

昭和56年10月22日

昭和51～52年の証券局行政

(財)日本証券経済研究所顧問

元証券局長

安井 誠 氏

出席者

元証券局長

安井 誠

元同局総務課長

小山 昭蔵

財政史顧問

舟山 正吉

協力者

古橋 幹男

目 次

○ はじめに

1. 証券取引審議会基本問題委員会の審議

－安定成長期における公社債市場のあり方について－…………… 4

2. 証券取引所の問題…………… 6

(1) 地方証券取引所の問題…………… 7

(2) 東京証券取引所の問題－機械化…………… 10

(3) ペーパークライシス制度の検討…………… 11

3. 社債発行限度暫定措置法の制定…………… 12

4. 中期割引国債の発行…………… 14

5. 企業会計審議会の問題…………… 18

(1) 連結財務諸表の制度化…………… 18

(2) 半期報告書制度の導入…………… 20

(3) 物価変動会計の検討…………… 20

6. 公認会計士制度の見直し…………… 23

(1) 第3次試験…………… 23

(2) 監査法人のあり方…………… 24

(3) 試験制度の改善…………… 24

(4) 税理士制度との調整…………… 25

(5) 公認会計士協会の運営…………… 26

7. 証券会社行政…………… 26

(1) 決算経理基準の改正…………… 26

(2) 店舗行政…………… 27

(3) 投資信託新商品の認可…………… 28

(4) 店頭証券…………… 29

8. 質疑応答…………… 32

(1) 振替決済制度…………… 32

(2) 取引所の機械化…………… 35

(3) 直接金融か間接金融か－証券と銀行…………… 36

(4) 中期割引国債.....	38
(5) 公認会計士協会.....	38

○ はじめに

安井 私が証券局におりましたのは正確に1年でありまして、51年6月11日に発令されまして、翌年の6月10日にやめております。ただ、時間的にも大分経過しておりますので、記憶が必ずしも正確じゃないものもあるかと思いますが、その辺はひとつよろしくお願いを申し上げたいと思います。

1. 証券取引審議会基本問題委員会の審議 —— 安定成長期における公社債市場のあり方について

第1番目が、証券取引審議会の基本問題委員会についてお話を申し上げて見たいと思います。証券局に参りまして、渡辺豊樹審議官、貝塚審議官、それからここに来ていただいている小山総務課長、あと、各課長には比較的若い方をいただいて、みんなで集まってよく議論をし、問題点を取り上げて、それをどうしていくかと言うことをやっていたわけでありまして。最初に議論になりましたのが、公社債と株式市場について、つまり、高度成長期から安定成長期に移るわけでありましてから、そのときにどういうあり方が一番望ましいのかということ、われわれの行政の指針を作るという意味から議論してもらえるとありがたいなということになったわけでありまして。

実は、むかし主税局におりましたときに、税制調査会の中に、昭和38年に基礎問題小委員会を、それから昭和45年に基本問題小委員会を、それぞれ学者の方を中心に作ったことがございました。つまり、そこで学者の立場から議論をしてもらって、その議論の結果を税制調査会に報告し、それを基に、いわゆる長期答申とか中期答申とかいったものを作ったことがありました。われわれのような行政をやっている者たちと違った角度から見てもらえるということから、むしろ、学者を中心にする委員会をつくってみたらどうだろうかということ、皆さんで相談したわけでありまして。

そのときに、税制調査会のときの失敗が一つありまして、二つ目の昭和45年の基本問題小委員会のときだったんですが、学者の皆さんの御議論を聞いておきますと、租税政策のあり方を決めていくのに、財政政策、金融政策、それから為替政策まで含めて議論していかない限り、租税政策そのもののあり方が固まっていかなぬじゃないかという意見が強く出されました。内田忠夫先生、宇田川璋仁先生、貝塚啓明先生など、14～5人の

先生に委員をお願いしていたんですが、その当時の360円の為替レートをあくまでも固定するという前提で議論するのはおかしい。それも当然議論の対象として、それを変更するということもやはり経済政策としては必要なんで、それにも触れるべきだといった感じが強く、税制調査会でそんな議論が出たら大変だということで、ずいぶんお願いをして、大蔵省が事務当局でやっているから、ひとつご勘弁願いたいということを謝りに謝つてはずしていただいたり、表現をやわらげていただいたりしたのであります。あとで考えてみますと、1年もたたないうちに例のニクソン・ショックが起き、スミソニア会議というようなことで、固定為替レートからフロートに移つたわけであります。

そのことを考えてみますと、学者はやはり学者として議論を貫いていただいた方がいいんで、むしろ学者を中心にこういう新しい問題を取り上げてもらつたらどうかと考えたわけです。ただ、そのときに、その委員会で出た結論について、学者に折角議論してもらつておきながら、「おまえらはそれを一つも実行せぬではないか」と言われると非常に困るわけで、「どういう形で実行していくかということは行政当局に任せてほしい。そのかわり証券局の守備範囲を超えて御議論いただくことも結構で、私どもは決して制約はしない、そのかわり事前には各局との調整もしません。学者の御議論でまとめていただいて結構です」ということでお願いをしようということになつたわけでありす。

最初に、小宮隆太郎さんに、人選からいまのような考え方も御相談致しました。小宮さんは、「学者というのは理論的な整合性が大事なんで、どう実施するかということはまさに行政官の仕事であつて、それに関心のあるやつは学者をやめて役人になればいいんで、学者である限りはそれはおかしい」と、またえらく割り切つてくださいました。人選についても、「学者も余り数多いと議論がまとまらないから、ある程度気分的に合う学者がよいが、学校は極力分けましょう」というようなことから、7人の学者を小宮さんと御相談して決めまして、委員長は、館先生をお願いしたわけであります。証券局では、ちょうどいま関税局の企画課長になつている長富祐一郎君がこの事務方をよくやつてくれまして、非常にアイデアの豊かな人でありますから、最初の問題点の提起にしてもずいぶんよく整理をしてくれました。

これが51年の11月に発足をいたしまして、意見書がまとまりましたのは52年の10月18日でございます。私がおりました52年の6月までには10回ばかり議論していただいたんですが、後、山内局長になつてから、たしか箱根かどこかに山ごもりをして議論

してもらい、後で聞きますと、小宮さんと館さんとの2人だけの議論でまる1日つぶしたこともあったそうであります。いずれにしても、山内局長のときに皆さん、長富君を中心にして大変苦勞してまとめていただいたものであります。もちろん学者だけの委員といいましても、事実関係の御説明だけはやはり専門家にやつてもらったわけで、証券会社なり銀行なりの方々、あるいは企業関係の方々も、専門委員あるいは特別専門委員という形で14人ばかりお入りいただいたわけであります。

そのときの記憶をちよつと見てみますと、まず公社債問題一つ取り上げてみましても、日本の公社債市場、いまは大分変わってきておりますが、当時は社債の発行が金額的に制限されているとか、あるいは起債調整が行われている、償還期限は7年もの1本しかない、無担保債がないとか、発行条件が弾力化していなくて、いわゆる4畳半金利の中できめられているとか、社債に対するレーティングがないとか、それから、短期金融についても、アメリカでは財政省証券、TBが一番使われているかにかかわらず、日本の場合にそれがほとんど使われていないというように、非常に外国に比べると違った状況があるわけで、それが日本特有の事情で、それでやむを得ないのか、あるいはこれからこのことを考える変えていかなきゃいけないものなのか、その辺りの御議論はぜひお願いしたいということを委員会の最初に申し上げたわけであります。

報告ができ上がってから1年ぐらいたった53年の5月ごろに証券局でつくったメモがありまして、そのメモをこの間見てみますと、どうも学者だけで御議論いただいてまとまった答申であるにもかかわらず、答申の実現率は一番高い審議会答申だったということをそれに言っております。発行条件の弾力化も大分動いたようでありますし、新種の新しい国債が発行できたとか、あるいは債権の多様化も行われているとか、いろいろあったようではありますが、そんなことで公社債問題を中心に基本問題委員会というのをやつていただいたわけであります。株式市場もやつていただくつもりでいたのですが、当時としては、とうてい時間的にも余裕がなかつたし、その後もとうとう株式市場の議論はしないで、先生方もたしか忙しくなられたというようなこともあつて、それだけになつております。

2. 証券取引所の問題

2番目が、証券取引所の問題でございます。これは2つございまして、1つが地方の証券取引所問題、それからもう一つが東京の証券取引所の問題でございます。

(1) 地方証券取引所の問題

地方証券取引所の問題と申しますのは、実は谷村理事長が、証券局長の内示を受けました日だからくる日に日銀政策委員室に來られまして、「おまえさん内示受けたそうだけど、きょうはお祝いに來たんじやないよ、ちよつと話したいことがあるから寄つたんだよ」というようなことで座られまして、そのときに一番先に言われたのが、「おまえさん、まさか地方証券取引所の問題は逃げないだろうな」ということでした。私、前に40年から43年まで企業財務課長をしてたんですが、企業財務課の仕事というのは、御承知のように増資や起債などのほか、粉飾決済だとか企業会計だとかが中心でございますので、地方取引所の問題というのはほとんど関心がなかつたんでありますが、谷村先輩がそこまで言われるなら、大いにこれは勉強しなきゃいかぬなということで調べてみたわけでございます。

そういたしますと、ちようど東京、大阪、名古屋を含めて全部で取引所が8つありますが、福岡、広島、京都、札幌、新潟、つまり、東京、大阪、名古屋を除いたあとの5つの取引所のシェアというのが、昭和30年に、株式の売買株数が、全体の6.8%それから10年たつた40年には3.2%、また10年たつた50年には1.1%、つまり、5つの取引所集めて1%そこそこしか出来高がなくなっているわけであります。取引所を開いている限り金がかかるわけありますから、その運営の費用を調べてみますと、5取引所で、これは50年の数字であります、9億3,800万円ばかりかかっている。そのうち、財産運用収入を除きまして、取引所が会費として会員である証券業者から集めている金と、それから上場会社から集めている上場賦課金というのがありますが、この2つの金の方を調べてみますと、この両方の合計で6億5,900万円の会費と上場賦課金のうち、その取引所を通さないで東京取引所で売買が成立している、いわゆる「場外手数料」と重複上場、つまり、東京なり大阪なり名古屋なりと重複して上場してる会社から受け取っている賦課金の合計が5億6,600万円で、85%を占めているわけあります。

