昭和56年5月28日

昭和50～51年の証券局行政
昭和51～52年の理財局行政

元証券局長・理財局長
住宅金融公庫副総裁
岩瀬義郎氏

出　　席　　者

元証券局長・理財局長	岩　瀬　義　郎
元証券局総務課長	宮　下　鐵　巳
元大臣官房企画官	橋　本　貞　夫
財政史顧問	舟　山　正　吉
協　力　者（証券局行政）	古　橋　幹　男
〃　　（理財局行政）	高　橋　隆　昭

目　　次

○　昭和50年～51年の証券局行政

1.　邦銀の海外現地法人の引受幹事問題…… 3

2.　国債の大量発行と国債管理政策…… 9

(1)　御用金思想の転換…… 9

(2)　個人消化の促進……12

(3)　発行の多様化……14

(4)　銀行の窓販問題とクラウディング・アウト……14

3.　現先市場の整備……17

4.　株主構成の変化と資本市場のあり方について――証券取引審議会の審議……18

5.　大手証券会社の株式配当の廃止……22

6.　ロッキード事件と粉飾決算問題……23

7.　社債起債量の調整……26

○　昭和51～52年の理財局行政

1.　国鉄の財政問題……28

2.　財投のあり方について……30

3.　国債管理政策問題……32

4.　割引国債発行までの経緯……33

5.　天皇御在位50年記念貨幣について……39

6.　国有財産関係……42

7.　その他……45

昭和50～51年の証券局行政

1. 邦銀の海外現地法人の引受幹事問題

岩瀬　私が50年７月に証券局長に就任して間もなく、非常に印象に残る、いわば私の初仕事のような出来事がありました。証券行政の上からも、大変大事な事柄でしたが、銀行局、証券局にまたがる問題で、而も海外における事案ということですので、その内容は複雑であつたと云えましよう。

問題を整理する必要上、背景からまず説明をしますと、日本の銀行が、海外に現地法人を設立して証券引受業務に係る場合、法的には、別法人でありかつ日本国外のことであるから、証取法65条の制約は受けない筈であるが、果たしてそれだけでよいのかどうかという議論がある。

さらに銀行行政の見地からも、日本の銀行の海外店舗が急激に増え、日本側相互の過当競争が行われ、それが海外で非難されるばかりでなく、実際にルール違反をやつたり、とも倒れを招くようなことがあつても困るという考慮も働いた。その結果、49年４月銀行局から証券局とも相談の上銀行局通達が出ていたわけです。丁度その通達の出た時点では、私は銀行局担当の官房審議官でしたので、その通達の主旨は、よくわきまえていたわけです。その通達の内容の骨子は、海外での過当競争と不ざまなルール違反がないように、まず邦銀の海外現地法人は開設後、そのスタッフの充実や十分な現地経験を積む必要があるので、現地でのその現法の定着度を見たうえで、証券引受業に関しては、あらためてその活動を認めるというものであつた。従つて、その通達から見れば、１年やそこら、海外に店を出したからと云つて、現地で外債の幹事引受業務のような深い経験と知識の必要な仕事をすぐ認めるわけにはゆかない。現地で、先ずはよく勉強して、スタッフの養成等に心掛けることが大切であるということであつた。従つて開設以来少なくとも３年以上の経過が必要と見られていたのである。日本流の海外現法設立ラッシュが起きつつあったからである。

ところが、ちようど私が証券局長に就任する直前に、日本興業銀行の海外現地法人ＩＢＪインターナショナル（50年の６月設立）が開店し、そこが、新日鉄のユーロ・ダラーの発行を証券会社の手を借りずに自らメーン（幹事会社）になつてやりたいとの希望の表明があつた。

従来の通達の解釈からすれば、開設間もないという点だけでも当然ノーであつた。然し興銀はロンドンにすでに銀行の支店開設をしており、その方は10年以上の経験があり、スタッフも実力十分であるので、それらの経験者を現法のＩＢＪインターナショナルに配置替えすれば、その機能は充分果たせるし、通達の懸念している未経験、ルール違反的なものは妨げるのではないか。又発行者の新日鉄もそれを希望しているので、例外として認めてはどうかという問題である。

私は、その時、この問題には多くの解決すべき論点があると考えた。

第１は、何を中心として判断すべきか、と云うことである。それは銀行対証券という問題から入るのではなく、日本全体として考えるということである。

昭和40年代に入つてから、わが国の国債、政府保証債、社債と多額の外債が欧米資本市場で発行されている。当時は、コスト、資金量の問題から、外国からの資金導入が一つの流れになっていた。しかしこれらの日本外債については、本来、日本人の手で発行に伴う様々な手筈が整えられて然るべきであるが、残念ながら、日本の証券会社、銀行にまだその力がない。従つて、止むを得ず、欧米資本市場に力を持つている外国のマーチャントバンクなどの力を借りる外なかつた。また、発行するからには、その債券は出来るだけ発行者側に有利に、而も発行後もその価格の維持がよく保たれ、いわゆるサクセスフル・イッシューであることと安全なアフターサービスが望まれるのである。１度失敗すると信用度を下げ、２度目の発行はむずかしくなり、条件も落さねばならなくなるおそれがある。日本の発行する外債一般にも悪影響がでるおそれもある。市場に力があり、販売に実績の強いマーチャントバンクなどと手を結ぶことが大事な要件ということになる。その結果、日本側は多額の手数料を彼等に支払うことになる。日本の証券会社や銀行の現地法人がいかに頑張つても、当初は彼等の下請け的役割を貰い、おこぼれを頂だいするのが関の山ということであつた。残念ながら、当時日本の劣勢の現状は、致し方のないことであった。

考えてみれば、外国企業の発行する債券ならいざしらず、自国の企業の発行する外債で、国内では、緊密な関係にあるものさえも、その発行にかかるうま味を全部といつてよい程、外国側に持つて行かれるのは、いかにも残念であると考えるのは、日本人として当然のことである。それには、日本の証券会社や銀行の海外法人が、１日も早く、その実力を持ち、外国の一流のアンダーライターと堂々と立ち打ちできるようにするのが先決である。しかるに、実情は、数多くの日本の現地法人が存在していて

も、本当に実力を備えたものは、数少ない。その上、どうも日本側同志の過当競争というか、喰い合いになつていて、少しでも外国側に喰い込むという面では、仲々うまく行つていない。その面からみると、興銀ロンドン支店が培ってきた実力は可成り評価されるので、ＩＢＪインターナショナルが、開業して間もないということだけで、その活動を押さえるというのは必ずしも適当とはいえない。一般的に、未経験な、発足間もない者の仲間に入れるのはおかしいと思えるのだが、通達の文言からは、その例外として取扱う理由に乏しい。この点が一つの難問であつた。

第２点は、やはり証取法65条の関連である。65条の垣根論は、海外での問題であるので、この際問題外の筈である。しかし、ここにあえて、指摘するならば、海外での債券発行とはいえ、日本国内における企業とそのメインバンクとの関係が極めて強く働いていることに着目する必要があろう。つまり、ある日本の企業が海外で外債を発行したいと計画すれば、当然、国内で取引銀行と相談することになる。そこで、若し、その銀行がその発行地に自分の証券現地法人を持つていれば、発行に際しての関係業務をその現地法人に委ねるようはからうことが可能である。或いは自分の銀行の海外法人がなくても、自分の銀行と関係の深い海外法人と結ぶことができる。いずれにしても、当該発行に関係する殆んどすべての準備、お膳立ては、その企業と銀行とにより「本邦内」で実質的に行うことも可能である。それは、プレハブ住宅を現場で組み立てるまでの準備を日本内の工場で行ない、あとは現場でそのまゝ建てるだけと云うのに似ている。工場を本邦内と考え、現地を海外の債券発行地と考えればよい。その際、注意すべきは、その工場内では、証取法で云う証券業務が実質的に行われていると見てよい。つまり、それは、海外発行というけれども、実際は、国内作業が主体となり、それは明らかに65条問題といわれても致し方ないのではあるまいか。つまり、本来、証券会社の分担すべき業務を銀行が日本国内で行つたことになる心配があるので、一概に、海外ですからと決めてしまうわけにはいかない面がある。

しかしながら、この問題の主たる論点は、その様な細かな点をあげつらうことにあるのではない。65条垣根論は、銀行、証券双方に議論があるが、要は、日本の企業等が発行する外債は少なくとも海外の日本人の手でやらせるべきだし、そのような力をつけさせるようにすべきではないのか。垣根論は、やゝもすると、日本同志のせり合いの方に向い勝ちであつて、余りにも近視眼的すぎるきらいがある。そこで、私は、将来は、海外の資本市場で日本の証券会社、銀行の現地法人が夫々実力を備えた活動

をできるようにするためには、この両者を、できるだけ協力させる方向に持つてゆくしかないと考えたのである。幸い、ＩＢＪインターナショナルのケースは、この問題の解決に一つのチャンスを与えてくれたものと考えている。

先述したように、一流のマーチャントバンクとしての名声は、実力と実績から評価され、その評価が更に事業を有利に押しすゝめる結果となる。日本の業者に実力と実績をあげるとすれば、ポテンシャルの大きい日本の企業の外債をそれ等日本業者が取り扱わせることが先決である。而も、銀行と企業とが結びついて、証券会社を追い出すやり方は、決して得策ではない。日本の企業の外債は、一日も早く、日本人自身の手で、これができるように、一つ一つ実績を作る外にない。

それでは、実績を示すにはどうすればよいか。それには、証券会社と銀行現地法人とを組ませるしか方法はない。両者相携えて、債券発行の引受幹事の実績を作り上げて、現地での実力を示して行くことが大切である。欧米資本市場における実績というのは、例えば、英国フォードの社債発行では、どこのマーチャントバンクが、主幹事となつて、市場での消化、発行条件等が極めてサクセスフルであつたとか、その時の副幹事会社は何というマーチャントバンクであつたとかいう風に評価される。つまり、Ａなるマーチャントバンクは、どことどこの一流会社の債券発行に主幹事をつとめ、成功させている……となるわけであるから、世界の一流企業の社債発行の幹事業務は、マーチャントバンクの間でも激しい競争でもあり喰い込み合戦ともなる。

私は、少なくとも日本の企業の外債発行には、日本の証券会社と銀行とを相協力させながら、その実績造りをさせるべきであり、而も、先述したように、企業と銀行との関係に証券会社を加えることにより、海外での65条問題を解決させることにした。そして実績造りの上では、当時海外活動に１日の長のあるわが国証券会社を、発行の際のツームストウンなどの配列では、銀行現地法人より上位に置かせる方法で、格好をつけさせることとしたのである。こうすることによつて、従来の通達では、設立後の日数不足でアウトとなる筈のＩＢＪインターナショナルによる新日鉄外債発行引受幹事参加を認め、同時に、興銀系だけと予定されていた日本側の引受幹事に日本の証券会社を参加させることとしたのである。このために、銀行局通達が、50年８月新しく出されることになり、銀行局、証券局と国際金融局の三局が全く合意に達したのである。因みに、ツームストウンとは、日本訳をすれば墓碑のことであるが、債券発行の際恰も墓碑銘よろしくリードマネージャーは○○社、サブは○○社と以下ずらりと

書くことで、その順列というか上位か下位かは、その社の実力にも、又その後の実績にも連がる。

従つて、実力が出、而も実績が上がると、ツームストウンの序列も上位にランクされるようになり、やがてリードマネージャーになるチャンスも出るという可能性を持つことになる。当時の日本の実力では、日本勢は、どう見ても、リードマネージャーにはなれなかった。実績が無いからである。若し、日本勢が、日本の企業の外債で実績を積み、ツームストウンの上位に名を連ねることになれば、その成功の信用によって、リードマネージャーになることも可能となる。海外で、日本の資金調達が、それによって、日本の有利に働けば、それこそ日本のためになる。

私のこの時の解決策は、日本人同志お互に将来に備え相協力することと、海外での実力と実績の上に立つて、ツームストウンでは、日本の証券会社を邦銀現地法人名よりも上位に書くこととの二つの条件によつて、証券業界と銀行業界双方に賛同を得たのであつた。

この解決は、その後永年にわたつて、双方の間で守られていると聞いているが、どちらが得をしたとか損をしたとか云うのではなく、当時としては良い策であつたと今も考えている。

それで、そんなことで例の通達ができたということなんです。ところで橋本さん、あの通達はその後どうなつていますか。その後、ついこの間まで通達はかなり、一応現存しておつたようですが。

橋本　まだずつと続いております。

宮下　あれは全然変えてないんですけれどね、ただ、あれは「本邦企業の外債」という表現なので転換社債が入つている、入つていないという話がありまして、それも私募債だとなおさらいいんだとか、こういうふうな話にだんだんなりましてね。

岩瀬　それは、私募債とか、そういう議論はそのときには厳密にはしなかつたんですね。だけど同じなんですね。

宮下　そうなんですね。私募債の場合でも、転換社債だと特に向こうへ行くとすぐ株式に転換され、転換されちやうとすぐはね返つてきて東京の株式市場に影響するものですから、それを勝手にやられると困るというふうな話が一つあります。それはまだずつと続いているんだと思います。

