

678
100



3

0029249-000

678-100

日本信託業論

白井規矩稚・著

森山書店

昭和10

ADI

この著作物は、著作権者不明のため、著作権法
第67条の規定に基づき、平成12年5月15日
付けで文化庁長官の裁定を受け使用するものです

商學士 白井規矩稚著

日本信託業論

— 國民經濟上より觀たる日本信託業 —

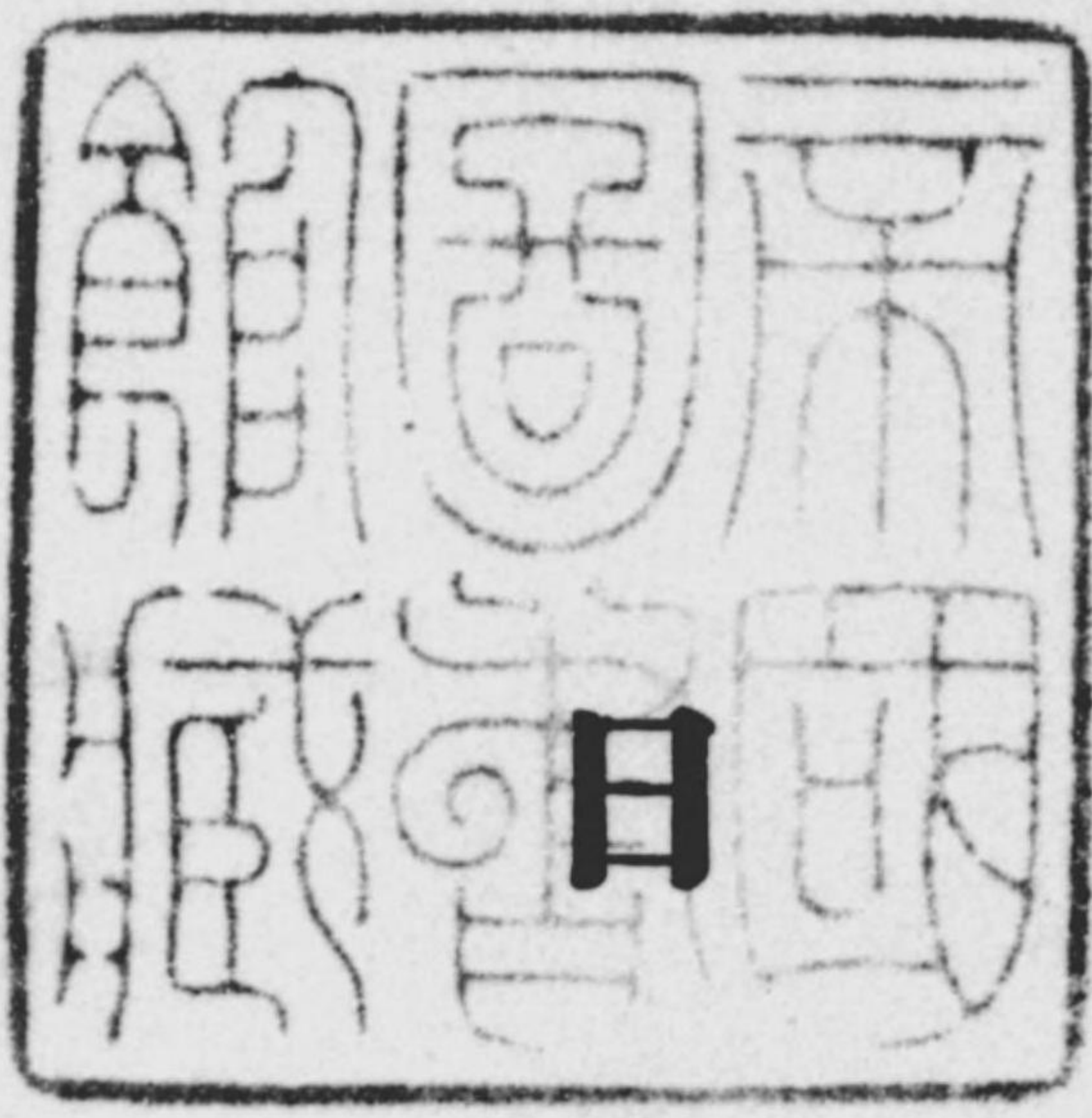
東京 森山書店 刊



商學士 白井規矩稚著

本信託業論

— 國民經濟上より觀たる日本信託業 —



東京 森山書店 刊



678-100

序

我國信託業の近年に於ける發達は、誠に驚異とすべきものあり、その國民經濟上に於ける地位並に作用に於て、誠に輕視するを得ない儼然たる社會的制度となつてゐる。然れば之に關する精密なる研究は、ひとり信託業に携はる學者、實際家にとりて緊要なるのみではなく、凡そ金融經濟に關心を寄する有識の士の、齊しく注目を要する問題である。

願れば、明治の末葉より大正の初頭にかけて、我國信託業の發展に對し、尙ほ危惧の念の漂ひしころ、予は我國社會組織の特質、金融制度の整備等の事情に鑑み、よく今日の如きに至るべきを豫想しなかつた。然るに今見る如き盛運を示し、我國國民經濟組織の一支柱たる實勢力を有するに至れる所以は、抑も何に基くか。固より其の局に當る人々の堅實なる經營指導に因るところ大なると共に、又その發展方向が、社會の希求するところと合したるに職由せねばならぬ。されば事實に就いてその今日に至れる進歩の足跡を確め、眞に國民經濟必須の制度となれる所以を明かにし、將來に對する指針を探ぐることは、甚だ意義深き研究と云はなくてはならぬ。従來、信託に關する研究は我國にも盛んにして、著書論文の發表せられたるものも敢て尠くはない。然か

序

もその多くは、信託業務の解説か、その法制的研究か、或は又外國信託業の比較研究に關するものであつた。斯の種の研究固より必要缺くべからずとは云へ、著者の見る所を以てすれば、先づ我國信託業の現實につき、正確なる認識を得なくてはならぬ。その研究が實際に大なる意義を有するためには、現實に忠實であり、その中より理想的目標を探究しなくてはならぬとする。その研究の意圖、方法に於て、その成果に於て、著者は確かに優れたものを狙つてゐる。

著者商學士白井規矩稚君は篤學精勵の人である。昭和四年三月、優秀の成績を以て東京商科大学を卒へ、直ちに三井信託株式会社に入り、爾來今日に至るまで、繁忙なる社務に従事するの傍、寸陰を惜しみつゝ常に讀書思索を怠らない。經濟的觀點に立脚する獨逸信託業の研究の、我國に紹介せらるゝもの乏しきを知るや、夙にヒントナー著「獨逸信託業概説」を翻譯して之を世に問ひ、又屢々信託協會々報にその研究勞作を發表して、暫くも研鑽を怠ることがない。孜々として學問を勵み、怡々として學問を楽しむこと著者の如きは、寔に稀に見るところである。頃日、日本信託業論の稿本一卷を携へ來りて、その著作の抱負を述べ、予に所見を徴せられた。著者の研究に就いては、從來屢々討論質疑を重ね、その態度に敬服してゐるのであるが、本書に就いては、我國の現情に即せる質實なる研究として、特に之を世に薦むるの徒爾ならざるを感じた。幸に此の書にし

て、先輩學者各位の叱教を惠まれ、著者今後の研究に刺戟と鞭撻とを與へらるゝならば、著者はそれを無上の光榮として、更にその研鑽を進むるの勇氣を得るであらう。本書に序文を草する如きは、固より予の任とする所ではない。たゞ著者の倦まざる努力とその勞作の一端とを世に紹介するがために、一言を卷首に寄せて序に代へたい。本書の出版につき、森山書店主森山讓二君の與へられた厚意に對しては、予としても茲に感謝の意を表せねばならぬ。

昭和十年一月

東京商科大学研究室に於て

高垣寅次郎

序

我が國民經濟の今日の現實は信託業の活動に就いての正確なる認識を必要としてゐる。蓋し一般に國民經濟近時の發展に於ては金融機關の作用は極めて重要なものとなり、此の事は我が國でも力強く我々の面前に顯はれてゐる。而も信託業こそは我が金融界に於ける注目すべき新興勢力である。我が信託業は信託法信託業法の施行有力信託會社の設立以來拾有餘年、短時日に於ける其の目覺ましき發展と共に今や我が國民經濟に牢固たる地位を以て君臨するに至つたのであり、今日我が國に於て金融界に於ける信託業の活動を度外視したならば、到底國民經濟全般の正確なる理解に到達し得ない事は、最早や疑ふべくもない事實である。然るに從來信託業の國民經濟的活動に就いての研究の試みは比較的少なく、特に信託業研究の今日に於ける重要性に鑑みて満足なる成果を産出してゐるものに乏しかつた様に思はれる。筆者が淺薄なる知識經驗をも顧みず、此の問題を自らに課したのも斯る實際的根據に立つものである。

信託業の國民經濟的活動に關する從來の研究に於て、満足なる成果に到達してゐるものが少なかつたとするならば、それは次の二つの傾向に捕はれた爲めであらうと思ふ。一は廣範圍に亘る信託會社の業務各部門に就いての營業案内式の叙述に捕はれる事であり、他は信託業が現實に如何にあるかの問題よりも、如何にあるべきかの問題に重きを置き過ぎ、或場合には其の混同をすら惹き起したといふ事である。

信託業の研究に此の二つの傾向が可成り強く存在したといふ事には、それ／＼根據がある。營業案内式の叙述は信託業が新しい事業であり、従つて信託業の研究者はそれに就て何かを語る前に、先づ信託會社が如何なる法制の下に如何なる營業種目を有して居り、其の各が如何なる内容のものであるかに就いて、一通り常識的に人々の腦裡に滲透せしむる事が絶対に必要であつたのである。今日に於ても斯る仕事は勿論決して不要なのではなく、又た營業部門の個々に就いて一通りの知識を有してゐるのでなければ何等研究を進め得ない事は明らかである。併し斯る仕事と、國民經濟の現實が要求してゐる信託業の研究とは、自ら別個の領域である。後者に於て尙ほ前者即ち營業案内式の叙述に捕はれる事は、其の進歩を妨げるものと爲る。今や信託業の國民經濟的活動の研究は營業案内式の方法から獨立せねばならぬのである。

次に信託會社が爾餘の諸機關と異なる活動を爲すべき事を強調し、理想的目標を設定する事は、矢張り勃興の初期殊に先進の普通銀行等の諸機關の側から種々の議論が行はれた當時、新興機關としての信託會社の立場を鮮明にし、其の独自の任務を主張する爲めに特に必要であつた。勿論信託業發展の將來の歸趨を察し、以て國民經濟發展の實際に寄與する事は信託業研究の搖ぎなき目標である。併し是れは常に現實に就いての正確なる認識の上に立ち、此の中から取り出されたものでなければならぬ。理想的目標の現實性を検討せず直ちに是れを以て現實の價值判斷の基準とし、或は更らに理想と現實とを混同せる如き把握を行ふ事は、是れ亦た研究の進歩を妨げる事少なからぬものがある。信託業の國民經濟的活動に就いての研究は、それが實際に有意

義なるが爲めには先づ現實に忠實であり、此の中から目標を探究するものでなければならぬ。

本書は最近の日本信託業の國民經濟上に於ける活動の把握を目的とする。日本信託業の國民經濟的活動に就いての研究は、我が信託業の生成から今日に至る全發展を検討し、更らに其の將來の傾向を把握すべきである。本書は其の一部の構成を企圖するものである。

叙述の方法に於て本書は多少新たな様式に依つた。即ち先づ信託業一般の國民經濟的作用の規定に對する筆者の立場を一應明らかにし、次いで日本信託業の國民經濟的活動の認識への出發點と爲るべき其の基本的な國民經濟的作用を求めた。而して今日我が信託業が國民經濟上特に重要視せらるゝに至つた所以の探究に依つて、其の基本的職能を規定した吾人は、是れに従ひ、其の活動の具體的把握をば資金の収集及び放散といふ方面から展開し、信託業の諸活動部門は専ら是れとの關聯に於て取扱はれたのである。吾人は斯くの如き方法に依る事が我が信託業の國民經濟的活動を最も正確に認識し得る道であると考へるのである。

本書に於て觸れた諸問題は素より更らに深く吟味検討せらるべき多くの部分を殘してゐる。今後の機會に必ず是れを補足したいと思ふ。併し全く覚え書たるに過ぎない本書の叙述が、全國國民經濟發展との關聯に於ける諸問題の所在をば、概括的に指示し得るとするならば、筆者の目的の主要部分は満足される譯である。

筆者の未熟淺學に加ふるに、僅少な餘暇を研究に充てるのみであつた爲め、資料文献の涉獵に於て寡偏であり、複雑なる過程の理解に於て粗雑である事は、本書を江湖に呈するに當り、今更らながら筆者の深く恥す

る處である。研究の長き旅路に於ける一里塚とも謂ふべき本書に對し、讀者諸賢の叱正を仰ぐ事が出来るならば、實に望外の幸である。

研究に對して常に激勵と懇切な指導とを賜り且本書へ序文を寄せて下さった高垣寅次郎先生、直接間接に刺戟と助力とを與へられた先輩友人各位に對して謹んで感謝する。又た出版に就いては高垣寅次郎先生、森山讓二氏の多大の好意に與つた事を記し、併せて感謝の意を表する次第である。

昭和九年十二月

著者謹識

凡例

- 一、本書は「最近の發展に於ける日本信託業の國民經濟的活動」と副題を附せらるべきものである。
- 一、本書に於ける統計は成るべく最新のものを採用する様に努めた。尙ほ今後も出来る丈け、數字の變化、是れに従ふ事情の推移を追補して、本書を常に新らしきものたらしめんとする念願を有してゐる。
- 一、附録「日本信託業發達史年表」は簡單なものであるが、内容の理解に多少なりとも便益を供し得るであらう。尙ほ主要事項の下に當該事項に關聯せる本書の頁を附して置いた。
- 一、附録「文献」は筆者の狭い視野の爲めに極めて不十分なるものたるを免れないが、それでも日本信託業の研究に就て斯るものが作製されてゐない今日に於て、研究上に或程度の貢獻を爲し得るかと思ふ。
- 一、追録「日本信託業研究の發展の爲めに」は、日本信託業研究に於て今後更らに検討せらるべき問題若干を掲げ併せて本文に於ける叙述の簡略に補足を與へた點もある。是非一讀を煩はし度いと欲するのである。

日本信託業論

目次

緒論 研究の對象…………… 一—四

信託研究に於ける二個の主要部門——本論の研究範圍——信託業の國民經濟的作用に就いての一般的統一規定は可能なるか——財産管理機關の概念——本論の是れに就いての立場——叙述の順序

第一部 國民經濟に於ける信託業の基本的職能…………… 五—二一

一、基本的職能…………… 五—七

日本信託業が國民經濟上重要な地位を占むるに至つたのは如何なる職能に基づくか——金錢信託に依つて休息懸貨幣を収集し、是れをば産業界商業界に於ける資本の運動の中へ放散する事——廣義の銀行の經濟的作用との關係

二、金錢信託の經濟的意義…………… 七—一〇

金錢信託の經濟的過程——金錢信託の三種——信託業の基本的國民經濟的作用が指定金錢信託に依つて實現せられる事——アメリカの個人信託業務との比較

目次

三、金銭信託中心の信託業……………一〇—二二

國民經濟に於ける重要性と營業量及利潤形成要素に於ける重要性——信託財産増大過程に於ける金銭信託、特に指定金銭信託の地位——信託會社利潤形成要素としての金銭信託の地位——金銭信託中心に發した理由

第二部 國民經濟に於ける信託業の活動……………二二—一八七

課題と叙述の順序——活動部門の分類

第一款 資金の収集……………二五—七九

第一章 開題……………二五

第二章 利殖的預金としての金銭信託の歴史的地位……………二六—三三

(イ)利殖的預金の形成と定期預金

利殖的預金の形成——日本に於ける利殖的預金の重要な地位と定期預金

(ロ)金銭信託の後進的登場

定期預金へ集積せる利殖的預金の分化の可能性と其の端初的形態——業法制定後の信託會社の金銭信託に依つて分化が實現せられた事——長期、大口の資金を獨立の集團として運用し、高利率の収益配當を實現した事——金銭信託の地位確立——金銭信託の發展は利殖的預金の發展それ自體の内から理解せらるべき事

(ハ)金銭信託の基礎としての利殖的預金の將來

證券資本制の發展と金銭信託の將來に就ての消極的展望——經濟生活複雜化に伴ふ間接投資への依頼の傾向との交錯——相反する二個の作用の上に検討せらるべき利殖的預金の將來

第三章 信託形態の經濟的意義……………三四—三八

從來の發展に於ける信託形態の役割——信託の要求と金銭信託の經濟的實質——合同運用——利益補足元本補填——他主經濟的収益計算——利殖的預金の形態としての信託の高度の適性と其の國民經濟的意義

第四章 高利率の収益配當……………三九—四六

高利率収益配當の國民經濟的重要性——定期預金利率との相違及び其の原因——(一)運用方面よりの検討——(二)經費よりの検討——(三)勸定の獨立性よりの検討——(四)拂込資本金に對する預金の割合よりの検討——原因に就いての總括——金銭信託登場の爲め休息態貨幣の或部分に與へられるに至つた附加的収益

第五章 長期大口の利殖的預金としての金銭信託……………四七—五五

(イ)受入條件の國民經濟的背景

金銭信託引受最低金額と最短期間とに關する規定——定期預金に倚存する處大なる日本の普通銀行と其の保護——利殖的預金分化の必然性と其の現象形態

(ロ)受入條件の國民經濟的作用

受入條件と高利率収益配當との關係——金銭信託の範圍の制限——長期運用可能の資金集團の創設

(ハ)長期大口の利殖的預金

長期預金としての現實——長期分の漸増傾向——大口預金としての現實

第六章 金銭信託の源泉……………五六—五九

源泉の一般的制限としての長期、大口性——貨幣資本家の蓄積貨幣資本と所得の消費延期部分中の長期、大口分——産業及商業諸企業の長期休息態貨幣資本——金融機關の資金

第七章 金銭信託と定期預金との分野……………六〇—六七

金銭信託と定期預金の歴史的關係一般

(イ)金銭信託の登場と定期預金への影響

(ロ)利殖的預金の定期預金及び金銭信託への分離完了と均衡状態の實現——兩者の特質——兩者の量的割合の決定要因としての最短期間の制限

(ハ)均衡状態形成の不變的及可變的條件——均衡状態の可動性

(ニ)信託業擡頭の初期に於ける普通銀行短期商業金融機關化の必然論及理想論——其の後の現實

(附説)一般投資家の有價証券への直接投資と定期預金、金銭信託等との量的關係——アメリカとの比較、日本證券資本制低度の指標

第八章 資金収集と支店制度……………六八—六九

近代的大銀行の支店網と信託會社に於ける支店網の缺如——支店網缺如の諸影響

第九章 資金収集に對する助成的職能……………七〇—七九

助成的職能の意義、内容

(イ)特殊金銭信託に於ける特殊的職能

其の意義——國民經濟的重要性——發展の傾向と其の指標——發展の限界としての營利性——特殊的運用方法の要請

(ロ)生命保險信託

其の意義——國民經濟的重要性——保險と受領保險金管理との統一的過程の特殊の經濟的意義——最近に於ける發展——生命保險會社との連繫——生命保險會社の企圖せる生保信託類似の業務との比較——受動的な生命保險信託

(ハ)其他

貨幣資本家及貯蓄者との多角的接觸——遺言執行の業務

第二款 信託業資金……………八〇—一〇一

第一章 資金の構成……………八〇—八九

信託業資金の意義——(一)外來資金——(a)金銭信託資金——(b)運用有價証券信託資金——其の構成——(二)自己資金——營業の爲めの固定的及び流動的資本と取引の保證額と資金性——(三)外來資金と自己資金との關係——外來資金の絶對的優位と廣義の銀行發展の一般的傾向——「他人の貨幣を以てする取引」としての有價証券引受販賣發展の考慮

第二章 資金集積の様相……………九〇—九八

近代國民經濟に於ける大金融機關の重要性——(一)全信託業資金の増大が企業數の増大を伴はなかつた事——全體として獨占的地盤の上に發達した理由——普通銀行發展との比較——(二)少數

企業を以てする發展過程に於ける高度の集中——有力信託會社の歴倒的地位——普通銀行資金との比較に於ける其の質的意義——高度集中の理由——獨占集中傾向の將來

第三章 信託業資金の量的地位の確立……………九九—一〇一

短時日に於ける地位の確立——信託業資金、保險業資金、貯蓄銀行資金、預金部資金の地位の躍進——普通銀行のみが支配的金融機關でない事が益々明らかになる

第三款 資金の放散……………一〇二—一七五

第一章 資金放散態様の概括……………一〇二—一一二

金錢信託投資の必要條件——元本安全と恒常的安定的な高利廻の收益創出——貸付に投資の基本的な方法を看出す理由——信託業發達期の不利な條件と補充的投資態様の必要——債券殊に社債投資——債券投資漸増の傾向——全受託財産の大なる部分が貸付へ轉化されてゐる事——有價証券信託資金及び自己資金の投資態様——全信託業資金の投資態様と其の傾向——貸付と有價証券との投資割合に於ける他の金融機關との比較

第二章 企業資本供給に於ける信託業資金の地位(概括)……………一一三—一二二

- (イ) 廣義の銀行と企業資本供給に於ける其の役割
- (ロ) 日本に於ける近代的産業の急速な發達と普通銀行の資本市場に於ける活動——其の活動態様の特質
- (ハ) 資本市場に於ける信託會社の後進的登場——普通銀行の活動の特質と同一線上に——普通銀行と貨幣市場、信託會社と資本市場の整然たる分業の必然論、理想論と其の實現しなかつた理由——

信託業資金の量的劣勢の質的修正——高度の集中と長期運用の可能性

(ニ) 企業資本供給に於ける信託會社の活動態様——活動の指標

(ホ) 保險業資金及び興銀資金の活躍——今日の日本の資本市場に於ける支配的機關

(ヘ) 國內に於ける資本過剰と信託會社

第三章 貸付……………一二三—一三四

(イ) 概説

企業資本供給方法としての貸付——信託業の貸付資金——信託業貸付の四大グループと各の經濟的内容——各種貸付に於ける有力信託會社集中率の不均衡——貸付總額に於ける信託業資金の劣勢と企業資本供給活動に關しての其の地位の修正

(ロ) 抵當信用

財團抵當貸付——財團抵當貸付に於ける信託業資金の極めて重要な地位——其の集中状態——貸付に於ける普通銀行型と異なる發展——最近に於ける其の社債化と展望——不動産抵當貸付とその非發展性——大信託業資金に於ける其の些末なる地位

第四章 有價證券投資……………一三五—一三九

證券投資と企業資本供給——信託業の證券投資——證券投資の根幹としての社債投資と最近の傾向——社債投資に於ける信託業資金の重要性

第五章 有價證券の引受……………一四〇—一五三

(イ) 概説

有價証券引受活動の二つの意義——日本に於ける特質——起債市場に於ける信託業の登場——信託業に就いての有價証券引受活動の二つの意義

(イ)引受活動
 社債引受に於ける信託業の重要な地位——起債市場に於ける地位に就いての諸條件——信託會社と普通銀行との共同引受の重要性——興銀と有力普通銀行信託會社とを網羅する最近の傾向——引受活動の集中——公債引受に於ける地位

(ハ)販賣活動
 引受販賣活動の國民經濟的作用と金錢信託——信託會社に於ける引受投資と引受販賣——販賣活動に於ける信託會社證券部の作用——販賣活動に對する助成的諸作用——證券會社との連繫

(ニ)若干の展望
 證券資本制の高度化に適應する資本動員態様としての有價証券引受販賣活動の將來——「金錢信託より有價証券信託へ」の展望の吟味

第六章 企業資本供給に對する助成的職能 一五四—一七三
 助成的職能の内容

(イ)擔保附社債信託 一五四—一六六
 概 説
 (a) 其の國民經濟的重要性
 (b) 信託會社の登場
 興業銀行、普通銀行獨占の沿革と今日に於ける信託會社の重要な地位

(c) 業務の過去に於ける不振と最近の發展
 過去に於ける不振の經濟的背景——最近に於ける重要性擡頭の動因——(イ)社債引受への積極的進出の要請、恐慌期に於ける社債制度の缺陷暴露等々の事情に基づく擔保附社債信託發展の促進——(ロ)其の實現の契機と爲つた擔保附社債信託制度の改正——社債分割發行の制度新設——有力金融機關に於ける擔保附社債信託業務の役割の大躍進——益、恒常的に爲る發行企業と受託者との關係、産業界諸企業の健康化

(d) 集 中
 最近の發展に於ける集中の高度化

(e) 普通銀行との分業
 有力コンツェルン内部に於ける擔保附社債信託業務の信託會社委讓の機運——コンツェルン内營業分野合理化への一階梯——其の展望

(ロ)會計検査業務 一六六—一七一
 會計検査と信用活動——日本信託業の會計検査業務と其の國民經濟的意義——検査營業の特殊の助成的作用と自發的検査需要擡頭の必要——發展の現實と展望——コンツェルンの意義の展望

(ハ)其 他 一七一—一七三
 財務代理の諸活動——當座勘定の缺如と同系銀行との協同的活動

第七章 附 說 一七三—一七五
 (イ)貨幣市場に於ける地位
 (ロ)國債の貸付——運用有價証券信託の運用方法——高度の集中

第四款 信託企業

課題

(イ) 信託企業への投下資本

國民經濟に於ける總資本の運動に對して信託業が與へる處の重要なる役割と信託企業自體の資本の運動——利潤率と高度の社内保留——積立金の著増

(ロ) 活動の起動動機

個々の企業の營利の見地とコンツェルンの立場に於ける其の修正——コンツェルンに對する信託會社の意義——單純なる資金量よりの立論と其の不完全なる理由——長期運用可能の資金形成、資金收集放散の諸助成的職能、證券資本制機構への高度の滲透——コンツェルンの統制の進展——普通銀行信託會社の全體的對立の消滅——兩者の統一的活動へ——兩者營業分野合理化への努力と其の限界——「統制經濟」の見地の據頭と信託會社

概観

一八八—一九二

信託業登場の時期——信託業の國民經濟的重要性が注目せらるゝに至つた所以——日本型信託業の形成——金銭信託の地位確立——普通銀行との關係と企業資本の供給——信託業の廣汎なる活動領域と國民經濟的意義——高度の集中——國民經濟に君臨する有力金融機關の主班——コンツェルンの統制と國家的統制への發展

日本信託業の國民經濟的活動(圖解)

日本信託業發達史年表

一九五—二〇一

統計索引

二〇二—二〇五

文獻

二〇六—二二五

追録(日本信託業研究の發展の爲めに)

二二七—二四六

信託業の國民經濟的職能に就いての一般的統一的規定——日本信託業の國民經濟上の基本的職能——日本信託業成立史の基礎問題——證券資本制發展と金銭信託の將來——日本信託業に於ける信託の法的關係と經濟的實質——金銭信託と銀行定期預金との利率の相違——日本信託業の有價證券引受販賣活動——信託會社と普通銀行との營業分野の合理化——助成的作用の把握——有力信託會社と中小信託會社——其他

緒論

研究の對象

我が國に信託法、信託業法が施行せられてより爾來爰に拾有餘年、信託會社は今や國民經濟上極めて重要な地位を有する處の企業部門として注目せらるゝに至つたのである。斯る事情の下に、我が國信託業の今日に至る迄の發展並びに將來の傾向に就いて科學的に検討する事は、國民經濟の發展に資すべき必須なる一研究事項として要求されてゐるのである。

本論は發展の最近の状態に於ける日本信託業の國民經濟的活動を検討し、以て右に述べた實際的根據に立つ處の日本信託業論の一部分の形成に寄與せんと試むるものである。

凡そ信託業或は信託を中心とする社會諸現象の研究は、現實に於ける其の重要性に従ひ、左の二個の主要部門に大別せらるべきであらう。

(一) 經濟的過程としての信託業の活動に就ての研究

近代國民經濟に於ては信託の引受は營利企業の營業對象たるに至つた。信託會社なる企業は信託業務及び其他の諸業務の實行に依り、米國、日本其他の國々に於て國民經濟上極めて重要な地位を占めてゐる。國民經

濟全般の發展に制約せられつゝ、又は是が發展に或種の作用を與へてゐる處の、斯る信託業の經濟的活動をば其の全發展過程並びに將來の傾向に就いて把握する事が、爰に要求せられるのである。