取引所というのは会員である証券業者が運営するところありますから、「場外手数料」という形での会費を払ってもらうのが間違っているということを申し上げるわけじやないんですけれども、証券業者は、たとえば福岡の取引所ありますと、あそこには東京のたとえば野村証券の福岡支店があるわけですが、福岡支店に注文が来ますと、福岡取引所に注文を出したところで、上場はされていてもほとんど出来高がな

い。そこで、すぐにオンラインを通じて東京の取引所に注文を出して売買を成立させている。つまり、福岡の証券取引所を全く通していないにもかかわらず、福岡の証券取引所の会員であるということだけの理由で、その売買からの手数料を —— 私は口が悪いものですから、場外馬券だといつてよく笑ったんですが —— 「場外手数料」といつているのですが、それを取っているわけでありまして。それから上場会社の賦課金でも、上場はしてありますけれども、たとえば、トヨタ自動車の株式の売買が先ほど申し上げたようなことで福岡ではまずゼロに近い、売買がないにもかかわらず、上場しているからと賦課金を取っている。その2つが全体の会費等の収入の85%も占めているという状態というのは、どうも地方証券取引所のあるべき姿から見ておかしいんじゃないか。

地方証券取引所の問題につきましては、昭和42年に証券取引審議会で議論されておりました、地方証券取引所の存在意義は2つあるとしております。第1は、地方在住の投資者に身近な投資の機会を与える。それから、第2が、地元産業の資金調達の場合であるとしています。この2つの理由があるわけでありまして、まず、第1の理由はほとんど意味がなくなってしまうと、あと、地元産業の資金調達となりますと、わずかな、10銘柄とか15銘柄の株式の売買が細々と行われているということでありまして。

いまここにいる水野さんが証券局におられたときに、神戸証券取引所を一つ廃止するのに関係者が大変な苦勞をされたために、地方の取引所の問題はタブーみたいになつていたことは事実です。しかし、証券取引所というのは証券取引所のために存在しているんじゃないで、投資家や地元産業のためにあるにもかかわらず、今申し上げたような形での運営、特に、大半の費用が売買も行われていない株式の投資者や上場会社からの費用で賄われているというはおかしいではないかという意味で、この問題を議論してみたらどうかということを皆さんと相談したわけでありまして。

貝塚審議官が東証の管理官を兼ねておりましたので、貝塚さんに地方の取引所を主として見てもらつたんですが、たとえば、たしか広島だつたと思いますが、行きますと、朝の9時になると、げきたく売買で、お客はだれもない場で場立ちの取引所の職員が「日水」（注、日本水産の略称）と言うんだそうです。だれもないですから、「できもうさず」と —— できつこないわけです。「できもうさず」とも言わないで、「できもう」と言うんだそうですが、10銘柄とか15銘柄の特定銘柄を毎日そういうことを繰り返しておりまして、その取引所の職員自身が、女房子供にこんな

ばかげたことをやっているのを見せたくないという話をしたというのを貝塚君から聞きまして、地方取引所問題というのはやはり相当深刻に取り上げないと、必ず世の中の批判を受けるなという感じを持つたわけであります。

51年の10月14日、15日に取引所の監理官会議があつたものでありますから、財務局長さんとお帰りになつたらよく相談をして、財務局限りでも処理できない問題だろうから、地元の経済界とも相談して、一体、地方取引所というものをどうしたらいいのか。大蔵省から旗を振つてやるべきことでないにしても、問題があることは事実なんで、検討してほしいということをお願いをしました。

その記事が新聞に出たりしたものでありますから、10月27日の衆議院の大蔵委員会で、共産党の荒木議員から、どう考えているんだというようなことも質問を受けたわけであります。われわれの立場としてはあくまでも問題の提起をしたわけで、制度というのは長い間のしきたりでできたもので、あくる日からすぐ廃止するということを考えているのではない。しかし、現状はおかしいので、それをどうしたらいいかということの検討をしてほしいんだということを申し上げた記憶がございます。あと、協会にも、11月29日ですか、この問題は取引所の運営に責任をもつ取引所の会員である証券会社の立場から検討してほしいということのお願いもいたしました。それから52年の2月になりますと、谷村さんの主宰で全国証券取引所理事長会議というのもできて、そこで御議論を始めていただいたわけであります。

しかし、もうそれから大分にやりますけれども、なかなかそう簡単にはいかない問題で、組合の話をしたら余りよくないかもしれませんが、取引所の労働組合というのが非常に強い組合であります。東京の証券取引所もそうでありますけれども、地方になりますと自分たちの職場の改廃の問題だけに、反対も相当に強い。先ほど申し上げた神戸で水野さんが苦勞されたのもそれだつたんであります。たとえば神戸の取引所の廃止のときには、神戸の財務部まで来て座り込んだり、会員である証券会社の店頭にまで座り込んだりしたようなこともあつたそうであります。しかし、この問題はいずれはやはり片づけなきやいかぬ問題で、交通、通信事情の変化に伴つて、やはり証券取引所のあり方というのは変わつていくわけでありますから、変えていかなきやいかぬなという感じがいたします。

なお、この問題につきましては、証券局長を1年でやめたものでありますから、やめた後に谷村さんに怒られまして、「火だけつけておいて逃げ出すとは何だ」という

ことを言われました。ごもつともなお話なので、当時、日本経済新聞の証券部長をしておりました鈴木隆さんとも相談して、朝日、毎日、読売の新聞記者さん、商法の前田庸教授、経済学の蠟山昌一、西川健作の両教授をメンバーとし、坂野元証券局長に座長になつてもらい、53年の1月に証券研究会というものを作り、地方証券取引所の問題を、これは東京の証券取引所の売買手法ともあわせてでありますけれども、検討をし、その年の12月に「全国証券取引所を作れ」という報告書をまとめたことがございます。

(2) 東京証券取引所の問題 —— 機械化

2番目が東京の証券取引所の問題であります。証券局へ参りましてから、取引所へ谷村さんにごあいさつに参りまして、立会場を見てみましたら、雨天体操場のような広いところで2,000人からの人間が手振りしてワーワーやつておるわけであります。しかも、株式の売買というのは価格優先、時間優先という原則のもとで価格形成が行われるのですが、ブースといいますか、そのなかに担当者がいて、まわりの台の上に紙であります。板（イタ）と称するのが置いてあつて、注文を受けるたびに価格を書き入れて、価格形成が行われている。どう考えても大量の情報を、短時間に一定の原則に従つて処理するわけありますから、コンピューターで処理するのに一番向いているにもかかわらず、昔ながらの手作業で行われており、その改善が全く行われていない。その取引所で上場されている株式の上場会社というのは、合理化のためには血のにじむような努力をしているにもかかわらず、その株式を扱っている取引所の方は旧態依然たるままではおかしいんじゃないやありませんか、よく上場会社が文句を言いませんねということを、谷村さんに「御感想は」といつて、聞かれたものでありますから申し上げたことがございます。

51年の12月末にアメリカの証券業協会長のゴードン・S・マクリーンという方が来られまして、谷村さんからも御連絡があつて、証券局長に会いたいと言つてから会つてほしいということでお目にかかりましたが、非常におもしろいことを言われておりました。「ニューヨークの証券取引所まで無線電信で届くんだ。ところが、取引所に着いてから場内を100ヤード走るのに1時間かかる」と。あそこにはスペシャリストがいて、私はスペシャリストというのはアメリカ特有の非常に偉いやつだと思つていたら、このマクリーンさんに言わせると最も不経済的なものだそうでありまして、そのスペシャリストが一番障害になつているんだということを言つておられました。

私が、「東京の証券取引所の外まではジェット機で注文がきて、取引所の中へ入った途端にわらじにはきかえて雨天体操場走り回って価格ができています」と言っているということで大笑いしたんであります。そのときにマクリーンさんが言われたのが、名前は忘れましたが、メリル・リンチの会長さんが、もうあと数年のうちにニューヨークの証券取引所も静かな事務所に変わるであろうということを言っておられたそうです。

最近、東京証券取引所の建て直しを機会に、いろいろ機械化については組合等の問題もあつたようではありますが、非常に利口なやり方をされて、恐らく6、7年たつて取引所が完全に建て直されたときは、コンピューターを使つた価格形成がなされるんだらうと思います。いまでも店頭株式の方は完全にコンピューターに入つて、価格優先、時間優先で価格形成ができるという形になつておりますんで、やつていけるんだらうと思います。

(3) ペーパークライシス制度の検討

証券取引の問題に関連して、いわゆるペーパークライシスという問題がございました。公社債の発行が急激に増加するのにつれて、紙の洪水になつていっているわけでありまして。これは株式についてもある程度言えるわけでありまして、その問題もございましたので、衆議院の大蔵委員会にお話をして、小渕恵三さんが大蔵委員長、大蔵省出身の野田毅さんが理事をやつておられたものでありますから、52年の4月15日に東京証券取引所に御案内をしたわけでありまして。とにかくいろいろと制度の改正を検討してもらわなきゃいけない、いずれ証券取引法を中心とする改正が必要になるんで、ぜひ御理解をしていただきたいというお願いで、10数人の方を取引所に御案内し、あと野村証券の地下の倉庫へ御案内いたしまして、公社債を中心とする紙の洪水の現状を見ていただきました。

証券というのは紙に権利が化体しているから、証券の流通がうまくいくんだというのがわれわれの習つた商法であつたわけでありましてけれども、いまは逆に、紙に化体をしているために、間接金融であればテレックスで何億円という金が一瞬のうちに送れるにかかわらず、株式にせよ、公社債にせよ証券のペーパーがあるために、一々それを持ち歩かないとできないという不便さを生じているわけです。公社債の登録制度の改善、利礼の処理、抽選償還制度の見直し、株式の振替決済制度の改善などの基本的な制度の改善をお願いしなきゃいかぬのでということを申し上げたことがございま

す。ちょうど流通市場課長が吉田忠明君で、委員長の小渕恵三さんをはじめとする大蔵委員会のメンバーに、せつかく見てもらつたものでありますから、朝日新聞の52年の5月11日の論壇に、「証券制度の合理化の検討」という題名で、「われわれもそれが必要ならいつでも協力する」ということを吉田君がお手伝いして、小渕さんの名前で出ております。これが2番目の東京取引所の問題でございます。

