

同(寺前廣君紹介)(第二四一三三号)
同(中路雅弘君紹介)(第二四一四四号)
同(中島武敏君紹介)(第二四一五五号)
同(不破哲三君紹介)(第二四一六六号)
同(藤原ひろ子君紹介)(第二四一七七号)
同(松本善明君紹介)(第二四一八八号)
同(村上弘君紹介)(第二四一九九号)
同(矢島恒夫君紹介)(第二四二〇〇号)
同(岩佐恵美君紹介)(第二四六八八号)
同(佐藤祐弘君紹介)(第二四六八九号)
同(不破哲三君紹介)(第二四七〇〇号)
同(松本善明君紹介)(第二四七一〇号)
同(経塚幸夫君紹介)(第二四七八号)
同(工藤晃君紹介)(第二四九〇号)
同(佐藤祐弘君紹介)(第二五〇〇号)
同(辻第一君紹介)(第二五五一〇号)
同(東中光雄君紹介)(第二五五二〇号)
同(藤田スミ君紹介)(第二五五三〇号)
同(正森成二君紹介)(第二五五四〇号)
新大型間接税の導入反対、国民本位の税制改革に関する請願(佐藤祐弘君紹介)(第二四二二二号)
土地登記の登録免許税増徴措置の撤廃に関する請願(経塚幸夫君紹介)(第二四四一〇号)
大型間接税導入反対等に関する請願外一件(野口幸一君紹介)(第二四六五五号)
同(正森成二君紹介)(第二四六六六号)
同(矢島恒夫君紹介)(第二四六七七号)
は本委員会に付託された。

本日の会議に付した案件

参考人出席要求に関する件

証券取引法の一部を改正する法律案(内閣提出第七九号)

金融先物取引法案(内閣提出第八〇号)

○越智委員長 これより会議を開きます。

内閣提出、証券取引法の一部を改正する法律案

及び金融先物取引法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。

質疑の申し出がありますので、順次これを許します。中村正男君。

○中村(正男)委員 おはようございます。

具体的な質問に入ります前に、宮澤大蔵大臣に一つ御質問したいと思うのですが、大阪というところにつきまして宮澤大蔵大臣、どんな御感想をお持ちなのか、ちょっとお聞きをしておきたいと思ひます。

○宮澤國務大臣 十分な知識を持ち合わせているわけではございませんが、歴史的に見まして我が国の、いわば我々の民族としての文化、国づくりが最初に行われた地方の中心になったところであると考へております。また、経済という面につきますと、そういう背景もありまして、最も早く経済の近代化というものが進みまして、戦前におきまして我が国の紡績業等々を中心に近代化の原動力でありましたし、また戦後の復興においてもそうであったというふうに承知をいたしております。

そういう文化、経済における我が国の先進地域であったわけですが、その後東京が首都となり、また、いろいろな意味で政治、経済が東京の方にも重点を移してまいりました。大阪の方はそういう意味で、今後の大阪のいわば存在理由というものをどこに求めるべきかということについて長年御議論がございまして、二眼レフというような言葉を中心いろいろな御議論がございまして、先般、第四次全国総合開発計画が定められましたときに、大阪の役割をどのようにすべきかというところはいろいろ議論がございました。結局、大阪は大阪なりに、我が国の先端技術、あるいは情報、あるいは金融等を中心とする取引、殊に取引ということについては、米が最初に取引の対象であったということもありまして、大阪が最初の先鞭を開いた土地であるということは広く知られておりますが、そういうことを今度は世界的な視

野からも、大阪が大阪としての国際金融の一つの役割を担うべきだということも、四全総においていろいろな議論されたというふうに承知をいたしております。

○中村(正男)委員 極めて常識的な、かつ高い評価をいただきました御答弁をちょうだいいたしました。たんなるばる的な位置づけだという極めて激しい発言をされた元大臣もおられましたけれども、大阪というところは、今大臣おっしゃいましたように極めて進取性に富んでおりますし、とりわけ経済に対する敏感なといえますが、そういう反応を持つ特色もございまして、さきのその発言の中にも、商売には極めて熱心だ、こういうこともございましたし、この答へにつきましては、また後ほどの質問の中でさらにお尋ねをしたいと思います。

さて、具体的なこの法案の中身に入っていきますが、ことしの三月二十五日の毎日新聞の「先物新時代」こういうコラムの中で、こんな表現といひますか記事が載っております。『また一つ、公認のギャンブル市場を作ってしまった』大蔵省の若手官僚は、金融先物市場をそう表現してみせた。『少ないかけ金で多額の見返りをねらう富くじ発売(刑法一八七条)、あるいはとばくたつて真剣に検討した』という。『こういう内容のものでございまして、とりわけ今回のこの金融先物取引法が制定をされるということによって、一段とマネー世界というものが大きく広がりをみせたとはいふに私ども理解をいたしております。』

もちろん、今日のように経済の成熟化に伴ひまして、従来はといひますか、今までの経済の基本というのは、設備や在庫など実物投資が中心であったと思うのですが、今日はむしろより高い収益性を求めて、多額の資金が債券や為替などの金融資産へ向かつていく。これは、従来実物経済といふものを裏から支えていた金融が経済の主役になりつつある、こういう私ども見方がされるわけでございます。このこと自体は、この分野とい

うものが一面、より成長性の高い情報産業でもございまして、こういった金融やサービスの発展というものが経済の一層の発展に大きく寄与している、このことは私は否定をするものではございません。

ただ、今回こういった金融先物取引法というところで、具体的にこの市場が拡大をしていきますと、一方で現金決済ではなしに差額金で巨額の金が動く、こういうことになるわけであつて、四年後には株価指数先物取引市場が一兆円を超えるだろう、こんな観測も出ております。

こういうこれからの広がりを考えますと、ただ手放しでこういう金融市場の拡大を喜んでいいのかなと、率直な疑問がわいてくるわけでございます。具体的には、企業というものが本来の企業活動で収益を求めていくというよりも、むしろより収益性の高いこういう金融市場に資産運用の軸足を大きく移すというところの財テクブームが、さらに拍車がかかるのではないかと、こういう見方もされるわけでございます。そういうマクロ経済の中で、こういう金融市場の拡大というものを一体どのように受けとめていいのか、大蔵大臣のお考えをまずお聞きをしておきたいと思ひます。

○宮澤國務大臣 その問題はこの二十年ぐらいの間、世界的なそのような風潮を興たしてどう考へるべきかということ、実業人ばかりでなく、学者の間においてもいろいろ議論されておるところであると存じます。殊に、アメリカにおいて最近そのような風潮が非常に甚しく、昨年ウォールストリートの暴落がありまして、一つの反省期に入つたとも言われるかと存じますけれども、そのようないわゆる我々の言葉で申せばマネーゲームとでも申しますか、それがコンピュータの発達によつて、非常に大量に、非常に小さな金額の差まで、そして非常に急速に取引が行われるということになりましたために、たくさんの人材がそつちの方に向かうようになり、また企業家としても、同じ利益を上げるならばそういうようなことが一

番利益の確実な、かつ早い取得方法ではないかと考えられるような風潮がありまして、それについてのいろいろ反省、議論が起つておると思ひます。

それはやはり、物の生産にいたしましてもサービスにいたしましても、一つの価値を生むことに意味があるのであつて、価値を生まない金融の取引というものは、それは悪いというわけではありませぬけれども、非常に大きなエネルギーが注がれ、たくさんの人材がそつちへ向かうということ、果たして健全なことであるかどうかということ、まさに御指摘のようにいろいろに議論をされておるところであると存じます。自分にはそのような議論に答へる力はございませんけれども、そういう一つの反省が起つてゐるということとは、これはおっしゃるとおり私は確かなことであると考へております。

○中村(正男)委員 今御答弁ございましたように、確かにこれからこういった市場が拡大していくことによって、さまざまな社会への影響というものが私は心配されるわけがございます。そういう意味合いでも、大蔵当局の金融あるいは証券といった業界に対する適切な管理、指導というものをご希望しておきたいと思ひます。

そういう前提に立ちまして、今回の株指指数先物取引が本格的に始まるわけでございます。大阪証券取引所では日経二二五、それから東京証券取引所ではTOPIXというものが登場してまいります。これに一般投資家が広く参加をしていくわけですから、当然投機という性格も色濃く私が出てくると思ひます。そうなりますと、相場そのものが極めて流動性が高まってくるわけがございます。そういう面でも一般の投資家に対する保護措置というものが極めて重要になってくるように思ひます。その点についてどのように対処されるようとしておられるのか、具体的にお聞きをしたいと思ひますが、ただ余り専門用語でおっしゃらずに、極めて一般の庶民がわかりやすく理解できるように御答弁を簡潔にお願いをしたいと思ひま

す。

○藤田(恒)政府委員 御指摘ございましたように、一般投資家がこういう株指指数先物市場に参加して非常に損失を受けるとかいう事態を生ずるということ、我々もできるだけ防止しなければならぬというふうに思つております。そのための措置といたしまして、いろいろと証券取引法あるいは取引所の指導その他によりまして、それからさらに証券会社の中の自主規制、そういったいろいろな措置を設けておるわけでございますけれども、簡単に申し上げますと第一は、個人投資家に対しては証券会社その他が取引を行う場合に、法律上どういふふうな義務を負つてゐるかということでございます。

まず第一に、証券会社は取引を行う者に対して、顧客に対しては、その株指指数先物がどう動くか、その差額で決済することになり、損失を受けた場合にはそのリスクを負担しなければなりません。さらには手数料がどういふふうになるか、それとそれからさらに申し上げますと、証拠金というものがどういふふうになるか、それから取引の仕組みは、毎日価格がいろいろと変わつてまいりますから、価格の変動に応じて証拠金の積み立てる額も変わつてまいります。それから、そういう内容を具体的に説明をする、要するにこれは取引危険開示文書と称しておりますけれども、そういうものをお客に交付しなければいけないというところになっております。そのほか、取引を行つたお客に交付いたしますし、それからさらに勧誘に当たつては、こういうものがもうありますよとかいふふうな適正でない言辞を弄して勧誘することはいけません、いろいろ細かく法律で規定をすることにしております。

それから第二番目は、一般のお客がこういうものに参加する場合、資力のない人は参加できないようにするという仕組みでございます。これは、取引所の規則あるいは業界の自主規制等によ

つて行われておるものでございますけれども、その幾つかについて御説明を申し上げますと、まず第一に、お客は、一般投資家は、株指指数先物取引をいたします場合に証拠金を積み増さなければなりません。現在、国債の先物については、取引額の三割というところになっております。株指指数につきましてはどうか、現在検討中でございます。すのではつきりしたことは申し上げられませんが、けれども、これよりも高いものにしていふうに思つております。しかも、その場合に最低限度幾らを積み立てなければならぬということ、国債の先物の場合は六百万円ということになっております。

それからさらに証券会社は、資力のないお客がこういう取引に参加することを防止するという意味におきまして、お客の証券会社に対します預かり資産が一定額以上なければだめだということにしております。これは、証券会社によつていろいろ違ひますけれども、一般の証券会社は国債の先物につきましては、二千万円以上お客から預かつていなければいけないということにしております。それから四社等大証券は五千万円、この基準をさらに引き上げておるようでございます。そういうこともしております。

それからさらに、お客の買ひの残高あるいは売りの残高、建て玉限度と称しておりますけれども、この建て玉につきまして限度を設けております。預かり資産の十倍まで、個人のお客の場合には二十億円を超えてはいけないというふうに、国債先物についてでございますけれども、非常に細かく規定をしておるわけでございます。

同時に取引所におきまして、この国債の先物について申し上げますと、余り一日の値幅が動くということにつきましては、一般投資家に不測の損失を与えるおそれもあるということで、御承知のように値幅制限というものを設けております。国債につきましては、現在のところ一日の値幅制限二円ということになっておりますけれども、株指指数につきましてもやはり同様のことを

考へていかなければいけないというふうに思つておるわけでございます。

こういうふうな措置をとつております関係上、国債の先物と、あるいは大阪の先物とお話ございました株先五〇二の先物のケースがあるわけでございますけれども、いずれも個人の投資家の参加の比率というのは非常に低うございまして、国債の先物につきましては〇・何％、株先五〇二につきましてはやや高うございまして、それがいまして、こういう措置がある程度効果を上げて、一般の投資家は相当資産を持つてゐる方ではないかと、これまでのところこの先物に参加してないというところがございますので、株指指数先物の導入に当たりましては私も私としては、同様な考え方の方で対処してまいりたいというふうに思つておるわけでございます。

○中村(正男)委員 今回の法案によりまして、いわゆる証券業界と金融業界の業態問題が一応相乗りという形で決着をしたというふうな理解に立つわけですが、この結果二つの市場が併存することになったわけですが、これをこのまま続けたいのか、二年後の見直しということが今回出ておりますが、それは二年後以降はいわゆる総合的な金融先物市場というふうな方向を目指していくのか、その辺をお答えをいただきたいと思ひます。

○平澤政府委員 今回の法案を出しする前に、御存じのように証券取引審議会、金融制度調査会あるいは外国為替審議会等々で、この先物市場につきましてどういふ仕組みが一番合理的であるか、顧客のニーズに適切に対応できるかという点について、随分御議論いただいたわけでございます。御存じのように、諸外国は割合に統一的な市場が多いわけでございます。したがしまして、そういう意味で、統一的な市場がいいという意見も、片方、昨年のブラックマンデーの大暴落以降、欧米諸国におきましても、先物市場と現物市

場とがやはり一体化した方がいいのではないかと
いう意見もその後出てきておりまして、そういう
中で海外においてもいろいろ現在検討が行われて
おるわけでございます。したがって、この法案
を出します前に大蔵省内でもいろいろ議論いた
しましたし、そういう報告書でも二つの意見が取
り上げられたわけでございます。

片方、実際上の問題といたしまして、既に証券
取引所において御存じのように国債の先物市場が
大きく発展しておりまして、そういう事態もある
というようなことを勘案しながら、今回提出い
たしました法案のように二つの市場を併存させる
のが当面いいのではないかと、現実的な処理ではな
いかということになったわけでございます。ただ
その場合に、先ほど委員も言っておられましたよ
うに、証券、金融両業界がそれぞれの市場に相乗
りして、そしてそういう中で仕事をしたいとい
ただくという仕組みをとっておりまして、実際
上は個々の顧客にとりましては、そういう意味で
は問題はほとんどなくなっているわけでございま
す。ただ、今後いろいろ海外も含めて諸情勢
も変わってまいりますし、環境も変化が予想され
ますので、そういう中でそういう事態を十分見定
めながら、二年後を一応めどといたしまして、先
物のあり方についても一度見直してみようじや
ないかというふうになっているわけでございま
す。

○中村(正男)委員 まさに、現実的な処理という
形でとりあえず併存という形になったと思うので
すが、やはり総合的な金融先物市場という方向が
一番いいものなことを考えますといひではないか
かな、これからどういう展開を見せていくかわか
りませんが、そんな感想を申し上げておきたいと
思います。

そこで、この金融関係という表現の中で、生損
保業界、これをどういうふうな位置づけをしてお
るのか、今回の法案の中では、通貨先物、預金金
利先物あるいは内外国債先物については、自己勘
定による売買はできる、ただ取り次ぎ業務はでき

ない、こういう理解をしておるのですけれども、
生損保業界については、今度の法案ではどうい
う位置づけと考へ方になつておられるのか、その辺
をお聞きをしておきたいと思ひます。

○平澤政府委員 今回の法案におきましては、一
定の資格のある法人は取引所の会員となつて先物
取引ができるというふうになっているわけでござ
います。今委員のおっしゃいました生損保の方
につきましては、業法上業務のやり得る範囲が決
まっております。保険業法でございすけれども
も、その第一条に「保険事業ハ主務大臣ノ免許ヲ
受クルニ非ザレバ之ヲ営ムコトヲ得ズ」、こうな
つてございす。そして、第五条に「他業の制限」
ということがございまして、「保険会社ハ他ノ事
業ヲ営ムコトヲ得ズ」、こうなつております。し
たがいて、先ほどお話がございまして、よう
に、保険事業として保険会社が持っております自
己勘定の資産、これにつきましては先物の仕事が
できるわけでございすけれども、他から委託を
受けましてこれを行うことは可能ではない、こう
いうことでございす。

○中村(正男)委員 今回のこの措置で、銀行が国
債の先物、外国国債の先物、これは取り次ぎ業務
も含むわけですが、そういうこととこれから入
つていくことができるわけですか、そうなります
と、これはかなり変動幅の大きい仕事になってま
います。場合によつては多大な損失を銀行がこ
うむる場合もあり得る、そうしたときに預金大衆
に迷惑をかけることにならないか。今までも為替
の取引で若干そういう問題が起つてまして、シ
ンガポールで、第一勧銀の担当課長ですか
が、個人の責任というところで処理されたことを覚
えておるわけですが、今度はそういう程度のも
のでは済まないんじゃないか。そういうことに対
して、具体的にリスクマネージメントを当局とし
てはどう監督指導していくのか、ぜひひとつこれ
は大に基本的な考へをお聞きをしておきたいと
思ひます。

○平澤政府委員 今委員のお話にございましたよ
うに、先物というのはやはりリスクがあるわけ
でございます。ただこの先物は、一つの大きな先
物の効用といたしまして、逆にリスクヘッジのた
めにも存在するというところであるわけでございま
す。御存じのように、金融の国際化、自由化がど
んどん進んでまいりますと、金融機関の保有する
資産等につきましても価格変動が非常に激しくな
ります。それから金融機関の金利も大きく変動す
るわけでありまして、そういう中でそういう変動
リスク等をヘッジするためどうしてもこの先
物市場が必要である、そういう意味では、リスク
を前もってなくす役割を先物市場は果たすわけ
でございます。

ところが、そういう観点から離れまして、これ
を投機的に先物市場でいろいろ商売を行うとい
うことまで金融機関等が踏み込んでまいりますと、
そこで巨額の危険をこうむるということもあるわ
けでございます。したがって、行政当局とい
たしましては、既に六十年十月以降内国債の先物
取引が行われているわけでございすので、これ
につきましてもネットポジションをきつと決め
まして、それ以上先物取引を行うことを認めてお
りません。したがって、今後新しい業務といたし
まして、それ以外の金利の先物等々が行われるこ
とが可能になるわけでありまして、それにつき
ましても、従来やっておりますポジションの規制
等々を同様に適用することによつて、金融機関等
の過大なリスクへのエクスポージャー、さらされ
ることを防いでいくということをやっていく必要
があると考えている次第でございす。

○宮澤國務大臣 世界的に、殊に先進国の間で取
引が自由になりまして、金融についてはそれだけ
ございす。自由になるということとはそれだけ
チャンスが大きいということとございす。チャ
ンスが大きいということとそれだけリスク
が大きいということとございす。それで、金利
が自由になった、あるいは自由化と一緒に国際化
が行われますと、今度は為替というものがどうし
てもそこへ入つてまいります。金利も為替も自由

になりますと変動するということとございす。か
ら、したがってその変動に伴うチャンスととも
に、今度はリスクをヘッジするということが、今
銀行局長が申し上げましたようにどうしても必要
になるであらう。そのところはもうもろ刃の
剣でございすけれども、やはりリスクヘッジと
いうものは国際的にも設けられておりますし、我が
国もこれまで来ますとこれは設けざるを得ない、
設けるべきであらうというふうな考へておりま
す。

その場合一般論といたしましては、そのリスク
ヘッジの場合がスベキレーションの場合になりま
す。建玉の制限をしたりあるいは証拠金
で抑えたりあるいはまた預かり資産で制約した
り、いろいろなことをいたしまして、一般的にはス
ベキレーションが過度にわたらないようにそう
いう制約をしておるわけでございすけれども、
それがまた金融機関となりまして、もう一つそれ
より上の公共的な立場がございすから、為替も
そうでございすけれども、今度はポジションで
規制をいたしまして、余り投機的にならないよ
うに行政的な監督指導をもう一つする、こう
いうことであると思ひます。

○中村(正男)委員 大阪証券取引所で昨年六月か
ら発足をいたしました株先五〇、先般大蔵委員会
で大証の皆さん方と懇談をいたしまして、大証こ
れが好調に展開をしていて、こういう報告を受け
たわけでございす。御案内のように、現行証
券取引法の範囲の中で、いわば先物のそれこそ先
駆けをこれによってきたと思ひます。現実にと
しての二月では、既に現物取引が一日当たり千三
百七十七億でございす。株先五〇はそれを超え
まして千六百八十七億、こういう状況でございま
す。今回株価指数先物等は新たに登場したわけで
すけれども、いわば株先五〇がその道を開いたと
言つてもいいんじゃないかと思ひます。したが
つて、これからこの二つ、大証と東証で先物が始
まるのですが、一体株先五〇はどういう位置づけ
になつていくのか、これは当然地元の大証を中心

にしてそれ関係者の方が考えるべき問題かも知れませんが、当局としての考え方はどうか、それを聞いておきたいと思ひます。

○藤田(恒)政府委員 大阪の株先五〇につきましては、ただいま御指摘ございましたように、このところ非常に順調に拡大を続けてきておりまして、また取引高だけではなくて、その取引の内容とか参加者の範囲とかいろいろを見てまいりまして、機関投資家あるいは外国人投資家等がリスクヘッジ等に使つておるといふふうな事になっておるようでございます。

今後、株価指数先物を導入いたしますとこれがどうなるかというお尋ねでございますけれども、御承知のように大阪で導入を検討しております株価指数先物は、日経平均二百二十五を対象にしております。東証は東証指数ということで、東証上場銘柄千五百を対象にしております。大阪の株先五〇は五十銘柄のパッケージでございますので、投資家のポートフォリオの組み方と申しまして、銘柄数がどのくらいあるかというふうなことを考えますと、非常に銘柄数が多岐にわたつておる投資家、機関投資家等は、どちらかというところ日経平均指数等を利用する場合もあるかと思ひます。しかし、五十銘柄等を保有している、しかもその五十銘柄についてヘッジをしようというふうなことをしている投資家も必ずやあるかと思ひます。そういうものを引き続き株先五〇を導入したいということになるのではないかと申すに思ひます。また、取引の仕組みも、株先五〇の場合は御承知のように現渡しと申しますか、決済期日が到来した場合に差金で決済しないで現物の受け渡しをするということも可能でございます。

そういうふうな、取引の対象あるいは仕組み、こういったものが違つておりますので、私どもは、株価指数先物が導入されますれば当然株先五〇の役割が終わるといふふうには考えておりません。もちろん、これは今お話がございましたように、大阪証券取引所を中心とした大阪証券業界が

考えるべき問題でございますけれども、私ども大阪の方からの要望があれば、これを存続させるという方向で前向きに考えてまいりたいというふうな思つております。

○中村(正男)委員 時間がなくなりましたので、最後に、具体的な金融先物取引の問題についてお尋ねをしておきたいと思ひます。どこにこれを設置をされるのか、お聞きをしたいのですが、時間がございませぬから私の主張を申し述べましてお答えをいただく、こういう形にしたいと思ひます。

過日、多極分散型国土形成法も衆議院を通過をいたしましたし、この国会で成立をいたします。この関係からいたしまして、私は、もうこれ以上過度に東京一極集中ということはどうしても回避をすべきではないか。新たにつくっていくもの、あるいは東京にどうしても必要でないものはむしろ地方に展開をしていく。とりわけ、冒頭大臣がお答えいただきましたように、大阪というものが日本の経済の双輪的な役割を、しかも国際化の中でこれから果たしていくわけでございますから、また江戸時代、先ほどお話ございましたように、先物の先駆的な役割も果たしている。さらに諸外国を見ても、例えばアメリカにおいてもニューヨークとシカゴを比較してみますと、ニューヨークは御案内のようにいわゆる金融センターであります。しかし実際の先物市場は、シカゴの方が圧倒的な形で取引が展開されている。これは、意思決定は本店ですけれども、取引の執行場所は別なところで十分可能だと立証しておるわけですね。そういう三点からいたしまして、私は大阪が最もふさわしいところではないか、こう思ふわけですが、大臣のお考えをお聞きしたいと思ひます。

○宮澤国務大臣 御質問の趣旨は十分に承りました。この法案におきましては、先物取引所の設置される場所、あるいは数を一つであるのか複数であるのか等々については、何らの制限は設けられておりません。したがって、法律が成立した

しました後、各地域から設置の希望が出てまいりますれば、これを踏まえまして、もろもろの状況を総合的に勘案をいたしまして適切な対応を図りたいと考えております。法律成立後に考えさせていただきますと思ひます。

○中村(正男)委員 ぜひひとつ、大臣の決断をお願いしたいわけですが、二つの側面をいま一度申し上げておきたいと思ひます。一つは、ナショナルセキュリティの問題であります。これは言う必要もないことかと存じますけれども、過度に国際金融機能が東京にどんどん集中してくるといふことになりまして、災害時に、あるいは情報通信網の混乱というふうな場合に、これはもう本場に全国的あるいは国際的な機能が麻痺をしまして、こういうことが当然考えられます。

それからいま一つは、東京自身の持つている、あるいはまたこれから拡大をしていきます国際金融機能、これを補完していくという役割もやはりどこかで果たさなければならぬ。それには大阪が、関西新空港も二十四時間体制で開港されるわけですし、そういう意味合いでも大変ふさわしいところではないか、特に東京の場合は、アメリカなり欧州を主要相手国に国際的な金融活動が展開されていきますが、大阪は過去からアジア・太平洋地域との関係が非常に密接な歴史がございます。そういう意味合いからも、東京のそういう国際機能を補完していくという役割も大阪にあるのではないかと、私は極めて重要な存在だということを申し上げたいと存じます。

もつと大阪の立場を主張したいのですが、時間が参りましたので、これで終わらしていただきます。ありがとうございます。

○越智委員長 次に、橋本文彦君。

○橋本(文彦)委員 最初に大臣にお尋ねしたいのですが、NTTの株を契機に大変な一般大衆が株式投資に参画し、もはや一億株式投資者というよう

な観を呈しております。金余りあるいは財テクブームという形でもって、いろいろ弊害等も叫ばれております。また、企業そのものが本来の企業内容に頭張らないで、財テクブームに走る傾向もあるやに聞いております。こういうような現在の社会情勢といひますか、これを大蔵大臣としてはどのように見ておられますでしょうか。その御見解をお聞かせ願ひたいと思ひます。

○宮澤国務大臣 先ほどもお尋ねがありまして、中村委員に申し上げたこととございまして、物をつくること、あるいはサービスをすることによってその価値を生むということが、私は大切な部分であると思ひます。額に汗をして何かの価値をつくっていくということが大事なことだと思ひます。それが、そういう意味ではやはり財テクとかマネーゲームとかいうものは、余りそれが度が過ぎますと、これが経済だといふふうな企業家も家計も個人も考えられては、これはどうも困ることではないかという気持ちは、多分そういう観点からのお尋ねであると思ひますが、私も橋本委員と同じように思つており、またある意味で懸念もしております。

ただ、現実には我が国に起こつております今の事態、おっしゃいますように金余りでもあるし、金利も低いし、そしていろいろな商品が出てきまして、消費者と申しますか投資家への呼びかけも多いうことと、大分このところ、法人はもとより個人の関心も強いようでございます。今までのところ、それが大して行き過ぎたとは思つておりませんし、機関投資家もアメリカなんか比べれば、そう警戒をしなきゃならぬようなことをしておられるとは思ひませんので、まあまあこの辺でしたらとは思つておりますけれども、余りこれがさらにエスカレートするようなことは、やはり注意をして見ていなければならないと思つております。

る。これは本来の企業内容を反映しているのではなくて、いわゆる持っている資産の運用によって、それをもってその株の値上がりか下がりかもあるし、これは完璧に本来の事業ではない。そういうようなことを背景にお尋ねしたのでありますが、いわゆる企業が財務に走っていくというこの現状はどう見ておられますか。

○宮澤内閣大臣 それは企業でございますから、やはり一定の利益を上げて株主に報いなければならぬということ、それは理解のできることであります。本業が不振なときにいわば営業外利益と申しますか、そういうことで頑張らなさいかぬという気持ち、それは私はよくわかることでございまして、それはあくまで本業ではないというふうな企業側の考えでいていただきたいと思います。

○橋本(文)委員 一般大衆が投資家になっているという現状の中で、あくまでも証券市場の公平性というか、あるいはその信用性というものを保持しなさい、それを高めなければいけないというふうな考え方が当然背景にあつて、今回の証券法の改正になっていると思うのですけれども、聞くところによりますと、いわゆる金融の国際化とか自由化とか言われておりますけれども、本来的には黒船が来たという感じで、いわゆる外圧によって今回の証券法の改正あるいは金融先物取引法の制定というものが叫ばれているんじゃないかと思うのです。

我々、相撲におきましてもあるいは野球の試合におきましても、いわゆる八百長というのがあります。非常に世間では問題にする。大きく取り上げ、また卑近な例では、大学の入試に絡みましても、事前に入試問題を見ておつて入学すれば厳しい指導に遭う。ところが、どういふわけかこの証券界におきましては、そういうような情報を先取りしておつて、むしろそれをうまく運用するのがこの業界に生きる道なんだというふうな、そういう風潮があつたように思うし、また世間の方でも、証券界というものはそんなものなんだ、フェ

アプレーの場所ではないんだというふうな考え方があつて、一般大衆としてみればわけのわからぬ世界、怖い世界というふうな感覚があるように思つております。

御存じのように、アメリカの証券取引委員会、SECは大変なスタッフを持っておられる。日本では、その人員たるや極めて少ない。そういう中で、国際化という要求の中で、日本にもインサイダー取引規制をしなければならぬという。しかも、アメリカの法体系そのものの考え方を我が国も導入しようとする。我が国の国情に合ったような法律ではないという見地から、非常に問題があるやに聞いております。我が国の法体系を大別しまして、英米法系というのは判例中心の法体系ができております。今回のこの証券取引法のいわゆるインサイダー取引規制あるいはその処罰に關しては、大變アメリカの考え方を取り入れようというものであつたやうですけれども、我が国の罪刑法定主義という見地からすると非常に問題が多い、そんなような議論がたゞさんあつたと思うのです。

その問題が一つと、それからこのインサイダー取引が急速に高まつてきて、わずか二カ月余りの審議でいわゆる案がつくられた。なぜこんなに急がなきゃならなかつたのか、その辺の背景をひとつお聞かせください。

○藤田(恒)政府委員 お尋ねの点は二点あるかと思ひます。

まず一つは、今回御審議をお願いしている証券取引法のインサイダー取引に關する規制は、アメリカ法的なのか大陸法的なのかというお尋ね、それからもう一つは、なぜこのインサイダー取引に對してこういうふうな早急に法律改正を行うのかという御質問、これはむしろ外圧とかそういうものがあつたのではないかと、あるいはお尋ねであらうかと思ひます。

まず、後の方からお答え申し上げた方がよろしいのではないかと思いますけれども、私どもが内

部者取引規制の強化を図るべきだというふうな考えました背景というのは、我が国の証券市場が非常に国際化してきたというところが一つの大きな要素でございました。御承知のように、最近では証券取引というのは、情報手段の発達に伴ひまして、どこでも取引ができるということになっております。日本の投資家も随分米国市場には参加しております。米国あるいは欧州の投資家も日本にもどんどん参加してきておる。そういう状況のもとでいわゆる株式市場では、非常に不正な取引であるというふうな取引についての規制が、この国が強いとかこの国が弱いとかいうようなことになりまして、やはり不正な取引がその弱國に流れてくるというふうな問題もあらうかというふうな思ひます。こういう事実をとらまえて、むしろ外圧があつたのではないかと、御指摘もあるのではないかと、思ひますけれども、私どももいたしましては、諸外國から要請されてこつた内部者規制の強化を図らうというのを考えたわけでは毛頭ございせん。むしろ、今のようない事実、国際化の事実を認識して、日本の証券市場自身として明確な規制体制をつくり上げていくという必要があるというのを認識したからというところでございまして。

それから第二の御質問でございまして、今回改正をお願いしている法規制の内容というのが判例主義なのか、それとも構成要件を前提として、明確に取り締まり体系を法律上規制していくというやり方なのかという御質問でございまして、確かに日本の証券取引法というのは、全般的に見ますと米国の証券取引に關する法律と非常に類似をしております。委員も御承知と思ひますけれども、現行法の五十八条の規定、すなわち証券取引に当たっては何人も不正の手段、計画または技巧をなしてはならないという規定は、米國がインサイダー取引の取り締まりの根拠にしておりますSECの規則とはほぼ同じ内容でございまして、米國ではこの法律、規則を前提にいたしまして、内部者取引を判例で積み重ねていく形によって強化して

きたというところでございまして。

日本の場合には、やはり刑罰法規の適用に当たっては構成要件を非常に明確にしておかなくと、まず訴訟の維持が非常に難しい。それからさらに、刑罰法規の適用だけに限らず、取引をする人たちは、いわゆる取引者にとつても構成要件が明確になつておられませんか、どういふ取引が非常に罰されるのか、処罰されないのかというものが非常に不明確でございまして。取引の安定性を維持するという観点からも、やはり構成要件を明確にしていくという必要があるのではないかと、思ひます。

したがうしまして、今回御審議をお願いしております内部者取引の規制に關する規定、具体的に申し上げますと、百九十条の二、百九十条の三という規定でございまして、これはごらんいただきますとおわかりのように、内部者取引につきましては内部者とは何であるか、さらには内部情報に該當するものであるかというものが内部情報に明確に規定をいたしまして、言いかえれば構成要件を非常にはっきりとして、内部者取引の取り締まりの強化を図らうという考え方でございまして。したがうしまして、一言で申し上げますと、むしろ米國法的な考え方というよりも大陸法的、さらには日本法的な考え方というふうな申し上げた方がよろしいのではないかと、思ひます。

○橋本(文)委員 局長のお話ですと、外圧ではなくてむしろ自主的にということをお主張してありますけれども、それにしても諸機關間の審議期間が非常に短い。わずか二カ月半足らずで結論が出ておるわけですね。その辺がちょっと納得できないわけなんです。もう少しじっくり考えて、本當に我が國の事情に合った規制はどうなのか、今までのこの五十八条ではなぜできなかったのか、という反省に基づいて、そういう議論がたゞさんあつたならばよくわかるので、そういう議論は全くなしに唐突にしてこれができ上がつてき

た。それで要するに、外圧からの影響で慌ててつくったんだと、そういうような感じがしてならないわけでございます。そうでないようでございますので、これ以上言いませんけれども。

きょう、実は警察庁あるいは法務、検察を呼んで、今までのインサイダー取引の実例あるいは捜査の方針あるいは実際の捜査のあり方等々聞きまして、今回の改正に従って今後そういう警察あるいは検察がどういうふうに関与するか、大蔵省がどういうふうに関与するか、その手順等を聞こうと思ったのですけれども、捜査というか、その手口を事前に知らせることもないかねないのか、どうしてもそれは困るというようにございしました。

考えてみればそうかもしれないので、それはそれとして、大蔵省の証券局の中で今後どういうふうに関与していくのか。例えば、確かに証券局の中のスタッフでは非常に検査官も少ないでしょうし、監視体制もできない。従来も、この五十八条違反で摘発された例は一件もないと言われている。今回の新しい百九十条ですが、以下の条文をつくりましてこれは機能するのか、一体どういうふうに関与して摘発して告発していくのか、その場合の公判維持のためにどういうような協力が大蔵省はするのか等々、全くわからぬわけでございます。具体的に現在のスタッフでインサイダー取引規制ができるのかできないのか、それをまずお尋ねいたします。

