょっとこれに関連をしてお尋ね
をしますが、松下電器がニューヨークで上場でき
るのじゃないかというふうな話を昨年来聞いてお
るのですけれども、いまだどうなっておるのでしょ
うか。

○志場政府委員 御案内のとおり、ソニーは
ニューヨークに上場いたしました。松下につき
ましては、そういうことに関心を持っていろいろ
と向こうのSEC等に接触しているというふうな
等も聞いたことがございまして、正式に上場の申
請をしたとかいうようなことにつきましては、私
ども承知しておりません。

○平林委員 まだいろいろありますが、時間の経
過もございまして、ひとつ別の問題に移ります
が、今度の証券法の改正について、株式の公開買
付けというところが柱になっておるようでありま
すけれども、いろいろ議論をしませんけれども、
端的に聞きますが、こうした株式公開買付けに
あたって、政府から提案をされておる趣旨は大体
わかるのだけれども、単に投資家の保護にとどま
らず、不当な買い付けについては産業政策の立場
から大蔵省が届け出を受理しないほうがいいの
じゃないかというふうな意見もあったと聞いてお
るわけです。これについてはどうなつたのでしょ
うか。

○志場政府委員 お尋ねのような不受理といつた
ようなことは考えておりません。届け出でござい
まして、ただその場合に、その内容におきまして
訂正を要すると認められるものは訂正をさせた上
でその効力を発生させる、あるいはその状態に
よつては効力の発生を延長する、ないしは効力の
発生をせしめないといふこともあり得るかと思
いますけれども、そういう届け出のシステムに
持つていったのでございまして、その申請を受理
しないといふことは、法律形態としては考えてお
りません。

またそこで、この審理の内容でございまして、
これはこの前委員会でも申し上げましたけれど
も、たとえば独占禁止法のような法律違反とい
う疑いがある場合におきましては、政府といたしま
しては十分にその点は慎重にクリアしなければな
りませんけれども、そのほかの産業政策その他に
つきまして、それを理由にしましてその効力につ
いて云々する、中身について云々するといふこと
は適当でないと考えたわけでございます。あくま
でもこの買い付けの方法なり条件といふものが公
益または投資家保護の点から適当であるかどうか
という観点からの審理をいたしまして、そうして
その点を審理した上での効力発生ということに
もつていきたい、こういうことに相なります。

○平林委員 最後ですけれども、外国証券業者の
証券取引所に対する加入の問題はどうなのか。私
の承知しているところでは、証券取引所は現在定
款によつて会員の資格を制限をしておる。あるい
はこれに付帯する理事会決議で、外国証券会社
外資によつて支配を受けることになった証券会社
等は会員になれない、あるいは会員の資格を失う
旨、明記をされておるのですけれども、こういう
ものと今度の法律改正とはどういふような関係に
なりましようか。

○志場政府委員 今回の外国証券業者に関する法
律の附則におきまして、現在の証券取引法第九十
条を改正しております。現在の第九十条は「証券

取引所の会員は、証券会社に限る。」となつており
まして、この場合の証券会社はもろろん日本の法
人たる証券会社でございまして、国際的な問題
があらうといふことで、所要の改正を加えること
にいたしました。それによつて、そこには一つのレ
ジプロシティといひますか、相互主義といふこ
とで改正することになっております。と申します
ことは、わが国の会員は法人を会員といたしま
す。けれども諸外国はおおむね個人を会員として
おるのでございまして、その点はたてまえが違
うのでございまして、アメリカのニューヨーク
取引所をはじめとしたしまして、ヨーロッパの
諸国の主要取引所におきましては、まず原則と
いつてもいいほど自国民に限っております。自
国の国籍のある者、市民権のある者あるいは参政権
のある者、こういう国籍なり市民権といふものを
会員の要件にしておるわけでございます。したが
いまして、日本の証券会社が当該外国に現地法人
をつくり、あるいは支店をつくりまして、その代
表者が日本人である限り、その日本人が個人とし
て会員になろうとしたとしても、その取引所の
定款によりまして会員の資格は与えられておりま
せん。さうなことも考えまして、会員の資格を
きめるのは取引所でございまして、この差別待
遇が当該外国でわが国に対してない限りは、わが
国も当該相手側に対しましては法の法令として差
別待遇をすべきではないだろう、そのようなこと
を考えまして、法律の段階では相互主義でもつて
資格を認めるということに改正案をいたしてお
ります。ただ、これはあくまで、申しますように取
引所が実際問題として外国の取引所を見ながら、
取引所のルールで、またレジプロシティを考
えていくといふことを拘束するものでは毛頭ないわ
けでございまして。

○平林委員 いまのお話のように、法律上はたてま
えとして証券取引所に加入ができるということに
なつておるわけでありまして、アメリカで
は最大の取引所のニューヨーク取引所で、いまお
話のあったように、会員資格はアメリカの国籍を

りまして実はこれをきめるということに当然なるわけでございます。したがって、届出書を出す段階におきましては、その募集価格、また募集手数料等につきましてはプランクのまま届出書が出されるということが従来の慣例でもございまして、でありますので、それがきまったならば訂正届出書という形をとりましてそのプランクの分を埋める、こういうことになるわけでございます。さういふわけでございますので、お尋ねの省令も主としてプランクにとどまらざるを得ないところの募集価格及び募集手数料、これが省略の内容になる、かように御理解いただきたいと思ひます。

○堀委員　そこに私はちよつと疑問が少しあるわけですが、いま局長がお話のように、仮目論見書と目論見書の相違は、発行の価格あるいは手数料だけが抜けてあとは目論見書と同じである、こゝ言われたわけですね。目論見書と同じであるというところは、有価証券の届出書が効力を発生した後に於けるのが目論見書ですね。そうすると、効力が発生してからできる目論見書と効力が発生しないときに出来る仮目論見書は同じなんだ、こういうことになったら、一体効力の発生という問題は目論見書についてはどうなるかという点を伺いたいわけですね。効力発生以前に仮目論見書は出さずから、そうすると、その仮目論見書の中で違ふのは価格のところと手数料だけというのには非常にきつりしておるのですから、ディスクロージャーの問題ではないのですから、それは大衆に周知はさせなければならぬけれども、価格がどうなるかなんというところはそのときの問題なんだ、あつて、その会社の内容の問題、いろいろな問題を目論見書の形でやはり出してやるのでしよから、効力を発生してからでなければ目論見書を出せないということ、その土台になる有価証券届出書を三十日間に大蔵省がある程度見て、この程度ならよろしいということで効力が一応発生するんだ、私はこゝ見ておるわけですね。ただ届出書を出させて、そのまゝ机の上に積んでおいて、三十日たつたらそれでよろしいということではないは

ずです。それならば、届け出の効力発生以前に出すものとあとで出すものは同じではないんだと私は思ひわけです。同じであるかもしれないけれども、場合によつてはあなたのほうでは訂正をさせていろいろするわけでしょう。第一、縦覧を認めていただきますね。公衆縦覧を認めて仮目論見書を出させるということ、有価証券届出書の効力との関係の問題ですね。なるほど募集はできないでしようが、勧誘をしつたりいろいろすることは、要するにその程度それは間違いないものだといふ前提で事前にやらせているんだらう、こゝ思うのです。その関係は一体どうなるのか。ちよつと裏返していうと、このやり方は公衆に便宜を与えるよりだけども、もしこれが粉飾であつた場合には、誤った先入観を公衆に植えつけることになつて、はたしてその便宜のほうがいいのか、あるいはいまの取法で考えておる正しいディスクロージャーとして投資家に縦覧させるということのほうがいいのかという点の選択の問題になるのではないだらうか。確かにこれから時価発行がふえていく傾向にはありますけれども、しかし日本の現状としては、さうでない、要するに割り当て増資というものがいままだ大勢を占めておるという段階でもありますので、この間のところは少しきつちとしておかないと、いまの届出書の効力というところ非常に問題を生ずるおそれがある、こゝ考へるのであります、どうでしょう。

○志場政府委員　先ほど同じであると申し上げましたのは、実は先生のおあげになりました第十三条第三項の、大蔵省令で定めるものは省略して記載することができるといふ記載の内容そのものの効力発生前後における、というよりも、項目と申しますか、そういう点について申し上げたつもりでございます。もちろん有価証券届出書は大蔵省とかあるいは取引所とか本支店に置いて縦覧に供するといふことでございまして、これは広く投資家に勧誘の際に持ち回られるものではないわけでございます。目論見書は、届出書の、原則的にはこれ以外のものをつけ加えてはならず、また

違つたものを書いてはいけないという制約のもとに、しかし投資家にその説明をしていくためには、そこにやはり届出書のうち一部を省略するといふことも、公益または投資家の保護のために必要でないか認めるときは認めておりますし、また今回の改正に際しましては、目論見書の様式につきまして、先日も議論が出ましたけれども、投資家がいろいろとわかりやすいようにということも考へますので、届出書そのものはたとへば数字の羅列でありまして、目論見書の段階ではこれを図表にするとかグラフにするといふように、わかりやすいといふことを考へておりますが、いずれにいたしましてもさういふ目論見書は投資勧誘の際には使わなければなりません。そこで、その項目につきましては、正規に効力を生じた後に確定いたしますその目論見書の項目と、先ほどの価格、手数料を除きました点につきましては同じ項目でございまして、たゞまは、中身につきましては確定的になるのは、有価証券届出書が効力を発生した後に初めて目論見書として効力が発生するものは有効なものになるわけでありまして、その意味では仮目論見書といふことは申し上げたわけでございますが、そこはおつしやるとおり、途中で訂正があるということになった場合におきましては、その訂正というものを同じようにやはり周知させないと投資家に誤解を生ずることになるのじゃないかといふ点もございまして、もちろんこれは、その効力が発生しましたならば、正規の目論見書に代つて、その投資判断について投資家にだめを押す、念を押すといふことが義務づけられておりますので、証券会社は当然その手続をいたしませんと、この目論見書をあらかじめ、または同時に交付しなければ募集してはならないといふことの違反を免れないことになつてしまふ。したがって、私はそこは十分にきつちとされたいと思ひます。効力の点を離れまして、項目的に省略すべき内容は何かといふ点に重きを置いて申し上げたい

思ひます。

○堀委員　私は、法律にそつと書いてあつても、実際にはその仮目論見書で勧誘をしておいて、そのまま処理がされるという危険が非常に高いと思うのです。ですからその点は、法律に書いてあるかやるべきだといふことではなくて、実態の上でそれが行なわれるように、十分指導の点はきちんとしてもらいたいと思ひます。これが第一点です。

第二点は、ちよつとこれを伺ひたいのですが、三十日間で一応皆さん審査をされるわけでしょう。しかし、その三十日間の審査のときは、一応受理をし、効力が発生した。それから今度は重点審査をやる。そこで粉飾が出てくる。これはどうしても三十日間で、届け出られた会社の問題を大蔵省としてこまかく点検をして、それが粉飾であるかどうかといふことは、著しいものはわかると思うのですが、なかなかむずかしいんじゃないか。過去に粉飾決算として問題を提起された件数はかなりありますが、要するにそのあとで提起されたものは、届出書の段階では効力が発生したものでないんだらうかと思ひますが、この関係は一体どうなつてゐるか。届出書の段階で訂正命令を出して、それで済めば一番いいのですけれども、実際問題としてこの問題はなかなか複雑だからさうはいかない。そのことは確かに二十三条でちゃんとチェックがしてあります。チェックがしてありますけれども、やはり大蔵省が効力発生として認めたのなら、まあまあこれは一応パスだといふことにはなるわけですね。それでなければ効力発生なんというのの意味がないんだから。一応効力発生といふわけで、一次試験はパスですと、しかし実際それで完全だとは責任持たせませんと、二十三条であつた方書いてはいるけれども、これは私に言わせたら、大蔵省としてはさういふエクスキューズがつくつてあるけれども、投資家のほうとしては、効力が発生したら一応大蔵省の審査もパスしたんだからと思つて安心して買つと、こゝなるわけですね。問題は、今度の法律を見てい

て、かまえずしては粉飾をさせないようにするた
めにいろいろ努力されておるのですけれども、ど
うもやはりむずかしい点がある。その予防処
置のほうにかなかなか手が回らなくて、結果として
は、粉飾が起きたらそれは処分をし、いろいろな
賠償その他をやりますよということをここに
実は粉飾させないようにしようということになっ
ておるけれども、残念ながら粉飾があるわけだ
ね。粉飾がずっとあるという非常に残念な事態が
起きておる。

そこで問題は、三十日というのは、いま証券局
としてそういう一次審査をするのに、はたして必
要にして十分な時間なのかどうか。そういう審査
の能力なり効力を高めることとの関係では三十日
でなければならぬのかどうかという問題で
すね。できるだけ精度が高まることを望ましい
し、そのためにはいまの三十日というのはこれ以
上は延ばされたいものなんだろう。今度は皆さ
んのほうでは、権利落ちとの関係等を見て四十日
という規定も出しておられるわけですが、この三
十日、四十日の関係というのは、いま私が申し
上げておる効力の権威との関係ではどうだろう
かという点は検討されたのでしょうか。

○志場政府委員 この一月の期間内に——この二
十三条の規定があることはまあ規定として置くこ
といたしました。最後の最後は政府サイドで、まず
大蔵大臣が審査して効力発生したんだから間違
ないと思うことは、むしろ投資家としては当然の
期待なので、その間に粉飾を必ず見つけ出すとい
うように考えるかどうかということでありま
す。実際問題としてそれを全部引き受けますと申すこ
とは非常に至難だと思えます。むしろ一月という
期間につきましても、実は証券取引審議会の場
でも議論がございました。これは当初におきまして
は、こういう届け出制度というよりなものがわが
国で初めて導入されたということございまして
て、実は非常に書き方その他についての教育的期
間を含めてあったと思うのであります。その後、
実情を申しますと、次第にそういうことで会社

のほうもなれることはなれてまいりまして、今日
私どもの運用の実情から申しますと、大体この点
検は一週間程度で普通の場合に終わってございま
す。そのことから実は証券取引審議会の場では、
主として産業界でございますけれども、もつとあ
の一月というものをむしろ短縮してもらえないか
という希望があったのでございまして。しかしそれ
は、現行規定におきましては、この一月というもの
は何も一月置かなければならぬことにはなってい
ないのであります。短縮することができればいい
わけでありまして、その運用でできる。しかし一月
というものについては、これを縮めるという積極
的理由はいまのところ見つからないということ
で現行どおりとなつたわけでございます。まあ二十
三条との関係もございまして、日本テレビの粉飾
の発見は、たしか届出書の一月の期間内にわかっ
たわけでございますけれども、私たちが将来、
重点審査と申しますけれども、ふだんからいろん
な経営分析その他を分析いたしました上で、まあ要
意会社と申しますけれども、そういうものをリス
トアップしておくと申すことをやっておるわけ
でございます。その会社につきましても、ふだんから
そうですが、なかなか届出書の段階におきまし
て特に一週間ということではなくて、できるだけ急
ぎを要するところについて漏れがないか、その他投資
家の判断からしてどうであらうかというところに
ウエイトを置きまして、同じく一月というものを
のべつとくなくしに、べたにかけるのではなくて、
緊急なものを得ると申しますけれども、そういうこと
を見合ひまして重点的に運営していくということ
でつとめてまいりたい、かように思っています。

○堀委員 いま日本テレビの話が出たんですけれ
ども、どうでしょうね、過去にどこかの一年を
とっていただいて、届出書の効力発生期間に訂正
命令を出された。要するに、程度は別ですが、粉飾
とみなして訂正命令を出したりして、それで多少
効力発生期間が延びたにしても、そのところで処
理ができたものの件数と、あとの点検で粉飾がわ

かった件数のウエイトはどの程度でしょうか。

○志場政府委員 件数的に申しますと、届出書と
有価証券報告書の違いは、期の途中で届け出がさ
れましたために、前事業年度の決算、損益計算等の
状態のほか、その現事業年度の状況というものが
入ってくる、そこだけが実は違うわけございま
す。しかも、それは決算を終了していないという
段階でございまして。ですから、届出書と申しま
しても、その中に載っておるところの財務諸表とい
うものは、有価証券報告書で明らかにされておる
ところと全く同じなわけとみなしていいと思いま
す。であります。届出書の段階におきまして、
したがって、見つけるというところは、前事業年度
までの毎期出しておる報告書の中身について吟味
するということになるわけでございます。ただ、
届出書の段階におきましては、率直に申しまし
て、日本テレビのときもあれだけ新聞にも出まし
たし、会社の方でも認めたということ、自発的
にすぐ訂正書をわれわれのほうへ出してまいりま
した。さようなわけで、あらためて訂正命令を出
すという必要もなかったことで済んでおります。
いま担当の者に聞きますと、従来の事例といたし
まして、届出書の段階で価格を埋めるという意味
での、形式的な意味での届出書の訂正ということ
は別といたしますと、実質的な意味での届出書の
訂正の命令とかあるいは自発的訂正ということ
は、従来の実績ではございませぬ。こういうこと
でございまして。

○堀委員 いまの局長のお話のように、一番多く
の問題は、流通の問題よりも発行の問題のところ
が一つ大きな問題があると思うので、その発行の
問題のところについては、少なくとも私は、あま
りあとで賠償だなどというところからいって、あ
まりと思つておるのです。というのは、ちよつと
そこで何っておきたいのですが、現在でも発行会
社に対する賠償責任、きちんとあるのです。す
ね。実際さういふ粉飾で投資家はかなり損してい
ると思うのですが、賠償を要求した例、同時にそ
れが裁判によって賠償が決定をして、大体正當な