それからもう一つは、向こうの方ではコウ・マネージャー相互の並べ方はＡＢＣ順

に書くのが普通だという意見もありました。すなわち、だから山一が行つたつて、Yだから、それはどうせ下になるんですよと、こういうふうな話があつて、上、下をやつたり、ときどきそういうのが強引に押し通つたりしましてね。それは後からの話ですけれども……。しかし基本のスタンスはその後も変わつてないですね。

〔舟山氏出席〕

岩瀬　いま、舟山先輩がお越しになる前に、いきなり国内の話じやなくて国外の話から話が始まつたんでございます。実は日本の企業の海外での資金調達の方法として、アメリカやヨーロッパの資本市場で債券を発行するという動きが昭和38、9年ぐらいから本格的に始まつた。これは、向こうでのお客さん、つまり海外にある投資家に日本企業の債券をはめ込むわけですから、いわゆる証券引受業務、それも幹事会社的な仕事をやるものがおつて、その債券をどんなふうにランクづけるか、発行額をどれくらいにすればお客さんにうまくはめ込めるかというようなことを、市場をよく見ていて、販売できる実績と実力を持つている者に頼まないとえらいことになる。つまり応募額が発行額に達しないとか、応募者利回りを上げないといけないとか、その上1回失敗しますと、次からの資金調達のときに二流債乃至三流債扱いをされるとかというような、そういう憂き目を見た会社もあるんです。そこで日本企業が外債発行する場合、引受幹事証券会社をどこにするかというのは大変な仕事である。と同時に、それを引き受けた方は成功すればかなりの収入になる。

ところが、何せ日本の銀行や証券会社はまだまだ力がないものですから、どうしても向こうのマーチャント・バンクに頼まざるを得ない。高い手数料をみすみす取られる。結局それを何回も繰り返しておれば、日本は自国の企業の外債による資金調達でいつまでも下積みのまゝでいくことになる。これから先、長い国際競争場裏においては不利ではないか。ということで、何とかしてこれを育てにやいかん、担い手をつくらにやいかんという気持ちがありました。海外でできるとすれば今のところの日本では4大証券と、それから興長銀とか都市銀行の大手のところと、そういうのがかなりスタッフをそろえてきている。そういうのを順次育てていかにやいかんけれども、そこに国内の証取法65条問題というものが介在してきてなかなか大変だと。いまも大変だが、前はもつと大変だつたというような話をいまやつておつたところでございます。

その問題でちようど起爆剤になつたのが、興銀の海外現地法人であるＩＢＪインターナショナルだつたわけですけれども、ある意味において、当時、証券界でも金融

界でもかなり話題になりました。そしてツームストウンの順番で上位に証券会社を載せろという話は、余りよくわからない人が多かつたと思うんです。当時は、何のことを言つておるのかよくわからないが、とにかく興銀がやれるようになつたとか、興銀はついに勝つて、証券が負けたとか、海外における証取法65条の解釈を新しい証券局長は銀行に有利に解釈した。あれは前銀行局審議官だったから銀行局の廻し者であるとか、こういうふうになりまして、夜な夜な私のうちに兜町の記者が入れかわり立ちかわり押しかけて来るわけですね。その都度、私は彼等に対して、だれがだれに味方したとかというようなことは一切なくて、日本のこれからの海外発展で、海外で資金を調達する場合どうやつたらもっともいいかというような大きな角度から考えにやいかん、証券が勝つたとか銀行が勝つたとかいうような話じやない、しかし決して証券業界に不利な裁きじやなかつたと思う、というんですけれども、当時は信用してくれませんでした。

当時としては、何か銀行の味方をする証券局長が登場して、証券界は大変悲しんでおるとか怒つておるとかいう話だつたんですが、だんだんいまのツームストウンの話は、どうもそればかりじやないようだということがわかつてくれて、どうやら今日までいろんな疑問を残しながらも、まだ通達が残つているということは、私の初仕事だつただけに非常に印象に残つているわけです。

この通達は、私は、4～5年先には改められるべきだと当時思っていましたが、いわゆる三局（理、証、国金）合意通達として、今なお残っていると言うのは、余り感心できません。当時、やや反対気味であった証券界の方が、今はこの通達を有難がっている様子で、日本人は国際的には、まだまだ勉強不足だと今思っているところです。

2. 国債の大量発行と国債管理政策

(1) 御用金思想の転換

岩瀬　私は、理財と両方やりました共通問題は国債だつたと思います。昭和40年に国債がわが国に登場してきたわけですが、私のこの2年はちようど画期的な時期じやなかつたかと思うんです。その経済背景はもう申すまでもございませんけれども、オイル・ショックを受けた後のあれだけのインフレを抑えるために総需要抑制政策を強烈にとつたということは、勿論、物価の引き下げのためには効果あつたわけですが、その

ため、日本経済は、徹底的に冷え込んじやつたわけですね。そのボトムがちようど50年の1～3月と言われておつて、それからはい上がつてくることになつておつたわけですけれども、それが非常に緩慢だつた。50年の7月、私が証券局へまいりましたころは、とにかく緩やかな回復、インフレなき回復というような形を目指しておつたけれども、経済全体はまだ決して温まつてない。それから51年に理財局へ行きましてからも、まだそれが意外に戻らないという状態が続いていたということです。その結果、税収面に異常が出てきたわけです。あれだけ冷やしたために企業は収益が落ち、その分が税収にひびいてきた。あれだけ冷やしちやうと、今度はある程度温めにやいかん。温めるためのいろんな手段を講じ始めた時期なんですけれども、それを温めるところの玉というか、一般歳入の入りが思うようにゆかなくなつた。その玉がないというか、燃やすべき石炭がないという異状な問題、かつてない危機にぶつかつてた時期なんですね。そこで赤字国債まで出して、つまり石炭を焚いて日本経済を温めにやいかんという時期だつたと思うんです。今になつてみると、赤字財政、赤字国債の出しすぎだといわれるけれども、どちらかというと、当時は、何でもつと国債を出さぬかとか、何でもつと早くいろんな方法で刺激を与えるようにやらんかというようなことが、いわば世論の大勢を占めてきた時です。今でこそ国債を出したやつが悪いとか、ひどい政府だというふうなことを言われているわけですけれども、当時の新聞論調なんか見てみると、企業は冷え切つておるし、なかなか投資意欲もわいてこない、それから収益は上がつてないから、税収が上がらない、だからそこを温めるためもつともつと補正をやり、国債を出せと、こういうような状況でした。国債というものに対する基本的な考え方なり、いわば、生意気な話ですけれども、われわれが当時ここにおる4人を含めて一番心配していた国債管理政策というようなものが、まだまだ本当に生煮えの状態の段階で、大量国債発行に突入しちやつたということだと思うんですね。

私ども、その当時のことを振り返つてみますと、古くから国債には御用金思想といいますか。要するに、国債は国が国の信用で出す債券なのだから金利なんか低くてもいいんだとか、市場の実勢なんていうようなことを考えることはないとか、いまはみんなが出せ出せと言つているし、事実、出さんと財政も大変なんだとか、出すのはあたりまえなんだから、言葉は悪いんですけれども、御用金の調達だと考えればいいんだとか、そういうのが、言葉としては出てませんけれども、頭のしんのところに大体あつたわけですね。しかし、果たしてそんなことで日本の資本市場の中核としての国

債が将来に向けてちゃんと育つていかなくて、大量発行が定着することになつたときには、どういうことになるのか、逆に言えば御用金思想じやとても歯どめはできないかもしれない。このようにみんなここにいる人たちが心配していたわけです。発行量が増え、金利が上がって行けば、国と言えども、そのコスト高の故にその発行量に自らブレーキがかかって仕組みを考えていくことです。

そこで、まあ、理想論を言つてもしようがないから少しずつ改善していこう、御用金思想だけは何とか少しずつでも払拭していかなければいかんなと言つておつたんですけれども、まだまだそのときには、そんなこというのは国賊みたいに見られかねない時期だつたと思うんです。要するに、市場実勢を中心に発行条件を決めていくことは、財政負担がかかる、むしろ国はそんな形じやなくて、調達できるんだという考え方だつたと思うんですね。それじやそれで仕方がないとしても、何年かたちまして、大量発行していて、政府の考え方が一向に進展していないとなつたら、どういうことになるだろうと先の先のことを本当に心配したわけです。勿論一朝一夕に私どもが考えましたような理想論ができ上がるとは思つていませんでしたが、それに一歩一歩近づかねばと云う気はありましたね。大いにキャンペーンもやりました。事実私どもやつている間でもその認識は大分変わつてきたと思うんですね。ただ、アダム・スミスとか経済原論じやないけれども、発行条件が市場実勢に追随していくうちに、コストが高くなるならば国債発行するのをやめようというような、いわば自動的なブレーキがかかるというような形にはとてもなりません。いまでもなつてないと思うんですね。だからそれは求めても無理だと思いますけれども、少なくともどうやつたら資本市場の中で国債というものがちやんと位置づけられるか、そしてそれを中心にして、市場価格が形成され、円滑な流通が確保されるかということを本当に真剣に考えていくと、あの当時、あのまゝではいかんというのがみんなの考えでございました。この考えは証券局だけでなく銀行局、理財局もそうだつたと思います。しかし、わが国においては、財政の発言力が強いですから、そんな御用金思想はけしからんと言おうもんなら、当時はまだ、直ちに反撃を食らうような状態であつたんじやないかと思います。

それで、これだけ大量な国債を発行するのに一体そういう受け皿はちやんとできているのか、価格の形成はどうやつて行われるのか、流通市場はどうなつているのか、というようなことをちやんとつめておかないと困るということから証券行政の面で少しずつ改善を加えていつたわけです。すなわち、国債の発行条件を決める際にもかな

りの注文をつけましたし、それから、取引所での売買方法もかなり改善したわけでございます。市場集中義務の範囲を広げてみたり、いろんな細かい改善をやつたわけです。これはその後良い実績が出てきております。

(2) 個人消化の促進

後で理財局の部門で触れたいと思つておりますけれども、一体、国債管理政策というのは何ぞやという問題もさることながら、大量発行というものが及ぼすところの影響がまことに読みづらいという時代だつたと思います。大量発行は、まずこれをどういう風に消化して行くかという問題になるわけです。

当時、国債の市中消化分の1割分は証券会社を通じて個人消化の道を、9割分は銀行引き受けという形をとつたわけですね。別に一部運用部引受がありました。ところが、この個人消化というものは発行量が急速にふくらんで、いわゆる大量発行時代になつてもその1割相当分の消化が続けられるかというと、それはなかなかそうもいかないわけです。私が証券局へまいりました50年までの実績で振り返つてみますと、大量発行前の国債の個人消化は1割を越え15%ぐらい年平均で消化されておつたんですけれども、49年ぐらいから50年にかけましては、消化の量自体は相当増えてはいましたが、増大する発行量から比較するものですから急速にその割合は下がり7%ぐらいまで個人消化比率が落ちたと思うんです。そこで、証券引き受け分イコール個人消化ということで、またそれが、国債の市場消化、つまりそれは、インフレに対して市中引き受けというもののシンボリカルなものとして受け取られていたものですから、それが6～7%ぐらいまで落ちてしまうということは、いよいよ国債増発論とインフレ論というものが結びついてしまうというようなおそれがあつて、何とかして個人消化をもう少し増やせられないかという点が頭の痛い問題となつてきました。ところが環境は逆でございまして、前述のように発行条件からして御用金的な扱いを受けておるものですから、投資家が買つた直後には売るともう損が出るというような状態で、個人に対してなかなかはめにくい状況であつた。実績では宮下さん、銀行と証券との間の%は、実際はどのくらいになりましたですかね。

宮下　そうですね、丁度その頃は8.6%ぐらいです。

岩瀬　その前後はどうですか。

宮下　そうですね、証券局長になられたころは8.6%と、それから4.7%へ落ちまして、それから6.5%、この辺でもうとにかく個人消化をもう少しふやそうというこ

とで苦労したんですね。たしか、局長が来られたころは１ヶ月の個人消化が180億円ぐらいですかな、それが年末には300億円を超せというわけで、320億円ぐらいだつた。数字はちよつと、証券局の方にあると思いますけれども、１ヶ月で300億円ぐらいを超したと思うんです。そのぐらいの水準のところで、あのころは一生懸命、そういうふうな状況が悪いにもかかわらず、一般消化を、個人消化をふやそうということでいろいろと努力していただいたことがあります。