○藤田(恒)政府委員 インサイダー取引に対して取り締まりの体制についてのお尋ねでございますけれども、この点につきましては、御指摘ございましたように証券局の、あるいは財務局も含めました全スタッフを動員いたしまして約百六、七十名ということでございますので、SECのインサイダー取引に充てております、六百五十名とか七百名とかいうふうには言われておりますけれども、そういう人員に比べますと非常に見劣りがあるというの御指摘のとおりでございます。しかし、私どもの証券局の役割と申しますの

は、SECの役割とはやはりちょっと違ったところがあると思っております。言いかえますと、証券局はあくまでも行政機関でございます。SECは単に行政機関にとどまらずに、やや司法的な権限を有しておられるいわゆる独立の行政委員会でございます。したがって、証券局の守備範囲といたしましては、むしろ罰則の適用についての捜査に当たるといふことではなくて、証券会社あるいは取引所等あるいは発行体、発行会社、こういったものを指導して、できるだけ内部者取引を発生しないように未然防止体制を整えていくということであらうかというふうに思っています。そのためにも、私ども証券会社あるいは取引所と相談しながら、できるだけ早く未然防止体制をより充実したものにしていくように、現在準備をしておるところでございますけれども、我々としては、むしろそういう未然防止体制を通じて、取り締まりに全力を尽くすというのが行政機関としての役割であるというふうに思っております。

ただ、行政機関といたしまして、その過程で犯罪があると思料いたしましたときは、刑事訴訟法に基づいて告発をするということになっておりますので、必要な場合にはそういう手続をとります。法令の許可範囲において捜査あるいは司法当局とも御協力をしながら、その罰則の適用については円滑な運用を図っていくというのが私どもの考え方でございます。

○橋本(文)委員 今回の法案につきましては、大蔵省の方ではもう初めから声を大にして、あくまでもこれは未然防止にあるんだ、未然防止が一番大事なんだ、刑罰は二の次でございますというふうな主張をしておられますけれども、そこがやはり問題なんです。アメリカの方ではあくまでも証券市場の公正さ、それから信用を高めるという意味で、そういう取引を非常に厳しく取り締まってきたり、それによって一般大衆の信頼を勝ち得ている。ところが我が国ではそれはできないわけですね、現在のスタッフではその中で一応今回は、インサイダー取引を厳しく規制しますよ、

懲役もありますよ、罰金も高いですよ、こう言っておられるけれども、実際にはそれが発動するケースは極めて少ないのではないかと。ただ、あくまでもこういうような罰則があるから、いわゆる刑罰の抑止力に期待しまして未然防止なんです。

だから、そうしますとやっぱりこの法案、ちょっと迫力がないと思うのです。ですから、確かに今おっしゃったように、その構成要件としては完璧ですとおっしゃいましたけれども、私はこれは完璧ではないと思います。聞くところによりまして、今回のこの証券法の改正につきまして、法制局の方ではこの際一挙にインサイダー取引というものを処罰していくという方向で法案に期待を込めたようだけれども、実際には検察庁の方では、公判維持という観点から非常にそれは困難である、また、日本の罪刑法定主義からしても構成要件の問題で非常に問題がある、そういうようないろいろな懸念から、大蔵省が言うように未然防止、ここで落ちつけようというふうな形ででき上がった妥協の産物ではないのかな、こう思うわけですね。果たして局長さんがおっしゃるように、今回のこの改正でいわゆる自主規制制やなくて未然防止ができるのかできないのか、どの程度の自信がございましょうか。

○藤田(恒)政府委員 アメリカと日本との違いにつきまして、もう一つ申し上げておきたいのは、証券会社制度と申しますか、この基本的な違いであらうかというふうに思います。米国では、御承知のように全証券会社、約八千社ございまして、日本のように厳しい免許制のもとではなくて、登録をすればできる、もちろん一定の資本金基準とか、こういうものはございすけれども、比較的に参入はオープンになっておるところでございます。したがって、そういう状況のもとでは、SECという強力な機関を置きまして、そこがみずから取り締まりに当たるといふようなことが、米国のことですから、私がいいたか悪いとか申し上げるわけにはいきませんが、そういう土壌というものはあるのではないかと。どういう

思います。

一方、日本におきましては、証券会社を免許制のもとに置きまして、新規参入も非常に厳格に規制をしております。現在証券会社、外国証券会社を合わせまして二百五、六十というところでございます。私どもとしても、この証券会社に対する検査あるいはその他の指導を通じて、その取引行為については証券会社たるにふさわしいものであるように非常に細かく、あるいは厳しく指導しておりますし、また目も比較的行き届きやすいということも、ちょっと言葉はよくないかと思いますが、それせんけれども、そういう状況にあるかと思

私どもが考えました未然防止体制と申しますのは、そういう証券会社制度を前提にして考えておることでございます。証券会社に対して顧客との取引につきまして、内部者登録カードというふうなものをとりまして、内部者に該当いたします発行体の役員、あるいは大株主、あるいはその親族、あるいは幹部職員、こういったもののリストアップをいたしまして、それらの取引を細かく目を行き届かせる。それからさらには、証券会社の中でもいわゆるチャイニーズ・ウォールと申しますか、法人部門の企業情報を得やすい部門と、それから営業部門、顧客との売買取引に当たる部門、これとの間で情報管理を厳格にする。そういう未然防止体制をうまくワークさせるために、売買管理部というところがあるという報告を徴収して細かく見ていく。果たして、それがうまくいっているのかいっていないかということ、私どもが検査あるいは日常の接触を通じて、いろいろと証券会社の方からその実行状況を見ながら報告を徴収していくというふうなシステムを考えておりますので、私どもとしては、このシステムを通じて、未然防止体制というものが非常にその実を上げるようにこれまでも努力をしてきたつもりでございますけれども、さらに今後一層の努力を傾注して、うまくいかないかというところで、うまくいかねないかというところ

覚悟で対処するつもりでございます。

○橋本(文)委員 局長みずから告白したように、アメリカの方は届け出制である、我が国の方はいわゆる免許制である、だからそこががちちと初めから悪いものはいないのだという前提に立っているのです。だったら、今回改正する必要はないわけですよ、従来の線があるんだから。今回は、未然防止体制の確立を図るためには、いわゆる証券会社自身の自主規制を高く求めている。おっしゃいましたようにチャイニーズ・ウォールというものも、もともとずっと垣根を高くしなければならぬ、こんなことも期待している。

それから、大蔵省のいわゆる発行会社に対する調査権といいますが、それも今度は権限が付与された、そんな見地からいわれる未然防止ができるのじゃないか、こういうお考えのようですねけれども、今までだって証券会社は全部届け出制じゃないですか、だけれども、現実には厳しく大蔵省の監視体制にあつても、こういう不正取引というものがうわさされておりました。わずかにこれだけの改正では、全然実効性は上がらないのじゃないかというのを危惧するから質問しているわけなんです。うまくいくかいかんはわかりませんが、もう言わないし、うまくいくように努力しますという答えてございましたけれども、果たしてうまくいくのだろうか。やはりスタッフが少な過ぎる、しかし財政再建の名のもとに今非常に厳しい、こういう矛盾する問題をどうクリアしていくのか。

要するに私が言いたいことは、いわゆる入試で不正を働くと社会の指弾を受ける。あるいはさっき言ったように、相撲とか野球の八百長があると社会が騒ぐ。だけれども、どういうわけか、この証券界では余り問題になってこない。悪という認識がまだないのじゃないかという気がするのです。どうも、今回いろいろな背景を聞いてみると、現在証券界、証券取引にまつわる不正というものを、これは犯罪なんだという認識を社会に徐々に広めていくための現在ではワンステップにすぎないのだ、もう少し本当に、インサイダー取引

というものはけしからぬ、これは立派な犯罪なんだという意識が国民に定着するまでの一つの過程にすぎないのだ、そんなような見地でつくったのかつくっていないのか、その辺いかがでしょう。

○藤田(恒)政府委員 インサイダー取引が悪であるかどうかというところでございますけれども、証券会社の業務につきましては、再三御指摘でございますように、いろいろな情報に基づいて取引が行われるということはこれまでもございます。また、今後ともそういうことはあるかというふうに思います。ただ、一言で情報と申ししましても、いろいろな情報があるわけでございます。ここでわざわざ書生っぽい議論をするつもりもございませんけれども、基本的には、アナリスト等が企業の内容を公表されたデータをベースにしていろいろ分析して、そして投資家に助言あるいは勧告をする、こういうものが本場の情報であらうかというふうに思います。

私もここで取り上げております情報と申しますのは、企業の内部の情報でございます。具体的には増資の計画とか、あるいは新技術の企業化の計画とか合併の計画とか、そういうものを取り上げて、その情報を会社の役員とか大株主とか、そういう立場を通じて知り得るもの、これを規制して、そういう情報を通じて、今申し上げましたような内部者が使つて取引をしていくというところにつきまして、これが証券取引市場の公正な発展あるいは公平な取引というものを確保する上において許すべからざる行為であるというように、私は、このところ急速に一般の認識としても、私は高まってきたのではないかと、このように思います。

先ほど、証券界の議論についてもお話ございました。非常に短期間のうちにやったのではないかと、御指摘でございましたけれども、お言葉返すように恐縮でございますが、これは十月初

二、三月、約四カ月にわたりまして七回の会合を開いて、参考人の意見聴取だけではなくて、委員の間でも非常に活発な充実した議論が行われた上で、答申をまとめていただきました。その答申の中でも、やはり今申し上げましたように、いろいろな情報はあつたけれども、その情報の中で内部情報といわれる内部者が知りながら取引をするという行為は、証券市場の発展のために許すべからざる行為であるというふうなお考えをいただいたわけでございます。私も私としては、既にそういう認識が広まりつつある、それを前提に今回の法律改正をお願いをしておるのだというふうに認識をしております。

例えば、諸外国の例で申し上げますと、英国につきましても、一九八〇年の初めごろにインサイダー取引についての法律規制が整備されました。これも英国の市場が国際化され、米國あるいは英國の同一人による取引が非常に自由に行われ、そういう中でやはり内部者取引に対して規制を強化すべきであるという認識が高まってきたことであらうかというふうに思います。

ただ、こういう法規制を整備することによりまして、さらにまた内部者取引が違法なものであるという認識が高まっていくということも、もちろん期待できるわけでございますけれども、鶏が先か卵が先かの議論でございますけれども、私も私は、基本的には一般の内部者取引が違法であるという認識が高まって、それを前提に法改正をお願いした、さらに法改正によって一層その認識が高まっていくものだというふうに考えておるわけでございます。

○橋本(文)委員 証券審判の中にいわゆる部会をつくりましたよね、今四カ月間の審議と申しましたけれども、この中に、要するに証券会社の代表は入つてなかつたんですね。なぜ、現場の第一線の会社が入つてなかつたのか、その辺の理由をお聞かせください。

○藤田(恒)政府委員 内部者取引の問題を議論いたします場合に、その構成をどういうふうにする

かということにつきましては、いろいろ考え方があらうかというふうに思います。当然のことながら、証券会社の方にも入つていただいて議論をしていただくということも一つの考え方ではございますし、むしろ学者、商法学者あるいは刑法学者、さらには学識経験者、こういった方々を中心にして議論をしていただくというのも一つの考え方だと思つております。ただ、後の考え方をとりました場合においても、証券会社等あるいは証券会社だけではなくて発行体等の意見を全く聞かないでやるというふうなことであれば、これは非常に問題であらうという御指摘を受けるのもやむを得ないと思つております。私も二回にわたりますして、内外の証券会社あるいは発行会社の方から十分インサイダー取引についての御意見を聴取したわけでございます。

それから、委員の中にも、証券会社からの直接の参加者はございませんけれども、学識経験者として証券取引所の副理事長にも入つていただきましたし、また、証券会社にもと勤務されて、証券取引についても非常に知識を持っている方の御参加もいただきました。そういう意味では、証券会社の方が直接参加されていないからといって、いわゆる内部者取引についての実務、経験、知識に乏しい者が議論をしたということではなくて、内部者取引についてのいろいろな考えられ得る取引の手法とか、こういったものを十分熟知されている方々にも参加していただけて結論を得たのが、今回の不正取引特別部会の考え方というところでござい

ます。

○橋本(文)委員 今回の改正がいわゆる外圧ではないんだというお答えがありましたので、非常に私の方も追及しにくいんですけれども、本当にそのなかで、それから一つにはタテホの問題が一つのきっかけ、それからもう一つはSEC等からの強い要請もあった。特にSECからは、我が国はいわゆるインサイダー天国である、こういう状況では国際的な信用も落とす、むしろ私の方は、そ

それから、株価操作の問題について、なぜ今回の法律で取り上げなかったのかという御質問でございますけれども、株価操作の問題につきましては既に証取法に百二十五条という規定がございます。

○橋本委員 株価操作に関連して、普通増資があるときに、我々一般大衆が証券会社の窓口になんでその株を買うという例はないと言われております。なぜないのかというと、あらかじめその株は配分先が決まっておる。どんなに一般大衆があの株欲しいと思っても、買えないとわかってい

○藤田(世)政府委員　御指摘の点につきましては、否定されますねというお話でございましたので特に触れる必要はないかと思えますけれども、まず最初にお話のございました増資の際のなかなか実際に一般投資家に増資株は手に入らないとか、さらには新規公開の際に株価が公募価格に比べて非常に上昇するとか、そういったケースにつきますとは、このところ一般的な株価の上昇という部分もございますけれども、ややそういう傾向が見られております。これは、私も否定はいたし

はあくまでも未然防止に主眼を置く、そのためにはいろいろな意味でディスクロージャー制度の問題もあるでしょうし、それから証券会社のいわゆる自主規制をもっともとと要求する、情報障壁というものをもっと高くする、こんなことをお願いしているようにございますけれども、この問題につきまして、新聞報道ですから私実際はよくわかりませんけれども、証券会社が大変不満を漏らしておる。なぜ、証券会社にばかり厳しく自主規制と要求してくるのか、むしろ銀行の

方が内部情報を知っているじゃないか、銀行の方にはそういうような強い自主規制の声がない、けしからぬ、片手落ちだ、そんなような雰囲気のマスコミ報道があるのですが、その点、銀行さんの方ではないですか。

○藤田(恒)政府委員 証券会社以外の金融機関あるいは発行体、発行会社の方にも同じような問題がございまして、そういう会社につきましても、一般的ではございまして、東京証券取引所理事長の方から情報の適時開示を行うように強く要請をしていただいております。これは、これらの機関が上場企業であるという点をとらえて要請をしていただいております。これは、これらと、私どももいろいろな機会をとらえまして、まずこれらの機関の情報の管理体制をちゃんとしていただくようお願いをしておりますし、またこれらからお願いをしていただくつもりでございます。既に金融機関等につきましても、いろいろと内部管理のための措置をとるというふうな動きもございまして、これから私どもその方向で努力をしてみたいと思います。

○橋本(文)委員 今回、証券法の一部改正と金融先物法が出たわけですが、その背景にはあくまでも現物と先物の一致というか、統一市場とかそういう問題があるようにですね。そして、株に關しては指数で証券取引所が行う、それから通貨、利子に關しては金融先物市場を新しく設置する、そちらの方は銀行ができる、こんなところで妥協の産物というふうに言われておるのです。そして、銀行さんの方では、金融先物取引法は二年後に見直しがある、その見直しを契機にあくまでも統一市場をつくりたい、こんなような意向がここ各紙で報道されておりますけれども、その考え方は銀行局はどのようにとおるのでしょうか。

○平澤政府委員 先ほど御答弁申し上げましたが、金融先物と証券関係の先物、諸外国におきましては統一市場で行っているところが多いわけでございます。したがって、我が国でこれ

らについての先物をどう取り扱ったらいいかという点を証券審議会とか金融制度調査会あるいは外国為替等審議会でも議論した際にも、統一的にやった方がいいという御意見も非常に強かったわけでございます。ただ、ちょうどその議論をしておりまして、海外の先物市場と現物市場との関係から現先を一体的に考えた方がいいんじゃないかという意見も出てきたわけでございます。したがって、先ほど申し上げました三つの審議会等で議論した際にも、そういう意見も報告書の中で付記されておるところでございます。それとともに我が国におきましては既に内国債等につきまして先物取引が行われておりました、非常に大きな市場として成長している。それが証券取引所で取り扱われていくという一つの現実もあるわけでございます。そして、そういう中でいろいろ議論いたしました末、今回のような二つの市場でそれぞれ商品を取ったかどうかという結論になったわけでございます。

ただ、先ほど申し上げましたように、海外におきましては現在いろいろ悩まながら動いているということもございまして、我が国におきましても、市場を動かしてみようという問題があるかという点もまだ明らかでないところもあるわけでございます。それから、そういう中で一応二年たつた段階で見直してみても、合理的な国際的に通用する市場というものはその段階でどうあるべきかということ、を改めて考えて見直してはどうかということになっていくわけでございます。

○橋本(文)委員 いわゆるリスクヘッジ、これは現物と先物、先物市場でもって損失をカバーするという感覚から、今回先物を取り上げようという考えのようでございます。いわゆるブラッックマンデー、これは先物があつて下落の度を深めた、こういう見解があるようなんです。まず第一にはコンピュータがけしからぬ、それから先物がけしからなかった、こういうような反省がブラッックマンデー後ありました。リスクヘッジの

機能が必ずしも十分働かない場合もあるのだなというところを、はしなくも見つけたわけでございます。けれども、いわゆる現先一体で今回証券取引所、いわゆる株価指数等がありますけれども、我が国でもコンピュータも使われ、ブラッックマンデーのような本来の暴落よりも、もっとも過激な暴落に弾みをつけるようなことは危惧されないのか。その点いかがでございますか。

○藤田(恒)政府委員 ブラッックマンデーの原因につきましては、いろいろ調査報告がたくさん出ておることは委員も御承知のとおりだと思います。その中の幾つかには、確かに先物市場の下落が現物市場に影響をしたのだ。その要因としては、いわゆるポートフォリオ・インシュアランスと申しましようか、プログラムトレーディングと申しましようか、そういうコンピュータで取引する仕組みの中で最もリスクヘッジをしやすいのというところで、まず先物に売りが集まりました。先物が大幅に下落をして、そしてそれに伴ってさらに今度は現物も下落したのだという説明をしておることもございまして。しかし、一方また、そういう理論は必ずしも当てはまらないという反論もあるようでございます。したがって、そのところをいろいろ検討する必要があります。したがって、そのところをいろいろ検討する必要があります。したがって、そのところをいろいろ検討する必要があります。

そしてその場合に、一体先物市場なり現物市場にどういうふうな影響が出るのかということでございます。日本の場合には米国の場合と違っていて、いわゆる日本独特の制度でございまして、値幅制限というのがございまして。現在、国債の先物につきましても二円の値幅制限というのをつけておられますけれども、株価指数先物を導入いたします際にはそういう考え方をとっていかうというふうに考えておりますし、また一方、現物につきま

しても御承知のように値幅制限というのがございます。そういう状況のもとでは、米国において言われておりますようないわゆるプログラマトレイディングというものは、直ちに値幅制限にひつかつてなかなかうまくいかなくなるというふうなこともあらうかと思ひますし、そういう意味ではこの値幅制限という仕組みは、プログラマトレイディングによる暴落で底なし沼のような株価下落傾向、株価の変動というのを、一時的にはございまして、防ぐという効果がございまして、株指指数その他いろいろな先物が導入されても、こういう制度を運用することによりましてかなり適切な対応ができるのではないかと、いうふうに思ひます。

また、米国でも一つ指摘されておりますのは、これはもちろん一部のと申しますか、全部の報告書ではございせんけれども、大統領の特別諮問委員会、ブレイディ委員会の報告とかSECの報告等で指摘されておられますのは、現物と先物の管理が一体で行われてなかつた、これは株式市場についてでございますけれども、そのために発生したということでございます。

これは具体的に申し上げますと、いわゆるブラッックマンデーの当日、現物市場に売り殺到いたしました。まだ値がついてないというふうな状況がございまして、その際、シカゴの先物市場の方で、それでは売った方がいい、ヘッジのために売った方がいいということで、シカゴの先物市場に売り集まりました。先物の方は、現物と違ひまして先物取引ということもございまして、比較的リクイディティが高いといひます。流動性が高いものでございまして、そこでほとんど値がついて株が非常に暴落してきたということがあつたようでございます。その辺をむしろ現物と先物を一体的に管理して、まず現物の値段がつかない場合には先物取引につきましても、これは報告書には書いてございせんけれども、一時的にその先物市場をとめておくというふうなことがあ

れば、現物市場の大幅な暴落は招かなかったのではなからうかなというような指摘が一部にされております。

私どもとしては、もし仮にそういう事態になりましたときには、少なくとも株価指数と株式市場につきましても、証券取引所での一体的な管理を行うというところになっておりますので、こういった点も防ぎ得る仕組みだけは少なくともでき上がつておるといふふうに考えておるわけでござい

ます。

○橋本(文)委員 先ほどの金融先物市場につきましては、法律ができ上がってから新たにまた検討したい、その場所ですね、お話がありましたけれども、これも新聞報道ですけれども、もう場所が決まっております、東京、しかも大手町、しかも浜沢栄一の銅像が見えるところ、こういう細か

いところまで出ているようなんですが、実際はどうかうなんでしょうか。

○平澤政府委員 先ほど大臣からお話がございましたように、まだ法案も御審議中でございますし、そういう段階でそういうことがどうして起こるのかなというふうに思っておるわけでござい

ます。

○橋本(文)委員 せんだつて総理が訪英いたしまして、いわゆる東証会員の枠をもっと、第三次開放も認めてもらいたいという、そういう要請があったようでございます。それに対して大蔵省の方では、買取等で会員権を取得してもらいたい、それを認めるということが報道されておりましたけれども、これは買取以外には考えないのですか。

○藤田(恒)政府委員 証券取引所の会員権の問題につきましても、御承知のように東京証券取引所の方で一次、二次にわたって会員権の拡大を行いまして、第二次の拡大によりまして新たに二十二社会員が入ってくるわけでございますけれども、これは会員として業務を開始するのは五月の二十三日からでございます。したがって現行の状況では、そういう会員権の拡大に伴いまして新規に会員権を取得するという可能性は全くと申

し上げてよろしいかと思ひます。ということになりますと、残る方法としては、会員権が市場に売りに出た場合にそれを購入するとか、さらには会員権を持っておる証券会社を買収するとか、そういう方法ということになるかというふうに思ひます。

○橋本(文)委員 時間が来てしまいましたので恐縮ですけれども、最後に大臣一言。

今回の証券法の一部改正で、特にインサイダー規制なんですが、一体だれを保護するのか、その最大の眼目は何でしょうか。要するに、証券界の信用を維持するとか、あるいは公平性を担保する、いろいろあるでしょうけれども、最終目的はいわゆる国民一般大衆、一般投資家を保護するのか、そうじゃなくてもっと違うところにあるのか、その辺のお考えをひとつ。

○宮澤国務大臣 それは端的に申しますれば、やはり投資家を保護するということであると思ひます。つまり、投資家がいろいろ不正あるいはその他のことによつて迷われないように、投資家として十分に保護を受けておるということが市場というものの信用につながるわけでござい

ますから、基本はそういうことであると存じます。

○橋本(文)委員 終わります。

○超智委員長 次に、早川勝君。

○早川委員 証券取引法の一部改正案を中心に質問させていただきます。

先ほど来議論がありますけれども、重複するところも多々あると思ひますので、問題点を明らかにして、大臣が最後に述べられましたように投資家保護が最大のねらいだという意味で、そういう方向での改正であり行政対応ということと何

かわせていただきたいと思います。

最初に、今の五十八条というので、この適用を受けた不正取引というのは一件もないわけですね。それを踏まえて百九十条あるいはそれに関連した百八十九条とか百八十八条等が復活しているわけですが、改めて現行の五十八条として今回のインサイダー取引のためのこの百九十

条との関連ですね、簡潔に伺いたいと思ひます。

○藤田(恒)政府委員 五十八条と百九十条の二及び三の関係でございますけれども、私どもといたしましては、五十八条の第一号で何人も「有価証券の売買その他の取引について、不正の手段、計画又は技巧をなすこと」を禁止しておりますが、この規定はいわゆる不正取引一般と申しますか、詐欺的な不正取引一般を規制したものだとい

ふうに考えております。したがって、必ずしも内部者取引だけを目的としたものでもございせんし、もっと広い、しかも詐欺的な取引を禁止しているものだといふふうに考えております。一方、今回御審議をお願いしております証券法の改正に盛り込みました百九十条の二及び三と申しますのは、詐欺的な取引であるかどうかとかいうものとは関係なく、発行会社の役員あるいは株主、取引先の銀行、弁護士、さらには引受証券会社、こういった発行会社等一定の情報を知り得るような立場にある者が一定の情報を得た場合に

おいて、これが公表される前に取引することを禁止する規定でございます。

もうちょっと詳しく申し上げますと、五十八条は、内部者取引等で不正な手段、詐欺的な手段を使つてやつたものをひくくめまして、証券取引に關します一般的な詐欺的な不正取引を禁止したものの、百九十条の二及び三は、インサイダー取引と申しますのは必ずしも不正の手段を使つてやる場合ではない場合もござい

ます。例えば、会社の役員がその会社の内部情報を知つて取引をする、その取引自体には詐欺的な要素というものは特にございせん。むしろ、そういう特定の地位にある者が内部情報を知りながら取引をするというところを形式的に規定をいたしまして、これを取り締まるということでございます。したがって、五十八条と百九十条の二及び三につきましても、内部者取引が非常に詐欺的なものとして行われたような場合には、百九十条の二と五十八条と両方

かかってくる場合もあるかと思ひますけれども、詐欺的な要素が全くない場合には五十八条の規定

は及びませんで、百九十条の二及び三が適用されるということになるわけでござい

ます。

○早川委員 今回のインサイダー取引規制の規定を含めての改正が行われるわけですが、その背景の一つに昨年のタテホ化学工業の事件がござい

ます。この新改正法によれば、阪神相互銀行はインサイダー取引として罰せられることになるわけですか。この点、伺つておきたいと思ひます。

○藤田(恒)政府委員 タテホの事件におきま

す取引先銀行の立場の問題でございますけれども、今回の改正法案によりまして、タテホの国債の先物投資におきま

す失敗から発生した損害というものが、まず会社の業務に關する重大な事実に該當するかどうか、いわゆる内部情報に該當するかどうかという問題でございます。これは百九十条の二の第二項第二号の「災害又は業務に起因する損害」が発生した

こと、すなわち先物取引によつて失敗いたしましたことも「業務に起因する損害」を発生したことに該當いたしますので、会社の業務に關する重大な事実に該當するわけでござい

ます。しかも阪神相互銀行、取引先銀行等はどうかうふうになるかと申しますと、このタテホと契約關係にあるものということになります。と申しますことは、この取引先銀行などが契約の締結あるいは履行に關しまして、タテホの債券先物に伴う失敗による損失が発生したことを知つたということであれば、当然この訓則の適用を受けるということになります。

○早川委員 そこで、若干細かくなりますけれども、百九十条の二の關係につきまして伺いたいと思ひます。

インサイダー情報とは一体何かというのが大きな問題になると思ひますけれども、その前に、法律の条項の中に一応の定義がありまして、百九十条の二の第二項では、この情報とは、投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす重要事実、こういう定義がされておるわけですが、第四号においては若干これと異なりまして「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」、普通に読みますと、

重要な影響より著しいという方が強いのではないかと思うのです。どうしてこういう表現になったのかというのを、ちょっと聞かせていただきたいと思っています。

○藤田(恒)政府委員 百九十条の二の第二項では、前段におきまして「業務等に関する重要事実」とは、次に掲げる事実をいう」といまして、一号、二号、三号、四号ということになっています。今御指摘ございましたように「当該会社の運営、業務又は財産に関する重要な事実であつて投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」というふうに書いてございますけれども、これもこの二項の前段に規定いたしております「重要事実」の一つというふうにお考えいただきたいと思ひます。

ここで御質問は、「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」ということで、なぜ著しい影響を及ぼすものかというところだと思ひますけれども、「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」がまさに業務等に関する重要な事実の一つであるという形で、業務等に関する重要な事実の定義を二号、三号、四号以下に規定したわけでございます。

○早川委員 この「著しい」というのは、関連する事項でもありますので後でまた伺いますが、その次に同項第一号の情報の中に、新製品、新技術に関する情報について企業化を会社が正式に決定したことが条件になっているわけですが、これは現実に行われているインサイダー取引というものがどうも取り締まれないのではないかなというおそれがあるわけですね。

それで、これは新聞にも出ていたわけですが、けれども、規制範囲を狭くするというところで、新技術、新製品の問題についても、例えば製品化が確定である、それから企業の経営計画などに具体的な売上増を見込めるという、二つの要件を満たすことが必要だというふうな、これは省令のところで決まってくるのかもしれませんけれども、かなり狭くしてしまえば、それだけ一般投資家の考え

ているインサイダー取引の規制とずれが生じるのではないかなと思うのですけれども、この点について伺いたいです。

○藤田(恒)政府委員 まず一般論から申し上げますと、いわゆる業務等に関する重要事実というものを具体的に定義いたします際に、私もいろいろ考えたことは、証券取引を行うに当たりましていろいろな情報に基づいて取引が行われます。その中で、真に刑罰に値するもの、いわゆる罰則をもって取り締まるべきものはどこか、さらに罰則をもつて取り締まれないまでも、未然防止としてできるだけ取り締まっていこうものは何かというところをいろいろと議論をいたしました。証券取引審議会の不正取引部会の結論でも、いわゆるインサイダー取引が全部この刑罰をもって取り締まるものに該当するのではなくて、真に処罰をされるものに限るべきである。その真に処罰をされるものとは何かというところ、業務に関する重要な事実等を構成要件でもって明確に規定をして、取引者があらかじめ、いかなる取引をすれば処分されるのかということがわかるようにする必要があるということでございます。

そこで、この「新製品又は新技術の企業化」という問題でございますけれども、確かに、新製品あるいは新技術の企業化が行われる段階につきましては、いろいろなプロセスがあるかと思ひます。まず、例えば技術者がいる、その開発の努力をする、大体新製品ができそうだと、その新製品について商品計画を行う、それが売り上げに大体どのくらい影響するかとか、そういう見通しをつけて、最終的に、よし、この製品を売り出すかという決定を行うといういろいろなプロセスがあるかと思ひます。それをどの段階から刑罰でもって取り締まるべきものか、私どもの考え方としては、まだ研究者が開発をしている段階で、や々と何とか物になりそうだというものであれば、これがどの程度売り上げに寄与するかどうかというところもわかりかねる、いわんや、株価にどうい

うふうに影響するかということもなかなか予測しがたい。したがって、その段階では、まだ刑罰でもって取り締まるべきものというふうに定めるわけにもまいりませんし、またそういうもののままで取り込むということになりますと、刑罰構成要件が非常に不明確になってしまうというおそれもあるわけでございます。

したがって、私も、私どももいたしましては、この新製品、新技術の企業化につきましても、まさに新製品の開発が終わって、売り出しあるいは営業にどの程度寄与するかというふうな一つの目安が立つて、それについて業務を執行する機関、これは取締役会に限らず常務会あるいは経営委員会、あるいは権限を委任された場合には取締役も含むわけでございますけれども、こういうものが、これでいい、売り出そうと決定した段階から、刑罰でもって取り締まるというふうな考えをおるわけでございます。したがって、これにつきましてはいろいろと議論があるか、もっと早くから取り締まらなければいかんという御議論もあろうかと思ひますけれども、やはり刑罰で取り締まるべきものであるということ、それからさらには、その構成要件というのを非常に明確にして、いつの時点でという点になりますと、会社の中で決定があつたという時点から取り締まるべきものにしてしまふというふうな配慮から、こういう規定にいたしましたわけでございます。

○早川委員 アメリカで有名なインサイダー取引の事件として、テキサス・ガルフ・サルファード社事件というのがありましたけれども、簡単に言いますと、これは硫酸の生産高で一番の大企業だつたのですが、一九六三年十一月十二日に第一号ボーリングで銅、亜鉛の鉱脈を掘り当てた。翌四年四月七日に第四号ボーリングで完了するわけですが、十一月から翌年の四月まで、五カ月間ありますけれども、その間に周辺の土地を買ひ占めた、こういうことがまずあります。それから四月十一日になりまして、新聞で掘り当てたというこ

とをスクープされるわけですね。四月十六日にになりまして、会社が有望な鉱脈を掘り当てたという新聞発表をするわけですね。何か午前十時から十五分間ぐらい記者会見で発表した。ダウ・ジョーンズ社の速報テープというのですか、これに流れたのが十時五十四分だ。そこに四十分近い時間があるわけですね。これがSECの摘発で争われまして、裁判で第一審、第二審と争われていくわけですが、こういう中で、一つは第一号ボーリングでこの情報の公開という問題、それから情報というのの一体何かという二つの問題があるわけですね。

第二審の裁判のときに、第一号ボーリングで銅、亜鉛の鉱脈と当たったよということ、これは重要な情報だという裁定というのですか、下つたようです。それから二番目の、では公開の時期は何かというところは、四月十六日の新聞発表の時点をもつていうのがなくて、一般投資家が広く知り得る、そのテープが流れた十時五十四分だ。つまり、その四十分の間に何か企業関係者の中で株を購入して利益を得たということがあつて罰せられるわけですが、そうしますと、こういうガルフ・サルファード社事件というのは、日本の新法の、改正された後の号にいわば該当して罰せられるのか、罰することができぬのかできないのか、聞かせていただきたいのです。

○藤田(恒)政府委員 御指摘のございましたテキサス・ガルフ・サルファード社事件でございますけれども、これはまず会社の役員等の取引であること、それから試掘が行われておること、さらに公表後ダウ・ジョーンズ等に載るまでの間の取引であるということ、こう三つ問題があるかというふうに思ひます。

まず第一の会社の役員等につきましては、既に申し上げましたように、百九十条の二の第二項第一号におきまして、役員等がその職務に關し重要な事実を知つた場合、これは自社株の場合には禁止することになりますので、これに該当いたしま

それからその次に、有望な鉱脈の試掘というところとでございませうけれども、この辺につきましましては試掘の内容がどの程度のものであったのかどうか、細かいことがわかりませんので、個々のケースといえますが、具体的にもう少し調べてみたいとわかりますけれども、極めて一般論で申し上げますと、この試掘等につきましては百九十条の二の第二項第一号のりというところに、この執行機関の決定するべき事項で増資あるいは配当、合併、その他のところのりというところに「業務上の提携その他のイからすまでに掲げる事項に準ずる事項として政令で定める事項」というのが規定してございまして、資源の開発というふうなものでございまして、したがって、この試掘というものがどの程度具体的な、企業の業績につながるような具体性を帯びたものであるかどうかというふうなところの判断はあろうかと思ひますけれども、一般論で申し上げますと、資源の開発に該当いたしますので、本件のように大規模な鉱床の開発が決定をされたような場合には、ここで百九十条の二の第二項で言う重要な事実の決定に該当いたします。

それから三番目の公表とは何かということとでございませうけれども、私どもは、公表とは新聞発表をもつて公表というふうな、これも政令で定めたいというふうな思ひますが、今御指摘のございましたように、新聞発表した後、ダウ・ジョーンズで流れるまでの間の取引というのがございませうが、私どもは、できるだけ新聞発表等は証券取引所の終了した三時以降に行うようにいろいろ指導してまいりたいと思ひますので、恐らくこの新聞発表の後、ダウ・ジョーンズで流れるまでの間に取引をするというのは、日本ではあり得ないというふうなことになるかと思ひます。しかし、公表とは、あくまでも私どもといたしましては、新聞発表をもつて公表とするというふうな考えたいと思ひます。