額ということが決定を見たというふうな実例、ど
のくらいなのでしょう。私はあまりないんじや
ないかと思うのですが、その点をちよつとお伺い
したい。

○志場政府委員 従来は、あまりはおろか、皆無
でございまして。申しますのは、有価証券届出書の
場合の虚偽記載につきましては、これは現行法律
上、届け出会社は無過失の損害賠償を負うことにな
っておりますし、その場合の賠償すべき額も法
定されておりますので、投資者としましては訴訟
提起は比較的容易であらうと思つております。
現行法でもその場合は、しかしながら、ただいま
申しましたように、届出書の段階での虚偽記載と
いうことは、実は従来例がございませぬで、一昨
年の日本テレビが最初であつたわけですが、あの
ときも訴訟は提起されませんでした。さういふわ
けで、今日まで訴訟提起は皆無、こういうこと
であります。

○堀委員 そこに私は、今度いろいろと賠償責任
を書いてもらつたのですけれども、これまで一回
もなかったものが範囲が広がって、いろいろな
おつても、はたして投資家がそこまでや
り切れるのかどうか。ちよつとこの点調査を
しておられるかどうか。けれども、今度の
ちよつと問題になるところの、これまで発行会
社が賠償責任と、こうなつておりましたものを、
発行会社の役員、証券会社、公認会計士と、こ
まで広げてきたわけですが、アメリカでは、おそ
らくこういう問題が起きた場合にはさういふ損害
賠償がかなり行なわれているのじやないだろ
うか、国民性なり、法律の熟知しているとい
いますか、こう思ふのですが、その点は調査をされ
たことはあるでしょうか。

○志場政府委員 アメリカの訴訟の実例は、実は
よく承知しております。ただこの機会に申し上げ
たいことは、今回の改正では、賠償責任の拡大
ということのみならず、刑事処罰を強化してあり
ます。従来は有価証券報告書につきましては罰金

三万円だけでして、懲役刑はないという状態でございました。しかるに粉飾が発見されますのは、先ほど申しましたように、有価証券報告書の段階でございます。今回はそれを三年以下の懲役という、懲役刑もつけることにいたしております。さういふわけで、その罰則となりますと、検察官が

独白で起訴する場合ももちろんあるわけですが、私どもが、私どもが告発をしていくというところに相なりますので、これは強力に働いていくと思ひます。また実際問題といたしまして、アメリカは別途に SEC が、いわば株主に對する代理訴訟というようなこともあるようにございます。実は私ども、今回の場合に、株主はもちろん被害をこうむった者でありますから訴訟当事者になるべきなのですが、やはりその訴訟手続にふなれであるとか、めんどろくさがるというような点もあるというように、どうも実効を期したい点があるのじゃないか。したがって、アメリカの SEC のごとく機関訴訟と申しますか、ある機関が株主にかわつて訴訟を出していく。そういういたしますが、それにいわば便乗ということはおかしいですが、参加するという形で投資家が入ってくる。こうなりますと非常に投資家も参加しやすいわけです。その点も検討し、議論もいたしましたが、法務省とも詰めたのでございますが、わが国ではどうもその辺は他に例もなく、構想も浮かんではおりません。今後この点はやはり問題ではないかという意識のまま、今回は残念ながら終つたのであります。が、今回、多く粉飾の見られますところの有価証券報告書の段階で筆証責任を転換するということをいたしておりますので、今後はこの刑事罰の強化とともに、たとえば私どものほうで粉飾を摘発し、これを刑事訴追をする。その刑事訴追の段階で、これは刑事裁判ではございますけれども、裁判の段階で粉飾の責任者なり粉飾の類なりというものが確定するということがあることがありますと、これが民事訴訟において、その事案についての訴訟なり損害のほうの訴訟もありますが、そういうところは訴訟の提起者

としても訴訟をしやすくなるであろうということ
は期待されます。さしあたり、今度の改正におき
ましてはその程度の期待でありまして、今後なお
問題は残つておると思いますが、現行のわが国
の司法体系の立場から申しますと、これが限度
であらうと考えたわけでございます。

C. 坂委員ととも日本では訴訟になすまいとい
いますか、公害問題一つをとらえてみましたも、
アメリカにおける公害問題というのは実はまさに
訴訟問題なんです。ところが日本ではそうでは
なくて、公的介入によって処理するというのが今
日までの経過で、本来やはり日本でも、公害問題
についてはもっと訴訟がどしどし起こされて、
損害賠償が要求をされ、またその専門の裁判官
ができて、そういうことがやはり国民の権利を守
ることになるのですが、残念ながらわが国ではま
だそういう権利を訴訟によって確定をしようとい
う段階にきていない。法制を整備されることはた
いへんけっこうなものでありますけれども、やはり
そこらの面を含めて……。

いまのお話はたいへんけっこうだと思ふのです
が、本来なら、私はこういうふうだと思ふので
す。実は、最近保険会社が時価発行について非常
に意見を述べてきております。これは、保険会社
が機関投資家の立場から、その時価発行によつて
株主が必ずしも報われていないという問題提起を
しながら、そういう時価発行を行なう会社の株
は、場合によつては売るといふような意思表示ま
でしておることは、私は一つの進歩だと思ふので
すね。機関投資家という立場からの一つの進歩だ
と思います。ところが、日本の経済界というもの
は実は非常にウエットな経済社会です。非常に
ウエットな経済社会ですから、そのことはあらゆる
意味で、財閥なり銀行なりとの関係の系列が企
業の中にも縦横にできておるものだから、保険会
社がああいう発言はしておつても、実際にそれが
行動に移せるかどうかという点については、私は
やや疑問がある。ほんとうは、保険会社がそうい
う意味で機関投資家の立場に厳然と立って、もし

いまのような問題をやってくることにすれば、私は、まず率先して、そういう粉飾決算があった場合には、大きな株主であるところの保険会社が訴訟を提起すれば、あなたが言われるような新たな機関をつくらなくても、それと同じ意味で被害を受けた一般の投資家が訴訟に参加できると思うけれど、

れども、残念ながらまた日本の投降会をがく居りた
資家というよりも系列資本の中でのウエツな企
業として動いておる限り、この問題ももう一つう
まくいかなと思うのであります。そういう点を
もう一つ、証券局というよりも大蔵省として十分
ひとつ指導を考へながら——やはり粉飾決算が、
これはいいことだなんて考へている者は国民の中
に一人もおらぬわけですね。何とかしてこういう
フェアでないことはやめさせたい。やめさせるた
めには、確かにいま局長の言われたような刑事罰
ももちろんでありますが、同時に、私はやはり、
そういうことの損害を實際に請求されて損害賠償
を取られるということが、よりそういう企業家の
ビヘービアに影響してくるだろう、こう考へま

す。これまでのところは、少々粉飾をやってもあまり損はない、被害は少ないということが、ややもするとモラルの点へはね返っておるのではないかと思ひので、この点は特にひとつ、せつかくこの際こういうあれを設けられたのだから、推進をするように大蔵省でも考えてもらいたいと思うのですが、政務次官、どうでしょうか。

○中川政府委員　粉飾決算に対しては従来も制度があつたのですけれども、いま答弁のように、一回もまだ、罰金ですか、訴訟になつておらない。実効が上がつておらないくらいも確かにありました。しかし今回、そういう点があるので、さらに届出書の内容なり罰則なりで強化をして、まず未然に防ぎたい。また、それでもなおかつ實際あつた場合には起訴なり処罰ができるようにしたいということの制度改正でありまして、これは満点ではありませんけれども、そういう趣旨に沿つておりますし、また運用にあたつてもそういう心がけでやつてまいりたい、このように考えます。

○堀委員 その次は一年決算会社の半期報告の問題であります、今回はこの半期報告は公認会計士の監査は必要としないということになっておるようでありますね。しかしこの問題は、現在東証に上場しております会社の四割は東京証券取引所との間の契約に基づいて、中間報告については公

と認会計士監査を必要とするということになって、
ると思うのですが、その点はいかがでしようか。
○志場政府委員 上場会社との上場契約に基づい
てそろやっております。

○堀委員 それは上場会社の中で四割と私は聞い
ておるのですが、その点はどうでしようか。

○志場政府委員 前回の当委員会でございます
か、上場会社の総数のうち、一年事業年度の会社
の数は約四八％、五割近くと申しましたが、ただ
いまお話しの方認会計士の監査をつけております
ものは、割合で三七・三％でございます。

○堀委員 そこで、私の点はいへん取引所は
りっぱだと思っておりますが、おそらく新規上
場のときにこれを行ったために、古くから上場し

ておるものはこのワクの外に出て、新規のものは三七％中間報告をするようになってゐる。

まず、経過を離れて、中間報告をする以上、報告書を提出する以上は、これはやはり正確なものが提出されることが望ましいというのがもの考え方ではないかと思いますが、局長どうですか。まず考え方ですよ。

○志場政府委員 全く同様でございますして、したがいまして、罰則におきましては、虚偽の記載がありますれば一年以下の懲役に処することになっております。

○堀委員 ちょっと伺いたいのですがね、いま局長盛んに罰則をおっしゃるわけですが、これまで確かにこの法律ではそういう罰則が、まあ三万円とかいろいろなことで非常に不十分だったのですが、実際にこれまで幾つかの粉飾決算のあったものについては、罰則は満度に適用されておるでしょうか。

○志場政府委員 数件の告発があると思ひます

を要求いたしますか、それにもかかつてくる「面」であろうかと思ひます。したがひまして、その商法がたとへば今度の国会でそういうことになつた場合、あるいはこの次の通常国会になつた場合とかかというによりまして、いまお尋ねの点は變つてくる面があらうかと私は思ひうわけでありま
す。さうなわけで、いまからある場合を想定し
てどれぐらいということを正確に申し上げること
ははなはだ困難でございます。しかし、別途の次
の証取法の改正問題が、きのうも申しましたけ
れども、今後少なくとも一年半とか二年ぐらいとい
うような時間を必要とするような研究テーマもご
ざいます、できればこの期間に並行して検討す
る、かようなことじゃないかと思ひます。

○堀委員　大体の大勢は、いま商法改正で中間配
当の問題というのは実現する方向にあると私は
思つております。ですから、確かにいまの決算が

どうなるかというのはその時点の問題であります
が、私はやはり今日からスタートをして準備をし
ておいてもらわないと、それがきまつたからすぐ
できるものでもありませんから、できるだけ早く
ひとつ準備をして、そしていまの中間報告書に公
認会計士の監査をつけるということを実現しても
らうように強く要望しておきます。

大臣がお入りになりましたので、法案の問題もさることながら、この証券界の一つの重要な問題をちよつと申し上げておきたいと思うのです。

実は御承知のように、最近証券市場というのは、流通面が一時の非常に大きな流通からやや低下をしてまいりました。最近の平均した取引高というのはどのくらいですか。証券局長、簡単

に……。○志場政府委員　昨年の十月からことしの一月までの、いわば本事業年度に入ってからの方でございますが、一日平均高、東京証券取引所の単位で、一部、二部合計一億三千四百万株程度でございます。今月に入りましてから、一週は二億四千万株、今週は一億八千万株、一億六千万株程度でございます。

○堀委員 実は御承知のように取引量が、いまちよつとふえておりますが、過去における状態と比べると少し低下傾向にあるわけです。私ども証券取引法の改正をやりますときに、できるだけ証券業者はブローカーによる利潤、売買手数料で証券業者が成り立つようにしろ、要するに自己売買による問題はきわめて危険を伴いますので、ひとつ自己売買はできるだけやめさせて、ブローカーに徹させるということが証券会社の安全な運営だ、こういう考えで来ておるわけでありまして、ところが取引高が減ってきますと肝心の収入が減ってくるということになります。しかし、御承知のように、現在物価が非常に上がりますから、人件費というものはそれにつれて、一面は人がいないという問題を含めて、だんだん上げざるを得ない。証券会社というのは御承知のように人間で成り立っておるわけでありまして、人間が来なくなれば、これは業務に支障することになるわけでありまして、やはりそこで証券会社の長期安定の方向というものをわれわれとしても考えておく必要があるんじゃないか。特に四社のような大証券は問題はありませんが、中小の証券会社というのは、今日免許制の状態ですから、ばたばた倒れてよろしいということにはなかなかならないだろうと私も思ふわけです。

そこできょうひとつ問題を提起いたしたいのは、最近そういう情勢の中で、中小の証券会社も公社債を投資家に販売することにきわめて積極的になっておるやうに聞いているわけでありまして、ところが実はそこに一つネックがありますのは、現在の公社債の問題というのは、古い伝統のために四社が大体ほとんどを占めて、ごくわずかに中小にいくという仕組みが実は長いこと継続されておるわけです。ちよつと簡単にその現状を証券局長から言ってください。

○志場政府委員 公募事業債の引き受け状況について申し上げますと、大手四社の計で八〇％、勸業角証券及び新日本証券の二社で二三％、以上、いわゆるレギュラー六社といつておりますが、合計九三％——レギュラーと申しますのは、

あらゆる公募引き受けに顔を出すという意味で、レギュラーメンバー九三％、その他の参加証券会社は七％となっております。

○堀委員 これは長い間固定して今日きておるわけです。実は私も業界の人に、これをもつと取っ払えと言つてきましたが、なかなか實際そうならないわけですね。私は、実はこれはやはり不公平取引だと思つてゐるのです。こういうふうにあるシェアをきめて、新規参入に対して道を閉めていないというのは明らかに不正取引だと思つてゐるのですが、大蔵大臣、せっかく中小の会社も社債そのものを売りたいという以上、私はいまの九三％というワクを、もう少し四社なりいまの二社は配慮をして、中小証券が参加できるように道を開くべきだろう、こう思いますが、大蔵大臣いかがでしょう。

○福田国務大臣 最近社債に対する証券業界の関心が非常に高まってきておるのです。これは、一つは金融引き締めということですね。社債によって資金を調達するという意欲が企業界に多い。それと並行しまして、社債の利回りの改善、そういうようなことが総体的に見られるような状態になつてきた、そこにあるのだと思ひます。

そこで、御指摘の問題であります、確かにいま証券局長から申し上げましたように、大証券に社債の消化が非常に片寄つておる、これは理由があるのだらうと思ひます。つまり、もうしばらく前の状態でありまして、社債はどるも割りが悪い、こういうようなことがあつたのじゃないか、中小だけに採算に敏感である、こういうことが大証券に社債が集中する傾向をもちたらしめた面じゃないかと考えますが、この状態は私は正常な状態じゃないと思ひます。そこで、中小の証券会社社の占めるシェアの拡大、これは証券局として努力していかなければならぬ方面である、こういうふうな考えまして、そういう誘導政策、また誘導に乗つて中小も持てるという環境づくり、こういう方向に努力をしてみたい、さうに考えております。

○堀委員 そこで、実は昨年の暮れに、御承知の割引債が爆発的に売れました。大臣もよく御承知だと思ひます。売れた理由は、一つは、実は本年度から源泉選択の問題等で、その他の債券に比べて非常に割引債が有利だという判断があつたと思ひますが、もう一つは、実は社債をさういふ証券会社が扱います手数料に関係があります。割引債は、それを売りますと、まず売りましたときに一円手数料が証券会社に入るわけでありまして、そして今度は償還のときに二十銭来ます。要するに一円二十銭というのがスタンダードレートです。まあ割引債にもいろいろ強弱がありますから、弱いものはいずれば二十銭ぐらいのディスカウントもあるというふうなことでありますが、一年で一円二十銭、これだけ回るわけです。ところが社債は一回売りますと七年間ですね。その七年間に対して一円六十銭しか手数料がない。これを七で割つてみましたら問題にならないわけです。これはやはりちよつと問題があるうかと私思つておるわけです。幾ら何でも七年のものを一回売るのに一円六十銭というのはちよつとひどいではないか、こう思ひますので、ちよつと私、この間日本銀行の總裁においでいただいたときに、これから金融がゆるんできたら、この際ひとつ公社債の発行条件を思いきり弾力化して——私はこの際大臣にほんとうは踏み切つてもらいたいのは、ここで一ぺん自由レートとしてしまえば、あとはいけると思ひます。中途はんばにやつたらまたものもくあみになるので、今度の金融緩慢時期というのはほんとうに勇断を持つてやるべき時期だと思つておりますが、そういう条件改定を行なう際でも、あるいはその計画までもつけようですから、ひとつ社債手数料の改定という問題を大蔵省として真剣に一ぺん考えていただきたい。それをあわせて行なうこと。いまのシェアをゆるめることと、社債の手数料の問題を考えていただくことは、私は今後の中小証券の体質強化に非常に役立つし、同時にそのことは、いま大臣おっしゃいましたけれども、場合によつて担保金融が必要だということについ

ては、今度は日本共同証券を財団に変えて、社債の担保金融というものの道を開いておるわけでもありませんし、いろいろ客観情勢は、いままでおる中で一つの問題提起でありますから、ひとつこの際思い切つて、いま私が申し上げているような方向の措置をしていただきたいと思ひますが、大臣いかがでございますでしょうか。

○福田国務大臣 ごもつとも御指摘と存じます。そういう方向で検討したいと存じます。ただ、これは企業家のほうのコストのほうにも影響する問題でありますので、簡単に割引切るといふわけにもまいりませんが、その辺にもらみながら御説のような方向の検討をいたしていきたい、かように思ひます。

○堀委員 確かに事業会社の側の問題もあるわけでございますから、そこは十分検討していただきたいと思ひますが、事業会社としても社債が十分に発行できる条件ができることはたいへん望ましい、こう考えておるわけでありまして、ひとつその点をお願いしたいことと、もう一つあわせて、この前大臣も私の質問に対して、公債の七年を少し延長する必要があるだろうというお答えがあつたわけですね。この前、電力債を十年にしなうという話が出てきたようですが、社債にしてもそう消えなくなつておるようですが、社債にしてもそう、金融債でも私さうだと思ひますが、こういうものをできるだけ延ばしていくことのほうがさういふ意味で安定をしていくのじゃないか、私はこう考えておるわけです。公債を含めて事業債の期間延長ですね、七年を十年なら十年にするとか、一ぺんにもできないでしようが、このほうがやはり望ましいことだ、私はこう考えておりますが、その点、大臣いかがでございますでしょうか。

○福田国務大臣 その点も私、堀さんと同じような考えです。いまさういふわけにはまいりませんが、いずれさういふことが実現するようになつておるわけでありまして、実は公認会計士