岩瀬　そのとき、やつぱりシ団の中で銀行と証券との間で相当の論争がございまして、銀行側は証券会社は国債消化に対して努力をしてない、シェアはどんどん落ちていると、いまや10％を割つているではないかと、盛んに非難するわけですね。証券側にしては、それはけしからん話なんで、発行額は倍以上ふえちやつたわけですから、証券会社の窓口で幾ら努力しても、なかなかそれだけの個人のお客が急にはついていかない。当時は、銀行の分は引き受けても１年たつと大半はオペの対象になつて銀行から日本銀行に入つちやいますから、ある程度ふえても、むしろ一種の資産運用としてはありがたい存在だつたわけですね。資金的には余裕がございましたから。したがつてシ団が集まつて、会合いたしますと常に銀行側から証券側は何している、１割を割つているじやないかと言われる。証券会社から見るとくやしくてしようがないといつていました。毎月の証券局の会議では、いま宮下君が言いましたように、月180億円～190億円を220又は230億円に目標を上げて大丈夫だろうかというようなことを心配しているという状況だつたわけです。現在の姿からみるとまさに桁が違うわけですね。いまは2,000億円とか3,000億円とかというのが毎月の証券消化でございますけれども、当時は100億円から200億円に上がつたときたしか10月ごろでしたか、宮下君どうだろうかといつて本当に心配したくらい証券が一時国債を売りあぐんだときがあつた。

そこで、証券業界の方々が非常に努力をしたのは、一つは国債担保金融という制度を定着させたこと、もう一つは国債の非課税枠の活用ですね。個人が国債を持つ場合300万円までは別枠で非課税であるため、実際の利回りで計算すると非常に有利であるということをセールス・ポイントにして、新しい国債個人消化策をたてゝ大いに努力したわけです。その結果、どんどん証券会社のシェアがふえ、個人消化については非常に貢献してくれたと思うんです。ただそれだけに、マーケットのあり方というものに対しては、政策的にもやはり相当神経を使つていかねばいかんなということを言つておつたわけでございます。明けても暮れても国債という時代であつたと思います。

宮下　明くる51年、理財局長にかわられるときの５、６月ぐらいですかね、そのときには１ヶ月700億円までいつた。ですからあの１年は急速に証券会社による個人消化というのが伸びた年だと思いますね。

岩瀬　かなり積極的な宣伝をやつたし、セールス・ポイントは確かに免税枠の活用というのが非常に魅力的だつたということだと思います。いまどうですかね。

宮下　やはりいまでも同じでしよう、毎月2,000億円ぐらいの消化をやつているわけでしよう。

岩瀬　ぼくのいまここにある資料によると、個人消化額は49年度は1,780億円だつたのが、50年度に3,057億円、51年度は１兆518億円に拡大してますね。

(3)　発行の多様化

岩瀬　それから、国債の問題は後でまた出てまいりますが、私が証券局長の時に中期割引国債を創設しようという案が理財局から出されました。大量発行下において、10年ものの長期国債１本じやどうにもならん、やはりもう少し国債の種類を多様化していくべきではないかという考え方ですね。これは証券局も同じ意見でしたが、ただ、やるにも何から手がけるかが問題です。新種のものを発行いたしますと短期にしても中期にしても、必ずいずれかの既存の市中の金融商品と競合する。特に中期でございますと、利付金融債とか、あるいは貸付信託だとか、そういうものとぶつかることになる。そこで比較的無難なもので、中期割引国債構想というのが登場してきたわけなんです。

大蔵省の中では、金融界あたりの感触も打診してみるかということで、やつてみたんですけれども、反対論が強くついに第１回目は成功いたしませんでした。中期ものの金融商品を出している業界からの猛反対が出たわけです。それで引き続き次の機会までに勉強するということで終わつております。結局、私が理財へ行つてから発行することになりました。中期割引国債は、当時の理財局長の松川局長のときに試み、それが一つの土台となつて次の年にすつたもんだしたあげく発行されたかつこうになるわけでございます。国債につきましては、そのほかに、先ほど申し上げましたような、発展途上にある公社債市場の整備育成というようなことで、かなり細かく決めたものがございます。

(4)　銀行の窓販問題とクラウディング・アウト

窓販問題は、あとで銀行法改正のときに問題になりましたけれども、当時からあり

まして、さつきの、証券会社消化のシェアが下がつたときには、銀行側から、証券会社に任してはおれません、これだけ大量になつてくると、彼らの能力はあの程度です、ついてはわれわれが売りますからやらしてください、ちやんと法律にもできるようになつています、とかなり執拗な攻撃があつたわけでございます。当時、私どもはそれはだめだということで、それだからこそまた証券会社に対しては、あなた方は銀行側から何だかんだと言われているんでもう少しがんばらんといかんといつてきましたし、だからこそ証券界もハッスルしたというのがさつきの個人消化の数字に現れてきたわけです。窓販というのは、やつぱり当時から大変ナーバスな問題として、証券界がとらえていたし、銀行界の方でも求めておつたと思います。

次に、当時としては、大量国債発行によりクラウディング・アウトの問題が将来出てくるんじやないかということで、いろんな雑誌でとりあげておつたことがありました。こういうような状態だから大量発行はいいんだが、一たん景気が戻つてきた場合に、相当の資金が市中において必要とされるだろう。そうすると、いまの銀行に国債をそのまま持たした上で、資金需要に応じるだけの資金を求めるということになる。その国債を売却するか、あるいは日本銀行に駆け込んで資金のショートをカバーしてもらうかというような形にならざるを得ない。すなわち、銀行が持つている国債の量が余りに多くなると、銀行の資金は硬直化し流動性を失う。景気を戻すために国債を出して刺激を与えているわけだけど、本当に刺激が効いて経済が活発になつてきたときに、一体それに対して金融機関が対応できるだろうか。まさにクラウディング・アウトの問題につながる議論があつたわけで、私どもも真剣にそれを心配いたしました。そうなると、窓販をやらしたほうがいいのか、もうちよつと日本銀行との間のパイプをうまくやらないといかんのじやないか、しかし下手をすると国債発行即インフレにつながる話だし、相当警戒を要する話だな、ということでした。

しかし、いまだに現実のクラウディング・アウトの状態というのはないですね。非常に緩やかな回復ということで、いままでの高度成長下のようにボトムも早くきてなべ底を這うところも早くてびゆつと上がつていく形ではなく、かつてない長い長期のダウンであり、なべ底であり、そして緩やかな回復だということが、その危険性を一応避けてきているということなんだろうと思うんです。

水野　もつとも、現時点では国会の議論では、すでにクラウディング・アウトの症状に入つておりますというやりとりでございます。というのは、民間で実際上の資金需要

というか、もうちよつと低けりや出てくることが目に見えているのに金利が高いから出てこないというのは、政府がとつちやうからだということでございまして、金利が下がらないことがすなわちクラウディング・アウトの一現象でございますと、この間の国会から言い始めています。実態的にもそういうかつこうかなというような感じはしております。

岩瀬　私の証券局長当時からみるとこれまで5年以上たつたわけですからね。

水野　お見通しいただいていたけれども、世の中は必ずしもそういかないということじやございませんでしようかね。

岩瀬　だけど、そのころにもうちよつとうまくやつていりやという感じがしないでもない。

水野　しかし、国債の量をあそこまで押しつける以上……

舟山　証券局だけの問題じやなかつたからね。全体が考えにやいけなかつたんでしようね。

岩瀬　むしろあのときに、本当に国債というものに対して、もつと大蔵省全体が、何というか、省をあげて、その本質論を議論し、整備すべきであったと思うのです。

国債を出せ出せといつて当時はやし立てた新聞も雑誌も財界もいまは、けろつとしちやいまして、当時そんな国債を発行したやつが悪い、こんな依存度になつちやつたのは悪いとか、財政再建に対していろんなことを言つています。当時は逆なんですから。

舟山　批判ができるムードじやなかつたんですね。

岩瀬　そういう時代だつたわけですね。だから、そのときに反省されることは、もうちよつと私どもが、いわば身命を賭して国債阻止に回つておれば……と思いますけれども、しよせん微力でございましてね。

舟山　いや、大蔵省全体の責任だと思うんですよ。よその局でも、そのときにいろいろ考えなきやいけなかつた。

岩瀬　そうだと思います。むしろあれだけのものを出しながら、整備ができてない状況において突つ走ることの危険性は、みんなが考えにやいけなかつたことだと思いますし、まだ現在においても足りないのではないかと思います。叱られるかもしれませんけれども、どうしても大蔵省というのは財政主導型の省である。これからの経済は金融主導型というか、金融、証券、国際金融を含めて統合的なバランスをもっと強く求

めるべきである。財政にむしろ金融や証券の役割の大きさをわかつてもらいたいという気持ちは、自分が省から離れて見れば見るほどよけいいたします。

ここにおる皆さんは私以上にその当時からそれを盛んに言つていたんです。にもかかわらず、明治以来の体質がやつぱり残つている。

舟山　だから、歳入が足りないから税をどうしても増徴するかというふうに傾いたですね、大蔵省全体の姿勢がね。

岩瀬　はい。

舟山　それも大事なんだけど、このままでいいのかという反省が少し足りなかつたように思います。

岩瀬　みんな産みつぱなしの卵に精一杯で、ひよこになつた先のことは考えないという感じなんですね。そこのところはどうも単年度主義という、いわば財政の仕組みがそれをさせているんではないか、ことし１年何とかやればいいが、というようなことではないかと思います。

3.　現先市場の整備

岩瀬　いま、国債のことをいろいろあえて申しましたが、非常に私として印象に残つており、ある意味においては、これはやつておつてよかつたかなと思いますことには、現先市場の整備がございます。現先市場というのが頭を出してきたのは46年ぐらいからで、どちらかというと、自然のままの姿で放置されておつた。逆に言えば債券の短期流通市場でございますが、未公認という意味において、日本の中における唯一の自由な短期金融マーケット、いわば自由な金利が成り立つていたマーケットということだと思います。もつとも、日本銀行のいわば専門の金融判断というか、そういうものによつてコールレートの上げ下げが決められたと思う。それが果たして、短期金融市場というものの本当の姿をとらえているかどうかという点については、いろいろ批判がなかつたわけではない。ところが、現先市場というやつは、まさに企業の余裕資金が出てくる、それをまた受けるところが出てくる、そこにおいて決まられているいわば比較的短期の資金の需給関係は非常に自然なものですから、そこで形成される金利はむしろ実勢に近い。それだけに日本銀行がコールを高めにしながら金融政策をやつていこうというようなときに、若干日本銀行が強過ぎるんではなかろうかというよう

な批判が出てきかねないような指標性を、現先市場というのは次第に持つてきたと思います。

ところが、逆に現先市場の一つの弊害は、早い話が取扱うものは、要するに債券ではなくてもいいということです。買い戻し条件つきのものですから、ある一定のタームを決めて実勢レートをつけておけば極端な話が債券でなくても、物であってもいい、灰皿でもいいという話になって、やつぱりそこに、だんだん大きくなつてきますと乱れが出てくる。それからもう一つは、企業の粉飾決算とか、そういうものに使われる恐れがある。期末に資金を出しておいて、期首にそれを戻すというような形です。そういう弊害が出てきましたものですから、いままで少し野放図になつたものについては、要するにお行儀を直す。しかしあまり深く介在すると自然の市場メカニズムというものが損なわれる。日本において自然発生的に生まれた現先市場を、うまく健全に育てていくのにどうしたらいいかということで、検討した結果、必要最小限度の規制を加えながら認知していくというのが、最善ではないかということで、若干その整備を図つたんでございます。日本銀行からそのときには反対を受けました。公式に注文をつけることは、公式に認知することになつてまずいと云うわけですね。しかし、日本銀行に対しては、このまゝ放置することは却つてまずいと、いわば弊害の面をある程度強調いたしました。この資金のマーケットを消してしまうわけにはいかない。さりとてやつぱりボリュームが大きくなつてくるだけでなくて弊害も多くなつてくる。それで債券市場の健全な発展と証券会社の経営の健全性の確保を図りつつ、業務方法等について一層の整備を図る反面、この存在を認知する。

どちらかというと、いままでから見れば非公認から公認にということで、通達で若干のルールづくりをやつたんでございます。その後今日まで、日本の公社債市場に占めるシェアからいきますと、現先市場というのは非常にいま大きくなつてきましたから、当時としては政策としても非常にいいことであつたのではないかと考えております。

4. 株主構成の変化と資本市場のあり方について—証券取引審議会の審議

それから、私の証券局長時代に一番特記すべき問題というのは、ここにおります橋本君が中心になつて、証券取引審議会で、「株主構成の変化と資本市場のあり方につ

いて」という答申をまとめたことです。49年の11月から始まつていますから、私が登場する前からでございますが、51年の5月まで約1年半、会長は堀越さんだつたわけですが、各委員の御熱心な御討議をいただきましてまとめ上げたのでございます。これはもう答申が出ておりますし、いろんな議論が出つくされておりますから、ここでとやかくは申し上げることもないんですけれども、わが国株式市場においては個人株主の持株比率がどうしても次第に下がつていく状況にあるという問題です。ともかくその原因の究明ですね。それと同時にやつぱり個人株主を大事にしなければ、株式市場はだめなんだ、そして株式市場がだめだということになれば、それは日本の資本主義経済の根幹に触れる問題になる。いまの現状で、余りにも法人株主の持株比率が多くなるということは問題だということです。このような指摘等に対して、本当にかなりハイピッチで審議を続けていつたわけです。ここにいる橋本君が当時の担当官で、実によく勉強し、審議会の運営もきめ細かい配慮をしながらうまくやつてくれました。おかげで審議会の委員の方々の高度の御質問もこなしてこられたわけです。