○早川委員 もう一つ、先ほど新製品と新技術の

ところで答弁もありましたけれども、具体的な売り上げ計画を含めて、そういう見通しを含めての決定が情報だという考え方に立ちますと、このアメリカの事件の場合には、いわゆる投資家が中心なんだ、そういう情報を得て、株を売るか買うか、あるいは持ち続けるかという基準、そういう判断基準にその内容が当てはまるということになります。情報の中身だ、こういう判断をされているわけですね。それと比べますと、先ほど局長が答弁されたのは、かなり何かゆるゆる経営ベース、企業採算というふうな展望がはつきりして、それからちょっとウェイトがあるような感じがするのですが、その点、そういう違いがあるし、それが望ましいんだという判断なのかどうか、重ねて伺いたいのです。

○藤田(恒)政府委員 これも一般論として、会社の業務に関する重大な事実とは何ぞやという問題でございませうけれども、単に会社がどこか鉱脈を掘り当てたらしいというふうな情報が市場に流れて、その情報が一体どの程度具体性を帯びているものかどうかわからないという段階で取引をする場合もこれはあろうかと思ひますが、やはり刑罰でもって処罰すべき行為といたしましては、大規模な、有望な鉱床が発見されて、試掘に成功して、それが相当その会社の営業利益に貢献するといふふうな事実があった、それを取引をする者が十分認識した上で取引した場合、初めて刑罰でもって取り締まるべき内部者取引になるのではないかとこのように考えておるわけでございませう。

したがって、このアメリカの事件のケース、私どもも細かいことはつづきには存じないわけですが、私どもも試掘をして、それが単に、どうも有望な鉱床らしいなという程度のものであれば、私どもの今回の改正法案に規定してあります重大な事実には該当しない場合もあり得るのではないかとこのように思ひます。

○早川委員 最初に五十八条と百九十条の二の関連を伺ったわけですが、例えば一つのケースなんですけれども、会社外の者がその会社から

情報を盗んで、それをもとにして株式の売買をしたというふうな場合には、五十八条の方に戻るのが、当然この百九十条の二に言う内部者でもないけれども準内部者でもないし、情報受領者でもない、当てはまらないと思ひます。一体、こういうケースはどうかという問題が一つ、それからもう一つ、公務員の方が行政指導の過程の中で情報を得た場合、それをもとに株式の売買を行った場合にはどうに当てはまるのか、この二点を伺いたいのです。

○藤田(恒)政府委員 まず、会社の外部の者の場合でございませうけれども、いわゆる会社関係者の範囲には、先ほどから御説明しておりますように、会社の役員とか株主とかいわゆる会社の内部者、それからさらにその会社と取引関係にある者、あるいは法令上の権限を有する者等のいわゆる準内部者と呼ばれておりますけれども、こういう人々のほかに、会社の外部の人であっても、これら会社の内部者から情報の提供を受けて取引をする者も含まれるわけとでございませう。その場合に情報の提供を受けた者というのは、まず情報を提供してくれた人が会社の内部者等であつて、それらが職務等によってそういう重大な事実を知つた者であること、それからその重要な事実が法令で規定しているような事実であること、それから、それからさらにその事実がまだ公表されてないといふこと、こういふ三つの事実を認識しておることが必要でございませう。したがって、第三者はだれでもこの情報受領者に該当するといふわけではなくて、以上申し上げましたような三つの事実を認識している者に限つて、情報受領者として刑罰、処罰の対象になるわけとでございませう。

それから二番目のお尋ねにございませう、公務員が行政指導をやる場合に重要な事実を知つたときにはどういふふうになるのかということとでございませうけれども、これは百九十条の二の会社関係者の中の第三号に「当該会社に対する法令に基づいて権限を有する者」これが「当該権限の行使に関し知

つたとき」というふうに規定をしております。したがって、公務員が行政指導をやつた場合に内部者取引に該当するかどうかということにつきましては、もちろんケース・バイ・ケースに判断をしていくべき問題でございませうけれども、極めて一般論で申し上げますと、公務員が行政指導をやる権限を有しておれば、その権限の行使に際して情報を知つた場合には、いわゆる会社関係者として処罰の対象になるわけでございませう。その場合の「権限の行使に関し」ということでございませうので、権限の行使そのものでなくとも、権限の行使に際して行政指導を行う、権限を背景にして行政指導を行うというふうな場合にも、この百九十条の二の第三号に該当するといふふうに考えております。

○早川委員 先ほどの委員の質問の中にも期間の問題がちょっと出ていましたけれども、四ヶ月間審議会を含めて議論して、いわば十分検討した上で法案を提出された、こういうことだったのです。が、政省令というものは法案が成立してからといふふうになるのでしょうか、今答弁を伺ひましたように、公表のときの問題とか、あるいは重要な情報といたのは何だ、あるいは投資判断に余り影響を及ぼさない軽微なものには除く、これはすべて省令に規定するといふふうになつてゐるわけですが、それから、百八十九条の会社の役員及び主要株主自己売買における利益の算定の方法についても、やはり省令にゆだねる。一年ちょっと前に売上税のときの反省の一つは、政省令にゆだねられてゐる部分が非常に多くてよくわからないといふことがたしかありましたね。そういうことを考えますと、政省令の内容といたしては既にどの程度具体化されているのか、そしてまたそれを参考資料として法案審議の中で出していただけたのかどうか、ちょっと伺ひたいと思ひます。

○藤田(恒)政府委員 この証券取引法の改正の中でお願ひしております内部者取引の規制の強化に關しまして、いろいろ複雑な経済事象をとらえて規制の対象にするといふことでございませう

で、今回私どもとしてもできるだけ、例えば先ほどから御説明しておりますような会社の業務に関する重要な事実ということも法律で書き切るように努力はしたつもりでございますけれども、一部政令にゆだねざるを得なかったという面はございます。その場合にも、単に政令にゆだねるということではなくて、会社の業務提携等その他これに準ずるというふうな例示を挙げながら政令に委任するというふうな例示を挙げておるわけでございます。もちろんその政令は、法律の御承認を得ましてから考へるべき問題でございますけれども、当然のことながら私どもも、この審議の過程において必要であるということであれば、政令そのものはもちろんでき上がつておりませんけれども、その政令にどういふものを今書こうとしておるのか、どういふものを考へておるのかということとは構想としては持っておりますので、御必要であれば御説明をさせていただきます。

○早川委員 そこで、こういう法律が通つて十分調査なり実効を上げられるのかどうかという議論が先ほどありましたが、日本とアメリカとは違つて、アメリカのSECに単純に倣へということとは不可能だと思ふのですけれども、かといつて、十分であるというふうな答弁も、先ほど来伺つてゐると出ていないわけですね。未然防止に最善を尽くすということまでの答弁だったようです。そういうことを考へて、さらに、いわば国際化というのはいろいろな内容があるわけですが、もう少し独立性を持たせたらどうか。

今の大蔵省証券局ではなくて、かつて証券取引委員会がございましたけれども、これはある資料を読んでおりますと、実は大臣も、ブレントリンがさんという方と大臣同席しながら、証券取引委員会ができていたときに話をされたということ、恐らく証券取引委員会そのものの問題でなく、そういう機会があったと思うのですけれども、そういうふうな考へますと、証券取引委員会がなくなりまして、一方証券業というのが登録制から免許制に変わったとか、こういう経緯があり

ますけれども、ただ、今のままでいいのか。逆に証券局で十分対応できるというふうにはどうも考へにくいんですね。もう少し独立的な機関として進めたらどうかという感じを持つてのすけれども、これは大臣に聞いた方がよろしいですか。

○藤田(恒)政府委員 先に私の方からお答え申し上げますが、証券局から離れて独立の取り締まりをやる、捜査を専門とする機関をつくつたらどうかという御指摘かと思ひますが、これにはいろいろ問題があるかといふふうに思ひます。まずそういう捜査、いわゆる司法当局としては警察という機関もあるわけでございます。その上に証券取引だけを担当する新たな機関をつくつてやることはいいか悪いのかという問題につきましては、さらに屋上屋を重ねるようなものではないかということから、司法関係当局といふものと議論をしてみなければいけないような問題もあるかと思ひますし、現にそうしなければ取り締まりの実効は全く上げられないのかということにつきましては、またいろいろと議論もあるのではないかと思ひます。それからさらにそういう組織をつくり出すと、これは当然のことながらかなりの人数を必要としたすけれども、こういう行政改革を前提としておる中で果たしてそういうことができるのかどうかといふようなことについても、重ねて議論をしてみなければいけない問題であらうかと思ひます。

○早川委員 人数の問題もありますけれども、やはり投資者保護というのが原点なわけですね。そちらの信頼を確保する方がやはり必要でありますし、証券が、あるいは金融全体が国際化されていくときに日本の独自性というの、今のこういう状況で先ほど言いましたような昭和二十三年とか二十四年当時とは全然違つたわけですね。そういう意味でぜひ検討していただきたいと思ひます。それから最後にありますけれども、この法案と関係ございせん、ごく簡単なこれは要望になりますけれども、御存じのように政府税制調査会

の中間答申がออกมาして議論されているわけですね。この中で私がぜひこれからの議論を踏まえて進める、深めるために必要だといふ意味で資料の問題なのすけれども、資産課税が不十分だといふ表現が答申にも書いてありますし、大体これも一般の共通認識になつてゐるわけですね。その中で資産取引の問題について、土地課税についてもさらに検討しなくてはいいかといふこともまた書かれてゐるわけですね。

それで、実はその答申の中に、それにかかわるわけですけれども、二つ、これは主税局長に答えていただければいいと思うのですが、一つは中低所得者の所得課税負担の大幅な軽減、つまり減税をやれといふことですね、これが書いてある。したがつて、この際、中低所得者といふのは、給与収入で言えば一俸幾らぐらいを考へればいいのかというところをぜひ出していただきたい。この民間給与の統計を見まして、六十一年度では年収五百万円以下が八〇%を占めるわけですね。一応こういうデータはありますけれども、こういう減税を考へる場合、大蔵省として中所得者、低所得者といふのはそれぞれ一俸幾らぐらいだ。言葉だけで言われていても、サラリーマンとしてはさつぱりわからぬものですから、その目安、額を、収入基準を教へていただければと思ひます。それが第一点です。

それから第二点は、答申にもありまして、土地増価税の問題が議論されて非常に消極的だったといふ、いわゆる土地の含み益に対して議論したけれども、非常に慎重に対処すべきであるとの見解が多く出されたといふことがあるのですが、いろいろなデータを見ますと、含み益は幾らか、何兆円という数字があるのですけれども、この際勇を鼓して、大蔵省としてこういう前提のもとで何兆円あるといふような含み益、出ないものかな。こういう数字を出すことが、議論を深めるのに役立つのじやないかと思ひます。いろいろなものを見ますと、法人の含み益は二千兆円もあるとかあるいは十億円以上は六百兆円ぐらいあるとか、いろ

いろ出るわけですね。そういうことを踏まえますと、試算として出していただきたいなといふこの二つ、いわば数字のかかわる問題ですが、答弁いただきたいと思ひます。

○水野政府委員 第一点につきましては、今回の税制調査会の中間答申、前回の抜本答申と比べて一つの特徴でございます。前回は中堅所得者層につきまして、その負担の軽減・合理化を図るというところでございましたが、今回は中低所得者という言葉を引かれて論議を展開しておられる。これは端的には、従前の抜本改革におきましては課税最低限が相当高水準にあるとすれば、一般的に諸控除を上げるといふ必要性は乏しいという考へのようなものでございまして、その後の経済情勢の変化、それから昭和五十年代以来減税が行われていないことによりまして、その課税最低限の相対的な低下といったことも考へられて、基礎的な人的控除につきましても見直しをする。それは結局、下の方から見た場合の所得階層につきましても見直しをしてはいいかという御提案ではないかと思ひます。

したがうして、何百万円までの方々を頭に置いていふことではなくて、中堅の所得者の負担軽減も重要でございますけれども、下の方から見た階層の負担水準、負担の軽減・合理化ということとを議論されるために中低と、下の方から出発しての御議論ではないかと思ひます。したがうして、基本的には課税最低限を上回るところから始めて、下の方の方々の御負担をどうするかといふ議論ですから、どこまでといふことはございせんけれども、前回は中堅を中心としておりましたが、下の方からの御議論もいたしたい。そうしますと、低——低は課税最低限を超えるところです。それからまた少し上がつたところの負担水準、したがうしてそれは課税最低限なり基礎控除、人的控除の議論にも入つておる。そういうことですから、定量的なものは恐らく具体的にイメージはないかと思ひます。

それから第二点といたしましては、これは従来

から当委員会でもいろいろ御議論いただいているところがございます。この点につきましての私どもとして含み益といったものを算定いたしておるという作業までは至ってないのでございますけれども、いろいろな数字の中の一つの目安としては、例えば法人企業の土地の帳簿価額は、法人企業統計年報、こういったものによりまして五十七兆円でございます。それに対して例えば固定資産税の評価額、この中の法人につきましては固定資産税額を見ますと七十三兆円でございます。そうした意味におきましては、固定資産税評価額まで持ってくるか、その差額の十六兆円と言えるところか、それは極めて粗っぽい議論になりますが、そんな数字が一応ござります。

それからもう一つは、国民経済計算での期末貸借対照表で土地勘定を見ますと三百三十兆円くらいある。そうすると、その差額と帳簿価額との差額がそうした御議論の含み益と見られるのかどうか、そこらはいくつかの議論がなされるところでございます。こうした数字なども、私も一応頭に置いて勉強はいたしておりますが、事柄自体につきましては、ここでよく御議論いただいて御答弁申し上げておきますように、さてそうしたものが適切かどうか、その点につきましてはいろいろ議論のあるところでございます。

○早川委員 終わります。

○越智委員長 次に、玉置一弥君。

○玉置委員 先物二法の審議でございますけれども、どうも従来から垣根論争というのがあるところございまして、特に証券と銀行ですね、この辺いろいろ世間でも取りざたをされております。特に経済、いわゆる証券とかあるいは金融とかの専門誌を見ますと、どうも、何かうまく折り合いがついたというよりも、むしろ妥協的にいろいろ意見を見合せて、こういふふうな評価が非常に高い——評価が高いというふうな評価が非常に高いという文脈が非常に多いわけでございます。そういう意味では今回の

先物のこの金融並びに株式、この辺が本当にこれから先行きちゃんと成長していくのかな、ちょっとこういう心配がござります。

そこでまずお伺いをいたしたいのでございますが、金融の自由化、国際化というものが今非常に進展をしております。円の方も日米円ドル委員会ができてから大変積極的に行っていますか、特に為替レートの影響もありまして円が非常に強くなってきたということで、国際金融の中でも非常にウエイトが高まっております。従来ですと世界の通貨の中で七〇％ぐらいがドルだったと思いますが、それがだんだん伸びてきて、今円の通貨量が大体一〇％ぐらいになっている、こういうふうなデータがあったと思います。ドルの方が逆に下落をいたしまして六〇％台、こういうことになっておられるのでしょうか、そういう様子を見ておられますか、貿易上の決済についても円建てがまだ主流になるまではいっていないのですね、どういふことを考えていますか、東京が中心でございますが、いわゆる日本の金融市場、これが世界にかなり注目されるようになってきたというふうな、我々もそういう感じを持っています。

しかし、実際に政府として今回先物の市場をつくるわけですが、まず国際化という面から見て東京市場というのはいくつ程度にあるのだろうか、その辺をお伺いしながら、例えばこれは今のところは二年先に見直しをしよう、こういうことになっているらしいですけれども、実際にこれから二年間より大きく変わってくるのではないかと、こういうふうにも思われるわけでございます。金融の国際化という面からは自由化という面、そういう面から見ると東京市場はどうなんだろう、この辺についてまず政府当局としての評価といえますか根拠はともあれありますから、ちょっと示していただきたいと思います。

○平澤政府委員 大変難しい御質問でもあるわけ

でございますが、御存じのように、今世界的に金融市場は同質化しつつ単一化してきているということでございます。その原因についてはいろいろあるわけでございますけれども、結局オイルショック以降いろいろの要因がございまして、世界のマーケットの間の金融の流れが非常に激しくなってきたというところが大きな原因ではないかと思っております。

そういう中で、我が国の金融市場はこれまでかなり閉ざされた市場であったわけでございますが、しかし、世界的にそういう市場になってきたときに我が国の市場だけが閉ざされていいの、かというところがございます。これは大変問題がある。そういうことで、ここ数年急速に我が国の金融市場を中心としたしまして対外的な垣根を外してきています。しかも、その中で各種金融商品の種類もふやしておりますし、その金融商品の値段である金利等もほとんど自由化を図ってきている。かつまた、これら金融商品を扱う証券会社、金融機関等々の規制も今後どういふふうにしていくかというところも検討しつつ、いろいろ措置をとってきているわけでございます。その意味では、かなり国際化、自由化が進んできているというふうな考え方をしておりますけれども、まだまだある意味では諸外国に比べておくれしている点もあるかと存じます。

ただ、委員が最初に言っておられました金融と証券との関係をどう考えるかということにつきましては、諸外国でも今非常に悩んでおりまして、アメリカは御存じのようにグラス・スティーガル法というのがある。これを少し垣根を低くしてやったらどうかということ、今議論は行われております。御存じのようにヨーロッパ諸国は証券、金融が一つの機関で扱えるという、いわゆるユニバーサル・バンキングになっているわけですが、いろいろ諸外国の議論を見ておきますと、ユニバーサル・バンキングがいいのか、証券、金融を分けた方がいいのか、その辺についてはまだまだ議論が煮詰まっていらない段階でございます。

我が国におきましても現在金融制度調査会なり証取審等、そういう問題についても議論し始めていますという段階であるわけでございます。

○玉置委員 国際化が進んでいるけれどもどういうレベルにあるかというのは、今ちょっとお伺いできなかったような気がするわけですが、確かに金利の自由化等がかなり進んでいて、だんだん小口の方まで来ているということがあります。ただ、今もちょっとお触れになりましたけれども、垣根の問題の中で、これはそれぞれの金融恐慌に対するその当時の体験から出発したものだと思えますが、そういう歴史の中で、日本の場合もアメリカにまねて一応金融と証券が分業というふうな形をとっていますけれども、アメリカの場合は、例えば保険と銀行が一緒になったりいろいろないすもあるわけですね。日本みたいにいかに分かれていくというのは非常に珍しいわけですね。

〔太田委員長代理退席、委員長着席〕

ところがヨーロッパに行きますと、両方兼務した銀行と証券が同じ会社でやっているというふうな形になっているわけですね。そういうふうに見ると、確かに今までは垣根、垣根が大蔵省も、これは縦割りの行政の最たるもので、隣のことは知らないというふうな分野争いで非常に有名な話があるわけですね。実際にこういふ形になってくると、実際に合わせて連携をとっていかねばいけません、こういうふうな思われるわけですね。そういう意味から見て、まず国際化というのはどういふ条件が整わなければいけないのか、今どういふレベルなのか、こういうお話を聞きました。ただ進んでいますというのには、それはよくわかるのです。私がちょっと申し上げましたように、例えば金融の買い付けたりあるいは貸し付け、証券の売買、そういうものに対する手続とか制度的な問題、それからそれそれコストの問題が非常にあります。例えばコストでいきますと、株式のコストなどは逆に言えば、ロンドンなどは非常に早く——早くというか、二年ほど前自由化しまして、

手数料の自由化というふうな流れが出てきました。国際化ということは、将来そういう方向に向かつて、金利と手数料の両方込みでお互いがその価値を比較しながら売買をするということになると思います。今回は先物商品をつくったということとは、日本の場合は非常に閉鎖的で商品も非常に少なかった。ところが、アメリカなどは非常にいろいろな商品が開発されていて、そういう商品と競合した場合には日本の商品もメ리트が少くない。こういうことであれば海外に流れてしまふから先物市場をつくらうではないか、こういうことだと思っています。

これを考えてみた場合に、やはりいろいろな手続上の問題とか制度的な問題とか、あるいは日本の金融機関、証券会社、生保、損保、そういうところから果たして体質的に国際化に十分たえ得るかどうかということも一つは国際化の評価だと思えます。そういう面で見ると、大蔵当局としてそれとどういふふうに見ているか。あるいは東京は国際市場としてまだまだ未熟なものなのか、あるいはもうほとんど成熟して、あとは商品さえ集めればロンドンとかあるいはシンガポール、香港、シカゴ、ニューヨーク、そういうところと十分太刀打ちできるのか、こういうことを聞きたかったわけです。

○平澤政府委員 御存じのように、このところ我が国は急速に債権国化しております、したがって、毎年数百億ドルの金を世界的に日本からオパーフローしているわけでございますから、必然的にそういう中で国際化、自由化というのは進めていかざるを得ないわけでございます。

そこで、現段階でどんな状況、どんな段階にあるかということでございますが、金融と申しますのは、先ほどお話し申し上げましたように金融の流れというのがございます。その場合、単に水が流れるように流れるのではなくて、金融商品という形をとって動いていくということですから、世界的に垣根がなくなると、どうしても諸外国にありまふような金融商品も我が国につく

つておきませんと、結局海外の市場へみんな行っちゃうということになりますから、金融商品の多様化というのは進めていかざるを得ない。それからもう一つは、海外は、そういう金融商品の値段である金利につきましても、自由に決定しておりますから、我が国としてもそれに伴う摩擦的な問題はありますけれども、金利の自由化を進めていかざるを得ないということでございます。

そこで金利の自由化につきましては、現在貸付金利の方は大体自由になっておりますので、結局資金を集める方の主たるもの、それは主に個人から集めておりますけれども、預金金利の自由化、これを進めてきておるわけでございます。これにつきましても、大口からずつと始めてきております、今小口の預貯金利の自由化をどう進めるかという段階にきております。都市銀行等では、現在預金の残高の半分程度がもう既に自由金利預金になっております。したがって、純増額のフロアでいきますと一〇〇%以上、ほとんど自由金利になってきておりますので、非常に急速に進んできておることもまた事実でございます。それから、金融商品の多様化につきましても、CDをつくりましたりCPをつくりましたり短期の国債をつくりましたり、いろいろなことをやりながら諸外国にあるような商品をつくつてきているということでもあります。

したがって残るところは、先ほど委員がおっしゃいました金融制度の仕組みとして、我が国がずっと専門金融機関制度をとつてきておるので、これがいいか悪いかという問題、これにつきましても、金融制度調査会で二年間にわたつて議論していただきました、やはりこれまで申し上げましたような中で専門金融機関制度については見直す必要があるだろうという方向をいただいているわけでございます。特にその中で証券と金融との問題、これが先ほど申し上げました諸外国でも問題であるし、我が国でも現在問題であります、ただこれにつきましても、海外でも分けておいた方がいいのじゃないかという意見もあるわけでございます。

特に、何でも一つの機関が金融も証券もやるということになると活力が失われるという点が一つある。それからまた、企業を相手に証券も金融もやるということになると、自然に利益相反の問題も起こってくるのじゃないかという点も一つございまして、まだ諸外国とも具体的に結論が出ている段階ではございませんが、ただ何となくはなしの方向としては、どうも専門家相手のマネーマーケットを相手とする部分については、やはりその辺の垣根は外した方がいいのじゃないかというふうな方向で進んでいるのではないかと聞いています。

○玉置委員 今までは株式は株式で独立をしたような感じで、債券市場は債券市場、それから一般金融とそういうような感じで、確かに分業化の形が大体通常でもおかしくないような感じだったのですけれども、逆に言えば、証券あるいは債券、そういう市場が拡大されてきたということになってまいりますと、やはり今までと違つたウェイトあるいは関連、横のつながり、こういうものが出てくると思えます。特に、例えばマネーライアントという、いわゆる金融指標ですか、こういうものがいつも言われておりますけれども、いわゆる株価と為替レートとそれから金利、こういうものが相関関係にある、その中で資金が移動していく、こういう状況からいいますと、例えば株と為替レート、要するに外為の部分とそれから国内の株式市場、それから一般の金融機関のいわゆる商品、金利ですね、これがそれぞれ資金が流動していきまふと、ここからこはという形にはなかなかならないですね。だから、諸外国の場合にはそういうように垣根を越えて資金を動かせる、それに日本が果たして追従していけるのか、こういう心配もあるものでございますから、今ちょっとそういう話をお聞きしたわけです。

これからいわゆる先物市場というのは、世界的にもまだまだ市場が非常に大きくなると思えますけれども、少なくとも証券がいわゆる債券化する

とか、何かそういう形もあるようでございます。そういう意味では本当に垣根が商品の競合状況の中になくなっていくのではないかと、こういうふうにお聞きして、ぜひこれからの中でお考えをいただきたいと思ひます。

それから、ついでにお聞きするというのは、変ですけれども、今度の先物市場に外国の金融機関の参画を認めよう、こういう話がございますが、そのときに相手方が今のいわゆる証券、金融ともできる形態のものであれば、それはそのまま認めるのかどうか、その辺はどのようにお考えでございますか。

○内海(幸)政府委員 取り次ぎのために外国の適格な業者が我が国に入つてくるという場合に、これは我が国におきましては先ほど来御指摘のように、銀行、証券それぞれのファンクションで、基本的にある程度相乗りをしながらもファンクションを分けるわけでございますが、外国の業者の場合に、これまた第一会社、第二会社をつくれというののもちよつと国際的な常識からいふかと思ひます。適格な業者であれば両方の機能を持ち得るようになつておることを先物市場に關連しては考えて、御提案申し上げておるわけでございます。

○玉置委員 これは、話は続きになりますけれども、今申し上げたように外為市場とかあるいは株式市場、金融市場、この密接な関係というものがより拡大をされ、またつながりが強くなつてくる、こういうふうになります。例えば一つ金融政策というのがございます。金融政策というのは本来は、狭い意味での金融政策というのと、いわゆる通貨総量規制といふことが、こういうことだと思ひますが、これだと多分日銀さんがやられるであろう。ところが、その金融政策全般についていろいろタッチされているのはやはり大蔵省だ、こういうふうに分野があるわけですね。それで、例えばこの資金的なつながりといふことが、金融商品等いろいろな向こうの金融資産がつながつてまいりますと、まず、果たして金融政策が今までの

ような状態のままである程度経済的にも効果を出していくのかどうかという問題と、それからそれがそういう規制とか運営、経済運営上の指揮をとるのか、この辺をちょっと伺いたいと思います。

○宮澤内務大臣 先ほどからいろいろお尋ねもあり、お答えもしておるわけですが、さうでございますね、確かにここへ来まして、さうでございますね、ここ数年と申し上げていいのでございましょうが、全くその辺の世界とのつながりが本当にもう壁がなくなつたような感じになつてまいりました、二十四時間世界じゅうがどこか動いていゝる、結局みんな動いていゝるということになつてまいりました。為替もさういふことになりましたし、我が国も、本当にかなりさういふ意味での自由化を進めて、今小口の金利の自由化ぐらゐが残つてゐる、そんなようなことになつてまいりましたので、そこへ、我が国は大きくなつてまいりましたので、またその責任も重くなつてきてゐる。さういふ意味では、金融政策ばかりでなく、税制とかさういふところまで国際的にいろいろな一つの標準化を求められるような難しいことになつてきたと思つております。

さういふことで、しかし例えばG7のようなところでございすね、ああいうところで政策協調をやつておるといふ意味は、みづから願ひまして、今玉置委員の言われましたようなことをやはり私もはやつてゐるのだから、さう思つております。とは申せ、財政なんかにつきましては、やはり各国とも自分の国の予算制度といふもので動いておりますから、それもしかし、財政赤字を減らせとかあるいはもっと内需を拡大しろとか、お互いにさういふいろいろな政策協調の中での影響は当然に受けておりますけれども、片方で、主権国家としての財政政策、金融政策といふのは当然のことではございすけれども、結局、各国との協調といふものが一つの国益になつてきてゐる、私もさういふふうにかゝつてやつておるつもりでございます。

○玉置委員 確かに、日本だけの問題じゃなくて諸外国絡んだ状況で、なかなか思うように体が動かさぬ、さういふところもあるかと思ひますけれども、今までは大蔵省の縦の見方といひますか、さういふものがありましたが、ぜひ横に見ていつていただきたいた。

ただ、心配いたしたくないのは、割賦販売とかリース、それからファイナンス、この辺が非常に今拡大されてゐまして、大蔵省轄じやないのです。通産省になるのですか、さういふ意味では通産省の分野にかなり金融的なものが入つてきてゐる。これは、割賦販売法についてはこの間の国会で論議されて、規制といひますか、一応改正はされましたけれども、まだまだ割賦販売あるいはリース——特にリースの場合、リースを通じて金融といふのがありまして、これはリース権を売買するといふ形になるさうですけれども、さういふ形があります。ですから、逆に言へば、既存の金融機関以外の分野での金融といふのが非常に増大をされてゐる、さういふことがございす。さういふ面では、やはり大蔵省だけじゃなくて通産省の方ともよくコンタクトしていただいて、全体がまさに金融でございすから、さういふ分野を的確に把握をしていただいて、ちゃんとした指揮をしていただきたい、さういふふうに思ひます。これは単に要望だけです。

それで、今回は商品取引所、証券取引所並びに先物取引所、さういふふうになるのです。取引所が三つになるのです。アメリカは、商品取引所とか全部くるめて一つといふことで、我々も見えてまいりましたけれども、別に不自由してないのです。三つ一緒にやつてゐる。何で日本だけこんな分かれてやるのさういふ疑問が非常にございす。

それからもう一つ、株式の取引所、いわゆる証券取引所ですね。この証券取引所が日本に八つございまして、東京が八五〇のシェア、大阪が一〇〇、残りが五〇ぐらゐ、さういふことなんです。ね。私が地元のことを言うのも変ですけれども、

京都にもあるのです。大阪に、すぐ近くにありながら何で京都にあるのさういふと、京都の者が言つちやいけなないので、思わず言つてしまいたくなるようなシェアらしいのです。確かに、地場産業を地元の力で育成してさういふ趣はわかるのですけれども、非常に時代も変わつてまいりまして、日本全国からいろいろな情報が即座に入る、さういふふうな状況でございすから、何も八つにも分かれてやる必要はないのじやないか。まして、それぞれの取引所が特色あるといふものはなかなか出しにくい、むしろさういふ時代に来ておりますから、さういふ意味では、逆に言えば、悪用されないためにもある程度縮小すべきではないか、さういふふうに思ひますが、いかがでございすか。

○内海(平)政府委員 第一の、アメリカにおきましては商品も金融の商品も同じように一つの取引所、まあ一つと言つてもいいあるわけですが、一緒に扱われてゐるではないかという御指摘でございす。これは申すまでもなく、恐らくさういふ先物のようなものについての考え方といふのは、かなり日本とアメリカと違ふと思ひます。やはりアメリカは国の始まりから、いわゆるベンチャーといひますか、さういふ思想が非常に発達してございすから、商品の先物といふものについての伝統も、またそれについての投機ではないかといふような抵抗感も余りなく定着してゐる。日本については、やはり投機といふものはいろいろ問題があるのじやないかといふところからスタートしてございすから、さういふ世界は期待されたような形ではなかなか発達してゐなかつたわけではございす。今回我が国で検討するに当たりますと、商品取引所と証券取引所といふに日本の場合には違ふかといふことを見ていただくと、先物の場合も、つくるときには一緒にいふことはなかなか難しいかなという感じもあるいはおわかりいただけるかと思ひますので、さうやつて自然に、いわばエポリューションのような格好でできてきたところと新しく制度をつくる場合の違い

ということが、一番基本にはあるのではないかとさういふふうに思つております。

○藤田(恒)政府委員 全国に証券取引所が八つあるというお話でございす。確かに、委員の御指摘のとおり、取引高で見ても残りの五つの証券取引所の売買高シェアは、五つ全部で〇・五%といふことでございまして、しかも、年を追うに従つて減少傾向にあるといふような状況でございす。これは、もともとその取引所は、現在のようにコンビニエーターシステムといふものが十分発達する前からの非常に古い歴史と伝統のある分野でございす。さういふ少しいの辺を整理等をしたらどうかといふふうな声がございすことは、私も十分承知してございす。また、これも傾聴すべき御意見であらうと思ひます。

ただ、この取引所の問題は、別に責任を回避するわけではございせんけれども、取引所は基本的には証券界が自主的に設立し、しかもその改廃については、証券取引所の方において、地場証券会社あるいは地場企業とも御相談をされたながら考へていただく問題であらうかと思ひます。そして、具体的にさういふふうな問題になりましたときに、やはり地元としては、この取引所がなくなることに対するいろいろと拒否反応もございす。現に地元企業としては、東京の取引所に上場しようとしても規模が小さ過ぎてなかなか上場できないけれども、地場の取引所には上場できる、上場することによって、そこで資金調達を行つてさらに成長して、東京なり大阪証券取引所に上場するといふようなメリットもあるわけではございす。私たちといたしましては、整理統合したらどうかといふ御意見を十分念頭に置きながら、しかし、あくまでも取引所といふのは自主性を重んずべきであるといふ点も尊重する必要があると思ひます。この問題には対応してまいりたいと思つておるわけではございす。

○玉置委員 だんだんと取引の出来高が減つてま

いりまして、逆に言えば証券会社だってやっていけないだらうな、こういう心配もあるのです。我々の地元でも、地場の証券会社の方が不祥事を起こしまして、これは結局自分たちが手数料稼ぎでやってますから、この分だけでは食えないという事で余計なことに手を出す。だから余りいいことないのですよ。逆に寄りつきがないことをいいことにして、小さいところでやりますと実績が上がつて値段がつきます。値段のついたもので売買をするというところに何か利用されているところがありまして、全然いいところがないのです。だから、極力要らないところは廃止するぐらいの気持ちでやっていただきたい。

それから、アメリカでNASDAQというのがあります、コンピュータによる店頭販売といいますが、こういう制度がございまして。日本も似たようなものがあるわけですね。それをもっと拡大をして活性化させれば、今お話にありましたような東京に上場できない企業が、そういう店頭販売という形になればある程度そこで資金調達ができるし、ましてそこで体力をつけられ、あるいは信用がつけば、一部上場あるいは東京なり大阪なり大きいところの上場できる、こういう手があるわけでございますから、逆に言えば取引のないところにはすがるべく、そこで何か商品開発されればいいですけども、そうでなかったらこれだけの情報化社会ですから、店頭販売をより拡大をしていくという方向の方がむしろいいかと思ひますが、いかがでございますか。時間もないので簡単にお願いしたいと思ひます。

○藤田(恒)政府委員 御指摘の問題につきまして、証券取引法は証券取引所集中主義という形でできておりまして、証券取引法の基本問題にかかわるような問題でもございしますが、取引所の最近におきます動き等を勘案しながらこの問題も検討してまいりたいと思ひます。

○玉置委員 次に、ヘッジ会計といいますが、国債の場合に銀行等金融機関が評価損を一時大幅に受けまして、そのときに、あれは法律では何もや

ってないでしよう、通達か何かですか、たしか評価損を認めようという事でそういう手続をしたことを覚えておりますけれども、最近の例として、特にブラックマンデーの後株価が非常に下落をいたしまして評価損が発生した。幸いにして、三月まである程度回復できたからよかったものの、もしこの株価水準が下落したまま、あるいは回復されないままに來たら、三月末の期末には大変な売りが出ただらう、こういうのが何か証券界ではごく通例といひますか、当たり前のことで言われていた。ところが、結果的には回復してよかつたなというのが今の感想である、こういうお話を聞くのでございまして。