入ることになるのでありますが、

の監査の問題でありますけれども、これは前からよく事業会社のほうから言われることであります。が、実は公認会計士に監査してもらい、しかしまた税務署が来て同じことをやるといふことなんです。同じようなことを二回もやるといふことですね。どうも事業会社は抵抗があるようですね。

私はひとつ提案をしてみたいのは、しばらくは並行的にやらざるを得ないと思います。確かに公認会計士なり監査法人の権威についてまだ大蔵省が必ずしも全的に信頼できない点があると思ひますから、そこでまず順序として、これは私の提案でありますけれども、公認会計士個人の場合はちよつと無理がありましようが、一応私は監査法人といふものの権威を認めたいと思ひます。その監査法人に一回監査をさせて、それによつて出してきた資料——これは将来はおまねたちにやらせるんだから、税法上の問題も含めて一ぺんこういう監査をしろといふことでやらせて、もう一ぺん税務当局で調査をやつてみる。そうしてみて、この監査法人のやつた調査は十分正確であるといふことがチェックできますね、あとからトレースするわけですから。一年なら一年、二年なら二年やつてみて、そこでその結果この監査法人がやつたものは心配ないといふものについて——またやらなないといふのじゃないのです、しばらく監査法人にやらせるだけにとどめる。また適当なところでやればいいんですよ、やらなないんじゃないのですから。そういうことで少し監査法人の権威を認めながら、税の問題の処理をしてみたらどうだろうか。実は事業会社側は、そういうふうな監査法人が権威あるものになつてきたらもう報酬をたくさん出しますよ、こう言つておるのですね。何も報酬をたくさん監査法人に払えといふよりも、報酬がたかさんもらえような監査法人にすることが、監査法人が安心なものになるということだと私は思ふのです。ですからそういう点の關係を見ると、この際——私も税の重要性がわかつておりますから、野放しでひとつやらしてみろなんて言わないわけです。一応監査法人に、来

期なら来期間のものはこういうことでやれ、税務署もやるぞ、合わせてみて心配ないといふものには合格証をやる。二年ぐらい続けてやつてみる。そうしたら、合格証のあるものには、しばらくおまねたちでやつてみる、このかわり不審があつたらいつでもやるぞ、こういう形です。税務調査の面における監査法人の活用といふことをやつていただければ、私は国税の側も助かると思ひます。それがかなり信用できるものをやつてくれば、それはいいわけですから。そういう国税面における合理化とあわせて監査法人の位置の向上のためにそういう問題提起をしてみたいと思ひますが、大臣いかがでしょうか。

○福田國務大臣 一つの御着想かと考えます。主税局当局ともその利害得失をよく検討いたしました、適当な機会に私の所信を申し上げさせていただきます、かように存じます。

○堀委員 この際国税庁長官に、そういうことをすると不都合な点というか、うまくないところがあるかどうか。私も専門家でないのでわからないから、あなたの立場から、いまの私の問題提起について事務当局としてはどういふふうにすればいいか。問題はどこにあるかをちよつと簡単に答えてくれませんか。

○吉國(二)政府委員 その考え方は、私どもも、公認会計士がついているとか税理士がついているとかいろいろものが一般の申告書よりもよいという状態が一般的に出てまいります、非常にいいことだと思ひます。現にイギリスでは、公認会計士が出したスケジュールと申しますか、申告書に対する意見書をもとにして決定をしていふというのはいふまでもないです。そういう意味で、将来の姿としてそういうことが望ましいと思ひますが、一つ問題だと思ひますのは、公認会計士は、証券取引法上の基準で監査をするといふたてまえになつております。同時に、その監査をやつていふ公認会計士は、今度はその会社の税理士になつてはいかぬといふのが慣習でもあり、法制化しようともされていふようでございます。そこ

で、公認会計士が税務計算についてはそこで手を放してしまふと問題があるとはいふかといふことが一つの問題で、これをどう解決するかといふことが一つ残ると思ひます。

それから實際問題としては、おっしゃる通りにこれは実験をしてみなくちゃわからない。現に調査部所管法人と申しますのは五千万円以上の資本金の法人でございますから、相当数は公認会計士の監査を受けているわけでございますが、現在の方法では、調べますと遺憾ながら非違が発見されるという結果が、ごくわずかではございますけれども出ております。公認会計士のところで発見された非違だつたという場合に——公認会計士がそこで調べるとなると公認会計士としても相当大きな監査をしなくちゃならない。それが会計士法人であればあるはずいふん手数はあるかもしれない。その辺のこまかいところがたしてどうなのか。私どもも實際は、現在税務の調査も全部調査しているわけではなくて、信頼のできる申告書が多数、多年出ているものについては監査を一時期省略するといふこともやつておりますから、公認会計士の法人が非常に正確な監査をしてくれているといふことになれば、それが一つの有力な省略条件になるといふことは決してできないことではないと思ひますが、いま申しました理論的な問題と實際上の問題をさらに検討してみることが必要があると思ひます。

○堀委員 私もすぐになるという問題ではないと思ひますが、これから人間を節約しなければならぬ。国税庁もいたずらに人間をふやすわけにはいきませんから、そういう意味での税務監査の合理化を含めてひとつ検討を進めていただきたいと思ひます。

それじゃ大臣、昼めしを食べてもらいますから特別にひとつ。あと、実は監査法人の問題なり安定操作の問題、損害賠償の中身の問題なり責任の範囲なりいろいろ問題がございますが、この際ここまでさせていたいて、あとは保留をいたします。

○毛利委員長 この際、参考人出席要求に関する件についておはかりいたします。

預金保険法案及び貸付信託法の一部を改正する法律案につきまして、来たる十二日参考人の出席を求め、その意見を聴取することとし、参考人の人選等につきましては、委員長に御一任願いたいと存じますが、御異議ありませんか。

〔異議なしと稱ふ者あり〕

○毛利委員長 御異議なしと認めます。よつて、さう決しました。

午後二時より再開することとし、暫時休憩いたします。

午後一時休憩

に異なっておるわけでございますし、また安定操作の目的をいたしますところは、この有価証券の相場をくぎづけ、固定、また安定する目的ということになります。その場合に合法化されるいわゆる株価安定操作は、新たな増資あるいは売り出しに関連して一定の期間認められる方式でございます。それにおきまして他の相場操縦あるいは仮装売買と明らかにたてまを異にしておる、こういう問題でございます。

○堀委員 これまでの法律ができた当時には、実は時価発行という問題はまだ国内では行なわれていなかったと思います。この前の四十年でその改正は、時価発行の問題はなかったと思います。額面割り当ての増資の問題については、実はもしそういう安定操作が必要である場合には、まず額面割れであるかというところから実は最大の問題であったと思います。百円の株であるか、百五十円の株であるかは別として、すでに増資によってプレミアムがつくことによつて、安定操作は必要でなかったわけでありました。ただ額面を割つておると、五十円の株式の払い込み金を四十五円の株にするというのなら投資家は五円損をするということになりますから、そこで失権株が出るということになります。これは割り当て方式としては増資が非常に問題になる、こういうたてまえて安定操作というものの法律はできておる。いまの百二十五条第三項の問題は実はこう考へておるわけですね。ところが御承知のように、最近の情勢として時価発行というものが非常にクローズアップをされてきた。顕著な例は、時価の、株価の変動が非常に強かった時期に行なわれたにしても、実はこの前の松下電器の時価発行問題というのは多方面にいろいろな問題を今日残しておることは、皆さん方もよく御承知の問題だろうと思ひます。そこで私は、時価発行の問題の状態における株価安定操作というものと、そうでなしに額面割り当てで、割り当て方式の増資を行なう場合とは、安定操作というものの性格は基本的に違ふと思ひますけれども、どうでしょう。

○志場政府委員 安定操作の本質といふか、そういう点につきましては、時価発行の場合と額面発行の場合とは変わらないのじやないかと思ひます。と申しますことは、要するに現在の安定操作に関する規則の第一条でもございまして、認められる安定操作の目的は「有価証券の募集又は売出を容易ならしめるため」ということでございまして、もちろん今日では、いわゆる増資調整基準という自主的なルールによりまして、額面割り当て発行の場合におきましても、株価が六十円以上というふうに、そこでおのずから額面の発行の場合には、株主にとりましては事実上の払い込み強制が働くような、そういう株価というものを意味しておるといふ意味におきまして、この安定操作を必要としないということではございませうけれども、理屈を詰めてまいりますと、安定すべきと、あるいは固定すべきと、目ざしますところの価格は、あるいは額面を若干上回るところにするか、あるいは妥当な時価にするかの差はございませうけれども、安定操作を必要とする場合あるいはその目的等につきましては、時価発行の場合と額面発行の場合とは異なるもののじやないか、かように考へます。

○堀委員 確かに、その株式の増資を容易ならしめるという点では私は同じだと思ひます。ではどこが違うかといふと、額面割り当ての場合には五十円という一つの基準がきまつておるわけですね。ですから、五十円を五十五円がよいか、六十円がよいか、高いほどいいにきまつておる。きまつておるけれども、いま四十五円なり四十円の株を、せめて株主が払い込みをして損だという感じのしない範囲、ここにきまるわけですね。五十円がきまつておる。だからその幅というものは、要するに株価が四十円の場合には十五円になるかもしない。しかし少なくともその基準といふものは、四十円からスタートするんじゃないか、五十円という、もうすでにきまつた価格の上へ五円積むのか十円積むのかというだけで、その当時四十円の時価であるか四十五円の時価であるか

ということよりも、問題はそれを上へ上げるところがおのずから一定だと思ひます。それは高いほうがいいにきまつておるけれども、そんなにどんだん上る株を買つたのではあまり安定操作の意味がありません。増資をするためにある程度安定操作をしていこうとは、どこかで株を買つて、そのことによつて値下がりを防ぎながらある水準にして増資をしようということですから、そんなにたくさん買つたのでは意味がない。

ところが時価発行になると、もし発行をするものがたとえ現在三百円にずっと平均していらるといふときに、最近では幾らかディスカウントをした形でやっていますけれども、しかし裏返していえば、ディスカウントをしてきめた価格より上にしない限りこれもだめですね。ところがディスカウントをしてきめるこの価格というのは、さっきのように客観的に五十円ときまつておるわけじゃないんです。卒直にいへば恣意的に企業側がきめられる価格になつておるわけですね。恣意的にきめられるところをどこかにきめておいて、そこに株価を維持しようといふことは、言うならばすべてが恣意的に行なわれることになる。片一方のは五十円がスタンダードだから五十五円がスタンダードだ。ある意味で、そこに集中しているのと恣意的な価格のところに持つていくのとは、私は性格が非常に変わつてきておると思ひます。だから、私はこの間議論したように、要するに二割であれ三割であれ、安定操作で株価を動かして増資をするなんてことになるのなら、これはたいへんだと実は思つておるんですね。おのずから安定操作の幅というものはその時価との間にある程度の限られた範囲以上だつたら株価操縦だと私は判断せざるを得ない。だから株価操縦と安定操作との境界はやはりこの委員会でも明らかにしておかないと、今後安定操作に名をかりて株価操縦を行ない、不当な利得を発行会社が受け、そして同時に安定操作が放されたらすると下がつて、そのことによつて受ける損害は、私は言うなればこれまでやつてきた粉飾決算によつて起きた

損害と責任は同じじやないかと思ひます。そうなら当然その場合には百二十五条の罰則が適用されてしかるべきではないのか、こう考へるわけですが、証券局長どうでしょう。

○志場政府委員 先ほど少しは足らずであつたかと思ひますが、百二十五条の第三項は違反行為、法律上の禁止行為をうたつておるわけでございます。百二十五条第三項で禁止されているところの行為全体を株価安定操作というふうにもいいます。それは一種の株価操縦として違法行為であります。ただその場合に「政令で定めるところに違反して」というのがございまして、そこで合法化されているところの安定操作があるわけでございます。その二つを区別していただくことにいたしまして、いま申し上げておりますのは、合法化されている安定操作に限って申し上げます。先ほどのようなことなのでございしますが、確かに御指摘のとおり、合法化されている以外の株価安定操作は広義の相場操作の一種として違反である。これは明らかでございます。ただ合法化されている安定操作というのは、発動される時期がまず限定があるわけでございます。時価発行の場合でございます。その募集価格を決定するわけでございます。その決定は商法の規定にもらひ合わせながら払い込み期日にできるだけ、募集期間にできるだけ近いところできめるといふことでありますが、そのときにはその日の終り値あるいは値つきの状態、その前一週間あるいは一月間といったような、株価の毎日の平均価格をとりまして、それから商法で認められると思われる範囲内でのいわゆるディスカウントをいたしまして価格が決定される。決定されますと、そのあくる日から合法的な株価安定操作は可能である、払い込み期日前、こういうことでございまして。そこでいま先生が御心配の、従来の実勢価格、時価が三百円から三百円であつた。それを決定する前に、公募価格をつり上げるといふ、多くの払い込みをとりとうという意図でもつて三百円のもの三百四十円、四十円にも価格をつり上げておき

まして、それをもとにしてしかるべくディスプレイスカウ
ントしてその公算価格をきめる、こういうことにな
りますと、その三百円を三百四十円につり上げ
るという行為は、実は合法的な株価安定操作を行
ない得る期日より前に始まった操作でございま
して、これは第百二十五条の三項あるいはその他
の違反行為に当たるとおそれていますか可能性が
十分あるわけでございます。したがって、安
定操作と申します場合には、この合法化された
ある条件のもとに限定されました安定操作とい
うものと、そうでない違反行為たる安定操作とい
うものと、絶えず二つを分けて考えていか
なければならぬまい、かように思ふわけございま
す。

○堀委員 法律的には確かにそういふことだと思
うのです。ただ私は、法律的にもしるういふこと
でごく短時間なら問題ないかといふと、あなた
のほうでは、要するに安定操作の場合、あとで事
後報告を求め、数量も価格も報告しない、こう
きいておるわけですね。だから、数量、価格も報告
しないといふことは、なぜかといふことを要求
するのでしょうか。

○志場政府委員 ただいまはいゆる合法的な安
定操作を行ない得る期間といふものについて申し
上げましたが、この安定操作として買ひ得る価格
につきましても法令上の制限があるわけございま
す。その点、現行の安定操作に関する規則で
は、第二条の一項一号といたうところに「当該有
価証券の買付につきその買付の直前の価格を超え
てこれをなすこと」とございまして、その「直前
の価格」と申しますのは直前の市場価格であるこ
とは申すまでもございせん。今回私も改訂
しようかと考えておりますのは、この価格につ
いて、現行のような買ひ付け直前の価格という、そ
の客観価格というところにいたしますか、あるいは
別の基準をとりますか、いろいろ検討してあり
ますが、いずれにいたしましても、価格の点に
つきましても、その客観的な相場、時価とい
うものに限度を置く、こういう意味におきまして
価格上の制限ももちろん併うわけでございます。

○堀委員 そうすると、ちょっとよくわからなく
なってきたのは、確かにいまの法律では直前の価
格をこえて買つてはならぬとあるわけですね。と
いうことは、要するに売り買いですからね。一体
幾らで売りが出てるかは事前に予測はできませ
んね。ですから相場は成り立つわけですね。下が
りますね、売りがばつときとしますね、ぐつと
下がる。そうしたら、それは一つの直前の価格に
なるわけですよ。いいですか、その直前の下が
った価格より上では買えないといふことは、それ以
上の下げはデフェンスできますよ。そのときは
きますけれども、裏返していえばその範囲になる
わけですね。だから、要するに事前にその売買が
予測できない限り、いまの形ならば、私はあなた
の期待するような安定操作といふのは本来ない
のじゃないかと思つてゐるわけですよ。だからこ
の間の松下の例を見て感じるのであれば、あ
れは安定操作の届け出も何もなかったのじゃない
ですか。実際にはなかった。しかしあれをしない
に見ておると、私はどうも問題がある感じがして
しかたがないわけですね。特に、そのあとの安定操
作をやったとおぼしき時期、手を放したあとの状
態は、まさに何らかの安定操作が行なわれたの
ではないかといふふに感じられるような株価の動
きであったといふように私は認識をしておるわけ
です。実は、ですから、あれがなければ、私もこ
の安定操作問題といふものについてこまごまとい
う議論する必要もなかったのですが、ああい
う事例があり、そしてそれを処理に当たった、処理を
してやつてきている。そうすると、四社なら何を
しても、たいして問題にならぬことでも、これは
困るわけですね。これは実は私も確実に安定操作で
あったと断言もできないけれども、安定操作が行
なわれた感じがしてしかたがない、こういうこと
ろにあるわけですね。だから一体、ここにこの価
格の問題を出したらどうするか。しかし書き方
は、現在のような直近の価格をこえて買つてはな
らないといふことではないと、積極面が出てきて、

要するに幾らでも買つていいのだといふことにな
るのは、これまた私はやや安定操作としては行き
過ぎの問題も起こるのじゃないかと思ふ。第一点
がこういう感じがしますね。

第二点の問題は、周囲の株価がずっと一価格
発表した、今度のような条件のように。しかし周
囲の株がその後ずつと趨勢的に下がつてきてお
る、こうなりますね。ところが非常に正直に安定
操作を理想的にやつた。ある一つの、発行価格三
百円で発行しますといふことで、三百十円のとこ
ろでひとつデフェンスしようといふことでどん
どんやつておる。初めは周囲の実勢価格が大体平
均して、並行してゐるのなら問題ないのだけれど
も、こう下がりがつたところまで三百十円に固定
をするといふことは、実はずつと安定操作をやつ
ていて、はずしたときにすばんと実勢価格に差が
出てくるわけですね。これは一つの企業だけの問
題ではない。全体の流れの中の問題ですからね。
そうすると、これまたこの幅が広がつてきたとい
ふことは、いまの合法的な安定操作といへども、
投資家にすると錯覚を起させることになるわけ
ですね。なるほど増資をしやすくなるというほう
はいまの発想で満度に満たされる。しかし、そう
いう仮定の売買によつて実勢でない価格をそこに
つくりあげておつて増資をやり安くさせるといふ
ことは、粉飾決算の肩を持つたのとあまりたいし
て変わらないように思われるのですがね。これは
どうもひつかかるのです。