(二) 法的過程としての信託に關する研究

財産の所有、利益に關する或社會的關係を形成せる處の信託は今日に於ては特に法的關係に迄發展して其の重要な地位を有するに至つてゐる。信託關係が全社會經濟的條件の推移の下に於ける其の發展と共に種々なる經濟的内容と結合し、經濟生活の發展に制約せられつゝ、又た種々なる作用を或程度に於て之に與へた事は、歴史が示す處である。

法的過程としての信託關係の全發展過程並びに將來の傾向をば、其の經濟的内容(従つて其の過程の全經濟的條件)との關聯に於て研究する事が、法的過程としての信託の研究の對象を形成するのである。

本論の研究は以上の内(一)の範圍内に屬する。

却説(一)の研究に於て吾人は次の如き一般的問題に遭遇する。即ち世界の諸國に於て種々なる活動を行つてゐる處の信託業に就き、其の近代國民經濟生活に對する根本的な作用が一般的統一的に規定せられ得るやの問題が存する。因みに斯る一般の規定は、現實の國民經濟的活動の具體的な認識に對する妥當なる出發點を形成し得る限りに於てのみ、實際生活上、従つて又た研究上必要なのである。信託業の國民經濟的作用に關する斯る一般の規定は、果して可能であるか。

「信託會社とは信託の引受を營業となす企業である」といふ規定からは、何等國民經濟的作用が明らかに爲らない。信託の引受は種々なる經濟的内容を含み得るのである。

更らにより具體的に信託會社は所謂財産管理機關として把握せられるであらう。斯る規定を以てしても國民經濟的作用把握の目的は達せられない。蓋し國民經濟に於ける活動の具體的認識の出發點たる爲めには、國民經濟發展の樞軸たる資本の運動に對する根本的意義が明確にされる事が必要なのであるが、爰には其の點が明らかでない。

信託會社の財産管理が主として近代國民經濟生活の重要な一特徴としての資本の所有と機能との廣汎なる分離に基礎を有する事は否定し得ざる處である。併し財産管理を斯く經濟的に基礎付けても未だ所與の目的に適應し得ない。若し有價證券、不動産等の個人財産の個別的な管理を主とする信託業務と、擔保附社債信託業務と、貨幣資本の大集團を形成して廣汎な信用活動を營む處の我國信託會社の金錢信託業務とが等しく資本の所有と機能との分離に基礎を置く財産管理の職能であるとして規定せられたならば如何であるか。斯る規定も亦た決して現實の國民經濟的活動の具體的認識への出發點を形成し得ない事、明らかである。

吾人を以て見れば、信託業一般に就て、國民經濟的作用の妥當且合目的な統一的な把握は恐らく不可能である。されば吾人は信託業一般の國民經濟的作用に就ての統一的規定を與へられる事なしに、直ちに日本信託業自體の研究へ向ふ事とする。

日本信託業論の一部分を形成する處の本論は、左の二個の段階に於て叙述せらるゝであらう。

- (イ) 日本信託業の國民經濟上に於ける最も重要な最も根本的な職能は何であるかを決定する。
- (ロ) (イ)の所産を出發點として、國民經濟上に於ける日本信託業の地位、役割を其の具體的現實に於て把握し、認識する。
- (イロ)に於て共に最近の發展に於ける日本信託業のみが研究對象と爲る。一部分と限定したのは専ら是れが爲めである。

第一部 國民經濟に於ける信託業の 基本的職能

一 基本的職能

我が信託業が國民經濟に於て演じてゐる處の最も重要な最も根本的な職能は何であるか。信託業法制定後、實に驚嘆すべき發展を示した處の我が信託業は、如何なる作用、如何なる職能の故に國民經濟上——即ち國民經濟に於ける資本の運動に對して——重要な地位を占むるに至つたのであるか。(註)

註 信託業法制定前に於ける信託業務(擔保附社債信託業務、及一部特殊銀行の信託預金、一般信託會社の信託業務等)、信託會社の状態、信託法、信託業法の制定を促進した諸事情等の検討に就いては、主として他日日本信託業の生成を取扱ふ場合に譲る。

却説我が信託會社の活動領域が今日極めて多方面に亘つてゐる事は、周知の通りである。併し國民經濟上に於ける最も基本的な作用即ち信託業をして國民經濟上重要な地位を得せしめてゐる處の職能は次の點に存する。即ち信託會社が金錢信託活動に於て、社會に存在する或種の休息態貨幣(特に長期に遊離する處の)を收集し、貸付、有價證券等信用制度を通じての其の投資活動に依り、是れをば産業界、商業界等に於ける資本の

運動の中へ放散する（特に貨幣信用としてではなくてはなから資本信用として）といふ事である。謂ふまでもなく、今日の國民經濟に於て、一方には投資口を求める休息態貨幣の所有者が存在し、他方には資本の需要者たる企業—資本の機能の擔當者—が存在する。信託會社は金錢信託を通じて前者の貨幣財産を收集して後者の資本の運動の中へ投下するのである。斯くて結局信託業は、社會に存在する凡ゆる休息態貨幣を擧げて資本としての活動の中へ動員するといふ近代國民經濟上極めて重要な作用へ寄與するのであり、此の作用の擔當者としての著しき躍進の故に國民經濟に於ける其の役割が特に注目せられるのである。

吾人は爰に近代國民經濟に必然なる機關として發展した廣義の銀行の基本的な經濟的作用を改めて論述する必要を見ない。(註) 併し廣義の銀行のその中には、吾人が右に述べた處の信託業の國民經濟的作用が包含せられる事明らかである。されば信託業の國民經濟上に於ける基本的職能は、廣義の銀行のその一部を形成するものであると謂ひ得る。

註 銀行の經濟的作用に就ては高垣實次郎博士「銀行論」昭和五年版、三三—四頁參照

爰に廣義の銀行の經濟的作用の一部であるといふ事は、特に、次の如き意味で重要なのである。蓋し一般に資金賣買業として特徴付けられる處の近代銀行は、社會に於ける資金の存在量を預託せられ此の中から資本的活動へ投下するのみでなく、資金造出の役割をも廣汎に演ずるのである。然るに信託會社の上述の經濟的作用に於ては、社會に於ける或種の休息態貨幣が信託會社へ委託せられ、信託會社は純粹に此の貨幣量の中から投

資運用するのである。此の意味で信託業は、廣義の銀行の經濟的作用の一部、即ち「休息態貨幣の收集、其の放散」といふ範圍内に於て活動する譯である。(註一)(註二)

註一 此の範圍での活動の特質については第二部に於て明らかにする。

註二 「貯蓄せられたる資金又は一時的に不用なる資金の存在量が、社會より銀行に預入れられ、銀行はこの存在量から取入れ、この存在量を投資する」。この觀念は、資金造出の作用を廣汎に營む一般銀行には妥當しないのであるが、(高垣博士、前掲書、一四七頁) 信託會社には妥當する。

信託業が其の信託引受の業務を通じて斯る廣義の銀行的職能の或部分を形成する事は、諸國信託業との比較に於て我が國信託業の國民經濟的作用を特徴付けるものである。

二 金錢信託の經濟的意義

前節に述べた様な信託業の國民經濟上の基本的職能は金錢信託を通じて實現せられるのである。然らば金錢信託は如何なる態様に於て斯る職能を充實するか。

先づ休息態貨幣の所有者は其の貨幣財産の元本を保全し且つ自ら積極的に投資活動へ携はる事なくして是れを資本化し是れより収益を取得せんが爲めに、金錢信託として貨幣を信託會社へ委託する。即ち金錢信託は爰に利殖的預金として利用されるのである。信託會社は委託せられた休息態貨幣を以て貨幣資本の大集團を形成

し、信託會社自身の廣汎なるイニシヤティヴの下に集團内の貨幣を貸付形態に於て産業界商業界等の諸企業へ融通し、或は有價證券へ放資するのである。而して運用に依つて得られた總收益中から信託報酬を控除せる金額が、受託元本に對して按分的に配當せられる。金銭信託の斯る經濟的過程に於て、前節に掲げた處の信託業の國民經濟上の基本的職能が實現せられるのである。

金銭信託は運用のイニシヤティヴの所在如何に依つて、運用方法の特定せる金銭信託（特定金銭信託）、運用方法の指定ある金銭信託（指定金銭信託）、運用方法の特定及指定なき金銭信託の三種に分たれる。(註併し右に述べた様な經濟的過程を通して信託業の基本的な國民經濟的作用を實現するのは、指定金銭信託のみである。)

註 信託業法施行細則第二條

何故なれば、運用のイニシヤティヴを全く委託者の手に存せしむる處の特定金銭信託に於ては、實質上委託者（即ち休息態貨幣の所有者）自身が休息態貨幣の投資者なのであり、信託會社は經濟的意義に於ては全く委託者の投資行為の事務擔當者として作用するに過ぎない。又た特定及指定なき金銭信託は運用のイニシヤティヴを全く受託者に一任するには相違ないが、爰には法律に依つて（大正十一年十二月勅令第五百十九號、第五條）運用方法が全く狭範圍に局限されてゐるから、信託會社の活動は極めて窮屈に束縛されてゐるのである。

然るに指定金銭信託に於ては形式的には委託者が運用方法の大體の範圍を指定するのであるが、實際上には委託者は運用方法の指定に就いての顧慮から免れて居り、受託者の方で劃一的に豫め一定して置く處の適切な運用方法の範圍内に於て、受託者が運用のイニシヤティヴを實質的に把握するのである。(註こ而も運用方法の指定は存するのであるから、無特定無指定の金銭信託に於けるが如き運用上の窮屈なる拘束からは免れる。事實指定金銭信託の壓倒的部分は「貸付信託」(註こ)なのであつて、預金、貸付、公社債の買入に運用方法が豫め一定されてゐるのである。信託會社は指定範圍同一なる部分を以て貨幣資本の集團を形成し、(大部分は貸付信託)廣汎なる指定の範圍内に於て資金をば合同的に(註こ)貸付、有價證券投資等に運用するのである。指定範圍の同一なる新規受託分が常に此の集團に投せられると共に、解約分は貨幣形態に於て此の集團から引上げられるのである。

註一 指定金銭信託に於ける指定の實質に就ては左の文献參照

野守廣氏、「信託經營論」昭和六年版一五〇頁
藤原泰氏、「信託企業概論」(上)昭和九年版一〇五頁

註二 貸付信託とは税法上の用語であり、預金及貸付(公社債の買入を含む)に運用方法が限定されてゐる信託會社引受の金銭信託であつて、其の利益は税法上銀行預金利子と同一の取扱を受けるのである。(所得税法第三條三參照)

註三 同一集團内の各委託者の貨幣を合同的に運用する事は、信託業の國民經濟的作用の實現の上に極めて重要である。信託法第二十八條は信託財産に屬する金銭の合同運用を認めてゐるが、運用範圍が同一方面で廣汎に亘り且税法上の取扱も同一なる指定金銭信託の大部分に於ては、合同運用は最も效果的に實現せられる。

二 金銭信託の經濟的意義

第一部 國民經濟に於ける信託業の基本的職能

註四 金銭信託中指定金銭信託のみが信託業の基本的國民經濟的作用の實現の態様と爲るのであるが、同時に此の種の信託のみが利殖的預金として利用せられ得るのに反し、他の二種の金銭信託には全く斯る可能性が與へられてゐない事も、本文に述べた處に依つて明らかであらう。

註五 指定金銭信託に於ける若干の例外的部分に就ては第二部第一款第一章(註一)参照

我が國信託業の基本的な國民經濟的作用は主として右に掲げた様な金銭信託の經濟的過程から發生してゐるのである。若し是れを米國流の個人信託業務の經濟的過程と比較するならば、等しく信託關係を形成する處の財産管理業務の經濟的過程、其の國民經濟的作用の彼此如何に異なるものであるかと觀取せらるゝであらう。

註 米國の個人信託業務に於ては、主として信託會社は有價證券を主要構成要素とする個人、法人の財産を各委託者毎に一單位として處理し、所謂個別主義の原則の下に一單位毎に財産を管理し、以て個々に委託者の財産上の意圖を實現、助成するのである。(鈴木武治氏、米國の個人信託實務、昭和二年版三〇五頁、一七頁其他参照)斯る個人信託業務の經濟過程からは、銀行的職能は生じ得ない。米國の信託會社が銀行として著しく發展したのは、其の信託業務自體からではなく、特殊の事情の下に兼營の銀行業務を發展せしめたからに外ならぬ。

三 金銭信託中心の信託業

信託業の基本的な國民經濟的作用は既述の如く金銭信託(實は其の歴史的部分を占むる處の指定金銭信託)に依つて實現せられてゐるのであるが、金銭信託業務は又信託會社の營業活動中に於ても極めて重要な地位を

占めてゐるのである。併し信託會社の營業量及び利潤形成要素として金銭信託が支配的地位を占めてゐるといふ事から、此の業務が信託業の最基本的な國民經濟的作用を充實するものであるといふ結論は出て來ない。金銭信託の國民經濟上に於ける重要な地位は勿論一定の量的發展の地盤の上に立つのであるが、更らに國民經濟に於ける資本の運動に對する其の作用が質的に極めて重要であるといふ點は決して看過されてはならぬのである。又或國民經濟的作用の實現そのものが根本的にはそれを擔當する處の企業の營利の見地に依つて制約されるのは當然であるが、當企業に於ける最も利潤多き業務が其の營業活動の中最も國民經濟上決定的な役割を演ずるものでない事は明らかである。吾人は本節に於ては國民經濟上の役割に於て信託會社の地位を決定的ならしめる所の金銭信託業務が信託會社の營業活動中に於ても亦支配的地位を占め、信託會社が全く金銭信託中心に發達したといふ事實を擧示するのみである。

信託會社の全營業部門を通じて其の各の營業量を比較する事は頗る困難である。何故ならば比較の標準が缺如してゐるからである。止むを得ず吾人は通説に従ひ、信託業務發展の指標としての信託財産の分析を通じて、營業量に於ける金銭信託の地位を把握する事にしよう。

左表は信託財産の増大が偏へに金銭信託の増大に存した事實を示す。

第一表 信託財産の増大及其の主要部分としての金銭信託の發展

(單位百萬圓)

三 金銭信託中心の信託業

第一部 國民經濟に於ける信託業の基本的職能

	總信託財產	金錢信託	總信託財產に對する金錢信託の割合
大正十三年度末	一五六	一三五	八七%
十四年〃	三二七	二二四	六九
十五年〃	六一三	四二三	六九
昭和二年〃	九二六	六八一	七四
三年〃	一、二六七	一、〇〇三	七九
四年〃	一、四三六	一、一六八	八一
五年〃	一、四二九	一、一七八	八三
六年〃	一、四七四	一、二三一	八四
七年〃	一、四六〇	一、二二六	八四
八年〃	一、六一三	一、三七六	八五
九年上期	一、七二七	一、四七九	八六

備考 一、金融事項参考書、及信託協會會報に據り作製す。

二、本表は第三表との相互關聯に於て把握せられる事を必要とする。

更らに又金錢信託の壓倒的部分は指定金錢信託に依つて占められてゐる。併し金錢信託に於ける指定金錢信託の量的地位と指定金錢信託の國民經濟上に於ける重要な地位との關係は、既述の信託會社營業に於ける金錢信託業務の量的地位と金錢信託の國民經濟上の基本的職能との關係と同様に理解せらるべきである。

第二表 金錢信託中に於ける指定金錢信託の地位

(單位百萬圓)

	金錢信託總額	指定金錢信託	特定金錢信託	特定指定なき金錢信託	金錢信託中に於ける指定金錢信託の地位
大正十三年度末	一三五	六四	七〇	〇・二	四七%
十四年〃	二二四	一五二	七二	〇・二	六八
十五年〃	四二三	三二七	九四	〇・二	七七
昭和二年度末	六八一	五六六	一一二	二・〇	八三
三年〃	一、〇〇三	九一八	八五	〇・〇三	九二
四年〃	一、一六八	一、〇七三	九五	〇	九二
五年〃	一、一七八	一、一一三	六四	〇	九四
六年〃	一、二三一	一、一六七	六四	〇	九五
七年〃	一、二二六	一、一六二	六二	一	九五

備考

一、金融事項参考書及銀行局年報に據る。

信託業務中金錢信託以外の諸信託の發達が如何に遅々たるものであつたかは、各種信託財産に關する左記の數字に依つて知り得る。尙ほ金錢信託以外の信託の中約八〇%は有價證券信託である。(註)

註 有價證券信託が金錢信託を中心とする信託業の國民經濟的活動に如何に關聯してゐるかは第一款第九章(ハ)、第二款第一章及び第三款第五章(ハ)參照

第三表 金錢信託以外の諸信託財産の發展 (單位百萬圓)

三 金錢信託中心の信託業

	大正十四年度末	昭和二年	四年	六年	八年	九年上期末
有價証券信託	五一	一五六	一九七	一八九	一八三	一九六
不動産信託	一一	二二	二七	二九	三二	三二
金銭債権信託	二八	四七	二八	一六	九	八
金銭信託以外 の金銭の信託	一一	一六	一四	七	一一	九
信託財産中 金銭信託を除き たる金額	一〇二	二四四	二六七	二四二	二三七	二四八
同上の信託財 産總額に對す る割合	三一%	二六	一九	一六	一五	一四

備考 一、金融事項参考書及信託協會會報に據り作製す。

二、右に掲げた個々の部門の外に、土地賃借權及地上權の信託があるが、前者は昭和四年以降皆無となり、後者も目下一萬數千圓を數へるに過ぎない。

更らに又信託會社の利潤創出過程全般に對しても、金銭信託業務の地位は極めて重要である。個々の収入源泉の利潤への寄與の程度が數字的に明確でないから、是が把握は非常な困難を伴ふが、諸有力信託會社の發表せられたる數字を基礎として以下若干の探究を試みるであらう。

凡そ信託會社の収入の源泉は左の三グループに分たれる。

第一グループ、諸信託業務からの信託報酬

第二グループ、諸附隨業務からの手数料収入（起債手数料、貨幣收支代理事務、有價証券、不動産賣買代理

事務手数料、有價証券其他の保管手数料、擔保附社債信託料等々）

* 擔保附社債信託料は假に此のグループへ加へて置く。

第三グループ、自己資本の證券、貸付、不動産等への放資に依る恒常的（利子、配當等）並びに臨時的（賣買益等）収入

右の内で信託報酬の壓倒的部分を占むる處の金銭信託報酬（註）は斷然優位を占めて居り且恒常的である。（第四表参照）

併し利潤形成に於ては此の収入から支出の控除が考慮せられねばならぬ。信託業の支出は主として人件費其他の經費であるが、是は上述の第三グループに關聯する事少なく、専ら第一及び第二グループの収入に關聯してゐる。精密なる按分が不可能であるから、假に經費の全部を信託報酬及び手数料の合計から控除すれば、利潤への寄與に於ける第三グループの地位は著しく高く爲り、信託報酬が必ずしも優越的な地位を有してゐない事を認めねばならぬ。（第四表参照）

註 爰には一先づ報酬は信託財産額に比例するものと想定して置く。

併し第一グループ及第二グループは信託及び附隨業務を以てする機能提供の代償として得らるゝ収入であり、謂はゞ信託業資本の運動を特徴付ける處の營業活動から生ずるものである點に於て、自己資本を以て單な

る貨幣資本家として作用するに過ぎない第三グループとは利潤構成部分として一應別個に考察せらるべきである。而して第一及び第二グループの収入額に對し、各経費が収入と同一比例に於て割當てられるものとするならば、各の利潤への寄與の程度に於ては収入に於ける地位が其の儘妥當する。即ち第一及び第二グループの範圍に於ては各業務よりの利潤形成要素中、金錢信託業務から生ずるものが最大且最恒常的な支配的部分であると見る事が出来る。されば金錢信託業務は信託會社の最支配的利潤形成者ではないが、信託及附隨業務に依る營業活動中の最大且恒常的利潤形成者なのである。

却説吾人が右に設けた假定、即ち経費が各業務へ其の収入と同一の比例に於て割り當てられるといふ假定を撤去し、より現實へ近づくならば、吾人は一層營業中に於ける金錢信託業務の支配的地位を見出すのである。

蓋し金錢信託業務には比較的劃一的取扱を許す部分が大で経費の要請が低度であると推測されるに反し、其他の業務には個別的取扱を多く要し経費を高度に要請する部分が比較的多いと推測される故である。(註一)(註二)(註三)

註一 手数料収入の根源を爲す各種業務が劃一的機械的取扱を可能とする部分少なく、人件費物件費等の過大支出を伴ふ事、不動産信託及び有價証券信託等が營利信託の立場から見れば採算的でない事、等々に就ては、左記の文献參照

池田了實氏「信託經營政策の轉向」、銀行研究、昭和九年二月號、一九頁及二三頁

註二 只だ有價証券引受手数料は殊に大信託會社に於ては起債市場の好調時には手数料収入の支配的部分であり、是は経費を要する事の比較的少ない利潤形成要素であると推察される。信託會社殊に大信託會社が経費の著しき増大

を伴はずして手数料収入を増加せしめ得るのは此の爲である。併し斯る収入は極めて浮動的で決して信託會社營業の基礎を形成するに充分なものと思つてゐない。(第四表參照)

註三 収入と経費との割合に於て余り有利ではないと推測される業務も、それ等の或物が金錢信託を中心とする活動へ恐らく助成的貢獻を爲す可能性を有してゐる事に想到するならば、金錢信託業務の優位は一層明らかになる。信託會社の諸業務中、金錢信託業務は實に有機的な關聯に於て支配的地位を占めてゐるのである。

第四表 信託會社の利潤構成要素 (單位百萬圓)

	信託報酬 (第一グループ)	手数料収入 (第二グループ)	経費 (第三グループ)	資産收益
昭和二年下期	二・〇	〇・六	(一・三)	一・六
昭和四年下期	二・五	〇・三	(二・一)	一・二
昭和六年下期	二・五	〇・五	(二・九)	一・三
昭和八年下期	二・六	一・九	(二・三)	一・九

備考
一、諸有力信託會社の損益計算書に據りて作製す。
二、擔保附社債信託料は手数料へ加算す。
三、全國信託會社の損益計算書の累計表が發表せられてゐない事は研究上甚だ不便である。

斯くて信託財産の分析に依つても利潤構成要素の分析を通じて、吾人は信託會社が金錢信託中心に發達した事を知るのである。

然らば信託會社は何故金錢信託中心に發達したのであるか。是れが解明には(a)金錢信託發達の條件及び(b)爾

餘の業務不發達の條件と、此の二個の問題の検討を必要とする。先づ(b)の問題を取り上げて見よう。

一 金錢信託以外の諸信託業務の不發達に就いて。

(イ)有價證券、不動産等の諸財産を是非とも管理機關としての信託會社へ委託せねばならぬ様な事情が所有者の側に差迫つて存在してゐなかつた。(註)從つて信託會社としては業務開拓に非常な努力を要し、而も需要に於て有利なる展望を有し得なかつた。

(註) 其の條件として先づ我國では有價證券の普及が低度で、「金錢の形態」を採れる財産の方が比較的多かつたといふ意味の事が屢擧げられる。是れも勿論否定し得ざる所であらう。併し有價證券がもつて普及してゐれば、それに應じて米國の如く有價證券を中心とする財産信託がもつて盛に行はれるであらうと直ちに推論する事は、出來ない。米國であの様な形の個人信託業務の發達を促がした條件、日本の地盤に於てはそれを阻んだ處の條件は種々あるであらうが、就中次の事は留意せらるべきである。即ち我國では家族制度が強固で家族外の者に依る財産管理のケースが極めて少ない事、財産の管理能力がない者に對しては近親者が世話を焼く管理の勢を執るといふ様な事情は、更らに遡つての其の經濟的要因は兎に角として、我國に於て金錢信託以外の財産信託の業務、特に管理の依頼を生じ得べき財産の比較的普遍的形態としての有價證券や不動産の信託を發達せしめない需要の側の一條件である。

(ロ)業務の實行上に左の如き諸障害が存した。特に不動産信託に於ける課税の過重、有價證券信託に於ける受託株主責任の問題、金錢債權の信託は訴訟行爲を目的とする信託と爲る恐れ少なからざる事、更らに財産を包括して信託する事の法律的困難等々の諸事情が擧げられる。(註)

註 明石照男氏「我國の信託會社に就て」法學協會雜誌、昭和五年十一月號、七二—三頁、野守廣氏前掲書一八八—九頁参照

(ハ)個々に特殊的取扱を必要とし費用も多く掛るといふ業務自體の性質の爲め、利潤への寄與の見込が極めて乏しかつた。

註 我が國信託會社の自主經濟的性質を強調せられる新庄博氏は、「成程信託の目的物として他に不動産信託以下數種が存在するが、それ等は徹々として振はず、而も其の振はざるは契約を欲する者の無きが故ではなくして、信託會社の側に於て費用を多く要し収益性小なるが故引受を欲せざるが故である。」と斷言して居られる。(新庄博氏、信託會社の企業性、國民經濟雜誌昭和七年十二月號、四一頁参照) 需要の不振なる事項を否定せる點が此の說の特質であらう。

尙ほ信託業務各部門の發展不均等の一原因を業務の「企業性」の程度如何に求むる立場を示すものに伴藏人氏の諸論説がある。特に「信託業の轉換方向に就ての一暗示」(銀行研究、昭和七年十二月號) 其他参照。

二、附隨業務の不發達に就て

附隨業務の於ては有價證券(公社債)の引受販賣が殊に大信託會社に於ては相當に發展して利潤への寄與も大なるものがあつたが、未だ極めて浮動的な利潤源泉たるに過ぎなかつた。且つ是れが金錢信託中心の信託會社の活動と緊密なる關係に立ち、或程度まで金錢信託中心の資金集積の地盤の上に發達した事は明らかである。其他の附隨業務に至つては、業務自體の性質上及び其の需要の點から、到底信託會社の營業の基礎を形成する

三 金錢信託中心の信託業

に充分なる可能性を以て惠まれてゐないのである。

然るに金銭信託業務に就ては如何であるか。先づ需要の側に於ては、利殖的預金が比較的重要なる地位を占めてゐた我國に於て、金銭信託は從來の定期預金より高利率の収益配當を實現し、以て其の特殊の受入條件に従ひ得る休息態貨幣を短時日の間に収集する事が出来たのである。(註二)更に業務執行上の特殊な困難も少なく、個々に経費の増大を齎らす可能性は少であり、其の受託額の増大は圓滑に利潤の増大へ寄與し得た。従つて其の發展の展望と實現との過程の裡に、信託會社は條件に於て惠まれない他の諸業務よりは何よりも先づ此の金銭信託業務に依つて營業の基礎を形成する事と爲つたのである。(註三)(註三)

註一 此の點に關しては更に第二部第一款第二章に於て明らかに爲るであらう。

註二 爰に金銭信託業務とは實は専ら指定金銭信託業務を指す。特定金銭信託に於ては需要も少で且つ個別的取扱を要するといふ制約が嚴存してゐる。無指定無特定の金銭信託は運用に於ける其の法律的制約の爲めに全く問題に爲らない。

註三 吳博士は金銭信託偏重の信託業の傾向を先づ第一に信託業經營者が銀行出身者であつたといふ事情に由るものと把握し、又た資金證券化の不充分等の不利なる原因も、實は當業者の努力如何に依つて除去し得るものであると主張して居られる。(吳博士、信託經濟論、昭和八年版、二九三—四頁)併し金銭信託偏重の原因を「信託會社の態度」の側に求める氏は、營業活動の動因としての營利の見地を餘りに輕視し過ぎて居られるのではないか。銀

行家出身でない經營者が其の任に當つたら、營利企業としての範圍に於て、果してどの程度までに「偏せざる信託會社」を實現し得たか、其の可能性を具體的に展開せられる事を希望する次第である。

第二部 國民經濟に於ける信託業の活動

國民經濟に於ける我が信託業の活動に就ての具體的現實的把握の下に、吾人は信託業の活動を細大洩らさずに取り上げようと試みるものではない。吾人の目的は、國民經濟發展の樞軸たる資本の運動に對して信託業の營業活動が如何なる地位に於て如何なる役割を演じてゐるかを、其の現實に從つて具體的に認識せんとする點にある。然るに國民經濟—資本の運動に對する我が信託業の最主要なる作用職能が何であるかは、既に第一部に於て取扱はれた處である。分析の所産は綜合の出發點である。而して分析の所産—信託業の國民經濟上に於ける基本的職能—は問題の具體的展開が次の如き序列に於て行はるべき事を要請するのである。