従って、この問題はいまも頭に残つているわけでございます。

今日に至るもまだその問題は尾を引いておつて、なかなか一朝一夕にいかない。私は一つは証券会社にも責任があるように思います。いまはもう私も離れてしまいましたけれども、この証取審の話は、非常に苦労をかけた諸兄もここにおられますし、それから委員の中では、この前亡くなつた東火の矢沢先生をはじめ非常に活発ないい意見を述べてくださつてそれはいい審議会だつたと思います。皆さんよくこんなにまじめにご審議してくださるなとつくづく思つたことがあります。証券会社の営業姿勢という問題の一つの例をついでに申し上げておきます。私のうちへよく電話がかかつてくるんでございますね。「実はある証券会社に奨められてなけなしのお金で株を買いました。次は、こんどは売つたらもうかると言われたから、それを売つて次のを買いました。またそれを売り次のを買う。そうすると、自分の帳面では次々ともうかつている計算になるわけですね、一株当り230円で買つたものが250円で売れた、今度250円のものを買つたところが、それが270円で売れた。そのようにして、足していきますと、もういまは自分の持株はこのぐらいになつているはずだと思います。株そのものは証券会社に預けているので、ある日、もうそろそろたまつたから家を建てようと思いまして店頭にいきますと、最初投資した1,000万円のお金が儲かつているどころか300万円ぐらいになつているというわけです。ということは、売買手数料を、売る

ときに取られ、買うときに取られるということを何遍も繰り返していると、ふえるどころか減つちやつた」と。これと同じようなパターンの質問がときどきうちにかかつてくるんです。それで私も弱つちやうんです。それはあなた、売買手数料というのは当然あるんですと言いましても、言えば言うほど私もぐるになつてその人に損をさせているようなことになつてしまう。もう思い余つて、宮下君に、こういう人から電話がかかつてきたけれども、本人の納得するようによく説明してあげてくれとかいつて、何回か頼んだことがあるんです。やつぱり、個人株主を育てていくということは、あまり高邁な理想もさることながら、もつと身近なところで、証券会社の従業員教育から始めるのも一つの方法でしょう。たとえば、売つて買つていれば、手数料6円ずつ取られますから、12円を超えたものから始めてもうかつたんですよというようなことを言うべきです。それを言うとお客さんが買わんものですから、というようなことがあれば、店頭の説明不足と言うことになる。結局、店員のモラルの問題になる。なかなか庶民が近づけないものがあるんじやないかと思うんです。そこのところどうですかね、宮下君

宮下　そうですね。確かにそういうふうなことが言えると思いますね。あれだけの証券会社を維持する収入の大部分は株式売買の手数料ですからね。その辺もバランスするようなかつこうで見ていかないといけないですね。

岩瀬　やつぱり証券業のあり方として考えさせるものがございます。それは、法律上で何にも間違つていることをやつているわけじやないんです。しかし、やつぱり知識の上において与えるものを与えてないという点においては、私はまだまだその辺の知識と社会訓練が足りないという感じがいたしました。

欧米の資本市場の状況と比較してみましたときに、市場を取り巻く環境や歴史が違いますから、そのまま比較にもなりませんけれども、どうも私は、日本人の金融資産というものを分析してみると、半分ぐらいが預貯金でございますから、もつと金融資産の中で有価証券に運用するというものが出てきていいと思うんですね。欧米では一番多いのが、個人金融資産の中ではだん然有価証券で、預貯金は逆に20%に満たないと思います。そういう状況を見てみますと、資本市場を育てるものは、いみじくも証取審が指摘しているように、やつぱり個人であり、その個人の資産の運用の多様化というか、預貯金偏向から有価証券その他の金融資産運用の道へ向かせるのにどうしたらいいかということについてやつぱりいまのような問題を含め、国が考えていかない

といかんし、そうでないとなかなかわが国の資本市場は十分には育たないなと思いました。

冒頭に申し上げたＩＢＪインターナショナルの問題も同様です。向こうではいわば長い歴史の上に成り立つている地盤があつて、その揺るぎなき看板を背負って商売をしているし、まあ、まかり間違えば自分がかぶらざるを得ないかもしれんから、相手の企業のことも克明に調べる、そして間違いないと思うものをちやんと、今度は逆に責任を持つて取り扱つてくる。そういう点において、資本市場の担い手である証券会社の気構えが違う。それから、日本の場合には、４大証券、それから上位11社とかいう総合証券、それから中小証券と分けられますが、すべてトレーニングから何から、みな格段の違いがあるということを、これは金融で言えば信用組合から都銀まであるわけですから、そういうものをこれからどうやつたらうまく国民の信頼のおけるような形に育てていけるかということになります。

第１には業界の自覚にまつところが多いことは当然であるが、行政の面でもこれは大蔵省の責任でもあるわけでまことに重要な課題だと思います。くりかえしになりますけれども、例えばダウが6,000円超える、7,000円超えるというようなときには、業界も表面は非常に景気はいいですけれども、反面、財務体質改善という面とか、あるいは従業員の対顧客アプローチの仕方というのは、どうもあんまりうまくいつてないという感じがいたしまして、これじや個人投資家は投資意欲をもって、市場のその周辺まで来るけれども、結局水を飲むまでにはいかないだろう、それを納得させ、理解させ正々と引つ張り込めない限り、日本の個人金融資産の構成はこれからも変わらないという感じがしておるんでございます。その当時からそうでしたが、いまいよいよそういう感じがしておるんです。橋本君、証取審のその後のフォローしてみるとどうですか。

橋本　かなり広い分野に問題は投げかけられて、問題点は出尽くしたと言えると思うんですが、対策についてはいま直ちにやることと、ある程度時間をかけてやることと二つに分かれています。それぞれの方向に従つてかなり動いてはいると思いますが、結果が数字で直ちにあらわれるというものではないんです。

舟山　そのときの主査はどなたですか。

橋本　特別委員会をつくりまして……

舟山　その特別委員会というのはどなたですか。

橋本　これは堀越会長が兼務でおやりになりました。

岩瀬　橋本君が心血を注いでくれまして、私どもは、それをにらみながら、勉強しながら、審議会へ出かけて行くというような調子でしたが、この間、読み返してみまして、なるほどこれでなくちやいかんなと思つているんでございます。

舟山　一方、安定株主をふやそうなんていう上場会社側の要求もありますしね。何回位やつたのですか。

橋本　その観点からの問題もありますので、産業界も入つていただいて、特別委員会を21回、ほとんど1と月に1回やつております。

岩瀬　1と月に1回というのは1回が終わるともう次の回がきたかと思うぐらい早く、きついものでございました。なかなか専門的でむずかしい質問が出ますしね。こつちは勉強せにやいかんもんですから、ぼやぼやしているともう次のが始まりますというわけで、1年間追いかけられたという感じがするんでございます。

宮下　いまおつしやつたように、したがいまして産業界は安定株主が欲しい、それから配当もやはり平準化したいという気持ちがありますしね。そうすると、証券界並びに学者先生の中には、それは安定株主ばつかりじやまずいと、それから株主優遇のために、配当ももうけたものは株主へ返してくれと、こういうふうな話なもんですから、その委員会の中でいろいろ反対の議論が出てくるんですからね。

岩瀬　それから、いま舟山先輩がおつしやつたように、安定株主とか何とかいうことになると、やつぱり浮動株が少のうございますから、容易に操作されたりなんかする、投機的な動きが出てくると、ほんの少数の株数を買い占めることによつて株価の操作ができるというような問題が出てきちやうわけですね。それがまた逆に法人の方から見ればちよつと行き過ぎだと思うけれども、法人の動きも理解できないわけでもないんですね。

5.　大手証券会社の株式配当の廃止

岩瀬　それで、もう1つ、これは記録の問題ではないんですけれども、私が実は4大証券に一つおきゆうをすえましたのは、50年9月に株式配当というのは、あるルールがあつて、相当の理由、たとえば創業50周年だとか何かそういう記念配当みたいなときに、従来から非常にお世話になつている株主に、株式そのものを配当として、1割な

ら1割のうちの2％とか3％を株式で行うということになつていたわけです。一定期間だけと言う条件です。ところが、43年に一たびこれをやりますと毎年続けその後なかなかやめないわけですね。前述のルールを無視して何となく続いておる、代々やめさせようと思うけれども、なかなか抵抗があつてやめさせられない。それで、私は記念配当と言つたつて、創立50周年の記念のときのものを60周年になるまでまだやつてるなんて、そんなばかなことはないというわけで、50年9月から4社とも一斉に取りやめとやりましたら、てんやわんやの大騒ぎになりました。結局最後に抑え込んでやめさせたんでございますが、いまだに4大証券から恨まれている一つでございまして……。

水野　株式配当をやめるというのは証券会社もきつかけがなかつたんでしようね。

岩瀬　それは、4社の中でもやめたいと思つているところはあつたわけですよ。あるけどほかがやつておるから自分のところだけというのはやめられないんです。局長がやめろということはありがたいんだけれども、自分が賛成というと問題となるからというんでみんな反対しました。それで、あとから、どうもおかげさまでありがとうございましたと言われましたが、冗談じやない、ルールは守れと言っているのであって会社のために言っているんじやないという気持ちでした。当時、不況下の中で証券会社だけがもうかつている、それで株式配当までして自分らの株主に配るということは、いわばある意味においちゃ不謹慎な話になる。みんなが不況にあえいでいるときに、さっきの話じゃないですけど、証券会社だけはもうかっている。配当余力がありますから株式配当までするという、そんなことは社会常識として許されない。やっぱり皆さんのおかげで商売ができる、そんならそれで、それらしく自粛せにやいかんし、ましてや創業50周年記念配当が60周年になっても続いておるというようなばかなことはない。これは理屈はそのとおりですから一言もないんですけれども、そこを何とかというのを聞かなかったものですから、ついに歴代証券局長中で一番ひでえやつがあらわれたということになりました。

まあそのようなことがございまして、実は1年があっという間に過ぎてしまいました。

6. ロッキード事件と粉飾決算問題

岩瀬　一つ私の印象に残つておりますのは、ロッキード事件が51年2月6日に発生いたしまして、アメリカの証券法というのと、日本の証券取引法というのは法律の内容はよく似ているのでございます。証券局で言えば企業財務課ですね。あれは森君でしたね。

宮下　そうですね。

岩瀬　それで、国会で、アメリカのＳＥＣ（証券取引委員会）はしつかりしておるけれども、日本の大蔵省証券局は何しておると言われたら大変だと思いまして、いまだから申し上げますけれども、関係会社の必要な事項を全部調べさせました。国会での質問があつたときにはとにかくそれなりの準備ができておるというのでなくてはならないということで、勉強だけしておくということでのぞんだことがございます。役に立ちませんでしたが。

やつぱりアメリカの場合は雑草のごとく証券界が強いし、企業も強いですから、むしろ証券取引委員会が動いて、どつかの企業、たとえばロッキードならロッキードの不正を告発するということは、それはそれで結構だという受け止め方をします。あとは悪いやつはやられるんだけれども、それはくたばればいいんで、あとは却つて自戒をして、全体としては一罰百戒の効果が出てくる。それによつてみんなが悪い影響を受けたり、株価が一斉に激動するようなことはないということが、正にアメリカでは社会常識として確立している。そこが何といつても長い歴史なんでございますね。その長い間の歴史の中には勿論いろいろな問題があつたと思いますが、日本の場合には、もし強烈にある企業をつぶすようなことがありましたならば、ひよつとすると日本経済は脆弱ですから、一波万波を呼んでえらいことになるとか、社会の受取り方も大分違うのではないか。よけいなことを考えるわけじやないんですけれども、やつぱりその心配は私はあるように思います。私は欧米に比べて、そこの点が、国民社会の練度の厚さが、残念ながら違うと思うのです。日本の行政のむずかしさというものは、何せ明治100年の歴史しかない、しかも大部分はまねしたものだ、したがつて信用金庫一つつぶれるんでも、下手をすると金融恐慌に発展するんじやないかというような恐れを感じるぐらいの気の配り方が一方においては要るし、ある意味においちやまことに過保護だという感じがいたしました。

最後は、国会で聞かれたら、予算もくれない、人もないで、アメリカのＳＥＣと同じことをやれるもんですかと、云おうと思つたんですね。気持ちだけはちやんと備え

ているつもりではありますが、わからんものはわかりませんと。まして帳面づらの話ですから、リベートやなんかその後のことはわかりませんけれども、どにかく、少なくとも日本のＳＥＣはどの程度しつかりしているかなんて言われてもあんまりあわてないようにしようと判かるところまで、確かめようと言つたことがあるんです。いま考えると意気込みだけが強すぎたと思いますけれども、２月６日、直ちに行動に移つたことだけは、間違いない。日本の証券局始まつて以来だと思います。