ですから私は、額面なしのときの安定操作なら
ここのいろいろなところがたがた言ひ気はないので
ありますが、どうもこの間の、最近における、あ
いり時期における時価発行の問題と、それに対
処したのかを見ておると、これは非常に事重大だ
、こう考えておるわけですね。これは政令事項で
すかね。この法律のこの時期にいま結論を出さな
ければならぬといふことではないと思ふので、これ
は政令事項だから、この際分離をしてもらつて十
分ひとつ再検討の余地はないのか。いろいろな
点、いまあなたの方で答へられない点もあるだろ
うと思ふので、これはひとつ分離して扱うとい
ふことにしたいだけば、何もいふまでもないと思
ふので、まあ論議をされた一環でありますから、できるだけ近い
機会に、しかし短時間の中で結論を出すのではな
くて、もう少し検討の余地があるように私は思
いますが、政務次官どうですか、その点は。

○志場政府委員 いまお尋ねございましたので、
私も確定的になつておりませんので、その前提
で、しかし大体の考え方を申し上げて御参考にし
たいと思ふのですが、現在、先ほど申し上げまし
た安定操作のための価格は直近の、直前の価格を
こえてはならないといふのは、実はアメリカの法
律に見習つておるようであります。ところが、そ
の安定価格のきめ方につきましては、確かにおつ
しやるように、ためにする売りくずしといふのが
あり得るわけなのでございす。アメリカの場合
は機関投資家の取引が多うございすし、全体の
市場が幅が広いものでございすから、またか
ら売りの規制といふことも厳格に行なわれており
ますので、日本のように少しの売りから、から売
り等によりまして相場が乱高下で動くといふおそ
れも少ないといふことが、ただいまの政令の直近価
格をこえないといふことになつてゐる背景かと
思ふのでございす。わが国の場合にさうい
う保証もないわけでございます。そこで直近価格
だけにいたしますと、どうしても御心配のよう
な、ためにする売りといふもので値段が下がつたとき
に、そのあとではもう回復がきかないといふこ
とになりますので、私もいま大筋として考
えておりますところは、先ほど申しましたよう
に、きょうまでの価格を見ましてあしたの価格を決
定をし、あさってから安定操作ができる、こうな
ります。そこで、きょうまでの価格につきま
しては、つまり公算価格を決定する基礎になる価格で
ございす。この中にいゆる株価操作があつて
はならぬことはもちろんございす。きょうの価格が
たとへば三百円であつた、その三百円から一割

ディスクカウントして二百七十円の募集価格をあし
たきめました。で、あさつては安定操作ができた
と、こうなります。そこでそのときに最初に買
い出動いたしますが、安定買いをしようにする
ときは、きょうの終り値、つまり募集価格をきめ
る日のその基礎になった前日の終り値、いまの
例で申しますと、本日の三百円ということをおえ
てはならない、こういうふうにしよと思つたわ
けであります。それからあとにだんだん進んでま
いりまして、二回目三回目の買いがあるかも知
らないというときも、直前にいたしますと、やは
りその場の最中で、五分後の買値は下がつてしま
いますから、やはりそのときも前日の終り値とい
うことをシーリングといふか、こえてはな
らぬことに、それ以上買ひ上がることはできない
しかし、当日売りくずしがあつたからといって、そ
の直近の価格に制限されたならば、これは非常に
たいへんなことになるので、それは売りくずし
ない前日の終り値をもつていけば、それをこえ
てはならぬことにしておけば、故意の買ひ上がる
ということとは防げるし、また売りくずしに對しま
しても妥當に對処できるのではなからうかとい
うことで、現在の第二条の直近価格をこえてはな
らぬという点は、それを改正する必要があるのじや
ないか。方向といたしましては大体そういうよう
なことにするのが妥當ではあるまいかということ
で、なお今後検討していきたいと考えております。

それは、それから第二段目の、全体の株価が地合いが悪
くなつて下がつたということでございます。それ
は幹事証券会社といたしましては、公募価格を若
干上回つたところで保全といふか、安定すべ
くつとめるでございまして、けれども、しかしこ
れはいずれにいたしましてもリスクを伴うもので
ございまして、一べん始めました場合に、この価
格で絶えず買ひかさなければならぬという義務
を負うことでもございせんし、また義務を負わ
せるということでもございせん。ですからそこ
は幹事証券会社の判断によりまして、途中で安定

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

かもしれせんね、こうなるのです。この場合
には、私はちよつとそこまですくまびらかでな
いのですけれども、取り扱いはおそろくこの四人
を相手に一べんに訴訟を起こすということになる
のだらうと思ひますが、手続上はどうなります
か。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

買ひはもうとてもできないということ放棄する
こともあろうかと思ふのです。それはやむを得な
い。その後におきまして、その状態を見なが
ら、株主は失権するならば失権する、こういうこ
とにしたいだよりしよがない、かように思
うわけでございまして。

私はつながっていると思うのです。ここまでは過失でここからびつと不可抗力になるというよりなことじゃないと思うのですね、ものごとの経過から見て、そうなってきたときに、要するに公認会計士のところでは、いまの過失なのかそうでないのかという判断がむずかしい問題がちょっと出てくると思うのですが、その次の今度は証券会社の段階になりますと、公認会計士が適正だといつて判断をしてくださるものを、それに基づいてやるのだと思うのです。引き受け会社になる。もしこの形でいくと、証券会社も公認会計士以上の能力のある監査のエキスパートをそろえていて、要するにこれが増資をするというときに、報告書を見て徹底的にその会社を調べ、よし心配ない、それで引き受け会社になるというのならもう故意や過失にならないけれども、ともかく中途はんばな、公認会計士の監査が適正だということに引き受け会社になったら問題が起きたということになると、これは過失なのか不可抗力なのか、そこらはどうなりますか。

○志場政府委員 これは私が申すのも、どうも地位でないのかもしれませんが、民商法損害賠償という分野で考えますと、故意と過失との間には差がない。故意の場合はもちろん、しろうとと考えても同じ責任を持つのはよくわかるのですが、過失の場合、しろうとの気持をいたしてはどうかという点があるが、ごさいいますけれども、したがって過失があるかないかということがきめ手でごさいいます。過失があつたということになる限りにおきましては、故意と同じく真正連帯責任というふうな連帯責任を負うというこの解釈として了解しております。

それで、お尋ねの証券会社の場合でございしますが、これは第二十一条の第二項第三号におきまして、こういふふうな書き分けでおるのをごさいいます。つまり、元引き受け証券会社につきましては、おっしゃいますとおり、届出書のうち財務諸表につきましては、公認会計士の監査証明がございいますのでそれを信頼するということは当然でござい

ます。したがって、それを相当な注意を用いなければならぬということになります。証券会社としましてはたいへんなことになると思いますが、その限界を越えておることになるわけでごさいいますので、その場合におきましては「知らず」ということで、故意の場合に限定しておるのをごさいいます。故意がある限りは責任をとらなければならぬ。しかし、アドバイザーといまして、アンダーライターといまして、その他の届け書の内容にかかる部分があるわけでごさいいます。資金計画とかその他の点につきまして、引き受け会社といたしまして、アドバイザーとして、コンサルタントとして、元引き受け契約をつくるにつぎましては発行会社とよく協議をし、連絡をしておるわけでごさいいます。ですから、公認会計士の監査証明以外の分につきましては、故意、または相当な注意を用いたにもかかわらず知ることができなかったこと、つまり過失があつたということ、ほかの一、二号とその点は合わせておきまして、ただ監査証明の部分につきましては故意の場合に限定する、こういう書き分けをしておるのをごさいいます。

○堀委員 その点よくわかりました。

その次に、今度は刑事罰を含めて人に問題が出てくるわけですから、その会社でそういう粉飾決算をやつたときに、その相手方になる人というのは大体どういふ範囲が考えられておるのでしょうか。代表取締役というのは当然責任があると思いますが、同時に、そういう経理担当重役といふものが、その決算その他を預かつておる重役もあるわけですから、実際は、代表取締役といふのは実務は知らないで、担当重役にまかしておる。ですから、担当重役が持つてきたものについては、そのようになっておると思うのです。そういう場合に、その故意、過失ということになってくると、担当重役がそういうことをやつておるのを十分監督できなかったのは明らかに過失だから、代表取締役はとも責任があるように私は思えるのだけれど

も、それと、いまのそういう経理担当というか、報告書をつくることでの最高責任者、こういうことになりませんか。大体粉飾をやる以上は、上のほうから知らないで粉飾をやつておるはずはないのですから、どうせ協議の上、粉飾が行なわれておると私は思うのです。その協議の内容といたしまして、複雑だけれども、一応形式的にとらえてみると、大体代表取締役と担当重役が、いまの刑事罰なり損害賠償の企業側における個人に該当するのかどうか、その点はどういふふうに考えておられますか。

○志場政府委員 刑事罰の場合に、本則的な処罰は自然人でございしますし、あとは罰則規定で会社に罰金刑が科せられることになるわけでごさいいます。そのときの自然人はいわゆる行為者でございまして、当該具体的ケースについての行為をした者でございまして、それは実行行為者であるのみならず、それに認識を持つておつた役員は当然含まれるわけでごさいいます。損害賠償の場合もその意味での行為者であるということになるわけでごさいいます。したがって、今日の会社役員のごとき、同じく役員といひましても、商法上も役員の責任の程度によつて書き分けることをいたしませんで、ただ、ある行為と結びつての役員の責任の場合は故意または過失のあつた取締役といふふうな表現でもつて、何担当だ、かに担当だといふ、あるいは常勤、非常勤といったそういう区別でできておきませんで、当該具体的ケースの場合に故意、過失があつた役員といふふうな方をしております。今回の証取法もそういうふうな方でおるわけでありまして、ただ、実際問題といたしまして、私どもが大蔵省において重点審査の結果粉飾を発見したという実例から考えてみますと、その単独行為としてある行為が行なわれるといふことはまず見当たらないように思います。のみならず、ほとんどの場合におきまして、使用人だけが行為をしてしまつておきまして、役員は一切知らなかつたといふのはまずないと考えてよろしいと思ひます。普通の場合におきましては、常務と

いつても専務といつても、あるいは工場長たる者もございしますし、いろいろと分担がございしますが、普通常務会ないしは専務会といったところ以上のごときでこの計画が行なわれ、指示が行なわれて、そこで意思決定されるということになっておるようでありまして、もちろん決算取締役会といふものもございしますが、その前に決算をどうするかにつきましては、少なくとも常務会以上のところ、しかも常務もいまおっしゃいました経理担当の常務といふものを中心としたしまして、これに関連する社長を含めた上位の役員が集まるのでございしますが、そういうふうな会のごときでこの草案といひますか、方針をきめておきまして、それに従つてできた決算内容といふものを、あとは、形式的と言つては言い過ぎでございしますけれども、取締役会という議を経まして、そして株主総会に出す、こういうふうでございします。したがって、そういうふうな会社決算手続につきまして、どういふしきたりなり手続を経て毎期毎期の決算を取締役会で決定するまでの段取りをするかということに就いて、実質的にその方針が策定され、内容が確定され、方法が確定される。その役員会に出席した者のうちから、原則的には、当該出席した者が、蓋然性として全員といふことになると思ひますけれども、そういう者の中で具体的にケースケースに就いて責任者が、あるいは行為者がきまつていく、かように考えられるのじゃないかと思ひます。

○堀委員 最後に伺ひたいのは、私ども、公認会計士法の改正をいたしまして監査法人をつくることにいたしました。監査法人をつくる目的というのは、公認会計士一人ではなかなか問題の処理がむずかしいけれども、監査法人となると、パートナーシップとなればそこにはおのずから相互牽制も働いて、要するに公認会計士としての本来の正確な監査がより高められるというのが発想の根拠にあるわけですが、最近の大蔵省のいろいろな審査の中で、監査法人が粉飾決算に関係をし

た例があれば、その例についてちよつと報告してもらいたいと思います。

○志場政府委員 一昨年に一件、昨年に一件、実は監査法人がタッチしておりまして監査証明における粉飾決算がございました。それは一つは、一昨年の例は芝電気にかかわるものでございまして、昨年の例は昭和製作所にかかわる例でございまして、ただその処分は、たしか戒告という軽い処分程度で済んだということでありまして、その粉飾の程度が軽微であったということでございます。のみならず、それを見ますと、これは現在の過渡的な形として監査法人の欠点であるということと、私も指導しておりますが、従来個人として公認会計士業務を営んでおりました方々が、五人以上なら五人以上集まらなければならぬという組織法上の制約で集まりましたけれども、その実、かつてのいわゆる企業組合のごとき、それぞれが監査法人の名前の看板は掲げておられますけれども、業務は、その法人一体としてそこに統一的な監査あるいは審理といったようなことを経て、あるいは討議、内容審査を経まして、その個人営業が法人の看板を掲げながら引き継ぎ個人的なことをやっておるというふうな事例もあるものでありまして、そのときにはやむを得ない点もございまして、いま申しました二件につきましても、そういう従来から個人として開業しておりました時代に発生いたしました粉飾というものが一昨年から去年になって見つかつてきた、こういう事例でございまして、今後は、この監査法人の質の向上を通じてその御期待のようにより、いやくも監査法人については充実した体制的な監査ができるように極力指導してまいりたいと思つておるわけでございまして。

○堀委員 私にも別に公認会計士そのものと監査法人を著しく区別をしようとは思つておりません。思つておりませんけれども、少なくとも一人では何名かが集団としてもに当たれば、過失にしろそういうものは減ってくるし、も

ちろん故意などは、相互牽制が働いてそういうことはできなくなるわけでありまして、仕組みの上でそういうものを減らすことがより重要だといふ考え方には実は立つておるわけであります。しかし、いまのお話のように、せつかくそういう発想に基づいて監査法人ができて、中身は五人のこれまでの公認会計士がそのまゝいて、名前だけが〇〇監査法人では、これはどうも困るわけですが、私どもの考え方としては、ですから、この問題はやはり、現在どうなっているかわかりませんが、まだなおそういうものの残渣があるとすれば、少なくとも一定の期間を限つて、監査法人は、私どもの考へておる監査法人でなければならぬ。この際監査法人を取り消す、この期間のうちに本物の監査法人にならないところはばらばらに戻しますよという程度の処理をして、いやくも監査法人が監査をした中で粉飾が起きたなどというごとのないようにならねばならぬ——私はさつき前段で、国税の問題を含めて何とか監査法人の位置を高めた、高めるためにはひとつ大蔵省としてでもそういういろいろな処置を各般にわたつて考慮してもらいたいと申しましたが、こういう方向でわれわれ幾ら国会の中で努力をしてみても、実態は、言うならば魂入れずの状態では困りますので、その点について証券局として、私もいますぐというごとは言いませんけれども、一定の期間を置いて、その間にまあまともな監査法人が、やはりわれわれの考へておる監査法人にならない監査法人は監査法人として認めない。もうそれは解散を命じてばらばらの公認会計士だ。実態はそんなんですからね。実態はそういうものにもかかわらず名称の上において監査法人だけを名のつては、実態が監査法人になっておるところとの間にたいへん問題も出てくるので、私は、この点はひとつ少しきびしい処置をとつてもらいたいと思つたのですが、どうでしょうか。

○志場政府委員 一昨年、先ほど申しました芝電気の粉飾決算が、監査法人が関与しておるということで私もびつくりいたしました。それで結

局公認会計士協会に對しては、おっしゃるような意味での監査法人らしい監査法人といふことを強く要請したところでございまして。先ほど申し上げました二件は、それまで個人として関与しておりましたものが持ち込まれたということであつたわけでもございまして、この新しく監査の対象にしておりまゝところのものにつきますのは、万が一のことであつてはならないと思つております。うまいことがあつてはならないと思つておりますけれども、私どもは、ただいま先生の御指摘のような方向を体しまして、その内容の充実につきましてしばらく時間をかけていただきたいと思います。まずけれども、できるだけ早急にその御期待に沿うように今後指導してまいりたい、かように思つております。

○堀委員 最後に、公認会計士の問題で昨日私は参考人にちよつと申し上げたんですが、賠償保険の問題であります。

私はどうも、ちよつとときの何った範囲の発想はたいへん残念だと思つております。公認会計士が、事故が起きた場合、故意や過失がなければ責任がないわけですから、要するに故意や過失がないことをわれわれは期待しておるわけですから、本来なら賠償保険は要らないと思つては、しかし、もし賠償保険を設けるとするならば、それは公認会計士の側のために設けるのではなくて、損害賠償の請求があつたときに直ちにそれを払つて、要するに損害賠償の請求を行なう人に迷惑をかけないようにするといふ発想で賠償保険を公認会計士協会が考へるというなら、これは話は別だと思つたのですが、力点の置き方を、自分たちを守るために賠償保険をやる。その自分たちの守り方は、故意または過失があつた場合にしかこないのに、それに対する対抗策を設けようなどという発想は、私は、公認会計士協会としてはあるまじき発想だ、こう考へておりますので、この点を含めて公認会計士協会が、少なくともいままでは特別法人として多くのいろいろな権限を与えておることもあるし、もう少し公認会計士協会が、公認

会計士協会といふのは公認会計士の利益のためにあるのではなくて、要するに投資家保護のために設けられておるんだといふ点を十分ひとつ認識して、かりそめにも公認会計士が自己のそういう対抗策などで問題を考へるような発想がなくなるように、十分ひとつ指導をしていただくように要望いたしまして、私の質問を終わります。