3. 社債発行限度暫定措置法の制定

3番目が、商法改正でございますが、これは一般の商法改正ではなくて、特別法による社債の発行限度額の改正の問題でございます。これは、御承知のように商法の297条に、社債というのは資本及び準備金の総額を超えて発行することができないという規定がございまして、さらに、資本及び準備金よりも純資産額が低いときはその純資産額が限度だとしております。つまり、社債については発行限度というのが商法で決まっているわけでありまして。限度がありますと、一番困りましたのが設備資金の需要の多い電力会社とガス会社だつたものでありますから、51年6月に「一般電気事業会社及び一般ガス事業会社の社債発行限度に関する特例法」というのが成立いたしまして、電力はその商法限度の4倍まで、ガス会社は2倍までという特例法ができていたわけでありまして。ところが、電力とガス以外の会社につきましても、51年9月末の状況で、その限度の7割以上を使つてしまつている会社が82社ございまして、社債発行会社が234社でありますから、35%がぼつぼつもう限度にきそうだということから、その枠を広げて社債を発行しやすくしようではないかというのが、社債発行限度暫定措置法という法律でございます。

大蔵省内では証券局が中心に議論をしておりまして、私が証券局へ参ります前から消極論と積極論の2つがあつたわけでありまして。消極論の理由は2つありまして、1つは、商法はいろいろ問題点がたくさんあるのかかわらず、社債の発行限度だけいじるということではなくて、全体としてやはり見直しを急ぐべきではないかという議論。もう1つは、いま申し上げました297条という条文が、資本と準備金の総額を超えて社債発行はできないと書いてあるものでありますから、間接的に、いわゆる自己資本もふやせということに商法の中で働く条文だということで、その辺も考えてみると、すぐに社債の限度を広げるのはどうかなという議論であります。積極論の方としては、現に社債が出せなくなつたんでは困るではないか。しかも、直接金融、間接金融と言つているときに、

間接金融の方は幾らでも借入金ができながら、直接金融である社債の方だけが抑えられてしまうのもおかしいではないかという議論であります。証券局としては、竹内事務次官ともご相談したうえで積極論でいくことになり、法務省の案に賛成することになりました。改正案に法制審議会で賛成意見を表明することにしたわけであります。

その後、この法案が国会で審議されたのは52年になつてからであります。法務委員会で私どもも出席を求められて審議が行われました。法務省は香川保一さんが民事局長で、社債の発行限度がある商法というのは先進国ではイタリーだけだと言われていました。調べてみますと、スペインだとかポルトガルだとか、あの辺のラテン系の国にはあるようです。香川さんは、ほかの国には限度がない。しかし、そうかといつて、電力が4倍、ガスが2倍という限度があるにもかかわらず、一般会社について限度をすべてはずすわけにもいかぬので、とりあえず暫定措置だということをやつたけれども、個人的な意見ではあるがとか、あるいは感触としてはというような条件はついておりましたけれども、3月22日の参議院の法務委員会、4月26日の衆議院の法務委員会、5月17日の衆議院の法務委員会で、限度そのものを、恐らく全面的な改正のときには削除することになるのではないかという発言をしておられました。

電力会社などは前から非常に希望していたところでありますし、前に、41、42年だつたと思いますが、1、2年の臨時措置で終わつた自己資本充実特別減税というのが塩崎主税局長のときにやつていただいたことがあります。そのときにも、自己資本比率を計算して、自己資本比率が上がつたらその部分に応じて減税をすると、ずいぶん持つて回つたような法案だつたんですが、その自己資本比率を計算するときに、本来ならば分母が総資産、分子が自己資本である資本金、準備金等の合計の比率で見るところを、社債は直接金融の中に入るんで、自己資本ではないけれども、借入金よりはましではないかということから、分母である総資産から社債だけは落とすということをそのときにやりました。いずれにしても、社債の発行に少しお手伝いをした方がいいのかなということに賛成したわけであります。

この仕事は最初、大橋宗夫君が資本市場課長で根回しその他をよくやつてくれたんでありますが、国会に提出する前に大橋君が内閣官房審議室の方に独禁法の改正の関係で移つたものでありますから、小粥正巳君に国会関係などはやつていただいたんであります。そのときに、これは大橋君がやつたのですが、せつかくこの改正をするんだから、少しディスクロージャーの面で1歩進めようではないかということから、担保つき社債

につきましては、当時、昭和46年の証取法の一部改正法の附則第4項というのに、本来、社債を発行するときには有価証券届出書の提出が必要なんですけれども、担保つき社債については当分の間これを適用せずという規定が入っていたわけですが、この規定を少なくとも限度を超えて発行する社債についてははずして、ちゃんとディスクロージャーのルールにのせようじゃないかということを彼が言い出しました。言われてみれば、確かに必要なことだし、前から元証券局長であります坂野さんが、この附則第4項はどうも証券局の失敗だったということをしきりに言っておられたのが記憶にあったものでありますから、「できればやってみたらどうか」ということで、彼が根回しをしましたら、やはり産業界というのは、社債を枠を超えて発行できる方がはるかにプラスなものでありますから、そのぐらいの負担ならと全然文句は言わずにのんでくれました。この社債発行限度を暫定措置法の中で、先ほど申し上げました証券取引法の一部改正法、46年の法律43号であります、これの第4項を適用せずという規定を入れたわけであります。

株式と社債とは違いますから、ディスクロージャーといつても、中身には多少差があつてもいいわけでありまして、特に、電力会社のように毎月発行するような社債については、余り細かいディスクロージャーを要求するのはどうかと思いますけれども、しかし、基本的にはディスクロージャーというのはやはり必要であることは間違いないんだろうと思います。それが第3番目であります。

4. 中期割引国債の発行

第4番目が中期国債の問題であります。この中期国債の問題は本来理財局の問題であります、証券局との関係がございました部分を申し上げてみたいと思います。50年の12月ごろからこの中期国債を出そうということを大蔵省として考えて、議論をしていたようであります。証券会社の方はもちろん賛成だったわけですが、金融機関との間に協議が整わないで、51年の1月16日に、大蔵省としては50年度に発行することは見送りをするという決定が行われたわけであります。その後、51年の6月に3局——理財、銀行、証券と局長もかわり、また、関係の課長さんたちもかわつたものでありますから、どうするかという議論を理財局長のところへ集まつていたしたんであります。50年のときには、必ずしも3局の足並みがそろわなかつたということのようございまして。岩瀬理財局長から、「3局で足並みをそろえて、この割引国債を出すということに

省内として意見の統一ができないならば、もう初めから出すことをやめようじゃないか」という話があり、で、「どうしようか」という御相談がありまして、後藤銀行局長も私も、異存がないということで、3局が一緒になつて、ひとつやつていこうではないかということを決めたわけです。この辺の根回しも水野さんあたりがやられたんだと思いますけれども。

それで、10月には案をシ団メンバーに正式に提示いたしまして、期間5年であるとか、当分、発行量は年度間3,000億円程度だとか、金融機関の窓口販売も検討するというような5項目を提示して御議論を願つたわけでありまして。ところが、前年に賛成をいただけなかった問題でありますから、金融機関の方はきわめて反対意見が強いわけで、10月に提示してから約2ヵ月間、ああでもない、こうでもないという議論が続いたわけでありまして。ただ、恐らく1番苦勞されたのは後藤銀行局長だと思います。銀行を説得するのが大変だつたわけでございます。

どこに問題があつたかということでありまして、これは私個人の意見ですが、2つあると思います。1つは、金融機関の中で利害関係が対立していたということでありまして。といいますのは、普通銀行と興長銀との利害の対立であります。どこが対立するかといいますと、普通銀行にしてみますと、興長銀が発行しております割引金融債、あの償還差益に対する課税が普通銀行の預金利子に対する課税との間にアンバランスがある、不公平である。割引国債を出すということは、その償還差益に対する課税が銀行預金の利子に対する課税よりも安いということを使つてやるんで、それでは税制がますます不公平になるという主張であります。おれのところの商品よりも税金で有利だということでも売り出すのはけしからぬ、そつちをやるならこつちもというような御議論だと思いますが、具体的に51年当時の税制でいいますと、預金利子課税は源泉分離課税を選択いたしますと、源泉徴収率が30%でありました。ところが、償還差益の方はそれが12%しかかからない。この償還差益の源泉徴収を決めましたのはもうずいぶん前の話でありまして、昭和42年度の税制改正だつたと思いますが、そのときから税制上もたしかに問題だつたんでありますけれども、それまで源泉徴収していなかつたものを新たにするわけだからということで低い税率からスタートし、源泉選択税制になつたときも30%と12%というような差が出たわけでありまして。興長銀と都銀とではそういう関係での議論が強く、都銀からしてみると、そういう商品を国まで出すのはけしからぬということが1つであります。

それから、2つめは、興長銀にしてみますと、せつかくいままで割引債券の発行を国から認められて、有力な資金源である。税制上の取扱いは、興長銀にしてみれば特に有利な扱いだと思っていないのかもしれませんが、いずれにしても、国が割引国債を発行してくることによつて、自分のところの割引債券が売れなくなるということからの反対であります。

ですから、都銀の方は興長銀に向かつて文句言つてるのか、国に向かつて文句言つてるのか必ずしも明確ではありませんし、興長銀の方も既得権擁護みたいな話でありますけれど、いずれにしても、商売の話であります。商売の話というのは理屈でなしに、がんばるといのが普通の状況でありますから、なかなか折れていただけないんです。特に都銀の方は全銀協の当時の会長さんがしきりに、10月、11月ごろだつたと思いますが、国まで不公平な税制を利用して、税制の不公平を直もしないで、割引国債を出すとはけしからぬというのを声高らかに言つておられたわけであります。証券局の立場から見れば、新しい商品が出るということは証券会社の仕事がふえるわけでありまして、あるいはもつと広く国民経済的に見ても、公社債の多様化が行われることは望ましいことでもありますし、個人の金融資産もふえて、非常に結構な話じゃないかということなんでありますが、なかなか、やつぱりお折れにならない。