- 一 信託會社に依る資金の收集
- 二 信託會社に依る資金の放散

是れ等以外の諸業務中、國民經濟上注目すべきものは、實際上多くは此の資金收集、放散の職能と密接なる關係に於て作用しつゝあるのである。

註 信託會社の業務は通常信託業務と附隨業務と資金運用業務とに三分されてゐる。(藤原泰氏、前掲書八一頁其他)但し資金運用業務に信託資金運用が加へられるとしたならばそれは疑もなく分類の混亂であつて吾人の承服し能はざ

第二部 國民經濟に於ける信託業の活動

二四

る處である。却説此の分類は、信託會社を信託會社として特徴付ける處の信託業務と、種々の見地から業法が信託會社に認められた附隨業務と、自己資金の運用活動を區分する點に於て、信託業理解の上には是非とも必要な段階である。併し吾人は更らに國民經濟上に於ける信託業の活動を把握する爲めには、信託會社の全業務は次の體系に於て整理されるのが合目的であると思ふ。

(a) 資金の収集、資金の放散を中心とする業務

(b) 資金の収集、放散の職能と一應關係なしと見られる業務

右の内、(b)に屬する業務は現在の處國民經濟上の役割に於て特に取り上げる必要のある程のものでない。(同時に信託會社の營利の見地からも些末なる地位のものであるが)。只だ此の中不動産に關する業務殊に大都市及び近郊の不動産買の仲介、代理等の作用が、稍注目せらるべきであらう。

第一款 資金の収集

第一章 開 題

信託會社が國民經濟に於ける休息態貨幣収集上に如何なる役割を演じてゐるか。―其の具體的把握が本款の問題である。信託會社を斯る職能の擔當者として特徴付ける處のものは第一に先づ金錢信託である。更らに金錢信託以外の方法に依る資金収集に就いても検討せらるべきであるが、是れは便宜上第二款第二章に於て簡單に觸れる事とする。

金錢信託中、信託業の國民經濟的作用を特徴付ける處のものが嚴密には指定金錢信託部分なる事は、既に第一部に於て指摘した。以下本款に於て金錢信託と指稱する場合事實上、指定金錢信託を意味する事を爰に明記して置かねばならぬ。但し統計に於ては便宜上指定金錢信託のみでなく金錢信託全體を掲げる事とした。

註 嚴密には指定金錢信託中に於ても指定範圍の特殊的なもの信託會社の處理し得る範圍が多少狭くなり、既述の國民經濟的作用の實現に稍障害的である。斯る部分は事實極めて少ないであらう。

第二章 利殖的預金としての金銭信託の歴史的地位

イ 利殖的預金の形成と定期預金

凡そ信用制度の發達せる近代經濟生活に於ては、休息的狀態に於ける凡ゆる貨幣財産は、休息期間中、銀行（廣義に於ける）の手を通じ或は有價證券への投資を通じて、資本の活動の中へ動員せられるのが常道である。斯くて動員せられる休息態貨幣は次の如き諸源泉から成る。

(a) 所謂貨幣資本家の比較的巨額の貨幣財産

彼等は斯る貨幣財産を資本として直接産業商業活動へ携はる事をせず、是を他人に使用せしむる事に依つて収益の分配に與からうとする。彼等が直接貸付業者として登場する事は經濟生活の發展と共に次第に重要性を失ひ、専ら有價證券投資、又は利殖的預金の形態で資本化する。此の場合有價證券投資の方が典型的である。

(b) 産業及び商業に於ける資本としての活動から長期或は短期に遊離する貨幣

一 固定資本更新の爲めの基金、擴張の爲めの蓄積基金等比較的長期に遊離休息するものに就ては(a)と同様の事情が該當する。

二 貨銀支拂資金、原料或は製品等の取引資金等比較的短期に遊離するものに就いては、利殖よりも専ら一時の保管收支の委託の目的を以て銀行へ預託される。

(c) 凡ゆる人々の所得中直ちに消費せられざる部分

一 所得の受取と其の消費との時間の差が比較的長期なる時は、有價證券投資或は項金に依る利殖が求められる。それが單獨に放資を許さない程零細なる時は是非とも預金の形態に於ける貯蓄兼利殖が必要とされる。尙ほ保険料として保險會社特に生命保險會社の手に集積さるゝ資金も此の重要部分を形成する。

二 所得の受取と其の消費との時間の差が比較的短期なる時、その比較的大口の部分に就いては(b)二と同様の事情が該當する。

以上の中、(a)、(b)一、(c)一は利殖的預金の形成部分たるの可能性を有する。有價證券投資は概して利殖的預金より利廻りがよく、より高次の利殖方法なのであるが、比較的短期なる場合、所有者が證券投資に必要な能力を缺く場合、極めて零細なる場合等は、預金の方法が是非とも撰ばれる。

我國でも國民經濟の發展に伴ひ、利殖的預金の源泉としての休息態貨幣は増大した。特に歐洲大戰を機とする躍進後に於て顯著である。

而も我國では證券資本制の發達が低度であり、大衆への證券智識の滲潤、證券賣買施設、證券諸制度等總べての水準が低かつた爲め、利殖的預金は特に重要な地位を占めたのである。(註) 利殖的預金中最も早くから支配的に發達したのは定期預金及び零細資金の貯蓄兼利殖を目的とする貯蓄預金、郵便貯金等であつた。殊に普通銀行に於ける定期預金の地位は重要であり、我が國民經濟に於ける休息態貨幣の動員の上に極めて重要な

る役割を演じたのである。

註「外國では確實なる公社債又は株券等に自ら投資せらるべき資金が、日本ではかゝる方法未だ發達せず、自然、それ等の資金が定期預金の形をざるに至つた……」高橋龜吉氏、日本金融論、昭和六年版、五〇二頁）尙ほ我が國證券資本制發達低度の指標について本款第七章（附説）參照。

□ 金錢信託の後進的登場

凡そ預金は安全性其他の條件同じならば高利率を求めて移動する。利子が特に重要な意義を有する利殖的預金に於ては殊に其の然るを觀る。爰に於てか銀行間には收集せる資金の運用部面が許す限り高利率を以てする預金收集競争が発生する。それは銀行に取つて不利益である。斯くて銀行間では明治三十四年大阪銀行集會所組合銀行の最高利率申合せを端初とし、大正七年に本格的に完成した處の預金利率協定規約に依つて利率引上競争が防止せられたのである。

併し銀行の定期預金へ集積せる利殖的預金は、其の發展と共に或分化を生ずべき可能性を有してゐた。蓋し定期預金の或部分に對しては特殊の機構の下に一般定期預金利率より幾分か高利率の配當を銀行利潤の犠牲なしに與へ得る可能性が存してゐたのである。（註一）大正五年に初まる臺灣銀行（後に日本興業銀行）の「信託預金」は一面に於ては其の實現の端初的形態を示したものと謂へるであらう。（註二）是れは普通銀行の定期預金の脅威と爲る爲め、銀行業者の反對に依つて大正七年以降政府は特殊銀行の斯る預金を中止せしめたのである。

註一 具體的には長期大口の部分を獨立の集團として運用する事に依つてゐる。

註二 臺灣銀行の場合には其の資金の支那臺灣南洋等に於ける有利なる運用といふ條件が存してゐたのであるから、勿論純粹に利殖的預金發展に於ける必然的の分化の一顯現と見る事は出来ない。

業法制定前の信託會社も資金運用の受託或は信託預金の業務を通じ普通銀行の圏外から利殖的預金を發展せしめて利殖的預金發展の分化を實現する或可能性を有してゐた譯であるが、何分にも信託會社に對する信用が薄く、安全性に於て懸念せられる事が多かつたから、其の充分なる實現は遂に見られなかつた。定期預金へ集積せる處の利殖的預金の分化は總て業法制定後の信託會社の著しい發展に依つて實現せられる事と爲つたのである。其の經過は次の如くである。

歐洲大戰を機とせる我が國民經濟の異常なる躍進と共に、休息態貨幣も亦た激増して銀行の定期預金の劃紀的增加を示した。大戰後に於ても、産業界から放出せられる休息態貨幣は、生産活動の擴大が行詰つたから更らにより多くの部分が銀行に集積して定期預金が増大した。（註）而して此の中には定期預金より長期の拘束を受け、尙ほ高利廻を欲求する様な長期遊離部分も著しく増加したと見られるのである。（此の事は後に金錢信託の登場に依り實證せられた譯である。）

註 第九表參照

然るに一方に於ては「信託」會社の雜然たる發展？ は信託業法、信託法の制定を促がし、其の制定後に於て

は信託關係は明確と爲り、群小會社は淘汰せられて信託會社は嚴重なる取締の下に置かれる事と爲つた。是れに加へ既に普通銀行其他の分野で社會の信用を確保してゐた大コンツェルンが信託業へ進出し、爰に信託會社に對する世人の不安の念は一掃された。而して信託會社は爾後専ら利殖的預金としての金錢信託の發展に依つて自らの地位を確立したのである。

金錢信託に於て、信託會社は其の信託期間及び契約金額に就き定期預金より遙かに長期大口なる處の制限を設け、且つ金錢信託のみより成る處の獨立の貨幣資本集團を形成し、而して定期預金より高利率の收益配當を實現したのである。従つて金錢信託の課する處の特殊の受入條件に應じ得る長期大口の休息態貨幣は今や定期預金に趨かずして金錢信託の下に集まり、或は定期預金より離脱して金錢信託へ移動したのである。金錢信託は實に斯る地位に於て利殖的預金としての發展を遂げたのである。同時にそれは利殖的預金の發展に於て必然的であつた處の其の分化の實現と爲つた譯である。

金錢信託の發展をば利殖的預金發展の必然的な產物として利殖的預金發展それ自體の内から理解する事は極めて重要である。併し利殖的預金發展に於ける其の必然的な分化なる事は、我が國に於ける利殖的預金の特殊重要な地位を前提としてゐる。従つて金錢信託の歴史的地位を把握する爲めには更らに次節に於ける一段の探究が必要とされるのである。

註一 利殖預金の必然的の分化を普通銀行の内部に於て實現する可能性も全く排除されてはゐなかつた。臺灣銀行及び日

本興業銀行が盛に信託預金を収集した當時、或大銀行家は自行にても其の業務を營む様に計畫されたこの事である。(明石照男氏、前掲論文、六一頁参照)若し有力銀行が一般定期預金の外に更らに特殊の利殖的預金を創設して是れに高利率の配當を行ひ、長期大口預金を特に優遇する様な方法を探つてゐたならば、利殖的預金の發展様相は今日のそれとは可成り異なるものと爲つたであらうと推察される。

註二 以上發展に於ける必然的の分化を云々せし利殖的預金は貯蓄銀行、郵便貯金に於ける零細なる貯蓄兼利殖の部分を含まず、専ら普通銀行に於ける定期預金部分に關聯するのである。分離すべき部分の一特質が大口性に存する事實を考へるならば、純然たる零細預金の集團とは全く關係の遠い事柄である事は明らかである。

ハ 金錢信託の基礎としての利殖的預金の將來

前節に述べた利殖的預金の分化なる事は證券資本側の發達低度を前提としてゐる。利殖的預金の分化に於て長期大口部分の分離なる事を必然的であるといふても、證券資本制高度の下に於ては、斯る部分は容易に最初から有價證券投資に依つて吸収せられてゐる筈である。處で利殖的預金の重要性、證券資本制の低度が從來の我國に於ける特殊事情であり、曠て經濟生活の發展に伴ふ證券資本制の本格的發展の到來と共に漸次解消するものとするならば、金錢信託の歴史的地位の把握は即ち其の將來に對する消極的な展望を指示する事と爲る。(註)爰に於てか諸論者は金錢信託の將來をば斯る利殖的預金の後退的方向に依つて消極的に制約されたものとして展望するのである。(註二)

註一 比較的大口で、且つ長期の拘束を受けても尙ほ高利率を欲する處の資金の如きは、證券資本制發展の公式の上か

らは、到底金融機關の手へ残らずして有價證券投資へ趨く事と爲る。

註二 吳博士曰く、「今後、經濟界の進歩と之に伴ふ經濟組織の發達とに従ひ國民各自の間に財産の證券化に對する思想が發生し充満するに至つたならば金銭信託は漸次減退の趨勢を辿るに至るべく證券信託の之に代るに至るべきは想像に離くない。」(前掲書、五五一頁)王金海氏も亦た證券取引の機關の完備と證券に關する智識の普及と共に金銭信託が漸次有價證券へ移り金銭の信託よりも證券の信託が發達する時代が到來すべき事を指摘して居られる。有價證券信託論、昭和五年版五―七頁)

併し果して利殖的預金の將來が直線的に此の方向へ展望せられ得るや否やは疑問である。何故なれば少なくとも次の事實へ注目せねばならぬ故である。即ち證券資本制發展に伴ふ處の證券普及の傾向―是に對する反作用的な要素が、經濟生活發達の裡に形成されつゝあるといふ事である。是れは經濟界變動の益々深化する複雑化が、利殖の欲求者をして愈々方途に迷はしめ、結局彼れ等に確實安易なる間接投資―利殖的預金への倚頼の念願を生ぜしむるといふ現象の中に要約され得る。(註)日本に於て從來證券資本制の發達が比較的低度であり、而してそれは今後に於て次第に高度化して行くべき傾向にある事も事實であるが、我が國民經濟が到達せる今日の地位に於ては、既に上述の反作用的要素の發展に對する地盤が極めて有力に爲りつゝある。それは第一に今日世界經濟(勿論我が國民經濟は是から孤立しては考へられない處の)の變動の見透しに於ける著しき困難といふ事實を思ひ浮べる丈で明らかである。従つて證券に關する諸施設智識の發展にも係らず「迷へる羊」たる投資家群の増大は必至であると見られる。利殖的預金の將來觀は此の相反する二個の作用の現實の上

に検討され直さなければならぬ。

(附記) 尙ほ休息態貨幣運用の可能性の將來を制約するの諸問題に就いては本節では總べて捨象した。(此の

點第三款第二章、參照)

註 複雑化して來る經濟變動が、特にインフレーションに依る急激なる貨幣價值の下落なる形を採る限りに於ては、是れに對して全く無防備なる利殖的預金は、「迷へる羊」の間接投資への念願を充分に充足し得ないであらう。昭和七年金輸出再禁止後一時急速なる貨幣價值下落の恐怖の下に銀行預金及金銭信託が引出され株式或は換物化せらるゝ傾向を示した事は、吾人の記憶に未だ新なる處である。「斯る現象は現存の銀行預金制度も金銭信託制度も急激なる貨幣購買力變動の前には財産擁護にもまた利殖の道にも效力なき事を物語る……」(大阪朝日新聞七年二月二十六日號)財産擁護機關を以て自他共に許す處の信託會社がインフレーションに對して如何なる對策に出るであらうか。注目すべき問題である。因みに藤原泰氏は金銭信託以外の金銭の信託を以て貨幣價值下落時代の信託制度として妙味あるものであると指摘して居られる。(前掲書一一四―一五頁)

第三章 信託形態の經濟的意義

金錢信託に於ける法律關係は謂ふまでもなく預金に於けるが如き消費寄託の關係ではなくて信託關係である。金錢信託の國民經濟的作用に對する此の事の意義は奈邊に存するか。爰に先づ從來の發展に於て信託形態は重要な役割を演じなかつたといふ事の把握と、信託形態が利殖的預金に對して高度に適應せる形態であるといふ事の國民經濟的意義の検討とが必要である。

信託形態は金錢信託の今日に至るまでの發展に於ては銀行預金の圏外から利殖的預金を發展せしむる一方法と爲つたといふ消極的意義以外には、國民經濟的作用に對して未だ決定的な意義を有してゐない。信託業資金の異常なる發展自體も決して信託形態の採用せられた爲めではない。

信託關係に於ける諸原則をば爰に個々に列擧する必要はないが、其の原則の要求が金錢信託の經濟的實質の前には必ずしも嚴密に貫徹せられる必要を見なかつた二三の點に就いて擧示するであらう。

イ 合同運用

信託形態の要求する處に従へば、金錢信託とても個別的な管理が行はれ、個々に受益者に歸屬すべき部分の計算が純粹に明らかにせらるべきが當然である。併し金錢の性質に基づく取扱の便宜上、信託法は信託財産に屬する金錢の合同運用を認めた。(信託法第二十八條但書)而して實際に金錢信託の壓倒的部分たる指定金錢信託

に於ては、指定範圍を同じふする貨幣資本の大集團が形成せられ、爰に合同運用が行はれてゐるのである。處で運用範圍同一なる貨幣資本の合同運用を自體は決して反信託的ではない。併し其の實際に於ては信託形態の要求に對し或程度の矛盾を有してゐると謂はれる。蓋し時を異にして合同運用の集團へ貨幣を投じ又た引上げる處の諸受益者に對して收益の歸屬が著しく不公平になる可能性がある故である。(註)

註 野守廣氏前掲書一五七頁、王金海氏「信託業法論」昭和六年版二五—六〇頁參照

斯る矛盾が指摘せらるゝに拘らず、合同運用に依つてのみ利殖的預金として必要なる運用收益が擧げられる。(長期巨額の放資の可能に依り)。受益者は元本が確實で且つ定期預金よりも有利な収益配當が行はれる限り何等不満足を感じない。更らに休息態貨幣の機能資本化する國民經濟上の最重要なる作用は、合同運用の條件の下に於てのみ充分に實現せられるのである。斯る事情の下に金錢信託の經濟的實質の前には合同運用の反信託性は單に理論的に取り上げられるだけで何等實際問題たり得ないのである。

註一 合同運用の一長所として「危険の分散」が指摘せられる。是れも受益者に取つて、特に利殖的預金の利益享受者に取つて有利である事は確かである。併し是れが各信託の獨立性を阻害する點に於てそれだけで反信託的であるかは一應問題と爲るであらう。

註二 合同運用が許されなかつたら「資金放散面」に於ける信託業の活動は全く滅殺される事と爲る。斯くて合同運用の問題は「資金放散面」をも決定する點に極めて重要なのである。

□ 利益補足元本補填

信託財産運用から生ずる利益も信託違反管理失當に基づかざる限りの損失も共に受託者の損益に歸着せざる事は、信託の原則なるに拘らず、信託業法第九條が元本の損失補填豫定利益補足保證の契約を特定運用以外の金錢信託に認めた事は、此の原則に對する一矛盾を形成するものに外ならぬ。併し法律は是れに依り金錢信託發達の初期に於て「金錢信託をして預金と同一効果を收めしめよう」(註一)としたのである。蓋し利殖的預金の欲求者に對し特に元本の安全と恒常的な収益とは絶対に必要なるが故である。

註一 吳博士、前掲書四九六頁、

註二 今日信託會社は何れも元本補填の特約を結んでゐるが、利益補足の特約の方は殆んど行はれてゐない。(藤原泰氏、前掲書、一〇一—一二頁參照)

註三 信託業法(及び信託法)が、一方、合同運用を認め、元本補填、利益補足の特約を許して金錢信託の今日の内容に於ける發展に助成的立場を採りながら、他方利益補足に當つては保證利率の最高限度を定め(業法施行細則二十一條)、更に又た後述の如く金錢信託の最低金額最短期間の制限を設けて銀行定期預金の保護を計つた事は、信託業法(信託法)の性質の一端を示すものとして興味深きものがある。

註四 信託と元本保全、貨幣價値の關係に就いては第三款第一章參照

尙ほ一般に實際上信託收益配當率を決定するものは信託本來の嚴密なる他主經濟的収益計算に依るのでなく、信託會社相互及び定期預金利率との振合に依つて少なからず影響されるといふ事も、屢々指摘される處であ

る。(註一、註二) 併し其の如何を問はず、金錢信託の今日の實質に於ては、受益者は信託性貫徹の度合の如何に拘らず定期預金より高率な安定的恒常的な収益配當を欲求するのである。各信託會社個々の事情に依り、時を異にするに従つて、實際収益其の儘の大いさを精確に反映する處の各種各様の収益配當率が決定せられねばならぬといふ要請は、受益者の側には少しも存しないのである。

註一 新庄博士、前掲論文三九頁、池田了實氏、前掲論文一六頁

註二 各計算期間に於ける實際収益の變化に精密に一致しない様な収益配當率の決定を以て直ちに信託の他主經濟性を阻害するものと斷定するのは誤りである。蓋し金錢信託集團内に配當調節の保留部分を形成し、以て純然たる他主經濟的計算の範圍内で、受益者の希望する配當率の安定性を實現する可能性が存する故である。併し是れが前掲合同運用に於ける信託性の問題と關聯して來るのは止むを得ないであらう。

却説信託形態が其の現實に於て利殖的預金の發展から必然的に要請せられたものではなく、金錢信託が信託關係を採るといふ事自體は國民經濟上特に重要な役割を演ずるものではなかつたと謂へ、尙ほ次の事に對しては吾人は充分な評價を與へなければならぬ。即ち信託關係は、其の原則の要求が以上の諸點に於て多少屈折せられてゐるにも拘らず、尙ほ利殖的預金殊に長期の利殖的預金の形態として消費寄託等よりは遙かに高度の適性を有するのである。

先づ預託せられた財産がより完全に保護される。銀行の取得した財産は從來の自己の財産とは何等の差異がないが、信託會社へ移轉された金錢は固有財産と對立する信託財産であり、固有財産との嚴密な分別管理、信

託財産に對する強制執行、競賣の禁止等々信託財産に對しては「銀行預金に於て見られない保護規定が出来てゐる。……信託は財産の安全地帯と謂はれる。

註一 王金海氏「金錢信託」昭和三年版二三五—六頁

註二 過般の米國金融恐慌に際し、銀行或は信託會社の破産も頗る多數に騰つたに拘らず、信託部の信託財産が完全に保護せられた事は最近強調せられてゐる。

信託財産の保護(特に信託に特有な)に就いては本書に於て其の叙述を省略するが、多くの文献に依つて讀者が是れを検討せられん事を望む。

次に信託關係の爲めに、委託者受益者の特殊個別なる事情に於ける特殊の希望に應じた元本収益の特殊的處理が好都合に行はれる。(所謂特殊信託の諸作用)

斯くて從來信託形態の國民經濟的重要性が充分に實現せられなかつたとは謂へ、信託が利殖的預金の形態として以上の如く内容への高度の適應性を有する事明らかであり、而して信託形態に於ける利殖的預金が著しい發展を示してゐる以上、信託形態が如何なる特殊の國民經濟的役割を約束してゐるか、注目せらるべき問題なのである。所謂特殊金錢信託の發達を通じて信託形態の國民經濟的重要性が若干實現せられてゐる事は、後段に於て明らかにするであらう。(註)

註 第一款、第九章(イ)参照

第四章 高利率の収益配當

金錢信託に依る休息態貨幣收集の國民經濟的作用に對して決定的意義を有した金錢信託自體の特質は、前章に掲げた信託形態ではなくて、其の受入條件としての期間金額の制限と高利率の収益配當とであつた。本章に於ては先づ高利率収益配當に就いて考察する。高利率収益配當は謂ふまでもなく金錢信託が其の特殊の受入條件を以て後進的に出發し而も異常なる發展を遂げ得た處の第一の條件である。是れと共に高利率利殖預金の發展と共に國民經濟に於ける總収益分配の上に多少なりとも變化が齎らされた事も看過し得ない處である。左表は銀行定期預金利率と指定金錢信託収益配當率との開きを示すであらう。

第五表 金錢信託収益配當率と定期預金利率

大正十三年		十四年		十五年		昭和二年		昭和三年		昭和四年		昭和五年		昭和七年		昭和八年		昭和九年			
上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下		
七.二	七.二	七.二	七.二	七.二	七.二	七.二	七.二	六.六	六.六	五.五	五.五	五.五	五.五	五.五	五.五	五.五	五.五	五.五	五.五	五.五	五.五
六.四	六.四	六.四	六.四	六.四	六.四	六.四	六.四	五.〇	五.〇	四.七	四.七	四.七	四.七	四.七	四.七	四.七	四.七	四.七	四.七	四.七	四.七
六.〇	六.〇	六.〇	六.〇	六.〇	六.〇	六.〇	六.〇	五.〇	五.〇	四.八	四.八	四.八	四.八	四.八	四.八	四.八	四.八	四.八	四.八	四.八	四.八
六.〇	六.〇	六.〇	六.〇	六.〇	六.〇	六.〇	六.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇	五.〇

備考 一、金錢信託配當率は四大信託分平均、定期利率は甲種銀行協定率

金錢信託收益配當率が銀行の定期預金利率よりも高率なのは、唯だ定期預金利率がカルテル化されてゐる爲め、又は信託の方の側の利潤の著しき犠牲に由るものであるか。或は其の實現の條件が他に與へられてゐたのであるか。

凡そ兩者利率相違の條件の探究は非常な障害に遭遇する。蓋し定期預金部分の投資、其の利鞘、金錢信託報酬率が明らかに爲らず、又た銀行と信託會社とは收益處理の方法が全く異なる故である。即ち銀行は定期預金、短期預金、自己資本等を一括して運用し、諸預金へ一定の利子を支拂つた後、殘餘を利潤に充當する。然るに金錢信託に就ては、信託會社は是れを自己資本其他の資金と全く別個に運用し、其の收益中から信託報酬を徴して殘餘を收益配當とし、此の信託報酬を自己資本の運用益其他と合して利潤に充當するのである。斯くて吾人は屢々舉示せられる次の諸點から高利率實現の條件を推察し得るに過ぎない。

註一 高利率收益配當の問題は、嚴密には收集部面のみに関するものではないが、收集上の重要問題として「高利率配當」を検討する爲めに、爰に取扱ふを便宜とする。

註二 利率決定に於て實際上重要な地位を占めてゐるのは大銀行と大信託會社である。大銀行乃至大信託會社が有する利率決定上の諸條件は必ずしも中小機關に同様に存してゐることは限らない。斯る根據の下に吾人は可能なる限り大銀行と大信託會社との數字に依據する。

一 運用方面よりの検討

金錢信託の運用は大體貸付と債券投資とを根幹として居り、銀行資金の運用内容と略々同一方向である。

却説運用方法が類似してゐるとは謂へ、金錢信託は据置期限二ケ年以上であり、従つて六ヶ月乃至一ケ年期限の定期預金とは其の運用に於て是れに相應じた相違がある筈であると推察される。即ち金錢信託運用に於ては支拂準備部分の割合が定期預金の夫れより少なく、又た定期預金資金よりは長期に、従つて有利に運用されるものとの推論を下されるのである。併し銀行は決して定期預金を別個に運用してゐるのではなく、既述の如く信託會社とは其の運用收益處理の方法が全く異なるのであるから、數字的基础に於て此の推論を検討する事は不可能である。只だ銀行も定期預金の金額に應じて或程度の資金は比較的長期に充用するであらうが、此の場合それが金錢信託の如く二ケ年据置でない事に由つて、金錢信託のそれと多少なりとも異なるものがあるに相違ないと推論せられ、それ以上の論證に出づる事は出來ないのである。

第六表 有力普通銀行資金と有力信託會社金錢信託との投資態様の比較 (昭和八年度末)

現金及預ケ金	五大銀行	四大信託	有價証券	五大銀行	四大信託
貸付	八%	三%	債券	三五%	三〇%
内(コール)	五三	六七	内(國債)	二八	四〇
内(割引手形)	(五)		其他	四	三〇
	(六)				

備考 銀行資金中定期預金部分は約五二%である。金錢信託資金との單純なる比較が許されないのは當然である。

二 經費よりの検討

信託會社は其の最主要業務金錢信託に於て長期大口の預金を集中的に取扱ふ故、營業費を要する事が著しく

少ない。他の條件等とすれば、若し金銭信託がより零細且短期であり、従つて營業所等も比較的多數を必要として取扱上にもより多くの費用を要する性質のものであつたならば、信託會社の營業費はより大ならざるを得ず、それを償ふ爲めに信託報酬は増加し、収益配當率は低下せねばならぬであらうと推察される。即ち爰には投資収益自體ではなく、結局に於て受託者の要費をカバーする爲めに収益から控除せらるべき金額(それは信託報酬を通じて)の少額なる事に依つて説明せられるのである。併し是れ亦た嚴密に定期預金、金銭信託各の營業費を確立する事、不可能である。只だ参考の爲め左の表を掲げる。