そういう面からいましていわゆるヘッジ会計、評価損等がある程度認めていくような方向がとれないか。これは株価をより安定させるという意味で一企業の――逆に言えば、ヘッジ会計を認めるというのは一つの粉飾決算ですね。要するに、実際の評価より低い有価証券を持っていたが、高い評価を受けるというのは実態と違うわけでありまして、実態に合わせた企業会計を行うという意味では非常にいいのではないかと、もう一方では株価安定という面から見て非常にメリットがあるのではないかと、こういうふうに思ひますが。

○藤田(恒)政府委員 ヘッジ会計の問題でございしますけれども、御承知のように我が国の企業会計は財務健全性という観点から、少なくとも収益の計上につきましては実現主義を原則としておりまして、未実現利益を計上することのないようにヘッジ会計は導入されておられないわけでございます。確かに、アメリカ等で一部ヘッジ会計が導入されておるよう聞いておりますけれども、その場合でも非常に厳格な要件がございまして、例えば証券の株価指数先物を行っていた場合に、株価が下落した場合評価損を立てられて、現実の方の評価損をカバーできるのではないかと御指摘はごもっともでございしますけれども、株価指数先物を行っております場合でもまさに現物に結びついておるのか、それとも現物に結びついておらな

くて、ある意味では短期の実現益をねらうためのものなのか、投機と言ふとちよつと言葉は悪うございしますけれどもそういったものなのか、その辺を区分することがなかなか難しいようでございます。ヘッジ会計を認める場合は、そのヘッジが現物と結びついておるということを極めて厳格な要件として行つておるようでございます。私もつづきには存じませんけれども、そういうふう聞いております。したがって、日本の場合にこれを導入するのはいいかどうかと申しますと、先ほどの大原則との絡みもございしますので、いろいろと検討してまいらなければならないと思ひます。

他方、御指摘ございましたように、こういう金融先物あるいは証券先物が導入されて、ますますこの問題についていろいろ議論していくべきではないかという声も高まってきたております。私もいたしましては現在、財団法人でございします資本市場研究会の中に金融商品等会計問題研究会を設置いたしまして、この問題について議論を進めてもらつておる段階でございしますので、いましばらくこの検討の結果を見守つてまいりたいと思ひます。

○玉置委員 五%とか、そのぐらゐの変動であればいいと思ひますけれども、この間みたいに二〇%を超えたことがありました、日本はまだよかつたですけれども、そういう状況だと、例えば百億ぐらゐ持つておるとすれば八十億ぐらゐにしか評価されない。二十億に税金かかるという大変なことがかるわけですね。そういうことだと思ひますので、ぜひ臨機応変に、ましてや国際化というところで制度をなるべく合わせていくという時代でございしますから、当然いい方に合わせていただきたいと思ひます。

時間があと六分少々しかございませんので、インサイダー取引について若干伺ひをしたいと思います。非常に簡単な質問でございしますが、今回は百九十条ということで、一言で言えはいいわゆる刑事罰

の構成要件を明確にしよう、こういうことですね。刑事罰の方はわかるのでございしますが、今までも民事訴訟の手はあったのです。インサイダー取引による損害賠償の方法は日本でも可能であつたということでございしますが、損害の相手とかいろいろな立証ができないということで、実際は何もなかったということでございます。アメリカの例を見ますと、インサイダー取引による損害の相手がお金をもつた人という言い方はおかしいのですけれども、上がった場合は、その期間に売った人が損害賠償の対象ということになっております。市場のいわゆる善良な人といひますか、どういふふうにしてこういう人たちの行為を担保するか、こういうことが非常に問題だといふふう

に思ひます。そういうことから考えていきますと刑事罰だけではなく、やはり損害賠償という面からこの法案をもつと精査をしていくべきではないか、こういうふうにお思ひます。

○藤田(恒)政府委員 このインサイダー取引を行つた場合に、一般の投資家が民事上の損害賠償を請求できるかどうかという問題、また請求させるべきではないかという問題は、この内部者取引を議論いたしました証券取引審議会の不正取引部会でも問題になりました、いろいろな議論がございしました。しかし、ただいま御指摘ございましたように、この内部者取引に対する民事賠償につきましては、まずそれが被害者なのか、原告適格と申しますか、こういったものが非常に難しくございします。それから一体損害とは何かという問題につきましても、やはり民事上の民法の原則にかつて特別の制度を設けなければ難しいのではないかとこのことでございします。したがって、どうも一般的な意見といたしましては、これまでの我が国の訴訟制度とは根本的に違ふ異質な制度をつくらなければならぬといふふうに思ひますので、やはり他の訴訟制度と整合性を合わせながら、ある程度時間をかけて検討すべき問題であらうというので結論でございしました。したがって

の構成要件を明確にしよう、こういうことですね。刑事罰の方はわかるのでございしますが、今までも民事訴訟の手はあったのです。インサイダー取引による損害賠償の方法は日本でも可能であつたということでございしますが、損害の相手とかいろいろな立証ができないということで、実際は何もなかったということでございます。アメリカの例を見ますと、インサイダー取引による損害の相手がお金をもつた人という言い方はおかしいのですけれども、上がった場合は、その期間に売った人が損害賠償の対象ということになっております。市場のいわゆる善良な人といひますか、どういふふうにしてこういう人たちの行為を担保するか、こういうことが非常に問題だといふふう

て、今回の法律案におきまして、この民事的解決手段については規定を設けておりませんけれども、これからの検討課題の一つとして私も取り組んでまいりたいというふうに思います。

○玉置委員 実にはアメリカで、判例でかなりいろいろな範囲が決められてきているというのがございまして、先ほどもちょっと言いましたように上がつた場合には上がった金額、要するにもうけた人が損した人にその分を補てんをしていこう、そういう一つの例があります。その間に売買をした人というのは非常に広範な範囲ですけれども、アメリカというのはこのくらいまでおおよそに認めているわけですね。アメリカにできて日本にできないわけはないと思うのですが、これ全部を補償すると逆に大変なことになると思うので、その総額の問題もありすけれども、少なくとも相手はある程度限定できると思うのです。そうすると、要するにインサイダー取引がなかったらどうかという評価、あつたらどうかという評価、この辺の差をどうやって見出していかうという問題があります。少なくとも刑事罰はあります。ところがその刑事罰も懲役または五十万で、五十万払えばやってもいいんだというふうになつてくると余り効果はない。だから、もうけた以上に損害賠償しなければいけないんだというの方がより大きな効果を持つというふうにも思いますし、逆に言えば、要するに構成要件を明確に、本当にびしっとしておかないと、うっかり知らなくてやるといふ場合もあるわけですから、その辺は刑事罰規定が余り厳しい場合には非常に問題になる。むしろ民事の部分でございまして、そういう意味では損害賠償等民事の方の強化をして刑事責任の方はなるべく軽減をしていくことがいいんじゃないかな、こういうふうにも思うわけです。それに

ついてはいかがでございしますか。

○藤田(恒)政府委員 アメリカの場合に、この内部者取引につきまして損害賠償請求が出されたようなケースもあるようでございすけれども、やはりケースとしては非常に少ないようでございす。

す。日本の場合にそれをどうするかということにつきましては、今御説明いたしましたように、例えばインサイダー取引というのは損失を回避する場合にも使われるわけでございます。実現益が出てない場合もございす。そうした場合、一体どういうふうな扱つかとか、やはり一番問題なのはだれが原告になるのかというふうなことになるうかと思ひます。私もアメリカの例を少し勉強しながら、やはり中期的な課題ということになるうかと思ひますけれども、勉強してまいります。

○玉置委員 終わります。

○越智委員長 この際、参考人出頭要求に関する件についてお諮りいたします。

両案審査のため、明日、参考人として東京証券取引所理事長竹内道雄君、日本証券業協会会長田淵節也君、全国銀行協会連合会長長伊夫一雄君及び神戸大学名誉教授河本一郎君の出席を求め、意見を聴取いたしたいと存じますが、御異議ありませんか。

〔異議なしと呼ぶ者あり〕

○越智委員長 御異議なしと認め、そのように決しました。

午後一時三十分から再開することとし、この際、休憩いたします。

午後零時四十七分休憩

午後一時四十八分開議

○越智委員長 休憩前に引き続き会議を開きます。

質疑を続行いたします。正森成二君。

○正森委員 同僚委員の意見もございすので初めに申し上げておきますが、委員会の始まりが二十分近くおくれましてしたけれども、今後、出席すべき議員に、特に与党は注意をされて、こういう時

間のロスのないように気をつけていただきたいと思ひます。

○越智委員長 しかと承りました。

○正森委員 それでは、私の方から質問をさせていただきます。

午前中、同僚議員からインサイダー取引とかあるいは先物取引のさまざまな問題について御議論があつたわけですが、私は最初に、そのそもも前提になる現物の証券市場が今どういう状況になつていのかというところから、これらの問題を改めて考え直してみたいというふうに思ひます。

まず最初に事務当局に伺ひますが、私があらかじめお願いしておきました投資部門別の株式保有比率、これを最近のものだけで結構ですから、大きく五つないし六つに分けてお答えください。

○藤田(恒)政府委員 投資部門別の株式保有比率でございますが、六十一年末でよろしゅうございまして、(正森委員結構です)と呼びかけさせていただきます。

まず上位から申し上げますと、銀行、信託銀行二〇・五％、生命保険会社一三・三％、事業法人二四・五％、損害保険会社四・四％、一方、個人は二三・九％ということになっております。今申し上げた中で金融機関だけを総計いたしますと、金融機関が四三・五％ということになっております。

○正森委員 今大臣もお聞きになったと思ひますが、投資部門別の株式保有比率の推移を見ますと、これは単位数ベースですね。実際、余り関係ないようだけれども、ほんのちよつとした誤差ですけれども、政府、地方公共団体等もございすけれども、大きく分けますと、金融機関が四三・五％、事業法人が二四・五％等となっております。個人は六十一年で二三・九となつております。六十一年はそれでもまだ二五・二ありまして、きのう証券会社にもよつと聞きましたら、六十二年は恐らく二二・〇台になつておるだらうということでありまして。

それで、これは「証券」という雑誌です。御承知だと思ひますが、この六十一年八月ですから前々年度で古いのですけれども、それを見ますと、株式分布状況調査結果の概要というのをずっと出すようになっていまして、昭和二十四年度は個人の持ち株比率は六九・一％あつたのです。三十三年に約五〇％になりました。四十五年度に四〇％になりました。五十五年になると三〇％を割り込むというところになりました。現在は一応、大蔵省がお答えになったのは去年で二三・九、実際上は二二・〇くらいまで下がっているという話であります。これは証券の審議会でも、毎回個人株主の比率を上げなければならぬ、時には経済的効果といひますが、手段によつてもそういうことをしなければならぬという報告が出たときからあるわけでありまして。

それで、こういうふうに個人の持ち株が少ないということになつてまいりますと、政府が今まで言っていることも随分矛盾してくるのです。例えば、法人税制で受取配当金不課税というのがありますが、これは本来、株式会社というものは株主の集合で、最終的には株主のところへ金がいくのだからそこで税金を取ればよいということになつて、中間段階に法人などがある場合には、課税するといふのはかえつておかしいという議論なんですけれども、こういうふうに個人が二十数％で、外国人もございすけれども、法人が、銀行やら事業法人を含めて六十数％、七〇％に近いということになれば、こういう理屈はだんだん通用しなくなつてくるのです。今は税制のことを言っているわけではありませんが、なぜこんなに個人が少なくなるのかという問題を考へてみなければならぬと思ひます。

そこで、再度証券局に伺ひますが、株式の平均利回りは現在、六十二年だけで結構ですからお答えいただきたいと思ひます。それからPER、プライス・アーニングス・レシオというのですか株価収益率についても、六十二年だけで結構ですからお答えください。

○藤田(恒)政府委員 配当を行っております会社の株式の配当の平均利回りでございますけれども、これは六十二年におきましては〇・六三％でございます。

それから二番目の株価収益率、いわゆるPERと書いてありますが、これは六十二年で五十八・三倍でございます。

○正森委員 今大蔵大臣お聞きになったと思えますけれども、株式の平均利回りが株価に比べて〇・六三％です。これは、百万円投資したとして得られる配当は六千三百円であるということなんです、税金を除いて。これがどれくらいだったかといひますと、四十六年にはとにもかくにも三・四一％、五十年に二・三二％になりました。五十五年に一・六三％になりました。これは大蔵省の資料です。それから間違ったと思ひますが、以後もうずっと平均して低下してまいりまして、とうとう六十年からは一％を割って現在は〇・六三％である。

それで、株価収益率という概念はアメリカから入ったと思ひますけれども、一株当たり収益、それと株価と比べますと五十八・三ということですが、平均ですから、高い会社では七十倍を超えているところが出てきております。つまり、その収益が全部配当に回らねばならないわけですから、仮に全部回ったとしてもその元を取り返すのに平均で約六十年、高いところだったら七十、八十とかかるということになれば、一生かかっても元を回収できないということになっておるのです。

そうしますと、どういうことになるかといへば、これは個人が利潤証券として株を買うなどということは問題にならないということになるわけですが、そうすると、なぜこういうことになっているのかといへば、法人がほとんど買っているのです。そして、法人は利潤証券として持っているかというたらそうではないに、お互いに取引のある企業やあるいは銀行が相互に持ち合いをしてグループ化、系列化を行い、安定株主と称して相互に株の持ち合いをするということになって法人の

持ち株が非常にふえている、こういうことになっておるのです。だから、法人の場合は初めから利潤証券と見ていなくて、そのことによって取引関係を有利にする、あるいは一定の支配をする、あるいは受注が自分のところに来るようにするということですから、ある意味では支配証券として持っているわけなんです。

そうすると、個人の方は利潤証券としては問題にならないということになりますと、株の値段が上ったときには、いっそのこと株を売ってしまつて株式投資から逃げてしまおうか、後で数字がありますけれども、そういうことになり、そして法人がそれをまた買うということになって比率が下がっているのです。

証券局長、株式の売買回転率というのはおおよそわかりますか。――まだ調べてないですか。委員長、きのうあるいは質問のときに言うてなかったかも知れませんが、ここにありますから私から言ひます。

これは「証券」の五十二年三月号ですね、部門別株式投資収益率の計測というのを何年に一回かやっているのです。今まで私の知っているところでは三回くらいしかやっていないかと思ひますが、それを見ますと、たしか五十一年度の数字だと思ひますが、投資信託の売買回転率というのは一七・九％と格段に多いのです。その次が個人の七・〇一％で、これも多い。少ないのは事業法人の一・六三％、生損保三・六％、銀行一・八％ということ、これは全く売ってないのです。

さらに、これを見ますと、四十八年から五十一年度までの四年間の平均というのが出ておりますが、それを見ますと、これは投資信託が四年平均で八五・五％、個人が五七・二％ということ、少ないのは銀行の二・八％、生損保の二・一％、事業法人の八・五％というようになっております。これは何を意味しているのですか。

○藤田(恒)政府委員 売買回転率が非常に上がつておるということでございますけれども、いずれにいたしましても、株式市場での取引というのが

頻繁に行われ始めておるというような現象を示しておるものだというふうに理解しております。

○正森委員 宮澤大蔵大臣、ここで示しておりますのは、金融機関なんかは四十何％持っているのです。事業法人もこのごろでは個人よりも多い。大体、全体の七〇％近い部門が実際には売らないのです。自分でじつと持っておいて、それは支配証券として持っているんだから売らないのです。それ以外の個人とか、あるいは比率は少ないのですけれども投資信託というのが非常に激しく売買をして、これはキャピタルゲインを稼ぐ。利潤証券としては意味を持たないわけですから、個人が売買に参入する場合は、それは長く持つという意味ではなしに、キャピタルゲインを稼ぐということのために回転率が非常に高くなつていくということ。投資信託は、当然キャピタルゲインを得てそれを顧客に返さなければならぬから、これは売り買いがどうしても多くなるといふことで、投資信託自身も長く持つておいて配当をもらつて、それで契約者に金を渡すといふことはできなくなつていきますから、だからやはりキャピタルゲインを稼ぐといふために投資信託の売買回転率が高くなり、個人の回転率が高くなるというの、ある意味での必然性を持っているのです。そして、事業法人や金融機関は支配証券として持っているんだから、これは売らないといふことになつてくるのです。これは数字の上から明確に出てくることであります。

ここからが大事なんですけれども、どういうことが起こるかといへば、これはいろいろな本にも書いてあるのですけれども、なぜ我が国の株価が高値安定といふか高いか。時間の関係で一証券局長に聞きますが、ブラックマンデーの後で、ニューヨークでもロンドンでもブラックマンデー以前の株価に対する回復率を見ますとせいぜい八〇％か七五％ぐらいで、全部回復していないのです。ところが我が国の場合は、東証ダウが二万七千円を超えたか、ブラックマンデーのときが二万六千円だったと思ひますから、一〇〇％

をもう超えてしまつておるのです。これは、我が国の経済のファンダメンタルズがよいからだなんて言つて安心している向きもあるようですけれども、決してそうとばかりは言えない。

その理由は何かといへば、証券取引所の株のうち約七割ぐらいは売買しないで、これは表に出てこないのです。表に出て売買されるのはわずかに二十数％ぐらいの株しかないということですから、需給関係が非常にタイトなんです。ですから、どこかが買いに出ればそれによって値段が上がるということになって、法人の大量の売りというものを値段に反映させないような仕組みが我が国の株式市場にはあり、そして個人等が買った場合には非常に容易に株が上がる、値段が上がるという仕組みがあるからだといふように、講学上あるいは研究家なども言つておるわけでありませう。

証券局長、質問通告になつたかも知れませんが、俗に言われるクロス売買とかあるいは取引所外で行われる売買といふのが、大きな法人同士などの売買の場合にはよく行われるでしょう。かつては、その比率が非常に高い比率を占めていたときもあったでしょう。

○藤田(恒)政府委員 大口のクロス売買と申しますか、相対売買の金額でございますけれども、確かに御指摘のように六十一年度から非常にふえてきております。計数で申し上げますと、六十一年度の大口の相対売買の株数でございますけれども、これが百五十億株。それが六十年では四十六億株でございます。それから、六十二年では百九十八億、約二百億株。総売買高に占めます比率も六十年当時は三・九％、これはむしろ過去の趨勢から比べまして非常に低うございますけれども、六十二年、六十二年は大体七・八％、七・六％といふふうな水準になっております。

○正森委員 私は株のことはよく知らないのですけれども、クロス売買などというのは、法人の大きな売りが出た場合に買いを探してきて、そしてクロスで売買させますから、株価には反映しないというやり方ですね。市場外の相対の場合

は、もちろん株価には影響しない。その日の株価を参照して、ほぼそれと同値というところで取引をするということになるわけですね。そうしますと、法人が売ろうという大きな動き、これは当然売りがそのままだらば株価を下げるわけなんですけれども、それがクロス売買や相対売買で値に反映しない。そして個人が買いに出すとき、これは株が上がる。その基礎にあるのは、七割近くを金融機関や事業法人等が支配証券として持つておいて、なかなか売りに出さないという日本の株式事情の基本的構造のもとに、こういうことが行われていることになるわけであります。なぜ、私がこういうことを言うておるかといいますが、それが今度のインサイダー取引だとかいろいろの規制の問題を考える場合に、非常に大きな意味合いを持っているというように考えるからであります。

証券局長、百二十五条三項、これは株の値段を固定させるということとはやたらいかぬというふうになっておりますが、それには例外があるでしょう。政令の定めるところではよろしいというふうになっているようですが、その政令というのは「安定操作取引をするが、その政令」という、証券取引法施行令の二十条以下ですね。

○藤田(恒)政府委員 おっしゃるとおりでございます。○正森委員 この二十二条を見ますと、「安定操作取引の場所及び期間」となっておりますが、これは有価証券の募集等の場合に、例えば二週間とか二十日とかいう期間は、これは値が余り上がった下がりになったりしますという問題があるというので、安定操作をしてもよろしいということ、あらかじめ一定の届け出をして、そして株の増資あるいは募集とか、そういうことがスムーズにできるようにするという規定ですね。

○藤田(恒)政府委員 おっしゃるとおりでございます。増資の場合等株価を決定いたしました後、募集が完了いたします二十日間程度の間その株価の安定を図るために、大蔵省に届け出をした

上で安定操作を行うことを認めております。

○正森委員 そこで、今度のインサイダー取引の禁止とかんとかいうのは、株を発行するとか募集をするとかそういう情報を仕入れた者が、日本なんかではファイナンス銘柄などといって株が上がるようになっていくので、この政令がなければもろに百二十五条三項にひっかかる行為なんですね。しかしこれは、新株の発行とかあるいは募集を安定的に行うためにこういう例外を、聞いてみたら昭和四十六年につくったということになっていくのです。ところが宮澤大蔵大臣、実際上この安定操作が行われているのは、この法に基づいて省令で許可されている時間だけではないのです。したが、約三カ月間は株価の推移を見るという期間がありまして、その期間、このころでは緩和されていくようにすけれども、ついでの間では三〇%以上株価が上下するというような場合にはストップをかけるというふうになっていたのですね。このころは、何かそれがちょっと緩和されていくそうですね。

そこでどういうことが起こるかといいますが、この法と省令で許可されている二週間とか二十日間だけでなしに、いよいよ新株の発行をするとかんとかいうことになりましたら、証券会社が株式を発行する会社などと話し合いをして、しかも、ここが問題なんです、大蔵大臣、株式の時価発行ができましたからね、額面の発行じゃないですから。時価発行ができた場合には、発行会社としてはなるべく時価発行が高くてければ株式が少なくても、しかも自分の懐に入るお金が多い。しかも、株式が少なくてすから配当は少なくても済む。こういうことのために株価操作をやるわけですね。そしてある程度、これぐらいで発行しようというところまで上がりますと、今度はそれを越えて必要に上がると、発行してから後で下がった下がったと言つて新株を引き受けた人に文句が出ますから、高くしなければいけないし、また高く

上がり過ぎて困るということになるのです。ですからそのときは、一般の情報を仕入れた個人などが売つてきた場合には冷やし玉と称しまして、それをぶつけることによって、一定のところまで上がったものはそれ以上上がらないようにするということをやっているのですね。

これは、ここに資料なんかがありますけれども、今度のことに絡んで言っているのですけれども、「わが国最大の機関投資家である日本生命は、こう言っています。これは六十二年十月二十四日の週刊東洋経済に載っている記事ですね。「ファイナンスをやるから冷やし玉を出してくれ、という要請が必ずくる。当方も持ち株を手放すチャンスだから応じる。むしろ、買い戻し要請はねつける」と、ちゃんとこう言っているのです。そうしますと証券局長、これは本来ならインサイダー取引の典型じゃないですか。省令によって二週間とか二十日間は、これは募集を円滑ならしめるためにやつてよろしい、しかしその前の三カ月も四カ月前から、自分らがこれで時価発行したという値までは上げる、しかしそこから上は上がり過ぎたらいかぬ。上げるべきの買い仕事はいろいろやるけれども、希望するところまで上がったから、今度はそれ以上上がり過ぎないように機関投資家の日本生命などへ行つて、今度売りが出たらそれに対応する玉を出してはし。これは完全な、いわゆるアメリカのSECの十のbの五などというインサイダー取引に該当するわけですね。それを我が国の証券界やあるいは事業法人は公然とやつてきたのじゃないですか。それが今の証券へのさまざまな問題点や、個人株主はそんなことができないから逃げているというのの大きな原因で、証券業界とあるいは資本主義社会として、あなた、きょうも同様議員の質問に対して、安定操作というふうなことではないといいますが、百二十五条で対応できるんだということを言つていたけれども、百二十五条でそれはありますよ、一

項、二項、三項とある。三項はまさにそのことを

決めているのだけれども、それに対する例外として、本来はやつてはいかぬ行為なんだけれども、省令で許可されている。その範囲をはるかに超えて、今日の日本の証券会社やあるいは事業法人はやつていくじゃないですか。このインサイダー規制の条文ができたらどうするつもりなんですか。あなた方は、未然防止と刑事罰の二本立てでいいと言つておられますね。未然防止についてはチャイニーズ・ウォールをしっかりとやる、つまり情報隔離とか言っているけれども、情報隔離なんて今までもきもしなかったし、これからはやるのですか。本当にびしょとやれば、今の株式会社や事業法人はえらいことになるのですよ。これまでも株式会社は、法人部門の増資をするという情報を営業部に渡して、ある場合には買いに走らせ、一定の額以上になれば、今度はそういう売りがないように連携を密にしてやつてきたのですから。だから、きれいごとを言つていたってだめなんです。本当にどうするのですか。

○藤田(恒)政府委員 ただいまお話しした点につきまして、幾つか問題があるかと思ひますが、まず安定操作が認められる期間と申しますのは、先ほど御説明いたしましたように公募価格の決定の翌日から公募の終了時までということ、おおむね二十日間程度ということになっております。その間の安定の方法につきましては、公募価格または前日の価格を下回るところまでは安定操作をしてもよろしいということになっております。これは委員もお話ございましたように、公募、増資等を円滑に進める上で必要やむを得ないというところから、百二十五条第三項の例外として大蔵大臣に届けさせた上で認めておるわけでございます。したがって、今お話のございましたような安定操作期間終了後、事業法人等が証券会社と結託してやつておるということになりますと、これは百二十五条三項の違反ということになるわけでございます。私どもも株価審査の過程では、これは厳重にチェックをしておるところでございます。

わけでございます。したがって、調査が不十分だつたのではないかと御指摘でございますけれども、調査をしても場合によつては五十八条で持ち込めないかもしれないというふうな問題がございましたので、そういういろいろ新聞紙上で書かれたような御批判も若干あるのだと思ひますけれども、私も、私どもも実態としてはそういうことではなくて、法律そのものについて若干問題があつたのではないかというふうに考へておるわけでございます。

○正森委員 まだいろいろ聞きたいことがありますが、ディスクロージャーについてもお伺いするつもりでしたが、時間があと五分だというのが回つてきましたので、全部省略させていただきます。

一つお伺いしたいと思うのですが、今度金融機関も一定の範囲で先物取引ができるようになったのですけれども、これは国債や外国国債等の先物の取引あるいはブローカー業務、取り次ぎも含めて認めるというの、証券会社と違つて金融機関は大衆預金を預かつている組織であります。ですから、これは経営の健全性といひます、大衆にやさしくも損害を与えてはならないといふことが重視されなければならないのですが、この点はアメリカでも先物市場への参加は銀行本体ではなく、子会社を通じて取引を行っているのです。この点については、山崎昌一大阪大学教授なども、これは金融機関、特に銀行が本体みずから先物市場の直接参加者となるという点は、本場に望ましいのだからかといふことで別会社をつくるか、あるいは子会社をつくるかといふことが必要ではなからうかといふ指摘をされてゐるのですけれども、こういう問題点について大蔵省はどう考へてゐるのですか。

○平澤政府委員 今お話がございましたように、先物取引というのはやはり注意せんとリスクがあるわけでございます。したがって、その点につきましては細かくは申し上げませんが、今度の法令その他の案の中におきましても、きちつ

とこのリスクを防止する仕組みを考へていきたいと考えてゐるわけでございます。

そこで、子会社方式でやつてはどうかというお話でございますが、アメリカの場合も法制上は本體もやれますし、子会社でもやれるという仕組みになっておりました。実際には子会社でやつていゝところが多いわけでございますが、その辺は監督権限等との絡みで銀行側が子会社方式の方が問題がないといふことでやつてゐる側面もあるわけでございます。我が国の場合も法律上はどちらでもやれるように今度になっておりますので、その辺は法案が成立しました後でまた考へていくといふことにならうかと思ひます。ちなみにイギリスの場合は、四大銀行のうち二つは子会社方式、二つは銀行本体でやっております。

○正森委員 もう時間が参りましたので、最後に大蔵大臣に御所見だけ承りたいと思ひます。これは、株式先物取引調査報告書といひまして、大阪証券取引所と名古屋証券取引所が派遣した調査団の報告書でございます。六十一年の五月に出しております。その調査団の帰朝報告とは別に、調査団に参加された多くの大学教授とか個々の団員の感想あるいは報告が載っております。その中で名古屋大学教授の飯田経夫さんだと思ひますが、「株式先物取引等調査団に参加して」といふことで書いておられますが、その中で非常に傾聴すべき意見がございまして、ちよつと読んでみたいと思ひます。こう言つておられるのです。これはもちろん、先物取引といふのはリスクヘッジといふことが大義名分の一つですけれども、いふまでもなく、リスクを回避したいというヘッジのニーズがよく満たされるためには、その反対側、あえてリスクを引き受けようとするスベキュレーターが、存在しなければならぬ。こういうことを言つてゐるのです。つまり、リスクヘッジをするにはその反対側にスベキュレーターがいなければいけません。そしてヘッジも必ずしもリスクヘッジだけでやるわけではないとい

ふことで、ここでのポイントが、市場参加者がヘッジャーとスベキュレーターとの二者に、画然と区別されるわけではない、といふところにある。同じ市場参加者が、あるときはヘッジャーになり、あるときはスベキュレーターになる。シカゴのあるインタビューで、「真にヘッジングの目的を達成しようとするれば、スベキュレーションが必要不可欠となる」といふ趣旨の発言を、聞いたと記憶している。明らかにスベキュレーションは、それがヘッジングの目的でなされたものであると否にかかわらず、必ずリスクを含む。といふことは、百パーセント確実なヘッジングはありえない、といふことにはかならない。

ふつと株式先物取引の意義を説明しようとするときには、まずヘッジングから説き起こし、いわば中途でおおずと(？)スベキュレーションに言及する、といふ方法が取られる。しかし、以上のように考へると、こうした説明はやや正確さを欠く。ヘッジングとスベキュレーションとは、そういう説明がイメージさせるよりも、もっと密接不可分のものではないか。そして株式先物取引は、もっとスベキュレーションの色彩が濃いものではないか。こういうふうに言われまして、最後のところで、長いから省略するのですが、雑誌「ビジネスウィーク」(一九八五年九月)が、近年のアメリカにおける先物取引・オプション取引等の急成長を「カジノ・ソサエティ」と名づけたことは、はなはだ興味深い。こう言つておられるのです。

午前中に、たしか中村議員だつたと思ひますが、三月何日かの毎日新聞を引いて「また一つ、公認のギャンブル市場」を作つてしまつた」と大蔵省の若手官僚は、金融先物市場をそう表現してみせた。こう書いてあるのです。これ

は本当かどうかわかりません。わかりませんけれども、飯田経夫教授もそういうふうに言つておられるところを見ますと、ヘッジングのための必要性とかいろいろあるでしようけれども、よくよく心しないといふ、それはカジノ何とかなつてしまふ可能性があるわけ、これはまた金融機関も参加するといふことになれば、大衆預金いたしました庶民にも重大な影響があるわけ、これらの点について大蔵大臣の御所見と、それから大衆には迷惑をかけないようにするといふ御決意でもありましたら承りまして、質問を終わらせていただきます。

○宮澤国務大臣 カジノ・ソサエティになるのではないかと、これは確かにしつぱい言われることとでございます。そういう危険を含んでゐるというところは私は否定できないと思ひます。ただ、それならば全然どういふものは認めないかといふことになりまして、それは、恐らくこういうニーズはきつといふは必然なのであらうと思ひますので、そうであれば、それは一定の規制のもとに置いて、今おつしやいましたような極端にスベキュラティブにならないように考へるといふことが、まあまあ現実の対策なのではないかといふのが結局結論になつておるわけでありまして、そのためには、例えば建て玉を制限するとか証拠金を取るとか預かり資産を受け取るとかさういふようなことで、いわば自分の財産をかけて危ない勝負をするようなことは決して起らないようなことを、制度の上であるいは制度の運営の上で考へていく、それによつて、どういふふうに申したらよろしいのでしやうか、極端に射幸的な、射幸といふのはスベキュラティブなという意味でございますが、行為を制度及び制度の施行の上で制限する、こういうことではなからうかと存じます。

○正森委員 終わります。

○越智委員長 次に、沢田広君。

○沢田委員 まず最初に、この法律の施行は大体いつごろを考へておりますか。

○藤田(恒)政府委員 まず証券取引法の方の關係

でございませうけれども、いろいろとございませうが、まず証券先物については、公布の日から半年以内ということを考えております。

それから、内部者取引に關します規定につきましては、未然防止に關します規定は公布の日から半年以内、それから刑罰規定につきましては公布の日から一年以内ということを考えておりますので、その辺を目途に準備を進めたいというふうに思っております。

○沢田委員 もう少しわかりやすく言ってくれませんか。その公布の日から一年というのと半年というのと、その公布は大体いつごろを予定しているのですか。あなたの言葉をどうとらえるのじゃないのですか。今、大体いつごろを予定しているのか。この国会で成立すると思っているのではありませんか。

○藤田(恒)政府委員 まず証券先物の方でございませうけれども、これは具体的に申し上げますと、東京証券取引所と大阪証券取引所で株価指数先物を上場しようということを考えておりますけれども、この辺につきましてもいろいろと準備の関係もございませうので、準備が整い次第、できるだけ早くというふうに考えております。したがって、半年以内のうちにできるだけ早い時期にということとしか現在のところは申し上げられないわけでございます。

それから内部者取引に關します規定は、政省令、さらには未然防止についての証券会社の受ける内部規則の定め方、こういったものはいろいろございませうので、できるだけ早くやりたいと思いますが、これも半年以内のうちにできるだけ早くというふうに考えております。

それから刑罰に關します規定は、罰則を科すというところでもございませうので、一般に周知の期間と申しますか、PR期間というものも必要だと思えますので、ほぼ一年ぐらひかけて十分周知徹底させた上で施行するというふうに現在のところ考えているわけでございます。

○沢田委員 そうすると非常に先のある長い話な

んであります。今とにかく株は非常な移動をしておるし、それそれ売買が行われていて、不当な行為も行われているから、速やかにその対応策を考えようというのが本来この法案の趣旨であつたと思うのです。ですから、例えば罰則などについて、そういうことをやってはいけないぞというならもっと早く施行をする。それに余裕を置いて、その間にうんと悪いことはやってくれというふうなことになる。だから、これはやはり一番先に施行するのは罰則なんじゃないかな、こういう気がするのです。どうも逆さまに考えているんじゃないかと思ひますが、いかがですか、その点は。

○藤田(恒)政府委員 内部者取引に關します規定につきましては、まず私どもとしては未然防止体制をちゃんと整えた上で、そこで漏れてくる者に對して罰則でもって当たるといふふうに考えております。したがって、まず未然防止体制をとらなければいけません。それから、未然防止体制につきましても半年以内、その後周知徹底期間を置いて罰則の適用というふうに考えておるわけでございます。

○沢田委員 未然防止対策を言われるこの内容を聞こうと思うのですが、おしやべりを余り長くされちゃうとこちも迷惑なんです。いわゆる未然防止対策というのはどれを挙げるかわかりませんが、一番簡単に、ここに書いてあるから言っておきます。この法律の中身を、これは竹内さんが答申した内容ですから、言っているのですか。株式発行会社の役員、従業員、大株主、株主、公開買付けをしようとする会社の役員、従業員、大株主。それから準内部者として取引銀行、引受証券会社、公認会計士、弁護士、公務員、政治家など。「など」の後に何かあるのかわかりませんが、それから情報受領者。範囲の限定はない。内部者や準内部者からインサイダー情報を得て株の売買をすればマスキを含めてすべて規制対象になる、こう解釈していいですか。