話がなかなかまとまらぬものでありますから、全銀協のしかるべき銀行の親しい専務の方に電話をして、全銀協の会長が税制の不公平だと言われるのはよく私どももわかる。わかるけれども、余り不公平だということに熱を込められると、サラリーマンの税金と、それから銀行預金の源泉分離課税の税金を比べると不公平なんで、たとえば、1,500万円の課税所得のあるサラリーマンが銀行定期預金をすれば30%しか上積みでかからない。ところが、サラリーマンの方は上積みの給与については50%も税金がかかるわけありますから、公平論を余りおつしやると、天に向かつてつばを吐くようになって、割引債の問題の前に、銀行預金の利子課税が問題になりますよということを申し上げもし、それから、全銀協の会長銀行の専務とも親しかつたものでありますから、申し上げたりしたんであります。

ところが、やつぱり会長さんにしてみれば大変なことを言われたということで、何か竹内次官のところまで人を介して、「証券局長が、割引国債に反対していると預金利子課税を強化するぞと脅迫をしてきた。けしからぬ」と言つてこられた。竹内さんから呼ばれて、「おまえ何を言つたのか」というので、「これは岩瀬、後藤両局長には相

談せずに私個人の判断でしたことだが、余り勝手なことを言っているとそういうことになりますよということを言っただけで、別に私は課税権限を持つておるわけじゃないんで、世の中に笑われますよということを言っただけだ」と。竹内さんは「それでは、おまえ、あたりまえのことを言っただけだ」と。「あたりまえのことを申し上げただけけれども、なかなかわかってもらえない」というような一幕もございました。

これは実はその後に尾を引きまして、余り新聞で言われたものでありますから、52年の4月12日の衆議院の大蔵委員会の公聴会のときに、社会党の只松祐治議員からその言質をとられ、突っ込まれて、結果的には、全銀協の会長が「利子も総合課税の方が正当であります」ということを、その際言わされてしまったというおまけが実はついております。

それから、もう1つ証券業界として特に問題だったのは、中期割引国債を出すときのシンジケート団の代表をだれにするかということでございます。年度間3,000億円程度の発行でありますし、しかも、全部証券会社が個人消化をするということで始める債券でありますから、証券界としては、証券会社だけでシ団を編成したいということをおっしゃられたのであります。私もそれはもつともだなと思っただけでありますけれども、割引国債を余りたくさん出すな、たとえば、年度間3,000億円というような制限までつけて銀行側が了承したことだし、ほかの長期国債の方は銀行を中心に引き受けてもらっているんだから、銀行側にしてみれば、証券界だけでシ団をつくると、割引国債を幾ら出すかわからぬという心配もわからないでもない。もちろん、主張するのは私も証券界だけのシ団ということを主張してみるけれども、銀行も入れてくれと言ったときに、それもだめだと言わないでくださいよという了解を、あらかじめ証券界からとって交渉したわけがあります。

たしか3局で話し合いましたときも、証券界だけというのは無理だけれども、銀行代表と、それから証券代表と両方でサインをすることにしたらどうかねということで省内の意見はまとまったんでありますが、都銀の方は、理由はよくわからないんですけれども、とにかく銀行だけのシ団代表だと。証券会社はシ団の代表には入れないという強い意見がございました。最終的には竹内次官に呼ばれて、「おまえ、証券側が言っている方が理屈だ。理屈はあるけれども、いまここががんばっていると割引国債自身が出せなくなるんで、割引国債を出した方が証券界としてプラスだと思うから、証券界をもう一遍説得してみないか」ということを言われました。ずいぶん腹も立つたんで

ありますけれども、竹内次官の言われるのも、実利をとればそういうことかなとも思ひまして、証券界を説得することにしました。少なくとも私は、銀行と証券と両方のシ団だつたらやれると、これは日本銀行の人たちもそれは当然じゃないかと言ってくれており、そこまで証券界をおろしたつもりでいたら、それもだめで、また銀行だけというようなことになってしまったものであります。それが中期割引国債の問題であります。

5. 企業会計審議会の問題

5番目が企業会計審議会の問題であります。ここには3つばかり問題がございますが、いずれも内容につきましてはそれぞれ報告や意見書等が出ておりますので、細かく申し上げる必要はないかと思ひます。経緯等をごく簡単に申し上げてみたいと思ひます。

(1) 連結財務諸表の制度化

第1番目が連結財務諸表であります。これは50年の6月に連結財務諸表の制度化の答申が出たわけではありますが、実はその前に、40年に、企業会計審議会に連結財務諸表についての意見をまとめてほしいという諮問をしております。昭和40年のときにこれをいたしましたのは、子会社を利用する粉飾決算が行われていたので、その防止策としてであります。つまり、親会社が自分のところで滞貨になつた製品を子会社に売却しさえすれば、単独財務諸表でありますとそこで売りに上げに立つわけでありますから、それは広い意味での粉飾決算になる。つまり、単なる移し替えだと、親会社は今度は子会社から売上金の回収ができないということにもなるわけで、むしろ粉飾決算の防止という観点からの議論だつたわけではありますが、50年の答申、つまり46年に再び企業会計審議会に制度化について諮問いたしましたときは、粉飾決算という一部分の話ではなくて、企業集団としての財務諸表を正確につくつた方が望ましいというのが国際的な動きでもありますしということで、お願いをしたわけであります。

1番問題になりましたのは連結の範囲で、どの範囲までを子会社として連結の対象にするかということであります。子会社というのは過半数の株式支配をしている会社といたしましても、過半数の株式を支配しているものはすべて連結の対象にするかどうかということでもあります。子会社自身の財務内容というものが、親会社から見て余り影響のないものまですべて取り入れることは、企業会計原則に言うところの重要性の原則ということからも必要があるまいということから、資産基準と売りに上げ基準をつくりまして、親会社を含めたグループとしての資産、あるいは売りに上げの10%以上

のものだけを連結の対象にすればよろしいということにしたわけであります。個別の財務諸表を基礎にして、その親子間の会社の売り上げや債権、債務は相殺してしまうという形で、企業集団としての財務状況が明確になるというわけであります。

たとえば、この10%の基準をつくりますと、新日鉄では50%以上の子会社が53社あるわけですが、わずか3社しか連結財務諸表の対象にしなくてよろしいということになります。要するに、産業界といいますか、企業の方は新しいことについては、なかなか何かメリットがない限り賛成しないんでありますが、理論的には外国もやっていることでありますからやむを得ないということで認めても、こういう、10%基準というようなことで緩めたことによつて賛成を得たというのが実情だろうと思います。

これに関連いたしまして、たとえば三井物産のような会社は、もうすでにADRを出しているものでありますから、アメリカのSEC、証券取引委員会に出す財務諸表につきましては、これはもう完全な連結を出している、「完全な」と言う用語弊がありますが、日本よりはるかに厳しい基準によるものを出しているわけでありまして、三井物産の場合には当時157の子会社があつたんですが、101社、つまり3分の2は連結の対象にしている。そこで、アメリカの基準でアメリカにすでに出しているものは、それをそのまま日本に出してもらえばいいということにしたのであります。

どうも外国の基準でありますとやむを得ない。つまり、企業にしてみればADRを出せるというメリットがありますと少々のは目をつぶるわけですが、そういうメリットのないときには、ディスクロージャーが株主に対して必要だということはお認めになつても、面倒なことにはなかなか企業というのは御賛成にならない1つの例みたいなものであります。企業会計審議会ではいろいろな議論をしておりますと、常にこういう問題にぶつかつて、理屈はわかるけれども、めんどくさいことするのはいやだという議論が常に出てきて、それをめんどくさがらずに、この辺までならいいじゃないかということで、学者や官庁側が説得を繰り返していつたというのがいままでの企業会計審議会の運営だつたと思います。また、これからもそれ以外にやりようがないのかなという感じはいたします。

外国ということになると、ADRを出すということになれば、もう文句を言つたら出せないわけでありますから、それは従うわけです。同じようなことが公認会計士の監査についても言えるわけで、日本の公認会計士の監査に対しては監査報酬は余り払いたくない。ADRを出すためには、アメリカの公認会計士の監査だとやむを得ぬと

いうことで、1億円からの監査報酬を払った企業もあるような状況であります。

(2) 半期報告書制度の導入

2番目が半期報告書であります。この半期報告書というのは、いまから見れば何でもない話であります。当時ちょうど49年に商法改正がございまして、1年決算でも中間配当ができるという規定が入ったわけであります。1年決算をするか半年決算をするかということは、一般の会社に見ますと、これは商法ではどっちをとるか自由だったわけですが、銀行のように法律で定められたのは例外であります。半年ごとにやはり配当をしたいということから、半年決算が圧倒的に多かったです。1年決算の方が企業経理から見ますと、たとえば夏場に売り上げが多い会社と、あるいは冬場に売り上げの多い会社、たとえばアイスクリームをつくる会社やガス会社のような場合には、半年決算でありますどうしても利益変動が多いために、調整に非常に苦労をしておられました。利益変動があつても当然だと割り切れば別でしょうが。ところが、49年の商法改正で1年決算会社でも中間配当ができるという改正になりましたら、大多数の会社が1年決算に移ったわけであります。具体的に言いますと、東証上場会社で申しますと、改正前の48年の12月には33%しか1年決算がなかったんですが、商法改正後の51年の10月には93%が1年決算になっていたわけあります。

そういう状況となりますと、1年決算会社について半期報告書を出せということは、すでに昭和46年の証券取引法の改正で規定は入っていたんでありますけれども、適用会社が少なかったわけですから余り問題にならなかつたんであります。1年決算の適用が多くなってきたため半期報告書の重要性が増えてきました。そこで、半期報告書についてもしつかりした財務諸表の作成基準であるとか、あるいは公認会計士の監査を受けなきゃいかぬということから、51年の10月に諮問いたしまして、翌年の3月には答申をしてもらい、52年の8月に関係の省令が出たわけです。この半期報告書というものが、むしろいままでみたいに例外的ではなくて、大多数の会社に適用のある報告書制度としてでき上がったということでございます。

(3) 物価変動会計の検討

企業会計審議会の3番目が物価変動会計の問題でございます。これは具体的には52年の5月に企業会計審議会に、「証券取引法に基づく企業内容開示制度を一層充実強化する方策の一環として、物価変動に関する財務情報の開示のあり方」という諮問をお願いしたわけあります。大分たちまして、55年の5月に一応結論は出ております