第七表 有力普通銀行と有力信託會社の預金(金銭信託)と營業費との比率の比較

	預金總額 (金銭信託)	營業費	預金に對する 營業費の割合
五大銀行	三、七〇二	二六・一	〇・〇七
四大信託	九九五	二・三	〇・〇二

(單位百萬圓)

備考 上は昭和八年度末預金額と昭和八年下半年營業費總額との比較である。

三 勘定の獨立性よりの検討

以上二個の場合に於ては斯る大口長期部分が獨立の貨幣資本集團を形成して居り、其の高収益乃至低費用の利益は一應他の營業活動に依つて蠶食されなまいといふ前提の上に立つ。他方銀行では定期預金勘定なるものが獨立してゐない爲め、本來定期預金部分に相當する利益も收利性少なき短期預金に依つて蠶食されてゐるので

はなからうかと推察される。併し定期預金と異なる「勘定の獨立性」といふ事のみでは、高利率配當の條件として重要でない。

四 拂込資本金に對する預金の割合よりの検討

信託會社に於ては、拂込資本金に對する金銭信託(預金)の割合が銀行に比較して遙かに高度であるから(兩者の支配的大機關に就いて見ても平均的にも)信託會社は運用収益と其の配當部分との差額即ち利鞘(信託報酬)を著しく狭めても、拂込資本金額に對して計算される利潤率は銀行に比較して決して劣らないものたり得るのである。併し是れは全く金銭信託の發展の過程に於ける特殊の事情の下に形成せられた條件であり、従つて前掲の諸條件と同一水準に於て把握せらるべきではないであらう。

因みに信託會社が其の發展に於て一般に普通銀行より遙かに低率な拂込資本に依つて多額の預金を収集し得たのは次の如き諸事情に依る。

(イ) 長期預金の収集者としての信託會社は其の營業に於て絶大なる信用を必要とし、且つ一般資本集中の相當進展せる時期に發足したから、是への資本の自由移動が實質上阻止せられ、當局の政策も亦た斯る事情を反映した。

(ロ) 長期大口の預金のみを集中的店舗に於て取扱ふ信託會社は、同一規模の營業(同一量の預金)を前提とし

て銀行よりは更らに少額の固定的、流動的資本を以て營まれ得る。(ロ)は(イ)に依つて現實化された。)

第八表 有力普通銀行と有力信託會社の預金(金錢信託)と拂込資本との比率の比較

	預金 (金錢信託)	拂込資本	拂込資本百萬 圓に對する預 金の割合
五大銀行	三、七〇二	三三二	一一
四大信託	九九五	二七	三六

(昭和八年度末)
(單位百萬圓)

以上を要するに金錢信託と定期預金との利率相違の原因なるべき諸條件を精密に數字的基礎の上に展開する事は不可能である。又た與へられた數字を基礎として凡ゆる推算概算を逞しうする事に依つて配當率に於ける一分内外の差の可能なる條件を推究せんと試むる時は、却つて不正確なる結論へ導かれる危険を伴ふ。

註 池田了實氏は最近の論文に於て利率相違の理由を(一)銀行資金運用中に相當の睡眠投資が包含されてゐる事(二)銀行經營上の經費が信託會社に比して割高なる點に求めて居られる。(前掲論文、二一—二頁)是れが將來の推移に就いての氏の考察の検討は爰に省略する。

併し兎に角金錢信託が長期大口資金を獨立の集團として運用する事に依り、定期預金より高率の收益配當を行ひ得べき條件を與へられてゐた事は確かである。即ち利率の相違が生じたのは、金錢信託に於て謂はゞ採算外的に高利率配當が行はれた爲めではなく、又た必ずしも銀行がカルテル的に低利率を維持した爲めのみでもない。

ない。後者は只だ銀行の圏外から高利率の特殊の利殖預金を登場せしむる促進的な要因であつたに過ぎない。(註) 金錢信託の如き性質の利殖的預金が高利率の收益配當の可能なる條件を有してゐたとするならば、利殖的預金が重要な地位を占めてゐた我國に於て、斯る特殊の條件に適應する部分の分化が必然的であつた所以は明らかであらう。此の必然的なるものが、現實には銀行の圏外から信託形態を採つて現在觀らるゝが如き態様の下に現はれて來たのである。

註 因みに信託會社勃興の初期に於て銀行の預金利率協定が問題に爲つたのは斯る事情を反映する。

金錢信託と定期預金との利率相違の可能なる條件が奈邊に存するやの問題は、利殖的預金としての兩者の地位の將來、從つて又た此の範圍での信託會社の將來の展望の上に重要な資料を提供するものである。

金錢信託の高利率收益配當は、金錢信託發展の要因と爲つたと共に、又た國民經濟に於ける總收益の分配量に多少なりとも變更を齎らした譯である。蓋し金錢信託の如き利殖的預金の分離に依つて、休息態貨幣の或部分の收利率が高められた結果と爲る。爰に一先づ金錢信託を定期預金からの現實的(實際に移動した部分)及想象的(金錢信託が存しなかつたら定期預金へ趨いたであらう處の部分)轉化部分であると假定し、其の總額を十二億圓、定期預金との利率の差を年五厘とすれば、年約六百萬圓の附加的收益が或種の長期休息態貨幣に分配せられるに至つた事と爲る。此の附加的收益が如何にして形成せられたか。既述高利率收益配當可能の條件の分析は、是れが解明への鍵を與へるであらう。

註 金銭信託の長期性は定期預金から金銭信託への轉化によつて初めて可能性が現實化された處のものなのである。然るに「大口性」に就いては金銭信託登場の爲め、定期預金中に實際に大口部分が少なくなつた譯である。此の爲めに定期預金に高利率配當の條件が如何なる程度にまで削減されたか。恐らく著しき重要性を有するものではないであらう。

第五章 長期大口の利殖的預金としての金銭信託

本章に於ては、金銭信託に依る休息態貨幣収集の國民經濟的作用に對して決定的意義を有した處の條件の一として、金銭信託受入條件の意義を検討し、次いで是れに依つて直接決定せられる處の其の「長期且大口」の性質を取扱ふであらう。

イ 受入條件の國民經濟的背景

金銭信託の受入條件は謂ふまでもなく直接には信託業法に於ける金銭信託引受の最低金額と最短期間とに關する規定に根據を有する。(註一) 同規定は然らば如何なる經濟的根據に立脚するものであるか。それが決して信託關係に依る休息態貨幣の管理の當然の要求でない事は明らかである。(註二)

註一 信託業法施行細則第八條及第九條。信託會社は五百圓未満の金銭信託の引受をなす事を得ず、運用方法の特定せざる金銭信託の引受に於ては信託期間は二ヶ年を下る事が出来ない。(大正十三年末改正前は一ヶ年であつた。)

註二 三淵忠彦氏「信託法通釋」大正十五年版、三五六一八頁參照

此の規定の經濟的根據は、利殖的預金の先進者たる普通銀行の定期預金を保護する爲めに設けられたといふ點に存するのである。此の事は日本の普通銀行の特質を理解する事に依つて首肯せられる。即ち普通銀行に於ては英國流の商業信用の機關として作用する方面が極めて狭く、主として固定的な定期預金を収集して是れを

貸付運用に投ずるといふ事が發展上極めて重要な地位を占めて來たのである。而も普通銀行中大資力を有し信用も大である有力銀行程、預金に於ける定期預金の地位は重要であつた。

第九表 銀行預金増大過程に於ける定期預金の地位 (單位百萬圓)

	普通銀行預金 (A)	同上定期預金 (B)	(A)に對する (B)の割合
明治三十五年年度末	五二九	一五九	三〇%
四十年	九二四	三二七	三五
大正元年	一、三三八	五八二	四三
五年	二、二一〇	九八二	四四
十二年	七、六五〇	三、五四〇	四六
昭和六年	八、二四一	四、八四七	五九

備考 一、右は金融事項參考書に據り作製す。

二、普通銀行預金は總預金中、官公及外國關係預金控除残高を示す。

三、最近(昭和八年度末)五大銀行總預金中、定期預金の占むる割合は六一%である。

四、信託會社勃興の當時に於ても大銀行程定期預金の占むる地位が大であつた。是れに關しては左の文献參照。

「信託預金の脅威と主要銀行の預金内容」(東洋經濟新報、大正十四年四月四日號所載)

却説信託業法は斯く定期預金に倚存する處極めて大なる既存普通銀行業の地位保全を目標として、金錢信託受入條件に就ての制限規定を設けたのである。(註三)當局の斯る保護政策にも拘らず、利殖的預金としての新興金錢信託の擡頭發展に今更らの如く驚嘆した銀行團は當局へ運動し、三井信託株式會社が營業を開始した年の末には早くも當局をして金錢信託受入の最短期間を突如二ヶ年に延長せしむるに成功したのである。(註三三)斯くて信託業法は一方金錢信託の預金としての發展に助成的役割を演じたと共に、他方に於ては既存の銀行の勢力保全に少なからず意を用ひて金錢信託進出の抑制を圖つたのである。(註三)最短期間、最低金額の規定こそは後者の集中的表現なのである。

註一 藤原泰氏前掲書九〇頁、九八頁、其他參照

註二 其の後も銀行側は期間を更らに三ヶ年に延長せしむる事等種々對策を練つたが、其の對立は大コンツェルン内に於ける銀行信託の兩翼結成に依つて次第に消滅した。(ダイヤモンド、大正十五年七月一日號(信託預金の激増と銀行業者の對策)、同十月一日號(信託勸定増加の内容參照))

註三 金錢信託の最短期間を二ヶ年に延長した當時、銀行及び銀行庇護の當局の態度を非難せる諸文献中、左に堀江歸一博士の所説を披萃する。

「今信託會社の有力なるものが起り、貯蓄的資金の運用並びに保管に何等遺漏なきに至らんとするからには銀行に取つては定期預金を信託會社に譲り、自ら預金銀行の本領に復歸する好機會を得たものとす可きであつて……。一國金融機關の組織に就いて一個の見解を持ち之れ正しきに就かしむべき大藏省當局が銀行業者の運動陳情に

第五章 長期大口の利殖的預金としての金錢信託

接するや直ちに是を容れて銀行曲庇、信託會社壓迫の方針に出でるに至つては其の不見識驚くに堪へたり。(「銀行並に信託會社に對する政策」エコノミスト、大正十四年一月十五日號)

註四 尙ほ最短期間を二ケ年に延長した事に對する當時の大藏大臣の説明に就ては吳博士前掲書五六六—七頁参照

註五 信託業法の斯る二重的な性質に就ては第一款第三章參照

併し金銭信託受入の最短期間と最低金額との制限に依つて形成される處の其の長期大口の性質が、金銭信託自身の發展條件たる高利率収益配當へ少なからず助成的影響を與へた事は、前章に述べた如くである。そこで問題は次の點に存する。即ち金銭信託に對する斯る制限的な規定がなくとも、——銀行勢力に依る決定がなくとも——信託會社は後進利殖的預金としての金銭信託の發展を實現する爲めに、何等か是れに類似した受入條件を創設したのではなからうかと推察される。(註一、二) 恐らく信託會社が長期大口以外の條件例へば勘定の獨立性其他の條件のみの故に、從來の如き定期預金利率より高率なる収益配當を實現し、それこそ定期預金に對して一層完全な有力な競争者と爲る事は不可能であつたと見られる。兎に角金銭信託の如き利殖的預金が定期預金から分離するのは利殖的預金の發展それ自體に於て必然的であり、而して此の必然的なるものが、現實には銀行勢力の決定に依り、且つ「二ケ年以上、五百圓以上」を其の現象形態の一樣相として金銭信託に於て顯はれたのである。

註一 藤原泰氏は次の如くに述べて居る。「假令最低金額に關する法律的制限なくとも、少額の金銭信託の引受は收支價

はざるを以て營利を目的とする信託會社は自衛上自ら相當額の最低限度を設くべきを以て強ひて法定するの必要を見ない。」(前掲書九一頁)

註二 信託會社は、以前には銀行の地位保全の爲設けられた受入條件の制限をば、後には自ら更らに一步進めて移動する事と爲つた。即ち三井信託株式會社は昭和三年以來五ケ年以下期間の普通指定金銭信託の一口最低金額を三千元に引上げた。又同社は昭和六年以後は五ケ年以上期間の分と五ケ年以下期間の分とに収益配當率の差を設け、長期分を優遇してゐる。斯くて信託會社自身の營業政策が今や受入條件に於ける金銭信託の刻印を更らに明らかにする方向へ寄與する結果と爲つたのである。

□ 受入條件の國民經濟的作用

以上の如き金銭信託の受入條件の制限に依つて金銭信託は先づ長期大口の利殖的預金として特徴付けられる。

是れを基軸として次の如き國民經濟的作用が展開せられる。

(一) 受入條件に依つて決定される處の長期大口性が金銭信託の高利率収益配當可能の條件を形成した限りに於ては、(註三) 斯る受入條件が抑も金銭信託の發展自體に寄與した事明らかである。

註 前章參照

(二) 此の受入條件の結果、金銭信託は高利率でも斯る條件の拘束に適應し得る處の休息態貨幣の一部分のみしか収集し得ないといふ狭い枠の中へ制限されてしまつた。即ち金銭信託に依つて動員される休息態貨幣の範

圍が狭く限られたのである。是れは第六章に於て金銭信託の源泉を取扱ひ、第七章に於て金銭信託と定期預金との分野を検討するに當つて明らかになるのであらう。

更らに受入條件中最短期間の制限は、金銭信託に於て特に長期運用可能なる資金集團を創設せる點に於て、其の授信面に關聯して極めて重要なのである。是れに就いては第三款に於て取り上げる事とする。

ハ 長期大口の利殖的預金

受入條件に依つて決定された處の金銭信託の長期大口預金としての現實を爰に擧示するであらう。

先づ指定金銭信託は勿論二ケ年以上の信託期間の契約のものより成るが、二ケ年以上の拘束に耐え得る休息態貨幣の中には寧ろそれ以上の長期間の契約を締結するを便宜とする部分も存するが故、五ケ年以上及び十ケ年以上の据置の契約も相當多く最近に於ては口數及び金額の約二〇%近くを占めてゐる。而して爰に注目すべきは發展に伴ふ長期信託漸増の傾向である。(第十表参照)是れは後に述べる特殊條件付金銭信託増大の一指標である(註一)と共に、又た長期預金としての金銭信託の刻印を明らかにする方向へ努力した當業者自身の方針(註二)に倚存する處も少なくない。

註一 第一款第九章(イ)參照

註二 特に昭和六年以後三井信託株式會社が二ケ年以上五ケ年以下期間の契約と五ケ年以上の期間の契約との間に収益配當率の差等を設けた事は、恰かも五ケ年を境とする長期信託と短期信託との間に金銭信託と定期預金との間に

於ける如き關係を形成し、長期化の傾向を濃化する事に寄與してゐる。

第十表 長期預金としての金銭信託の發展

契約期間	二ケ年以上		五ケ年以上		十ケ年以上	
	口數	金額	口數	金額	口數	金額
大正十四年度末	八五%	六一%	二%	一%	三%	二%
昭和二年	九一	八一	四	二	四	三
四年	八九	八七	五	三	四	四
六年	八五	八四	九	七	五	四
七年	八〇	七八	一三	一三	六	五

備考 金融事項參考書及銀行局年報に據り作製す。

又た金銭信託は勿論一口の契約金額五百圓以上のものより成るが、其の一口の平均金額は約八―九千圓に達し、定期預金のそれに比して遙かに大である。而して金銭信託總額の約七五%は一萬圓以上の契約金額のものに依つて形成せられる。従つて爰に金銭信託資金が貯蓄預金とは對蹠的に零細資金の集積ではなくて比較的巨額の貨幣財産より成るといふ事が具體的に明らかに爲る。併し金銭信託の「預金者」の多くは如何なる程度の金額を預託してゐるかといふ點に關しては、吾人は金銭信託總口數の約八二%を占むる處の五百圓以上一萬圓以下の契約金額のものに指を屈せざるを得ず、其の部分丈けに就いて見れば平均金額約三千圓である。

第十二表 大口預金としての金銭信託の發展

契約金額	大正十四年度末		昭和二年		昭和四年		昭和六年		昭和七年	
	口數	金額	口數	金額	口數	金額	口數	金額	口數	金額
五百圓以上	八二%	一六%	八三%	二二%	八三%	二二%	八一%	二二%	八二%	二四%
一萬圓以上	一五%	三一%	一五%	三六%	一六%	三六%	一七%	四〇%	一七%	四二%
十萬圓以上	一%	五三%	一%	四二%	一%	四一%	一%	三六%	一%	三四%
平均金額	八	九	八	九	九	八	八	九	八	九

備考
一、金融事項參考書及銀行局年報に據る。
二、十萬圓以上の契約金額のものは金銭信託總額に對する重要性を次第に減じつゝあるが、其の代り一萬圓以上十萬圓以下の金額のもの重要性が増大しつゝある。

第十二表 金銭信託、定期預金、貯蓄預金の一口平均金額比較 (單位千圓) (昭和七年度末)

	口數	金額	平均金額
金銭信託	一三六、四九二	一、二二六、〇〇五	八・九
定期預金	二、二三九、三三七	四、七二八、六一一	二・一
貯蓄預金	九、九四〇、四二八	一、六八七、七九九	〇・一

備考 右は銀行局年報に據り作製す。

(附記) 最近有力信託會社が大口金銭信託の引受を好まないといふ事が傳へられるが、是は、恐らく現下の資金運用難

時代に預託せられる大口の金銭信託の中には他日投資の道が開かれる時最も早く逃避するであらう處の浮動的部分を多く含んでゐるが爲めであらうと推察される。

第六章 金銭信託の源泉

利殖的預金が如何なる休息態貨幣に依つて形成せられるやの問題、及び有價證券投資と利殖的預金との一般的關係、日本に於ける特殊事情に就いては既に言及した。本章に於ては是れを一般的前提として、利殖的預金としての金銭信託の源泉を一括して摘記するであらう。斯る金銭信託の源泉の範圍が何よりも先づ其の受入條件に基づく長期大口性に依つて制限付けられてゐる事は謂ふまでもない。

- (一) (a) 貨幣資本家の貨幣資本、及び(b)所得の消費延期部分中、特に比較的巨額且長期遊離可能の部分。
(a)に就いて

貨幣資本家が其の蓄積貨幣資本を預金的方法で利殖せんとする場合、近き將來に於ける投資變更等の特殊事情の存せざるものに就いては長期高利率の金銭信託は定期預金よりも遙かに適切なる利殖方法と爲る。従つて斯る貨幣資本は定期預金へ趨かずして専ら金銭信託へ向ふのである。

註 因みに貨幣資本家の斯る貨幣資本こそは證券資本制高度の發達下に於ては金融機關の手中に残る事最も少なき部分であらう。

(b)に就いて

所得の消費延期部分中、長期且大口の部分のみが金銭信託に依つて動員せられる。爰に注目すべきは零細所得乃至零細所得の貯蓄部分は二重の作用に於て排除されるのである。何故なれば先づ受入最低額の制限が存する。次に期間の制限は只に遊離期間自體に關聯するのみならず、斯く長期間使用を離れ得る貨幣には比較的意味に於て、生活に餘裕少なき人々の所得の貯蓄が含まれず、特に零細所得の貯蓄分が排除せられるといふ點に作用するのである。(註)

註 金銭信託は斯くて零細所得の貯蓄を収集し得ない故社會政策上遺憾なりと謂はれるのである。併し是れが利殖的預金發展の必然的產物としての金銭信託の主要特質を形成してゐた事は、既に説述した處に依つて明らかであらう。

金銭信託の歴倒的部分は以上(a)、(b)、に依つて形成せられる。(註) 尙ほ(a)、(b)に關聯するのは一般個人のみならず、學校、諸公共團體、公益法人等も其の一部分を構成してゐるのである。

註 個人を受益者とすする金銭信託は金銭信託總額の約八割以上を占めてゐるを見られる。(野守廣氏、前掲書、一五四—五頁)

(二) 産業及び商業諸企業の長期休息態貨幣資本、
産業界商業界の諸企業に於て、資本の或部分は相當長期に遊離休息せざるを得ない。それは擴張資金の積立、固定資本更新の爲めの資金積立等であり、企業は是れ等に就き、其の遊離期間の見透し、利廻りの考慮、經濟界一般情勢如何等により定期預金、金銭信託、或は有價證券等に利殖を求めるのである。

第二部 國民經濟に於ける信託業の活動

註 諸會社の貸借對照表に於ては金銭信託と銀行預金とが合併して掲げられてゐる場合が多い。因みに三井礦山株式會社は貸借對照表に金銭信託勘定として一千萬圓以上を掲載してゐる。

(三) 金融機關の資金

利殖預金、零細なる貯蓄預金、保険料其他種々の形態で資金を収集して自ら是れをば貸付或は有價證券投資等に依つて運用する事を常道とする諸金融機關が其の資金の一部を定期預金、金銭信託等に轉化して自ら運用の勞を免れる事がある。現在金銭信託の斯る委託者——受益者は保險會社が主であり、貯蓄銀行が是れに次ぐと思はれる。是れ等に就いての検討は爰に省略する。

註 普通銀行の資金運用方法としての金銭信託が如何なる金額に達してゐるかに就いては吾人は充分なる資料を準備し得なかつた。

第十三表 保險會社資金運用方法としての金銭信託 (昭和七年度末) (單位百萬圓)

	金銭信託	銀行預金	總資産	總資産中に於ける金銭信託の割合
生命及徴兵保險會社	三三三	一九〇	一、八〇八	二二%
損害保險會社	一一一	八〇	三五四	
合計	四四四	二七〇	二、一六二	二三%

備考
一、保險年鑑に據り作製す
二、總資産は現金、振替郵便貯金、預金、貸付、有價證券、信託財産、不動産の合計

第十四表 貯蓄銀行資金運用方法としての金銭信託 (昭和七年度末) (單位百萬圓)

金銭信託	銀行預金	總資産	總資産に於ける金銭信託の割合
四	一八二	一、七八八	〇・二%

備考
一、銀行局年報に據り作製す
二、總資産は現金、預け金、有價證券、手形、信託財産、貸付、所有不動産の合計
三、貯蓄銀行の運用としての金銭信託は昭和六十年に初めて認められ昭和六年末には僅か五十三萬圓に過ぎなかつた。

第七章 金銭信託と定期預金との分野

金銭信託は高利率の利殖的預金として登場したが、其の受入条件の故に特に大口長期の利殖的預金としての其の地位を限定せられた。高利率に依つて定期預金から分離して自己の地位を確立し、大口長期の性質に依つて定期預金との間に或限界を附與せられたのである。金銭信託は専ら利殖的預金の先進者たる定期預金からの具體的並びに想定的な轉化部分であつたのである。定期預金に集積せる利殖的預金が其の發展の必然的結果として定期預金と金銭信託とへ分離した事は既に言及した處である。本章に於ては次の順序に従つて金銭信託と定期預金との關係を取扱ふ事とする。

- (イ) 定期預金は金銭信託の登場に依り兎に角具體的想定的に蠶食を蒙つた事
- (ロ) 定期預金と金銭信託との間に一定の分野が形成せられ、兩者間に或均衡状態が想定せられる事
- (ハ) 兩者の分野は嚴密に固定的なものではない事
- (ニ) 兩者分野の理想及必然論と現實

(イ)

信託業法制定後に於て新興金銭信託が信託の法的確立、大コンツェルンの進出等の好條件を以てスタートを切るや、期間金額に拘束的條件が存しても尙ほ其の高利率を享受せんとする休息態貨幣は從來の定期預金から

離脱して金銭信託の下へ集まり、又た金銭信託なかりせば定期預金へ入つたであらう處の新たに放出された休息態貨幣の一部も金銭信託へ趨いた。其の勢は最初の數年間實に驚くべきものがあつた。其の爲めに普通銀行は既述の如く當局をして金銭信託の最短期間を延長せしむる等種々對策を練り、又た其の一部を實現したのであるが、大勢を有力に阻止するを得ず、結局銀行と同系の信託會社の設立が銀行を所有するコンツェルン或は銀行に取つての最有力なる自衛策と爲つたのである。併し此の事は全體としての金銭信託の定期預金に對する地位を更らに高める事と爲つた。斯くて金銭信託の出現に依り、兎に角定期預金の一部が蠶食せられ、又た休息態貨幣の新たな放出量に對する定期預金の新規受入の力が減殺された事は事實である。(第十五表参照)

(ロ)

併し略々昭和四年を境とする信託業新興期の終了を以て定期預金と金銭信託との量的割合は大略八對二位の處で一應安定してしまつた。定期預金に對する金銭信託の進出は此の程度で略々終了したの觀がある。利殖預金の定期預金及び金銭信託への分離が略々完了し、兩者利率と受入條件との相違の一定の條件の下に想定せられる或均衡的な状態が爰に實現せられたと見る事が出来る。

此の量的均衡に於て、兩者は各々特殊の性質を刻印されてゐる。金銭信託は定期預金より一般に長期大口の利殖的預金である。利殖的預金形成部分としての貨幣資本家の貨幣資本が主として、定期預金へ残らないで金銭信託へ趨き、又た定期預金には幾分か存在してゐる様な準零細所得の貯蓄が金銭信託へは向ひ得ない事等は

既に述べた處に依つて明らかである。(前章)

國民經濟の發展に依り定期預金へ趨くべき貨幣量と金銭信託に趨くべき貨幣量との間に量的關係の變化が生ずる事を慮外とすれば、兩者の間に一定の量的均衡が形成せられるのは當然である。其の比例は從來の現實に於ては略八對二に於て見られる。

爰に又た吾人は普通銀行保護の目的を有する受入條件制限の立法が嚴然として作用し、定期預金を防衛してゐるのを知る。此の場合最も有力な要因は契約金額の最低額ではなくて、最短期間制限の方である。蓋し前者は成る程零細資金の排除には作用してゐるが、此の制限がなかつたならば金銭信託が尙ほ著しき程度に於て定期預金の領域へ進出し得たであらうとは想像せられない。定期預金に於ても五百圓未満の分は金額として少ない上、金銭信託には二ヶ年の期間制限がある故である。(註) 然るに他方期間の制限がもつと緩やかであつたならば、(それでも現在の利率の相違が可能であつたと前提して)五百圓以上の制限が存しても高利率の金銭信託へ更らに著しく流入し、均衡状態の如きは別個の様相を示したであらう事は想像に難くない。勿論長期大口を其の主要特質とする處の金銭信託の如き利殖的預金が定期預金から分離する事は必然的なものであつたと見られるのであるが、兎に角其の現在見る如き分野の形成に於て、「二ヶ年以上」の期間制限が重要な決定者と爲つてゐる事は注目せられるべき事實である。

註 藤原泰氏、前掲書九一頁参照

(八)

前節に述べた様な均衡状態の形成には定期預金、金銭信託の利率及び受入條件の相違を前提としてゐる。現實には受入條件の相違は一先づ不變的條件であり、利率の相違は可變的な條件である。(勿論兩者の差が略一と定せんとする傾向を採るのはノーマルな状態であるが)兩者利率の相違が消滅しない迄も著しく減少する時は二ヶ年据置の制限なき定期預金へ移動する部分が生じ、又た兩者利率の相違が増大すれば二ヶ年据置の拘束を受けても尙ほ金銭信託の下へ趨く部分が生ずる。現在までの處利率の相違に著しき變化がないから、均衡状態も略安定してゐるが、以上の如く利率相違の變化に依つて均衡點が移動する可能性を有する事は過去の小變動の中にも證明されてゐる。金銭信託は確かに定期預金よりも長期大口の利殖的預金として刻印されてゐるのであるが、其の具體的内容は必ずしも固定的に把握せらるべきでなく、利率を可動的條件とする定期預金との間の或動的關係に於て理解せらるべき事は右に依つて了解し得る處である。(註)

註 本款第四章で取扱つた兩者利率相違の條件の探究は斯くて特に重要な意義を有するに至る。

(二)

金銭信託擡頭の初期に於ては、利殖を主とする所謂靜的資金が殆んど定期預金から金銭信託へ移動し、普通銀行は當座預金を主とする短期商業金融の機關と爲つて信託會社普通銀行兩者間に整然たる分業が形成せられるかの展望を與へ、斯る分業の必然論及理想論を興起せしめた。(註) 併し現在までの経過を見るに金銭信託は