○藤田(恒)政府委員 今御指摘のございました点

は、まさに罰則の適用を受ける者の範囲であるかと思ひます。それよりも、未然防止体制と申しますのは、もっと対象を広くして、証券会社あるいは取引所あるいは発行体等において内部情報取引が起きないような措置をいろいろ講じていくということでございます。

具体的に申し上げますと、証券法の百五十四条を改正いたしまして、取引所の業務について必要があれば発行体にも大蔵省が資料の提出を求めることができるということにいたしますけれども、そういうものは取引所の未然防止体制がうまくいっているかどうかということをチェックするたに必要だということでございますので、その辺は六カ月以内に施行したいというふうに考えております。

○沢田委員 それからもう一つは、OBが一年以内とした理由。結論を言えば、一年と限定したのは短過ぎるということをやっているわけですね。もとの役員がOBで一年以内。そのやめた日というのも、これもまた不確実な表現ですね。やめた日という表現は、こんなものは内部操作でどうにもなってしまう。これも極めてあいまいなことなんです。

それから一年未満というのは、普通、主として研究開発とかそういうものをやるのは、新業にしても新しいいろいろな材料にしても五年とか七年とかかかってやるわけですね。だから当時の役員でいた者は、具体的な例を挙げては構わないのですが、当然それに参画をし叱咤激励しながら研究させてきているわけですね。パイオの關係にしてもしかり、あるいは制がん剤にしてもしかり、それそれ皆やっているわけですね。一年で区切ったという理由は、かえってこれは底抜けにしている、抜け穴をつくっているようなものになるんじゃないかというふうな気がしますが、いかがですか。

○藤田(恒)政府委員 もとの内部者の期間をどのくらいにするかということについてでございますけれども、外国の法制では、英国では半年という

ことになっております。日本では一年以内にしたいのかということにつきましては、大体各企業は企業の内部情報というものを毎年有価証券報告書という形で継続的に一般投資家に対して開示をするということになっております。したがって、まず企業の内部情報は一年ぐらひたてば大体公表されたものになるであらうということから一年という期間を設けたわけでございます。しかし、一年という期間を過ぎた後全く問題ないのかと申しますと、一年という期間を過ぎても、今度は情報受領者として処罰の対象になることは当然でございまして、もと勤めていたところから情報を聞いたような場合には、情報受領者として処罰されるということになるわけでございます。

○沢田委員 この法律の特に罰則關係の解釈は、幾らあなたがこで言ってみても、いわゆる検察当局からしてみれば何の効果もない。こで大丈夫ですと言つても保証にはならない。だめですと言つてもこれも保証にはならない。要すれば、この法律を解釈をする検察の人々が、確かにこの罰則に對するのかどうか。今あなたが、こういう点は取引に關係するとかしないとか、そんなことを言つてみたところで、それはへにもならない。結果的には、検察当局がこれはやはりインサイダー取引であると認めれば、それはしななければならぬ。これが一つ。これは検察というか警察の方からひとつお答えをいただきたい。それはそういう事実に基づいて処理されるものである。

それからもう一つは、刑事訴訟法にもあるとおり、公務員は積極的な告発をしななければならないと規定づけがあります。だから、インサイダー取引に關係する罰則規定は、当然公務員たるもの、証券局、あなたを含めて全部積極的なこれは告発しなければならぬ義務を負うわけですね。このことは認められますかどうか。これは両方からお伺ひします。

○垣見説明員 お答えいたします。警察といたしましては、改正後の証券取引法に違反する事実を把握いたしました場合には、主管

大臣、これは政省令を甘くされたら困る。言ってしまうと教えるようなことになってしまうので、だから政省令をなるべくぼかしてつくられるよう

ところで現実の問題はこれは着々と進行するわけですから、この法律ができれば好むと好まざるところにかかわらずそういうところに行くわけです。

○藤田(恒)政府委員　まず株の取引をしている人たちの総数ということでございますと、個人投資

は役員なりその他くっついてやっている。大勢でやった犯罪というのは割合軽くなる。個人で傷害罪やっても泥棒やっても、大きく言えば殺人をや

つても、割合その方が、個人の方が重くなる。そういう今の傾向は、昔の独法がもとになっているからそういう流れになっているらうと思う。アメリカ法がもとになっていると、大勢の犯罪の方が重くなつて個人の犯罪の方が軽くなる。これは比較論ですよ。比較論で絶対論ではありませんが、大体そういう傾向がなくなつてほしいのです。大臣はそういう経験がないからわからないかもしれませんが、大体そういう感覚をお持ちになつたことありませんか。比較したことありませんか。そういうふうなことは金とは関係がないから。

○宮澤國務大臣 罰則というのは非常に難しいものでございまして、これこそ本場に法務省の専門の方々の御意見を尊重しませんと、うっかり素人が物を言えない世界のように思いますので、私、何も実は申し上げる資格がありません。

○沢田委員 非常に率直で、私はどんな資格を持って言つてもいいと思つておる。これも世の中の公平、公正を守るための一つの大きな道ですね。罰を受ける者と受けない者の違いですから、社会的な制裁を受ける者と社会的制裁を受けない者の違いですから、これはある意味においては恩恵を受ける者の差よりもっと大きい差が生ずる。こういうことになると思つておる。そこで、法制局に来ていただいているわけですが、今度のインサイダー取引の適用もさることながら、これは極めて不特定の多数に及び、そして警察の調査も、いろんな範囲に警察当局に任務を負荷されるわけですね。そういうことを考えると、株を扱う者は一千万の人のうち何割であるかはわかりませんが、極めて私にびびつていく危険性なしと思つておるのです。そういう意味で、法制局の方としては、今の立法の中で、すべての罰則を言っているわけですが、その罰則に対する価値観、今の社会の中においてどういふものがやはり一番重い罪にならなければならぬか、あるいは軽くならなければならぬか。例えば今度の「よと号」のあれは旅券法違反、

これは罰則からいけば十万円以下の罰金、三年以下の懲役ということですね。旅券法違反だけではない。そういうことであれば済まされるものなのかどうか。それも含めて、要すれば罰則の適否、価値観、それについて見解を承りたいと思つておる。

○津野政府委員 ただいまお尋ねの件につきまして、具体的な話につきましても法務省の方で答へさせていただく方が適當かと思つておる。それから、先ほど御質問になりました法律における罰則の価値観というふうな非常に難しいお話などもございまして、法制局としてそういうことを公式にお話するのが適當かどうか必ずしも判然としませんけれども、一応法制局で法律をつくりまして罰則を書く場合にどういふことをやっておるかとお申しますと、原則的には、その法律を所管しております各省庁におきまして、その法律の目的、そういうものを踏まえまして、それに応じて必要とされる取り締まりの必要性、その内容、それからその犯罪の種類、そういうふうなものも当然考慮しまして、各省と、それから当然刑事政策全般にかかわる問題でございまして、法務省の刑事局の方にも協議しながら検討しているというところもございまして、法制局の方といたしましては、主管省の作成いたしましたそういう罰則規定案につきましても、憲法との関係とか、それから先ほど申しましたような法律の目的、そういうものをいろいろ検討いたしまして審査を行っているところもございまして、

○沢田委員 大臣、十分くらいは罰則ばかりのことをやりますから、少しどこかで休んでもいいですよ。

今の法制局の答弁は、私の聞こうとしておることは違つたのです。いわゆる今までの形態を、流れをずっと追つていくという方向なのか、やはり現在の社会構造と産業構造、社会秩序、治安というものを考えながら、生命、財産を守るといふ基本に立つて、新たな立場というものを考えながら、一つの例を挙げればテロというふうなものについてはもっと重くしていかなければならぬだろう、そういうものを考えていられる罰則関係を考へていくのか、それとも今までのような形態を続けていくのか、それとも今までのような形態を維持する。高崎線か東北線かどっちか、また東海道線か東北線でも構いませんが、どっちの方向を向いているのか、その辺の方向は明示してくれないと、今では暗中模索、どこへ行くんだかわからない。そのまゝの情性なら情性でいいですよ。それも一つの答弁ですから。だから一応法制局としては私は考えを要する時期じゃないかという立場で物を言つておる。陪審制が今度とられようとしておるのには、やはり庶民感覚というものが、国民感覚を裁判の中に入れようという一つの方向が出てくるんだらうと思つておる。ですから、そういう意味においてひとつお答えいただきたいと思つておる。これから聞くのは罰則のことだけですから。

○津野政府委員 罰則につきましては、御承知のとおり刑事政策当局でございまして法務省におきまして、どういふ罰則でいくのかあるいは犯罪類型がどういふふうに変つていくのかというところに対応してそれなりの政策を展開しておられるわけでもございまして、法制局といたしまして、特に法務省の方でそれなりの政策を展開されていくというところにつきましても、それを受けとめておるというところもございまして、

○沢田委員 大体そういうものだといふことがわかれればそれでいいです。

法務省はどうですか。過去の判例の経過、これと罰則を変えていかなければならぬ一つの要素であると思つておる。それから過去の判例の傾向、これからの法律をつくる場合の方向、法務省としてお答えください。

○古川説明員 議員御質問の点につきましては大変難しい問題でございまして、法務省といたしまして罰則における法定刑を制定いたします場合には、一般的に申し上げますと、当該違反行為の重大性の程度、また当該法律内における他の違反行為に対する制裁との均衡、さらに同種の違反行為に対する他の罰則の法定刑との均衡等、罰則全体系の中における位置づけというものを十分吟味した上で個々具体的な法案ごとに当該罰則の法定刑を決めておる次第でございまして、

○沢田委員 これもさっぱりわからない。それが現在の実情なのかというふうな気もします。だから、要すればこういう質問とかこういうものの回答になれないというのか、そういうことにまだ検討がいつてないということだろうと思つておる。ですが、今の一般庶民感覚からそれだけの刑を見て、これはよかつたなとかあるいは悪かつたなという世論調査をすればわかると思つておる。であります、必ずしも。例えば、これは我が県に出てきておることで、シアンが流されました。あれでもし東京都の人やその他の全部の人が飲めない水になつたという場合の罰則は、一つは九条にある損害賠償と罰金だけですね。どの程度の刑かということになると、大したことはないのです。だから、過失であれ何であれ、もし四千万の人間に全然水を供給しないというふうな事態を起した。個人が過失傷害になればせいぜい半年は食うでしょうね。執行猶予つこうとつくまいとそれくらいの刑は食う。それがあれだけのものを流して果たしてどれだけの罰を受けるのであろうか。一応言つてみてください。

○平石説明員 御説明申し上げます。

先生ただいま御指摘になりました水質汚濁防止法の十九条でございまして、まずこの点について御説明申し上げますと、この条文はいわゆる無過失責任という条文でございまして、先生先ほどから御質問のいわゆる罰則とは無関係なものでございまして。本条文によりまして、いわば特別の民事関係といふことでございまして、工場または事業場からの排出によりまして人の生命または身体に対する被害が生じたときに無過失賠償責任が生ずるという規定でございまして、

水質汚濁防止法におきます罰則につきまして御

説明を申し上げたいと思いますが、水質汚濁防止法に種々規定がございます。したがって罰則も種々ございます。今度の場合で申し上げますと、水質汚濁防止法十三条の一項に基づきまして、都道府県知事は、特定事業場と称しますけれども、特定事業場の排水が排水基準に合うように施設の改善命令などを出すことができます。こういう命令に際しまして罰則がございまして、これは三十条でございまして、御質問の量刑のようなことをお話ししますと、「一年以下の懲役又は五十万円以下の罰金」という規定でございまして、この規定に基づきまして、知事は既に四月二十七日に、特定施設の使用停止命令、それから特定施設の使用及び汚水等の処理の方法の改善命令を出しております。当然事業場の方では従っていただくものと思えますけれども、万が一これに従わないような場合がございまして、命令に違反いたしますと三十条の罰則が適用になるわけでございます。

さらに、水質汚濁防止法の十二条におきまして、事業場からの排水水につきまして排出基準に適合しなければならぬという規定がございまして、本件につきましては三十一條に罰則がございまして、過失の場合でございまして三十一條の二項がございまして、過失により排出基準違反が生じますと「三月以下の禁錮又は二十万円以下の罰金」という規定がございまして。

水質汚濁防止法には、さらに三十四條に、法人それから現場の行為者両方を罰するといういわゆる両罰規定というのがございます。

○沢田委員 三千万なり四千万の人命に重大な影響を与えるというものの罰則については、これも命令に従えば起訴はされないのです。要すれば、改善命令に従いますというのを言えれば別に処罰は受けるわけではない。個人がけがをさせてひっかき傷をつくと、大臣、診断は治療までに大体二週間です。これは自動車事故でもその他の事故でも、ちょっとひっかいたなと思ったら全治まで二週間の診断。免許停止はそれで大体三十

日か九十日ぐらひはもう完全に食うことは間違いないですね。それに比べて、四千万の人間の生き死に關係するものは、命令されてすぐ直せばそれでオーライだという。これは価値判断の価値の物差しが違ふと言われればそれまでかもしれません。それは余りにもそういうものに對して甘くありませんか。

四千万の人間に影響を与えるというもののその過失に對して、今言ったように、改善命令が出されれば、はい、そうですね。あとまた出ないという保証はないのです。そういうのが日本国じゅうにたくさん散在しているわけですね。そういうものについては私は政府の責任だと思ふのです。いわゆる個人のことは警察は目くじらを立てててそうやっているけれども、社会的に犯罪を起す可能性があるという場合に極めて甘い措置が行われている。要すれば、このインサイダー取引も同じなんです。より広ければ広いほど薄くなつてしまふ。水割りみたいなものだ。より多くなれば多くなるほど薄い刑罰になつてしまふ。そういう形が果たしていいのだろうか。水質汚濁防止法を見て私もそう思つたのです。

今度のシアン事故、別に会社がどうこうということよりも、そういう会社はたくさんある。航空写真の現象をやっているところであれ、印刷紙関係をやっているところであれ、あるいはあいうふうなところであれ、皆あるのです。そういうふうなことを考へてみたときに、刑罰に少し差がある過ぎるのではないかと、これを法務省にも言いたいわけですね。過去の判例の実績では、こういう傾向というものは個人の方が重くて大勢の方が軽くなるという。こういう判例集の上でいつたらどういう傾向になりますか。——次に行きます。

この法律の第二十三條、他人名義でやつて虚偽の申し出をやつたときには懲役三年、三百万円以下の罰金、こういう罰則になつています。それからもう一つは、これは先物の方ですが、六十八條の広告規制については罰則がない。これはまたどういう意味なのですか。

○津野政府委員 六十八條の方からお答えいたしますと、六十八條の規定の違反につきましては、第九十七條第三号におきまして、「第六十八條の規定に違反して、著しく事実を相違する表示をし、又は著しく人を誤認させるような表示をした者」、こういう者につきましては「六月以下の懲役若しくは五十万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する」という規定がございまして、これにつきましては、六十八條違反が罰則で担保されているということでございます。

それから、もう一つの前の方は、ちょっと聞き漏らしたのですが……

○沢田委員 これはどつちでも同じですが、先物の方で、九十四條の罰則の中に、第一号に、「金融先物取引等の受託等のため、偽計を用い、」こう書いてありますが、その第五号に、「第六十七條の規定に違反して、他人に金融先物取引業を営ませたる者」とあります。これも「三年以下の懲役若しくは三百万円以下の罰金」とある。それから同じく九十五條にありますが、いわゆる業務の制限と類似の取引、これは一年以下の懲役、百万円以下の罰金なんです。それから四十五條による制限。

私はあえて法制局の方にもこれは言っておきたいのですが、ねばならない、ねばならない、もつともらしく、ねばならないと書いてあるけれども、公告しなければならぬとか何しなればならないとか書いてあるが、その裏づけの罰則はない。そういうのは文章を国民にわかりやすくひとつ書いてもらいたい。公告すべきであるとか、公告することとか、そういうふうにして、ねばならないと義務規定にしたら、それに反したら何かの罰則が伴うのだというふうにわかりやすくしてもらいたいですね。その罰則規定を見ると、また四十五條、そのもの条項へ戻つて見なければならぬ。こんなわかりにくい法律のまますつと十年間やってきたのだけれども、とにかくもう少しわかりやすくついたらいいのじゃないか。もし、ねばならないという文字をつくるのなら、

これは罰則があるのです、とするというのだったら、それは罰則はないのですとしてほしい。それをわざとわかりにくく、わかりにくく書いてある。

これはもう専門だから何も事前に通告することないと思つたから私も言つてないのだけれども、第九十四條第二号の「類似」の言葉というのはどういふように解釈するのですか。それから「偽計」という言葉を使っている。ギャンブルというのは義理の兄貴という意味じゃないですよ。偽りのほかりごとと書くのだ。これも新語だなと思つたのですけれども、偽りのほかりごとという意味はどういう意味ですか。

○津野政府委員 先ほどから御質問になつております、ねばならない、あるいは、しなればならないといった場合に、罰則がないケースがあるのではないかと、このことでもございまして、一般的には大体罰則があるケースが多いと思ひますけれども、ないケースもございまして。ただ、その場合でも、御承知のように他方で法律に違反した点があればそれに対して行政処分がされるという点がございまして、それで当然法的な担保はされているということでございます。

それから偽計でございましてけれども、これは初めて見たとおっしゃられたのですが、いろいろな法律にこれは使われておりまして、まさに偽りのほかりごと、あるいは偽りの企てみたいなことをもちましてやることでもございまして、いろいろ表現はあろうかと思ひますけれども、各法律体系を通じてこれは罰とよく使われる表現でございまして。

○沢田委員 その辺の見解はまた別として、もつとわかりやすく使つてほしいということを書いてあるわけですね。ほかにあるからそれでいいという意味ではないということを書いてある。

それから広告の場合も、著しくという表現があります。広告で著しいというのは、新聞で言えれば、一ページ出したものが著しいという意味ですか、それとも半ページが著しいという意味ですか。

か、四分の一が著しいという意味ですか、どういう意味ですか。著しいという意味は、大ききで制限するのですか、数で制限するのですか。

○津野政府委員 六十八条でございいますけれども、「金融先物取引業者は、その行の金融先物取引業に關して広告をするときは、「大蔵省令で定める事項について、著しく事実と相違する」、まさに著しく事実と相違するということでございます。そういう表示をしてはならないということでございます。量的な問題ではございませんで、質的な問題として著しい内容の表示あるいは人に著しい誤認をさせるようなことをしてはいけないという内容でございます。

○沢田委員 では、あなたの答弁でいくと、著しいという日本の国会でつくっている言葉はすべてそういう言葉の内容を持っていないものだ、そのときそのときの使い分けはないと解釈していいですか、著しいというのは。

○津野政府委員 広告みたいな話になるので恐縮なんです。著しい量とかなくとかいうときは当然量の話でございましょうし、著しく事実と相違するということ場合には当然それは質的な内容を表現しているというふうに理解をすべきだと思います。

○沢田委員 大体が著しい量とか、量と云えば数だから、あとは質とか、特に指定したものがあればそれによるが、それ以外はその内容は質的なものである。例えば道路交通法の中には、横断歩道において著しく歩行者を妨げてはならない、こうなっている。この著しいは、数でもなければ量でもない、そうするとこれは全くの質だ、こういうことになりまして、その著しいは、今思いついた著しいを言っただけです。ほかにもたくさんあるのですけれども、その著しいという解釈が勝手気ままに使われたのでは国民はかなわない。やはりそれはきちんとした解釈をあてがってもらいたい。道路交通法にも、酒は飲ませてはならないと書いてある。しかしこれは罰則規定はない。飲酒をさせてはならない、こう書いてある。これは罰

則規定はないんです。それと同じように、著しくという言葉の中には、道路交通法だけちょっと挙げて、そういうふうにならないですよ。著しく歩行者の歩行を妨げてはならないと書いてあるけれども、ではそれがどの程度かというのはいないんです。今のあなたの解釈でいいわけですか。もう一回答弁してください。

○津野政府委員 著しいという表現でございませけれども、もちろん質的な場合もあれば量的な場合もあり得ると思いますが、いづれにいたしましても、これらの表現につきましても、その法律の条文の趣旨あるいは法律全体の趣旨、そういうことも踏まえて当然に理解されるべき問題であり、かつ、今後判例等を通じて確立されていく概念の内容であるというふうに考えております。

○沢田委員 私がここでこだわっている理由は、こういう言葉で、要すれば、いわゆる行政裁量といたしまして、自分たちの行政で適宜に配分が可能になる文章である、非常に不明確であるし、受け取る側は極めて困る文章である、そういう意味で言っているわけですね。だから、この程度まで政令、省令で決めるのかもしれないけれどもそれは任せますけれども、要すれば、法律を新しくつくった場合には、法律を見てわからない。それから政令を見る。政令ではわからない。その規則を見る。規則ではわからない。さて通達を見る。大臣、今の状態は、それまで見なければ一つのもものがわからないのです。これは新しい法律をつくりましますけれども、恐らく結果はそういうふうになります。これから法律ができません。政令ができません。省令ができません。続いて規則ができません。通達ができます。それで今度は全部それを見ていかなければ、最後に何をという場合にわからないというふうな仕組みになっていることをあえて私はこの新しい法律ができるに当たって申し上げておいて、なるべく国民をごまかすような、わかりにくくして、わかりにくいこととおまは違反したんだよということを取り締まるという形はやめてもらいたいという願いを込めて実は言っているわけ

であります。それで、きょうは銀行さんは、さっきもちょっと出ましたけれども、第一相銀の株がここ二倍も上がったという事実を知っていますか。

○平澤政府委員 理由は存じませんが、上がっている事実は新聞等で承知しております。

○沢田委員 こういう法律をつくった建前からでも、調べてみる気はありませんか。

○平澤政府委員 行政当局として関心はありますので、恐らく担当課においては何らかの理由があるのかどうかは調べていると私は考えております。

けであります。

○沢田委員 結果的にはあれだけの、簿外貸し付けも六百から、前にも私は八百と言ったと思つていのですが、とにかくそういう簿外貸し付けが八百億もあるというふうな状況であったことは前から言われてきていた。さらに、それ以外にもたくさんの方々の係長やミー会社をつくってやっていたということも指摘はしてきていた。だから調査されているのだと思うのですが、今度はこれが株が上がつてきたというところは、この法律とも極めて密接に關係することなんです。だから、ぜひひとつ、なぜつづれようとしていっている——つづれようとしていっている言葉は適切ではないかもしれませんが、とにかく相当信用を失墜したことだけは事実ですね。その失墜をした株が二倍にも上がったというところは、では、いかなることか。これは想像すればいろいろなことは出てきますが、ひとつ一回内々でもいいですから国民の疑惑を解くという意味で一応調べてみて、それで公に発表しろなんて私は言っていないから、内々でもいいですが調査をして、もし万が一でも後に悔いを残すようなことのないように対応してもらいたい、こういうふうに思いますが、いかがですか。

○平澤政府委員 お話のような方向で調査させることといたします。

○沢田委員 最後に、もう時間の関係で、幾らか集まりが悪かった分を省略して、終わりの時間を節約するという意味で。

○田辺説明員 常識的にはそうなるのじゃないかな、こう思っております。

○沢田委員 いずれにしても、言論の自由はたくさんあるのですから、これは大臣にしかられることもありますが、また我々がしかれることもあると思うのです。しかし、こういうことはよくないことですからね。これだけもうやはり国民挙げ

通産省においていただいております。シアン流出を二度と繰り返さないという、これは何もあそこだけを言っているのではなく、全国的に言っているもの、二度と起こさない体制というのはひとつつくってほしいというのが率直な希望なんです。金は、大蔵大臣がここにいるのだから、こういうことが二度と起こったのならこれは大変なことですから、二度と起こらないように融資をするものなら融資をするでしょうし、あるところではある金で対応させる、こういうことにして、一切こういうことは二度と起こらぬ体制をつくってほしい、こう思うのですが、いかがですか。

○越智委員長 公害防止課長はおりませんか。

○沢田委員 いや、いいです。大臣、では、それは大臣から言うとうまに雷が落ちたように向こうに響くでしょうから、ひとつ大臣から言ってもらった方がいいと思います。

最後に、「よ号」の旅券の発行について、さっきもちょっと触れましたけれども、これは罰則は三年、十年だと思つたのです。そうだとするのですが、これは重犯になるのですか。この場合は、偽造、他人名義、あれとどういふふうになるのですか、外務省。

○田辺説明員 お答えいたします。

この場合には重犯になります。

○沢田委員 そうすると、結果的には、他人の名義を使つたり他人のあれで偽造ということもありましますから、それも加わるとこれが重犯になって当然起訴される、こういうふうには、これは常識的な意味で、担当じゃないですから、解釈としていいですか。

○田辺説明員 常識的にはそうなるのじゃないかな、こう思っております。

○沢田委員 いずれにしても、言論の自由はたくさんあるのですから、これは大臣にしかられることもありますが、また我々がしかれることもあると思うのです。しかし、こういうことはよくないことですからね。これだけもうやはり国民挙げ

て、そういう不安を国民に与えないように、テロがあつたりあるいは乗っ取りがあつたりなどというところでは旅行もできなくなつてしまふから、そういうことだけは絶対これは防止していかなくてはいいかぬ。これは与野党を通じて共通の理念だと思ふのです。ですから、こういうものについて甘さがあつたのじやいかぬということも、一つは私の出発点なのです。だから、いづれにしても、韓国のオリンピックであれ、近く行われるものでありますから、そういうことによつて日本が渦中に巻き込まれたりあるいはそういうことによつて国民が被害を受けたりということは極力避けるようにしなければならぬ。

最後になりましたが、この法律の施行に当たつては、恐らく特定のものが非常に多いと思ふのです。だから、さつき約束したように、公務員は積極的に悪いことがあれば告発をして、我々から言われる前にみずから発見してもらつて告発をしてもらいたい。そういう立場でこの法律が整々と行われるように期待をして、若干短くなつたと思ひますが、私の質問を終わります。

○越智委員長 次に、森田景一君。

○森田(景)委員 審議されております金融先物取引法案、それから証券法の改正案、この二つの法案は、証券界と銀行界の鋭い対立があつて、それを大蔵省が銀行、証券、それから国際金融、この三局合意でまとめた証券銀才の法案である、こういうふうになつて言われているわけでございます。これは御存じかと思ふのですが、証券界の精神にのつたりながら銀行界の知恵が盛り込まれているという意味なんだそうです。

この金融先物市場創設につきましても、証券界は現物先物一体論を展開してこられた。そして、証券先物に關しては証券法の改正で対応し、取扱業者は証券会社に限るといふことを主張してきたのだそうでございます。銀行界の方は、金融先物は現物とは別の取引であつて、金融先物取引を統一的に規制する法律をつくり、総合的な金融先物市場を創設し、市場参加者は金融機関全体を対

象にすべきであると主張してきたというふうに聞いております。

結果としては、この法案で出ておりますように、現物市場における銀行、証券分離行政を先物市場にも適用しながら、実際の業務面では銀行、証券の相乗り、こういうふうになつたわけでございます。おつくりになつた方にこういうことを申し上げては失礼かもしれませんが、具体的に申し上げますと、証券会社の金融先物取引所の参加は認めるが、通貨の現物オプションは除く、それから銀行には現在東証で行われている国債先物取引のローキングと外国国債先物の取り扱いを認める、こういうことにまとまつたようでございます。

今までの経過を拝見しますと、証券界は「証券先物市場の整備」あるいは証券取引審議会が「証券先物市場の整備について」という報告を出すといつたように、先手先手と先物市場については指導してきたようでございます。銀行の方は大変おくれでありまして、これではならぬということか何か知りませんが、去年の三月ですか「金融先物市場に対する銀行界の考え方」というリポートを提出した。その後、金融制度調査会、外国為替等審議会が、去年の十一月二十六日に「金融先物取引の整備について」という報告書を出している、こういうふうになつて承知しております。

いづれも同じ大蔵大臣の諮問機関であるわけですが、こういう諮問機関でありながら、各審議会が個別に時期をずらせて同一のテーマで審議してきた、こういうところに混乱の原因があつたといふふうに言われているわけでございます。したがつて、今回の金融先物論議は局あつて省なし、こういうふうな批判をされているわけでございます。大蔵省の先見性とかあるいは統一性といふことが問われた問題だとも言われているわけでございますが、こういうことに對しまして大蔵大臣はどのような考えをお持ちでございますか。

○宮澤國務大臣 金融制度調査会、証券取引審議会あるいは外国為替等審議会、いろいろな場にお

いて銀行、証券業界を初め関係各界各層の方々からいろいろ議論をしていただきました。局あつて省なしといふ批判は、私もかつて大蔵省におりました者としてそういう批判を受けてはいかぬという努力をしなければならぬと思つてまいりました。が、今回の結論はよくまとめたと思つた、そういう批判にこたへまして、きちんとしたまとまりをいたしまして法案を提出することができました。私は、関係者の方々あるいは関係局の諸君、よく努力をしてくれたと考えております。

○森田(景)委員 大臣のお話をお伺いしますと、局あつて省なしといふそういう批判もあつたかも知れないけれども、今回の法案の取りまとめについては、そういうことではなくして、大臣の統率のもとに三局が力を合せて立派な法案をつくつた、こういう言い方でございしますか。

○宮澤國務大臣 世の中の要請にこういう形でこたへることができたと考えております。

○森田(景)委員 海外では先物市場は一つです。業者はそこに上場されている商品は何でも取り扱えることになつていけるわけですね。ところが、今回の二つの法案、関連があるわけでございます。日本では銀行、証券の兼業は禁止されておりましたが、同一業者がすべての金融先物商品を取り扱えないということになつていけるわけですね。ところが、今回の法案では、外国の先物専門業者には一法人のまま金融先物も証券先物も取り扱いを認めていけるわけでございます。これは内外業者の逆差別ではないかといふふうに言われておるわけでございますが、この点についてはどういふふうにお考えでしょうか。

○内海(幸)政府委員 海外の金融先物業者につきましても、ただいま御指摘のような取り扱いがされることになつております。これらの業者は海外において証券あるいは金融両方の先物について十分な経験を有しているといふこと、また我が国は、先ほど来御議論がございましたように、銀行、証券それぞれのビジネスの分野といふのがあつたわけでございますが、これをあくまでも外国に

徹底的に適用して第一会社、第二会社といふふうに分けるといふのも、これもまた国際的な常識からいふといふかといふことで、御指摘のような取り扱いをしたわけでございます。

こういう種類のことは必ずしも今回だけではなくて、我が国の経済あるいはマーケットがだんだん国際化していく過程におきまして、我が国におけるビジネスの境界、それから国際的なビジネスのやり方との違いの過程でどうしても起こってくる事柄でございまして、そういう場合に、制限的にやるよりもどちらかといえば外国でやっているとやり方を差し支えない程度において認めていくという方がやはり全体的な国際化の方向に合致するといふ判断に基づいていけるわけでございます。

○森田(景)委員 こういう法律のつくり方をしていますと、例えば日本の証券会社なり銀行なりが外国に子会社といいますかそういうものをつくるというふうな取組をする、そうすると、逆にそういう人たちは日本に來て両方扱える、こういうことにもなるわけですね。

○内海(幸)政府委員 先ほど日本におけるビジネスの境界、それと外国における一般的な慣行といふことで御説明申し上げましたが、日本のビジネスに属するものが外国へ同じような形で出ていきましても、それがまた日本に戻つてくる場合に同じルールを適用しなければならぬといふふうには考へていないわけでございます。

○森田(景)委員 いろいろと大臣も三局知恵を絞つて立派な法案をつくつたと褒めていらつしやるわけでございますが、こういう点についてや将来検討しなければならぬ問題だらうと思ひます。後でも申し上げるつもりでございます。いふまでもないけれども、そういうことも含めて、法案には書いてありませんけれども、大蔵省の内部においては、この法案成立後ですか施行後ですか、二年を経過した時点で見直しをするといふ合意がなされているといふふうになつておるようでございます。その二年後に見直しといふことについては、恐らく答弁は、まだ法律が成立してないのに二年

後の話はできませんということになるのじやないかと思うのですけれども、大臣が言われたように三局が合意した、大臣の言葉をかりますと立派な法案ができたのだ、しかし、そのできる段階で二年後には見直しをしようという合意があったというふうに聞いているわけでございます。そういうことで、二年後の見直し、それはこういう問題について見直しをなさるお考えであるのかどうか、お聞かせいただきたいと思ひます。

○平澤政府委員 このような先物市場の制度につきましては、一つはそういう制度を利用する人たちのニーズに的確に対応することが必要であるという点がございます。それから、先ほど来お話がありましたように、国際的に通用する仕組みでなければいかぬということもございまして、それから、非常に使いのいい仕組みにしておく必要があるということもあるわけでございますが、今回は、先ほど来御説明申し上げておりますように、金融先物市場と証券の方を一応二本立てにして発足したわけでございます。しかし、世の中の事態はいろいろ急速に変化を遂げてきておりますので、そういう動き等も見ながら、先ほど申し上げましたような観点も念頭に置きながら、取引所発足後二年たった段階で見直そうということになっております。それで必要があれば法改正も考えようということでございます。

○森田(景)委員 この法案に限らず法律の改正というのは絶えず行われているわけでございますので、今お話ありましたように、いい方向にぜひ検討を進めていただきたいと思うわけでございます。

この先物取引ということにつきましては、いろいろな意見があるわけでございます。金融界では、先物取引は危険が少なく済むだけに将来の危険回避策となる一方で、大がかりな投機を誘う要素もはらんでいて、こういう意見もあるようでございます。あるいは、学者の意見によりますと、先物さえやっておけば危険をヘッジできると考えるのは間違ひである、十分な知識、技術を伴

わないとやけどをする、こういうことをおっしゃっている学者もおられます。それから、先物というのはばくちである、これはそういう風土が日本には長い間あるようでございますね。それから、先ほど御紹介ありましたけれども、大蔵省の若手官僚がおっしゃったということで、全く知りませんけれども新聞に載っております。また一つ公認のギャンブル市場をつくってしまった、こういう記事もございました。それから、変動をみずからの頭脳で読み切り変動を先取りする先物取引の手法は、金融証券界に住む者にとって麻薬のような魅力があるのだ、こういう記事もあるわけでございます。先物というのは我々にとっては大変いい面ばかりでなくて危険な要素も大きくはらんでいる問題じゃないか、こんなふうに思うわけでございます。

今度の法案をつくるきっかけになったのが例のタテホ化学事件と言われておりますが、これも大変な穴をあけてしまったわけでございます。必ずしも先物取引が危険をヘッジする要素ばかりではない、そういうふうにも思うわけでございます。したがって、私の考えでは、投機というのは相当規制しなければいけないのではないかなと思うのですけれども、なかなか投機の規制というのは難しいという話でございますし、また投機もないと金融先物市場の繁盛もないのだなという話も聞いております。非常に難しい問題だと思ひます。

○宮澤国務大臣 金融が自由化をした、あるいは国際化をしたということは、金利が常に変動するものであるということでありまして、国際化したということでは為替が常に変動するものであるということでございますから、投資家としてはその変動に対してリスクのヘッジをしたいと考えること