が、結果的には、すぐに何かをするということではなくて、むしろ物価変動会計についての社会的な啓蒙のために出したような報告書になっております。

実はこういう議論のきっかけになりましたのは、社会党に只松祐治さんという代議士がおられまして、中央大学のご出身ですが、その中央大学だったと思いますが、その雑誌の中に物価変動会計というのが出ている、これはどういうことなんだねということで私どものところに來られたことがございました。当時は、その物価変動会計がアメリカでもイギリスでも大分注目をされて、ちょうど第1次石油ショックの後のインフレのときだったものですから、1つのおもしろい議論ですよということを申し上げておりました。この只松さんもそうでありましたが、ほかの民社党の高橋高望さんとか、それから社会党の武藤山治さんも言われたと思いますが、何人かの方が国会でひとつ検討する気はないのかということと言われて、いずれ検討しなきゃいかぬ問題だろうということは申し上げてたわけであります。

何が問題かといいますと、この物価変動会計と言われておりますのは、要するに、いまの会計原則というのが取得原価主義、つまり、物を買ったときの原価を基準にしてその後の経理が行われている。非常に著しい物価変動、インフレとなりますと、買った資産が減価する。たとえば、機械を1億円で買ったものが10年で償却できるといたしますと、10年間経過すると同じ機械が買えるだけの償却費がたまるわけであります。しかし、1億円の機械がインフレのために10年間に仮に2億円になっているとしますと、1億円しか償却費がたまらないので同じ機械が買えない。つまり資産の食いつぶしをやつてしまうことになるから、所得原価に基づく償却を改めて、物価変動後の時価に基づく償却をすべきだという議論であります。それから、減価償却ほど期間的には長くありませんけれども、棚卸商品の売り上げ原価の計算についても、やはり物価変動を考えなきゃいかぬではないかという議論になるわけです。

アメリカでは、51年にSECの規則で、物価変動に伴うところの売り上げ原価だとか、減価償却費を補足情報として開示しろというようなことを言っていたり、イギリスも、50年に、物価変動会計を導入しろというようなことを政府の諮問機関が言っているというふうな状況だったわけであります。

日本の場合には、いま申し上げたような、諸外国と同じような事情ももちろんございますけれども、日本で取得原価主義で1番問題になりますのは、実は資産の中でも土地であります。土地については、日本の土地の値段が高いというのは世界的にも有

名であります。たとえば、ある企業の土地を例にとりますと、これは明治時代に取得した土地だと思いますが、その土地が300万平米ばかりあるんですが、取得原価が1平米10円ということで帳簿に載っているわけであります。ところが、固定資産税の評価額というのは、これは時価よりも低いと思われまじけれども、それが1万3,000円ですから、1万3,000円の実質価値があるにもかかわらず10円としか帳簿上は評価されていない。300万平米で言いますと、帳簿は10円掛ける300万平米で3,000万円ですけれども、1万3,000円の単価にいたしますと390億円。3,000万円という帳簿価格が実質は390億円だという問題になるわけであります。

財務諸表の上ではそういう表示がされておりますけれども、銀行が金を貸すときには、それは決して10円として評価するんじゃないで、処分価格でとりますから、銀行の方は担保価格をちゃんと390億円で見ているわけですが、一般の投資家というのはそれに関する情報は何も与えられていない。たとえば、粉飾決算が昭和40年から43年ごろまでいろいろ起きて、処置をしていったんでありますけれども、70億円とか80億円に上るような粉飾決算をしていても、土地さえ持っていれば、1つか2つ売れば、特別利益が出て、特別損失を消すことができ、粉飾決算が整理できたというようなこともありました。つまり、企業が普通の場合には問題になりませんけれども、いよいよそういう赤字で苦しむようなときには、土地を売りさえすれば片づくんだということが一般の投資家にやつぱり表示されていないのは、ディスクロージャーとしていかなものかという感じだつたわけであります。

そのほかに、最近余り言われなくなりましたが、一時非常に言われておりました企業の自己資本比率の問題を考えてみますと、昭和40年ごろには、自己資本比率が20%を割るというんで大騒ぎをしたことがございます。これが昭和54年現在で14%ぐらいであります。いま、だれもと言うと語弊がありますが、余り議論はされなくなつたんでありますけれども、これもなぜかといいますと、実は企業の方は帳簿価格での自己資本比率の計算でありますから、土地の値上がりを入れて見れば14%どころではないと考えておられる。私どもが簡単に試算いたしましても、大体30%近くにはなつていのかという感じもしているわけでありまして、いずれにいたしましても、その意味での物価変動会計を、何らかの形で財務諸表に載せるのは1つの議論だろうと思つていたんであります。

これに対して社会党の方は、むしろ、企業の持っている土地を正當に評価させるこ

とによつて土地増価税を取りたいという気持ちがあつたようであります。私は、直接代議士の方にも申し上げたんでありますが、土地増価税を取るとすれば、それは企業だけから取るべきことではなくて、農地であろうと宅地であろうと同じなんで、それをおやりになろうということであれば、せつかくディスクロージャーの観点からやろうとする物価変動会計というものがゆがめられた形になつてしまつて、とうてい企業としても受け入れないし、われわれとしてもやる気はありませんよということを大分強く申し上げたんですが、どうもちらちらと出ていたようであります。

日本の場合には償却不足という問題がよく言われていたんでありますが、減価償却資産についての償却を、取得原価でなくて、時価に基づく再取得価額に基づいて減価償却をやつていこうという議論をいたしますと、逆に銀行から金を借りている企業は負債の減価というものがあるわけでありまして、返すときには、最初の100万円が、10年たつても100万円で返せばよいというのだから、債務者余剰が出てしまう。資産の方と、負債の方とを合わせてみるべしという議論もあるわけで、なかなか税法などの上では物価変動会計というのは、直ちに取り入れるのはむずかしいと思います。しかし、いまのような土地の問題だけは、何か脚注のような形で処理をするのが望ましいのかなと思つたんでありますが、55年の企業会計審議会の意見書では、先ほど申し上げたような形での社会的な啓蒙ということにむしろウェートを置いて、脚注でもやりますと、また、それをもとにして土地増価税という議論が社会党等から出てくるといふことの心配の方が強かつたせいか、産業界の賛成が得られなかつたというふうに聞いております。

以上3つが企業会計審議会関係であります。

6. 公認会計士制度の見直し

それから、6番目が公認会計士制度の見直しの問題でございます。これは証券局に公認会計士審査会というのがございまして、公認会計士試験であるとか、公認会計士に対する懲戒処分であるとかというような審議が行われるところではありますが、同時に、公認会計士制度をどう考えるかという基本的な問題もその対象になるわけであります。

(1) 第3次試験

われわれとしての問題意識は、当面の問題として、公認会計士の3次試験の筆記試験の合格点が低過ぎると口述試験に来る人ばかり多くて、なかなか試験委員も大変だ

ということで、それはお諮りしてすぐに直してもらったんであります。

(2) 監査法人のあり方

その後、監査法人が昭和41年ごろできたんですが、これの認可基準がきつ過ぎるんで、もう少し緩めて、気楽にできるようにしてほしいという要望がございまして、これを議論し、いま、たしかこれは直ったはずであります。

それから、もう1つ、監査法人につきましては、外国の、たとえばアメリカのビッグエイトが日本に来ておりますが、このビッグエイトというのはアメリカで言うパートナーシップでありますから、組合でありますから、日本の監査法人になりたいということで、それをどうしようかという問題でありました。これは、41年に公認会計士法の改正をして監査法人を新たに作ったときには、ビッグエイトの方にもお話をしたんでありますから、「日本の監査法人みたいなものにわれわれのようなりつばなパートナーシップがどうして申請などできるか」ということで、けんもほろろに断られました。その後、監査法人が伸びてきますと、自分たちもぜひそれになりたいという大分勝手な議論、商売の話だからしょうがないと思いますが、それをしてきたわけであります。当時、公認会計士協会が余り頼りにならなくて、外国のパートナーシップに勤めているのも日本の公認会計士でありますから、公認会計士協会の会員でもありますし、1度は49年10月に公認会計士協会が賛成して、これを監査法人にすることを賛成するという意見書を出してきたんでありますから、その後、人がかわりますと、今度は反対に変わつちやいまして、このときも、協会の方が賛成が反対になつたりしたんだから、少し様子を見た上でということにしていたわけであります。

(3) 試験制度の改善

それから、監査法人の次に、問題としては、試験制度全般の問題であります。いま、公認会計士試験というのは、1次試験は予備試験みたいなものでありますから、大学の教養学部の課程を済んでいけば受けなくてよいのでありますから、2次試験があつて、それから3次試験となります。3次試験というのは、2次試験後3年たつて、実務補習などをした者が受けられるものでありますから、3次試験がありますために合格率が余り高くない。2次を通りますと公認会計士補となるわけでありますから、3次をパスできない士補浪人というのが出てきて、どうも望ましいと思わない。やはり3次試験をどう考えたらいいか。さらに、2次試験そのものが、当時、たしか6,000人からの受験者となつてきているものですから、これも試験制度としては大変だから、制度の

改革ができないだろうかというような議論であります。試験制度というのも、手をつけるとなると大変なものでありますから、議論が余り進んでいないようでありまして、多少直せるところから直していこうかという過程で、いまだに基本的には片づいてない問題かと思えます。

(4) 税理士制度との調整

4番目に問題になりましたのが、公認会計士制度と税理士制度との問題であります。税務の分野で税務署に対して、いわゆる税務代理業務ができるのが税理士であります。そのほかに公認会計士もできる、それから弁護士もできるという形になっております。弁護士は法律の専門家でありますからこれは別として、どうも公認会計士と税理士となりますと、同じ会計の分野でありながら、資格の違う2つのものがありますと、非常な争いの種になるわけであります。

いままでも、たとえば昭和40年から、税理士制度を廃止して、公認会計士制度に統合するために、公認会計士の特例試験というのを5回ばかりやつたんでありますが、この試験をやるときも、これは公認会計士協会が大反対で、ずいぶん大蔵省にもいろいろ言つてこられました。ちょうど私、企業財務課長をしていたころであります、議論がございました。