結局定期預金の一部を分解せしめたに過ぎず、利殖的預金は略々八對二の割合で二つの分野に分れた事が明らかになつた。兩者の中金銭信託の方がより長期大口預金たる事には異論がないが、兩者は或程度まで動的關係に立つてゐる。而も金銭信託は信託會社の最主要業務であり、普通銀行は金銭信託發展後に於ても依然定期預金を主たる資源として活動してゐるのである。二個の利殖的預金が斯かる事情の下に斯かる別個の機關に依つて取扱はれてゐる事が、コンツェルンの立場或は「統制經濟」の立場から見ても果して合目的であるか否かは今後に於て検討せらるべき重要問題である。是れは勿論各の授信面に於ける活動との統一に於て把握されねばならぬ。

註 是れに就いて個々に引例する事を略するが、左に牧野輝智博士の言を擧げる事とする。曰く、「今日普通銀行の預金の主要部分は定期預金であるが、今後の傾向からいふと定期預金は寧ろ信託會社に集中さるべき性質のものである。……銀行經營者としては此趨向を了解して今後定期預金は金銭信託に移るべきものと覺悟し銀行本來の任務は寧ろ當座預金にある事を考へ此の點に於て銀行の本色を發揮する事に努める必要がある。」と。(金融論、昭和五年版、六七―八頁)

左に定期預金と金銭信託との量的地位の推移を掲げて本章に於ける論述の基礎を示す。

第十五表 普通銀行定期預金と金銭信託との量的地位の推移 (單位百萬圓)

年次	普通銀行定期預金	金銭信託	合計	量的地位の推移	
				定預金	計に對する割合
大正十二年度末	三、五四〇	一三五	三、五四〇	一〇〇%	〇%
十三年	三、九四二	二二四	四、〇七七	九七	三
十四年	四、五〇六	四二二	四、七三一	九五	五
十五年	四、九七四	四二二	五、三九七	九二	八
昭和二年度末	四、六八五	六八一	五、三六六	八七	一三
三年	五、〇三四	一、〇〇三	六、〇三八	八三	一七
四年	五、一七四	一、一六八	六、三四三	八一・五	一八・五
五年	五、〇〇三	一、一七八	六、一八二	八一	一九
六年	四、八四七	一、二三一	六、〇七九	八〇	二〇

備考 金融事項參考書に據りて作製す。

第十六表 有力普通銀行と有力信託會社との定期預金金銭信託の量的地位の推移 (單位百萬圓)

年次	五大銀行定期預	四大信託會社	量的割合	
			定預金	金託
大正十四年度末	一、二九六	一〇五	九三%	七%
昭和二年	一、五八六	四七二	七七	二七
四年	一、九二八	八四五	七〇	三〇
六年	一、九八六	八九七	六九	三一
八年	二、二五四	九九五	六九	三一
九年度末	二、三四六	一、〇五五	六九	三一

備考 一、總體に於けるより、大機關相互の比較の場合、金銭信託の地位が高いのは、第二款に述べる如き信託業の高度の集中の爲めである。
二、爰には略々昭和四年を境とする均衡状態の成立が一層はつきり見られる。

(附説)

利殖的預金と有價證券投資との關係、並びに我國では證券資本制發達低度の條件の下に利殖的預金が比較的重要な地位を占めてゐる事に就いては、既に述べた。本章に於て定期預金と金銭信託との量的關係を探求した吾人は、爰に金銭信託及びそれが屬する處の利殖的預金全般と、有價證券に對する一般投資家の直接投資との關係に就いて、若干の數字的資料を提供したい。尙ほ有價證券への直接投資へ向ふ資金と利殖的預金へ向ふ資金との間にも、利廻りの相違、前途の見透し等諸種の條件の考慮の下に兩者間を移動する資金が存する事を記して置く。

有價證券に對する一般投資家(貨幣資本家、所得の貯蓄者、産業商業界諸企業等)の投資額と金銭信託との量的關係を知る爲め、昭和六年末に於ける公社債現在高中金融機關の手に屬せざる部分の數字を算出し、是れを同年末の金銭信託並びに定期預金と比較すれば左の如くである。

- (イ) 公社債現高在中、金融機關に依つて所有されてゐない部分……………約五十九億圓(現在高の約四二%)
- (ロ) 全銀行定期預金……………約五十三億圓
- (ハ) 金銭信託……………約十二億圓

註 株式に對する一般投資家の投資をも考慮せねばならぬが、是れは現在高より企業者自身の所有分及び、ホールディング、コムパニーの掌中にある多額の部分を除くべからず、技術的困難を伴ふ故、省略した。

本文に掲げた概算の資料は銀行局年報及金融事項参考書である。尙ほ東洋經濟新報昭和四年七月二十七日號に「我國に於ける公社債の分布」なる有益な資料がある。

定期預金、金銭信託、貯蓄預金、郵便貯金、生命保險會社責任及支拂準備金等金融機關へ預託された長期休息態貨幣を合計すれば約百二十一億圓に達する。

爰に屢々言及せる我國に於ける證券資本制發達低度の數字的指標を得る爲め、左に我國の同様の數字に比較するであらう。

	米 國	日 本
金融機關への長期預託額	五百億弗	百二十一億圓
公社債中金融機關に所有せられざる部分	六百億弗	五十九億圓
	(現在高の六六%)	(現在高の四二%)

註 米國の數字は一九二九年現在…… R. W. Goldschmidt, The Changing Structure of American Banking, London, 1933, p. 17. 31-2に據る。因みに米國に於ける金融機關への長期預託額は商業銀行及貯蓄銀行への有期預金貯蓄預金、建築及貸付組合への預託、生命保險會社の準備金の合計である。

第八章 資金収集と支店制度

信託會社に於ては主要資金たる金銭信託が長期大口の利殖的預金である爲め、支店網を通じての廣汎なる收集態様が見られない。近代的大銀行の驚くべき廣汎に亘る支店網は、極めて短期の遊離資金も凡ゆる零細なる貨幣所得をも含む處の總べて可能なる貨幣財産の動員に其の重要な任務を有し、支店網の擴大が著しく集中せる近代的大銀行の營業發展の一指標とされてゐる程なのであるが、信託會社の場合に就ては、巨大信託會社と謂へども東京或は大阪の本店の外二三の大都市に一個づゝ位の支店を有するに過ぎない。而して實に全國金銭信託の歴倒的部分は東京及大阪の店舗で直接に取扱はれてゐる。(大信託への集中に就いては後述)是れは必ずしも金銭信託が大都市の休息態貨幣より成ると解せらるべきではなく、地方富豪の貨幣財産をも包含する全國内の休息態貨幣の金銭信託への適性部分が大都市の店舗へ直接預け入れられ、それでも「預金者」に取つては其の「預金」の性質の故に少しも不便でない事を意味するのである。

註一 政府の採れる支店許可制限方針は勿論斯る經濟的事實を反映するものである。

註二 支店の少ない事が預金當りの經費の少ない事、固定的資本の要額の低度なる事へ非常に効果を齎らしてゐる。(第一款第四章参照)

註三 大銀行の支店設置も經費等の點から兎に角限度がある事を考へるならば、金銭信託収集に於ける斯る特質が金銭信託資金に於ける大信託會社の獨占的地盤及び超高度の集中を助ける一要因を成してゐる事は容易に了解せられ

第十七表 支店網に於ける銀行と信託會社との比較

(A)		(B)	
普通銀行	信託會社	五大銀行	四大信託
本店數	五三八	本店數	五
支店數	四、三一	支店及出張所數	三三四
出張所數	一、五二二	本店一に對する出張所數	六六・八%
本店一に對する出張所數	一〇・八%		
	九五		一・七
	六・五		
	〇・三		

(昭和七年度末) (單位百萬圓)
備考 右は銀行局年報に據り作製す。

第十八表 普通銀行定期預金及び金銭信託の地方別分布比較

普通銀行定期預金	金銭信託	東京及大阪	其他の地方	合計額に對する東京及大阪の割合
一、八三五	一、〇九九	二、八九三	一二七	三九%
				九〇

(昭和七年度末) (單位百萬圓)
備考 一、右は銀行局年報に據り作製す。
二、定期預金との比較に於ける超高度の都市集中性は本章に於ける事項のみならず、後述大信託會社への高度の集中との二重の作用に於て把握せらるべきである。

第九章 資金収集に對する助成的職能

爰に助成的職能とは、國民經濟的意義に於て信託會社への資金流入を助成促進してゐる處の信託會社自身の諸營業活動を指す。先づ次の二個の事項を掲げて置く事とする。

(一) 助成的職能として擧げられる處の諸活動は、それ自體勿論社會經濟生活上の種々の欲求を充足するものであるが、専ら信託業の最基本的な國民經濟的作用へ助成促進的に作用するものとして、特に國民經濟上注目されるのである。

(二) 「資金収集に對する助成」が單に新たなる資金の収集のみならず、収集せる資金をより長期に信託會社の手中に存せしめて集積量を大ならしめる事をも意味するのは、當然である。

以上の中(一)は後に第三款に於て「資金放散に對する助成的職能」を掲げる場合にも妥當するものである。

イ 特殊金錢信託に於ける特殊的職能

吾人は金錢信託をば其の發展の現實的内容に依つて専ら利殖的預金として理解した。併し信託會社は金錢信

託に於て單に利殖を委託せられるのみならず、委託者個々の事情に於ける特殊の希望に従つて受託元本及び收益をば適當に蓄積し、適當な時期、方法、數量に於て交付するといふ特殊的職能を擔當する。元本收益の斯る特殊的處理の如何に依つて財産信託の經濟外的目的も達せられるのである。斯くて休息態貨幣の利殖以外に委託者の特殊の目的を實現する爲めに、元本收益の處理に關して特殊の契約條項が追補せられる處の金錢信託を吾人は假に特殊金錢信託と稱するのである。(註)

註 野守廣氏、前掲書一四〇—五頁參照

特殊金錢信託に於ては單なる利殖的預金のみの内容の場合と異なり、信託形態の内容適應性が一層明らかに顯はれて來る。

國民經濟上からは、斯る特殊金錢信託は次の點に於て特に重要な意義を有する。

イ 斯る信託の目的は委託者に取つては定期預金へでも金錢信託へでも利率其他の條件に應じて移動し得る性質の休息態貨幣の利殖のみに存するのでなく、利殖と共に信託會社に依る元本收益の特殊的處理なる給付を要求するものである。従つてそれ丈け恒常性に富み浮動的性質の少ない金融上「良質」の資金が金融機關としての信託會社の手へ収集される事と爲る。

ロ 更らに場合に依つては此の爲めに所得消費の延期或は貨幣資本の蓄積そのものが實現され、是れが金融機關としての信託會社の手へ収集、集積される結果、信託會社の資金増加と共に全國民經濟に於ける金融資金量

(特に資本信用に投ぜらるべき處の資金)の増大へ寄與する事と爲る。(註)

註 次節「生命保險信託」の項參照

信託形態が特殊信託の如き内容に對して最高度の適應性を有するものであり、特殊信託が以上の如き國民經濟的意義を有する以上、金錢信託の形態としての「信託」の國民經濟的意義の一端が爰に現實に把握されるのである。(註)

註 本款第三章終の部分參照

金錢信託中特殊條件付のものは未だ少部分であると推測される。(註)金錢信託の著しい發達は決して特殊金錢信託の特殊の職能に依つて實現せられたのでない。併し兎に角特殊信託が金錢信託の或部分を占めて國民經濟的作用を發揮してゐるのは事實である。而も信託智識——信託關係の應用に就いての智識——の漸次的普及と共に、公益私益各利殖以外の諸目的をも有する處の特殊金錢信託は次第に増加の傾向を辿り、(註)其の個々の事例を吾人は屢々新聞紙の社會面に於て見るのである。

註一 現在金錢信託總體の約三割以上が特殊の性質を有するものであると謂はれる。(信託協會第九回定時總會に於ける米山會長の挨拶)(信託協會報昭和九年四月三十日號參照)特に三井信託株式會社の如きは比較的早くから此の方面に盡力してゐると見られるのである。

註二 長期の金錢信託、就中十ヶ年以上の期間の契約の發達が、特殊金錢信託の發達を精確には反映しない迄も、其の

一 指標として把握され得る事は確かである。それが金錢信託總體に對し金額口數共に其の地位を著實に向上せしめつゝある事は、第十表に於て見られる通りである。

註三 現在の特殊金錢信託の内には、是非とも信託會社の特殊職能を要求するものでなく、「高利率預金」の範圍内で得られる特別サーヴィスの享受さういふ程度のもも多少存するのではなからうかといふ事は、一應問題となるであらう。

信託會社の斯る特殊金錢信託の収集は、既述受入條件と利率との相違に依つて決定せられる定期預金と金錢信託との均衡状態を越えて、更らに信託會社の側に恒常的な良質の資金を収集し得る可能性が存する事を意味する。従つて信託會社自身としても資金収集を念とする限り、収集助成方法として特殊金錢信託へ盡力する事は極めて適切なる營業政策と爲るのである。但し特殊金錢信託は其の實行に比較的多額の費用を要する。故に利殖丈けの場合と異なり營利性に乏しい。信託會社が特殊金錢信託を如何なる程度まで發展せしむるやの主體的限界は此の營利性に依つて決定せられるのである。

更らに特殊目的の爲めの元本収益の處理を含む金錢信託は本來は其の目的の特殊性に應じた特殊の運用方法を要請する場合がある。爰まで徹底させると斯る金錢信託は假令受託者に運用の實際上のイニシヤティブが存しても尙ほ貨幣資本の集團から離脱せざるを得ない事と爲り、従つて資金の収集放散を以てする信託會社の國民經濟的役割に障害的に作用する事と爲る。此の事は同時に信託會社自身の營利的見地に依つても制約せられるであらう。

註 特殊金銭信託と元本收益處理の特殊的方法を含む他の財産信託との間には國民經濟的作用に於て相違ある事は、以上の説述に於て略明らからう。例へば特殊信託としての表示有價證券信託であつたら如何。消費の延期等を實現せしめて一國の金融資金量増大へ寄與する作用は有するかも知れぬが、其の資金は決して信託會社の金融活動へ直接寄與する處さばならず、従つて信託會社の資金収集の助成的活動さばならない。只だ是れを信託會社の有價證券引受と關聯せしむる時に於てのみ、其の意義は異なるものと爲るのである。

□ 生命保險信託

生命保險信託の定義に就いては爰に改めて説くまでもないであらう。即ち同信託に於ては信託會社が保險金受取人と爲り、保險事故發生の場合には信託會社が保險金を取立て、受益者に交付し、或は更らに受取後に於ける其の管理、運用、分配を代行するのである。(或場合は保險料の拂込も信託會社が代行するのである。)

國民經濟上からは、生命保險信託は次の點に於て特に重要な意義を有する。

イ 受取後に於ける保險金の管理運用に依つて信託會社の資金収集を助成する。即ち保險金は金銭信託に轉化せられて金銭信託資金の増大が助成されると共に、その資金は安定的な良質の資金である。

ロ 受領保險金の無用の浪費が防止せられ、其の消費の延期或は貨幣資本の新たな蓄積が實現されて其の貯蓄分が金融機關としての信託會社の手へ集積、運用せられる點に於て、信託會社自身の資金増加のみならず、是れを通じて全國民經濟に於ける金融資金量(特に資本信用へ投せられべき資金)の増大へ寄與する事と爲る。

此の點前述特殊金銭信託の類似の作用よりも遙かに廣汎強度なるものがあるであらう。

註 斯くて生命保險信託は廣義の銀行の機構そのもの發展が益、より嚴密により強度に社會から金融機關への資金収集を増大せしむる事に就いての一指標として重要なのである。(特殊金銭信託も同様)特に是れ等は休息應賃幣中金融機關の手へ或は特に信託會社の手へ預託される部分を増大せしむるのみならず、先づ信託業務を通じて、消費の延期或は貨幣資本の新たな蓄積に依つて休息應賃幣そのものを形成せしめ是れを信託會社の手へ収集する點に於て注目すべきである。是れは銀行券發行、振替預金創設と同様の「資金造出」ではない。信託會社は此の場合勿論預託せられた中から運用するのであるが、只だ特殊信託や生命保險信託に依つて消費の延期、新たな蓄積を形成せしむる事に作用し、此の形成せられた休息應賃幣を収集するのである。

保險信託の右の如き作用の實現に對して信託關係或は信託形態は極めて重要な意義を有してゐる。是れに就いての検討は省略するが、其の一端は後に保險會社自身の手に依る保險金分割支拂の場合と比較する事に依つて明らかになるであらう。又た受取後に於ける保險金の管理運用が全く銀行定期預金と同一内容の純利殖的のものであつても、兩者の國民經濟的意義は此の場合全く異なるものである。蓋し相互に分離せる保險金の支拂と、利殖預金化なる過程に依つては約束せられない處の國民經濟的作用が、保險信託なる統一的過程に依つて確保せられ得る故である。其の一面として保險金の浪費防止なる保險設定者の欲望も保險信託のみに依つて到達せられるのである。

生命保險信託は斯く資金収集の助成的方法として信託會社自身に取つても極めて重要な意義を有するに拘

らず、其の發達は甚だ遅々たるものであつた。(但し三井信託株式會社は既でに大正十四年から此の業務を開始してゐた。)蓋し現實に金錢信託の飛躍的増大に依つて資金が異常な勢で流入したから、「將來の源泉」は大して問題とされ得なかつたのである。然るに既存の定期預金よりの流入の一應の終了と世界經濟恐慌、金輸出解禁等々の影響で金錢信託の増勢は昭和四年以後停滞した。爰に於てか良質の資金の將來に於ける源泉確保として生命保險信託が信託業者に依つて業務發展策の具體的問題として取り上げられ、昭和六年に至つて漸く信託協會と生命保險協會との協力に依る業務の定型化が實現せられたのである。今や生命保險信託は左表の如く増加の一途にあるが、其の大部分は大信託會社に依つて營まれてゐる。(昭和九年上期末信託會社の生保債權總額中四大信託會社の占むる割合は八四%)尙ほ生命保險信託に依る保險金の金錢信託への轉化が今までどれだけの額に達したかは知り得る限りではない。

第十九表 生命保險信託の發達 (單位千圓)

昭和五年度末 六年" 七年" 八年" 九年上期末	全國信託會社 生保債權	四大信託の 生保債權
	八一— 一、〇一五 一、三二二 一、七二八 一、八二八	五五四 八二九 一、〇九八 一、四五二 一、五三八

備考

- 一、信託協會會報に據り作製す。
- 二、昭和五年以前は債權の評價方法が區々であつた。
- 三、四大信託といつても實は三井信託株式會社だけで全體の四九%を占めてゐるのである。
- 四、因みに昭和六年度生命保險金支拂高は總計で約一億八百萬圓に達した。(金融事項參考書)

信託會社と生命保險會社とが同一コンツェルンに屬する場合、兩者の協力に依つて生命保險信託の形成を促進する事は比較的容易である。生命保險信託の重要性が現實化すると共に信託會社と生命保險會社との連繫の緊密化が豫想されるのである。同時に生命保險界には其の早期の發達の爲めに比較的大コンツェルン關係の明らかでない大企業が存してゐる事は、此の過程を複雑ならしむるものと思はれる。

生命保險會社は保險信託の發展に依り何等不利なる影響を蒙る事がなく、保險の效用を大ならしむる點で寧ろ有利なる地位に立つのである。然るに今度は保險信託に依る資金收集助成の利益を自ら金融機關である處の生保會社自身の手で實現しようといふ計畫が昭和七年突如出現した。保險料前納、保險金分割、拂等の保險信託的な事務を無手数料で取扱ひ以て可能な資金を自己の手に止め置かうとする計畫が是れであり、現在一部の生命保險會社に依つて行はれてゐる。是れは信託會社が發達を企圖する生命保險信託と利害衝突を意味する事、明らかである。何れが勝利を占めるかは此の場合何れが利用者に便宜であるかによつて決せられるであらう。吾人は保險信託に依つて得らるが如き利用者の便宜は生命保險會社の保險金分割支拂に依つては假令可能であるとしても極めて低度に實現される丈けであり、信託關係は斯る場合こそ其の特殊の作用を發揮し得るものなる事を指摘するに止める。特に生命保險信託に於ては、機械的な分割支拂とは反對に、受託者に自由裁量が可能であり、受益者の事情の變化に従つて適當に信託利益を享受せしめ得るといふ事が強調されてゐる。(註二二) 信託會社と生命保險會社が同一コンツェルンに屬する場合、斯る利害衝突が廢絶せられる事は當然であるが、其

の場合、多くは保險會社の此の業務を抑止し、信託會社の生命保險信託を助長してゐる事は注目せらるべきである。

註一 銀行研究社「信託辭典」昭和八年版「裁量的信託」の項参照

註二 元本收益の特殊處理の役割と結合して考慮せらるべきである。

次に保險信託の國民經濟的作用の限界に就いて述べる。

イ 保險金の管理運用が其の元本收益の處理に特殊的條件を有する場合は、其の國民經濟的作用の限界に就いては、經費の件及び運用の特殊性の點で特殊金錢信託の場合に述べた事が妥當する。(前節参照)

ロ 以上は總べて生命保險信託に於て保險金の管理が信託會社へ委託せられるといふ前提の上に立つてゐる。然るに生命保險並びに生命保險信託の發達が、保險金受領後に於ける信託會社に依る其の管理運用を含まない處の受働的生命保險信託をも形成するとせば、斯る生命保險信託は其の國民經濟的作用に於て現在のそれとは全く異なるものと爲る。蓋し受働的生命保險信託は信託會社の資金収集を助成する事もなく、國民經濟に於ける金融資金量の増大へも作用し得ない故である。此の意味に於て昭和六年の「保險信託引受に關する申合せ」(業務の定型化)が、受領保險金の全部の金錢信託への轉換を要求してゐる事は、重要な國民經濟的意義を有するものである。

註一 假令保險金の管理運用に於て特殊運用の爲め信託會社の運用の範圍が著しく制限せられても、其の場合兎に角

「浪費の防止」に依つて一國の金融資金量増大へ寄與する點に於ては變りがない。只だ信託會社の廣義の銀行的役割が著しく削減される丈けである。然るに受働的生命保險信託に於ては金融資金量増大なる作用は全く存しない。

註二 我が國では保險金の永年確保が本種信託の最大目的であると謂はれる。(野守廣氏、前掲書、一九四一五頁)又た保險金の金錢信託化は信託會社自身の營利性にも一致してゐるのである。(同書一九五頁)

ハ 其他

信託會社は有價證券信託、不動産信託、有價證券不動産に關する諸代理事務、有價證券の保護預り、貸金庫等々の諸業務に依つて貨幣資本家及び比較的巨額の所得貯蓄者と多角的に接觸して居り、金錢信託への資金収集が助成促進されるのである。是等個々の業務自體は國民經濟的作用に於て著しく注目を惹くものでないとしても、それ等が金錢信託の開拓に助成的役割を演じてゐる事は重要である。(註)

註 是れ等の多角的な接觸は資金収集の他の態様、引受有價證券の販賣の上にも少なからず寄與してゐる。(第三款第五章(ハ)に於て述べる)

尙ほ昭和四年以來信託會社は財産に關する遺言執行の業務を認められた。此の業務は亦た資金の収集へ直接寄與する可能性を有するのであるが、家族制度が強固で且長子相續制で支配的であり、遺言制度に依る遺産の特殊の處理を必要とするケースが少ないといふ事情の下に於て業務自體が未だ現實的重要性を有せず、又た近き將來に於ける躍進も期待されてゐない。

第二款 信託業資金

第一章 資金の構成

吾人は信託會社の國民經濟上に於ける基本的職能をば専ら金錢信託の收集運用活動の中に把握した。併し現實に信託會社が信用機構を通じて產業界商業界等へ投下する處の資金は必ずしも金錢信託に依る資金のみではない。従つて資金の放散活動を把握するに先立ち、信託業資金構成の現實を知る事が必要である。

信託業資金とは爰に信託會社の掌中に集積し且つ經濟的意義に於て信託會社の運用に委ねられる貨幣資本を指す事とする。信託會社が、其の運動に對して決定的地位を有し得る如き貨幣資本のみが、考慮の内へ入る。されば信託會社が其の貨幣資本を以て兎に角產業界商業界等へ放出するとしてもそれが全く預託者のイニシティヴの支配の下に屬するもの、運用の自由が狭いもの或は其の運用に就て法律上全く束縛されてゐる様なものは、考慮外である。又た信託に取つて殊に重要なのは各委託者の貨幣の合同運用である。散在せる貨幣を一括し、集團としては是を取扱ふ事を許さない様な束縛は、假令信託會社に運用のイニシティヴを許しても經濟生活の現實に於ては經濟的意義に於ける信託會社の運用を拒否するのと殆んど異ならない。(註)

斯る見地から信託業資金の構成要素を摘記して見よう。

註 第一款第三章參照

信託業資金は外來資金と自己資金とより成る。

(一) 外來資金

(a) 金錢信託資金 此の中信託會社に運用の廣汎なるイニシティヴが附與せられ貨幣資本の大集團の形成が可能なる指定金錢信託(嚴密には更らに其の大部分)(註二)のみが信託業資金として取上げられる。特定金錢信託、指定特定なき金錢信託が考慮より除外せらるべきは、既述信託業資金の意味と、是等各種金錢信託の性質(註三)とに照して見れば明らかである。而して金錢信託の壓倒的部分は斯る意味での信託業資金を形成する部分であり、且つ又た此の金錢信託資金こそ信託業資金の支配的部分で信託業の國民經濟に對する基本的作用を特徴付ける處のものである。

註一 第一款第一章(註一)參照

註二 第一部、二、參照

註三 以下統計に於ては便宜上金錢信託の總體を取上げる。

(b) 運用有價證券信託資金

有價證券信託中、運用有價證券信託は、委託者に取つては資本化された財産の管理(註二)の依頼の外に是れを更らに高度に利殖する事を意味し、信託會社に取つては自己の廣汎なるイニシティヴに於て運用し得べき證

券形態の資本を委託せられた事を意味する。信託會社は或は受託證券を其の需要者に貸渡して貸渡料を收得し、(註二)或は銀行其他へ擔保に入れて資金を借入れ、是れを再び貸付或は有價證券投資へ運用して支拂利息以上の収益を實現する。斯く擔保差入を通じて證券形態から貨幣形態へ轉化せられた資本は金錢信託資金と同様、合同運用と運用に於ける廣汎なるイニシティヴとに依つて信託業資金の補助的源泉を構成する。(註三)併し此の資金は「受託證券——擔保——借入金」なる形に束縛されてゐると共に、運用収益と借入金利息との差額の中から信託報酬と収益配當とが取り出されねばならぬといふ狹隘な機構に制約されて居り、運用方面の擴大が困難である爲め、著しき發展は見られてゐない。

註一 純然たる管理の有價證券信託は表示有價證券信託(管理有價證券信託)に於て見られる。其の管理の範圍に就ては藤原泰氏、前掲書、一一六—八頁參照。

註二 第三款附說參照。

註三 大體、貸付及び有價證券買入、手形買入、預金等へ運用する様に約定されてゐる。

註四 有價證券信託中に於ける運用有價信託分の金額は如何程であるか知るを得ない。

註五 斯く動員せられる有價證券は専ら國債であり、且つ極めて大口の所有分のみに限られてゐる。二三の信託會社が地方債及一流の社債のそれを許してゐるといふ。(藤原氏、前掲書、一二三頁參照)。

註六 運用有價證券信託資金の形成は、國民經濟上特殊の注目すべき作用を有するのである。蓋し既に休息態貨幣の資本化の實現として見られる有價證券(實際には國債であるが)の利用に依つて、更らに別個の新たな休息態貨幣

の機能資本化を助成促進する故である。結局信託會社が有價證券なる擔保物件を社會の一部から預託せられる事に依つて、社會の他の部分に存在する休息態貨幣の機能資本への轉化を實現する事と爲る。是れも謂ふまでもなく廣義に於ける銀行機構發展の一指標である。併し實際には斯る機構が有力に作用し得る餘地は甚だ限られてゐる。運用有價證券信託資金が有力信託會社に於ては却つて重要な地位を占めてゐない事に就いて、第三款第一章參照……大信託では運用信託證券を専ら國債貸付の方へ運用してゐる。