は無理からぬことではございますが、まさにおっしゃいますとおり、これはもう刃のやいばであるということと思ひます。リスクをヘッジするつもりでもすればいろいろなことをスペキュレートしやすいいろいろなるわけでございますから、もう刃のやいばということ、したがって、建て玉を制限するとか、あるいは証拠金を取るとか、資産を預け入れておくとか、いろいろなことでそういういわゆるスペキュレーションに極端に走らないようにいろいろな安全弁を設けておるといふことなどございまして、いずれにしても、言ってみればこれはプロの世界のことだと私は思うのでございます。アマチュアが十分な用意なしに入っていく必要のないと申しますが、またそういうリスクヘッジということも普通のアマチュアにはないはずでございますので、そういう人々のために、しかしこれを設けなければ問題はさらにギャンブルあるいはカジノそのものになつてしまふという危険がございまして、それでないためにやはりこれだけの制約を設けた上でこういう場をつくる、こういうことであると思ひております。

○森田(景)委員 今大臣のお話の中にも、プロの世界である、こういうお話がありました。したがって、アマチュアは参入すべきではない、こういうお話でございました。いわゆるアマチュアといふ書いてないと思ひます。これは法律では業界の自主規制というのがあるようでございます。自主規制の中で、いわゆる個人投資家といふかアマチュアの方は参入を認めない、こういうことになるんだらうと思ひますが、これはそういう方向なんですか。

○宮澤国務大臣 ちょっと私が俗語を使い過ぎたかもしれません、別に法律にはそういうことは書いてないわけでございますけれども、申し上げたかった気持ちは、確かにそういう一面がございまして、本当に必要な方々が御利用されるべきところだらう、こういうことを申し上げようとしたのでございます。

たのでございます。

○森田(景)委員 その自主規制、これから法律が成立してから業界で自主規制をやる、こういうことになるのだと思ひます。そのときに、個人投資家は入れない、大体方向はこういうことに決まっているんですか。

○平澤政府委員 今大臣からも御答弁がございましたように、個人は会員として取引はできないように法律はなっております。しかし、取引所の会員に委託いたしました先物取引に参加するということは、法律上これを認めていないわけではないわけでございます。ただ、個人がすべて何でも入ってきて自由にやるということは非常に問題が出てくる可能性がございまして、現在既に行っております国債の先物取引等と同様に、最低の取引単位をまず決めます。それから、そのほか委託証拠金というのを預けるわけでございますが、これまたかなり大きな額にいたしまして、通例の個人が数百万単位ではやれないようにするというところで考えているところでございます。

○森田(景)委員 それでは次に進みます、今度の証券法の改正の目玉といひますか、これがインサイダー取引規制ということだと私は理解しているわけでございます。証券市場では早耳情報というのがあるようでございまして、この早耳情報が機先を制し、また巨額の利益を稼ぐ有力な武器になつていくと私は聞いております。しかし、企業の内情情報を知り得る立場の人がそうした未公開情報を利用して証券を売買したり、特定の人にだけ流したりすれば、これは明らかに不正取引であり、犯罪である、こういうことから今回の改正があつたのだと思ひます。ただ、先ほどいろいろとお話がありましたけれども、不正取引といふのは現行の証券取引法でも禁止されているわけですね。証券取引法五十八条は、禁止される不正取引行為として、「有価証券の売買その他の取引」と定めているわけですね。ところが、法施行以来この五十八条による摘発はまだ一件もないそう

なわけでございます。

ですね。日本はインサイダー天国であると外国から批判されているようにございます。インサイダー天国と言われているが五十八条の適用が一件もない。これは一体どういうふうな考えたらいいかと思うのですが、この点いかがでしょう。

○藤田(恒)政府委員 御指摘のように、これまで確かにインサイダー取引に対して五十八条を適用したケースは一件もございません。その理由でございまして、五十八条の規定の内容は、ただいま御指摘ございましたように、不正な手段、計画または技巧をなすことと書いてございまして、やはり詐欺的な要素というのが必要なのではないかというのがこれまでの解釈でございまして、もちろんこれに対しては学説上異論を唱えられた向きもございまして、アメリカでは同じような規定を適用してインサイダー取引の取り締まりに当たっておりますので、日本でもできるのではないかと、そういうふうな考え方もございましたけれども、一般的にはそういうふうな解釈がされておたわけでございます。確かにインサイダー取引と申しますのは、例えば会社の役員がその会社の情報を知らながら取引をするということでございますので、そこに詐欺的な不正な要素があるかといえますと、五十八条で言っているような積極的な詐欺性というのはなかなかないのではないかと、したがって五十八条を適用するのは非常に難しい。解釈は若干分かれておりまして、行政府としてはやはりこの際慎重に対応するという考え方をとってきたわけでございます。したがって、五十八条を適用したケースは一件もなかった、こういうことになるのではないかと考えております。

○森田(景)委員 御説明を聞きますと、五十八条では取り締まりの対象にならなかった、こういうことだと思っております。というところは、とりもなおさず今までの法律はさる法であったと言われているように思われます。今度新しく改正する法律はさる法になりませんか。大丈夫ですか。

○藤田(恒)政府委員 これまでの法律も決してさる法というわけではございませんで、そこに詐欺

的なものがあればこの法律を十分発動し得る状況にあったと思えます。しかし、今回今御審議をお願いしております法律は、インサイダー取引というのを非常に定型化したしまして、処罰されるべき会社の内部者等に該当する者というのを具体的に書いてございまして、それからそれらの者が知って取引をしてはならない会社の業務に関する重要な事実というのを非常に細かく書いてあるわけでございます。ある意味ではインサイダー取引というのを非常に形式的に規定したということになるかと思っております。少なくともインサイダー取引に対しては現行法五十八条よりも非常に発動しやすくなるという形になっております。

○森田(景)委員 新しい改正案はおっしゃるとおりなんですけれども、古い方といいますか、現行法を云々しても始まらないかもしれませんけれども、日本がインサイダー天国である、こういうふうな批判された記事があるのです。昭和五十九年、ビジネスウィーク誌が東証のインサイダー取引特集というのをやっているようにございましてね。それから、昭和六十二年の五月にフォーブス誌という雑誌が日本のインサイダー天国特集というのをやっている。こういうことなんですけれども、日本はインサイダー天国だと局長は思っておりますか、おられないのですか。

○藤田(恒)政府委員 インサイダー天国という場合のインサイダーの定義にもかかっておるのだらうと思っておりますけれども、外国市場から日本市場を見た場合に、やはり日本市場というのはいさしわかりにくいところがあるという感じは外国人はやはり持っている。例を申し上げますと、主要証券会社の株式における取り扱いのシェアが非常に高い。そういう意味では四社、主要証券会社等の株式取引についての意向がかなり市場の価格形成に反映されているのではないかと、というふうに見られがち

なところはあろうかと思えます。したがって、いま申し上げて、外国人から見た場合に日本はそういう意味でインサイダー天国であるとかいろいろいふことを申しますけれども、私も証券市場を預かっておる

立場から見てもまいりますと、日本の株価の形成というのは必ずしも主要証券会社の意向どおり行われているものでもございませぬし、個々の取引につきましてもかなり細かく内部者取引の防止にこれまでも配慮して自主的に規制してきたというところもございまして、あなたがインサイダー天国という批判は、一〇〇%当たっております。これはないのではないかと信じております。

○森田(景)委員 いろいろと見方の違い、見解の相違等あるだろうと思いますが、私も、余り自慢できる話ではありませんが、株を一株も持っておりませんので、インサイダーの利益を受けるようなこともありません。それから、天国になつてい

るのかそうでないのかというのはいくわかりませんけれども、そういう批判があるということでお尋ねしたわけでありまして、もともと、局長がインサイダー天国でありますとも認めたら、摘発が一件もなかったというのと矛盾するわけですから、なかなか答えられない問題だと思っております。しかし、いろいろと今わきではあるようにですね。

それはそれとして、今回の法案では未然防止というところで非常に力を入れることになっていくわけでございます。大蔵省に上場企業への調査権を付与する。行政当局の比重が非常に大きくなってきていくと思うのです。問題は、行政が未然防止や監視体制をどこまで強化できるかという点であると思うのです。強化するためには二つの問題があるだろうというふうに言われているようにございまして。一つは、人員の人数の点、それからもう一つは、情報管理というのですか、チャイニーズ・ウォールと言われていたようにございまして、先ほど申し上げました日本の早耳情報というのをやはりとめなければいけないという、この二つが未然防止の、あるいは監視体制にとってのポイントである、こういうふうには言われているようにございまして、その点についてはどういう見解をお持ちでございませうか。

○藤田(恒)政府委員 ただいま委員御指摘ございましたように、このインサイダー取引の取り締まりに

しては、未然防止というのが非常に重要であるというのを私も強調してきているところでござい

ます。その行政側の対応ということで人数が十分でないのではないかと、というお話でござい

けれども、この未然防止体制は行政府限りだけでやるものではございませぬで、取引所あるいは証券会社等を総動員いたしまして未然防止体制に当たるというところでございまして、行政府の職員を大幅に増員しなければその万全、徹底が期せないという性格のものではないというふうに思っています。それから、チャイニーズ・ウォールの件は、未然防止体制の内容にわたる点であらうかと存じますが、証券会社の内部にこれは売買管理部という職員の得た情報を直ちにこれは売買管理部というところで総合的に管理いたしまして、それがいろいろと調査情報等に流れないようにするとか、個人との営業部門の方に流れないようにするとか、そういう体系的な仕組みを今つくり上げていくというところで、証券会社をこれから指導するつもりでございまして、既に大体基本的な原案をつくりまして、今細かい詰めをやっております状況でござい

新時点では、昨年の六月に東証の理事長の方から全上場企業に對しまして要請をいたしてあります。

それからさらには、証券取引所の規則でござい
ますが、上場有価証券管理基準というののござい
ます。その管理基準に従いまして、上場しておる
各企業は重要な事実が発生したような場合には適
宜取引所に対して通告をするということになって
おりますし、今後この規則をさらに強化いたしま
して、取引所の方がもし上場企業がこの通告を怠
つておった場合には改善報告書を求めるとか、そ
ういう補完的な措置も講じたいというふうに思っ
ております。

私も行政府といたしましては、こういうものを
取引所が適切に行つておるかどうかをさらに細
かく監督指導するという趣旨から、今回証券取引
所に対して監督権限を強化させていただくよう
にお願いをしております。これが御承認いただ
ければ、大蔵省も必要があれば証券取引所がこれ
ら適時開示の業務を適切に行つていかどうか上
場会社にまわっているところを報告を求めて調査がで
きるようにということにしておるわけでございま
す。

○森田(景)委員 この改正法案では処罰の対象者
をはつきりさせたという点がまた特徴であるわけ
です。御存じのとおり、第九十条の二です。会社
関係者というのがあります。これがいわゆる内部
者、これが三号、四号であらうと思ひます。三号
の「当該会社に対する法令に基づく権限を有する
者、当該権限の行使に關し知つたとき」とあり
ますが、この「法令に基づく権限を有する者」とは
どういうことなのですか。どういう対象になるの
ですか。

○藤田(恒)政府委員 法令に定める権限を有する
者と申しますと、例えば上場会社に対して許可
可とか認可、免許等の権限を有している公務員、
さらには上場会社に対して立入検査、質問調査、
捜査等を行う権限を有する公務員、こういった者

が典型的でございまして、これらは行政府に属す
る権限に限られるものではなくて、立法権、司法
権の権限も含まれるというふうに考へておりま
す。

○森田(景)委員 許認可権を持つ公務員というお
話もございましてけれども、国政調査権を持つ政
治家というのは、これはどうなのですか。

○藤田(恒)政府委員 国政調査権は立法権に属す
る権限の例でございまして、国政調査権に基づい
て国会議員が情報を知つた場合には、この法令上
の権限を有する者に該当いたします。

○森田(景)委員 それでは四号の「当該会社と契
約を締結している者」云々、この方はどういう対
象の方になるのですか。

○藤田(恒)政府委員 「会社と契約を締結してい
る者」と申しますと、いろいろと範囲は廣うござい
ますけれども、例えば融資契約を通じて会社の業
務を知り得るような立場にある取引銀行、その役
職員、それから引き受け証券会社の役員、さら
には公認会計士とか顧問弁護士、税理士、それか
らもとと広いと申しますと、例えば会社の重要書類
の印刷を請け負う者、それから会社の重要会議に
おける通訳をする者、こういった者も含まれるわ
けでございまして。

○森田(景)委員 今度は、情報を受けた者、情報
受領者ですね、三項ですが、これが情報を受けた
者、「重要事実の伝達を受けた者」、こういうふう
になつてゐるわけですね。この重要事実というの
はどういう内容なのでしょう。

○藤田(恒)政府委員 この重要事実というのは、
百九十条の二の第二項にいろいろと定義がござい
ます。例えば会社の増資の決定あるいは合併の決
定、それから新製品、新技術の企業化というふう
に、この百九十条の二の第二項の第一号、第二号、
第三号、第四号に非常に細かく列記してあるとこ
ろでございまして。

○森田(景)委員 じゃ、次に進みます。
この制度の運用についてでございまして、けれど
も、こうした規制がしり抜けにならないかという

心配があるわけでございます。アメリカではイン
サイダー取引を判例によつて規制しているようで
ございまして、証券取引委員会が非常に広い範囲
で調査権限に基づいて摘発をしております。しかし、
この規制も、株主に対する信任義務のない者の取
引には適用されないという制約もあるようござい
ます。

ただ、日本には証券取引委員会というの設置
されてないわけでございますし、アメリカでは約
二千人ぐらゐの職員がいて、八百人ぐらゐの人が
實際この監視に当たつてゐるというふう聞いて
いるわけでございます。日本の場合には、實際に
運用していく場合に、先ほども申し上げましたが
人員の点で制約がありまして、なかなか思うよう
にこの運用がいかないのじゃないだろうか、こう
いう心配をされてゐるわけでございます。

これは新聞によりますと、大蔵省の証券局流通
市場課というのは十七人、検査課が三十人。証
券取引所監督官が十一人。地方財務局の証券検査
官百二十八人。全部合算しても百八十六人、ま
り。それで、全部合算しても百八十六人、ま
り。全部担当できるわけじゃないわけでございます
ね。こういう人数の点について規制がしり抜けに
なるのじゃないだろうか、こういう心配があるわ
けでございまして。その点についてはどういふ
に考へていらつしやいますか。

○藤田(恒)政府委員 確かに御指摘のように膨大
な組織、人員を擁します米国のSECに比べます
と、証券局の人員はたゞだまら大体お話のあつた程
度の人数でございまして、相当見劣りがするとい
うことは否めないと存じます。

ただ、基本的に、アメリカと日本との取り締ま
り体制というものを職員の数だけで比較するとい
うことよりも、やはりその背景にあるいろいろな
事実というものをよく考へてみないといけません
と思うのでございまして、アメリカでは証券
会社が約八千ございまして、本場に種々雑多な人
と言うとちよつと言葉は行き過ぎかもしれませんが

けれども、取引をしてゐるわけでございますが、
日本の場合は、証券会社、免許制のもとで約二百
六十社ということ、非常に限定的に制限をして
おるわけでございます。したがって、どちら
かといひますと日本の方が証券会社を通じてい
ろいろと小人数でも目を光らせやすいというよう
な要素もございまして、私どもは、ただ人数が少
ないだけで米國に比べて取り締まり体制に非常に
欠陥があるというふうには必ずしも考へてはおり
ません。

ただ、決して現状の体制で十分だといふわけ
でもございせん。私も大蔵省の関係の職員の
中で許します限りこれを効率的に配置するように
努力をいたしまして、できるだけインサイダー取
引の取り締まりを充実させるようにこれからも努
力をしてまいりたいと思ひます。

○森田(景)委員 数の違いとか、いろいろとアメ
リカと日本が違ふからといふことでございませ
う。やはり罰則を設けてゐるわけですから、本来なら
違反者は摘発していくというぐらゐの強い姿勢が
あつてもいいんじゃないだろうか、こんなふう
に私は思ふのです。アメリカの証券会社と日本
の証券会社は数が違ふからといふことならば人数
が少なくてもいいなと思ひますけれども、日本に
もアメリカのSECに匹敵する監督機関をつくる
お考えはありますか。

○藤田(恒)政府委員 米國のSECは、御承知と
思ひますけれども、いわゆる行政機能を持つてお
るだけではなくて、証人の喚問とか一部司法権も
有しておる機関でございまして。これに匹敵するの
を日本でつくるということになりますと、司法当
局との業務分野の調整というのはどういうふう
になるのか、また行政府としての証券局の中にそ
ういふ権限を持つていふのが悪いのか、果たして
その権限を持つてもうまく活用できるかどうかと
か、いろいろ難しい問題もございまして。したが
いまして、私どもは現状の体制でできる限りの努力
をするといふのを現在の基本的な方針としておる
わけでございます。

○森田(景)委員 つくらなくても十分やっています。これという自信の表明だろうと思ひますけれども、ひとつ頑張つていただきたいと思ひます。

それで、申し合わせの時間がありますので、予定を少し短縮いたしまして、本日は抜け道がたぐさんあることなものですから、ずっとこういうらうと書き出してきただけです。これを一つ一つやっていますと時間も間に合いません。抜け道の一つ注意しなければならぬのは二次受領者といふか、情報の二次受領者以降、この辺が非常に問題になるようでございますので、これはまた機会がありましたらお尋ねをしたいと思います。いづれにしても、いろいろと対象を限定することによって巨悪を見逃すようなことがあつてはならない、こういう意見もあるわけでございますので、十分ひとつ対応をお願いしたいと思ひます。

もう一つ、こういう記事があるわけですが、「政治資金を作るのに最も証券市場がやりやすい」と考へている政治家に対する規制がない点も問題だ。これまで、政界と証券市場との「黒い噂」が言われていた建設、厚生、運輸議員など業界との関わりが深い議員は、株式投資が野放し状態だ。これまでは「他人が情報を利用して儲けることを知りながら情報を提供した者」は情報提供罪があつたが、原則としてこれがなくなつた。

しかも、議員秘書が内部情報を受け、議員が売買した場合、議員は情報の第一次受領者でないことで罰せられないことになつてゐる。情報提供罪がなくなり、しかも第二次以降の情報受領者も罰せられないということでは、事実上政治家のインサイダー取引は、ほとんどが無罪になることを意味している。

こういう記事もあるわけでございます。これは皆さんの側であります。我々の立場ですね。何かにつけてやはり議員の姿勢が問題にされるわけでございます。そういう点について、行政の担当の皆さんが法案をつくるときに遠慮してそういう

ことになつたなんてことになつては国民に対して大変な不信を抱かせることになるわけでございますので、今後運用については十分ひとつ慎重に、公平にやつていただきたいと思ひます。

もう時間ありませんから、最後に大蔵大臣に申し上げておきたいと思ひます。規制強化策が実効を上げるためには、一つは法律の抜け道を埋めるということ、二つは監視体制の充実だ、こういうふうになつてゐるわけでございます。今回の法改正で不正な証券取引は罰せられるという意識が一般投資家を含む証券業界全体に定着することが望まれてゐる、こういうふうな言われてゐるわけでございますが、大臣の見解をお聞かせいただきたいと思ひます。

○宮澤国務大臣 そういふ意味では、我が国としては新しい法律によりまして規制をしようと思ひておりました。法律をお認めいただきましたら、ただいま御指摘になりましたような心構へで誠心誠意その施行を図りたいと思ひております。

○森田(景)委員 終わります。

○越智委員長 この際、参考人出頭要求に関する件についてお諮りいたします。

両案審査のため、本日、参考人として日本銀行理事青木昭君の出席を求め、意見を聴取いたしましたことと存じますが、御異議ありませんか。

〔異議なしと稱ふ者あり〕

○越智委員長 御異議なしと認め、そのように決しました。

○越智委員長 質疑を続行いたします。武藤山治君。

○武藤(山)委員 最初に日本銀行にお尋ねをいたします。

最近のアメリカ金利動向が大変気になる情勢のように感じます。短期市場金利が先週あたり大

変値動きが上がつてきている。六・七五から八・五五までの水準で推移してゐたのが七・一二五と、先週の短期金利の上昇、大変気になる上がり方を示してゐるような気がいたします。さらに三十年物の国債も九・一〇％が九・一五％に上がった。こういう傾向が金利先高感を生んで、他の証券市場などにもかなり影響を与えてゐる。さらにドルの値打ちにもいろいろな心理が働くんじやないか、こんな感じがする。日銀で見る金融政策の動き取りを少々変えなければならぬのか、アメリカはまたもとのように安定的に水準が下がると思ひてゐるのか。全体的に見た金利動向から見る金融政策のあり方を少々変える必要があるのか、変える必要がない、静観でいいのか、その辺は日銀としてどうとらえてゐるのでしょうか。

○青木参考人 青木でございます。

お尋ねの最近のアメリカ金利動向でございます。すけれども、ずっと見ておりました、去年の秋株価が急落をいたしました。その後若干軟化をしたのですけれども、この三月あたりから上昇に転じておりまして、また先週になつて少し上がつてゐるというふうなことでございます。

短期金利と申しましてもいろいろ金利がございいますけれども、短期金利の代表として私もよく見ております。T B レート、政府短期証券のレートでございます。T B レート、これが六・三％ぐらい。長期金利、三十年物長期国債の利回り、これが先ほど御指摘のとおり九・二％ぐらいでございます。それから、年初来のボトムに比べて、短期で〇・七％ぐらい、それから長期で〇・九％ぐらい上がつてゐるというふうな状況でございます。

こういう金利の上昇の背景でありますけれども、まず第一に、米国の景気が、昨年の株急落直後ごろの予想に反しまして、輸出とかあるいは設備投資がいいとかいうようなことに支えられて、景気全体がかなり上つた足取りをたどつておるということがございいます。それから第二には、このような景気情勢のもとで設備の稼働率が上がるとかあるいは失業率が低下をするとい

うようなことで、製品需給、労働需給が次第に引き締まりの方向にあるというふうなことがございまして、先行き物価上昇を懸念するような見方も若干ながら出てきておるというふうなことでございいます。こんなふうなことで、連邦準備銀行の金融政策の方も、年初来一時緩めきみにやつてまいりましたけれども、これを再びもとに戻すというふうなことで、やや警戒的な姿勢に転換したのではないか、そういう見方も行われてゐるようなこととでございます。

御指摘のとおりまさにアメリカの金利情勢というものは世界の金融、経済情勢に影響するところが少なくないわけでありまして、私もとしましては十分注意してその動向を追つていかなければならぬというふうな思つております。ただ、我が国に直接の影響が、当面我が国の金融政策をどうしようしなければならぬかというふうなことは必ずしもない。我が国の場合、引き続き今の物価安定のもとでの内需の拡大、経済の拡大というふうな大変好ましい情勢にございまして、今の金融政策を続けてまいりたい、こういうふうな思つておる次第でございます。

○武藤(山)委員 我が国の金融政策には動揺はない、このまま続けられるという、日経新聞に青木理事のお話も出ております。しかし、中尾経企庁長官がFRBのグリーンズパン議長と会つたときに、グリーンズパンさんがこう言つたというの、新聞記事に出てゐるのですね。それは、実体経済は順調だが、金融面に懸念材料がある。この「金融面に懸念材料がある」という意味は、何を意味してゐるのだから。彼が考へる、実体経済は順調だが金融面に懸念材料があるという懸念の中身は、何を言わんとしているのだと受けとめたいのではありませんか。青木さん、こういう記事を読んでどうお感じですか。

○青木参考人 そのグリーンズパンの言葉だけではどういふことが具体的に問題なのかよくわからない点もあるわけでございますけれども、アメリカ

カの経済動向、金融動向、アメリカもおおむね物価が安定した状態で経済が拡大しているというふうなことで、しかも国際収支の赤字幅も、非常にスローテンポかもしれないけれども改善の方向にあるというふうなことで、いい方向にあるわけでごさいますけれども、いま一つアメリカの経済動向の先行きについてははっきりしない点もあるわけでごさいます、やはりアメリカのいわゆる双子の赤字と申しますか、財政の赤字、それから国際収支の赤字というものが縮まってくというふうなことで、私どもはそういう方向に向かっていると思ひますけれども、引き続き市場のコンファデンスのようなものが得られるかどうか、その辺のところは問題だということをごリンスパンが言われたのではないかと私ども想像している次第でごさいます。

○武蔵(山)委員 そんな記事が報道されているという時期に、もとの財務次官補ウッドワースさんという人がやはり日経にお話をしているのではありませんが、最近の金利動向から見て、「昨年は金利上昇が過大評価されていた株価の暴落を招いたが、今回はドルの過大評価が鮮明になる」と、そう言い切つて、年末には一ドル百十五円以下に下落すると見通す、こういう新聞記事が日経新聞に出ていたのです。これは今月九日ですから、つい二日ばかり前でありました。

こういう水準にまで落ち込んでいくのか、それとも、そんなことはない、世界協調なり国際会議なり日銀、中央銀行の手当てが、こういう手当てでこうやっていけば、こういう次官補が言うようなことにはならないんだ、そんな中身を少し教えてくれますか。

〔委員長退席、太田委員長代理着席〕

○青木参考人 為替相場あるいは為替市場を取り巻く環境という意味では、ことしと去年の年末までとはいろいろな面で相当変わってきているというふうな私どもも思っております。

一つには、日本とアメリカ、日本の大幅な黒字、それからアメリカの大幅な貿易赤字、これは

両方ともともかくにも縮まる方向に向かっているというところでごさいます。もう一つは、為替の安定についての各国の協調体制、特にアメリカの姿勢というものが格段に強固なものになっておる。昨年の十二月二十三日の国際間の合意ということもございまして、格段に強固なものになっておる。それだけに為替市場に対する協調的な姿勢というものが強まってきたような状況でごさいます。それから、為替市場を取り巻く環境というものは為替安定の方向にはっきりプラスするような状態になってきておる。私どもとしては、こういう状態を極力持続させていく、そのために政策努力を怠らず、かつまた協調体制というものをしっかりと維持していくことが大切であり、またそういうことを続けていくことによって必ずや為替の安定が得られるものというふうな思ひでおるわけでごさいます。アメリカの立場といたしまして、これ以上ドル安が進んでいくということになりますと、アメリカの物価面にも影響を及ぼしてくる。そうなるにつれて、また金融市場に対してコンファデンスの欠如、不安感というものが起こりかねないということがあるわけでごさいますから、アメリカの方もドルの安定ということには格段に熱心に取り組んでおるといふに確信をしておる次第でごさいます。

○武蔵(山)委員 通貨の安定の番人である中央銀行としては、今日のように証券化、債券化というのがどんどん拡大をされ巨大な力になってまいりますと、従来のような金融政策の視点だけでは制御できなくなってきた、コントロールできなくなってきた、私はそんな感じがしてならないのであります。私ども、専門家として見た場合、そういう点はいかがなものでしょうか。

○青木参考人 確かに自由化、国際化、それから金融の証券化というものが非常に急速に進んできておりまして、その結果、金融政策の方も、例えばこれまでのように規制金利を動かすことによりまして金利水準全体を動かすというふうなことがやれなくなってくる、あるいは窓口指導のようない

わゆる直接的な規制というところで金融政策を全般的に動かしていくということにはなかなか難しくなってきたおる、こういう状況にあるわけでごさいます。

その反面で、私どもがかねがね考えておりますいわゆる金利機能の活用というのですか、私どもとしては、金融市場の需給関係に、例えばオペレーションをやつて金を散布するあるいは資金を吸収するということによって金融市場の資金の需給の状態に影響を与えて、それを金融市場の金利に反映をさせて、それを企業金融の金利といったようなもので波及をさせていく、企業やそれから消費者の経済活動に影響を与えていくというふうな形でいわゆる金利機能の活用という点では、金利が自由化されている方がむしろ効果が出やすい、したがって、金利の自由化のもとで金利機能の活用という形で極めて本来の姿であるところの金融政策の効果というものはむしろ確保されやすくなつておる、こんなふうな思ひでおるわけでごさいます。

○武蔵(山)委員 もう一点だけ日銀側にお尋ねしますが、前年同月比、先月ですか、マネーサプライがかなり高い水準になっている。僕は昭和三十五年から大蔵委員に所属をして金融関係をずっと議論してきたのですが、一・八%マネーサプライがふえたという事態は、当時ではかなり警戒信号と見たのです。一〇を超えようという、経済成長率をはるかに超えるマネーサプライの増加というところは、これは物価高にはね返るかもしれないぞという心配があったのですが、昨今は円高メリットが企業側に吸収をされ、企業経営も非常によくなり、私の感じでは円高差益が物価を鎮静させる作用に働いた。しかし、この企業決算というものは単年度で損益計算書、貸借対照表をつくるわけですから、今度の決算には、為替レートが安定をしている限り、その円高メリットが企業内部に蓄積できない。そうなつてくると、物価の方にストレートに今度は通貨の量というものが響くような情勢が徐々につくられてきているのではないかと。そう

いう見方をした場合に、一・八%のマネーサプライ増というのは少々気にかかる数値ではないのかな、こんな気がしてならぬのであります。その辺、日銀当局としてはどんな認識でいらつしやるのでしょうか。

○青木参考人 確かに、M₂プラスCDの伸び率といたしまして、前年同月比二・二%というふうな数字というものは、実体経済の伸び率と比べまして非常に高過ぎるというふうな思ひでおるわけでごさいます。

これまで物価が安定しておりますのは、おつしやると円高のメリットというものが物価面に出しておりますし、それから過去に比べて日本経済全体の供給力というのは格段に高くなつておる、あるいは中進国等からの輸入品との競合というものが円高ということとまた別に相当強まっているというふうなこともあろうかと思ひます。そういうこともございまして、ごくさしあたつて見た限りにおいては、この物価の安定が直ちに崩れるというふうな兆候は見当たらない。

しかしながら、そのマネーサプライの伸びが高い状態というのは、経済環境次第では、例えば物の需給が逼迫してまいりますと、逼迫した物に対して買い需要が急に集まるというふうな形で物価の上昇に火をつける、あるいは加速をしかねないというふうな面があるわけでごさいます。国際協調等の観点からこれまで金融緩和を進めてまいりましたわけでありまして、そういうことから金融緩和が行き過ぎてマネーサプライが過大にならないようにこれから私も十分注意して見守つていかなきゃならぬ、こういうふうな思ひでおる次第でごさいます。

○武蔵(山)委員 青木さん、これで結構でごさいます。ありがとうございます。

次に、大蔵省に数点お尋ねをいたしますが、国際金融局長、ワドル委員会というのが廃止になって名称が変わつたようです。今度は日米金融市場作業部会という名前が変わつたのです。それはどういうわけで変わったのか。もう従来のよう

なスケジュールを立てて自由化をやるといふ作業ははや終わった、今度は新たな視点から新たな問題をスケジュールを立ててひとつ処理していこう、そういう大枠の話で名称が変わったのですか。どういふことなんでしょうか。

○内海(平)政府委員 お答え申し上げます。

円ドル委員会という呼称はどこから来たかと申しますと、ちょうど一九八三年、大統領が訪日されるのでございます。そのときに、今とは全く反対で、ドル高がずっと続いておりました。アメリカ側の考え方は、当時一部の議会人やあるいは経済界の人が言っておりまして、日本がマネビュレーションをしてドル高にしているわけはない、ただ、日本のマーケットは十分自由化が行われていない、それからまた円の高騰化というのに進んでいない、そのためにマーケットフォースというものが十分働くに至っていないので、そういうものが十分働くようになればファンダメンタルズをより円ドル関係が反映するだろうということ、これは資本市場、金融市場の自由化の問題、これは日本の問題とアメリカの問題両方取り上げることであったのですが、主としてウェートが、やはり日本の金融・資本市場の自由化あるいはアクセスの増加、さらには円の国際化というところにかなりのウェートがあったことは事実でございます。そういう沿革からして円ドル委員会という呼称を当初つけたわけでございます。

今お話しのように、大分いろいろな事情も変わってきた。というのは、単に日本の自由化がかなりの程度進んだということだけではなくて、資本市場あるいは金融市場という問題につきまして、日本とアメリカという自由世界の二つの大きなエコノミー、経済体が、単に日本のことだけでなく、アメリカのこと、お互いのこと、さらには世界のマーケットのことも腹藏なく意見を交換し情報も交換しようということになったわけでございます。これなるがゆえに我が国の自由化はもう終わったというようにすることは必ずしもございせん。これからこの流れに従って一層の努力が必要であることは一向変わっておりませんけれども、それはそれとして、またもつと広い角度から話し合いという意見交換を率直に続けていこうというのがその趣旨でございます。

【太田委員長代理退席、委員長着席】

○武蔵(山)委員 先月の二十日ごろでしたか、内海さんも出席してこの作業部会をアメリカとやったようですが、これからの作業部会で、スケジュールの近い順に、どういふ問題を日本としては処理しなければならぬんだ、自由化の中でどういふ問題を金融自由化でアメリカとの間で約束した課題があるんだ、これは担当は内海さんの方か銀行局長か、いずれにしても担当の方で、これから作業部会でやらねばならない課題というのは何かをちょっと列挙してみてください。

○平澤政府委員 今後、特にアメリカとの間でいろいろ議論、話し合い等になる事項といたしましては、一つが預金金利の自由化、特に小口預金金利の自由化をどう進めていくのかという問題がございします。それから二つ目といたしまして、我が国の短期金融市場でございしますけれども、先ほど日銀の青木理事の方からお話ございましたように、今後マーケットを相手中央銀行等が金融政策を行う上で、短期金融市場が成熟し、深度、深みのある市場であることが必要であるわけでありまして、その点について日本はなお十分でないという認識を海外で持っておりますので、その辺も議題になるかと予想されるわけでございします。それから、銀行局の関係ではございせんが、新聞等に出しております国債の引受発行、これを入札制度にしたかどうかとか、そういう問題もあるわけでございします。

あと証券局絡みの方は証券局長の方から御答弁いたします。

○藤田(恒)政府委員 証券局の関係は、これまで東証会員権の問題が非常に大きな問題でございましてけれども、日米間ではほぼ解決、完全に解決したというわけではございせんが、ほぼ解決しております。したがって、証券市場に関する非常

に細かい問題、例えば市場の流通性を高めるために国債のショートセールの認めたらどうかとか、そういうふうなところが問題になったわけでございます。

○武蔵(山)委員 そこで、昨今の新聞にも報道されておりますが、大蔵省は早速勉強会を始めて、小口金利の自由化、それからCDの五千万から二千万への限度引き下げ、これを検討し、ことしの秋までに答えを出す、こういう新聞報道ですが、この新聞報道が事実だとすれば、秋というのは漠然としておりますが、何月ごろからこの二つの問題の処理をしようと考えているのか、その点を明らかにしてみてください。

○平澤政府委員 預金金利の自由化につきまして、先ほどの円ドル委員会等の話し合いを踏まえてきて、ここ三年ほど春、秋、春、秋と順次進めてきておるわけでございします。そして、本年の四月もそういう中で自由化の方向で一步を進めたわけでございします。次は、そういたしますと、秋に何をやるのかという点がマスコミ初め各方面の大変御関心のあるところでございします。

ただ、一つ問題がございしますのは、この四月一日から利子課税が制度が変わりました。原則としてすべての金融資産につきまして利子に二〇%同一で課税するということになったわけでございします。その結果として金融資産相互間でどういふ影響があるかという点が十分にまだ見きわめ切れな点があるわけでございします。そういう状況の中で、さらにこの新しい小口預金金利の自由化等も含めた問題を決定いたしますと、仮に一定の方角へ資金シフトが起こりつつあるときにそれを加速するということになりますと、これは金融の面で大きな混乱が起ることもあり得るわけでございします。これは可能性としてあるわけでございします。しかし、金融というのは非常に信用秩序、信用の重なり合いの上に成り立っておりますので、可能性があるときにはやはり慎重に対応した方がいいだろうということで、現在その状況を見守っているわけでございします。