舟山　有価証券報告書というのはどこで審査するんですか。

岩瀬　それは企業財務課でございます。

舟山　とても見切れないでしよう。

岩瀬　見切れませんし、残念ながらスタッフが……

宮下　スタッフはあんまりおりませんですね。

舟山　ＳＥＣと比較されてもね。

岩瀬　けれども、法律を読みますとほとんど同じに書いてあるんです。向こうは直ちに告発から始まつていくわけですけれども、こちらはそんなことをやつたら、まずその関連の株価は激変する可能性が強い。また日本という国では、ワレサさんが来るというとワレサさん、ローマ法王といつたらローマ法王、とにかくみんな何かあつちへザーッ一方向へと行くんでございましよう。そういうわけで、今度はもう全日空つぶれるかとか、丸紅はつぶれないのかというようなことになつたら、株価がめちやくちやになつちやうんじやないか。そうすると今度は商社全体の株価が下がる、まあ、恐らくそういう影響をすぐ考えちやうんでございますね。本当は考えちやいけないんだと思うんですが。

宮下　それでも岩瀬局長のときには証券取引法違反の告発事案が二つ出たんですよ。50年５月の東京時計と12月の東邦産業。告発にはならなかつたが[redacted]もそのときに出ましたですね。

岩瀬　いずれも大型倒産でした。

宮下　前の二つは告発へ持つていきましたですね。まあ、会社更生法適用申請が出たもんですから、やむを得ずわれわれの方も証取法を適用し、そういうところは見ていつたわけです。その後の証券局は、毎年の予算要求のときは監査官増員の予算要求はするわけですよ。結局は、それで要求は切られてしまう。やる人がおりませんのでどうにもなりませんという話になつてくるんです。

7. 社債起債量の調査

宮下　それからもう一つ。ちようどあのころは、その前年までマイナスであつた民間事業債の発行がだんだん出てきまして、それをあまりたくさんやつては国債の方に影響するとか……

岩瀬　あれは今永君でしたね。

宮下　あのころ、やつと出始めたときでございましたですね。あれをどのぐらいの額で抑えていくかというのがやはり……

岩瀬　あの当時は、事業債の発行量も世話人会でぱつぱつぱつと決まられたわけですよ。大蔵省もそれに従うというかつこうで、いままではよかつたんだけれども、これから国債がどのくらい出せるかわからんというときに、市場の状況も把握しないで世話人会で一方的に決められたんじや国債の入りようがないというので、ぼくはあわてたことがあるんですよ。その結果、今永君には大分迷惑をかけちやつたことがありましたね。

宮下　世話人会で決めたのは局長のところで……。あれ、何10億でしたかね。

岩瀬　20億円ぐらい。

将来の大量発行に備えて、大蔵省のいわば市場への目配りというものを無視しないようにという警告だつたはずなんです。

しかし、えらい波紋を呼びましてね、今度はひでえ局長が来て、とにかく世話人会の決めたこともひつくりかえした、ということになつたわけです。

舟山　それから見ると、大蔵省も言つてみりや反省会みたいなことをやつてごらんになる必要があるんじやないかと思うな。こういう関係でこういう意見をもつてこうなつたという、つまり各局超えたレベルでね。

岩瀬　まだ何か残しているとか、申しておくことはありませんか。

橋本　これで、大体全部だと思います。

宮下　いまのところそのぐらいですね。

岩瀬　私は非常に感謝しておりますのは、この２人が本当によくやつてくれたことです。ほとんど毎日私の部屋に入り浸りぐらいになつてもらつたおかげだと思つております。

宮下　いや、いまいろいろお話いただきましたけれども、岩瀬局長のときには、いろん

なバラエティーのある仕事を残しておられます。いまの世話人会を抑えた話とか、株配をやめた話とか、これらはいろいろ言いながらやれなかつた仕事ですね。

それから、海外でのかきね論の問題についても、新しい形のルールがつくられましたし……

舟山　現先もそうですか。

宮下　現先ルールも初めてそのとき出ました。

橋本　現先ルールは51年3月10日の通達が出まして、これがまさに画期的なことでしたね。その通達はいまでもずつと残つております。

舟山　それで事業会社なんかは銀行離れし出したんですよね。

岩瀬　そうなんです。あれは大きかつたですよ。

橋本　いまでは日銀も、金融機関の現先を制限しないばかりか、むしろその現先を取り込んで金融調節するというような時代になつていますし……

水野　間接金融から直接金融の方へ移ることを相当おやりになつたんです。

岩瀬　1年間、あつという間に過ぎましたものですから、何をしたのかいま大変雑駁な報告しかできませんけれども、そんなことでございます。

舟山　どうもありがとうございました。

昭和51年～52年の理財局行政

1. 国鉄の財政問題

岩瀬　理財局での初仕事は国鉄の再建問題をどうするかということでした。丁度国鉄の再建法が国会に提出されたけど、野党の反対に会つて国会は通らない。従つて、国鉄再建に係るものがすべて宙ぶらりんになつていたわけです。国鉄の運賃は値上げのたびに、一々法律を国会に提出していたのを改めて、再建法では政令委任にし、上げる必要がある時は政令でタイムリーに上げるという建て前にし、法律が通つたら、運賃を名目で50%上げる、それから過去の債務を2兆5,400億円たな上げすると、こういう案が出されていたわけです。ところがこれが国会を通らんものですから、しかもそれが何時になるか見込みが全く立たないと。そこで財投から国鉄へ貸す金が、その再建法の成立がないと実質的に何の担保もないまま貸していかざるを得ない結果となるわけですが、財投の性格上そうはいかない。そこで、それじや貸さないと、貸さないならどうするかということになると、国鉄は資金なしでは生きていけない。そこで、財投としては、そのかわり工事費を削減すると、だから貸さない分だけ工事費を削減するというやつを続けていつたわけですね。そして、さらに6月のボーナスを差しとめちやつたわけです。それで真剣になつてもらわにやいかんと、親方日の丸過ぎると、片一方じや再建法が国鉄労組と組んだ野党の反対にあつてストップし、その目途も立たないのに借金の方はどんどん続けていくということでは、もう財投は国鉄へ貸せないと。それで私は、着任早々、吉瀬主計局長と2人で、衆参両院議長、副議長、それから野党も回つたけど、自民党の中の先生方にも回つて歩いて、とにかく国鉄再建法を通してもらわないと年末のボーナスももちろん払えないし、賃金カットをやらざるを得ませんというような話を言つて回つたんですよ。それで事実ボーナスを抑えたわけですが、その間の運賃の減収が約2,700億円、それで、そうやつているうちに、工事費を削減して物件費も節約をやるということでやつていくと、結局、それによつて中小関連の業者にしわよせが来て非常に困つてきたというわけですね。国鉄から支払いをしてもらえない、仕事はもらえないということで、それでやつとのことで、52年になつて、2月の22日に財投を補正しまして、東北新幹線の工事費1,060億円を追加したりしたわけです。

その間、国鉄の総裁に何遍会つたかな。国鉄の総裁官舎に行つて、るる説明して可成り突込んだお話をしたんです。この間、たまたま当時の国鉄の総裁にお会いしたら当時のことについてほめられましてね、あれほど厳しくやつた局長はいなかつたとか何とかいつてほめられたのは—本当は、ほめられたのか叱られたのかよくわかんないんだけどね。事実貸出しを止め、ボーナスまで押さえたというのは初めてらしいんだね。しかし私は、国鉄とのつき合いは前にも一度あるんです。その前に理財局資金課長をやつていたころが昭和44年ごろかな。そもそも国鉄が赤字になつたのは39年度からです。それまで国鉄は黒字だつたわけですね。それで当時、振り返つてみると、その時に国鉄の将来を考えて、主計局から金を出すものと出さないものとを色分けしてやつてくれればよかつたんですが、赤字に転落したときに、安易に借金をする道を覚えさせちやつたんですね。それで国鉄の特別債というか、ああいうものを出してみたり、理財局から大幅に金を借りてみたりなんかして、結局借金しながら、一方、採算が合わない路線をどんどんふやしていつたということが、これは国の財政と同じですけれども、最も典型的な親方日の丸と借金体制の弊害というものが今日の国鉄をつくつちやつていると、そしていまさら1人や2人の力じやとてもとめられないけれども、当時むだな抵抗であつたかもしれないけれども、要するに皆さん方は借りているんですよと、しかも借りているお金は主として財投、つまり郵便貯金のお金ですよと、だから郵便貯金が払えなくなつたらどうするかというときに、じや、理財局長はそれは責任がありますよと、国鉄に貸しましたから勘弁してくださいといつて、貯金者にあやまるわけにいかんから、資金運用部資金法第1条に、資金運用部資金の金は、その運用にあたり、安全確実、かつ有利なる運用をしなけりやいかんというふうに書いてある。その第1条違反をするわけにいかんから、たとえ国鉄のボーナスであろうとこれは貸せませんということを言つたんですが、いまになつて考えてみると、今と違って、国鉄はまだ元気でしたからよく国鉄の人にぶんなぐられなかつたと思いますけどね。

いま、どのくらいですか、高橋君。当時、ぼくの記憶では、1日の支払利子だけで国鉄が10何億とかいつたね、11億円とか12億円、いま17、8億円になつているんじやないかと思うね。そんな企業つてのは世界じゆうにないですよね。その前に、とつくに破産しちやつてますよね。1日の支払利子でもそうなんですからね。1日の金利が10何億というようなものは、まずそんなにもうけられないわね、第一。だからそこま

でいつちやつてるということを考えると、これはもう本当に、これは破産なんていうもんじやないよね。破産のしようがない。たな上げのしようもない。当時、たな上げというのは2兆5,400億円のたな上げつていうんですよ。計算上からいつてもちよつとぼくらは見当つかないけれども、だからどうするんだろうかという気はしますけどね。いまだに同じことを繰り返しているでしよう。

高橋　そうですね。

岩瀬　だから貸さざるを得ないんだな、ああなつてくると。財投について言えることは、国鉄に限らず、やつぱり相当いろんな体質的に赤字のものがあるから、それはやつぱりこれから財投を見ていく上で、将来の姿はどうなるのかの長期・中期の展望、検討が必要だと思いますね。

水野　先ほどおつしやいました国鉄の話も、給料とボーナスが出なくて、高木総裁がおいでになつたときに、局長が、本当にお断りになつた後、逆に局長がしよんぼりしておられて、そこへ新聞記者がずつと押しかけて、本気かねと言つたら、本気だとおつしやる。次長の戸塚さんが帰つてきて、みんなで局長を攻めたら、局長がおつしやつたのは、それでも貸せといえばおれはそこのドアのとこへ横になると。それで戸塚次長も、局長が横になるんならおれはその横に寝るとおつしやいましてね。それで総務課長はどうすると私に言われたわけですが、私、困つちやいまして、枕二つ持つてきますと言つたことがある。それで新聞記者は本気だなということがわかつてくれたんですが、あのときは本当に局長もおつらかつたんですね。

岩瀬　それは言うてせんない話だからね。それで、結果も何もみんなわかつている話だから、それだけに、しかしなぜそんなに芝居じみたことをやらにやいかんかとかね、いろいろ……

水野　しかし、芝居というよりも、あれでもつて労組の動きが変わりましたね。

岩瀬　そうね。まさかとめないと思つていたらしい。やつぱりそれはその後の保安のあれには役に立つたと思うんですけどね。

水野　非常にですね。

2.　財投のあり方について

岩瀬　私は日本の体質として一番こわいのは、財投がそういう意味において、国立病院

特別会計はいま、どのくらいになつているかわからんが、国有林野とか、およそ全額返済の見込みが立たないようなものをみんな抱え込んでいるでしょう。だから、郵便貯金原資というけども、これはやつぱり財投を一遍、ぼくは洗われる時期が来ると思うんでね、その時に備えた、本当にそれはいつも言つていることで当然なんだけれども、その年その年の予算編成、財投編成だけでなく、少しロングタームで交通整理をしておかないと、わけわかんなくなつちやつてくると思うよ。もうこれ、いまさら急に注射をやめられたら病人は死んじやうからね、殺せないからまた注射を打つているということになつているわけですよね。

それは、大げさに言えばそういうことなんだけれども、しかし望みがないわけじやなくて、ただ、恐らく一般会計が俎上に上つてき、行革がだんだんああいうふうになつてくると、政府関係機関とか、政府関係機関がやつているいろんなことが俎上に上つてきて、それから翻つて、また一方郵政審みたいなところから郵貯の独立運用論なんてものが出てきて、一体財投はどうなつてんのというのは遠からず、その実態というものをどうしても人にわかりやすく、別に悪いことをしているわけでも何でもないんだけれども、人にわかりやすく説明しなければならないときが必ずくると思うね。わかりやすくしなけりやしないほど、何かこう隠しているんじやないかと、ぼくなんかも不当な疑いをかけられたことはあるよね。理財局というのは何か相当運用部資金を持つているけど、持つてないような顔をして、貸さないで隠しておいて——そんなばかなことはないと、郵便貯金を預かつていて、隠していたら、郵便貯金の金利、どうやつて払つていくんだと、どつかへ運用せにやいかんわけだから、何かに運用しているはずなんだから、国債に運用するか、あるいはどこかに貸し付けしているはずだと、それは全体的に幾らだつて、それは言えませんという話だつたけれども、やつぱりどうもそこのところでは、オオカミが来るぞ、来るぞと言つて毎年言われていながら続いてきているわけだよね。そういう時に備えて、少なくとも必要最小限の、ごくシンプルな、国民の誰にもよくわかるような仕分けをして、そしてあるときには非常に危険度の高いやつと、そうでないやつと分けて、危険度の高いやつについては少し、一つ一つの機関についての長期収支というか、長期展望みたいなものをコメントして、そして財投編成をやつていかないといけないね。