(c) 金錢信託以外の金錢の信託

是れは専ら信託會社が委託者の爲めに投資行爲其のものを純然と代辯する場合が多く、信託業資金の範圍から離脱する。

(二) 自己資金

信託會社の拂込資本金と積立金との一部が信託會社の自己資金と爲る。本來信託業營業の爲めの固定的乃至流動的資本は信託會社の營業上の活動量に比して頗る少額を以て足りるのである。(註一)併し一般銀行と同様、信託會社の拂込資本は未拂込資本と共に營業上の取引に對する保證額を形成すべきものである故、純然たる營業必要額以上に相當なる金額が準備されてゐなければならぬ。(註二)さればとて營業上の活動に必要な以外自己資本が總べて貨幣形態に於て保有される必要はなく、それは經濟社會に於ける一般休息態貨幣と同様信用制度を通じて利殖を實現する。斯る利殖を信託會社は自ら貸付、有價證券投資等の方法にて擔當し斯くて自己資本の此の部分は信託業資金の補助的源泉と爲る。(又た是れは有價證券引受販賣の基礎資金と爲る。)

第二部 國民經濟に於ける信託業の活動

註一 信託会社の自己資本中に於ても營業用不動産に投ぜられてゐる割合が如何に少ないかは、他の金融機關に比較する事に依つて左の如くに明らかである。

第二十表 諸金融機關の自己資本中、營業用不動産に投下せられる割合

	自己資本		營業用不動産		Aに對するCの割合		Bに對するCの割合	
	A	P	C					
信託会社	一〇六	八一	六	六%				
普通銀行	一、八〇九	一、二一七	二五〇	一四				
貯蓄銀行	八九	四三	三八	四三				
					八八			

(昭和七年度末) (單位百萬圓)

備考

右は信託協會會報及銀行局年報に據り作製す。

次に營業用不動産と營業量の指標としての預金との關係を表出して見よう。是れは單に信託營業本來の性質のみならず、信託業へ與へられた獨占的地位に依つて解明せらるべき問題である。

第二十一表 諸金融機關の營業用不動産と預金との割合

	營業用不動産		預金		Aに對するBの割合	
	A	B				
信託会社	六	一、二二六	〇・四%			
普通銀行	二五〇	八、三一九	三・〇			
貯蓄銀行	三八	一、六八七	二・〇			

(昭和七年度末) (單位百萬圓)

備考

右は信託協會及銀行局年報に據り作製す。

註一 信託業が信託業務、附屬業務に於ける其の營業量に比して本來資本を要する事少なく而も獨占的立場を維持して今日に至つたといふ事は、同時に信託会社の營業収益が其の爲めに投ぜられた資本(保證額を除ける)に對して如何に高度であるかを示す導きとなる。

註二 信託会社の最低資本金額(業法第二條)、利益積立(第十二條)。

註三 自己資本の保證額としての作用は何よりも先づ國債供託(業法第七條)に具體化されてゐる。併し兎に角自己資本は一般に保證額として作用すべきものである故、其の保全の爲めに業法第十一條は其の運用方法を制限してゐる。とは謂へ其の制限は自己資本の「資金としての性質」(信託業資金の意味)既述を全く妨げる程の拘束ではない。斯くて嚴密には自己資本中營業用必要部分と保證額の作用を集中的に表現する供託國債以外の部分が信託業資金を形成する。

註四 自己資本の運用収益が、直接其の爲めに投ぜられた資本に對する収益率に於ては信託業務のそれより少なりとは謂へ、利潤構成要素としての量的地位に於て如何に重要なるやは第四表に於て明らかである。

(三) 外來資金と自己資金との關係

信託業資金の支配的部分は金錢信託資金を壓倒的構成要素とする處の外來資金である。自己資金に對する外來資金の優越的地位は普通銀行の場合より遙かに高度である。(第二十三表参照) 一般に「銀行固有の職能は其他の資金を以て活動する時に初まる」(註二)の通りであり、廣義に於ける銀行中有力部分程他人資金の地位が大であり、發展的には廣義の銀行が有力と爲り集中せられる程自己資金の相對的重要性が減退するのである。信

託會社は後に述べる様に或程度の獨占的地盤に於て發達したから外來資金に對する自己資金の地位が著しく低く、謂はゞ銀行發展の高度の形態を早くから顯現してゐる譯である。(註二)

註一 高垣博士、前掲書、四二頁。

註二 獨占が高度化したといふ其の事に對して、信託業自體の性質が又た一要因を形成してゐる事に就いては次章に述べる通りである。

左表は信託業資金總體の發展を其の構成要素との關聯に於て展開せんとするものである。

第二十二表 信託業資金と其の構成

(單位百萬圓)

	金錢信託		有價證券信託		自己資金		資金、構成比率		信託業		
	金額	信託分	金額	信託分	金額	信託分	外來資金(金錢信託)	自己資金	外來資金	自己資金	
昭和四年度末	一、一六八	二二	一〇五	二四	九二%	九三%	九三%	九三%	六	七	
六年	一、二三一	二四	九七	二四	(九〇)%	九三%	(九一)%	七	七	一、二九七	
八年	一、三七六	一三	一〇二	一三	(九二)%	九三%	(九二)%	七	七	一、三五二	
九年上期末	一、四七九	一六	一〇三	一六	(九三)%	九四%	(九三)%	六	七	一、四九二	
											一、五九八

備考 一、信託協會會報に據りて作製す。

二、有價證券信託資金は其の中貸付、銀行預ケ金、外國取引店勘定、不動産等に轉化せられたる金額を掲げた。實際には預ケ金の總べてが運用證券信託に關聯してゐる部分のみなのでなく、又た資金の或部分は有價證券へ再投資されてゐるのであるから、此の數字が不完全なのは當然である。吾人は「全國信託會社統合、各種

財産管理運用別一覽表」に於てもつと明らかに發表される事を欲する。

三、自己資金は拂込資本金、法定及別途積立金の合計から營業用土地建物什器を控除せる金額である。併し此の中へは流動資本の部分も入つてゐるのであるから、自己資金として勿論不完全なるを免れない。

第二十三表 資金構成に關する信託會社と普通銀行との比較

A、發展の過程 (單位百萬圓)

明治三十五年年度末 四十年	普通銀行の自己資金と預金		同上		信託會社に於ける同上比率	
	預金	自己資金	預金	自己資金	金錢信託	自己資金
大正 元 年	五三六	三〇三	六四%	三六%		
四十年	九四四	三七〇	七二%	二八%		
五年	一、三五七	四八一	七四%	二六%		
十年	二、二五六	五〇八	八二%	一八%		
十五年	六、四四四	一、三六四	八三%	一七%		
昭和 四年	九、一七八	二、一四七	八一%	一九%	八五	一五
六年	九、二九二	一、九七七	八二%	一八%	九一	九
	八、二六九	一、七七六	八二%	一八%	九二	八

備考 一、右は金融事項参考書に據り作製す。

二、自己資金は拂込資本金と積立金の合計である。大體の趨勢を知るには是れで充分であらう。

三、信託會社の外來資金は金錢信託のみとした。

第二部 國民經濟に於ける信託業の活動

四、大正十年と十五年との間に他人資金増大過程の著しき逆轉が見られたのは大正十年に貯蓄銀行法の改正に據り、従来の貯蓄銀行中普通銀行に轉化するものが出來、預金の割合に拂込資本金額が増加した爲めである。

B 五大銀行と四大信託 (昭和八年度末)

	外來資金	自己資金
五大銀行	八七%	一三%
四大信託	九六	四

備考 一、計算方法は(A)に準ず。

二、大機關に於ては外來資金の地位が一層高く、而も信託の方が矢張り高度であるを知る。

併しながら信託會社が其の活動に依り國民經濟に於ける資本の運動に對して決定的地位を得るのは、以上の如き信託業資金量の範圍内に局限せられるのではない。何故なれば信託會社は普通銀行其他と同様有價證券の引受販賣に依つて資本の運動の上に決定的役割を演じ得る故である。廣義に於ける銀行が有力になればなる程「他人の貨幣」を以てする取引が重要性を増大するといふ命題は、實は斯る事實をも包含して把握せらるべきなのである。一般的傾向としては銀行の活動に於ける斯る意味での他人の貨幣の重要性は次第に顯著と爲る。而して其の有價證券引受販賣の爲めには、預金の場合より遙かに自己資本の増大が要請される。従つて廣義の銀行の發展と共に自己資金の地位が相對的に減少するといふ命題と、其の資本信用機關化即ち近代的大銀行への發展に伴ひ銀行の自己資本はそれ自身大でなければならぬといふ命題とは毫も矛盾しない。即ち勿論自己資

本も著しく増大するが、それ以上に他人の貨幣を以てする取引(勿論有價證券引受販賣をも含めての)が尨大なるものと爲るのである。

併し現在の處日本の信託會社に於ては(普通銀行も同様)有價證券引受販賣に依る休息態貨幣の動員は、金錢信託を以てするそれに比して些末なる地位を占めてゐるに過ぎない。従つて吾人は信託業の國民經濟的作用の一面としての「資金の放散」に附隨して有價證券引受販賣活動を取扱ふ事とした。

註 例へば貯蓄銀行と信託會社或は普通銀行の國民經濟的作用を比較するに當り、單に貯蓄銀行資金、信託業資金、普通銀行資金等々の範圍内に於てのみ比較し、有價證券引受販賣の活動を度外視するこしたならば、決して正しい結論を得る事は出來ない。

第二章 資金集積の様相

近代經濟生活の發展と共に産業界に於ける企業規模が大となり、各部門に於て大企業、巨大企業が支配的地位を占むるに至る事は周知の通りである。是れに應じて企業へ信用を授與する廣義の銀行の規模も益々擴大される事は當然である。廣義の銀行の資金は斯くて其の絶對量よりも有力金融機關の手中に存する部分のみが質的に國民經濟上重要な意義を有するに至る。本章に於ては資金集積態様の問題を検討するであらう。

集積の發展に於て二個の觀點が注目せられる。即ち

(一) 信託業は全體として獨占的地盤の上に發達し、全信託業資金の増大は企業數の著増を伴はず、一企業平均の資金集積は極めて高度と爲つた事、(二) 少數企業を以てする發展の實現過程に於て更らに極めて高度の資金集中が見られ、事實上發展は全く全企業中の僅か數社のみに依つて擔當された事の二點である。是れを左に細説する。

一 日本の普通銀行は其の發展と共に先づ銀行企業數の著しき増加を伴つた。明治三十五年には既に千八百餘行を數へるに至つた。併し此の時以後集中運動は次第に實現の緒に就き、資力の増大にも拘らず行數は減少の一途を辿り、昭和二年の銀行恐慌に拍車を懸けられ、近年は資力の増大は停滯的で而も集中運動は益々急

速度に進行してゐる。業法制定後の信託業は實に銀行集中運動(勿論産業界に於ける集中に照應)の或程度に進行せる時期にスタートを切つた。大銀行の信用は或程度まで確立し、而も斯る銀行のみが充分な信用を保ち得るといふ事情は嚴然として存在してゐた。而も信託會社は長期の利殖的預金の収集者として登場したから、餘程信用の確かなる——實際には銀行の部門で既に信用を確立してゐるコンツェルンに屬する企業でない、充分なる發展の可能性を有し得なかつた。(註) 又た金銭信託が長期大口預金で如何なる土地からも大都市の有力企業への直接の預け入を可能ならしむるといふ既述の性質(第一款第八章)は一層多數企業の發生を不要ならしめた。斯業への資本の自由移動は其の發足時期の特質と長期受託機關としての性質の故に全く妨げられた。當局の嚴重なる設立制限方針は斯る事情を反映する。爰に於てか信託業は獨占的地盤の確保の上に發展を實現し得た。資力の増大は最早や普通銀行發展の初期の状態とは異なり企業數の増大を伴はなかつた。總資力の増大と殆んど比例的に一社當りの資金集積の平均は著増した。而も其の成果は極めて高度であつて、現在尙急速に集中過程を辿りつゝある普通銀行に於ける一行當り集積の到底及ばざる處である。

註 受信面に於ける所謂「信用の確立」なる事は、基本的には授信面に於ける「有利確實なる運用の可能性」なる事項に制約されてゐる。

第二十四表 普通銀行と信託會社との一社當り資力發展の比較

(單位百萬圓)

第二章 資金集積の様相

年次	普通銀行		信託會社	
	資本金	行數	資本金	社數
明治三十五年度末	八四〇	一、八四一	〇・四	〇
四十年	一、三一四	一、六五八	〇・七	一
大正元年	一、八三八	一、六二一	一	一
五年	二、七六四	一、四二四	一	一
十年	七、八〇九	一、三二七	一、六二七	二八
十三年	一〇、一六四	一、二八〇	一八〇	三九
昭和二年	一一、二二六	一、二八〇	七八〇	三七
四年	一一、二六九	八七八	一、二八一	三七
六年	一〇、〇四五	六八〇	一、三三六	三七

備考 一、金融事項参考書に據りて作製す。

二、資金は銀行は拂込資本、積立金、預金の合計、信託會社は拂込資本、積立金、金錢信託の合計。

三、大正十年現行「貯蓄銀行法」の公布に依り、普通銀行との兼營が禁ぜられた爲め、従来の貯蓄銀行中普通銀行として營業を繼續するものが多數生じ、集中化の傾向の進行にも拘らず、一時企業數の増加を見た。一方貯蓄銀行數が大激減を見た事は謂ふまでもない。

因みに信託會社が少數企業の獨占的狀態の下に發展した事は、次の諸事情との關係に於て把握される。

(一) 外來資金の絶對的優位……(前章参照)

(二) 拂込資本に比して「預金」額が著しく大なる爲め

(a) 利潤率が高率たり得た事……(第四款参照)

(b) 報酬率が低率たり得た事……(第一款第四章参照)

併し次に述ぶる様に信託業の内部に於て又た著しき集中が存したのであるから、全體としての斯る事情が實は大信託會社のみに高度に且つ集中的に存在したのは當然である。

第二十五表 拂込資本と預金額(金錢信託)との比率に於ける普通銀行と信託會社との發展比較

年次	普通銀行		信託會社	
	拂込資本	同上百萬圓に對する預金	拂込資本	同上百萬圓に對する預金
大正十三年度末	一、四八八	五	四〇	三
昭和二年	一、四六九	六	八八	七
四年	一、三七三	六	九二	一二
六年	一、二四一	六	八一	一五

(單位百萬圓)

備考

一、右は金融事項参考書に據り作製す。

二、第八表参照。

(附記) 明治三十九年の東京信託株式會社設立を嚆矢とする信託業法前の信託會社は歐洲大戰の好況期を機として特に多數に昇り、大正十年には四八八社に騰つた。其等の多くは雜然たるもので金融上にも何等著しき役割を演じなかつたが、其の雜然たる發展は信託の法的統制を促した。而して其の統制の確立と共に大多數の「信託」會社は淘汰せ

られ、現在の形に於ける新しい信託業の歴史が展開されたのである。されば信託会社の名稱の下に業法制定前の信託会社をも同系列に置いて見るならば、矢張り社数の大増加、業法を契機とする其の大淘汰が存した譯であるが、信託会社の現在の如き國民經濟的意義は全く業法制定後のそれに於て基本的なものと爲つたのであり、従つて業法制定後の信託業のみに視野を局限して吾人は集積の特殊様相を爰に看出するのである。

二 全體として以上の如き獨占的狀態を保たれてゐるとは謂へ、更らに其の發展の内部に於ける集中の事實を取り上げないならば、資金の「質」に關する現實的解明への導きと爲らない。實際信託企業は何れも獨占的地盤の上に均等的に發展したのでなく、其中更らに少數の數社が實は殆んど信託業全體の發展を擔當したのである。獨占的狀態は斯くて有力信託会社の發展に集中的に顯はれて來たのである。爰に其の代表的なものとして四大信託会社の集中的地位を掲げるであらう。

第二十六表 信託業資金集中の發展 (單位百萬圓)

大正十三年度末 十四年〃	金錢信託の總額	四大信託の 金錢信託	四大信託以外 の金錢信託	總額に對する 四大信託の地 位	備考
	一三五	三一	一〇四	二二%	一社
	二二四	一〇五	一一九	四七%	三社

備考
一、信託協會
報に據り作
製す。對
全體に對す
る百分比中

昭和二年〃 四年〃 六年〃 八年〃 九年上半 期末	總額	六大銀行及 四大信託	六大銀行及 七大信託	Aに對する Bの地位	Aに對する Cの地位
	六八一	四七二	二〇九	六一%	四社
	一、一六八	八四五	三三三	七二%	三社
	一、二三一	八九七	三三四	七三%	三社
	一、三七六	九九五	三八一	七二%	三社
	一、四七九	一、〇五五	四二四	七一%	三社

備考
一、括弧内は三
大信託(因
みに三上
み取り大
託に取上
げに方が
際には適
の理ある
略するに
由る。其
の理由は
略す。

銀行預金 金錢信託	總額	四大銀行及 四大信託	六大銀行及 七大信託	Aに對する Bの地位	Aに對する Cの地位
	八、七二七	四、七二七	四、七二七	五四%	五社
	一、三七六	九九五	一、二二〇	七二%	八社

備考
一、銀行預金總
額は毎月末
現在大藏省
發表の全國
銀行勘定に
據る。

昭和二年度末 四年〃	總資金	四大信託 資金	四大信託 の地位
	七八〇	五〇三	六四%
	一、二八〇	八八三	六八% (四八) (五三)

備考
一、總資金は拂込資本、法定及別途積立金、金
錢信託の合計、信託協會會報に據る。

六年	一、三三五	九三八	七〇
八年	一、四八六	一、〇四〇	(五九〇)
九年	一、五八九	一、一〇三	(五九〇)
上期末			(六〇)

二、第二十四、及二十八表と数字が多少相違するものは、積立金を金融事項参考書掲載分に
よらず、法定及別途積立に限定せる爲め。
三、括弧内は三大信託の地位(三大信託を取り
上げる事の意義は本表を参照)

今日信託業資金に於ける大信託會社の地位が普通銀行資金に於ける大銀行の地位より如何に歴倒的重要な地位を占めてゐるかは前表(B)に於て明らかである。此の事は信託業資金の量的劣勢を質的に修正する一要因として極めて重視せらるべきである。(定期預金のみと比較しても略同様。六大銀行集中率五七%)

全體として獨占的地盤を確保された信託業の内部に於ける斯る高度の集中の主因は、是れ亦た獨占的發達を可能ならしめた處の其の諸事情の透徹に外ならぬ。蓋し金融機關の集中が既でに一般に相當に進展して信託會社設立者の信用の厚薄が判然としてゐた事、特に長期の預託である故一層信用の重視せられた事、「預金」の性質に依る一店舗の全國的取扱の可能等々である。而して全體として獨占的地盤を確保されたからこそ、其の内部での弱少分子の優良分子に對する地位が一層低かつた事も事實である。然も恰かも信託業新興期の中途に於ける昭和二年の金融恐慌を機として一般金融界(特に銀行界)の集中傾向の一層の進展、國民の信認が益々少數の機關に集中するに至つた事實も信託業集中の促進的要因として看過し能はざる處である。

信託業は全體として獨占的地盤の上に發展したとは謂へ其の内部での集中現象は以上の如く、而も飛躍的發展の新興期たる最初の數年間には、一方大銀行系(大コンツェルン系)を主とする信託會社が相次いで設立せ

られたと共に、他方弱少信託會社の廢業乃至合併による消滅が見られ、極めて局限された範圍ではあるが弱少企業の淘汰が見られた譯である。

第二十七表 信託會社社數の變化と其構成

年度	年度内消滅	年度内設立	年度末社數	年度末一社當り拂込資本
大正十三年	〇	二八	二八	一・四
十四年	〇	五	三三	一・六
十五年	(閉業)五	五	三三	二・〇
昭和二年	(合併又ハ買収)五	六	三九	二・二
三年	〇	三	三七	二・四
四年	〇	〇	三七	二・四
五年	〇	〇	三七	二・二
六年	〇	〇	三七	二・一
七年	〇	〇	三七	二・一

備考

- 一、銀行局年報に據り作製す。
- 二、信託業の飛躍發展期に於て尙ほ小信託の經營が如何に困難であつたかは、ダイヤモンド「小信託の經營難」(大正十五年七月二十一日號)参照
- 三、昭和五年に某信託會社の減資が稍注目をひいた。

資金集積の獨占、集中傾向の將來の展望は如何。運用部面自體に於ては、産業界の事情が新企業の發生を益々困難ならしめ、現存信託會社中に於ける有力會社の地位を益々強固確實なるものとする事を認めざるを得ない。受信面に於ける信用の問題も基本的には是れに決定せられ、獨占、集中の傾向は益々強化されるものと思

はれる。殊に將來特殊金錢信託と生命保險信託とが發展するに従ひ、それ等の契約の長期性と共に、信用大なる有力信託會社への契約集中は一層促進せらるゝであらう。

註一 藤原泰氏「信託企業の集中的獨占性と中小信託會社の對策」(銀行研究、昭和九年八月號)(五十五頁)

註二 生命保險信託の集中、に就いては第二十表參照

(附記) 金錢信託集積の問題は本來資金收集の一部として論述せらるべきであるが、吾人は爰に信託業自己資金をも包含しての全信託業資金集積の權相を取扱ひ、以て資金放散の研究への準備に資せんとする爲め、便宜上此の問題を特に爰に取上げたのである。

第三章 信託業資金の量的地位の確立

諸金融機關の運用する資金の質的相違及び有價證券引受販賣の活動を考慮外とし、爰に信託業資金が如何に後進的に自己の地位を確立したかを、概括的に掲げる事とする。

第二十八表 信託業資金の量的地位の推移 (單位百萬圓)

(A)		(B)	
大正十二年度末	特殊銀行	大正十二年度末	特殊銀行
十五年〃	普通銀行	十五年	普通銀行
昭和四年〃	貯蓄銀行	昭和四年〃	貯蓄銀行
六年〃	信託會社	六年〃	信託會社
	保險會社		保險會社
	預金部		預金部

大正十二年度末	特殊銀行	大正十二年度末	特殊銀行
十五年〃	普通銀行	十五年	普通銀行
昭和四年〃	貯蓄銀行	昭和四年〃	貯蓄銀行
六年〃	信託會社	六年〃	信託會社
	保險會社		保險會社
	預金部		預金部

備考 一、金融事項参考書及銀行局年報に據り作製す。

二、特殊銀行…拂込資本、積立金、債券、預金の合計より日銀分を除く。

普通銀行…拂込資本、積立金、預金の合計。

貯蓄銀行…同右。

信託會社…拂込資本、積立金、金錢信託の合計。

保險會社…拂込資本、責任及支拂準備金の合計。

右表に依り、信託業資金の量的地位は未だ大なるものではないが、兎に角極めて短時日に自己の地位を確立して來た足跡が看取される。併し金錢信託を支配的部分とする信託業資金の擡頭と時を同じふして、零細なる郵便貯金を基礎とする國家的預金部資金、等しく零細なる貯金預金より成る貯金銀行資金及び保險料(特に生命保險料)の集積に立脚する保險業資金も其の地位を著々と増大しつゝある。他方是れ等に依つて其の地位を蠶食せられたのは専ら普通銀行資金である。「普通銀行のみが支配的金融機關でない」といふ傾向は益々明らかに爲りつゝある。經濟生活の發展と共に廣義の銀行の範圍は、普通銀行のそれを越えて益々廣大なるものと爲つた。而して其の一部として利殖的預金の分化に依る長期大口の利殖的預金を資源とせる信託業が登場し、自己の地位を確立したのである。「資金」の量的地位の推移に於て、以上の事情は其の一面を現してゐるのである。

註 因みに第二十八表に於て見られる様に普通銀行資金の地位の減退は他の金融機關の資金の躍進と、普通銀行資金自體の絶對的減少とに依るのであるが、絶對的減少を示した大正十五年以降の普通銀行資金に於ては、定期預金以外

の預金の地位が著しく減退し、是れに反して定期預金の地位が相對的に増加してゐる事を知る。定期預金と金錢信託との關係を中心とする考察と比較検討し、此の點に留意しなければならぬ。

第三款 資金の放散

第一章 資金放散態様の概括

凡そ資金が金融機關の手に依つて資本の運動の中へ投ぜられるといふ事は、何よりも先づ資金の使用者の存在を前提とする。併し此の前提の下に於て、資金が如何なる使用に向つて放散せられるかといふ事は資金の性質に依つて決定される。具體的に謂へば短期資金か長期運用可能な資金か、恒常的利益を欲する資金か、投機的充用の可能なる資金か等々である。

然らば信託業資金の主要部分金銭信託は其の性質上如何なる投資態様を要求し、それが如何に實現せられたか。先づ是れを検討する事に依つて信託業資金放散の概括的規定を試むるであらう。

(一) 金銭信託が自らの發展を實現し得た處の高利率収益配當可能な條件をば、資金の運用部面のみを求むる事の非なる所以は既に明らかに爲つた。(第一款第四章参照) 併し兎に角信託會社が高利率収益配當を實現する爲め、長期安定的「預金」たる金銭信託の受信面の許す限り好利廻り投資を行ふべく促進されてゐる事は確かである。支拂はねばならぬ配當率(銀行定期預金との關係に於て)が高率である丈に此の促進は一層高度である。

吾人は第一部に於ては金銭信託資金が一般に貸付及び有價證券投資に依つて収益を創出するものなる事を指摘するに止めた。本章に於ては資金を斯く信用機構を通じて廣い意味での貸付資本として放散するといふ範圍内で、それが具體的に如何なる態様を採るかに就き考究する。

金銭信託投資は第一に如何にしても元本安全を前提とし、^(註) 且つ安定的恒常的な好利廻りの収益を創出する處の方法に據らねばならぬ。

^註 元本安全は勿論貨幣名目額のみに關聯し、購買力には關聯しない。信託業法は既述の如く信託關係の原則より離脱して特定運用以外の金銭信託に就ては元本損失補填の保證を認めてゐるが、此の場合勿論名目額のみが問題である。併し利殖的預金の預金としての性質から離れ、信託關係そのもの、嚴密なる要求に従つて貨幣なる財産の信託を取り上げる場合、財産に就ての善良なる管理者の注意は貨幣減價上の損失にも關聯するであらうか。爰には問題提示に止める。(第一款第二章(ハ)最後の(註)及び第三章參照)(尙ほ新庄博氏、前掲論文、四二—三頁)米國ではアーツィング、フィシャーが信託財産の購買力保全を説いてゐる。(I. Fisher, Translating trust service into economic and social values, "Trust Companies," 1931, Feb.)