ちよつとすみません。私、うっかりしてテークオーバー・ビッドのところをちよつとメモしてなかつたものですから抜かしたのですが、このテークオーバー・ビッドの問題について、こういう問題に私は日本ではなると思つております。実は公開をしましていろいろ問題が起ることは——隠密の中で株の買い占めが行なわれることを防ぐことになりまして、制度としては私はこれは一つの問題だと思つております。ただ、その場合に問題になるのは、そのテークオーバー・ビッドによつてビッドされる側がどういふ角度で判断をするかといふところに実はあると思つております。どういふ角度で判断をするかといふのは、日本の場合には、日本の企業といふのは、私のこれまでの感觸では、株主の利益といふものをどうももう一つ重要視しない感じがしてならないわけですが、要するに企業側の利益が優先をして株主の利益がその次だ、こういう感じがするのです。そこでいまの場合に、企業だけの判断でものが行なわれることは、場合によつて株主に不測の損害を与える場合が十分私にはあり得るのではないかという感じがしてなりません。日本ではそういうときに、株主のことは金銭機關のほうのことだろうと思つて、金融機關は八〇％も貸し付けをしてはいるわけだから、その会社がビッドされるかどうかは、自分たちの貸し付けの問題の将来とかいろいろ問題に非常に関係があるでしょうから、彼らも判断をするでしょうが、私は、これらの問題について何か公的な何らかの介入の余地を残しておく必要はないのか、そういう気がいたします。それはもう直ちに

フランス式に大蔵大臣の拒否権ということがいい
のかどうかは、これは仕組みがいろいろ違いますが
から少し検討の余地があるかもしれません、ど
うも何かひとつこのビッドの問題については、そ
ういう国民的利益の介入のできるものを考慮して
おく必要があるのではないかと、こう思いますが、
その点どうでしょうか。

○志場政府委員 従来の株の買い占めは、いま御
指摘のように、ひそかに行なわれておりましたも
のが、ある日突然経営者に、いわば高く売りつけ
て行くということで、経営者はそのときは主とし
て株主のことを考えるというよりも、むしろ主と
して自己保全というところから、ほんとう
はその意味では会社の株は扱うべきじゃないとい
うふうにいるのでございしますが、何か高く株を買
い戻しておるといふことで、いわば株主不在、投
資者不在といったようなことになっておったと思
うのであります。しかし、今回の株式の公開買い
付けは、堂々とオープンにしまして、こういう方
針でこういうふうに行なうという呼びかけでござい
ます。その相手方の会社の経営者も、これにいろ
いろ異論があるならば、買い占めをする者の言いつ
りよりも、株主が現経営者の言いつりに耳を傾ける、
その結果現在の株を持っておったほうがなるほど
いいなという一つの名分がある、その意味では株
主のことを考えた大義名分がなければ、その株は
売られてしまふと思うのです。ですから、その意
味におきまして、おっしゃる通りに確かに今回の
改正は、株主保護あるいは自主性尊重と申しま
しょうか、あるいは経営者のそういう自己保身的
なところではとうていいたないといふことの一つ
のあらわれとなつてくると思ふのでございまし
て、結局、お尋ねのような公的機関というよう
な構想もあるかと存じます、やはり私は、こ
の従来の反省も含めて、こういう株主というもの
に公にものを言う、それだけの名義名分が立たな
いことには、その株主はおのずから判断すべきも
のを判断していくであらう、こういうことに徹す

るの、先生の目ざしておられるような株主保護
ないしは日本経済の発展の土台となるのじゃない
か、かように考えておりますので、私どもとい
ましては、さような第三者的機関を設けるとい
うことは考えていないわけではございません。

○堀委員 この問題は、単にビッドだけの問題で
はなく、外資法なりいろいろな面でまだ少し問
題が残っておりますから、ますますどうにかしな
ければならぬ問題だとは私も思っております。し
かし、外資法なりいろいろな為替管理
なりの面がいつまでもいまのままではいかんと思
はれませんか、そういうものが弾力化されるの
と並行しながら、何らかの国家的利益を守る――
介入というものがすべてにということではありま
せんが、重要なものについては、何らかのものが
担保されることが必要ではないかと思ひます。こ
れをひとつ検討事項としておきます。

○毛利委員 閣下質問を許します。佐藤君。
○佐藤(親)委員 まるまる三日間、証券二法につ
いての質疑があつたわけですが、特に株式の公開
買い付けについて、基本的な点とそれからこれが
新しい制度であるという点について、実際に具体
的にこういう場合にはどうなるのだといふこと
を、これからいろいろな問題が起つてくるの
で、その二、三点をちよつとお伺ひしておきたい
のです。

まず、基本的な点でございしますけれども、株式
の公開買い付けなるものが一体どちらの面を向い
てゐるのか。いわゆる証券法の基本精神である大
衆投資家保護という観点から、一体どういふこと
なんだろうかとこの点について、この三日間の論
議の中で、私は十分に尽くされてはいないのじゃ
ないかと思ふのです。私が一番最初に御質問を申
し上げましたときに、株式の公開買い付けという
ものが、会社側のほうを向いてゐるのかあるいは
投資家のほうを向いてゐるのか、この側面と、も
う一つは、外資に對するものなのかあるいは日本
国内のものに對するものなのかといふことを御質
問申し上げたのですが、そのとき証券局長のお答

その中に、会社のほうか投資家のほうかというこ
とに對してはニュートラル、中立であるといふ
うに答へられたと私は覚えてゐるのでございま
す。やはりこの公開買い付けといふものは時代の
趨勢であるし、その点はわかるのですけれども、
証券法にいうところの、基本精神である大衆投資
家保護といふことになると、テークオーバーがな
されてみて、それが投資家にとつて結果的によ
かつたのか悪かつたのかといふことでないと、こ
の公開買い付けがいか悪いかといふことでは、
新しい制度を設けるについては理論的には弱い
じゃないか。いままでの三日間の質疑の中では、
結果論としてよくなるか悪くなるかといふことは
出てくるけれども、この公開買い付けそのものが
大衆投資家の保護になるんだといふ点について
は、私はどうも理論的に説得力に欠けてゐるの
じゃないか。まず、この基本的な点についてお伺
ひしたいと思ふのです。

○志場政府委員 ニュートラルと申しましたの
は、ちよつと私の言ひ方が悪かつたのかどうか存
じませんが、私は、ニュートラルといふのは、あ
る会社のいかに買占め、乗っ取りといふこと
自体がいか悪いかといふ点を申したのでありま
す。それについては、この制度はニュートラルで
ありますといふふうに申したと思ひます。今回の
制度をいかなる観点から設けておるか申します
と、その乗っ取りを成功させようが、あるいは失
敗に終わらせようが、それは株主の判断である。
といふことは、今回の制度の趣旨はもろもろ株主
保護といふ点に重点を置いての立法でございまし
て、そのビッドの結果、乗っ取りができるかでき
ないか、現経営者と国民経済の、何を保護すべき
か保護すべきからざるか、これはあけて投資家の判
断にかかるとございまして、その点について
はニュートラルといふ考えからスタートしてお
る、かように申し上げたのであります。

○佐藤(親)委員 あと数点について簡単に伺ひ
したいのですが、この株式の公開買い付けのおも
な目的となるのは経営権の取得だと思ふのです
が、その際に一番問題となるのは、一体幾らの値
段を提示すれば株式が目的の量だけ買入ること
になるか、この点が買い取りをやる場合に一番問題
になつてくると思ふのですけれども、この値段の
つけ方について何らかの規制をする必要はないの
か、その点についてはどうでしょうか。

○志場政府委員 買い付け価格は届け出事項にな
りますので、それは大蔵大臣による審査といいま
す。検討の対象になるということにはなりません
が、これは法律上においてどれまでといふことを
一律に引くことができないことは申すまでもござ
いしません。確かに、その買い取りを成功させよう
と思へば、高ければ高くするほど可能でございま
しょう。しかしながら、買ったあと、何のために
どうするかといふことが、買い付け目的がござい
ますわけで、その目的が、傘下におさめて経営し
ていく限り、その買い占め者にとりましては、コ
ストのかかつてゐる金を投じますのに収益とかそ
ういふものの見合いがございせん、それはお
かしなことになるわけでございします。その点につ
きまして、そういう観点から価格について事情を
聞き、チェックするといふことはあろうと思ひま
すけれども、これは個別のケースにおいてその面
面から考えるべきでございまして、だからその意
味におきましておのずから制限といふか、おのず
からの限度はあるといふと思ひます。けれども、
これを市場価格の何割増しとか、そういう一
律の線を引くことは不可能ではないか、かように
考えます。

○佐藤(親)委員 それから、申し込みを募集する
際に、募集者の望んでいた数量よりも上回る場合
が当然あると思ふのです。その際には一体どうい
うふうにするのか。こういうことは政令で定める
わけですか。

○志場政府委員 さうでございします。諸外国の
例を見ますと、申し込みがそれまでにだんだんた
まつてゐるわけでありまして、全体を合計したし
ましてオーバーしました分を圧縮するの、全体
の数量を分母にし、そして限度額といふものを分

子にしまして、その割合でもって各人に案分して削減していく、同じ比率で削減していく、こういう方法を各団体とておるようでございますので、私もその方向で検討しております。

○佐藤委員 最後に、時間もありませんので……

これは集まらない場合も当然あると思うのですけれども、その際に、一回目と二回目の値段が変わってくるということもあると思うのです。これは株主平等の原則からいって非常におかしなことだと思ふ。その点と、当初、目的としては経営権の取得ということを考えていたけれども、どうにも集まらない。その際に、それを変更して売却してしまふということも当然考えられると思うのです。その際には目的の変更というふうなことを考へるのか、あるいは当初から、その株だけを集めて、ある程度のときが来たら高い値段で売りつけるというふうに見れないこともないと思うのです。この辺のところの判断を一体どういうふうにするのか。こういうものまで政令できめるおつもりがあるのかないのか、その点を最後に伺ひたいと思ひます。

○志場政府委員 虚偽の記載がありましたならば罰則をもつて臨んでおりますが、申し込みが予定数量を上回ったときの配分方法、並びに、もしもある数量に達しなかった場合においては、それをそのまま買取るか、あるいはその申し込みをキャンセルするということにするか、それはいずれも届け出事項に最初明らかに書かれています。その届け出事項にするつもりでございます。それを実行しませんでしたならば、もちろん虚偽の記載ということで処罰ということになります。そういうふうな、あらかじめそういう契約の中身につきましては詳細に届け出事項に明らかにしておきまして、それを公示して、その上で申し込みをする株主はそれを見た上で判断をして行動に移る、かようになるわけでございます。

○佐藤委員 終わります。

○毛利委員長 竹本孫一君。

○竹本委員 私はきわめて簡単に二つ三つ伺ひたいと思ひますが、最初に企業の長期資金の調達の場合としての公社債市場の正常化ということがいわれるけれども、それはどういう意味であるのか、また政府はそのためにどういう努力をしておられるのであるか、このことを聞きたいと思ひます。

○志場政府委員 正常化は、企業の社債による資金調達が真に長期資金の供給者のところによって購入されるという点と、それからその発行条件が流通価格、流通市場における利回りということと原則的に乖離をもちたさくない。したがって、理論上の利回りはともかく、実際に換金の必要があつて換金する際にはロスを生じて、したがって利回りは低下する、したがって新発債は売りにくいというふうなことがなくて、その発行条件と実勢の利回りの乖離が原則でなくなるということと、並びにそれとあらはらにはなるのでございすが、資金の供給者、つまり社債の購入者が長期貯蓄という意味合いにおいて長期に資金を投ずる、そういうことにおいて社債が多く消化される。この面を正常化と考へておるわけでございします。さういふ意味から、私も、発行条件の弾力化、実勢との接近につきましては、これは別に法律上どれに従うということはないのでありますが、私も正常化という資本市場に行政的な責任を持つております者として、証券界のみならず金融、産業界にもいろいろと説明もして、こういうふうなことに努めたいと思ひます。

○竹本委員 いろいろ御説明がありましたけれども、結局売るほうも買ふほうも、いわゆるプライスメカニズムで、営利原則といひますが、利潤原則といひますが、大体においてそういう立場に立つて取引ができるということですね。

○志場政府委員 さうでございます。

○竹本委員 そいうことになりましたと、いまのように新規の発行債とそれから従来出しておるものとの間に価格差があるということは、そういう正常化を非常に大きく妨げると思ふのですけれども、現実にはどのくらいの価格差があるのか、そしてそのことが正常化をどの程度じゃましておるかということについて……

○志場政府委員 公社債の条件につきましては昨年の三月に改定が行なわれたわけでございします。その昨年の改定直前と直後並びに現在を考へてみますと、昨年の改定直前におきましては、たとえば事業債のA格債で申しますと、応募者利回りと流通利回りとでは、つまり発行条件と実勢とでは年利にしまして一・三八五%の乖離があつたわけでありまして、つまり新発債が不利であつたわけでありまして、それがこの〇・四%ばかりの改定をいたしましたために、この乖離幅は改定直後におきましては〇・九五八%、それでも約一%近くの年利の乖離があつたわけでございしますが、最近、金融の緩和という状態を反映いたしまして、店頭配の価格が上がりまして、その結果流通利回りが下がりました。最近の乖離幅は〇・五七二%でございしました。一年前に比べますと乖離幅は一・三八%から〇・五七%というふうな約〇・八%ばかり縮まってきておるのでございしますが、しかし依然として〇・五七%の乖離がある、かようなわけでございします。

○竹本委員 そこで、起債条件を弾力化する、そして自由化していくということについて、今後の見通しはどういうことになりますか。

○志場政府委員 昨日も申し上げたと思ひますが、なかなかむずかしい問題でございまして、と申しますのは、一方において金融緩和が続いてまいりますと、企業の資金調達が銀行からの借り入れを通じて楽にならないかという期待感があるわけですね。かような状態におきましては、発行会社としましてはついさういふ道に走りがちであるという気もいたします。そこで私もいた

しましては、早急に、来たるべき四十六年度において社債発行の希望額がどの程度あるか、また現在において見通される金融情勢のもとにおきまして、発行条件その他を見た場合に現状のままでの消化見込み額がどのくらいあるかというこの需給面を至急に、できるだけ客観的に、具体的に描きまして、それから考へてみたいと思ひわけでありまして、私どものほうとしましてはまだその数字が固まりませんで、つかみかねておりますので、しばらく時間がかかると思ひますが、できれば本年度内くらいにその見通しをコンクリートにいたしまして、金融緩慢の時期が比較的続くと思われる来たるべき四十六年度におきまして何らかの前進を見たい、そのようなスタンスは持つておりますけれども、まず需給バランスの一応正確な見通しというところからスタートすべきではないか、かように考へております。

○竹本委員 たいへんむずかしい問題でございすけれども、一番大事な問題ではないかと思ひますので、ひとつ御努力を要望いたして次へまいります。

安定株主工作というのをまたよくいわれるのだけれども、どういうふうなことが一番安定株主であるか。時間がなければ簡単に申し上げませんが、生保や損保はどうか、また現在どのくらいのウェイトを持つておるか、銀行はどうかということについて伺ひたい。

○志場政府委員 日本の場合に、終戦後の昭和二十五年のころでは、株主のうち法人株主が株数の割合で三〇%程度だったと思ひます。最近では法人株主の割合が非常にふえておりまして、全体では約五八%というふうな記憶しております。その中で一番多いのは金融機関でございまして、金融機関が三〇%余りでございします。その金融機関の中には生損保が入つておる次第でございします。それから普通の事業法人が二四%を持つております。個人その他が四〇%余りでございまして、つまりこれをごらん願ひますと、保険会社を含んだ金融機関と事業法人、この二つでもって約五四、

五割を占めておるわけでございます。その他若干の証券会社持ち分とか外国人持ち分とかござい
ますが、依然として金融機関と事業法人の持ち株
が多いわけでございます。

○竹本委員 銀行プロパーはどうですか。——そ
れじゃ資料が出るまでの時間の節約ですが、生
保、損保というものが安定株主工作のときにたよ
りになるものと考えていいか。情勢がだんだん変
わりつつあるのではないか。先ほど御議論が
あったと思いますが、その辺の見通しはどうで
すか。

○志場政府委員 けさほど堀委員からですか、
日本のいわゆる機関投資家は、機関投資家であ
りながらウェットな感じが強い、こういう御指摘も
ありました。私も少なくとも従来までの傾向
という点で見ると——直接保険会社の
人に聞いたわけではございませんが、見ておりま
す。産業界が往々にしてよく安定株主として期
待する相手方に保険会社を入れておったように
ございまして、おおむねそういうビヘイビアなり
意識のもとに動いてきたんじゃないかと思われ
ますが、先ほど御指摘がありました。時価発行に
関連いたしまして、今度はドライといいますが、
その投資によることの収益目的のことを考
えていく、これはいわば当然でございます。さ
ようなことを考えますと、また現在までの保険会
社の総資産のうち株式投資の占めます割合が、
アメリカ等の諸外国に比べて日本の場合は特に多
い。有価証券全体が三割弱で——外国は五割合
るのですが、その三割ぐらいの中で株式を二五
前後持っております。諸外国の場合は数割でござ
います。残りは社債でございます。そういうことを考
えますと、現在の場合においては、リスクキャピ
タルという意味においての株式に対する資産保有
割合が、国際的に見て、日本の保険の場合、非常
に多いのでございます。さようなことを今後考
えてまいります。もちろん長期投資以外の投資
が、キャピタルゲインを追求するというもので
もって、株式を保有することは間違いないと思

いますが、従来のように、しかもそれが安定株主と
いうような意味でもってウェットな関係その他
で、いま買い増しあるいは保持するであろうか。
この点については、また従来と違った考え方が見
通されるんじゃないか、かように思います。

○竹本委員 安定株主工作というのは一体どの辺
を目標にするのかという点はどうか。現在、
たとえば自動車の上陸作戦をやっておるとい
うような場合に、トヨタにしても日産にしても、
どの程度の安定をしておるか。いすゞがよく問題
にされますけれども、どのくらいであつて、どの
くらいになれば大体安定化工作ができたと思
うか。その辺についていかがですか。