そういう中で、先般の円ドル委員会等におきましては、四月、五月等の情勢を見ながら六月くらいには次の秋のステップについて何らかの方向性が出せるのではないかといいことをアメリカ側との話し合いの際にこちらから申したわけでございします。具体的内容については、まだ決めてないというところでございします。

○武蔵(山)委員 銀行協会の会長がやはり日経などでしゃべっているのを見ますと、CDの限度を引き下げるよりもMMCの方を先にやれ、こう銀行協会長は言っているのです。しかし、今度は中小金融の方から見ると、小口の金利自由化はそう先に急いでやられては困るといふ見解があると思うのです。その辺の調整というものは、一体大蔵省としてはそういう対立の場合どんな手順でいともやるのですか。

○平澤政府委員 今委員がおっしゃいました点は、一番問題があり、微妙なところをおっしゃっているわけでございします。そして、MMCのさなる小口化というものを進めていきます場合に、幾つか考えなければいけない点があるわけでございまして、一つが、おっしゃいますような中小金融機関に対する影響をどう考えていくか。MMCの金利は、御存じのように現在の規制金利より利回りは高いわけでありまして、急に進めましますと、コストアップになる。コストアップになりますと、そういう金融機関は金利を上げて貸し出ししませんが、それと対応できないという問題、ただし、現在のように金融が非常に緩いときは上げられないから経営上マイナスになる可能性もある、この辺をどう考えるかという問題があります。

それから、MMC等を急激に小口化を図っていきましますと、資金の移動が起ってくる。アメリカにおきましても、小口預金金利の自由化を急速に進めさせた結果、金融機関の間でデイスインターミディエーションといって急速な資金の移動が起りまして、かなりの混乱が起って、二年間は自由化をストップして、そして少しもとへ戻ったような経緯もあるわけでございします。したがって

て、そういう点も十分考えていかなければいかぬ
ということがございます。

それから、三番目といたしまして、仮に五百万
円以下までそういうものを及ぼしていくというこ
とになりますと、郵貯が四月から五百万円まで上
がりましたので、郵貯との関係で問題を解決して
おく必要があるわけでありまして。仮に小口の五百
万円以下のMMCをつくったときに、郵貯は自由
になったからMMCの金利は自由につけるという
ことになりまして、民間の金利より仮に高い金利
をつけることとしますと、資金シフトがまた急速に起
こりますから、そこは、仮にそういうことをやる
場合にも民間と同じルールに従ってやってほしい
というのをきちんと決めておかなければいけな
いし、それから、定額貯金の商品性の問題も、前
前から商品性見直しという事で郵貯と話し合っ
ているわけでありまして。これも解決しておきま
せんと小口化に入れないということでございます。
いずれにしても、最後の郵貯の問題について
は、今向こうとも精力的にいろいろ検討を進めて
いるところでございます。

○武蔵(山)委員 私ごとで恐縮ですが、私は郵政
事業対策委員長を党の方でやっておる関係で、こ
のMMCの動きがどういう時期にどうなるかとい
うことに大変関心を持っておる一人なものです
が、十分その辺を考慮してやっていかないと、や
がては財政資金ももう崩壊をして、今の財政投
資制度そのものが維持できなくなるということも
あるわけですね、将来展望をするので、それから、
そういう点、銀行局としては十分話し合いの場所
をきちんと決めて、時間がかかっても、この秋だ
というのをもうセッティングして秋にはこうだ
というふうなことになるって混乱を起したのでは
困るという注文が私の気持ちとして一つあります
ので、局長もひとつ受けとめておいていただき
たいと思います。

それから、先ほど証券局長が、東証の会員権の問
題は、アメリカとの間では解決を見た。これは、

取引所を建てて新たに立派なものができ、場所も
できたから会員がふやせた。そのときに、イギリ
スの希望というものが入らなかったのですか。と
いうのは、竹下総理大臣とサッチャーさんの会談
の中でこれは竹下総理が個人的約束をした、イギ
リス側はそう受けとめて解釈している。いわゆる
イギリスの証券会社が東証の正会員になれるよう
にもう竹下さんは約束したというのがイギリス側
の受けとめ方だと新聞は報じているわけですね。
そこで大蔵大臣、東証会員権拡大の余地があり
や否や。どうでしょうか。イギリスの要望を直ち
に聞き入れられるような余地が東証にあるのか
いのか。もし大蔵大臣認識不足ならば、証券局長
でも結構ですが、どうですか。

○藤田(恒)政府委員 大臣は当然御存じでござい
ますけれども、数の問題でございまして私の方
からお答え申し上げます。

前回、東証会員権の第二次拡大を行なしまして、
二十二社新しく会員に迎えることになりましたけ
れども、これは外国証券会社が十六社と国内の証
券会社六社でございまして。その場合に、外国の証
券会社は二十社が手を挙げまして、日本におきま
す業務の経験等を判断いたしまして東証の方で十
六社を選んだわけでございます。その四社落選し
た証券会社の中に、二社、英国系も含めまして本
証券会社が二社あったわけですが、その二社は、
いずれも業務を開始後間もなくというところも
ございまして、日本での業務経験が非常に不足し
ておる。さらには日本での業務執行体制が果たし
てどうなるかまだ明確ではないということがあつ
たのではなからうかと思ひます。したがって、今
般総理が訪英されましたときに、首脳会談でこ
れら二社につきましても英国側よりできるだけ早く会
員権を認めてもらいたいという要請が出たという
ふうに聞いておりました。総理もこれに對しまし
て個人的な関心を持って対処するというふうにお
答えになったということだそうでございます。

したがって、問題は東証に会員権を拡充する余
地があるのかということでございますが、前回、

第二次の拡大は昨年の十二月に決定したわけでご
ざいますけれども、新しい会員が業務を開始いた
しますのはこの五月二十三日からでございます。
そういう段階でさらに第三次の可能性はあるのか
どうかというのを聞かれました。これは東証
の問題でございましてけれども、東証としてもな
かなか今の時点でこれからやりますということは言
えないと思ひます。ただ、東証理事長が、第二次
の決定を行なした際の記者会見等でも、今後東
京市場の国際化あるいは東証自身の機械化がどの
程度進むか、そういうものを考えながら検討して
いきたいというふうにおっしゃっておられますの
で、私どもとしては、今すぐということとは非常
に難しいと思ひますけれども、将来の方向としては
できるだけ東証がその方向で努力をしてくれるも
のだというふうに期待をしているわけでございます。

○武蔵(山)委員 イギリス側も最近アメリカに手
口が似てきたのです。相互主義条項の繰り上げ
発動なんという、相互主義を言い出したのです
ね。アメリカとそっくりイギリスも、紳士の国
も変わってきて、威圧的であり、アメリカ的な
うも気にならぬやう方が世界にまねされる傾向が
ある。そして、イギリスは野村証券と大和証券の
マージンメーカー業務を許可しない、先送り
だ、こういう決定なんです。ですから、会員権一
つか二つの問題だと簡単に考えられる問題が大き
く他に波及して、野村証券と大和がマージンメ
ーカー業務がすぐ認可がとれない、こういう問題
に今発展してしまっているわけですね。今証券局長
は、いや、東証が考えることで、やがて何とかな
るだらうと言ふけれども、今の入れ物で物理的に
できるのですか。将来どこかが二社手を引いて遠
慮もしない限り、物理的に可能なんです。そ
こはどうですか。今の入れ物で二社ぐらいいなら何
とかあと半年か一年たてば認可できるんだとい
う余裕があるのかないのか、その辺はつきりして
ください。

○藤田(恒)政府委員 前回、第二次の拡大の際に

東証として最大限の努力を払ったわけございま
すけれども、それは東証の中で立ち会い場銘柄を
たしか二百五十銘柄から百五十銘柄に減らしたと
思ふのでございまして、その銘柄を減らしますと
東証の立ち会い場の中の個々の銘柄の株価を揭示
しているボードの数が縮小されますので、その縮
小されたところをもって各会員のためのブリス、
本社との連絡の端末等が置いてある場所ござい
ますが、その拡充を行なうわけでございます。
その際に余裕のあるスペースを全部活用して最大
限の努力を払ったと承知しておりますので、今
すぐの時点でまたさらに二社ぐらいい広げられるの
かと申しますと、お答えは非常に難しいのではない
かと思っております。

○武蔵(山)委員 竹下総理は、あそこの物理的な
面積の問題や何か、ロンドンに行ったときに頭に
あつたのでしょか。建物をふやさない限りでき
ないのだと一言サッチャーさんに言うべきだった
のです。個人的に受けとめるといつたって、物
理的にできないものは何言何言わねえだめなん
で、やがてそれを広げようとかどこかの会社の機
械をどかせなければならぬのだとか、そうい
うことをはつきりイギリスの方にも知ってもら
ないと、日本は怠慢だ、また自由化サボって
いる、こう言つて今言つたのはかの業務にまで支障が
く。こういう点、証券局長が総理大臣にレクチャ
ーやるときに少し怠慢じゃないかな。行く前に出
るといふのはわかつていたんだ。どう説明
したの。

○藤田(恒)政府委員 総理の訪英に際しまして事
前にいろいろとレクチャー申し上げた際にそうい
う事情は御説明申し上げました。私ももまだつ
ぶさに話を聞いておりませんけれども、総理も決
してお約束になったわけではなくて、個人的関心
を持って当たるとおっしゃったというふう聞いて
おるわけでございます。

○武蔵(山)委員 時間がだんだんなくなりますが
先に進めますが、さっきの国債を入札制にし
る。今はシンジケート団に割り当てで、八〇%ぐ

らいが銀行とか証券とか皆分けられてしまふ。アメリカは、氣に食わぬ、オープンにして入札制度にせい、アメリカと同じような制度にして、日本の業者はアメリカに来てそういうことで恩恵を受けているんじゃないか、こういうやり方は相互主義だね。固定シェア制を改善しろと日米の作業部会でも話題に出ている。これはやる気なのか、やる気ないのか。理財局が、国債が売れなかつたとき大変だからやれないのだと頑張るのか。局あつて省なしと言われる大蔵省、一体どっちの綱引きが強くてできないのか。できなかつたら、宮澤名大蔵大臣に決裁してもらつて、世界の中の日本、世界に貢献する日本というのが現内閣のキャッチフレーズなんだから、その辺はどういうことがネックになつてゐるのかをわかつてゐる三人の中でどなたかひとつ。

○内海(平)政府委員 私からとりあえずアメリカとの関係での状況を御説明申し上げたいと思ひます。

現在、大統領の手元に送られたばかりだと伝えられる貿易法案の中の金融条項にプライマリーデールー条項がありまして、この中に、ほかの国がアメリカの業者に対して同じような競争の機会を与えない場合には、つまり内国民待遇の内容としてそういうことを申しまして、そういう場合にはプライマリーデールーの資格をその国の業者には与えない、もしくは既に与えた者についても特定の条件で剝奪するという条項があるわけでございます。これは基本的には、前に向こう側が言つておりましたような相互主義という規定ではなく、ナショナルトリートメント、つまり内国民待遇ですから、その意味では何が同じ競争の機会かという言葉の問題になるわけでございます。そして、そういうことをめぐつて向こう側とこちら側との間に今後ともまたいろいろな形で話し合ひが仮に貿易法案ができた場合には出てくるわけでございます。貿易法案自体の成り行きが、これから大統領のビートルの可能性の問題とかそれについての議会の方の対応の問題とかあります。

のですから、直ちにということではありませんけれども、そういうことについての十分な関心を持つて今後関係者がいろいろ対応を考えていくということであらうと思つております。

○武藤(山)委員 今後はいつごろまでだかわからぬ、今後検討していく、これが結論ですね。

それから、きょうは時間を少し短縮したいと思つておりますが、先物取引がアメリカで行われたのは一九七二年だと教えられております。そうすると、アメリカで制度的に始まつたのは今から十六年前ですね。十六年というのは長いと思ふか短いと思ふかによつて違ひますが、アメリカであれだけ日本に同じようなシステムをどんどん自由化しろとかこういうものをいれろと言つてゐる割には、十六年の長い期間のおくれがあるというのはどういうためなのか。日本の慣習なりシステムになじまない、こう思つたために十六年間のおくれがあるのか、それとも世界のイギリスやほかの国の先物取引の状況というのがかなりおくれをてゐるので日本もその辺に足並みをそろえざるを得なかつたのか、どういふところにこの十六年間という期間が置かれたんでしょうか。それをどう認識してゐますか。

○平澤政府委員 それにつきましては幾つか理由が考えられるわけでございますが、恐らく一番大きな理由は、アメリカは今から十数年前に金利の自由化をはば終つたわけでございます。そして長期の国債等の発行も公募入札等をやつておりますから、自由な市場価格で取引されるということになつてゐるわけでございます。したがういふと、そのような自由市場のもとにおきましては、価格が変動いたしますし、それから金利も変動する。したがつて、価格変動リスクと金利変動リスク等の問題にどうリスクヘッジをしていくかというところが非常に重要な課題になつてくるわけでございます。そういう必要性が背景にあつて先物市場が自然発生的に出てきたということだと思ひます。

我が国の場合は、国債につきまして今から十年ほど前に初めて中期国債が公募入札になつたわけでございますが、それ以外の国債については、依然として、市場の実勢には合わせますけれども、発行においてなお引き受け方式をとつてゐる部分もあるわけでありまして。ただ、既発債の市場は完全に今自由になつておりますから、その部分については価格変動に対するリスクヘッジということとは必要でありまして、したがつて、国債については既に御存じのように証券取引所で先物市場ができてゐるということでございます。

金利につきましては、先ほど申し上げましたように預金金利の自由化が今急速に進んでおりますから、そういう中で金利についての先物市場もやはり必要だろう。それから為替も、固定相場制から変わらして今は自由に動いてきますから、こちらら通貨の先物が必要だということでも本日御審議願つてゐる、こういうことでございます。

○武藤(山)委員 そんなわけで、まだ質問項目が十項目あるのですがやめますが、主税局来ていますね。今回の先物取引にかかわる税制面、これはアメリカなんかは全く無税のやうですね。日本の主税局はけちぢけいから無税じゃなくて幾らか取るのかなという心配があるのですが、国際的にどの取引所と同じように日本もなるのか。均一化されるのか。日本だけ税金がかかる部面がどこどこに発生するのかな。これは主税局でしょうね。銀行局が決めるのかな。違ふな、主税局だな。ひとつ今回の先物取引にかかわる税制面はどうなるのかをちょっと答えてください。

○水野政府委員 先物取引に関連いたします税制といたしましては、先物取引によりますところの得られた利得、こうしたものに対する課税、それから先物取引自体につきましての流通税的な取引税、こういった二種類のものが考えられようかと思つてございます。

これにより得られました利得につきましては、これは所得税、個人でございしますれば事業所得あるいは雑所得として通常の課税が行われる。それから法人につきましては、それは法人の益金として課税所得に算入される、そういうことであらうかと思つてございます。

それから先物取引自身につきましての課税につきましては、我が国におきましては取引所税法がございまして、差金決済によりますところの取引につきましては、現在、商品、有価証券、そういったものが課税対象になつてゐるところでございます。取引所税におきましては限定列挙でございますので、今回御審議をいたしております金融先物取引につきましては掲名されてございせんので直ちに課税になるというものではございせんが、今もお話のございました国債先物取引につきましては、先般これが実施されましたときにも、その実施を待つて、その後の取引状況等も勘案いたしまして、昨年度と申しますか、改正で万分の〇・一ということをお願いいたしました。

今回につきまして、この問題につきましては各方面の御意見を伺ひながら検討を加えてまいりたいと思つてゐるところでございます。先般、四月二十八日にまとめられました税制調査会の中間答申におきまして、この課税範囲のあり方や適用税率のあり方について見直す必要があるという指摘をいただいておりますので、このようにして検討をさせていただきます。このように考へておるところでございます。

○武藤(山)委員 証券局長、今の主税局長の説明で、外国と比較して大体均質のものにしなければ、やはり国際競争の中で開放されてやるシステムですから、今の税の問題の考え方で大体いいですか、証券局長は。

○藤田(恒)政府委員 ただいま主税局長も答弁申し上げましたように、関係方面といろいろ話し合つてということでございますが、その話し合いの過程では私どもも十分いろいろと意見を言わせていただきたと思つております。

○武藤(山)委員 国際化で一番おくれゐるのが主税局なんですね。オフショアの問題にしても何にしても、随分いろいろ注文しても、なかなか取

る方ばかり先行しちゃって、世界全体とどうや
て仲よくやっていくかという視点が一番欠けてお
るのには主税局なんですよ。借金が二百何十兆もあ
るんだから気持ちをはかるけれども、やはり国際
情勢の動向というものを踏まえて均一的な体質に
お互いの市場がならないと、せつかつくる意味
が、また世界から非難を受ける。そういうことを
ひとつ主税局長、今回がもう最後の任期のよう
ですが、大英断をもって、目を広く世界に向けて税
制を考える、先物取引についてはそのことを強く
期待を申し上げて、私の質問を、十分縮めました
から後の人も縮めていただいて終わりを早めたい、
こう思つてやめたいと思います。ありがたう
ございました。

○越智委員長 次に、安倍基雄君。

○安倍(基)委員 いろいろ同僚議員が聞かれたの
でございす。私もたまたま主税の問題も取り上げ
ようと思つた途端にそんな話も出ていたわけでご
ざいすので、できるだけ重複を避けてお話をし
たいと思つたので。

今度のいわば金融先物にいたしまして、ある
いは証券先物にいたしまして、これがいろいろ
ヘッジの機能があるというところは事実でございま
すし、価格は市場において合理的に形成される
ということも事実でございすけれども、反面、非
常に投機的な要素も持つてゐるわけでございま
す。こうなりますと、いろいろ聞いてみますと、
今までは例えばある人間が先物市場を海外へつな
ぐ、そうやって金を集めてやったあげく大損をさ
せた、そういうことがあつてはかえつてまづいの
でむしろ東京へ持つてきた方がいいのじゃない
か、それで規制をした方がいいのじゃないかとい
うような話も入つてゐるかと聞いております。こ
の先物市場というのはある意味から言うと非常に
投機性がある。これは事務方の答弁でいいです
から、そういったことについてどうやっていわば投
資家を保護するか。一説によるとロットを大きく
して大きなものしかやらせないというふうな話
もあるし、証拠金率をどうするかという問題もあ

ると聞いておりますけれども、この先物市場とい
うものは一面においてそういうプラスの面と逆に
大損をしないかという危険性もある。その辺
の投資家保護についてどういう措置をとらうとな
されておられるのか。

それから、例えばそれとの関連で、証拠金率な
んかいわば証券先物についてはある程度考えられ
てゐるようでございすけれども、金融先物につ
いてはどういう証拠金率、どういふロットとい
うことを考えておられるのか。これはもちろん協会
との話し合いの上だと思ひますけれども、投資者
保護の見地から、零細な人間がそういうことをや
つて大損しても困る。その辺についての手だてを
どう考えていらっしゃるのか、まづお聞きしたい
と思ひます。

○平澤政府委員 金融先物取引につきましては、
今委員が御指摘のとおり、リスクヘッジという側
面がありまます反面において、非常に投機的な取引
に利用される可能性もゼロではないわけでございま
す。したがつて、このリスクヘッジの側面はで
きるだけこれを尊重しながら、投機的な取引を助
長する点ではできるだけ制約、抑えながら、うまく
働かす仕組みをつくる必要があるということだと
存じます。

そういう意味で、まずこの金融先物取引を行
います場合には、必ず金融先物取引所を通じて行
うようにいたしておりますし、それから金融先物取
引所の会員につきましましては、厳重な資格を決め
まして信用ある人に会員となつて取引をやつてもら
うということも制度の仕組みの中に入れておりま
す。それから、この取引所の会員に委託いたしま
して外の投資家が先物取引を行う場合には、でき
るだけそういう人たちが内容、中身を十分に熟知
して取引を行うよういろいろのPRあるいは教育
を行う仕組みをつくつておりますし、中小零細な
人たちがやるということには非常に危険な点もある
わけでございすので、先ほど委員も言つておら
れましたように、一定の大きさ、金額以上の取引
しかできないようにしてゐるというふうなことが

等々、各般の仕組みをこの法案の中に盛り込んで
いるところでございす。

○安倍(基)委員 証券先物については一応証拠金
率を九割くらいと考へてゐるというぐあいにも聞
いておりますけれども、金融先物についての証拠金
率はどのぐらゐ考へていらっしゃるのか。今、証
券先物の九割というのは、大体その辺の話で考へ
ていらっしゃるのか。まだ決まつていないもので
あればそれでも構わないし、その二点をお聞きし
たいと思ひます。

○藤田(恒)政府委員 先に株価指数先物、いわ
ゆる証券先物についての証拠金率を申し上げま
すと、現在株先五〇は御承知のように九割というこ
とでやっておりますが、株価指数先物についてこ
れをどうするかというところはまだ最終的には決定
はしておりません。しかし、株先五〇と株価指
先物取引の性格はかなり似たようなものでもござ
いすので、これとのバランスを図る必要がある
というところは認識しておるわけでございす。

○平澤政府委員 この証拠金率を決めます場合に
考慮すべきことは、価格の変動の非常に大きい
のについては証拠金率を高くしてゐるわけでござ
いす。諸外国の例を見ましても、株等について
は証拠金率が高いわけでございまして、その次が
通貨であります。そしていわゆる預金につきましては
金融先物市場におきましてはこの通貨と預金とい
うことになつてゐますので、証拠金率をいたしまし
ては株等の率に比べますとかなり低い、特に預金の
証拠金率は海外では〇・七五とかそういう率も
ございすので、低い率に決めるということにな
らうかと存じます。

○安倍(基)委員 税金のこともちよつと聞きたい
のですが、その前に手数料はどのぐらゐ考へて
いらっしゃるのか。証券及び金融先物についてあ
る程度考へていらっしゃるのかどうか。これは私
があらかじめ通告しなかつた質問でございす
のであれでございすけれども、税金について詳
しく聞こうと思つたらある程度答えられたもので

すから、どういふお考えを持つていらつしやる
か。まだ決まつてないなら決まつてないでも構
いません。

○藤田(恒)政府委員 はつきり申し上げてまだこ
れを決定するような段階には至つておりません。
ただ、参考までにちよつと一言だけ申し上げま
すと、国債の先物につきましては、海外の水準等
をにらみ合わせまして、先般、昨年の秋だったと
思ひますけれども、大幅な引き下げを行いまし
た。株価指数先物とかこういふたものは非常に国
際的な商品でもございすので、海外とのバラン
スを図りながらやつていく必要があるというふう
に我々は考へております。

○平澤政府委員 委託の場合の手数料につきま
しては、まだ具体的に決めておりませんが、考へ方
をいたしましては、諸外国の事例を念頭に置きな
がら、かつまた、取引所等のコスト等も勘案しな
がら決めていくことにならうと存じます。

○安倍(基)委員 それから、金融先物の場合には
利幅というものが余り大きくないというのか、ヘ
ッジを中心でございすから、その面で取引所税
たりもちよつと取られては困るなというふうな議
論もあるようでございす。この辺、既に同僚
議員が税金のことをちよつと聞かれましたけれ
ども、それれどもう一度その辺の見解がどうな
かというところをお聞きしたいと思ひます。さつき
はむしろ株の方でしたかな。いわゆる金融先物の方
についての税金関係はどう考へておられるので
すか。

○水野政府委員 基本的には先ほどの御議論もご
ざいましたところでございまして、金融先物、そ
れから証券の先物、すべて同じように考へてお
るところでございまして、今後各方面の御意見を伺
いながら検討を加えてまいりたいというところで
ございす。

○安倍(基)委員 これは証券局と主税局のいろ
いろな問題もありましようから今の段階でなかなか
言えないかと思ひますけれども、この点はこれか
らの検討課題だと思ひます。

それから、インサイダー取引の関連でございませうけれども、これは確かに早くやらなければいかぬという話があったかと思いますが、これはアメリカあたりは判例で積み重ねて非常に範囲が広まっているという感じでございます。日本の場合にはある程度特定したという話でございませうけれども、例えば、これはちょっと例があれなんですけれども、インサイダー取引はいろいろあるのです。ある機関投資家がある銘柄にどつと買ひに出るといふようなものも広い意味ではインサイダー取引と言えないでもない。その情報をキャッチしてわあっとみんなが買う。個々の会社でどういったことがあったのかということ、新しい装置をどうするかとかある物を開発したとか、そういう種類の個々の会社についてのインサイダー情報とは別に、株式市場におけるインサイダー情報というのもあり得るのです。これは非常にデリケートな話でございませうけれども、その辺は今後どういう感じを持っていられるのか。

ほかの国ではそういった種類のものについてこれはインサイダーとは考えないのか。これは外国においては例えば手張りをやっているという話もございませうけれども、それとの絡みもあると聞いておりますけれども、その辺は今後インサイダー取引的な扱いになっていくのか、いやそれは事の性質上違ふという話になるのか、非常に難しい問題で、技術的な問題でございませうけれども、いかがでございませうか。

○藤田(恒)政府委員 お尋ねの点は、いわゆる市場情報と申しますか、機関投資家が大量に買ひに出る、そういった話を聞いた投資家がそれに合わせて株を買って利益を得るといふようなことをどういうふうな規制するかというお尋ねであらうというふうに思います。

私どもも証券取引審議会の不正取引特別部会の中でこの内部者取引の問題を議論いたしましたときに、情報の範囲をどこまで広げるのかということにつきましてはいろいろ議論もございまして、ただ、私どもが考えました内部者取引と申し

ますのは、会社等の重要な情報を知り得るような特定の立場にある人が、その立場にあるために知り得るような情報を利用して取引をすることだというふうなことを定義したわけでございませう。そういうふうなことを考えますと、会社の内部の重要情報ということになります。先ほど御指摘のございましたようにいわれる市場情報というものは外れましてしまふわけでございませう。じゃ、なぜそういう市場情報まで入れなかったのかと申しますと、これを入れ始めると非常に際限なく広がっていくことになりまして、これを構成要件として非常に明確に定義していくことが極めて難しいわけでございませう。したがって、私どもとしては、法律で処罰する取引の範囲としては、厳格な意味での内部者取引に限定をするということにいたしました。

アメリカ等でどうかということもございませうけれども、米国の等々のケースを見ましても、いわゆる市場情報的なもので広く取り入れて取り締まっておるかという点、私ども判例を全部見たわけじゃございませうけれども、私どもが知っている限りではそういうものは余りないようございませう。先般SECと大蔵省との間で定期協議をいたしました。その際に、SECサイドは、今回の日本の法律で、SECが取り締まっているものの九八%程度、もっと上までカバーできるのではないかと申すというところを言っておりましたけれども、私どもの考え方では余り大きな違いはないのだなというふうな感じを持っておりましてございませう。

ただ、市場情報の場合でも未然防止体制というものには乗ってまいりますので、今おっしゃったようなケースで、例えば機関投資家が株を買ひに出る場合にその機関投資家の役員等が同時に株を買ったと申すような場合は、未然防止体制の方には乗ってまいりますので、いろいろと証券会社を通じて注意をするとかそういうようなことは可能であらうかというふうに思います。

○安倍(基)委員 おっしゃる通りに市場情報とい

うのは非常に言い出すと難しい話がありますから、私は何もこれを準インサイダーとしていろいろ規制しろとまで言っていないのですけれども、この辺についてどういう見解を持っておられるかなというところを確かめたかったわけでございませう。

それから、これは一々そこに出してなかったのですけれども、アメリカのインサイダー取引の場合には得た財産が利益の何倍かを取るといふような刑罰があるように聞いておりますけれども、日本の場合には比較的安い、安いといつては変ですけれども、安いか高いかという問題はありますけれども、今の感覚からいえば倍は倍に安いわけです。その辺は、例えば得た利益を没収するとか、あるいはその何倍かを上げるといふような考え方がむしろ正しかったのじゃないかなと私は思います。法務にいますものだから私刑罰とかそういう方に頭がすぐ働くのですけれども、この辺の決め方について、これでいいのだろうか、懲役とかそういうことは別として、少なくとも財産的な利得については何万円以下というのじゃちょっとおかしいのじゃないかという気がいたしますけれども、その点はいかがですか。

○藤田(恒)政府委員 その点につきましては、不正取引特別部会ではいろいろと議論のあったところでございませう。ただ、日本の刑罰体系の中に今までそういうケースというのは余りないようございませうし、またこの不正取引といふものは必ずしも利得を目的とするということを処罰の対象にしているわけではございませう。特定の地位にある人の取引を規制するといふ考え方でございませうというところもございませうので、現行の証券法の中の罰則体系全般のバランスをとって、現在六カ月以下の懲役、五十万円以下の罰金というところで適切なのではないかと判断をしたわけでございませう。

○安倍(基)委員 けれども、そういう犯罪であれども、それで得た利益は没収してもいいはずなんです。刑罰とは別に、それによって得た利得は没収するのですか。

○藤田(恒)政府委員 没収につきましても、没収の対象というのはあくまでも物であるという考え方になっております。これは罰則の關係でございませうので私専門家ではございませうものの責任を持って答弁をいたしかれるわけでございませうけれども、これまでの日本の体系の中では、物についての没収という概念はあるけれども、利益についての没収という概念はなかなか難しいという考え方のようございませう。したがって、得た利益の没収というものは今回の法律の中に入れておりませう。

○安倍(基)委員 これは一つの検討課題ではないかと私は思います。この罰金というのは五十万円でしたか、今の感覚からいえばほとんどあてなさがございませう。アメリカは利得の三倍ですか、その方がよほど合理的じゃないかと私は思います。従来の刑罰体系が不十分であればそれなりの考え方を導入してもしかるべきじゃないかと思ひます。この点はあらかじめ別大臣に言っておりますので、また急に御感想を聞くのもあれですけれども、証券局長として今後の検討の課題じゃないかと思ひますけれども、いかがでございませうか。

○宮澤國務大臣 この点は私も余りつまびらかではございませうけれども、日本の刑罰の体系といふのは非常に全体バランスをとって法務省がいつも考えておられます。例えばその品物そのものがイリイガルなものである、麻薬とか、どういふ例がよろしゅうございませうか、没収という例はございませうが、利得そのものを没収するといふ刑罰の考え方は多分私は体系の中に入らないではないかと思ひますが、よくまた研究してもらひます。

○安倍(基)委員 私も法務におりますので、この辺は日本の没収という意味の形が昔の考え方、利得というものを召し上げるというの新しい考え方じゃないかと思ひます。これは別に法務委員会で論議すべき問題かと思ひますので、この辺でとめておきたいと思ひます。

このほかいろいろ聞くことはあるのですが、実は今度一般質問にほかの者が立ちますので、なかなか一般質問で聞くチャンスがないので、ひとつ念を押す意味で大臣にお聞きしたい問題がございます。

というのは、この間実は私はここでODAの問題を取り上げたことがございます。ODAの問題で、ドルベースでいくと、日本のODAは二、三年前から五〇％あるいは二、三〇％の伸び率でどんどんと上ってきている。結局、援助を受ける側は、円が倍になったわけですから、ドル換算でいくれば倍ぐらいいもえらるわけですね。同じものをつくるにしたら一つのものに二つくらいつくれる話になってきている。でありますから、これからはODAを単に円ベースでどんどん伸ばすとかいうのはちょっとむしろ不消化になってしまいうし、やり過ぎじゃないか、もう少しドルベースを考へながら伸ばすべきだという話をしたことがあると思ひます。大臣も、なるほどそれは確かに援助は大事かもしれないけれども、円ベースとドルベースと両方勘案して考へていくべきじゃないかなという御答弁を得たのです。御記憶かと思ひますけれども。

私、実はきょう外務委員会でその話を出したのですけれども、ちょっといろいろ新聞記事などを見ますと、竹下総理大臣がサミットに行ったときに、ほかの国と同じくG N P比で、ほかの国の平均が〇・三五とかいっていますけれども、それでまた新たな約束をしていくというような報道もございします。私はODAというものを決して低くしろとは思っていないけれども、少なくとも円がこれだけ上がってきたら、前回も話しましたけれども、公明党の大久保書記長が防衛費のときに円高メリットを勘案してないじゃないかというのを予算委員会で強調された。それ以上、結局ODAがドルベースではもう全く大きくなってきているということを考へまして、これからサミットに行かれてまた量気のいいことを約束してもらい過ぎても困る。

今度の税制国会で我々はタックススベイヤーの目で見えてすべてのものを考へなければいかぬ。たまたま私は地元である人に会つたら、我々は脱税をするとか捕まっちゃうやう、ところが大きなむだ遣いをしたことがあつても一つも罪にならない、これはどういふことですか、こう言うわけですね。何がむだ遣いかむだ遣いじゃないかというのは難しいわけですねけれども、それは我々国会がタックススベイヤーの目で支出をチェックするのが使命であるといふことを話したのでございします。ODA予算といふのは決してむだとは言いませんが、ただいろいろ例えは市場開放問題につきましても、ODAをやっているから勘弁してくれと言つたところで勘弁はしてくれない。サッチャーはそれなりに酒税を言うし、ヤイターもいろいろなことを言う。ODAなかなかよくやっていますねという褒め言葉はありますけれども。

そういうことで、たまたま私のこの議論が、二、三日前竹村健一の本を読んだら大体似たようなことが出てきています、こういうこともだんだんと考へてきているのだと思ひますが、援助といふものは一遍上げますとなかなかそれを下げられないわけですね。でございしますから、途中から下げちゃうとまた何だといふことになる。しかも、日本が黒字を持つていふことにも、財政は大赤字なんです。調べてみますと、例えば西独並みといつても、日本の一人当たりの国債は約五千ドル、西独は二千ドル、二倍以上の債務を我々は持つておる。しかもODAの実質額において我々は世界一になつてしまつておる。しかもイギリスとかフランスなどといふのは、それぞれの旧植民地、そういうところに随分出している。アメリカなどは戦略的にイスラエルとかエジプトあたりに相当部分出しておつて、戦略部分を除くとG N P比は〇・二が〇・一くらいになるのです。そういうところを勘案しますと、日本がかつていふことばかり言うて、竹下さんがサミットあたりに行って大いにやりますと言つてこられてしまつと、一体何だと、税制でもって国民に、減税を先

にするにしても、最終的にはこの秋に新しい税でもつて将来を考へるといふ立場にある、そういうときを前にして——中曽根さんの外交で一番問題となつたのは、どんどんと手形を切つてしまつたのですね。ツケが残つてしまつた。まさか竹下さんはそういうことをしないだろうと私は思ひますけれども。

大蔵大臣、この間ODAの議論をしたときに、これはなるほど円だけで考へるのはおかしい、円とドルとを勘案して次の六十四年度予算で、それも考へましようといふ答弁をはつきりいただいているのでございしますけれども、それは反面、国際的に大見えを切つて私もこれからこのくらい伸ばしますといふことを一遍言つてしまつと、これはなかなか後に引き戻せない。でありますから、今度のサミットに行かれるときによほど注意して行かれなかつたずいではないかと私は考へております。

この点、竹下さんがロンドンで演説したという話もありますけれども、それははっきりとした数字として言つていくわけじゃないし、新聞紙上伝えられるところによりますと、諸外国の平均〇・三五を〇・四くらいにのめでもつてすこし形を伸ばしていこうという動きがございします。これは我が非常に注意しなければいけない問題ではないか。これから市場開放に關連して、一つはこの前お話ししたいろいろな国内措置も要するかもしれない。また、今度はアメリカからは軍事費の肩がわりで安全保障の面からいろいろな要素の要求があるかもしれない。そうなる、単に優等生といふか、大体これだけやっていますよといふことだけでなく、たまたま竹村健一が私の言っていることとほとんど同じことを言っているのですが、援助といふものは、それなりにいろいろウエポンとしても使えるくらの、しかも相手に本當に喜ばれるものでなければいけない。ただ量をふやして未消化になるような、今だったらこれだけ上がつていくわけですから、そう消化も十分でないところにとんとややつて、しかも質という