恒常的安定的収益といふ點から、有價證券の引受販賣の利益、一般證券賣買益等は、助成的ではあつてもそれ丈では基本的なものと爲り得ない。

株式への投資は、元本の維持及び収益の恒常的性質の要求の點から先づ排除せられる。然るに國內の一流の確實安全の債券類への投資では必要な高利率配當をカバーし得る丈の収益の創出すら困難な場合が多い。

而して高利率の金利取得を目的とする後進國への資本輸出の爲めの充用に就ては、元本保全を必要とする限り從來全く其の機會に恵まれてゐない。歐米先進國の債券に就いては貨幣購買力變動の問題を除いては利廻の點で全く資格を缺いてゐる。斯くて運用は一般的には有價證券の方面へは向ひ得ない。利廻りの點から銀行への利殖的預金の不可なる事は謂ふまでもない。

然るに國內に於ける貸付に依る信用授與の部門にはコール其他極めて低利率の短期流信用の外に、比較的安定的に高利率を收得し得る分野が存する。本來證券化さるべき産業界諸企業への資本信用が、證券資本制發達低度の事情の下に、未だ多くの部分を金融機關からの借入に仰いでゐたといふ事は、特に是れへの豊富なる地盤を與へる素因であつた。(註一)而して金錢信託は合同運用に依り貨幣資本の大集團を形成してゐるから、必ずしも少額分割可能の投資形態を必要としない。斯くて金錢信託投資は必然的に貸付に投資の基本的な方法を看出す事となつたのである。(註二)

註一 向井鹿松博士、「證券市場組織」(各論)昭和二年版、七六五―八頁參照。

註二 王金海氏「金錢信託論」(昭和三年版)四九頁、向井鹿松博士、前掲書七四七―八頁參照。

等しく貸付を基本的形態とするとは謂へ、普通銀行の場合には短期預金に照應する處の實質上の短期貸付を必然的に包含しなければならぬが、純然たる長期「預金」より成る金錢信託資金は充分に長期高利率の貸付へ運用され得るのであり、又たそれを要求するのである。

事實金錢信託投資は貸付へ集中され、就中典型的長期貸付と見られる財團抵當貸付や不動産抵當貸付へも相當に進出した事は事實である。併し促進される好利廻り投資を實現するには、斯る資金の需要を旺盛ならしめる様な國民經濟の生産活動の伸展乃至擴大が必要である。具體的には企業が盛に擴張されて追加的資本を吸収し、それが利潤を創出して行く事が必要である。然るに信託會社の發達期は其の間へ諸起伏ありとは謂へ、不幸にして慢性的と爲つた一般の沈滞を以て特徴付けられた。而も信託會社の後進的地位も國民經濟が向上線を辿つてゐない時期に於ては一層不利な條件であつた。

斯くて資金中必要以上の部分が短期(實質上の)に運用せられねばならなかつた事が屢々報ぜられると共に、利廻りに於て有利でない内國債券への投資に依つて補充せられねばならなかつた。債券投資への充用に於ては其の社債引受活動と有利なる關係に立つのであるが、爰にも利廻りが第一で支拂準備の爲めの換價性が第二位に置かれてゐる事は、普通銀行の場合と異なり、國債が全く些末なる地位を有するのみで社債が支配的である事に依つても知り得る。

註 吳博士は信託資金の多くの部分が短期貸付に運用されてゐる「不徹底」な態度を指摘され、其の原因を専ら信託業經營者が銀行出身者なる點に求められる。(前掲書、三一七―九頁、五五五―六頁)短期形式の實質上の長期事業金融が多いといふ意味にしても、又た實質上の短期運用が多過ぎるといふ意味にしても、何れにしても先づ其の原因を銀行出身者なる點に求められ、國民經濟發展に於ける全關聯を前景へ出されないので、問題を充分に解明する所以

第二部 國民經濟に於ける信託業の活動

でないと思ふ。

金銭信託投資形態の以上の如き經濟的背景の下に、金銭信託の歴倒的部分を占むる「貸付信託」の規定が理解せらるべきである。

注 貸付信託に就いては第一部、二、参照。

尙ほ「貸付」の中に昭和二年以來公社債の買入が認められた事も、債券投資へ補充的に充用せられなかつた經濟的背景に關聯して重要である。

左に金銭信託投資内譯の變遷、及び信託會社收益配當率の推移と諸投資物件の收利率の推移との對比を示すであらう。

第二十九表 金銭信託投資の主要形態の推移

年 度	貸 付	(財團及不 動産抵當)	債 券	(社 債)	其 他
昭和三年度末	七二%	(二五)%	二二%	(二〇)%	五%
四年 "	七一	(二六)	二五	(二一)	四
六年 "	六八	(二七)	二七	(二二)	五
八年 "	六五	(二二)	三〇	(二一)	五
九年度末	五六	(二六)	三八	(二四)	六

備考
信託協會會報に據り作製す

〔注意〕 本表の統計に於ても金銭信託中の眞の「資金」部分のみならず金銭信託全部を取り上げる。

第三十表 金銭信託收益配當率の推移と諸投資物件收利率推移との對比

年 度	國債利廻	社債利廻	證券貸付 利 率	金銭信託 配當率
大正十三年	六・一%	八・九%	九・八%	七・二%
十四年	六・〇	八・一	九・六	七・一
十五年	五・九	七・七	九・五	七・〇
昭和二年	五・六	七・四	九・三	六・四
三年	五・一	六・七	八・八	五・九
四年	五・〇	六・四	八・四	五・一
五年	五・三	六・五	八・〇	五・一
六年	五・三	六・四	七・九	五・〇
七年	五・五	六・八	八・一	五・二

備考

- 一、金銭信託收益配當率以外は金融事項参考書に據る。
- 二、證券貸付利率は東京銀行集會所社員銀行金利表(金融事項参考書)證券貸付日歩年平均の年利換算
- 三、金銭信託收益配當率は第五表参照

吾人は金銭信託總額の増加と共に貸付運用の開拓が困難で、専ら補充的運用方法たる債券の地位が増大しつつあるを知る。最近に於て貸付の地位の減退が特に著しいのは低金利、起債市場活況の情勢の下に貸付金の一部が社債化された事實に因る事が多いと思はれる。尙ほ注目すべきは債券の増加が必ずしも其の支配的投資形態たる社債に依つてなく、其の更らに又た補充的形態たる公債投資に依つて購はれてゐる事である。斯る信託資金本來の要請から謂へば變態的な傾向が何處まで續くか。收益配當率の主要決定條件として重要な問題で

ある。因みに投資の主要形態は貸付、債券といふ包括的なグループに關する限り四大信託会社に就いてみても大なる相違はない。(貸付の内容に至つては著しい相違ある事は後述)
 信託會社の受託財産中、金錢信託の占むる處の絶對的優位に従ひ、委託せられたる諸財産が信託會社の下に於て管理運用せられる處の具體的姿容、即ち信託勘定の借方項目に就いて觀れば、金錢信託の主要運用方法たる貸付、補足的には債券が其支配的地位を占めてゐる。

第三十一表 全信託財産の具體的姿容(信託勘定借方項目)

	貸付	社債	公債	株式	不動産	其他
昭和八年度末	五七%	一八%	一四%	二%	三%	六%
九年上期末	五〇	二一	一八	二	二	七

備考 一、信託協會會報に據る。

二、是等具體的姿容中、信託會社自身の運用活動に依つて轉化せられた形態のもの、委託せられた其の儘の形態で管理せられるものが存するのは當然である。後者の例は有價證券信託に於ける受託有價證券、金錢債權信託に於ける貸付、不動産信託の不動産等々である。

次に信託業資金に於て比較的重要ならざる地位にある諸資金の主要放散態様を見る。

有價證券信託資金は貸付及び有價證券(専ら債券)へ投資せられる。此の資金が其の狭い機構の制約の爲めに發展に於て全く停滞的狀態を示してゐる事は既述の如くである。特に有力信託會社は有價證券信託資金の形成、其の貸付への運用を全く僅かしか行つてゐない様である。(有價證券信託資金貸付運用の四大信託への集中率は僅か二九%昭和九年上期末)此の方面に於ては地方的信託會社の貸付、特に比較的高利廻りなる不動産抵當貸付が可成り重要な地位を占めてゐると思はれる。此の事は受託關係の貸付に於ける大信託會社の特に壓倒的地位との關聯に於て把握せらるべきである。(本款附説、参照)

註 有價證券信託資金中、如何程が有價證券投資へ再轉化せられ、それが如何なる種類の有價證券へ分布されてゐるかは、吾人の知り得ざる處である。

自己資金は取引の保證額であるといふ性質上、信託業法第十一條に於て運用方法を定められてゐるがそれは自己資金の大なる部分が信託會社のイニシヤティブに依つて廣汎に運用せられる事を阻害する程のものでない。(國債供託部分を除けば)自己資金は特に大信託會社に於ては公社債引受販賣の爲めの基礎資金として、金錢信託資金とは別個の態様に於ける休息態貨幣動員へ寄與してゐる。是れを別とすれば、自己資金投資の根幹は公債(此の中には供託國債を含む)社債、貸付、株式であり、金錢信託資金に比すれば株式にもより多くの地位が與へられてゐる。

第三十二表 信託業自己資金投資の主要形態の推移

昭和四年度末 六年〃 八年〃 九年末 上期末	國債 社債 株式 貸付			
	二一%	二一%	一二%	三八%
二六	二二	一一	三一	
三三	一六	一三	三〇	
三六	一四	一五	二九	

備考 一、信託協會會報に據りて作製す。

二、拂込資本金、法定及別途積立金の合計より營業用
動産不動産を控除した金額に對して算出した。

三、國債投資の中には供託部分を含む。

金錢信託以外の資金の放散態様は何等信託業資金全體の放散態様に影響を有力に及ぼす程のものでない。従つて金錢信託資金放散態様の方向に吾人は全信託業資金の放散態様を見るのである。左に其の數字を掲げる。

第三十三表 全信託業資金投資の主要形態の推移

昭和四年度末 六年〃 八年〃 九年末 上期末	貸付 債券 (社債) 其他			
	六八%	二七	(二二)	五
六五	二八	(二二)	七	
六三	三二	(二〇)	五	
五五	三九	(二三)	六	

備考 一、信託協會會報に據りて作製す。

二、運用有價證券信託資金分は省略した。金錢信託
自己資金の合計のみである。

信託業資金全體としても貸付が最大部分を占め、債券投資が從屬的地位にあり、其の債券中最支配的部分が社債なる事を知る。(尙ほ一部は公社債引受販賣の基礎資金を形成)而して傾向としては金錢信託資金に於けるそれを背景として貸付運用の割合の低減、其の補充者としての社債投資の割合漸増が注目される。

尙ほ諸金融機關の資金運用態様の最支配的形態が貸付(割引手形をも含む)と有價證券投資とであり、其の他は極めて些末なる地位に過ぎないのであるから、爰に信託業資金に於て貸付投資と有價證券投資との比率を求め、これを他の金融機關のそれと比較して見よう。(有價證券引受販賣活動は考慮の外に置く)是れに依つて信託業資金が貸付に主力を注ぐ點に特質がある事、此の點で貯蓄銀行、及び保險會社資金と全く趣きを異にする事を知るのである。併し各金融機關の貸付の内容たるや亦決して同一の國民經濟的意義を有するものでない事は、第三章に於て明らかにする。

第三十四表 信託業資金及び其他の諸金融機關資金運用に於ける貸付と有價證券 (昭和七年度末)

貸付 右 割引手形 内 ノ コール 有價證券	特殊銀行 普通銀行 貯蓄銀行 信託會社 保險會社				
	八一%	六九%	二六%	七〇%	三五%
(一一)	(七)				
(二)	(三)				
一九	三一	七四	三〇	六五	

備考

一、銀行局年報、金融事項參考書、及信託協會會報に據りて作製す。
二、信託會社分は金錢信託資金と自己資金との投資分の合計である。特殊銀行は日銀を除く。保險會社は昭和六年度末數字。
三、特に基礎數字を掲げ

(B) 右表に對する基礎數字 (單位百萬圓)

貸付	特殊銀行	普通銀行	貯蓄銀行	信託會社	保險會社
右 (割引手形)	三、一九六	六、六〇一	四〇五	八七九	五四八
内 (コール)	(四七〇)	(六六三)	(一)		
有價證券	(六〇)	(三一九)			
	七五一	二、九四一	一、一五五	三七七	九九八

た所以は、主要金融機關の貸付量と有價證券投資量とに關するラフ、アイデアを與へて、次章以下の説明に多少なりとも便宜を供せんとしたからである。

第二章 企業資本供給に於ける信託業資金の地位(概括)

信託會社の資金放散が國民經濟に對して有する處の決定的意義は企業資本供給に於ける其の活動に求められる。休息態貨幣が信託會社へ收集されればそれが資本の運動の中へ投ぜられる場合、國民經濟上特に重視すべきは、信託會社に資金の供給を仰ぐ諸企業が是れに依りて營業活動の過程に於ける一時的な貨幣の必要を充すといふ事ではなく、是れをば企業資本として (特に固定資本に轉化) 連續的に此の基礎の上に營業活動を展開する點なのである。前者——即ち一時的に必要な貨幣の供給が全然行はれてゐないといふのではない。只だ後者——資本そのもの、供給が質的量的に重要な國民經濟的作用を有してゐるのである。

(イ)

凡そ近代的經濟生活の發展と共に信用制度は益々擴大され且つ複雑化するのであるが、就中企業資本調達に於ける信用の作用が經濟生活上極めて重要な地位を占むるに至る。蓋し一般的には産業界に於ける企業規模擴大への促進は絶えず企業資本の増大を要求して歇まず、而も固定資本の占むる割合は益々大と爲る。而して信用制度は爰に大規模なる企業資本の調達(殊に固定資本のそれ)を可能ならしめ、其の樞軸と爲るものが株式會社制度である。廣義の銀行は貨幣市場に於てのみならず、信用制度を通じての企業資本(殊に固定資本)の供給に於ても須要なる地位を占めるに至る。即ち銀行が株式及び株式會社の社債の發行を引受けて是れをば銀行

自身の勘定に依つて一般投資家に販賣する事、及び預金の形態で収集せる資金を直接企業へ貸付け、有價證券の發行を引受け或は發行せられた有價證券の大量吸收者として作用する事に依つてある。廣義の銀行は資本市場に於ける斯る作用に依つて國民經濟に於ける資本の運動に對して特に決定的な意義を有する事と爲る。而して産業界に於ける企業規模の異常なる擴大と共に、是れに資本を供給する廣義の銀行の規模も擴張されねばならぬのは當然である。

(□)

其の後進的飛躍的な近代的産業發達の爲め資本の調達が急速に要求せられた我が國民經濟に於ても、廣義の銀行中の最主要部分たる普通銀行は單に貨幣市場の機關ではなく、資本市場に於ける機關としても重要な作用を營むに至つた。(註)

註 我國では明治時代に於ける産業發達の初期から比較的資力の大なる銀行業が形成され、(其の經過に就いては爰には述べない)産業發展に對する其の寄與も注目すべきものがあつたが、主として歐洲大戰を機とせる各種近代的産業の著しい勃興を見るに至るまでは、産業界に於ける近代的諸企業が資本調達を通じて廣義の銀行へ依存するといふ事は、國民經濟に於ける支配的現象とは爲らなかつた。其の主要原因は左の如くである。

- (a) 最も尠なる固定資本を多く要する事業は主として國家の手に依つて營まれた。(鐵道、製鐵、軍事諸工業等)
- (b) 貿易上重要な地位を占めた基本的産業は、紡績業を除いては製絲業、織物業等々何れも巨大なる資本を要求する事なく近代的産業の部類に入らない謂はゞ比較的プリミチヴのものであつた。是等の産業と地方的中小銀行と

の間には勿論密接なる融資關係が存してゐた。

(c) 一般に民營の近代的産業に對しては、所謂財閥の資金を以て購はれた。只だ財閥中其の機關銀行を通じて自己の産業の爲めの資金収集を行つてゐたものは少なくない。銀行に依る資本供給の發展と共に、實は是れ等の内から資本市場に於ける主要機關としての近代的銀行が形成されたのである。

資本市場に於ける機關としての普通銀行は、其の活動に於て有價證券の引受販賣なる典型的形態を採らず、専ら長期固定的な預金を受け入れて是れを企業へ貸付けるといふ型を採つた。蓋し近代的産業の急速なる勃興が證券資本制の發達に依つて伴はれず、證券知識の大衆への滲透は低度であり、證券諸制度の諸水準は何れも低かつた。而も歐洲大戰後の事情に於ては、既述有價證券普及化に反作用的な要因も次第に強くなりつゝある。(第一款第二章(ハ)參照)斯る事情の下に、國民經濟發展と共に放出せらるゝ休息態貨幣の大なる部分は銀行の定期預金へ集積し、銀行は是れを主要資源として専ら貸付形態に於て資本市場に活躍したのである。貸付と共に普通銀行は特に歐洲大戰後に於ては社債の引受へも或程度まで進出した。

近代的産業に對する銀行からの資本の供給は、事實殆んど大銀行乃至亞大銀行に依つてのみ行はれたのである。固定的預金を多額に運用し得、貸付を主、社債の引受を従として企業資本供給に活躍する大銀行が、國民經濟の發展と共に是れに對して最も決定的な地位を有する金融機關として登場する事と爲つたのである。

(ハ)

資本市場に於ける後進的機關としての信託會社の地位は、普通銀行の斯る歴史的地位を背景とし、且つ資本市場に於ける普通銀行の斯る特質と同一線上に於て把握されねばならぬ。信託會社は既述の如く歐洲大戰を機とする我が國民經濟活動未曾有の擴大に依る休息態貨幣著増のあとを受けて登場し、利殖的預金として収集せる金銭信託が其の主要資源を形成した。金銭信託がそれ自體の發展の爲めに必然的に長期有利な貸付運用を要請する事は前章に述べた通りである。而も普通銀行資金の多様性とは異なり、信託業資金は殆んど純然と斯る資金のみよりなる。且つ普通銀行に於ける類似的資金たる定期預金より受信面に於て一層安定的であり、有利なる運用を要求する資金である。従つて信託會社が金銭信託中心の發展を以て資本市場へ登場するや、從來の普通銀行の地位が全く新興信託會社の方へ移り、普通銀行は純然たる貨幣市場の機關に還元すべきものであり、又するであらうと考へられた。(註併し信託業登場十餘年の今日、此の事は決して充分に實現せられず、普通銀行は貨幣信用、信託會社に資本信用といふが如き整然たる分業は到底見られない。それは如何なる理由に依るか。

註 一例として「普通銀行と信託事業」(東洋經濟新報大正十三年十二月六日號)「信託の市債引受」(東洋經濟新報昭和二年十一月二日號)等、其他多くの文献を擧げる事が出来る。斯る立論は勿論定期預金は殆んど信託會社の方へ移べきものであり、又移るであらうといふ立論の裏面を形成してある。

勿論普通銀行が定期預金の分化に依つて具體的想定的に失つた處があるのに照應して、資本市場の活動に於ても信託會社の發展の爲めに失つた處があるのは否定し得ない。併し金銭信託は既に量的發展に於て、一定條件下の限度を看出して定期預金との間に或均衡状態が形成せられ、それは略々八對二、大機關相互に於ては七對三である事が明らかになつた。(第一款第七章參照)而して定期預金は依然(或は益々)普通銀行資金の重要部分を占め、普通銀行は資本市場に於ける其の地位を放棄すべくもない。加ふるに發達期に於ける産業活動の實際は、後進機關たる信託會社の資本信用への進出を少なからず妨げた。斯くて分業の完成は勿論、資本市場に於て信託會社が普通銀行に代つて壓倒的地位を占むる事は從來の處、極めて困難であつた。

併し左の事實は量的關係から見た信託業資金の地位を、特に企業資本供給に於ける活動に關聯して質的に少なからず修正する處の重要な原因である。

(イ) 第二款第二章に述べた様な資金の高度の集中の爲め信託業資金の壓倒的部分は有力機關の掌中に存し、近代的大企業へ融通せられ得る可能性を有する。其の集中は定期預金の場合より遙かに高度である。大銀行は普通銀行の或部分を占むるのみであるが、大信託會社は殆ど信託會社の全部であるといふ事實の把握が重要である。信託業資金の量的劣勢は此の點で先づ質的に修正されてゐる。

(ロ) 信託會社は其の資金の受信面に於て銀行の定期預金よりも長期運用の可能性と必要とを與へられてゐる。是れは、企業に對し實質形式共に長期の貸付を可能とし、又信託會社が普通銀行と同様、或程度まで進出した處の社債引受販賣活動にもより好き基礎を與へる。發達期の經濟情勢は可能性の完全なる實現を阻害し

たが、兎に角安固なる資金を背景として普通銀行より遙かに典型的な長期貸付を實現した事は注目に價する處である。(次章、財團擔當貸付に於ける發展を其の指標とする。)

註 藤原泰氏は金錢信託の二ヶ年据置期間の重要な意義をば、其の結果「我が國の信託會社は長期乃至中期の金融機關となり、短期金融機關たる普通銀行との分野が形成せられた」と謂はれ、此の點に据置期間規定の重要な意義を認めて居られる。(藤原泰氏、前掲書九八頁参照)併し一方に於ては此の爲めに却つて定期預金により多くの分野が興へられ、従つて普通銀行が依然資本信用活動に重要な地位を占めてゐる事に想到するならば、この點からは二ヶ年据置規定の爲めに普通銀行の短期信用機關化が促進せられたとは見られない事に爲る。吾人は只だ次の點に於て資金放散部面に對する、二ヶ年据置規定の主要國民經濟的作用を見出すのである。

(イ)利殖的預金の範圍内に於て特別に長期の部分が設けられた爲め、それ等の總べてが銀行の定期預金に集積してゐた場合に比し、産業界へより長期に放出せらるべき資金量が増加した事と爲る。

(ロ)又支拂準備等に充當せらる、部分が少なくなつて資金中より多くの部分が運用せられ得る事と爲る。

右の内(イ)は遙かに重要である。而して右の事情は企業資本供給活動に於て資金量に關しては劣勢なる信託業資金が金錢信託資金の二ヶ年据置規定の爲めに質的に補強されてゐる(質的に修正)といふ事實の内に具現してゐるのである。

(二)

企業資本供給に於ける信託會社の活動態様は、専ら金錢信託資金の投資としての貸付を主とし、其の補充的

部分としての社債投資者としての地位も次第に重要に爲りつゝある。他方一般投資家への販賣と金錢信託資金の投資を背景とする社債の引受も、其の發展に於て頗る注目すべきものがある。それ等に就いては次章以下に於て具體的に明らかにするであらう。

企業資本供給に於ける信託會社の活動は、去る金輸出解禁恐慌當時に於ける各金融機關の協同的信用確保の爲めの協同調査機關として發生した産業調査協會への加入、同じく恐慌當時から續々形成せられた事業會社融資聯盟への参加に、其の一端を現はしてゐる。

註 産業調査協會は昭和五年設立、参加機關は銀行十五、信託七社、保險七社であつた。……(總社數に於て少ない信託會社が爰に比較的重要なる地位なる占めてゐる。)

融資聯盟は昭和五年、關西の或大電鐵會社に對する三大銀行、三大信託のそれを初めとして、諸事業會社に附して續々設けられた。(爰にも信託會社は比較的重要なる地位にある。)

企業資本供給に於ける信託會社の活動が主として如何なる産業の發展に貢献したかは素より精密に把握し得ないが、其の發展期を通じての一般的不況時代に著しく投下資本を増大したのが電氣事業であつた事に想到するならば、信託會社の活動も亦此の部門の發達に可成りの寄與を爲したであらうと考へられる。

註 大正十二年末五億圓であつた電氣事業の社債借入金は昭和六年末には實に二十四億圓と爲つた。(金融事項參考書に據る。)

(ホ)

信託會社は其の發達に於て、企業資本供給活動に於ける有力競争者としての保險業資金に遭遇した。保險業資金は信託業の發達期を通じて激増し而も近年質的にも急速度で強化されつゝある。保險會社は責任準備金其他の準備財産を運用し得、其の運用は企業資本の供給上に重大なる努力を有し得る可能性を有するのであるが、近年資力の激増、金利低落に依る利廻り低下に刺戟されて、此方面への進出は殊に積極的になつた。而も資金は信託會社のそれよりも、更に長期であり得、長期投資として株式への關與をも或程度まで許すのである。保險業資金、特に生命保險業資金こそ企業資本の供給に於て最も長期固定的たり得、信託業資金は是れに次いで普通銀行資金と保險業資金との中間的地位を占むべき性質のものであると指摘せられるのは是れが爲めである。

註一「信託會社の分野は要するに長期(保險)と短期(銀行)との中間を行くに在る。」(高橋龜吉氏、前掲書、二二三頁)

註二 生命保險を主力とする保險業資金進出の詳細なる説明として高橋龜吉氏、前掲書、二四四頁以下、

生命保險投資シンヂケート團を中心とする最近の保險業資金の活躍は實に目覚ましきものがある。社債引受への積極的進出、最近屢々賣出された既設會社株式の巨額の買入、新設會社株式の大量引受等々である。株式の引受投資は従來の普通銀行、信託會社等の關與し得なかつた方面であるだけに、資本信用に於ける有力金融機關の參與の新しい型として特に注目されるのである。

企業資本供給に於ける國家的金融機關として早くから多方面に亘つて活躍して來た日本興業銀行は、大戦後の不況期に至り専ら困窮企業の救援機關たるの觀を點してゐたが最近に於ては起債市況の回復と國家的統制の

機運に乗じて本格的に資本市場へ進出して來た。社債の引受に於ては全く驚くべき積極的活動を示してゐる。

斯くて現在の處六乃至五大銀行に依つて代表せらるゝ普通銀行、七乃至四大信託に依つてより歴倒的に代表される處の信託會社、比較的多數の大保險會社を盟主とする保險業資金、及び國家的機關としての日本興業銀行が、我が國資本市場に於て共に重要な役割を演じてゐるのである。貸付、社債投資、社債引受等の各部門を綜合して、今日、處未だ大銀行(普通銀行)が資本市場に於ける最有力部隊である事には誤りない様である。(次章以下参照)併し既に資本市場に於ける有力金融機關を大銀行のみに依つて代表せしむる様な把握は疑ひもなく正しくない。信託會社、保險會社等々の役割を充分に評價しないならば、今日の國民經濟に對する實際的な理解を得ない事明らかである。尙ほ保險會社の部分的な株式への關與を除いては、是れ等の資本市場に於ける諸機關は何れも貸付、社債引受及び投資を通じて産業界と連絡してゐるのである。互ひにそれ自體としては競争的地位に立つ筈の各種大金融機關が今やコンツェルン關係を通じ、或は更に國家的結合に於て協調的態度を濃密ならしめてゐる事は、注目に價する處である。

(八)

資本市場に於ける活動は國民經濟の今日の發展に於て重要な時期に遭遇してゐるものと思はれる。即ち國內の産業諸設備は營利性の範圍内に於ては今日一應擴張の限界點に達したと見られる。主要産業部門に形成されつゝある獨占の大企業は、設備擴張の要なく、寧ろ利潤の社内蓄積に依つて外部負債を次第に償還せんとす

るの傾向にすらある。現在金融機關は何れも新規の資本の需要の缺乏に悩んでゐる。目下社債の發行が盛であり、其の度毎に大銀行、大信託會社の資本市場に於ける地位が量的質的に強化されてゐる事は事實であるが、それ等が専ら最近の低金利趨勢下に於ける借替なる事を顧みるならば、それとて前途の展望は稍々消極的ならざるを得ない。

是れを機として普通銀行が専ら豫ての理想通りの貨幣市場の機關に還元し、資本市場に於ける領域を信託會社等に譲與するとしたら如何であらうか。それは恐らく現在の普通銀行の規模の著しい縮少を要求するであらう。

國內に於ける資本過剰の問題は、新興滿洲國への投資に決定的意義を與へてゐる。是れ等の問題は、資本市場に於ける諸金融機關の活動態様とインフレーションとの關係のそれと共に、資本市場に君臨する諸機關に與へられた當面の課題である。信託會社の資本市場に於ける活動の將來の検討に當つても右の如き事情の考慮が極めて重要なのである。(第一款第二章(ハ)に指摘した利殖的預金の將來の問題が更に是れと交錯して來る。)

第三章 貸 付

イ 概 説

企業資本供給に於ける信託會社の活動の最も主要なる態様は産業商業界諸企業への貸付であり、而して貸付資金の超歴倒的部分は金錢信託資金に依つて形成される。

信託會社の貸付金總體の中には金錢債權信託の管理の部分、及金錢信託以外の金錢の信託の貸付部分をも含むが其の割合は一%(九年以上期末)に過ぎず、是れは吾人の掲げた基本的な國民經濟的職能から見て信託業貸付の異端的部分である。斯る觀點から以下信託業資金の貸付として考慮の中に入るのは金錢信託部分、(實際には此の中にも異端的部分が存する事は既述せる處により明らかである。……特定運用等々)自己資金及び運用有價證券信託資金部分であるが、其中金錢信託部分は貸付金總額に附し昭和八年度末に於て九七%九年以上期末には九四%を占めてゐる。金錢信託資金が必然的に貸付を要求する事情に就ては第一章に於て既に述べた。處で信託會社の貸付の全部が企業資本供給に於ける活動であると推察する事は、謂ふまでもなく正しくないのであるが、後に述べる様に貸付額の中の大なる部分は企業資本の供給に關聯してゐるものと見られ、又貸付中此の部分が信託會社の國民經濟的作用に對して質的にも重要なのである。

却説長期の資本信用は證券化に依つて當該證券の個々の投資者に取つては短期化され得るのが原則である

が、證券資本制低度の我國では資本に對する追加的需要の少なからざる部分が銀行からの借入に依頼してゐた事は既に言及した。是れと同時に斯る實質上の長期の貸付こそ、其の同じ事情の下に金融機關に集積する處の定期預金や金銭信託に配當せらるべき収益の主要源泉を形成してゐたのである。貸付に於ても長期の資本供給に適應する處の形態は、既存の固定設備に抵當權を設定する處の抵當信用であらう。然るに此の點から見て抵當の有無種類等の検討は決して貸付の内容に對する外的標幟を形成するものではない。寧ろ我が國の普通銀行に於ては短期の貨幣信用的な形式に依る而も實質上の長期追加資本授與の方が一般的に爲つてゐたのである。^註

註 向井博士、前掲書七六四―六其他參照。

信託會社の貸付に於ても抵當信用等典型的な長期貸付以外の部分を貨幣信用的な部分であると見る事は勿論出來ない。左に信託業資金の貸付運用量の推移と其の主要種類別を掲げるであらう。

第三十五表 信託業資金の貸付運用の推移と其の種類 (單位百萬圓)