○志場政府委員 その前に、先ほどお尋ねの銀行
と保険会社の持ち株割合を申し上げますと、銀
行——信託銀行、相互銀行は含んでおりません。
銀行では一五％でございます。生命保険会社が一
一％、損害保険会社が三・九％、上記以外の金融
機関が二％、こういうことでございます。

その次に、お尋ねの安定株主でございますが、
自動車についてのお尋ねの資料はいかに持
ち合わせておりませんが、どの程度固定した株主
があれば安定株主と言えるか。実はよく考えたこ
ともございせんが、大体私考えますと、金融機
関はいま申しましたように、非常に持ち株割合は
全国的に多いのでございますが、独禁法上一割を
こえて持てないという制限がございまして、私
ども有価証券報告書その他によつて株主構成を見
ますと、大抵筆頭の大株主というのは金
融機関でございます。その金融機関も単独では一割
というのを限度にしておりますので、一割の限
度一ぱいに持つておるもの銀行が二、三行、
あるいは数行ということでございます。金融機
関全体を合算すると、ある会社にとりまして
は五〇％、六〇％ということもございするが、
個々の株主からいいますと、一〇％をこえて単
独でその株式を持つておるというものはあまり見
当たらない、かように思います。

○竹本委員 私が尋ねたのは、特に大事な点は、
六〇％がいいのか、七〇％があれば安定化工作は
やや完了したと見るのか、その辺を伺つておるの
です。特にいま外資から——きょうは時間があり
ませんから本格的な議論もできませんけれども、
外資からねらわれるような事業については、安定
化工作というものはどの辺までいかなければ不安
だという問題について、一つのめどがあります
か。

○志場政府委員 まあ全株主が出席して総会で争
うということになりますと、五〇％以上持つてお
ればいいわけでございます。実際問題としていま
は全部が出席するわけでもございまいから、
それほどまでにはいかなくてもいいのじゃないか
という感じもいたしますが、おおむね会社としてね
らうといいたしますれば、一五〇％といふこと
を——単一の株主ではございせんが、同一の行動
をとつてもらえる見込みのものを五〇％程度以上
集めるという努力は、一応要るわけでございます。

○竹本委員 その辺が実はなかなかデリケートな
問題なんですけれども、時間がありますから
きょうはやめますが、先ほどいろいろ御議論が
出たお点と関連するわけですが、外資が乗っ取
りをねらつていよいよ出てきたという場合に、そ
れを防ぐ日本の法律的なとりでは何と何である
か。外資法がどの程度役に立つか。それから今度
の公開買付け制度がどのくらい役に立つか。商
法の改正がどこまで役に立つか、それらにもか
わらずどれだけの欠陥があるかないか。その辺を
ちょっとまとめて……

○志場政府委員 私もすべての法律についてはよ
く存じませんが、まず独占禁止法があるわけでご
ざいまして、それは産業政策上望ましくない、不
当な競争制限になるような、独占になるようなそ
ういふ買い占めとか、合併、企業合体といふこと
を禁止しておる法律でございます。これは外国人
にももちろん適用があるわけでございます。

その次には外資法がございすけれども、この
条文を見ますと、どつちかと申しますと、外資
準備、日本の外貨保有といふこと、これの拡大を

はかるという、いわばそういう事態でございま
し、その条文の中には、わが国の経済の復興に妨
げになるといふ文言を使つておる条文もござい
ますが、これでずばり、産業再編成でございま
すとか、そういう措置を適用するのにはかなり大
きな限界があるのではあるまいか。外貨という状
態の判断の重荷になるのではなからうかという感
じがするわけでございます。もつとも、それに基
づきまして一人当たり七割ないしはトータルで二
五％という自動認可といふことでのワクを設けて
おるわけでございます。これがさしあたりは最
も漸次前向きで、ということ、日本の現在ある
いは将来の外貨準備高の保有状態の見通しから
いたしまして予想されることでございますが、そ
うなりますと、その点における限界は次第に上限
は引き上げられてくるということになります。今
回の証券取引法の公開買付けの制度の創設はさ
ような状態も予想しながら、最後にはもちろん独
禁法の法令上の不法行為のチェックがございま
すけれども、この日本の株主といふものに、わが
国の国益なりといふものを考えあわせながらよく
しっかりと判断を求めていく、そういう方向に誘
導していくということを考へての措置でございま
す。

○竹本委員 これは政務次官にもちよつとお伺
しておきたいのですけれども、いま三つあげられ
たわけですが、独禁法と外資法と公開買付け、
いろいろありますけれども、それぞれ法の出で
き本来的な目的なり任務なりがあるわけですか
ら、新しい時代と段階に即応して外資の乗っ取り
を防ぐといふことには、直接それを目的にして
ないのだから、その法律が間に合わないのあたり
まえなんです。いまの日本経済の復興なんて
いつておるのは、これができたときは、戦後すぐ
にできたけれども、日本の復興の時代に復興
の問題が出てくるのはあたりまえで、いまは高度
成長し過ぎて問題になっておるのだから、日本経
済の復興なんといつてみたつて初めから話に合

ない。そういう意味で、独禁法にも独禁法の制約と限界がある。外資法にも外資法の限界と制約がある。公開買付け制度といつても、これも目的が投資者保護であつたりするし、また業界がいろいろ言つた拒否権の問題とか許可制の問題も避けてある。こういうことを考えると、商法の改正も、ほくはあまりたいして役に立たないと思ふのです。

そういう意味からいふと、やはり新しい段階に即応した、外資による乗っ取り防止のための本来的な、それに対応する法律を考えるべきではないかといふことが一つ。それからもう一つは、とりあえずのところ、外資法なら外資法を少し時代に合つたような、日本経済の復興なんといふないで、今日の段階に即して、乗っ取りを防止するとかいふたような意味で、外資法自体を再検討する意思ありやいなや。この二つを伺つておきたい。

○中川政府委員 現在の法律制度でもって、外資によつて乗っ取りられるというふうなことはないといふふうに判断をいたしておりますが、今後資本の自由化その他によつてまた情勢がかわつてくるかも知れません。変わつてきた場合には、株主安定といふも、業界の体質改善、業界みずから努力も必要であります。政府としても、特別法をつくるかどうかは別として、もう一つ、たことのないように善処する姿勢をとつてまいりたい、このように存じます。

○竹本委員 これで終わりますけれども、そういう情勢になるかもしれぬと次官はいまおっしゃつたけれども、私はそれ以上にきびしいものがあると思ふのです。これは、日本の外貨が五十億ドル、六十億ドルということになつてきていて、その他いろいろ、円の切り上げの問題もありますし、とにかく資本自由化に対する対応の政策をきちんとやらなければならぬということになります。乗っ取りが、現実にも自動車も心配が出てきていますから、あまりのきびしいことをおっしゃらないで、現実に応じたような対応策を考えてもらいたい。

やめるつもりだつたけれども、なおちょっと念のためにもう一つだけ伺つておくが、アメリカ資本がドイツに出ていった資本の総額は、一体どのくらいであるかといふことを調べてあります。私の記憶するところでは十数兆円にのぼつておると思ふのです。ところが日本の株式のいま第一のやつを全部あげても、時価総額で大体十六兆円でしょう。だからちやうどそれと対応したものが、ドイツの市場だけをねらつてアメリカは行つてゐるのではありません。ドイツの次にねらつてゐるのは、それが考えても日本なんです。その日本の姿勢は、まあ公開買付け制度ができた、少しオープンにものごとをやるのだといふことにはなつたかも知れぬけれども、具体的にそれを防ぐという法のとりではまだ、いまの答弁にもあるように、これから考えるというやうな段階ですが、もう現実に上陸作戦が始まつてゐるのだから、相当お急ぎにならなかつたといふことにはなりはしないか。

要望になりまふけれども、アメリカがドイツにこれだけ資本を持ち込んで上陸作戦をやつたか。これは話せば長くなりますが、日本のいまの時価総額と大体同じ見当だとおぼくは思つてゐるのです。そういうことですから、よほど用心しなければならぬし、またそのあくどい乗っ取り作戦について、私さきのう予算委員会でもや詳しく述べておきました。そういう意味で、ひとつ前向きに、立ちおくれないならぬように準備を進めてもらいたい。その一環として外資法を検討されるのもよろしかろうし、特別法を考へるのもよろしかろうが、いずれにしても無防備の態勢では強いアメリカ資本を迎え撃つといふことは不可能ですから、このことだけは特に注意を願ひたい。

○毛利委員 以上、終わります。

○毛利委員 次にて、日本輸出入銀行法による貸付金の利息の特例等に関する法律案及び国際開発協会への加盟に伴う措置に関する法律の一部を改正する法律案の両案を一括して議題といたします。

付金の利息の特例等に関する法律案及び国際開発協会への加盟に伴う措置に関する法律の一部を改正する法律案の両案を一括して議題といたします。

日本輸出入銀行法による貸付金の利息の特例等に関する法律案

日本輸出入銀行法による貸付金の利息の特例等に関する法律

第一条 この法律は、他の主要な債権国と協調して、インドネシア共和国の政府等の有する債務の履行の円滑化を図るため、同国の中央銀行に対する日本輸出入銀行の貸付金につき利息の特例を定めるとともに、これに伴う措置を講ずるものとする。

第二条 日本輸出入銀行は、昭和四十二年十二月十二日から昭和四十四年十二月十日までの間に締結した契約に基づいてインドネシア共和国の中央銀行に対して貸し付けた日本輸出入銀行法（昭和二十五年法律第二百六十八号）第十八条第九号の規定による貸付金に係る債権で、昭和四十五年一月一日以後にその償還又は支払の期日が到来するものにつき期限延長の措置を講ずる場合には、当該貸付金に係る債権について、同法第十九条の規定にかかわらず、その延長に係る期間に対応する利息を徴しないことができる。

第三条（再融資に係る貸付金債権の利息の特例）日本輸出入銀行は、昭和四十一年七月一日前に効力が生じた契約に基づいて本邦から日本輸出入銀行法第十八条第一号に規定する設備等の輸入又は同条第二号に規定する技術の受入れをしたインドネシア共和国の政府又は同国の居住者が、当該輸入又は受入れにより本邦法人又は本邦人に対して有する債務（その履行期限

が百八十日をこえ、かつ、当該債務に係る債権につき輸出保険法（昭和二十五年法律第六十七号）第五条の二第二項に規定する輸出代金保険が引き受けられたものに限り、昭和四十五年一月一日以後にその履行期日が到来するもの）に關し、同国の中央銀行に対して日本輸出入銀行法第十八条第九号の規定による資金の貸付けを行なう場合には、その貸付金に係る債権については、同法第十九条の規定にかかわらず、利息を徴しないことができる。

第四条 日本輸出入銀行は、前二条に規定する貸付金に係る債権の処理に関する業務に係る経理については、その他の業務に係る経理と区分し、特別の勘定（以下「特別勘定」という。）を設けて整理しなければならない。

2 特別勘定において毎事業年度の損益計算上生じた利益金に対する日本輸出入銀行法第三十八条の規定の適用については、政令で特例を定めることができる。

第五条 政府は、日本輸出入銀行に対し、その特別勘定に係る業務に要する資金の財源に充てるため、予算で定めるところにより、無利子で、必要な資金の貸付けをすることができる。

第六条 この法律に規定するもののほか、特別勘定の経理に関する事項その他この法律の実施に關し必要な事項は、大蔵省令で定める。

附則 この法律は、公布の日から施行する。

理由 昭和四十五年四月に開催されたインドネシア債権国会議における合意に基づき、他の主要な債権国と協調して、インドネシア共和国の政府等の有する債務の履行の円滑化を図るため、同国の中央銀行に対する日本輸出入銀行の貸付金につき利息の特例を定めるとともに、これに伴う措置を講ずる

る必要がある。これが、この法律案を提出する理由である。

国際開発協会への加盟に伴う措置に関する法律の一部を改正する法律案

国際開発協会への加盟に伴う措置に関する法律の一部を改正する法律案

国際開発協会への加盟に伴う措置に関する法律（昭和三十五年法律第五十三号）の一部を次のように改正する。

第二条に次の一項を加える。

4 前三項の規定により出資することができ金額のほか、政府は、協会に対し、国際開発協会への加盟に伴う措置に関する法律の一部を改正する法律（昭和四十六年法律第 号）の施行の日における基準外国為替相場で換算した本邦通貨の金額が五百十八億四千万円に相当する第一項の合衆国ドルの金額の範囲内において出資することができる。

附 則

この法律は、公布の日から施行する。

理 由

国際開発協会の出資の額が増額されることとなるに伴い、わが国が出資するための措置を講ずる必要がある。これが、この法律案を提出する理由である。

○毛利委員長 政府より提案理由の説明を聴取いたします。中川大蔵政務次官。

○中川政府委員 ただいま議題となりました日本輸出入銀行法による貸付金の利息の特例等に関する法律案外一法律案につきまして、提案の理由及びその概要を御説明申し上げます。

まず、日本輸出入銀行法による貸付金の利息の特例等に関する法律案につきまして御説明申し上げます。

開発途上国に対する経済協力の促進は、最も重要な国際的課題の一つであり、わが国といたしましても、開発途上国の自助努力を積極的に支援するため、他の先進諸国とともにその拡充につとめてきておりますことは御承知のとおりであります。

このような方針のもとに、インドネシアに対しても、同国の経済安定と開発を促進するため、適切な経済協力の推進に努力いたしている次第であります。

同国に対する経済協力につきましては、特に昭和四十一年以降、IMF、世銀等の協力を得て、関係各国でインドネシア経済の実情に即した援助のあり方を検討し、これに基づいて国際的な協調のもとに援助を行なうことといたしております。

この間におきまして、インドネシア経済はようやく安定化の時期から復興と開発の時代に移行するきざしを見せ始めてまいり、同国の経済発展のための努力を引き続き支援し、これを一そう効果あらしめるためには、新規援助と並行して、対外債務の救済について長期的な観点に立った措置を検討すべきであるとの国際的認識が強まっております。

かかる認識に基づいて、いわゆるアプス案を中心として検討が重ねられた結果、昨年四月の債権国会議において、無利子三十年償還という方式で債務を繰り延べることを骨子とする長期的債務救済の措置について合意を見るに至ったのであります。

この合意は、各国政府がインドネシア政府と二国間協定を締結することにより実施されるのであります。オランダ及びフランスはすでにこの二国間協定を締結し、その他の債権国会議参加国も近く二国間交渉を開始する模様であります。また、債権国会議参加国以外ではソビエト連邦が債権国会議の合意と同様の内容で協定を締結いたしております。

わが国といたしましても、国際的経済協力の一環として、この合意に基づく債務救済を実施することが必要であると考えます。その場合、その対象となる債権のほとんどすべては、日本輸出入銀行がすでに行なった債務救済の結果としてインドネシアの中央銀行に対して有する貸し付け金債権及び日本輸出入銀行の融資にかかる対インドネシア民間債権であります。したがって、今回の債務救済につきましても、従来と同様、同銀行がその実施に当たることが適当であると考えられます。

が、この救済措置をこの合意に基づいて無利子で行なうためには、日本輸出入銀行法の貸し付け金の利率の決定に関する規定についてその特例を設ける必要がありますので、ここにこの法律案を提出いたしました次第であります。

以下、この法律案の概要について申し上げます。まず、日本輸出入銀行が本件債務救済を実施する場合に、インドネシアの中央銀行に対して無利子で債権の繰り延べ及び貸し付けを行なうことができることといたしております。

次に、日本輸出入銀行は、本件債務救済の実施に関する業務について、これを一般の業務と区分するため、特別勘定を設けて経理するものとしたしております。さらに、この特別勘定にかかる業務に要する資金の財源に充てるため、政府は日本輸出入銀行に対し、予算の定めるところにより、無利子で資金の貸し付けができることとし、その他、所要の規定の整備をはかっております。

次に、国際開発協会への加盟に伴う措置に関する法律の一部を改正する法律案につきまして御説明申し上げます。

国際開発協会は、昭和三十五年十一月に設立され、開発途上国に対し、きわめて緩和された条件での融資を行ない、低開発地域の経済開発の促進に大きな役割を果たしてまいりました。わが国は、その原加盟国として当初出資を行なったほか、昭和三十九年の第一号増資及び昭和四十四年の第二号増資の際にも応分の寄与を行なっております。

しかしながら、開発途上国の同協会に対する融資の要請は年々増大し、同協会の保有する資金の大部分は遠からず貸し付け約束済みとなる見通しとなったため、昭和四十四年九月の総会において、同協会の第三次増資が提案されました。その後、この増資提案に関し関係国間で果敢検討が行なわれ、昨年七月、総額約二十四億ドルの増資及びその分担に関する理事会決議が採択され、これを内容とする総務会決議案が各国を代表する総務の投票に付されました。これに対し、わが国は、昨年十月末、わが国総務である大蔵大臣が賛成投票を行なっております。

このことにおいて、わが国といたしましては、決議の定めるところに従い、同協会に対し新たに一億四千四百万合衆国ドル相当額の本邦通貨（五百十八億四千万円）による出資を行なうため、所要の国内措置を講ずる必要が生じたものであります。したがって、この法律案により、新たな出資についての規定を設けることとし、この法律案の成立後、出資の分担を引き受ける旨の正式通告を行ないたいと考えております。

なお、国際開発協会に対する出資は本邦通貨にかえて、国債で行なうことが認められておりますので、今回の出資も、前回及び前回と同様、さしあたり国債で行なうことを予定しております。

以上が日本輸出入銀行法による貸付金の利息の特例等に関する法律案外一法律案の提案の理由及びその概要であります。

何とぞ、御審議の上、すみやかに御賛同くださいますようお願い申し上げます。

○毛利委員長 これにて提案理由の説明は終わりました。

両案に対する質疑は後日に譲ります。

○毛利委員長 次に、預金保険法案及び貸付信託法の一部を改正する法律案の両案を一括して議題といたします。

これより質疑に入ります。

質疑の通告がありますので、順次これを許します。藤田高敏君。

○藤田（高）委員 私は預金保険法案について以下質問をしたいわけですが、まずその第一点

として、この保険法案の立法の理由は、その提案説明の中にもありますように、預金者の保護というところになっておりますが、しかし預金者の保護ということだけではなくて、この制度設立の目的の中には、これ以外に別途の政策目的というものが幾つかあるのではなからうか。私なりに考えますなれば、その一つは預金者の保護であり、その一つは金融機関それ自体の保護であり、また預金率を高めていくという、そういう政策上の目的があるのじゃないか、こういうふうに思うわけでありますが、そのことについての見解をまず聞かしていただきたいと思います。