それで一つは、私は、これはぼくの時代のことを言つているわけじやなくて申しわけないんだけれども、グリーンカードが登場したり、新しく預貯金の関係について変

化が出てくるとすると、去年は圧倒的に、10兆も郵貯はふえましたけれども、逆にことしは伸びが悪いでしよう。だからそういう点から見て、原資面で果たして財投がこれからどうなるかというようなことも考えていかにやいかんし、それやこれやで、財投というものはきようの議題の中では、ぼくは個別の問題としてはいろいろありますけれども、これはここで言うてみてもしようがない、数字があらわれているわけですから、願わくは長期推計を持つた財投というものを、一遍理財局、勉強しておいてもらいたいという気がしますね。勿論今までも、何にも手付かずではありませんし、計数上の仕分けは当然出来ているわけですが、その数字をにらんで、どのような哲学で処理するのかの考え方がむずかしい。なかなかむずかしくてね。局長も個々の機関についてはなかなかつかみにくいんですよ。財投はそのくらいにして……。

3. 国債管理政策問題

それから、さつきから国債管理政策の問題が俎上に上つたわけですけれども、これは当時総務課長の水野君が中心になつてくれて、理財局長の私的な諮問機関という形で、国債管理政策研究会を作ることになつた。あれは水野さん、52年の1月でしたかね。

水野　はい。

岩瀬　1月に発足した。当時としては、国債問題の今後の重要性を考えて、いまこそ本当に真剣に考えにやいかんというわれわれの危機意識のあらわれの一つなんだけれども、あれはその後、水野さん、どうなりましたかね。

水野　あの後ずつと続いておりますけれども、メンバーが相当変わつちやいました。それで、局長時代にお願いいたしました人は、表に全然出ないけれども、真剣な議論をしようじやないかということで、随時御報告はしましたけれども、いま問題になつていることなんかは、ほとんど問題点としては浮き彫りになつております。

岩瀬　むだではなかつたということ。

水野　非常に……。それでもう一つは、それがおのおのの主要のところはずつと上がつておりますので、意思の疎通が非常によく図られたと。その後、メンバーが変わつたころからだんだん下火になりまして……。高橋君、いまもやつてるの。

高橋　いまは、昨年それが借換問題を抱えて、それでちよつとお休みをしております。

水野　休んでいるのか。

高橋　はい。一応借換問題の答申というか御意見をいただいたところでございます。

水野　借換問題も、本当は、要するに60年代に入つての借換問題を全面的にやるということを期待しておつたんですけれども、そこんところまでは入り切れませんで、その前のところで終わつちやつたんだな。

高橋　その前のところで終わつております。

水野　60年代まで入つての話ですと、窓販だのなんかの問題に全部ひつかかつてきますので、その前のところで終わつて、いま休会ということか。

4.　割引国債発行までの経緯

岩瀬　私の理財局長時代を振り返つてみると、半分はどうも勢力を割国に割かれたような感じがします。割国というか、国債問題というかね。だから、事ほどさように国債というものがぼくは印象に残つているんだけれども、割国については、私はもし、さつき証券局のところで触れたように、大蔵省としては丁度１年前の、ぼくが証券局におるころに１度割引国債というものを出そうとしたが出せなかつたもんだから、それを今度もう１度、全く同じものを取りあげるのがいいのか、あるいは別の種類のものをやつたらいいのかという点は、かなり自分でも迷つたし、正直のところ、私自身は、必ずしも割国が個人的に好きではなかつたんです。しかし逆に言えば、これはどつちかというと、やや、げすの考え方なんですけれども、大蔵省は一応やるということで、これが最善のものだとして選んだもの、決してそれは間違つちやいなかつたわけだけれども、それはしかし非常に近視眼的な見方で反対された。時間も足りなかつたけれども、結局、前回不発に終わつたときの終戦処理としては、今後引き続き研究をして行くということにしてあつたし、その上、いわれなき反対でもつてつぶされたかつこうだから、その点を竹内次官と相談したんです。まず、割国をやるかどうかというのは、メンツにこだわるわけじやないけれども、行きがかり上、割国をやらざるを得ないんじやないか、しかし個人的な意見を述べろと言われたら、私は割国は必ずしも好きじやないと。ほかのものをやりたいけれども、しかし、なぜ割国をやめたんだという理屈を言うのはなかなかむつかしいと。じや、要するに、反対に会つたから割国を引つ込めて、今度はまた別の商品を出してきたというと、いかにも無定見じやないか。

いや、割国をやめたらやめたの理屈が欲しいし、また今度は、再びもうやめたら割国は日の目は見ないんで、新商品はまた新しく開発すればいいんだという点においては、割国が一番手つ取り早いかもしれないし、じや私は、割国をやることについて実は反対が相当ある、途中で理財局をやめにやいかんかもしれない、そのときにはぼくはやめますからと言つたんだな。それはやめるぐらいのことでないとやれませんからねと、そうしたら、次官も、それはおれも一緒だと、こう言うから、そんならやりましようと、しかしそのかわり全省一致してないといけませんよと、この前みたいに、銀行局は反対、証券、理財賛成というような形のものはいやですと、省を挙げてこの非常時に、国債大量発行するのに、その国債は10年もの長期国債一種類だけでくぐり抜けようなんてことは、これは諸外国にも例がないことだと、もつと国民にいろいろ選ばせるチャンスを与えて、国債の中でもいろいろな多様化を図るべきじやないかということで、それにはやつぱり割国は一つの新しい金融商品だと、これをやるんだということでいかにやいかんと。大蔵省が、国民に占める、明確な哲学が必要だと、それには主計局を初めとして主税に至るまで、全部賛成してくれなきやいかんというので、ぼくは主計局からずつと各局長を回つたんです。主税の、当時、大倉局長だつたけど、全面的にバックアップしてくれて、それで問題は結局銀行局だけだつたので、水野君にいろいろ下準備と、それから根回ししておいてもらつて、そこで理財、証券、銀行の3局長会談をやつたんですね。

それで、要するに曲がりなりにも、とにかく各論はともかくとして、総論では大蔵省、割国1本にまとまるということになつたので、それから踏み出したんですね。それは、ぼくはある意味においちや、後でよかつたと思つているのは、前は省内で要するに大蔵省の中が一致しなかつたわけだけれども、今度は大蔵省が1本になつたと、しかも大平大臣だつたわけですが、大平大臣にも、るるご説明して、それでいこうと言われたわけですよ。その前年にやめたときも大平大臣だつたわけなんだけれども、当時、大臣はアメリカに出張しておられて、明日帰国されるという日に、竹内事務次官室で関係局長全部集められて最後の結論を出すことになり、随分と議論、検討がなされた上で、結局発行中止ということで、大平大臣の御裁可を仰ぐことになつたいきさつがあつたので、大平大臣も大変ご関心を持つておられたんです。

ぼくは、いま振り返つて、話は飛びますけれども、大平さんがえらかつたと思うのは、割国についてよく説明を聞いた上で、それではやろうと、どんなに反対があつて

もおれも賛成だよと、こう言つてくださつた一言が非常に重みがありましたね。

それで、話はまた飛びますが、ぼくが当時の全銀協会長である三菱銀行の中村頭取に最後の調整をしに行つて、頭取室で2人で話したときのことです。新しい種類の国債を発行することは、一つの金融商品の登場ですから、これと競合する他の金融商品があるか、ないか、の問題の業界のまとめは、全銀協会会長の役目になる。ちようど元理財局長の伊原さんのお葬式の日で、中村さんは全銀協会長としてお葬式の弔辞を読まにやいかん、それを1時から鶴見の総持寺でやると、ぼくら10時から2人だけで会談を始めたわけですから、ぼくは帰つてから記者会見もせにやいかんし、それから大臣も待つておられるから、結論を早くといつて議論を2人だけでしようとしても、なかなかラチが明かない。とうとう大臣もそのお葬式に出られるものですから、ぼくが帰つたときには、もう大臣は鶴見の総持寺に行つておられた。私どもは後から行つて、お葬式が終わつて出てきたら、いまでもぼくは思い出すんですけれども、あの人込みの中から、大臣が秘書官にぼくを探せと言われて、大臣の方からぼくの方にどんどん歩いてこられ、君、結果はどうだつたと、こう言われたんです。それでぼくは、大体うまくいきましたと申し上げると、そのときにすごくうれしそうな顔をされた、一言「うん、それはよかつた」と、こうおつしやつたのをいまでも思い出しますけれども、あの目を小さくなさつて、こうなつた顔でね。それが深い印象として残つているんです。それ程、大平大臣が力を入れておられた問題でした。

要するに、出発点はそういうことで、全省一致でいこうということでやつたわけですから、あとは一瀉千里にいけるかと思つたら、水野君たち本当に苦労してくれたんだけれども、それは事務的にいろいろ検討してみると証券にも問題があるし、銀行にも問題があるし、それから外野も問題があるし、そこへもつてきて、だんだん政治家がいろいろ陳情を受けて、どうも国債をよけい出すのに、国債の種類はあつてもいいけれど、割国というのはなぜやるんだとか、またよけいなわけのわからない人が出てきたりするもんだから、それの根回しにずいぶん時間がかかちやつて、それで10月の、たしかあれは2日だつたかな、伊原さんの葬式は。要するにその前の日の昼間に、自民党の政策審議会が開かれ関係議員が集まつたところへ、ぼくと、あれは平沢君も行つたけど、水野君は行つたつけな。

水野　いや、お供しません。

岩瀬　3人で行つた……。

水野　戸塚さんでございましょう。局長と戸塚次長と、それから平沢君がお供をして……

岩瀬　そしたら、早く審議してくれないかなと云うことでしたけれども、なかなか集まらんわけだな。そのうちにやつと集まつて、やれやれと思つたら、有力なる先生がお2人あらわれて、こんなものは反対だと、やめちまえと、こう言われたわけだ。こんなものを出したら自民党つぶれちやうという話。折角苦労を積み重ねてここまでやつてきて、こんな議論でストップされる位なら、局長なんか辞めてもいいと、ふつと思つた。おれはやめるならこのときだと思つたもんだから、ちよつと待つてくださいと。大体、国が最も大事なことを決める、その方向づけを議論しているときに、つまんない議論でそういう反対を言われる。これだからだめだと言つたら、君、それは言い過ぎだと叱られたんだよ、さるえらい先生から。そこで、会の雰囲気は重苦しく、緊張した。そうしたら、実名を言つていい人は政審会長であった小山長規先生というえらい人だつたが、ちよつと待つてくれ、このままにして待つていてくれと言つて出て行かれた。小山長規先生は、大平派だからね、それで小山さんが急遽大平さんのところへ——大平大臣は大蔵委員会へ入つておられたんだがそこへ行つてどんな説明をされたか知らんけれども、理財局長が来て自民党を罵倒しておると、あのままじやどうなるかわかんないから、どう納めるか、やるかやらぬか大臣の考えはどうかと、大臣に言つたんじやないかと思うね。そうしたら、大臣が、それはおれはやる。局長をバックアップしてくれと言つたというんだよ。結局政審会長一任でケリがついた。それで小山さん帰つてきて、これはもう決まつたというわけだ。やることに決めたと言つたんだね、それで、その晩、大臣室へ行つたらまたその話が出てね、君、党で暴れたそうじやないかと笑いながら大臣が私に言われたのを思い出します。大平さんの偉さ、温かさを感じましたね。結局これで党の方は片付いたと云うことで、その場で大臣から全銀協会長の三菱の中村頭取に電話して、あした理財局長をやるからよく話をしてくれという話になつて、翌日朝早く私が中村さんに会いに行つたんです。だから、ぼくはあそこで首になるところだつたんですけど、小山長規さんに首を助けてもらつた感じはするんです。いまだにあの場面を思い出すと、随分思いつめていたもんだと思うんですが、何かそうしたら、それを戸塚君がしやべつたらしくて、雑誌か何かに載つたことがありますよ。

だけど、ぼくはそんな意味じやなかつたんですけどね。もうここまで努力して、根

回しから何から、これだけ最善と思うことを全部やつていながら、この先生たちがそんな理由でやめるというならもうええわいと、要するにほうり投げる感じだつたんだな。しかし、今は、それはやつぱり短慮というものだつたと恥入つているわけです。今考えると、随分思いきつたことを云つたもんだと思います。そうしたら、「言い過ぎだよ、君」つてんで、叱られたな。それで、いまだにその怒つた先生の顔が見えるんだけどね。それくらい激しかつた。他の先生方もぼくの暴言にあつけにとられた顔をしておられた。しかし、ある意味においては、その関門をくぐり抜けてからはすつといきましたね。それで政治的な変な動きはとめてもらつたんだけど。しかし、出席の議員の先生方も、私を許して下さった。あの当時、まだそれだけの度量、真面目に国のことを考えることへの理解があったのはさすがだと思います。