それから、今度、41年ごろから公認会計士の監査を実効あらしめるために、商法の中に公認会計士の監査を取り込もうと、これは監査法人も同様であります、ということを経営者審議会（注）で御議論をお願い始め、それから法制審議会でも審議が始まり、たしか8年ぐらいかかつて49年にやつとでき上がつていまの制度になつたんでありますが、この商法改正がこれだけ時間がかかりましたのは、実は税理士会が非常に反対をしたわけであります。つまり、税理士とは関係がないはずなんでありますけれども、公認会計士の地位が商法の中へ入つて上がると、相対的に税理士の地位が下がる。そういたしますと税理士としての職業に差し支えるということで、大変な反対でございました。

53年に税理士法の改正をいたしますときは、今度は公認会計士の方が大変だということで、また大反対をするというようなことで、どうもいつかは片づけなきゃいかぬ問題で、たしか、ことしの商法改正の際の国会の附帯決議には、両方の制度間の調整も検討したらどうかというような議論も出ております。

51年のころから、一遍基本的な検討をしてみたらどうかということをお諮りもして

みたんでありますが、なかなかこの問題は、公認会計士審査会だけでも必ずしも処理ができない問題でありますし、53年に、今後の検討にゆだねようということで、議論をまとめるには至らなかったようであります。

(5) 公認会計士協会の運営

それから、公認会計士制度の5番目では、公認会計士協会の運営が少しどうかしているんじゃないかというような検討、これもお願いしたんでありますが、これはすでに協会の役員の人がかわつたりして、おさまっていったというような感じになっております。当時、銀行に初めて監査が入るということで、公認会計士協会の中で監査法人対監査法人でない人たちとの議論がいろいろあつたりして、それを協会側がうまく処理できなかったというようなところからの問題だったわけであります。

この公認会計士と企業会計審議会の方は、いまちようど証券局の審議官をしておられる森君が企業財務課長で、ほとんど彼が処理をしてくれた問題であります。

7. 証券会社行政

7番目の、証券会社行政は、これまた、いま審議官をしておられる金成さんが証券業務課長で、小山さんが総務課長だったんでありますが、その前が証券業務課長でありますから、お2人が中心にやっていた問題であります。証券行政については、先ほどちよつと申し上げましたが、私も企業財務課の行政はいたしましたけれども、証券業行政ということはしたことがなかったものでありますから、渡辺豊樹君にも来てもらつて、行政の継続性というのも必要なんで、皆さんと議論しながら進めていったんでありますが、証券業行政をしていく上で、問題意識としては、1つは、やはり投資者保護ということにあくまでも徹しなきやいかぬ。しかし、その投資者保護さえできれば、余り商売のことには役所が口を出すのはどうかなという感じを持っていたことは事実であります。もう1つは、証券業界の商売がうまくいけば、それはやはり直接金融の拡大ということに役に立つわけで、そういう行政が望ましいのかなという感じを持っておりました。

(1) 決算経理基準の改正

第1は、証券会社の決算経理基準の改正ということで、51年の9月に通達した問題であります。例の昭和40年の証券不況になりましたときには非常に水ぶくれ体質だったのが、当時、有名な坂野通達などが出まして、経理を非常に締めていったわけであ

ります。その後、43年の免許制度移行後、ずいぶんたつたものでありますから、余り細かいことはどうかと。たとえば赤字決算であるにもかかわらず配当をするなんていうことは、もちろん許せないんでありますけれども、たとえば蓄積等、社内留保等ができてくると、むしろ、配当性向や配当金額の上限を多少緩めるぐらいのことはどうかということでもあります。小山君や、金成君とも相談をしましたら、まあ、ぼつぼつ広げてもいいんじゃないかということから、広げたというのがこの決算基準の改正であります。

(2) 店舗行政

2番目が店舗行政であります。これは52年の1月に通達を出してありますが、店舗については、私、前に保険部長をしておりまして、保険行政は、大蔵省の行政の中でずいぶんおくられているということをよく言われたんでありますけれども、店舗行政が全くないんであります。生命保険にしても損害保険にしても、店舗をどこにつくるかということは全く自由であります。銀行と証券とが認可制になつてはいるわけですが、店舗をどこにつくるか、どれだけの店舗を設けるかということは、産業会社に見てみると、工場をどこにつくる、工場をどの規模にするかということと同じであります。経営の基本戦略の1つだろうと思います。それを、免許業でありますから、昭和40年のときのようにむやみやたらに広げてしまつて水ぶくれ体質になつて、信用不安を起こすようなことでは困るんでありますけれども、それはあくまでも自己責任原則でやつていつたらいけないかというようなことから、店舗行政もどうしたらいいのかということの中で皆さんと御相談したわけであります。

免許制のときと、それから51年、ちょうど8年ばかりたつていたわけですが、証券会社の店舗数というのは1,850から1,934で、4.5%しかふえていない。全国銀行は6,834から7,859と、15%もふえている。信用金庫に至つては29%もふえているというようなことで、証券会社の店舗数が、どうも余り抑え過ぎることだけでもいかぬんじゃないかというような議論があつたことは事実であります。人口10万人以上の都市で、証券会社の店舗がないものが12市あつたというようなことでございました。しかも、証券会社の中には、店舗はあくまでも基地であつて、外務員が動いているのもいるわけで、銀行のような、店頭だけのサービスをするのとも違うんじゃないかというようなことで議論をしたわけであります。

証券業務課の方で、店舗行政について、一体証券業界がどう考えているかというこ

この店舗を認可するときの基準に、同一地域内に店舗の設置の競合があつた場合には、当分の間、原則として地元の証券会社を優先させるというのが入っているそうです。これは小山君も恐らく関係しておられたと思うんですが、51年の7月ごろから地方の協会の正副会長懇談会というのを持つて、私はほとんど記憶がないんですけれども、小山君や金成君が出て、地方の中小の証券会社にどういう希望があるかということで毎月1回検討して、そのときに、いまの店舗行政について地元証券会社を優先しろという声があつたのをそこに生かしたんだということで、地元の方を少しは優先するのもいいことかなという感じはいたします。

3 番目は商品の認可の問題、1 つ記憶に残っているんですが、投資信託の商品の認可であります。これは日興証券だつたと思いますが、ちょうど割引国債が出たものがありますから、あれにあやかつてと言うと語弊があるんですが、あれと似たような形で投信を売りたいと。非常に商売としては利口なやり方だつたと思いますが、1 口 5 万円、償還期限は 7 年だと。しかし、元本が 5 万円から 7 万円に値上がりしたら、7 年を待たずに 7 万円の償還をいたしますという、だから、ちよつと割引国債のそれに

似たような感じです。初め、たしか7万円で売って、10万円というようなことを言っていたと思いますが、いずれにしてもそういう新しい商品を持つてこられたわけがあります。

証券業務課で大分議論してもらったんですが、2つ問題点がありまして、7万円になつたら返すというのは、投資者にいかにも7万円になるというような元本保証を与えているような感じがする。元本保証はない商品なのに、そういう言い方は困るというのが1つ。2番目は、投信を販売するところが、どうもいま現にある投信の解約を勧めて、新しいのに乗りかえさせるということが多いんで、こういう珍しい投信を認めると、それが多くなってくるんじゃないかという心配をしていたわけです。聞いてみますと、全くごもつともであるということで、元本や利益の保証を与えるような販売方法は一切しない、他商品からの乗りかえが多くならないように注意するということで、御自由におやりなさいということで認可をした記憶がございます。

(4) 店頭証券

証券局行政ではもう1つ、店頭証券の問題があるんですが、これは私が参ります前にもうすでにできていて、むしろ小山業務課長のときに認可基準がつくられており、私が着任直後に店頭証券に関する通達を出したわけです。現在、実はその店頭証券の基準がどうも厳し過ぎるということで、大分証券界で議論されており、私も同感だと言っておりました。ところがその通達の名前が私だったことがわかつて大笑いしたわけです。店頭銘柄というものをどうするかというのは、最近アメリカとの比較で現在問題になっていることでございます。

以上でございます、勝手なことを申し上げて失礼いたしました。

舟山 店頭証券について、何か補足がありますか。

小山 ちよつと簡単に1言だけ申し上げますと、実は50年の4月に取引所の上場基準が改正されまして、これは個人株主をもう少しふやさべきだというような考え方から、浮動株主、浮動株主といいますのは500株から5万株未満の株主のことを言うんですが、そういう浮動株が一定の量ないと上場できない、あるいは上場を廃止されるというような基準を取引所はつくっておるわけですが、これを個人株主をふやさするという観点から強化したわけでありまして。その結果、非上場の中堅企業等で上場が困難になるものもできてくるだろうし、中には、現在上場しているもので、上場を廃止されるものも出てくるかもしれないというようなことで、そういった企業の株式の流通の場

を多少整備して、株主に迷惑がかからないようにする必要があるんじゃないかということで、店頭市場の整備をする必要があるというようなことから、その1つとして、日本店頭証券というブローカーズブローカーなんですが、そういう会社を証券業協会が裏方になりまして設立をしたわけです。

それから、先ほど局長がちよつと言われたのは、あわせまして、店頭銘柄と言うんですが、正確には登録銘柄（はじめて店頭で公開された銘柄）というのと、登録扱い銘柄（上場基準に合わないため上場廃止となつた銘柄）というのがあるんですが、投資者保護の観点から、そういった銘柄については取り扱いについてかなり厳しいルールを、通達及び証券業協会の規則という2つの形で規制をしたというようなことがあるわけでございます。それがちようど局長が来られた直後に通達等が整備されたと、こういうことでございます。

安井 いま問題になっておりますのは、その通達の中で、いま小山君が言いましたように、その投資勧誘につきまして、要するに、そういう店頭銘柄に対しては、「投資対象として一般の投資者に勧奨することには慎重であらねばならない性質のものであるから、証券会社は店頭売買銘柄について顧客に積極的に推奨をするような態度は慎まなければならない」と書いてあるんですね。そのために、たとえば[REDACTED]というのは、[REDACTED]を知っているんですが、株式を公開して店頭銘柄にしたのに、証券会社が売ってくれないんですよと嘆いていました。中小の証券会社にしてみると、私のこの通達が間違っているということを申し上げる気はないんですが、折角、新しい銘柄を見付けてアンダーライターになる機会なものですから、もう少し売買をさせてほしいなという感じが出てきているわけですね。通達は、自己売買についても、やむを得ないとき以外はやめろと言っています。