それと、時間的な関係でできるだけ集約をして質問をしたいと思いますが、このような制度は、わが国に銀行制度ができて以来、歴史的に見ますと、昭和三十年から三十二年にかけて国会でも議論をされて、一度これに類するような法案が出てきたという経過もありますけれども、いわば四十年來で初めてできる制度でありますから、そこには、こういう金融制度上からいけば、この種の保険制度をつくらなければならないという積極的にかつ具体的な条件というものがなければ、制度自身をつくるにあたって、ないよりはむしろ、できておることのほうが、あることのほうが、ないよりは安心だという程度のことでは、こういう制度をつくる積極的理由というものについては乏しいのじゃないか。したがってその積極的理由、具体的な条件というようなものについてまず説明を伺いたいと思います。

○近藤政府委員 お答え申し上げます。

まず御質問の第一点は、金融機関の保護ということになるのではないかと、預金者保護よりも金融機関保護ということが表に出るのではないかと、いう点であったかと存じますが、実はこの点は、今の法案が予想したとおりです。むしろ従来あまりに金融機関に対する保護のほうに重点が置かれておりましたので、これを改めまして、預金者を直接保護するというほうに切りかえていってはいかがかということが目的でございます。

す。したがって、金融機関を直接保護しなれば預金者が保護できないというのがこれまでのいわばたてまえみたいな形になっておったわけでございますが、今後は直接的に預金者を保護するという方向に、この法律によって切りかえることができるということが法案の趣旨でございます。

それから第二点は、この法律案によりまして、預金の各種金融資産に占めますシェアを高めるのがねらいではないかという御質問でございます。この点は実は、すでに御承知のように、預金の金融資産全体に占めますシェアというのはわが国ではたいへん高うございます。たとえばアメリカあたりでは現在二五％くらいと存じますが、日本の場合には七割くらいが預金ということになっておりますので、むしろこれだけシェアの高い預金につきまして預金者の保護をはかるというところのほうでございまして、さらにこの預金のシェアをこれによってもっとふやしていくということに特に考えておるわけではございません。

それから御質問の第三点は、いまこの時期に特にやらねどもいいじゃないかということ、この時期を特に選んだのはどういふわけかという点であったかと存じますが、これは御承知のように、昨年の七月に金融制度調査会が最も重点的な施策をいたしましたとして、預金保険制度の導入ということを行いました。ゆえんは、国の内外にわたりました。たいへんな激動期を迎えつつあり、外からは自由化を迫られ、内におきましては各種金融機関が、あるいはコンピュータリゼーションというよりなことを中心といたしまして業務の様態が非常に違ってきておる。それからまた、金融機関の取引先の産業自体が構造が激変しつつある、そういった状況のもとにおきまして、いかにして金融機関の体質を強化するかというのを考えるためには、金融機関も相当真剣な体質強化のための努力をしてまいらなければならないということ、そういうことを金融制度調査会では申し出てまいったわけでありまして、同時に、従来とかく預金者の保

護ということが金融機関保護という方向であり過ぎたために、そういう金融機関自身の体質強化の努力が怠られるのではないかと、いう面もなきにしもあらずであったが、この際預金者を直接保護するという制度の導入は、このような激動期に際しましてぜひとも必要であるということで設けられたというふうに考えておる次第でございます。

○藤田(高)委員 政策目的としては預金者保護に非常に大きな重点を置いているのだ、こういうことであります。私は私なりに、いま少し幅広い観点からその政策的なねらいもあるというふうに理解をするわけですが、まず質問の順序としてそこに焦点を絞っていきまう場合、なるほど提案説明の中に、金融制度調査会の答申に基づきということがあるが、その主張として出てきております。また、いま局長の答弁でもそういうことになっていくわけですが、それでは預金者保護というものを、そこまで重点に考えるのであれば、現在預金をしておる、主としてこれは大衆預金で、制度そのものがあつてはならぬこととすけれども、金融機関が倒産した場合に、百万までは保障をする、こういう性格のもので、おのずから大衆預金というものが対象にならうと思つて、その場合に、そこまで本制度新設の主たる目的が預金者保護で、しかもその重点が大衆預金者保護というところに置かれるとするならば、その預金者の意向というものは、政策当局としてはどういふ形で集約したのか、意向というものをどういふ場所を通じて把握したのか、そのことをひとつ説明願いたい。

○近藤政府委員 預金者にとりましては、ただいまお示しのごさしたように、何を望んでおるかとお示しと、一番望んでおりますことは預金の安全性であり、それから第二に望んでおりますことは、収益性と申しますか、適当な利回りというよりなこと、そういうことを望んでおるであらうということが金融制度調査会の席上におきましても議論されたわけでございます。そこでその預金の安全性ということが預金者の第一の希望であ

るということを前提といたしまして、今回の法案も作成されたわけでございます。

○藤田(高)委員 私の質問の趣旨には答弁は当たつていないわけですが、というものは、いわゆる百万以下の小口預金と称する大衆預金者は、まあいろいろなことを考えているわけですね。いま局長が言った安全性の問題もありまうし、利回りの問題もありまうけれども、こういう制度をつくつてほしいという、そういう意向というものが大衆預金者の強い要求としてあるかどうかということについて、行政当局なりという政策立案のそれぞれの機関は、どういふ手段を通じてその預金者の意向を集約したかというところなんです。もつと結論的に言つて、そういう手段が何ら直接的にはなされてないじゃないか。金融制度調査会の意向というものを、大蔵当局はいわばそれをうのみにして、待つてました、かれこれ三年近く検討した結果出てきたのだから、これは大蔵当局の多年の念願であつた、こういう制度をつくる考え方であつたということで、渡りに船と乗つたものがこの制度であつて、大衆預金者の意向というものは、具体的に直接的には反映されてないのじゃないかということをお聞いおるわけなんです。

○近藤政府委員 御承知のように、過去十五、六年間にわたつて金融機関の破綻の事例はかなりの多いわけでございます。たとえば信用金庫で申しますと大体五年に一度、信用組合で申しますと三年に一回、一年に一・五回、そしてそれらのつど、大蔵省といたしましては、いろいろと手を講じて預金者の保護に当たつてきておりますわけでございますが、そういう事件の際に、預金者心理の断面と申しますか、預金者が何を一番望むかということが最も端的に出てきておるかと思つて、それらの事件のあるつど、預金者が一番強く声を大にして望まれるのは、とにかく元本だけでも確実に返るといふこと、これがそのような破綻の事例に際しての最大の声でございます。いま申し上げました事例の数は、たまたま今回のこの法案の

対象となるような事例だけに限られるわけですが、そのほかに、それに近いところまで参りましてどうやらおさまってしまったという事例も、もつとそれに倍するか、あるいは三倍くらいはあろうかと存じます。そのような場合にも、いつもそういう事件のたびに一番強く示されます預金者の関心は、とにかく自分の預金の元本がちゃんと返るか、そこが一番の強い関心事であつたのであります。そういう実態、実例を踏まえて、金融制度調査会も答申をされ、私もまたその方向で法案の作成に当たつたわけでございます。

○藤田(高)委員 大蔵当局からもらいました資料によつても、昭和三十年以降これ二十件くらい金融機関の倒産ないしはそれに類した事態が発生しています。そういう事故発生時における預金者の意向は、いま局長の答弁にあつたようなものであろう。しかし私どもは、国の制度としてこういうものを法制化し、しかも四十年來のわが国の金融制度上新たに設けられる制度としてつくるような場合には、もつと直接的にこの預金者の意向というものを、たとえはそういう事故が発生したときに意見を聞くだけでなく、正常な状態の中で、たとえばアンケート調査をやるとか、あるいはこの金融制度調査会の中に労働団体の代表を入れるとか、あるいは消費者団体の代表を入れて、正規の機関の中に、こういう諸団体を通して大衆預金者の意向を聞くような手だてをした上で、こういう制度をつくるのであれば、なるほど預金者の意向というものは制度上反映されておるだろうというふうに客観的に評価できるわけですね。そういう手だては今回の場合はなされてないし、なされるような仕組みになつてないわけですが、そのことについてのお考えはどうでしょう。

○近藤政府委員 ただいま御指摘のような点、まず預金者心理を調べてからかかるべきではないかという議論は、金融制度調査会の際にも存在したわけでございます。そして、その種の調査が幾つか行なわれましたわけですが、その

調査を行ないます際に、金融制度調査会の委員でございいますジャーナリズムの方々、あるいは参考人として評論家の方々も参加されたわけでございますが、それらの方々の御意向も聞いた上で、預金者心理をどういふ角度から調査をしたらいいのか、そのアンケート調査の方式なども定めたわけでございます。その際に実は、たとえは預金者が一番何を望んでおるかというようなアンケート調査をやります際に、安全確実性というものは、これはもう前提として当然預金者が一番強く望んでおるのだという前提をいたしました調査のしかたということが、各委員、ジャーナリズムの方々あるいは参考人の方々によつても示されたわけでございます。したがって、その安全確実ということは必ずしも大前提をいたしました。その上で、たとえば預金者が金融機関に何を望むか、そういう調査が幾つか行なわれたというのが実情でございます。

○藤田(高)委員 私は、この金融制度調査会のいわゆる金融機関のあり方について、これを中心にすつと検討してみました。いま局長が言われたようなそういう意向というものは、この中にはあまり——これは抜粋かどう知りませんが、これも、あまり出てないわけですよ。主としてやはり正規の制度上の機関である金融制度調査会の意向というものを相当重視をされてこの制度設立に至つた、こういう経過をたどつておるわけですね。これは私から申し上げるまでもないと思ひますけれども、この金融制度調査会のメンバーを見れば、会長は日本国有鉄道の理事であり、あとはほとんど大きな銀行や商工会議所の会頭とか、銀行協会の会長とか、経済団体連合会の理事であるとか、日銀の副総裁であるとか、こういった金融機関なり経済団体の長のつくりやうな人がほとんどであつて、あえて一般的な者を代表するといつても、なるほどジャーナリストの代表だといへば、一人いるのですか、どこか、朝日新聞の論説委員の副主幹が入つてゐる程度だ。これではやはり理屈はどこにでもつくつていふ方であつて、やはり

り制度上は、社会保障制度審議会の中には労働団体の代表も入るとか、あるいは物価問題懇談会の中には消費者団体の代表が入るといふ形で、やはりせつと預金保護の、しかも大衆預金者の保護をするといふのであれば、いさしその層の意向というものがストレートで政策立案機関の中に反映されるような手だてというものをとるべきじゃないか。そういう観点から——それだけに時局を費やしてもどうかと思ひますので、私のこの問題についての結論質問をいたしますが、こういう機関の中に、この機会に労働団体の代表ないしは消費者団体の代表というよりな者を入れたらどうかと思ひますが、そのことについての答弁でね。これはひとつ局長でもいいし、またできれば次官の見解を承りたい。

○近藤政府委員 御承知のように金融制度調査会の、ただいまお読み上げになりました中にも、実は四人ほど学識経験委員が入つておられるわけでございますが、そのほかに幅広く労働代表その他の委員を入れたらというお話でございます。この金融制度調査会の場合には、特に具体的な問題を取り上げますときには、正規の委員だけで議論をするということではございませんで、必ず臨時委員を任命いたしました。その臨時委員からなる会合でいろいろ問題をとり上げておるわけでございます。そしてその問題のつどそれにふさわしい方々にお集まりをいたしておるわけでございます。ですので、ただいまお示しのありましたような方向も当然考慮してしるべきことではないか。問題によつて一々ケース・バイ・ケースで人選は考慮するということになつております。

○藤田(高)委員 前向きに御答弁があつたわけですが、この問題は、まだ法案自体の審議時間もありまして、私は一時保留します。しかし私の意向としては、なるほど制度上は臨時の委員ということもありまして、正規の委員としてやはり入れることがよりベターであらう、こう思ひますので、これは強く要求をしておきたいと思ひます。したがって、これは後日私の要求に対する最終的

な御答弁をいただきたい。
次に進みます。順序は不同になりますが、預金者保護というたてまえですけれども、この制度それ自体は、こういう預金者保護の制度をつくる以前の問題として、金融機関をそれ自身が自主的な努力をして、端的にいへば万分之一といへども企業倒産の起こらないような経営努力をやる。また、それに向けて、大蔵省を中心とする行政当局は適切な行政指導を強化していく、こういう施策が講じられるならば、万一に備えての措置というものも、あえていへば必要であるかも知れないけれども、そういう倒産の心配がないような、そういう事前の施策なり手だてというものが、まだ私の見た限りにおいては十分ではないと思ひます。たとえは支払い準備の問題とか流動性資産の問題とか、あるいは自己資本比率の構成等々から見て、諸外国との比較においても、わが国の金融機関の資本構成というものは非常に条件が低いわけですね。こういう本来的な努力をやつていくとか——この説明では、見てみずとそういうことも実効をあげつあるのだ、今後も努力をしていくのだ、こういったおられますけれども、ものの順序としては、本来的にやるべきことをやつて、そしてその成果を十分見きわめる。諸外国、欧米と比較しても十分遜色のないところまで、そういう行政上の手だてもなされておるのだ。それでもなおかつ、こういった預金者保護制度、保険制度といふものをつくらなければならぬのだといふこととあれば、制度を新設する積極的かつ具体的な理由というものがあつて私は思ひます。そういう手だてというものは非常におくられておるよう思ひますが、そのことについての見解はどうでしょう。

○近藤政府委員 ただいま仰せがございましたように、まず銀行行政、金融行政というもののにおいて、あるいはまた金融機関自身の努力において、十分の準備をなすべきではないかといふことは御説のとおりでございます。それがまず順序であらうと思つております。

ただ、そこで私も銀行行政に携わっておりまして非常に感じますことは、そこに非常に大きな限界があるということでございます。一つは金融機関自身の努力によってということの場合に、たとえばある金融機関が破綻に類したという場合に、付近の近傍の金融機関によってこれを救うということを考えるわけでございますが、それを考えます場合に、その近傍の金融機関の経営者の考え方に左右されたり、あるいはその近傍の金融機関の経営者自身も、破綻に類してある金融機関を救うということになりますと、やはり自分のところの株主に対する説明もありまして、たとえば特に店舗行政上のメリットがほしいというように話にどうしてならざるを得ない。そういうことから店舗行政の筋をあまりに乱すということになりますと、大蔵省としても二の足を踏まざるを得ない。そういったような限界が一つはございます。

それからもう一つは、いま御指摘のございました支払い準備を厚くする、流動性資産を厚くする、そういう方向で、もともと欧米並みの水準に達してからはどうかというお話でございますが、これももうよく御承知のように、成長の角度がたいへん急であります間、どうしても企業の他人資本に対する依存度がたいへん高くなる。したがって、いわゆる金融機関に対する資金需要というものが非常に旺盛でございますして、流動性の比率あるいは支払い準備の比率というものが、成長の角度のそれほど急でない国々に比べて、かなり努力をいたしても相対的に低いという状態に置かれるわけでございます。そういうことからまいりまして、やはりいろいろな行政上の手段あるいは自助努力、そういったものに対する限界が痛感されました結果といたしまして、やはりこの預金保険制度というものはどうしても必要であるということ考えた次第でございます。

○藤田(高)委員 答弁を聞いておりますと、私はある意味において非常に疑問を持つわけですね。というのは、経済発展のテンポがいれば非常に早い。その結果相対的に、いま私が指摘したような

ことについては、欧米諸国と比較しても低いのだ、こういう言い方ですが、預金者の立場からいけば、経済発展のテンポが早かろうとおそかろうと、預金の安全性そのものについての要求というものには私は同じだと思つてます。ヨーロッパの比較をとるまでもなく、大蔵省当局が、政府がやはりこの程度の基準にしないかというその基準自身にも達していない今日のわが国の金融機関の資本内容、資本構成というものは、こういう制度をつくる以前の問題としてやはり、ものごとにはかなり八合ということがあります、これは私のいなかことばかも知れないけれども、少なくとも八割以上くらいに達していなければこの理由にはならないんじゃないだろうか。審議の時間の効率上、私の持つておる資料で説明すれば、この流動性資産については、行政当局の指導基準は、預金平均残高の三〇%以上ということになっておるんだが、現実には私の手元にあるのは四十二年の資料だと思つてから、それより新しいものがあつて、そのパーセンテージが上がつておれば説明してもらいたいと思つてますが、都市銀行で二五・九、地方銀行で二四・五ということ、行政当局の指導基準よりもずっと低い。この流動性資産の内容、基準というものを諸外国と比較する場合に、日本の場合には非常に幅広く、事業費とか株式とかいろいろが入つておりますから、こういうことになっておるけれども、アメリカならアメリカというものを対象に、アメリカがとつておる実質預金の三〇%以上というところ、これを基準を合わせると、都市銀行はわずかにその一割の三%、地方銀行は五・九%、これはお話になりませんね。非常に低い。たとえば流動性資産の構成内容を見れば、これはとてもじゃないが比較にはならない。自己資本比率においても都市銀行の場合で四・一%、地方銀行で五・一、相互銀行で四・〇というところで、これは四十三年の上期の実績ですが、こういうものとアメリカや西ドイツと比較すると、アメリカが九%、西ドイツは九・六%、これまたこの半分以下なんです。こういう条件の

中で、制度それ自体としては私は悪い制度だとは言わないけれども、本来なすべき手だてというものが、しかもこういう預金者保護という金融機関の信用度を高める手だてからいっても当然やるべきことが、大きなところが残されたまま、こういうものを先行さすような形で行政指導をおやりになるその考え方はどういふものなのか。それが私、納得がいけない。その見解を聞かせてもらいたい。