それから、若干、話は前後しましたが今度は銀行協会長をわずか2、3時間の間に説得せにやいかんもんだから、これがまたなかなかの先生でね、中村俊夫さんという人。差しで話していると話が前進したかと思うとまた元に戻る。せつかく追いついたと思うとまたもとのところへ戻つてきているわけだな。そうすると、だんだんだんだん時間がたつてね。そこで中村さんは、私はもういまから弔辞を読みにゆかにやいかんというわけだな、もう出発せにやいかんというわけで、弔辞はあなた、だれかに代読させりやいいつて言つたんだね、そのとき。天下国家の大事なことでぼくは来ているのに、それは伊原さんだつて大蔵省の先輩だから勘弁してくれると。すると先方は、いや、そういうわけにもいかないと言うようなことを言われ、お葬式にいくというから、じや、私もその車へ乗せてくれと言つたんだよ。わしは飯も食わにやいかんと言うから、わしも飯を食わにやいかんのですと、そんなようなことをやって、どうにもヘビみたいなやつだと思つたらしく、最後に、まあ、とにかくわかつたということで、前文は、もうこれで、通告するような前文になつていたのは撤回して持つてきたけれども、要するに割国の骨格というやつは向こうに置いてきて、前向きで、検討いたしますということになつた。

それで、帰つてきたら、大臣は出発していたけれども、さすがに竹内次官は心配で残つて待つていて下さつてね。水野君たちも心配してくれたんだよね。それは財研の記者は待つてるわ、局長は戻らないわ、何にも連絡がないで何時間かだろう。そのやりとりはここで言う必要はないんですけれども、誕生としての割国というのは、本当に難産だつたとぼくは思いますね。日本で初めて新種の国債を出すというのは、こん

なにも難産でなけりやいかんのかとぼくは疑問を持つたけれども、難産でしたね。あのとき、竹内次官が次官室でぼくの手を握つてくれて、君、よかつたねと言つてくれたのが印象に残つています。

それで記者会見に行つたら、何でそんなに時間がかかつたんだと言うから、いや、とにかくいろいろ議論して最後に詰めたんだということでかつこうだけつけたんですけれども。まだまだその頃の状況は、ちようど石がきの突端に爪を引つかけて何とか取りついているというかつこうのところから始まつたと云う状況だつたんですね。いま考えてみると、ぼくは30年大蔵省におつて、一番思い出に残るものというのは、その10月2日の午前中のできごとだね。2番目は自民党の先生に叱られたことでね、いまだに暴言だつたと思うしね。いまだつたらとても許してもらえなかつたんじやないかと思うけれども、その先生も、ぼくはやつぱりお互いに私利私欲で物を言つているわけじやないから、こいつもよつぽど思い詰めたんだなと思つてくれたんだろうと思うけれども、それ以上ぼくを追求もしなかつたからですけれども、いまだに……。

それで、奇しくもぼくは伊原さんが理財局長のときに新入生で入つて、伊原さんのカバン持ちを2年間やつたんだよ、入つてからずつと。そして色んなことを伊原先輩には教えて頂いた。その伊原さんの葬式の日に割国が事実上誕生したという感じで、非常に因縁めいたものを感じるんです。だから、私は入るときに理財局で入り、やめるときに理財局でやめたという、しかも、まさに割国という妙なものを引つさげたためにということですが、中身は、ぼくは決して、初めから考えていたように、割国がいい商品だと必ずしも思つてはいない、水野君もそれは同じような考え。しかしあれしかなかつたという点と、あれを引つ込めてほかのを出すというのは、さっきの議論のようにかえつて問題が多いということであつたわけですね。しかし、それから急速に国債の多様化というのは進展していつたと思うんです。あれから中期利付債を、いろんな種類でつまり2年もの、3年ものまで出せるようになつたということから見れば、その果たした役割というのは、ぼくは財政史上において大きな意義を持つていると思いますね。ただ、どちらかというと、国債の発行を、歯どめをかけるようなものとしての政策のがんばり方というよりも、ぼくらが一番心配している国債の大量発行に、一つのいわば種類を与えてさらにいこうというんですから、私、事志からいけば必ずしもいいものであるということとは言えないと思う。むしろ、大量発行にどれだけの歯どめをかけられることができるかどうかということへの工夫というものがきつ

と国債管理政策の一面だろうと思うから、それからいけば新種をあのとき出しましたというのは必ずしも威張れたことではないかもしれない。しかし、今日振り返つてみると、大量発行はどうしても必要であるとするならば、それに対してやつぱりそれだけのことは、種類を出すとかいうことは、或る程度多くするというようなことはやつておかなければいけなかつたという感じなんです。

非常に因縁めいた話をしましたけれども、本当に国債で明け暮れたという感じなものですから、あんまり理財局の思い出の中にほかに何があるかというと……。

それから管理政策というのは、どつちかというと水野君に教えてもらいたいぐらいなんですけれども、国債というのはこれだけ大きくなつちやつているととても無視できない存在なんだし、無視どころか、むしろ国債が金融商品というか、公社債の中心的なものとして存在せざるを得ない、国債を考えない日本経済というのはないということになるわけで、これからいわゆる国際化のますます進んでいく中で、やつぱり金利の決め方というか、金利政策というか、さつき水野君が苦労している話をしてくれましたけれども、そういう分野での国債というもの、その位置づけはまだまだ十分できてないと思うんですね。それで無限のいろんな問題があるような気がするし、研究課題としても大変おもしろいことだと思うんで、おもしろいと言つちや不謹慎かもしれないけれども、理財局が、むしろ国債局という別に一つの局があつていいぐらいの感じで取り組んでもらいたいという感じがいたします。

ただ、自分だけがうまくやつたということじやなくて、あのころぼくは思つてみると、割国に関して心血を注いだ皆さんというのは本当によくやつてくれたと思うし、そういう方々がいなかつたら、ぼくはどうにもならなかつたと思う。それで明けても暮れても国会で、国会へ行けば、帰つてくると、ちようど20分間ぐらいしかお昼がなくて、ぼくは30日間ぐらいきつねそばを食つたことあるけどね。30日間きつねそば食つてると何食つてるかわかんないという感じね。しかし、ぼくなんかわりに単純で、チュワーッとまつすぐ走る方だけれども、水野君が非常に前後左右をきちんと整地してくれたもんだからできたんです。これは本当にぼくの感謝の気もちなんだ。それに戸塚次長、平沢国債課長と、それから松野君、戸恒君、高橋君とみんななかなかそうそうたる役者がそろつておつたんだな。

5. 天皇御在位50年記念貨幣について

それから、話は全く飛びますけれども、思い出すことといえば、天皇御在位50年記念貨幣というのが、これはどつちかというとひよつと飛び出しちやつて入り込んじやつたかつこうで、大蔵省として必ずしも、あんまり初めは賛成じやなかつたんです。だけど、たしか51年の12月25日で御即位50年になるのかな。それで記念祭典が行われるということだけが閣議で決まつて、そこでまあまあだと思つておつたら、次の閣議で記念貨幣を出そうということになつて、記念貨幣について各省関係連絡会議が招集され、それから始まつた。結局そうなると、その短い間に貨幣はつくれるかという技術的な問題、それから図案、それから100円貨か1,000円貨かというところで、どうも初めのうちは1,000円貨を出したいという気持ちがあつたけれども、1,000円貨となると新貨幣法を改正せにやいかんのですな。それから刻印やなんかでも、大きな刻印になるから機械もいまのやつじやだめだというようなことで、結局100円貨に落ちついた。そのかわり今の100円貨よりちよつと、やや大きめのものでした。図案も、国民みんなで祝福するという意味において、できれば広く一般から募集しようと言つた考えであつたが時間的に無理だと判かり、結局それもやめて、官製のものでつくることにした。結果としてはいいものができましたけれども、初めに5,000万枚出して足りなくて、後で2,000万枚、結局7,000万枚出したと思いますよ。これはめつたにあることじやなかつたので、ただしそれは理財局が先鞭をつけたということじやなくて、むしろどちらかといえば他動的に動いて、結局所管が理財局であるということで、理財局長から造幣局長へこういう指示をするという形になつて決まつた問題です。

いま、どうしちやつたろうね。ぼくもあれ、100円貨を取りかえてもらつたけれども、うちのはどこにあるのか、記念貨幣というのはああいうもんだね。あなたはどうしている、持つているかね。

水野　女房が持つているそうです。どうしてるつて言つたら、ありますなんて持つてきました。

岩瀬　考えてみりや、非常に、ぼくらにとつてみれば記念すべき貨幣なんだけどね。うちも家内に聞いてもみませんけど、探してみればどの辺かにあるんでしようね。

水野　初めはコストがとか何とかいう話がございまして、局長室へお願いしたら、戸塚さんが「陛下におつくりするのにコストなんて言うか」と、局長が「そのとおり、大賛成」。あれ、コストが相当かかつてるんですね。

岩瀬　そうですね。

水野　りつぱなものできたんですがね、100円貨としては。非常に大きなやつで。

岩瀬　それで、記念貨幣ができたら天皇陛下に献上せにやいかんというわけだな。

水野　局長、お出ましになつたんじやございませんか。

岩瀬　いや、そうしたところが、それは憲法問題があるというわけだな。要するに憲法何条かにあるんだな、天皇陛下にやたらなものを上げちやいかんとなつているんだな。それから皇室経済法というのがあつて、そこには330万円以下のものならいいけれども、それ以上のものは受け取つちやいかんというのがあるのかな。何か、とにかく両方大丈夫かという話で、100円を上げるのに別に憲法違反でもあるまいという話になつたのを思い出すんだけどね。

水野　法制局からちやんと、問題ないという言葉をもらいまして……。コストにすると幾らというのは、そのときまた言つたわけです。で宮内庁も、その程度のものなら別に差し支えない、ありがたくお受けしますと。

岩瀬　それで、たしか宮様にも上げたんだな。

水野　はい。

岩瀬　皇室経済法が出てきたのには驚いたね。しかし、事ほどさように役所というのは、繁文縟礼じやないけど、すごいところだという感じはするね。だけど、決まる動機というのは意外に単純なもので、走り出してみると意外に簡単でなくて、最後はなあんだというようなわけで、それでみんな、いまはどこに入れているかねというような話ですから、実に世の中というのはおもしろいものだと思いますね。

水野　記念切手は出すよというのを、一番始めのところでぽんと打ち出されちやつたわけです。記念切手だけなのかねと、貨幣はという話になつたんですね。

岩瀬　どうしてあれはすぐこう、オリンピックで出したりいろいろしたからね、万博で出したりね。その点じやみなすぐ貨幣とくるんですね。

水野　皇室のためにいろいろ特別の行事をするというのは、やつぱりどうかという話がございましてね。

岩瀬　そうだつたね。やつぱり国民の中には必ずしも賛成するものばかりじやないだろうと、国会あたりでいやがらせのいろいろ、何でそんなことをわざわざ国費を使つてせにやいかんのかとかいうようなことが出てはとか、いろんな心配をしたけれどもいずれも杞憂に終わつた。さすがにいまの天皇陛下の50周年に対しては、あれは共産党

も反対したらかえつて国民にというあれがあつたようだね。

水野　反感を……

岩瀬　だから、さすがの共産党も黙つて……

水野　おつしやるとおりでございますね。局長がおつしやられたんじやございませんか、いまの天皇陛下でいらつしやるから50周年在位というのがあるけれども、これから未来永劫にないかもしれないということを。

岩瀬　それはまた有史以来らしいんだよ。何か、神武天皇以来、初めのころの10代ぐらいのところに長い方がおられるらしいが、現実に、50年というのはいまの天皇陛下だけではないかと、それから将来もまずあるまいと、そう言つちや失礼だけれども、あるまいということで、日本有史以来空前絶後という意味もあつたんでしようね。

水野　それで、藤野国庫課長でございましたけれども、あれができたときに本当に感激しましてね、これはほかの人がやりたくてもできないことですからねとか何とか言つて、いばつていました。おかげさまで。

6.　国有財産関係

岩瀬　理財局というのは、旧国有財産局も一緒になつているから、大蔵省の中じや一番課の多い、2局分の課のあるところでありますが、国有財産の関係で、例の大型な軍用財産が返還されて、返還財産の処分ですつたもんだしたあげく、これは一つの知恵として、朝霞だとか、ああいう大きなところ、もう再び国有財産にあんな大きなものが出てくるわけはないから、そういうものをどうやつて活用したらいいかということで、国民の大切な財産ではあるけれども、それを急いで何かに使うというのもどうかと思うけれども、ほうつておくわけにはいかないと。ぼくは、国有財産については若干思い残るところが昔あるのは、軍からあれだけの膨大な国有財産が戻つてきたときに、当時のわが国の経済力というのは、むしろ早くその土地、財産を売つて、国の財政収入に上げたいと、それから、原つぱなんか方々残して、昔の練兵場みたいのがたくさん残つていると、治安上もよろしくないというんで、新聞も、早くあれを適切に民間に払い下げろというようなことで、いわば当時のそれが代表的世論のようになつていた。日本人というのはつくづくぼくは世論に流されやすい国民だなと思うんです。政府も悪いけれども、国民も、とにかく早く払い下げなけりや政府の怠慢ではないか