この当時は当然だつたのでしょうが、いま、ちようどアメリカが店頭銘柄——取引所のシステムが違いますから簡単に比較はできないんですけども、ニューヨークなどの取引所に対してアメリカのナスダック（NASDAQ—National Association of Securities Dealers' Automated Quotation System—店頭銘柄気配自動通報システム—1971年2月稼働）、証券業協会のやつている店頭銘柄が非常にふえて、たとえば、最近有名なジェネテックといいましたか、遺伝子工学の銘柄だとか、それからアップル・コンピューターとかという急成長した株が店頭銘柄になつているものですから、日本もぜひアメリカ並みにやらしてほしいという声が出ているということでございます。

舟山 かえって窮屈になつてきたというんですか。

安井 そのルールがですね。

小山 それまでは店頭市場というのはほとんどなくて、売買はほとんど行われてなかった。それを、店頭証券というような株式会社も一方につくつて、市場をつくるかわりに、中にはずいぶんくずの銘柄もあるもんですから、つまり、会社更生法の適用を受けて上場を取り消された会社は、一たん店頭銘柄に登録扱いということで落ちてくるんですね。

そういう株等も店頭で扱われるということでございますので、中堅企業で、これから上に上がっていくというような株ばかりでないものですから、スタートの段階ではかなり規制を厳しくしたということでございます。それがその後、現状では規模は小さいけれども、いい銘柄も大分あるよというようなお話が出てきているようでございます。

安井 アメリカの店頭銘柄では、目論見書に、この株はこれこれしかじかで非常にいい株になるかもしれません。しかしそうでない場合もあり得るんで、資金の余裕のない方はこの株に投資することはしないでくださいと書いてあるそうです。何か4つか5つに1つ当たるそうで、当たればいいんだそうですが……。

水野 余りしぼり過ぎると、いいのばかりですからおもしろみがないし、ですから、出世するような、これからよくなるような会社は何かそのところで危険を冒さなきゃ出ないんですね。

安井 リスクキャピタルですから、やつぱり。

舟山 大体株は話術でセールスするものなのに、そう慎重になつたら、買う気がしないね。

水野 それはしかし、その前、昭和40年以前の経験から言うと、出た途端にぱつと上がつて、途端になくなつちやうと、こういうやつが相当多いんですね。店頭に出る途端に上がつていつて、すぐなくなつちやう。

小山 水野さんが証券行政をやつておられたところに、いわゆる店頭銘柄みたいなものいろいろあつて、それは、結局いまの2部市場になつたんじゃないんですか。

水野 そうなんです。まずは2部に取り込んだんですな、いいやつを。

小山 その残りがまたいま店頭市場と、こういうふうになつてきているわけですからね。ただ、アメリカには非常に店頭市場というのが発達しているということのようでござ

いますね。

水野 相当いいところの店頭市場でも、全部上場とは限りませんですからね、アメリカの場合は。

安井 世界最大のバンク・オブ・アメリカも店頭銘柄、つまりNASDAQ銘柄で、ニューヨーク市場の銘柄ではないですね。だからそういう違いはもちろんあるんですけども。

舟山 アメリカはカーブマーケット（昔の店頭市場。道路の曲り角の縁石（カーブ）のところで取引していたことからくる）というのがありましたね。ニューヨークマーケットのほかにある。あれはどういうものでしたかな。

小山 店頭のことは、いまおつしやつたあれですね。

安井 NASDAQ銘柄を店頭銘柄と言っていますが、価格情報の通報システムも組織化されていて、昔のカーブマーケットとは大分ちがうのではないのでしょうか。

舟山 いや、私もよく知らないんですが。

小山 取引は、オーバー・ザ・カンウター・トレード。取引所はもちろん、ニューヨークのほかにも……。

安井 AMEXとか、ありますからね。

舟山 取引所が違うということですか。

安井 NASDAQでは取引所のように価格形成は行われず、取引は店頭、つまり、オーバー・ザ・カウンターでやっているようです。

8. 質疑応答

舟山 審議官の方からも質問してください。みんないずれもいまに至って後を引いている問題が多くて、かつ、お伺いしたいのは、今後、証券行政の将来がどうなるかということをお教えいただきたいような感じもするけど、それは、まあきょうの主題じゃないわけなんです。

(1) 振替決済制度

舟山 この中で1つ、例の株式の取引について国債、社債の登録制度、あれに似たことをやろうという、ここでもお話があつたけど、あれはその後どうなつたんですか。

小山 先ほどの局長のお話の中にペーパー・クライシスのお話でしたが、私の記憶で若干補足いたしますと、当時、52年の初めごろではないかと思いますが、谷村

さんに局長からお話をされまして、谷村さんがいろいろと関係方面に動かれまして、結局、公社債については登録制度の関係もこれありで、全銀協の方で勉強いたしますと。したがって、全銀協と取引所ないしは証券業界との間で話が一応つきまして、鈴木竹雄さんを座長にしまして、株券振替決済制度懇談会を谷村さんの私的顧問の場としてつくりまして、亡くなられた矢沢教授、それから、東大の竹内教授、神戸大学の河本教授、こういった商法の先生方が主に中心になられまして、証券局からも当時の貝塚東証監理官がメンバーに入ったと思いますが、約1年ぐらい、52年の2月から始めて、53年の7月ごろ中間答申書が出ました。その報告が出た後、ちょうど証取審は例の窓販問題そのほかで非常に忙しくなったものですから、しばらく扱いませんでしたが、54年の11月に、いまの東証で勉強された成果をたたき台にして、その問題を正式に証券取引所審議会での検討課題に取り上げていただいて、その後、現在まで証券取引審議会の専門委員会で勉強を続けておる。それは、先ほど申しました株券の振替決済制度、こういう問題にしばらくして勉強を続けておるということでございます。

舟山 勉強、進行しておるんですか。

小山 かなりその勉強は進んでいるんですが、1番問題になつています点は、発行会社が振替決済制度になった場合に、現在の株主名簿で株主を把握しておるわけですが、それと同じ程度に正確に、かつ、直接に把握できなくなるんじゃないかというような懸念が産業界、発行会社サイドにかなりございまして、その辺を技術的に非常にうまく解決して、余りコストもかからないで御満足いただけるというような仕組みを鋭意検討している。大分その辺については、この1年間ぐらいの議論で話が進んでおるというふうに聞いております。

安井 大分進んでおりまして、要するに、株券を一々動かさないで、振替決済機関のところのつけかえだけでやろうというわけです。

小山 これは、国債はブックエントリーがすでにスタートしておりますね。あれと同じようなやり方で、中央の受託機関があつて、そこの帳簿のつけかえだけで権利の移転をしようと。で、株券はもう1枚で何億株というような大券化して、どこかに混蔵保管してしまつて、象徴的なものにしてしまつて、それでブックエントリーでやろうと、こういう仕組みなわけです。ですから、あとは、株主名簿との関係をどうするか、発行会社がそれをどうやって把握ができるかと、こういうような点の技術的な詰めをかなり経団連との間でもやっております、何とかなるんじゃないかなというような感

じを持っております。

安井 商法改正をやるか、それとも特例法をつくるか、何か法律が要るんでしょう、権利義務関係がありますから。

小山 もちろん商法の特例法のような形で、株券の引き渡しによつて、その移転によつて所有権が移転するということの特例をつくらなきゃいかぬわけです。それは恐らく単独法かなにかで、行政監督とかいろいろあると思いますので、規定が1本要るようになる。中央の受寄機関に対する監督をどうするのかとか、そういった規定も要りますし、いまの商法なり民法なりの特例法のような規定も要るということで、最後は法制の問題があると思います。

舟山 そういうことは言えるでしょうけど、オンラインがこれだけ進歩して、郵便貯金でも名寄せやろうとかなんとかいうときに……。

小山 私の記憶では、1日にたしか大阪と東京だけで600万株（1,000株券としても6,000枚）ですか、現物の株券を持ってきて、運んでいるんですね。だから、そういうずいぶん手のかかることをやっておりますしね、危険でもあるわけです。

舟山 コンピューターに切りかえれば経費が大変でしょうけど、それと、いまおつしやつたような現物を動かす経費との比較ですね。

安井 証券界というのは、商売はわつとよくやるんですけどね、そういう後方部隊がおくれているんですね。取引所のいまの株価形成の問題にしてもですね。いつか、関ヶ原で新幹線がとまつちやつたら、あそこからトラックで運んでいくと。何か、4日目の引渡期限に間に合わないといかぬからというんで、大騒ぎしたようですね。50年の新日鉄の転換社債（300億円）のときには、転換社債券だけで5.4トンもありトラック4台分あつたというんですね。紙をそんなにつくらなくたっていいのではないかと思うんですけどね。

公社債については、登録社債制度があるんだから使えばいいんですけど、登録制度を利用すると、まとめて登録替えをするために、今度は逆に時間がかかるんだそうです。

舟山 アメリカあたりの傾向はどうなんですか。

小山 アメリカは株券はもうほとんど、100%ではございませんが、100%に近いぐらい振替決済制度、中央受寄機関がございまして、そこでやっております。

舟山 日本でできないことないね。

安井 DTC (Depository Trust Company、預託・信託会社) でやっているようです。

小山 90%ぐらいはやっています。

(2) 取引所の機械化

舟山 取引所の取引というのは、機械化にすれば合理的なんだが、場立ちがわつと気合をかけることができなくなる、そこをきらつたんじゃないでしょうかね。群集心理でわつと値段を上げたりとかね……。

安井 笑い話で恐縮なんですけど、ごあいさつに取引所へ行きましたときに、さつき申し上げた、こんなことで上場会社は文句言いませんと言ったときに、機械化しちゃって、値段の売りの方は安い方からですか、買う方は高い方から、順番にちやかちやかとできるわけですからね。それだといまおつしやつたように活気がなくなると言うから……。

だから、それでは私がいいことを教えてあげると。上野動物園に録音機抱えていつて、ライオンのウォーというやつを録音しておいて、値段がまとまって1つずつカチンとコンピューターが入ったたびに、ウォーといつてやれば活気が出ていいじゃないですかと言つて笑つたんですけどね。