のが、グラントコンテンツ、贈与部分の引き上げを中心として考へるよりは、もっと向こうに本當に喜ばれるものでなくてはならない。

そういった面で、今まではODAというたれも反対しなかつたですね。特に我々野党も、軍事費に回すよりはまだいいや、こういう気持ちで強くて、もう手を挙げていふか、もっとふやせふやせといふような動きだったのでしたけれども、今や事業予算で一兆五千億で、一般会計は七千億ですけれども、出資国債も含めると一兆円近くのもの税金で賄われる状況に立ち至つていくわけがございまして、私も国会で決議を必要とすべきじゃないかといふことを言つたのもその背景があるわけがございします。竹下さんがサミットでうっかり大ぶろしきを放つてくると次の税制国会に響きますよ、こういうことを私はちょっと外務委員会で行つてきたばかりなんですけれども、この点についてどう考へになるか。

もちろん私は国際的義務を果たさなくてもいいとは言つていない。ある意味からいへば、国の安全保障の意味で諸外国の好意を得るということはある得ますけれども、それは、私は繰返すようにですけれども、ほかの国といふのは、フランスにしてもイギリスにしても旧植民地のところへ大部分出しているのです。アメリカの場合にはそういうストラテジックなところに出しているのです。でございしますから、要するにはほかの国と平均的なところで〇・三五、いや〇・四だなんていつて日本の伸びたG N Pでどんどん伸ばしていきますと、日本の場合には、貿易黒字はありますけれども、国家財政はばらばらな赤字なんです。ドイツ並みにしようと思つても、一人当たりの債務といふのは日本の場合にはドイツの倍以上あるわけですから。財政再建を言ひ、新税を討議しようといふときに、余り大きな手形を切つてきてもらつては困ると思ひます。

この点、外務大臣にも言つておきましたけれども、大蔵大臣もどう考へるか。非常に重要な問題です。この国会が終りますと、竹下総理がサミ

ットへ行ってくるんでございましょう。そのとき
にどういふ話をしてくるかということが非常にこ
れから先に響きますので、この点どういふ御認識
をお持ちいらっしゃるか、どういふ態度をとられ
るかというところをお聞きしたいと思ひます。

○宮澤國務大臣 我が国は世界の平和と安全に軍
事力をもつてはほとんど貢献ができません、またす
べきでもないというところは国民のコンセンサスが
ございまして、その場合、これだけの経済力を
持てば何かほかの方法で貢献をしなければなら
ないというところは、これも私はコンセンサスがあ
るところだと思ひます。ただ、おっしゃいます
ように、援助をして本当に相手にそれが役に立
て、しかも悪い後味の無い、向こうからいいこ
とをしてくれたと思はれるような援助の仕方とい
うのは、これはこれで私は非常に難しいものだ
と思ひます。ただ、前がよく金を出せばそれで
いいというような簡単なものではきつくないので
ございまして、殊にこういう財政でもあり、また
大きな国債の負担もあるということでござい
ますから、そして、おっしゃいますように、植民
地のためではあるのですが、そういうことにつ
いての一種の理解というか、それは当然のことだ
という国民自身の納得があるんでございしまし
ょうが、我が国は非常に援助が大きくなつてま
いりましたから、やはりそこで国全体としての理
解というものがきつと必要であると思ひます。私
は殊に大蔵大臣という立場でございまして、た
だいまのようなお話は私もよく心に置きます。こ
の問題を考へてまいりたいと思ひております。

○安倍(基)委員 それとの関連で、フィリピンに
百億ドル援助を米國が日本と西独と一緒にやろう
というふうな話を持ち出して、そのシェアは米國
が一番少ない。日本と西独だ。その場合に、西
独といつたら馬鹿なもので、日本だって、
例えば西独のすぐそばにある国について西独と同
じくくらのシェアを持つて援助しようなんてい
つたてなかなかうんとは言われないわけでは
ござい

すから。こういう話がいふに伝へられておりま
すけれども、これは、大臣、お聞き及びござい
ますか。

○宮澤國務大臣 それは報道されておりました
が、正式には何も聞いておりません。

そこで、考へ方の背景は、恐らくアキノ政権を
何とかしてやはり盛り立てていかなきゃいけない
ということ、これはよく理解のできることであ
ります。相当の累積債務もある。それから、き
つとアメリカにしてみますと、スビックペイ等々の
基地交渉というものが今行われつつあるわけで
ございまして、これは相當のいわば経済援助と申
しますか、援助と結びつくことは恐らく覚悟しな
ければならぬといふたようなこと等々、これは
この地域の安全に非常に寄与するんではないかと
いふたようなものなことの考へ方というものが
あるいはあるのかもしないと思ひます。けれ
ども、私も私としては正式に何も聞いておりま
せん。

○安倍(基)委員 いずれにいたしましても、農産
物自由化交渉にしてもいろいろの要求もしてく
る。私は外務委員会でもこの問題も取り上げた
のですけれども、これから我々税制のことを論議
しようといふときに、単に日本が黒字であるとい
うことばかりで、えらい経済力ができたからや
らなくちゃいかぬというだけの発想ではまずいんじ
やないかな。やはり、黒字ではあつても、要する
に、私は外務委員会にきつと言つたんで
けれども、日本の財政はこれだけ悪くなつてい
る。そうすると、國としては貿易黒字だけれど
も、ではだれが負担するのか。民間ならまた話は
別だけれども、最後は税金じゃないかとなつて
く、一つ一つがタックスペイヤーの目で見えな
くちやいかぬ。その中でどれにウエイトをつけ
ていくのか。

私はODAを問題といたしましたのは、最近の
為替変動における異常な伸びですね。でございま
すから、量をふやしてみても、現実問題として
は、実体的な価値は倍増しているわけですから、
十分消化し切れないような形でどんどん出ざるを
得ない。そうすると、一遍伸ばしたやつはなかな
かもとへ戻せない。途中でやめちゃうと、これは
また逆に何だとなる。補助金以上の問題になると
思ふのです。それだけに、伸ばすときにはよほ
ど注意しながら、本当にそれが十分の効果を持
て、しかも喜ばれていく、スピードもそれなりの
スピードで考へていくことではないと、一遍
伸ばしたやつはもとへ戻せないのです。

それとともに、今のフィリピンの場合には、経
済援助であると同時に軍事的な要素が絡まってくる。
要するに、そういう要素が絡まってきた援助をこれから
要請される可能性もある。それもODAとして考
えるのか、ODA以外として考へるのか。ODA
はもとと民生が中心ですからODAの範囲とは
別と思ひますけれども、そういうことは絶対
に、よく我々は行軍といふ公務員を減らせ
なかつたかといふ言ひも出てくる。公務員を少し
減らしたぐらいじゃ追いつかない。むしろ外務省
は、ODAをふやすより外務省の予算でもふや
してやつて、もっとPRした方が同じものを出す
のにましじゃないか。単にそういつた予算をふや
してグラントコンテンツをふやす、それが責任を
果たすゆゑなんだなんて胸を張つてみたところ、
現実問題として、いろんな外交交渉で、そんなの
は、ああ、いいことをしておられます、しかし私
どもは市場開放をやつてくださいというのが落ち
てございまして。私もアメリカに長くおりましたけ
れども、アメリカ人といふのはそういうところは、
君はなかなかいいことをやつておる、しかし我々
の問題は別だ、市場開放せよ。サッチャーさんも
そんなものですからね。ちょっと日本人は気がよ
過ぎるんじゃないかなという気がいたします。

私も少し短くしるという話でございまして、
まだ大分時間がございますけれども、大臣のお返
答が私の言うことについて御同感であればこの辺

でやめておきますけれども、御同感でなければ
う一遍立つて聞きますので、いかがでございま
すか。

○宮澤國務大臣 同感でございまして。

○安倍(基)委員 それではこれでやめておきま
す。

○越智委員長 次に、矢島恒夫君。

○矢島委員 企業内容開示制度についてまず最初
にお伺いしたいのですが、いわゆるディスクロ
ジャー制度ということではございまして、今
回の証券法の改正を見ますと、手続面の簡素化と
いうことで、発行登録制度、一括登録制度とい
うのを導入しよう、また届出については参照方式
を導入しようとしております。さらに、届出書の効
力発生期間の短縮、こういうものも出されてお
ると思ひます。ただし、これは有価証券報告書等の
届出義務のある企業のうちで周知性の高い企業に
ついて大蔵省令で決める、こういうことだそう
ですが、省令ではどのような基準をお考へなのか、
その点をまずお伺いしたいと思ひます。

○藤田(恒)政府委員 この発行登録制度あるいは
参照制度を利用できる企業についての適格性を定
めた省令でございまして、御承知のよう
に、法律では企業等の内容が既に公衆に広範に提
供されているものであるといふふうに書いてござ
いますけれども、これを受けて具体的にどう
いうふうにするかこれから検討してまいらな
いでございまして、今私どもが考へております案を
申し上げますと、企業の内容が非常に周知されて
いるものといふのは、有価証券市場における取引
高も非常に大きいとか、あるいは発行済みの時価
総額も非常に高額であるといふようなもの、こ
ういったものは投資者が売買の都度有価証券報告書
等の内容に触れておるというふうにも思われま
すし、また、当然のことながらさういった企業は新
聞、雑誌等を通じて広く内容が流布されていると
いふふうにも考へられますので、基準といたしま
しては、上場の時価総額が一千億円以上であつて、
なおかつ最近一年間の流通市場における株式の売

買高が一千万円以上というものが一つの考え方なというふうに思っております。

ちなみに、これで大体どのくらいの会社がこの基準に該当するかと見てまいりますと、約四百社程度がこれに該当するというふうに考えられますので、これは余り厳し過ぎる基準でもないし、甘過ぎる基準でもないのかなというのを今念頭に置いておきます。

○矢島委員 そうしますと、省令に該当する企業四百社ぐらい、これは相当メリットがあると思うのですけれども、どういうメリットがあるのでしょうか。

○藤田(恒)政府委員 メリットといたしましては二つ考えられると思いますが、一つのメリットとしては、発行登録制度を利用することによって極めて迅速な起債、増資ができる、すなわち資金調達ができる。最近のように市場の動向が金利変動も激しいという状況のもとでは、こういったものを利用することによって弾力的な起債、資金調達をしていくということが必要であろうと思いが、そういう需要にかなうということが第一点でございます。

第二点といたしましては、そういう資金調達の際にいたします発行開示制度につきまして、いろいろと開示書類を整えなければいけないということになりますと大変手間もかかりますし時間もかかります。そういった発行体の時間、手間、こういったものを節約できるというところが考えられるのではないかと思います。

○矢島委員 機動的に資金が調達できるというメリットもあるし、いわゆる手続コストというものが安く済むだろう、こういうことだろうと思うのですけれども、このような改正は、投資者、発行者双方の状況、言わねば市場環境が整ってきたというところだろうと思うわけです。つまり、早い話が今日の財テクブームに対応した措置と考えるわけですが、そう理解してよろしいのでしょうか。

○藤田(恒)政府委員 財テクブームに対応した措置というふうには必ずしも私も理解しておりま

せん。むしろ、金利自由化が進んでいく中で金利の変動が激しくなる、こういった金融情勢のもとにおいて、できるだけ有利な条件で資金の調達をし、さらにこれを利用して企業の資産内容の強化を図っていく、さらにまた営業活動の強化を図っていく、企業の体質を強化していく、こういったものに役立つものだというふうに考えております。

○矢島委員 このディスクロージャーという制度は、そもそも投資家に投資判断に必要となる情報を提供すること、同時に、企業の不正行為を抑制するという機能も副次的な機能としてあると思うのです。今回のように非常に簡素化することによって、一つは大衆投資家は不便になるのじゃないか、つまり投資判断に困るのではないかと、点と、もう一つは、大蔵省も、有証あるいは届出書等の記載に虚偽がないかどうか、そういうものの判断、チェック、こういう点で問題はないだろうかと思うわけなんです、その点はいかがですか。

○藤田(恒)政府委員 御指摘の点は確かに相反する矛盾であろうかと思えます。簡素化すれば非常に弾力的な資金調達が可能になりますけれども、投資家に対する情報の提供として、すなわちこれは発行登録をいたしますと発行の都度企業内容が開示されないわけでございますから、その面についての問題は出てこようかと思えます。したがって、こういう観点から、既に企業の内容が十分公衆に広範に知られているものだというふうに限ったわけでございますし、またできるだけ期近な情報を一般投資家に提供していく必要があるというところから、臨時報告書という制度がございますけれども、この臨時報告書の項目も従来の五項目から十一項目に項目をふやして、できるだけその都度必要な情報を一般大衆に開示できるように補完措置を講じつつ、こういう弾力的な資金調達が可能なるシステムを導入しよう、こういう考え方に立っておりますわけでございます。

○矢島委員 後半の問題なんです、副次的機能

と私言いましたけれども、不正行為抑制機能といいますが、要するに大蔵省のチェックという点でいろいろ問題が起きないだろうか、この点についてはいかがでしょうか。

○藤田(恒)政府委員 その点につきましても、臨時報告書を出されますとやはりこのチェックも行うわけでございますし、それから発行登録とか参照制度と申しましても、全く何もないわけではございませんで、参照すべき財務諸表等をその登録書あるいは参照方式の場合の届出書の中に記載するわけでございますから、その内容が虚偽であるかどうかというのを大蔵省がチェックをしていくということについては、特に問題は発生しないのではないかと考えております。

○矢島委員 問題がないということですが、それども、このディスクロージャーの手続簡素化というもの、この恩恵を受けるのは、先ほど一応基準というもので考えていらっしゃる四百社ぐらい、いわゆる大企業だと思っております。現在投資家に最も必要な情報というものが公開されてないのじゃないか、こういう観点からでも、現在ディスクロージーズされている情報までさらに簡素化することによって一般国民から見にくくしてしまうのではないかと、私はこの点を非常に懸念するわけなんです。つまり、今情報をディスクロージーズすべきだとする世論があると思うのです。こういうものに逆行していくのではないかと。つまり、大企業の方は非常に簡素化とかあるいは資金調達とか非常にいい面が出てくるけれども、実際に投資家にとつては情報そのものが不足してくるというふうな事態になるのではないかと、投資家というものを一部の国民の間に閉じ込めてしまおうという危険があるのではないかと、またそういう危ないものがあるのではないかと、その点はいかがですか。

○藤田(恒)政府委員 発行の開示あるいは継続開示と申しますか、こういったディスクロージャーのシステムというのは、もちろん企業の内容等を開示いたします投資家の保護を図ることになるわけでございますけれども、このシステム自身を

うまく使っていく、一般投資家にうまく知らしめていくためには、格付機関とか、そういう基本的な企業情報等を一般にわかりやすく一般投資家に知らしめてそして投資判断を提供するような機関といったものが拡大していくことが必要であらうかと思えます。生の情報そのものというものは、一般投資家がごらんになっても、私どもが見てもなかなか難しい内容でございますので、そういったものを加工して企業の信用度等を格付していくという機関の発展が望まれるわけでございますけれども、現在御承知のように日本の格付機関も三社がそれぞれかなりの活動しております。それからこの分野については外国、米国からの格付機関の参入もしてきております。したがって、そういったものと相まつたりますと、この簡素化が即一般投資家の情報判断資料について非常に大きな問題になるのだという御指摘は必ずしも当たらないのではないかなと思うわけでございます。

○矢島委員 いずれにしても大企業は社会的にも責任があるわけですから、本来広く国民にディスクロージーズされるべきものだと私は思うわけですが、それからもう一つ、今度はさらに投資家に情報を与えるという意味からのセグメントの問題があるかと思うのです。このセグメント情報の充実というところで検討されておると思うのですけれども、このセグメント情報には、いわゆる事業部門別というのと地域別の情報というのが含まれると思うのですが、そのように理解してよろしいでしょうか。

○藤田(恒)政府委員 このセグメント情報と申しますのは、御承知のように、日本の企業の経営が多角化してまいりますとかあるいは国際化が進んでまいりますと、企業の内容もますます複雑化いたします。いろいろな業務分野が広がっていくというところで、できるだけその内容を開示するようという考えからこのセグメント情報の問題が議論されておるわけでございます。

では具体的にどういふものを開示するかという議論につきましては、現在企業会計審議会におい

て議論をされておりました、早ければ五月下旬、遅くとも六月上旬ぐらゐまでは何とか取りまとめたいただけるのではないかと感じております。したがって、まだ最終的に結論が出ておりませんので、ここでどういふものが入るといふことはお答えいたしかねますけれども、事業の種類別とか親会社、子会社の所在別等について分けまして、売上高とか営業損益とかの財務情報を開示する、こういうふうにならうかと思ひます。

○矢島委員 このセグメント情報につきましては、発行者の方も、また利用者の方も、何かアンケート等の集約の結果では「望ましい」という結果が出たと聞いておりますが、そのように理解してよろしいでしょうか。

○藤田(恒)政府委員 アンケート先の立場によりましていろいろ違ひますが、発行体サイドは、セグメント情報ということになりますとまた事務が非常に煩瑣になるとかいう問題もございまして、必ずしも非常に多数が賛成だったといふふうには理解しておりませんけれども、その他の利用者サイド、これはほとんどぜひやってもいいというふうな考えであつたと思ひます。

○矢島委員 現在の有価証券報告書でわからない点が多々あるわけですが、そういう点で、このセグメント情報の充実というものは、私も必要だと思つております。ぜひ前向きな結論を出すよう希望するわけですが、今のお話ですと、企業会計審議会で検討中、五月かそのくらいには結論を出すようにということですが、これは実際に報告書が出て実施という段階はどれくらいを目安にしていらっしゃるのでしょうか。

○藤田(恒)政府委員 セグメント情報につきましては、私も省令の改正で対応できるというふうには思つておりますので、現在御審議をいただいております証取法の改正法案を御承認いただきまして、公布の日から六カ月以内に施行するといふふうに考へておりますが、それにタイミングを合わせましてセグメント情報問題についても処理をしたいという予定でおります。

○矢島委員 宮澤大蔵大臣にいわゆるディスクロージャーの制度の問題で最後にお聞きしたいのですが、やはりこういうディスクロージャー制度といふものを国民に開かれたものにしていくということが非常に重要ではないかと私は思つておられますが、大臣、この点についてはどうお考えか、一言お願いしたいと思ひます。

○宮澤國務大臣 御指摘のとおりであると思ひます。

○矢島委員 次に、証券行政関連で幾つか質問をしていきたいと思いますので、すけれども、民間信用調査機関の帝国データバンクが、一昨日、六十二年一月から十二月の法人申告所得のランキングを発表しております。証券会社は銀行とともに財務データブルームを反映して大幅に所得を伸ばしているという現状がこのランキングの中ではっきりとあらわされているわけですが、昨年十月、ブラックマンデーに端を発した株価大暴落、これによつて相当の打撃を受けた。それと同時にまた、株式委託手数料率の引き下げというのもありました。ところが、証券大手四社等はこれを乗り越えて収益を上げていくように見えるわけですが、全国の金融機関の六十二年度の経常利益のランキング、これを見ましても、一位、二位、三位がいずれも証券会社です。野村、大和、日興、四位に銀行が一つ入りま

すけれども、五番目に山一、こういうふうに一、二、三、五とすべて上位を占めているという状況にあるわけですが、宮澤大蔵大臣に、まずこのような状態をどのように見ていらっしゃるか、一言。

○藤田(恒)政府委員 確かに証券会社の経営はこのところ非常に順調でございまして、御指摘のように、経常利益でも日本の全企業の中の相当上位を占めておられるという状況でございまして。ただ、証券会社の業務と申しますのはかなり複雑でございまして。と申しますのは、全国平均で申し上げますと、八割から九割の証券会社の収入が顧客との株式等の売買手数料に依存をしております。大手につきましても半分以上それを超える程度依存し

ているわけでございます。幸いこのところ株式取引が非常にふえたということもございまして、こういう結果になったわけでございますけれども、今後は恐らくこの株式委託手数料の引き下げの影響等も出てまいらると思ひますし、また新たに国際的な業務を展開していくためにはいろいろコストもかかるという点もございまして、私も私ももちろん証券会社の経営が非常に順調で投資家の信用を得ていくようにいろいろと指導していかねばいけないと思ひますけれども、今のような状態が引き続き未来永劫続いていくものかといふふうには理解しておらないわけでございます。

○矢島委員 まさに財務データブルームの反映だと思つてございまして、すけれども、そういう中で、証券会社では特に投資信託の伸びが非常に著しいわけですね。その投資信託の中でも、公社債を見ますと、五十七年から、特に六十一年から著しく伸びております。株式の方は五十九年から著しい伸びがあらわれております。

大蔵省証券局年報によりますと、「全投信の六十一年末における純資産総額は、対前年比十二兆一千三百一十億円増加、増加率は六〇・六％、前年の伸びが九・二％ですから、これを大きく上回り、三十二兆七百五十三億円と初の三十兆円台を越えた。このように記述がございまして、どうしてこのようになったかという点につきまして、この大蔵省証券局年報にもその理由が書いてござい

ますけれども、同時に、今局長も御答弁の中に言われたように、いろいろと競争が激化している、またそういう中で、今後の見通しの状況の中に立つても、証券会社も相当無理をされている、つまり、従業員のしりをはたいて業績アップということとで激しい競争が行われておる、こういうことの反映もその理由の一つではないかと思つたのです、それはいかがでございましょうか。

○藤田(恒)政府委員 投資信託委託会社の運用資産が非常に増加している、その理由として、労働強化と申しますか、こういった要素があるのではないかと申すお尋ねでございまして、私も、私

もは、この株式投信が非常に膨らみました理由の一つといたしましては、二年前でございまして、この株式投信につきましては、スポット投信と申しておりますけれども、この投信について各社ごとに設定の限度を設けておられて、これを、やはり自由化という中でいろいろ業務について規制を行うのは適切ではない、できるだけデレギュレーションを図っていくべきではないかといふふうな考えから撤廃をいたしまして、それがまたちょうどこの日本の株式市場の株価の上昇と申しますか、一種のブーム的な傾向ともうまう、うまくと申します言葉は悪いのですけれども、合致いたしましてこの株式投信が非常にふえたといふことではなからうかと思ひます。特に、株式投信につきましては、その性格上、専門家がこれを株式を中心に運用するということでございますので、個人の金融資産が非常に増加しております。でも、個人の資産運用のために直接株式運用するよりも専門家の運用してくれる株式投信の方が安全ではないか、有利ではないかといふ考え、こういったいろいろな要素が絡まり合ひましてこれが著しく増加したものだといふふうに思つております。

○矢島委員 いろいろと言われましたが、ひとつ表面だけでなく深く見ていただきたいと思います。証券会社等に対する東証会員権の開放の問題、あるいは大口売買手数料の引き下げに始まることころの全面的な委託手数料の自由化の問題、さらには債券先物市場の開設、あるいは債券先物市場への銀行や外国証券会社の参入、さらには分離型ワラント債の上場、いろいろと現在の証券市場のいわゆる存立基盤を揺るがすような大変革が進められていると思つたのです。そういう中で、証券業界の再編合理化といひますか、国内外での競争が一層激化してきています。

そこで、大手証券を中心にしまして、各証券会社の経営トップは、この競争に打ちかかっていかなければならない、さらに一層の利益拡大を図つて

いかなければならないということで、徹底した減量経営、あるいは投資信託など各種商品の無制限な開発をやる、大量な商品を販売消化するための目標管理というものを強めてきているわけです。そして国内外の金融機関との競争とかあるいは業界内企業間の競争というものが激化している中で、猛烈な新商品の開発あるいは販売、あるいは新取引制度の導入、あるいは手数料第一主義の収益確保、こういうものが現在図られている。このために、証券会社に働く労働者は非常に過重ノルマ営業というものが、あるいは長時間、超長時間と言ったらいと思いますが、そういう労働が強いられる状況にあるわけです。同時にまた、少数精鋭化ということで、慢性的に人員不足、労働強化、こういうのが現状だと思ふのです。

例えばこのノルマなどを調べてみますと、三年前と比べてノルマは二十倍にもなっているという証券会社がある。労働時間の短縮とかあるのは週休二日制、こういうものが叫ばれているのが今日の状況の中で、有給休暇もとれず十二時間を超える長時間労働が常態化している、こういう訴えもあるわけです。まさに働く人たちは、そのために健康はもろろのこと命まで脅かされる、こういう実態にある。こういう証券業界の従業員の実情をどうお考えですか。

○藤田(恒)政府委員 証券業界が非常に競争が激化した社会であるということは私も聞いておりますが、これは特に証券業界のみならず、やはり一般的に、企業としてこの競争に打ちかかっていくために、合理化あるいは機械化、こういう努力をしていくということは、同じような方向で努力をしてきているのだというふうに思います。

ただ、ただいま御指摘のございましたように、証券業界の中に過大なノルマ、こういったものがあって、これが非常に労働問題その他大きな問題を惹起しているというところは、私も現在のところでは裏面に聞いておりませんけれども、もしそういうことがあるとすれば、まずこれは一義的には経営の問題でございしますので、経営者と雇

用者との間で十分話し合いになるべき問題ではなからうかというふうに思います。私もその一番の問題は、例えば、もし仮にノルマというものが非常に厳しく、これが一般投資家の犠牲のもとにおいて行われておるといふようなことは私も決して決して看過できない問題でございまして、これまでも十分注意をしてきたというふうに思いますが、それでも、そういう問題とは別に労使の問題というところになりますと、これは私も、関与する問題というよりも、まず労使の問題として両者の間でよく話し合っていたら、何か改善の方向を打ち立てていただくということではなからうかというものが今お話を伺って私の率直な感想でございします。

○矢島委員 ほかの企業でもそういう競争に打ちかかっている手だてとおっしゃられましたけれども、証券の職場というのはそれが生易しいものではないのです。そういう点を熟知していないというお話をすけれども、この課せられるノルマというのは、大手ですと月一入当たり二億から三億になるそうです。例えば、できるまで帰るなどか、こういうことでしつたてたが行われておるか、あるいは見せしめだとして立たせておくとか、あるいは見せしめだとして立たせておくとか、こういうものもあるのです。ノルマの達成率の悪い営業マンに対して、おまえは非国民だ、月給泥棒、課長の資格がないぞ、転勤させるぞという罵声で暴言を吐いて、精神的に詰めて強引にノルマをやらせる。また一方、全体の見せしめとして、業務命令で顧客や仕事を振り上げる。一人机に配置がえをする。暴力まで振る。人格を無視した労務管理を背景に長時間過密労働が押しつけられている。まさに人権無視の暴言や体罰が横行している。

このことについては、労使間の問題、こういう御答弁でございすけれども、大蔵省証券局長名で昭和四十九年十二月の通達が出されていると思ふのです。これは「投資者本位の営業姿勢の徹底について」という題目になっておりまして、主として投資者に対する営業姿勢、態度というもの

について述べられているわけですが、その最後の方の五の項目には、「営業に関する成績評価を改善すること」というのがあるわけです。この中で、いわゆる成績評価に当たって取扱高とかあるいは手数料収入高のみを基準とすることはまずいというところを言われているわけですね。こういうところが過当勧誘等望ましくない営業姿勢につながるおそれが多い。だから、それだけじゃなくて、営業基盤拡充への貢献度とか、あるいは投資勧誘態度、あるいは事務処理の状況というものの成績評価の中に加味せよというようにこれまで述べた通達があるわけですね。

こういう点から見ても、既に実態としては大変な事態が起きていることは、熟知してないというお話ではございすけれども、毎日新聞のことし四月のものですが、この人はある大手の証券会社の営業で課長までしている人です。こういうのがあるのです。『ある日、同僚の課長が仕事の中に脳血栓で倒れ一週間後に死んだ。ショックだった。』仕事、仕事で生きてきた彼の人生は何だったのか。『家庭でも』もつと子供にかかわって。『妻の視線を背中を感じ始めた時期だった。』しかし家庭に時間をとられればノルマ競争に負ける。課長であつても成績が悪ければ関連会社への片道キップの「出向」が待ち受ける。』そして、この人は福岡支店へ転勤されたのです。つまり、こういうような事態が起きているのは、まさに成績評価というものが通達に反する方向で行われているからこういう事態が起きているのだ、直ちにこういう点について指導すべきではないかと思ふのです。いかがですか。

○藤田(恒)政府委員 御指摘のように、四十九年の証券局長通達に基づきましては、投資者本位の営業姿勢の徹底を図るべきであるという観点から、営業員の成績評価を取扱高とか手数料収入高とかそういうもののみに依存するなという通達を出しております。証券会社を調査いたします際にも、この通達の趣旨が徹底されるかどうかは当然念頭に置いて検査も実施し、必要な指導もしてき

ておるところでございします。

私がいろいろと聞いたところによりますと、証券会社のこういう営業成績の評価に当たっては、必ずしも取扱高のみを基準としておるわけではなくて、その人の人柄とか全般的な判断力の問題とか、まさにそのポストにふさわしい人材であるかどうかというのを総合的に判断をして決めておるというふうな話はあるところでも聞いております。ただ、御指摘のような点があるとしても、非常に問題だと存じますので、検査等の過程を通じて、一層この点を念頭に置いた上で検査を実施するように配慮してまいりたいというふうに存じております。

○矢島委員 局長の耳に入るいろいろなところからという、このいろいろなところが非常に多い問題であると思うのです。というのは、より深くいろいろな情報をやはり知っていただく。私の取り上げたいろいろな実例というのは、まさにその証券会社で働いている人から直接聞いて得た資料だということですね。ですから、十分に職場の実態というものをひとつ、こういう通達を出しているわけなんですから、やっていたきたいと思ふのです。

この投資信託の問題では、証券会社は、これはまさに戦略商品だ、こういう位置づけをしているのです。その募集、販売が異常な量で、頻度も多くなつてきている。しかも、その販売に当たっては、いわゆる「必達商品」ということで、販売推進の現場では大変な状況になっている。こういう状況というのは、先ほどこれが投資家に影響したらそれは大変なことだと局長も答弁された。現場の状況を聞いてみますと、投資家にも影響を与えているのだという声が聞こえてくるわけですね。例えば、大手証券の中小証券が対象としているような中小企業や零細大衆投資家層への食い込みが行われている。あるいは激しい新商品の売りつけが行われている。こういう中で、証券セールスマンの中でも、証券事故が起こるのではないか、あるいはまた強引な販売は投資家保護の精神

に反するのではないかと、さらには額面割れするような商品を売らすなどというような声まで出てきているわけなんです。ですから、ただ単に労使間の問題だというだけにとらえておきますとこれは大変な事態になる。既にいろいろとトラブルも現場では起きているという状況が報告されているわけなんです。

このことについても、やはり四十九年十二月の通達の中で、これは四十九年のときですけれども、「最近の証券会社の営業姿勢をみると、収益の向上を急ぐあまり投資者の利益を軽視した過当勧誘、過当競争を行い、その結果、投資者の信頼を失う事例がなお見受けられることは誠に遺憾である。」との際、従来の営業姿勢について真剣に反省し、投資者本位の営業姿勢を一層徹底する必要がある。」ということが前文に書かれている。

ところが、この四十九年に出された文書、まさにその事態は今日においても同じように続けられている。こういう通達を出した以上は、実際に先ほど局長も言われたようによく調べて、そうして実際にこの通達が生かされているかどうか、こういう点を点検する必要があるのではないかと、いかがでしょうか、こういう実情についても一度点検してみよう、そういうお気持ちはあります。

○藤田(恒)政府委員 先ほどからお答え申し上げておりますように、労働強化というのが投資家に非常に不利に働くとか投資家にダメージを与えるとか、そういった問題は私どもの最大の関心事でございます。したがって、四十九年の通達もそういうことを背景にして発出されたものでございます。証券事故あるいはこういう顧客とのトラブルといったものにつきましては、検査の際にそれがどういふ理由で発生したのかということもいろいろ調べておるわけでございますし、それからまた、証券業協会の苦情窓口等に寄せられたような場合につきましても、協会が間に立っていろいろと仲裁をする。その場合には当然そのトラブルの背景等も調査するということになっております。私どももそういう点につきましてこれから

十分配慮しながら業務を進めていくことは当然のことだというふうに思っております。

○矢島委員 もう一つ、証券取引所の問題についてお聞きしたいのですけれども、私はあらかじめ証券局から全国八カ所の取引所の職員数を伺ってきたわけですが、ここ数年の取引所の従業員の数を見ますと、東京を除いてほとんどが同じか、あるいは大体が減っているという状況にあるわけですが、これは株式市場の活性化とか成長の中でこれよりいかになと思うのですが、この点はどういふふうにお考えでしょうか。

○藤田(恒)政府委員 確かに、御指摘のように、取引所の職員の数はほぼ横ばい、あるいは若干減少傾向だろうと思いますが、この間の証券取引所の機械化の進展というののもあわせてこの辺は考えてみないといけないのではないかと思います。私も機械化の状況を具体的に一々存じているわけではございませんけれども、取引所の機械化のために設備投資と申しますか、これは相当な金額に上っております、こういったものをあわせて考えますと、この職員の数というのが業務の規模の拡大に比べて必ずしも不適切だとは言えないのではないかと思います。

○矢島委員 今大企業は大証券本位で、いわゆる東京市場集中の証券行政が進められておると思うのです。各地方取引所の市場機能の低下というのが問題になっていると思うのです。大蔵省もこの立場で地方の取引所を整理あるいは合理化し統合しようというようなことをしているのではないかと、そういう声もあるわけですが、その点はいかがですか。

○藤田(恒)政府委員 地方の証券取引所の問題につきましても、確かに通信手段の発達等によりまして地方証券の存在意義というものが昔ほどではなくなってきた、かなり低下してきているというところは否めない事実だろうと思っております。しかし、私どもは、基本的には地方証券取引所の問題は地場産業あるいは地場証券会社と取引所との間でまず話し合っていたら、その辺のコンセンサ

スを十分つけていただくという問題であらうかと認識しておりますので、私どもが統合の旗を振るとか、そういうようなことは現在の時点においては考えておりません。

○矢島委員 大阪の取引所では新たに職員を採用しないようだし、広島で二、三年前になります職員を採用しようとしたら財務局からなぞ採用するのかわというクレームがついたという話も聞いております。

時間になりますので、最後に大臣にお聞きしたいのですが、今経済全体が東京一極集中という状況にある、証券もまた東京集中になってきている、こういう状況について大臣どうお考えか、ひとつ最後に。

○宮澤國務大臣 証券もと言われた意味は、証券の取引という意味だと思いますので、東京という市場が取引の中心になるということは、これは国際関係もあわせるとやはり一つの成行きではないか。ただ、御承知のように、各地に取引所がございまして、それはそれなりにその地方での機能を果たしておりますから、これは私ども、地元で大事にしたいとお考えになられる限り、そうしていただくことがいいと考えております。

○矢島委員 終わります。

○越智委員長 次回は、明十二日木曜日午前九時三十分から委員会を開会することとし、本日は、これにて散会いたします。

午後六時四十四分散会

昭和六十三年五月十九日印刷

昭和六十三年五月二十日発行

衆議院事務局

印刷者 大蔵省印刷局