という時代があつてね。それで、政府の職員にも買う人があつたら売つてやるという話だつた。職員の中にはその時無理して買つた人もあつたが大部分は勘弁してくださいといつた時代があるんだな。ところが、その時に買つた人、つまり勘弁してくれと言つたけど、じや、しようがない、私も買いましようかと言つて。しかし、その人が、20年ぐらいたつて土地が次第に重要視され、地価も急上昇してきてから、国の国有財産を安く払い下げて得した、けしからん、といつて新聞で書かれて、気の毒な思いをされた人があるんだよね。要するに、こんなに日本経済が発展するとはだれも考えていなかつたから、そのころ土地なんか持つてぼやぼやしているのはあほじやないかと、要するに大きな農地改革はあつたし、農地はみんな分割させられたと、それから財産を持つている人は財産税に取られちやう、要するにあんなものを持つているばかなものはないという風潮の中で、膨大な国有財産というのが旧軍用財産から普通国有財産として戻つてきたわけです。

そのときに、もし、全能の神様がおつて、そんなことをしちやいかんよ、土地は大事にしなさい、将来日本は発展するんだから、そのときに取つておかにやいかんよと言つてたら、こんなに土地が上がつたりなんかしないでいい施策ができたと思うけれども、およそ施策というのはそういうものだと思うね。逆に言えば、だからその先見性というものをわれわれが持たないと、国民に対して申しわけないということがぼくは一つあると思うんだけどね。その例が国有財産なんだ。それが頭の中にこびりついていた。だからあわてて払い下げるというようなことはいかんと。しかし、さりとて何もしないというのもよくない。それでいろいろ吉岡君が当時、（いまの北海道開発庁の次官）彼が理財局次長でその掌にあたり、3分割案というやつを国有財産審議会にかけて決め、それを打ち出したわけです。その間我々の間で実に多彩な議論の展開があつてやつと辿りついた結論がこれであつた。その3分割というのは、大型の国有財産（主として米軍からの返還財産）を今後どう処理するかのやり方についてはこの3分割案を基本理念とする。大まかに云えばそれを3等分し、その一つは国だと、つまり3分の1は国だと、3分の1は地元だと。あと残りの1は直ちにいまは決めないで、将来、いまは予見しがたい、あのときになぜ処分しちやつたと後悔するようなことのないように、将来のあるであろう適当な需要というか、最も国民にとつてありがたいと思われるものに使うために残しておくという案で、地形の関係はあるが概ね3等分する。つまり3分割案でやるということであつた。これが国会へ行つて大変議論

を呼ぶことになつた。もう、国有財産で質問というその3分割案、なぜやられるかというと、3分割といつて国が3分の1取るのはけしからんというんだよ。それは国だつて取らなきや、土地がなくちや施策できないしあとから続いて大型の返還財産が出てくるものでもないので、やはり3分の1は確保しておきたいわけです。地元は地元で全部地元によこせというですね。なぜ地元によこせと云うかというと、たとえば、元軍用の飛行場であると、それはかつて地元が2束3文で軍に買われた土地である。そのまま地元に返してくれと、こういう話なんですね。理屈としてはわからんではないけれどもね。それはこの地元要求というのは与野党を問わず、地元の人はみんなそういう考え方なんだ。これに抵抗するのに往生したね。国賊扱いだつたね。だけど、頑強にぼくはその3分割案を、「さはさりながら」とかなんとか言つてね。議事録を読んでみると本当に、三百代言みたいなことを言いながら、またもとのところへ、わかつていながらもとのところへ戻つてきて、実はとか何とかと、将来に備えましてとか何とかつてやつてたんだけど、あれその後……

水野　おつしやられる御趣旨がずつと通りまして、向こう八王子のやつは、あそこら辺なんかももうすべてあの御趣旨の方にいきました。この間、一体どうなつていると聞いたらば、向こうの方は3分割万歳ですよと。やつぱり一つは、おつしやる御趣旨がやつといまになつて通つてきたということなんですね。全部使つちやつたら惜しいよという案が。

岩瀬　その残り3分の1の分は決めないで将来の適当な活用のために留保というのはけしからんというわけだな。留保というのは一応国側はそれで逃げて、あとでその分また国が使うつもりだと思うんだな。

水野　だから3分の2国だつていう理論なんですね。

岩瀬　そうなんだ。3分の1はおれたちにくれるけれども、あと3分の2はどうもやつらが悪いたくらみでという考え方なんだ。そうじやないと言うんだけど、信用してくれないわけですよ。その時に、私はこれは土地ですから何年経つても逃げてどこかに行つてしまつたというものではないのだから、将来留保分が活用される時に、地元を無視することはありえないので、かえつて3分の2地元と考えた方がよいのではないかとも説明しましたけれど。

水野　本当にこれは国会で御苦労いただきましたですね。

岩瀬　何か、これも勝ち目のない戦をやつているような感じがしたね。

水野　ともかく与野党が、全部地元のことで、個別を含めて、総論としてはその趣旨はわかるけど、おれの地元のやつだけは別扱いで全部地元によこせよとかいう話でございますね。

岩瀬　松岡君という優秀な課長がいて、彼はなかなか強硬なんですよ。局長が軟弱な答弁でもしたらけしからんというような構えで後ろにおるもんだから、督戦隊がおるもんだから、私もこわくて一生懸命にやろうと思つて……

水野　また悪いくせが出ましたね。

本当は松岡のネジ巻いておられたのは局長でいらつしやいましたね。

岩瀬　いやいや。

水野　一番初めに。

岩瀬　あの人はまじめな……

水野　本当にまじめな男でございます。それで、松岡まいつただろうと、こういうふうにやりますと、しかし局長の御趣旨は私本当に体してましてねと言つて、私の席によく来ましたけど、「やつぱり使つちやいけないんです、取つておかないとどういうことがあるかわかりません」とか言つて、言い出したら聞かないですから、あれは本当に拳々服膺しています。

岩瀬　本当ね、えらい人ですよ、彼は。

あれだけ志操堅固な人も珍しいと思うんだけれども……

7.　その他

岩瀬　あと何かな。理財局は記録が正確だから、いまさらぼくがぺらぺらしやべることもないんだけれども、要するに、経済がもう1回盛り上がるんだけれども、なべ底からはい上がつてのテンポは非常に緩かつた時代の途中までですからね。だから、どつちかというと補正があつたり、財投の追加があつたりということの時代で、果たして不況はいつの日に本当に脱却できるかということ、それから、金がなかなか、さつきの話のように、余裕資金がだぶだぶしているような感じ、そういうときに、もうちよつとやつぱり先を見通した、もう一つ何か手が打てなかつたのかなということを。しかし、これは歴史は繰り返すんだから、またもう一回同じようなことが出てくるときに、もう少し過去の戦訓をわれわれ勉強せにやいかんのじやないかと、財政史とか何

とかいうものは、形こそ違つていてもその中身は意外と云つていい程人間の所業や思考のくり返しで、秀吉やら家康やらがやつていたころとその中身にあんまり変わらんことをやつているんじやないか。それがよく云われる歴史は繰り返すなんて云うことになるんだと思うんですね。ただ、自動車がふえ、原子力がふえ、何かコンピューターがあれしてるだけでそれが形の上では大進歩、大発展、或いは大いなる変化とみられるけれど、本当は人間、ちつとも変わつてないような気がする。やつぱり歴史というものを、しかもその歴史を決めていくものは人間だから、やつぱり過去のやつを振り返りながら歴史に学ぶと云うことが大切であり、歴史を大事にしなければという感じがして。つまり戦訓のようなものを我々はこの財政史から学びとらなければと思うんです。

ただ、さつきの話はたまたまあれですが、行政改革をやつていくことによつて、どれだけの金が浮いてくるか、それが日本の財政や経済が必要とするほどの増税額に匹敵する歳出カットを出そうと思つたらそれこそ社会はひつくり返つちやうと思うね。行革がまるで増税にとつて代わると国民に思わせるのはおかしい。行革はやるが税制のような改正もやり、税源の確保は併行してやらないとね。井上準之助時代よりもつとひどいだろうね。そんなに行財政改革をやつたら、それは公務員は半分ぐらいにし、ベースアップは3年間ぐらい凍結するとか、それから政府関係機関なんていうのはみんな半分ぐらい首切つちやつて、世の中に失業があふれ、デフレをやり、というような形のことを本当にやなければ、増税反対に見合うだけの金は出してこれないということを考えると、いまやつている行政改革というのは本気でやるのかねという気がしてしようがないんだがね、水野さん。

水野　あそこまで言われておりますから……

岩瀬　やるんですか。

水野　いや、そうじやなくて、それだけの金目を出す前の段階でもいいから、ここまでやつたよということを納得させるところまで、やつていく必要があるんじやないでしようかね。

岩瀬　だけど、それでこのぐらいしか出せませんから、今度はあとは増税ですと言つたときに、増税はきかないと思いますよ。

水野　いや、しかし、役人たちだけでもつてやつたんじやなくて、みんなでやつてもこれつきり出なかつたという含みが必要なんだろうと思うんでございますね。

岩瀬　やつぱり君の方が読みは深いんだね。

水野　いやいや、そんなことございません。

岩瀬　いま、現実に政府関係機関としてぼくは自分達の機関がお国から補給金をもらつているもんだから、つくづく思うんですよ。出先機関は皆深刻ですよ。どうなんでしようかというわけでね。しかしぼくは、あんまり役所というのはそんなむだがないようにしてみんなよく働いていてあれだし……

水野　ですから財研の人間たちは、たとえばここにいる人間は大蔵省の皆さんの働きぶりを見ていますから、社に帰つたときに、大蔵省に取り込まれちやつたねと……

岩瀬　言われるんだろうね。

水野　やられるんだそうです。それで彼らが言いますのは、要するに増税反対というのは自分たちが打ち出したんだけれども、増税しなきやどうしようもないと思うが、それまでに一つ経過を欲しいと、経緯を1回取つてほしいと、そうでないと……

岩瀬　日本人というのは、いいのか悪いのか知らんけど、それがないとだめなんだね。

水野　やつぱりそこでスケープゴートでもつくるつもりかねというと、そこまでは必要ないけども、ここととここと、ここをやつて納得を、やつぱりみんながやつてもできなくなつたと、現に経団連がずるずる引いておりますですね。経団連をたたいて、それでなおかつ出てこないというようなことがはつきりわかれば、そこで増税に踏み切るだろうと。

岩瀬　だけど行政改革というのはデフレ政策だよね。

水野　その限りにおいては完全にデフレですね。

岩瀬　そうすると景気をまた下げることになると、そこで増税をやろうと思つても、間接税だから直接税とは違うかもしれんけどね、思つたほどいまの税収みたいに、経済が活力を得ない限りにおいては税は上がつてこないわけなんだよね。間接税でかせいでも直接税の方で落ちるからね。そうすると思つたほど税は上がらない、それでまた結局景気がうまくいかないから、また景気を刺激しなきやいかんというときに、いまの財政の体質は、体力はないと、また国債を出すんですかと……

水野　もう国債を出しても引き受けてくれませんですから。

岩瀬　そうでしよう。そうするとどうなるんです。外国から借りてくる……

水野　いや、そうもいかないんで……。

岩瀬　日露戦争見たいに、君、外債を、水野君でも使者として10億ドル借款だ――いや

本当にそうなるよ、君。

水野　大竹君が、ＯＰＥＣに言つちやつていたわけですよ。金を貸してくれと。

岩瀬　実際、中国人じやないけれども、10年先を見て、頼みますね。ぼくはもう過去の人間だから。しかしぼくらでも、先を見通したことを言う人がいても、結局なかなか声にならないというところが日本の悪いところだよね。

あと、実は公営企業金融公庫の改組問題とか、郵政省の簡保の余裕金の分離運用の問題とかいろいろあるけれども、もういいでしよう。ここら辺は、本当は例の裏話としてはおもしろい話があるんですけどね。これはまた人の間の抜けたような話を言わにやいかんし、いやだからやめますけれども、実際問題としてやつぱり……

水野　本当にお忙しくて、全部局長まで持ち込みましたから。

岩瀬　とんでもない。ぼくは本当に、お世辞抜きにして、ぼくの証券局長、理財局長と２局の局長を続いてやらせていただいて、一番有難く感謝しているのは、局次長、審議官、課長、補佐の実に有能で立派な人物を自分のパートナーとして働いて貰つたということです。ここにいる水野君（当時の総務課長）高橋君は勿論、名前をあげるときりがない程です。本当にスタッフに恵まれたということだね。こんなようなことでいいんですか。お茶だけいただいて、申しわけないけれども、もう今度不義理しちやいかんと思つてやつてきたんですけれども……

水野　申しわけありません。本当にありがとうございました。