それよりは、1番問題は、実業証券というのがありまして、12ばかりあるんですが、要するに仲立ちです。板に売買のつけ合わせをして、売買を成立させるのが仕事です。その人たちの仕事がなくなつちやうんですね。しかし、何もそのために証券取引所があるわけじゃないですからね。しかし、いまの取引所の執行部は非常に利口で、逐次時間をかけてというやり方をしています。まず2部市場からということで、いま、2部市場は取引所の本館をつぶしますから、場所がなくなつちやつて、1部の立会場の地下へ入るんですね。1部の地下へ入りますと、場所が狭いですから、とにかくコンピューターにしようと。実業証券の人とはとにかくビデオの前で座つてろと。たとえば、笛吹き銘柄みたいな、急に値段が上がつたりすると、本当はそのときだつて機械で完全に処理できる筈ですけども、そういうときには、ビデオをみながらちゃんとしてくださいということで話が進んでいるようです。

証券界の人に言わせると、機械が動いているときにじつと座つていれば、必要ないなということがやつてみればわかるだろうというんで、そういう時間がかかることだと思いますね。そうすれば、まだ1部の方は、機械化をすることについては組合との間の調整がついていないようですが、2部がモデルになつていけば、あと1部の立会

場を直すためには7年ぐらいかかりますから、その間には理解してもらえらるだろうというような議論をしておりました。しかし、外国でも余り進んでおりませんから、日本の方がまだ進んでいるんじゃないかと思えますけれども。

水野 先ほど舟山顧問がおつしやいましたように、安井局長のときに出された宿題が、洗いざらいに洗われたような感じがしますね。

安井 みんなでそういう議論をしようというんで、信用取引の規制をすとか、株価がどうだなんていうのは大先輩の谷村さんが取引所の理事長をしておられるんだから、大蔵省にいちいち相談しないで結構です。もう全部お任せしますからおやりください。われわれの方は5年先、10年先の証券政策というのはどうしたらいいのかという議論をしようじゃないかということで、また大分元気のいい人ばかり集まっていたものですから、議論は大分やりました。だから、逆に実際には、1年間ではろくなこともやらないで終わつちやつたんですけども。

(3) 直接金融か間接金融か——証券と銀行

舟山 門外から見ると、やっぱり日本は直接金融か間接金融かといえば——アメリカは直接金融ですけども、これは、アメリカは銀行と企業との結びつきがほとんど水臭いんですよ。日本じゃ密着してきておる。それを直接金融にして、世界の大勢であるかどうか、それが急速に進むのかどうか、その間に起こるフリクションみたいなものをどうするかという問題、そういう点を知りたいと思うんですけどね。

安井 大変な問題だと思いますね。徐々に証券も銀行も、両方がやっぱり対応していかなきやいかぬのじゃないでしょうか。

舟山 その事態の進展ということは信ずるし、また当然あると思いますけどね。もういまは直接金融になつたんだ、銀行離れだということですね。

安井 そういう極端な例が前にありまして、「証券よこんにちは、銀行よさようなら」とかやりましたですね。ちょうど40年の証券不況の直前に。ああいう議論は行きすぎだと思いますね。そうかといつて、今度また逆に、銀行みたいにアメリカの高金利商品みたいなものを日本に入れるのはとんでもないという、そればつかり言っているのもどうかと思います。だから、そこはやっぱりほどほどにすべきでしょう。貯蓄者に対して高金利の商品を提供するためには、その投資先がなきやいかぬのですからね。私は銀行でも当然、貸し付けだけじゃなくて、証券投資だつた1つの投資対象でしょうから、高金利の商品もやれないことはないと思います。いまちやうどアメリカが高

金利だということで、ああいう商品が出ておりますが、低金利になつても、やっぱりそれなりに商品はできるんじゃないでしょうか。家計の貯蓄に対してどれだけ金利を多くつけてやるか、同時に、それで片一方の投資受け入れ先の、企業の方にはどれだけ低い金利で貸せるかという、その競争なんだろうと思いますがね。公正な競争が行われるのが1番いいんです。

舟山 それが広い意味の市場原理なわけですね。るるさかのぼつていくと、結局直接金融と間接金融の、日本においていまだどういふふうに持つていつたらいのかという問題に帰着すると思うんですけどね。

安井 私は、銀行も証券も、要するに、資金の供給者と資金の需要者との間の仲介業なんです。その間でそれぞれ持つていける手段が違うわけで、それで公正な競争をしていけばそれでいいんだらうという気がするんです。めっちゃめっちゃな競争をすればつぶれるに決まつていけるんですから、あくまでも仲介者ですから、資金の需要者から受け取るもの以上は供給者の方に払えつこないんですから、というような感じがするんです。日本の場合には、それが少しきつい調整をし過ぎていけるんじゃないかというのが私の感じなんでございますけどね。

舟山 ちょうど小売店舗とスーパーとの、大規模企業というんですか、あれとの関係で、小売店舗は中間マージンを取つていけるんだけど、それで流通が円滑になつていける。ところが、中間の利潤を省略して、直接に販売したらどうかということ。それでいいかどうかと、また似たような問題ですね。

安井 そうかもしれませんね。

舟山 みんなそういうことが、官房の方でいま悩んでおられる問題なんだろう。

水野 各局で悩んでいます。

安井 銀行と証券と1番違いますのは、私は、端的に言うと、銀行の方は貸付金というのはとにかくストックなんです。ですから、預金を集め、貸し付けに回していれば、雨の日も風の日も、土曜日も日曜日も利ザヤをかせぐという形で働いてくれている。ところが、証券というのはストックじゃなくてフローの商売をしているものですから、株を売買する、債券を売買するということだけやっていると、どうしても経営が不安定になるんで、何かストックの商品を持たないとやっていけない。だから、むしろ中小証券も投資信託の非常に確実な、たとえば国債投信とか社債投信みたいなもの、つまり、雨が降つても風が吹いてもちゃんとその差額マージンがかせげるような商品、

しかも貯蓄者にとつても有利だというような商品を持たないと、売った、買ったばかり毎日繰り返していると、大変だという感じがしますね。日本銀行から証券会社にいった人たちが、遊びに来ては、やっぱり証券というのは大変です、ストックなしに商売しているんですから、銀行は気楽ですよという話をよくして帰りますがね。

水野 証券の人たちが言いますのは、「銀行はおとそを飲んでいる間でもかせぎが入るが、証券会社は29日から3日まで休みますから、その間は、休めるけども、実入りは1銭もないわけで、そこが違う」というんです。

安井 大きい証券の方は投資信託ができて、そのマージンというのがちゃんと入るようになりましたから。中小証券も、信用金庫と同じぐらいの規模にはなっているんだから、そういうのを少し考えてあげると、株式の売買の方へばつかりいかないで、経営の安定ができるのかなという気がするんでございますけど。

(4) 中期割引国債

水野 先ほどの割引国債の最後の代表の話というのは……。

安井 都銀の6行会が朝飯会で反対だと決めたと聞いていました。

小山 それと、あれはたしか政情が非常に不安定だったんですね。政情不安定というのが致命傷になったんですね。政情不安定で、とにかく大臣のいらつしやる間に決めるべきだと。大平さんが大臣だったんですよ。

安井 証券界というのは、シ団の代表のことは、あなた方の言うとおりでと思うけれども、とにかく割引国債を発行して売の方がもうかるじゃないかと、おれも頭を下げるから、とにかく勘弁してよと言って、頭下げて歩きましたが、あなたがそこまで言うんならしようがありませんと言って、本当にああいうところはさっぱりしているんですね。ああでもない、こうでもないと言わぬところなんです。ぼく感じでは、銀行というのは貸付金とか預金で仕事が長いつき合いなんですね。ところが証券というのは、株の売買を考えてみますと、売った、買ったという話ですから、売って、「あ、しまった。こんな安いところで売って損したな」ということを、あしたまた考えても仕方がない。あしたはまた別のことでもうけりやいい、というふうに考える。だから、証券はあつさりしているという感じだね。

(5) 公認会計士協会

水野 われわれが知らないで、局長がよく御存じなんだろうと思いますが、先ほどのお話に出てきました公認会計士協会がうまく動いてなかった。人がかわつたんでうまく

なつたよと。その人のかわつたところが聞きたいんです。

安井 いや、相当激しいことをしまして。ある方が、人はいいいんですけど、統治能力のない方が会長になつておられまして、選挙だけはうまい人なものですから、協会がどっちを向いて動くのか分らない。ちょうど選挙のときでしたので行き過ぎだと思つたんですけど、とにかくやつておくよりしょうがないと思つて、証券局としては、あなたが4選することは反対ですよということをはつきり言いまして、社会党の横山さんにまで、「ぼくは反対だから、やめろと言つても、本人がやめないから、反対運動やりますから」と言つたら、「あんた、勇ましいね」とか言つておられましたけど、結局選挙では相当な差が開きまして、4選は果たさなかつた。「あんた、激しいことやつたね」と、横山さんにかかわれました。了解をとつておかないと、国会関係でやられたらかなわぬですからね。

横山利秋さんには国会で、いまの公認会計士制度見直しの中に協会のあり方について書いてあつたものですから、「なめる方もなめる方だけど、なめらる方もなめられる方だ」とかなんとかつてね、あれは国会の議事録に残っています。

(昭和52年4月22日衆議院法務委員会)

水野 国会でやられたわけですか。

安井 しかし、やられたといつても、もちろんわかつた上ですからね。その席で、余り私が勝手なことをいうものですから、横山さんが余り一方的になつてもいけないからと、当時の協会長を呼んで意見を言わそうということになり、5月10日に衆議院の法務委員会が開かれました。横山さんは、「前の日におれは協会長を呼んで、ちやんとリハーサルをしてあるんだ。おれがこう聞くからこう答えろ、と言つてあるのに、あいつ全然わからないんだ」と私の席に来て言われるんですよ。それで、「あんた、やるのわかるね」とかいう話になつちやいました。ほかの民社党なども続いて質問をしようとしたのが、もうあんなのに聞いたつてしょうがないといつてやめちやつたんですね。だから、国会というのは、表の話と裏の話と違ふことが多いようです。その後協会との間はどううまくいつているようです。

その御本人も決して悪い人じゃないですよ。私もずっと会長になられる前からおつき合いをし、その後もおつき合いをしておりましたが、急にこの間亡くなつたものですから、お葬式にも来てくれと言われて、もちろん伺いました。

水野 ほかにお教えいただいております何かありますか。

舟山　これから協会の方で御研究の材料は幾らでもありますな。

安井　勝手なことばかり申しまして、何分どうぞよろしく。どうもありがとうございました。

水野　ありがとうございました。

——了——