○近藤政府委員 お説のとおりに、支払い準備率、流動性資産比率、たいへんに劣弱でございます。たとえば、ただいま御指摘のアメリカ並みに換算いたしました場合の数、これは少し上がつてまいりまして、四十五年三ヶ月で都銀で六・四、地銀の一〇・三といったところぐらゐまでは上がつておりますが、まだまだ、おっしゃるとおりたいへんに彼我の遜色ははなはだしいわけでございます。そこで、これをできるだけ充実してまいらうということは、非常に私もいたしましては大切な急務であると考えております。ただ、預金保険制度はこれらの要請とはまた別個に、先ほど申し上げましたように内外の激動期に際しまして、この際これを設けまさんと、従来からいろいろ預金者を保護する上において行政上幾つかの限界を感じておりますことは事実でございます。それらの事例を考えますときに、この支払い準備なり流動資産の積み増し、増加ということも急務ではございますけれども、同時に預金保険という制度を設けて、直接預金者を保護する制度をこの際つくるといふことも、これもまた急務であるというふうに感ずる次第でございます。

○藤田(高)委員 諸外国と比較しても条件が悪いということとは認める、その認めるということだけでは、これはもうお互いこういつた国会審議を通じての前進がないと私は思つております。そこにはおのずから、行政当局としては、何力年計画で、少なくとも三年先にはあるいは五年先には、いま私が指摘したような本来的な条件整備については行政当局としてはやります、そのことに對してこ

の対象銀行になるべき金融機関はどういう具体的な意思表明をしておるのか、それにどういふ反応を示しているのか、こういうことが具体的に示されないと、なるほど本来的に努力することも大事だ、預金の保険制度をつくることも大事だ、これは大事なことはたくさんあると思つております。しかし私は、ものごとは前の川から渡らなければならぬのでして、そういう点では、これだけ、戦後二十五年ではありまじせんけれども、GNP世界第三位だといふようなところまで、経済大国といわれるほど発展してきたわが国の条件下において、本来的になすべきことがあまりにも立ちおくれおるのじゃないか。そういう点では、行政当局は、先ほど指摘したように、どういふ計画を持たれて指導をなされておるか、このことについて具体的に回答をいただきたい。

○近藤政府委員 先ほど申し上げましたように、日本の場合にただいまの支払い準備、流動性資産、これを充実したための非常に大きな隘路になつておりますのが企業の自己資本の問題、借り入れ依存率が高いという問題、こういう問題がございまして。そして、それはたとえばアメリカの場合と比較いたしますと、成長の角度と申しますか、高さに非常に関係があるというふうな感じがいたします。したがって、現在同じ努力をいたして、なにかが資金需要の構成、それから一般的な企業の借り入れ依存度を低下させることのむずかしさ、そういう難点がございまして、この辺が私どもが努力しつつ一番がんばらなければならぬ点であらうと思つております。そういう意味でたびたび銀行局長通達、たとえば信用金庫及び信用組合に對しましては、昭和三十四年夏から始めまして、昭和四十三年の八月三十一日にも出してあります。それから銀行に對しては、流動性資産の平均残高の比率を三〇%以上にしろということとを目標として指導をいたしております。相互銀行につきましては、御承知のように相互銀行法の十三条で、支払い準備といたしまして、定期性預

金の一〇%に相当する金額と要求払い預金の三〇%に相当する金額との合計額以上の支払い準備資産というものを義務的に保有することを命じておきます。

そのようなことで、それぞれの金融機関に對しまして、あるいは法律をもつてあるいは通達をもつて、支払い準備あるいは流動性資産の充実に極力つとめておきまして、先ほど申し上げましたような一般的なむずかしいバックグラウンドはあるわけではございますが、その中でもできるだけ力を注ぐべき分野であるというふうに考えております。

○藤田(高)委員 いま私が問題にしておるようなことの条件整備が十分なされれば、そのことが即ちいわゆる預金者保護の實質的条件を整備することになるんだ。そのことが一つの基準があり、他国との比較をしても非常な見劣りがするところの場合には、先ほど指摘しましたように、目標を定め、しかも年度計画で一定の、たとえば昭和五十年年度までは少なくとも、相互銀行の關係であれば、都市銀行はこうという、その程度の計画性は当然あつてしかるべきじゃないか。そういう計画もないまま、こういう制度の新設ということについては、本末転倒のような気がするわけなんです。それから、そういう計画をひとつ立案されて、強い行政指導をやるべきではないか、こう思います。が、そういう計画を立案される——もちろん計画を立てれば、立てる以前の問題としてあるいはそれぞれの金融機関との協議もありましょうけれども、そういう手だてをなさるお考えがあるかどうか。

○近藤政府委員 その点はぜひそういう方向で進みたいと思つております。

○藤田(高)委員 その点につきましては、しばしば指摘しましたように、できることならば今日段階でそういう条件整備ができるような行政指導をしてもらいたかつたわけです。また金融機関が自主的な立場で努力をすべきであつたわけですから、同じ計画を立てるにしても間延びのしない、短期間の目標の中にそういう条件整備をするように努力をしてもらいたい。このことは強く要求しておきたいと思つております。

次に、今度は最初の振り出しに返るわけですが、けれども、預金者保護ということで非常にこの保険制度を強調されますけれども、預金者がいまだ金融機関に對して何を強く求めているかということになれば、やはり基本的には安全性の問題でしよう。預けた金は、これはもう倒産したりしないというところもあるでしょう。しかし、現実の問題としては物価との關係で、幾ら預けても定期預金の利子より高い率で物価が上がるのでは、これはどうにもなりません。ですから、物価を上げるのだったら、政府の責任において物価で奪われた分だけ預金者に対して金利を上乗せしてくれれば、こういう利回りの要求があると思つてくれるのか、こういう利回りの要求があると思つてくれるのか、これは銀行当局だけの政策立案の守備範囲の中に入らないかも知れないけれども、私は政府自身として、そういう預金者が一番求めておる物価と預金との關係、こういうものに対して根本的な解決策というものを找出政策をつくらないで、なるほどこのことも大事かも知れないけれども、末梢的な保険制度ということに力点を置いて、その結果は——これはあつても時間があれば触れたいと思つていますが、日本の社会保障が非常に貧困だということ、一方ではますます物価との關係では損をするということになつても、病氣や不時の災害が起つた場合とかあるいは老後の生活保障とか、そういう関連においてみんなが預金をしておるわけなんです。国民一人当たりの所得からいけば、欧米諸国と比較してどうかといへば、相對的にこれはまた非常に低いわけです。そういう中でどういった預金制度というものを考えるときに、まず物価の問題について、これは少なくとも銀行当局は、政府の物価問題なり金融制度を論議するときにこの根本問題に對してどういふ考え方を持っておるのか。それとの関連においてあるいは社会保障との関連において、今回のこの保険制度というものをどう考えておるのかということ

をめぐらして、きょうの答弁で、この問題が保険法案の關係だけで論議が尽くされない場合は、もちろん一般質問の中で、保留をして、審議していきたいと思つておられますけれども、銀行当局自身の見解、この点についてはぜひ次官の見解を、できることならば大蔵大臣にかわつて聞かしてもらいたいと思つております。

○近藤政府委員 物価問題につきまして財政、金融、兩政策の總力を結集いたしました。この安定につとめなければならぬというところはまことにそのとおりだと思つておられます。たとえば金融政策につきましても、以前は御承知のように外貨準備というやうな問題、要するに對外均衡というやうなことを主眼といたしまして操作が行なわれたわけでありましたが、一昨年の引き締めなどは對内均衡がかなりのウエイトをもつて論ぜられた。そしてそのために金融政策の発動がなされた。その場合、對内均衡は申すまでもなく物価問題でございまして、そういうことで、物価問題のための金融政策というものが非常なウエイトを持つてきておるといふことは御承知のとおりでございまして、預金保險につきましても、この物価問題とちろん関連はございまして、一応別問題といたしまして、預金者保護ということが基本的に必要なことであり、ことにこのやうな激動期を迎えまして、預金者保護といふことはどうしても必要欠くべからざることであるといふことでこの法案の御審議を願つておるわけでございます。預金者の希望も、まず基本的にはやはり安全確実といふところがあり、それからその次に物価との關係で損をしないといふやうな状態、そういうことを望んでおられるかと思つておられます。物価との關係で損をしないといふことのために、やはり預金金利をはじめとする金利の弾力化が必要でございまして、二月一日から実施されております一年半定期預金なども、やはりこの金利の弾力化といふことを一つの目的としてその方向に沿つて実施をなされたものといふふうに考えておられます。

○藤田(高)委員 これはことばじりをとらえてどう

うかう言うわけではありませんが、一年半ものにあつた金利を若干よくした預金制度ができまして、これは見方によつては資金集めの苦肉の策みたいなものであつて、私の計算に間違いない程度のものでして、私はさういふわけば、ことは適切でないかも知れないけれども、出たとこ勝負式のやり方というのは好ましくない。むしろ、一年ものであれば一年ものの定期預金の利子を、やはり物価との關係において上げるのであればどう上げていくかということが基本になるべきではないか。その問題については私はさう考えるわけでありまして、私は冒頭断つたやうに、物価問題との関連は、これは総合的な国の政策にも関連しますから、これはきょうは一応この程度で留保したいと思つております。

しかし、私はこの種の制度をつくる場合に、部分的な非常に狭い範囲だけでその政策的効果のよしあしを論ずるのではなくて、預金制度であれば預金制度全体の中で、金融制度であれば金融制度全体の中で、本来的に何を優先的に政策課題としてこなしていくべきか、そういう立場からこの預金者保護の問題をとらえるのであれば、やはり物価の問題が出てくるであらうし、それから金利の問題が出てくると思つておられます。そういういわば総合的といふか重点的といふか、そういう立場からこの種の問題を取り上げてもらいたい、こう思つております。

これについてはあとでひとつ、先ほど申しましたやうに次官のほうからその見解を聞かしていただくことは私は要求すると同時に、前後しますが、今度は制度それ自体の——今回の制度をつくることに関連をして、金融機関に對して、この制度をつくることによって、先ほどの御答弁の中にも若干ありましたが、競争原理を導入することによつて、それぞれの金融機関間の格差を、たとえば配当において、店舗において、金利の面において、いわば銀行間の優劣を發揮するように、そういうところに一つの指導方向をこの制度の新設を通じ

て求めていきたいというより意味のお話もありましたが、それはそれなりに解釈してよろしいかどうか、この点ひとつお尋ねしたいと思ひます。

○近藤政府委員 そのとおりではないのでございまして、金融制度調査会の議論におきまして、金融機関の効率化を通じての体質の強化、その一連の方向は十分進められているわけですが、同時に金融機関の持つ公共性にかんがみまして、そこにいわゆる弱肉強食の競争というものがあつてはならない。「適正な競争原理」ということばで表現をされておりますが、そういう形のものでなければならぬという感じがわかれておるわけではございません。したがって、お互いに競争をさせておき、それをこの預金保険制度で救うのだという考えではございません。競争原理の活用によって金融機関の体質の強化をはかる。しかし片方において、万一の場合のいわば伝家の宝刀的な存在としてこの預金保険制度を考へるという事を考へておるわけではございません。

○藤田(高)委員 次官の答弁。

○中川政府委員 物価の問題が日本ではたいへんなことになっております。そのことが預金金利を上回った、簡単にいうと、貯金しておいたら貨幣価値が下がったというふうな事態、これは非常な大問題であります。しかし、藤田委員御指摘のように物価が上がったからそれに金利を合わせるというの筋ではないのではありませんか。逆に物価のほかに思ひ切った施策を講じて、金利を上回ることのないうちにすべきではないか。御指摘のようなことをやりましたならば、これまで資金コストが高くなつて——金利の引き上げという事をやりますと資金コストが高くなつて、これがまた物価にはね返っていくという悪循環になるのじやなからうかという事を考へますと、御指摘のようにおいそれと金利をその面ですライドしていくという事はいかかか。ダブるようでありますが、金利を上回らないように物価について積極的に取り組む、このほうが本筋ではないかというふうに考へます。

ええ。

○藤田(高)委員 この物価と金利の問題は、私の質問のしかたがまずかったかも知れませんが、私ども、私は、物価を目いっぱい上げておいて、その上金利を上積みしてどんどんやれなんていう、そういうそもそもの考え方があつてはならない、少なくとも預金をする以上はその預金の経済的効果というものが、預金効果というものが具体的にね返ってくるものでなければならぬ預金者保護にならないではないか。そういう点からいけば、物価問題を根本的に解決することと全く一致しておるわけでは、その次官のなにと。しかし私は、ここでそういう考え方が一致しても、毎年これは本会議から予算委員会を通し、大蔵委員会、各種委員会を通して議論しますけれども、効果があつてこないのです。そうしてこの金利問題等に関係すると、特に物価と金利の問題というのが問題になってくる。そうすれば、こういふ預金者保護という観点から新しい制度をつくつたりする場合には、むしろそういうところへ根本的なメスを先に入れたければ、預金者保護だなんていって、預金者にとつては非常にびんとこないのじやないかという点を私は指摘しておるわけでは、そういう点で具体的な措置について次官の御見解を聞かしてもらいたい。これが一つ。

いま一つは、局長の競争原理の導入の問題ですが、これは適正という観点があるのだ、ですから弱肉強食という形の競争ではないんだ、あるいつとき論議された過当競争というふうなものではないのだ、こう言ひますけれども、資本の本質からいって、それをお互い間で調整し合う、コントロールし合う条件というものは私はないんじゃないかと思ひます。私が心配するのは、あつてはならぬことですが、この競争原理を導入することによって、金融機関同士の適正な競争とはいつておるけれども、そこにはやはり資本の本質が働いて、どうしても弱肉強食のものが出てくるということになると、金融機関が万が一倒産を

した場合にどういう制度で補つていくのだということではありますけれども、倒さない、倒産させないというところが本来のたてまえであれば、私はこういう競争原理をへたに導入しますと、かえつてそこにそういう過当競争現象というものが起こってくる。そのことが倒産件数を、金融機関の倒産現象を促進する結果にはならないかどうか。この点が一つ。そういうことになってきますと、倒産の寸前において行政当局が、あるいは金融機関同士で話し合ひをして、今日問題になつておる金融機関それ自体の寡占体制、いわゆる行政当局が中に入つて、AとBの銀行、ひとつ合併せよといつても、なかなか一國一城のあるじとして合併は思ひにくいかな、競争原理を導入することによってそこに優勝劣敗の条件が出てくる、おまえさんのほうは合併せざるを得ぬだろうという形で、金融機関の寡占体制を促進するといふような政策的なねらいもあつて、こういう制度を考え出したのではなからうかという面を——これは私は金融機関に対する政策的な効果という観点から見れば、その点についてはどうでしょうか。

○近藤政府委員 競争原理の問題でございまして、これは私に説法で恐縮でございしますが、先ほども申し上げましたような日本の特殊な事情からいいますと、金融機関の社会的影響力、これが特に強いということがいえるかと思ひます。したがつて、金融機関の取引先に対する影響力は、その国に比べて特に強いわけではございません。こういう金融機関同士が普通の企業と同じような競争をするという事になりますと、そこにいろいろ問題が出てまいります。普通の企業間の競争の場合には出てこないような弊害も出てまいります。そういうところから、ただただ弱肉強食的なやみくもの競争をすることは困る。やはり公共性を考へて免許されて成立した企業であることを考へた競争、そういう競争をやつてほしいということが金融制度調査会の答申の趣旨でございまして、競争が全然ないということになりますと、これま

た先ほどちよつとお声がかかりましたように、もうけ過ぎとか、そういうたようないろいろな事例、お互いに本質の中に入つてくる、あるいはいわゆる護送船団行政と称せられるような、一番船足のおそいものに照準を合わせた行政ということになってまいりまして、これはいわゆる金融機関の過保護につながる。その過保護のからを脱皮して競争しようとするれば、ほかの企業の競争とは違う特殊の制約がある。その中間をいかなければならないというわけではございまして、そこがまことにむずかしいところではございしますが、そういう公共性の原則に立つた適正な競争原理の発展、それを通じて金融機関の体質強化をはかつてまいりたいことが一つございまして。

そしてまた、預金者の保護につきましましては、先ほど来の金利の弾力化ということを通じて、いわば横の関係での一般的な問題としての預金者の保護と申しますか、預金者に利益を還元すると申しますか、そういう方向をはかるし、片やこの預金保険制度におきまして、縦の関係と申しますか、部分的な問題として、局部的な問題としての預金者保護をはかる。それによつて全般に問題が広がるのを防ぐという意味では全般の問題でもございしますが、そういう両面の施策を講じてまいりたいというのが必要であらうかと存じております。

○藤田(高)委員 次官の答弁は最後にやつてもらいたいと思ひます。

私の与えられた時間もおおむね来たよりですから、最終的な質問をしたいと思ひますが、ただいまの過当競争的なものにはならない、いわゆる金融機関の公共性というものを十分堅持した形の適正な競争、これは考へ方なりことばの上ではもうそのとおりでなければならぬ。それを適正にコントロールし、実効としてそういうことになるような指導はどうかやつていくのか、責任ある調整機能を発揮するのか、そこをひとつお尋ねしておきたいと思ひます。

それと、この制度ができるまでに、相互銀行は相互銀行、信用金庫は信用金庫という形で相互間

○藤田(高)委員 最後ですが、なかなかうまくい

でも限界がある。やはり最終的に預金保険制度というようなものが、保険機構というようなものが発動しなければならぬ場合というのが、非常に少ないことを望むわけでございますが、やはりどうしてもある、その場合に備えてのものでございます。いままでの自主的な互助制度というものをここでやめて、取ってかわってしまふということではなくて、それをますます拡充して、その発動の機会をもっともつとふやしていくということ

午後五時一分散會

昭和四十六年二月二十二日印刷

昭和四十六年二月二十三日発行

衆議院事務局

印刷者 大蔵省印刷局

A