昭和四年 六年 八年 九年 上期末	貸付運用			
	信用及 保證貸付	有價證券 擔保貸付	財團抵 當貸付	不動産抵 當貸付
	八九七	三五六(40%)	一七三(19%)	一七三(19%)
	八八七	三四三(38%)	一七八(20%)	一六九(19%)
	九三七	三五六(38%)	二二二(24%)	一四二(15%)
	八八〇	三四八(40%)	二三五(27%)	一三一(15%)

備考

- 一、信託協會會報に據り作製す、(金銭信託勘定有價證券信託勘定、固有勘定の合計)
- 二、括弧内數字は貸付運用額に對する百分率

爰に吾人は(一)信用及保證貸付、(二)有價證券擔保貸付、(三)財團抵當貸付、(四)不動産抵當貸付の四種が、信託業資金貸付の主要なる種類を形成してゐる事を知る。其の内容は如何に把握せらるべきか。大體に於て吾人は次の如くに推察する。

(一) 信用及保證貸付、是れは常に信託業資金貸付投資中の最も重要な地位を占め(其の内、壓倒的なのは信用貸付)、此等の中には普通銀行ならば他の勘定科目の下に整理せらるべき貨幣信用の部分も有すると思はれるが、其の主要なる部分は殊に有力信託會社に於ては企業資本供給の一方法として作用してゐるであらうと推測される。其の地盤は優良な大企業は容易に斯る方法で大金融機關から資本を融通され得るであらうと見られるからである。

(二) 有價證券擔保貸付、此の種の貸付の地位は上昇しつつある。(最近は特に有價證券市況の恢復と共に。)是れも、貨幣信用或は特に證券業者への貸付に依る證券資本の運動の爲めの信用、或は又單なる消費信用等の部分を含むが、主要部分は矢張り殊に有力信託會社に於ては直接に企業資本供給の一方法として作用してゐるであらうと思はれる。斯る地盤を吾人は、近代的産業各部門の大企業が同業或は關係部門の企業の統制、或は子會社育成の爲めに多數の有價證券を所有し、或は子會社としての證券保有會社の株式を多數に所有してゐる事實に求めるのである。信託會社は株式の引受に關與せず、又株式への投資は極めて少ないのであるが他方この有價證券擔保貸付を通じて信託會社と株式との關係が見られる。此の點普通銀行も略同様である。

第二部 國民經濟に於ける信託業の活動

- (三) 財團抵當貸付、純然たる企業資本供給の形態である。此の點に於ける信託會社の地位は著しく重要であるから節を新たにして検討するであらう。
- (四) 不動産抵當貸付、企業資本供給へも向ふ可能性があるが多くの消費信用、近代的企業の範圍に屬せざる諸營業への融通、地方では又農地信用等を意味する事と思はれる。是れも節を新たにして財團抵當貸付と相共に取扱ふであらう。

次に貸付額全體に於て有力大信託會社の占むる割合は、それが信託業資金總體に對して有する割合に比し、大差ない。併し是れだけでは國民經濟上大なる意義を有さない。是れを貸付種類に付いて見るならば、企業資本の供給と關聯する事の最も少ないと思はれる不動産抵當貸付に於ては有力信託會社の地位が極端に低いを知る。是れ等の指標を通じて吾人は、有力信託會社の貸付運用が企業資本供給に於いて如何に高度の重要性を有するかに就き其の理解の端緒を得るであらう。

第三十六表 信託業資金貸付運用各部門に於ける集中状態 (單位百萬圓) (昭和九年上期末)

總 資 金	總 額			集 中 率		
	貸 付	財團抵當貸付	總 額	四大信託	集 中 率	總 額
一、五八九	八八〇	一二三	一、一〇三	六九%	三四八	二八九
六二二	一〇〇	八一	七二	六九%	二三五	一七八
六六	一〇〇	八一	六六	六九%	一七五	七六
六六	一〇〇	八一	六六	六九%	一三二	二一
六六	一〇〇	八一	六六	六九%	一三二	二一

備考 一、信託協會會報に據り作製す。

信託業資金の貸付種類と他の主要金融機關のそれとを絶対量及び貸付内譯の百分比に従つて比較すれば左の如くである。

第三十七表 貸付種類より見たる信託業資金と其他の金融機關の資金との比較 (昭和七年度末) (單位百萬圓)

貸付種類	(A)					以上總計に對する信託會社の地位
	特殊銀行	普通銀行	貯蓄銀行	保險會社	信託會社	
財團抵當貸付	三〇六	一四六	一	一〇四	一九七	二六%
信用及保證貸付	六六七	一九六〇	一	六	三二四	一一%
有價證券擔保貸付	六七	一、六八九	五六	一〇二	一八四	九%
右 小 計	(一、〇四〇)	(三、七九五)	(五七)	(二二二)	(七〇五)	(一一)
不動産抵當貸付	一、三八二	一、三二三	二六	八〇	一五八	五
商品擔保貸付	六〇	一六〇	三二〇	一九一	八九二	八
預金者及保險契約者貸付	二、七二五	五、九三八	四〇四	五四八	八九二	八
貸付總額	二、七二五	五、九三八	四〇四	五四八	八九二	八

第三章 貸 付

信用及保證貸付	二四	三三	一	一	三六
有價證券擔保貸付	二	二八	一四	一九	二一
右小計	(三七)	(六三)	(二四)	(三九)	(七九)
不動産擔保貸付	五一	二二	六	一五	一八
商品擔保貸付	二	三			
預金者及保險契約者貸付			七九	三五	
貸付總額	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇

備考 一、銀行局年報、金融事項參考書、及信託協會會報に據り作製す。特殊銀行は日本銀行及朝鮮銀行を除外す。

二、銀行の割引手形は除外す。

三、普通銀行貸付の五%特殊銀行貸付の二%は貨幣信用たるコールを包含する。信託会社に於ける其の割合は不明なるも、極めて少部分であらう。

四、普通銀行及び信託會社貸付の中にも預金證書、信託證書に對する貸付が存する筈であるが、其の割合は貯蓄銀行乃至保險會社のそれに比して遙かに少部分であると見られる。

五、信用及保證貸付中信託會社に於ては産業組合公共團體貸付、保險會社に於ては公共團體貸付を除外する。尙ほ保險會社の信用及保證貸付高は金融事項參考書内國保險會社資金運用表貸付金擔保別表中「其他」(無擔保共)の項目に據る。

爰に吾人は次の様な事實を見るのである。

(一) 貸付總額に於ては信託會社は普通銀行、特殊銀行に次ぐが、二者に比して可成り劣勢にある。
 (二) 貸付中殆んど或は全く企業資本供給と無關係なる不動産抵當貸付、商品擔保貸付、預金者(廣義の)貸付等を除くと信託業資金の地位は著しく高く爲る。(第三十七表(A)總計に對する信託會社の地位の欄を注目すれば此の事への指標が與へられる。)

右の内(二)は、信託業の貸付が總額では劣勢でも、企業資本供給に於ける活動量に於ては其の劣勢が著しく修正されるといふ事實を側面から現はしてゐる。

更らに信用及保證貸付、有價證券擔保貸付中、企業資本の供給に向ふものは有力銀行や有力信託會社の手へ主として集中してゐると思はれる。然るに普通銀行に於いては、總資金量は大であるが、資金集中率は信託會社のそれより遙かに低い。従つて信託會社の貸付に於ては是れ等貸付中、企業資本供給へ關聯する部分が多いと見られる。資金の長期性も同様の方向に於て資本市場に於ける信託會社の地位を有利ならしめてゐる。是等は特に普通銀行との比較に於て、信託業資金貸付の企業資本供給に於ける地位を修正する重要な條件である。(因みに特殊銀行の信用及保證貸付の中には産業組合、公共團體貸付等が相當重要な地位を占めてゐると見られる。)

右の如き事情に基き、吾人は資本信用としての貸付に於ける主要機關として普通銀行信託會社中特に五大銀行と四大信託とを取り上げて其の地位を比較するであらう。全體として比較した場合より、是れによつて資本

第二部 國民經濟に於ける信託業の活動

一三〇

信用に於ける活動に關する限り、より具體的なものへ近づき得た事と爲り、同時に信託會社の地位は著しく引上げられるのである。

第三十八表 貸付に於ける有力普通銀行及び有力信託會社の地位の推移 (單位百萬圓)

昭和二年度末 四年〃 六年〃 八年〃 九年〃 上期末	五A 大銀行	四B 大信託	A B合計に對するBの地位	興銀
		一、四五八 一、五九一 一、七二二 一、六三四 一、五六六	三八一 六一〇 六二一 六八二 六二三	二一% 二八 二七 二九 二八

備考

- 一、五大銀行は、手形貸付及證券貸付の合計
- 二、昭和四年以後に於ける五大銀行と四大信託との地位の

均衡的狀態が注目せらるべきである。(第十六表参照)

- 三、企業資本供給に於ける歴史的な地位が普通銀行から信託會社へ與へられるといふ情勢には、未だ中々立至つてゐない。(前章(ハ)参照)本表は是れに對する一指標たり得るであらう。

(口) 抵當信用

貸付に依る企業資本供給中、最も典型的な形態は當該企業の既設の工場機械其他の生産施設に抵當權を設定して追加資本を供給する所の財團抵當貸付である。(註) 一方財團抵當貸付は其の全部が近代的企业への資本供給に關聯するものと見られ得るであらう。而して財團の價值は其の構成要素の個々の商品としての價格より

も、専ら當該設備が有機的一體として資本的に機能し得る價值に従つて形成されるから、事前事後に於て金融機關の企業統制はそれ文け促進される事と爲る。

註 典型的であるとは謂へ、信用絶大なる巨大企業は無擔保、無抵當で資本を融通され得る事、多額の有價證券を保有してゐる大企業は是れを擔保として資本を供給され得る事等の重要性を否定するものではない。

信託會社は他の金融機關に比し、最も大なる割合で貸付資金を財團抵當貸付へ投じてゐる。同時に財團抵當貸付に於ける信託會社の地位は極めて重要であり、特殊銀行のその全體には及ばないが、日本興業銀行を凌駕し、貸付總額に於て遙かに大なる普通銀行よりも著しく優越せる地位を占めてゐる。

財團抵當貸付こそ、長期固定的な受信面と、超高度の集中を以て條件付けられる信託業資金の貸付運用中、最も注目に價する部分を形成したのである。

第三十九表 財團抵當貸付に於ける諸金融機關の地位 (昭和七年度末) (單位百萬圓)

金額別 同右百分比率	信託會社	興銀	普通銀行	興銀以外の特銀	保險會社
	一九七 二六%	一八七 二五%	一四六 一九%	一一九 一六%	一〇四 二四%

備考

- 一、第三十七表参照。
- 二、銀行局年報、金融事項参考書、信託協會會報に據り作製す。
- 三、興銀以外の特銀中、主なるものは此の場合日本勸業銀行である。
- 四、貯蓄銀行は全く此の種貸付を行つてゐない。

財團抵當貸付の集中度は著しく高度である。(第三十六表参照) 而も有價證券擔保貸付や信用及保證貸付が必

すしも近代的資本制企業への資本供給のみを意味するものでないのと異なり、専ら純然たる資本供給に關聯してゐる此の種貸付は事實產業界との關係を有力に開拓し得る様な信託會社のみが可能なのである。されば有價證券擔保貸付、信用及保證貸付等が兎に角諸會社に依つて多少なりとも營まれてゐるに反し、財團抵當貸付を營んでゐる會社は昭和九年上期末信託勘定で十八社固有勘定で四社に過ぎない。(因みに有價證券擔保貸付は、二十九社、信用貸付は、二十六社である。)

信託會社は其の財團抵當貸付への著しき進出に依り、貸付に依る資本供給中、専ら短期信用的形態ではれを行つて來た從來の普通銀行型と異なる所のものを發展せしめたのである。それは金銭信託に依る長期資金の設定と對應的に把握せらるべきである。產業界に取つてはより安定的に資本を供給せられる事と爲つたのは謂ふまでもない。

最近我が國に於けるインフレーションの展開と共に、其の一階梯に於ける遊資過剩、金利低下、有價證券價格の騰貴、證券市場活況等の一聯の事情は、諸貸付金、特に純粹に資本信用としての貸付たる財團抵當貸付の社債化を促進した。従つて財團抵當貸付は昭和七年末迄に實現した著しい發展に逆行して減退傾向を示し初めた。併しそれが社債への變形過程に於て、信託會社が其の開拓せる企業との關係を機縁として社債の引受、擔保受託等の諸職能を展開して行くなれば、信託會社の金融的勢力は是れに依つて寧ろ益々其の範圍を擴大して行き得る譯である。

尙ほ抵當信用の一種としての不動産抵當貸付にも一瞥を與へて置かう。

信託會社は高利を要請する長期資金を長期貸付の一種としての不動産抵當貸付へも投下した。表面的に見ればそれは疑ひもなく長期恒常的に収益を創出し得る様に思はれるし、又或場合は財團抵當貸付と同様近代的企業への資本供給方法ともなる。併し不動産抵當信用の需要者の多くは近代的企業の範圍に屬せざる中小規模の諸營業者、或は地方の地主、自作農等々であり、或は一般に不動産所有者が是れによつて其の消費信用を授與せられる場合も多い。是れ等に於て貸付られた資金が果して収益を活潑に創出するかの點に想到し、更に又有價證券と趣きを異にする不動産の處分難を顧みる時、一時可成り期待せられたに拘らず不動産抵當貸付が信託會社に於て全く衰退的或は停滯的狀態にある事(第三十五表参照)及び特に有力信託會社は此の種の貸付に全く些末なる地位を有するに過ぎない事の經濟的背景が理解せらるゝであらう。只だ信託會社は不動産の信託賣買代理等の爲めに不動産に關する比較的廣い營業部門を有してゐるから、此の點不動産抵當貸付に於ても評價處分等に格別の便宜、優越性を有するといふ事は認めねばならぬ。

尙ほ不動産抵當貸付の將來は根本的には當該信用被授與者の資金使用の經濟的性質に制約されてゐるが、又副次的には不動産取引施設の整備如何に依存する事も少なくないと思はれる。

左に不動産抵當貸付に於ける信託會社の地位を示すであらう。

第二部 國民經濟に於ける信託業の活動

一三五

第四十表 不動産抵當貸付に於ける諸金融機關の地位 (昭和七年度末) (單位百萬圓)

金額別	普通銀行	勸業銀行	農工銀行	勸銀、農銀 以外の特銀	信託會社	保險會社
金額別	一、三二三	六六四	五四六	一七一	一五八	八〇
同右百分比率	四五%	二三%	一八%	六%	五%	三%

備考 一、第三十七表參照。

二、銀行局年報、金融事項參考書、信託協會會報に據り作製す。

三、貯蓄銀行の地位は保險會社のそれより遙かに低い。

不動産抵當貸付に於ては既に言及せる如く大信託會社の地位が著しく低く、専ら地方的中小信託會社の資金運用領域と爲つてゐる。昭和九年末金銭信託勘定に於ける不動産抵當貸付が四大信託に於ては僅かに二%其他の會社では實に二二%である。信託業を代表してゐる大信託業資金に於て不動産抵當貸付が些末なる地位を有してゐるに過ぎないといふ事は注目すべき現象である。既述不動産抵當信用の經濟的背景が爰に決定的意義を有するのである。

第四章 有價證券投資

信託會社は其の資金の一部を以て有價證券へ投資する。有價證券投資は或は既發行有價證券の買入れに依つて行はれ、或は新たに發行される有價證券の引受を通じて實現される。證券投資は如何なる場合でもそれ自體信用の授與を意味するか否かの問題は、それだけでは實際的重要性を有しない事明らかである。(註)吾人に取つては極めて多量の證券投資者は、それが引受活動の如きを通じて直接企業資本の供給へ關與するものではなくても、尙其の供給の上に於て或質的意義を取得するに至るといふ事が、現實に重要である。金融機關或は證券投資會社等の有價證券投資は斯るものとしてそれ自體企業資本供給に於て注目を要請するのである。

註 Hans Seischab, Investment Trusts, 1931, Stuttgart, s. 13.

信託會社の企業資本供給に對する作用中、有價證券投資者としての其の地位は貸付活動のそれに比して重要性が少ない。蓋し金銭信託資金が本來有價證券投資へ向ふべき要請を有せず、是れへ充當せらるべき資金量が比較的大ならざる故である。而も信託會社の有價證券投資の八九%は金銭信託資金に依つて形成されてゐる。(昭和九年末)

註 運用有價證券信託資金の有價證券投資額は不明であるから計算より除外す。以下諸表何れも之に準ずる。受託有價證券そのものの管理額が國民經濟的意義に於て信託會社の投資として取上げらるべきでない事は附ふまでもない。

第四章 有價證券投資

一三五

信託會社の有價證券投資の根幹は社債投資である。是れ亦金銭信託資金の要請に基づく事は既述せる處に依り明らかであり、(本款第一章参照)特に社債投資に於ては金銭信託の地位が重要である。(昭和九年上期末に於て九六%)

左に信託業資金の有價證券投資量の推移と其の内容とを掲げるであらう。

第四十一表 信託業資金の有價證券投資の推移と其の種類 (單位百萬圓)

	資金の證券運用額	社債	國債
昭和四年度末	三六一	二六二(73%)	四八(13%)
六年	三九四	二八九(73%)	六五(16%)
八年	四八九	三〇〇(61%)	一〇八(22%)
九年上期末	六五〇	三七一(57%)	一五六(24%)

備考 一、信託協會會報に依る。

二、金銭信託資金及自己資金の證券投資の合計であり、運用有價證券信託資金の投資部分は不明なる故計上しなかつた。

三、國債、及び株式投資に於ては自己資金が比較的重要な地位を占めてゐる。此の内國債は保證的性質の具體化たる供託の部分を含んでゐる。

四、括弧内數字は證券運用額に對する百分率

右の表に於て吾人は金銭信託本來の要請たる貸付運用の開拓難と共に、資金の有價證券投資量の著しき増加の跡を知り得ると共に、其の補充部分が社債よりも更に國債によつて購はれてゐる事實の反映を見出すのである。併し信託業資金の主要部分金銭信託資金は本來大なる部分を國債の如き投資に充用し得ないものであるか

ら、此の變態的傾向が如何なる點で停止するか注目されるのである。(尙ほ信託業資金全體及び金銭信託資金に於ける債券投資の地位の推移に就いては第三十三表第二十九表参照) 證券投資額に於て大信託會社の占むる割合は資金量全體に於けるそれと大差ないが、社債の集中率は特に少々高度である。

第四十二表 信託業資金の有價證券投資各部門に於ける集中状態 (單位百萬圓)(昭和九年上期末)

	總額	四大信託	集中率
總資金	一、五八九	一、一〇三	六九%
證券投資	六五〇	四四五	六八%
社債	三七一	二七二	七三%
國債	一五六	九六	六二%

備考 一、信託協會會報に據り作製す。

二、第三十六表を比較参照せられたし。

信託業資金の有價證券投資内容と他の主要金融機關のそれとを絶對量及び内容の百分比に従つて比較すれば左の如くである。

第四十三表 有價證券投資の種類より見たる信託業資金と其他の金融機關の資金との比較

(A)	特殊銀行	普通銀行	貯蓄銀行	保險會社	預金部	信託會社	以上總計に對する信託會社の地位
國債	三〇一	一、二一〇	六九六	一二〇	一、〇九三	五八	二%

(單位百萬圓) (昭和七年度末)

社債	株式	有價証券投資總額
一三一	四三	七五一
一、一二五	三〇二	二、九四一
三二三	七八	一、一五五
四四九	二八九	九九八
(八七五)	二、七〇三	
二七五	一五	三七七
		四二九

(B)

國債	社債	株式	有價証券投資總額	特殊銀行	普通銀行	貯蓄銀行	保險會社	預金部	信託會社
四〇%	一七	六	一〇〇	四一%	三八	一〇	二九	(三二)	四〇%
六〇%	二八	七	一〇〇	二二%	四五	二九	一〇〇	四〇%	一五%

備考
 一、信託協會、銀行局年報及金融事項參考書に據る。
 二、保險會社は昭和六年末現在。
 三、預金部所有の社債は勸業債券、興業債券其他の特殊債券である。
 四、特銀は日本銀行を除く。

斯くして他の金融機關との比較に於て證券投資者としての地位は極めて低い。(貸付の場合に比して)併し社債投資に於ては比較的重要なる地位を占めてゐる。多額の社債投資は謂ふまでもなく資本供給上に於て重要な意義を有するのであり、それは信託會社の貸付形態に於ける資本信用と相通する處の型として理解せられる。更にそれは社債の引受、擔保附社債の受託との關係に於て、社債金融上に於ける其の全體的役割の注目を要請するものたるや明らかである。他面公債投資者、株式投資者としての信託業資金は殆んど重要性を有せざるものと見て差支へないであらう。

註一 信託會社資金の國債投資部分が近年増加傾向にあることは謂へ、全金融機關との關係、國債發行總額との關係に於

て取上げる場合、斯る傾向も特に國債投資者としての信託業資金の地位を著しく引上げるに足りるものでな。且つ既述の如く其の傾向は前途に嚴然たる停止點を有してゐるに於てなやである。

註二 昭和九年二月七日、衆議院赤字公債委員會に於て高橋藏相は貯蓄銀行及信託會社に今少し公債を持たせる方法を採り度いと思つてゐると言明した。(昭和九年二月八日東京朝日新聞)

註三 有價証券投資に於ける信託業資金の地位は、貸付投資に於けるそれより低いのであるが、貸付中純粹に資本信用の部分のみを取上げることにすれば、貸付の方での信託業資金の地位は更に引上げられる事明らかである。(前章參照)

信託會社の有價証券投資中最も注目すべき部分たる社債投資に就き、各機關の占むる地位を示せば左の如くである。

第四十四表 社債投資に於ける諸金融機關の地位 (單位百萬圓) (昭和七年度末)

金額別	普通銀行	預金部	保險會社	貯蓄銀行	信託會社	興銀	興銀以外の特銀
一、一二五	(八七五)	四四九	三二三	二七五	六七	六四	
三五	(二八)	一四	一〇	九	二	二	

備考 一、銀行局年報、金融事項參考書、及信託協會會報に據り作製す。

二、預金部の社債は勸業債券、興業債券其他の特殊債券

三、保險會社は昭和六年末現在

第四章 有價証券投資

第五章 有價證券の引受

イ 概 説

凡そ金融機關の有價證券引受の國民經濟的作用は二個の態様に於て把握される。

- (一) 金融機關が引受有價證券をば、其の運用する資金の投資に充當する。
- (二) 金融機關が有價證券の引受、販賣の活動に依つて産業界と投資大衆とを媒介する。(此の場合金融機關は所謂引受料を取得するのである。)

金融機關の運用する資金が「他人の貨幣」を主體とする以上、共に休息態貨幣の機能資本への轉化へ寄與する點は同様である。而して共に企業資本の供給へ直接關與するのである。前者は其の投資し得る資金の量に依つて限界を附せられるに反し、後者は其の基礎的資金を或程度まで必要とする事は確かであるが其の限界を越えて廣く「他人の資金を以てする取引」をば引受販賣の回轉が許す限り擴大し得る。我が國の特殊事情としては次の事が重要である。(註)

- (a) 引受有價證券が引受者たる金融機關の手に比較的多く保有せられる。
- (b) 引受者たる主要金融機關は株式の引受には全く關與せず、其の活動領域は専ら公社債である。(例外として注目すべきは保險會社)……資本市場に於ける銀行の活動の典型とされた獨逸型との相違。

註 向井博士、前掲書七五六―九頁 高橋龜吉氏前掲書四一九―二三頁

信託會社は其の發展に於て引受の後進的機關として起債市場へ登場した。從來の普通銀行、特殊銀行と同様、矢張り公社債のみで、株式の引受には關與しない。蓋し豫想せられる引受株式販賣難、其の結果としての是への投資が、背景をなす主要資金たる金銭信託資金の要請に全く背反する故である。

信託會社に取つては有價證券の引受は二個の意義を有する。

- (イ) 金銭信託資金に對する有利なる投資物件の取得
- (ロ) 自己資金に依る引受販賣の利益(引受料)實現

それが既述金融機關に對する證券引受の二個の作用の特殊的顯現たる事は勿論である。尤も信託會社の場合、理論上引受證券を自己資金の投資物件と爲す可能性もあるが、自己資金は現在の處、引受活動の背後の大量證券吸收者として充分なる資力を具備してゐない。(信託會社の引受活動の現實と其の自己資金量と比較せよ。)一方又金銭信託資金にて引受證券を販賣し以て事實上金銭信託勘定にて引受料を實現する可能性もある。引受料を自己資金で直ちに實現するか、金銭信託勘定「信託貨幣資本の集團」に於て實現するかは、其の時々の事情に依つて決せられる事勿論であるが、斯る臨時的浮動的収益たる引受料は金銭信託に於て絶對的必要な恒常的収益の創出に對して全く從屬的意義を有するに過ぎないと見られる。

註 手数料収入の有力信託會社利潤源泉としての地位。(第一部三、參照) 其の主要部分は此の引受料であらうと謂はれ

る。併し實質上引受料は此の中へのみ現はれてゐるのではない。

吾人は先づ引受それ自體に於ける信託會社の地位、他の引受機關との關係等に就いて觀察し、次いで引受、販賣に就いての若干問題を取上げて見たいと思ふ。

□ 引受活動

信託會社の有價證券引受は公社債に限られてゐるが、其の内で最も主要なる地位を占めてゐるのは社債の引受である。社債の引受が資本の供給に於て如何に重要な役割を演ずるものなりや爰に繰返し述べる迄もない。(殊に日本では電氣事業建設の上に最も重要) 社債引受に於ける信託會社の地位を他の機關との關係に於て具體的に表現する事は極めて困難である。蓋し日本で一年中に發行される社債が如何なる割合で諸機關に依り引受けられるかは、共同引受に於ける引受割合、元受と下引受等の關係の不明の爲め到底明確たるを得ないからである。

左の諸表は社債中、特殊銀行債券を除きたるものに就き、調査の結果、得たる若干の數字である。

第四十五表 社債引受に於ける諸機關の地位

(一) 昭和七年末現在社債引受機關別

普通銀行	七
興業銀行共同	五
信託會社共同	三
普通銀行共同	三
信託會社	三
興業銀行	一
證券會社	一

備考

- 一、野村證券株式會社發行「公社債年鑑」中より計算す。極めて概算的な數字であるが大體の分野を知るには充分であらう。
- 二、引受會社として並記せられてゐるものは共同引受として取扱つた。
- 三、但し證券會社と他の金融機關との並記の場合は、證券會社を共同から除外して取扱つた。
- 四、本表の外生命保險、徵兵保險の引受、興銀、普銀、信託の共同引受、興銀以外の特銀の引受、生命保險、信託の共同引受、興銀信託の共同引受又は特殊會社に對する預金部の引受等々其の他種々ある。

(二) 各年度内の發行社債引受主要機關別 (單位百萬圓)

(a) 昭和二年度

普通銀行	二〇一
信託會社	一四九
普銀、信託共同	九八
普銀、興銀共同	九七
證券會社	三〇
興銀	二一
興銀以外の特銀	二

(b) 昭和四年度

普通銀行	二〇〇
信託會社	九〇
普銀、信託共同	八七
普銀、興銀共同	六三
興銀	五四
證券會社	五四
生保會社	四
興銀、普銀、信託共同	九
興銀以外の特銀	七

(c) 昭和六年度

普通銀行	六一
普銀、信託共同	四八
普銀、興銀共同	三四
興銀	一五
興銀、信託共同	一〇
證券會社	五
信託、生保共同	四
信託會社	三

(d) 昭和八年上半期

普銀、興銀共同	七九
普銀、信託共同	五三
普通銀行	三四
證券會社	三三
信託會社	二五
興銀	一八

(e) 昭和八年下半期

普銀、興銀共同	一四二
普銀、信託共同	一三六
證券會社	一一三
普通銀行	九五
普銀、興銀共同	六四
信託會社	四一
興銀	一三
興銀、信託共同	七
生保會社	七
興銀以外の特銀	七

右の諸表に於て吾人は信託會社が起債市場に於て普通銀行及興業銀行と共に極めて重要な地位を占めてゐる事、及び普通銀行並びに興業銀行より低い地位を餘儀なくされてゐる事を概略知り得るのである。起債市場に於ける信託會社の地位に關聯して次の事情が注意せらるべきものである。

(イ) 引受——投資或は引受——販賣に充當し得べき資金量に於て信託會社は普通銀行に劣る。併し引受——販賣に於ける回轉速度なる事が重要な役割を演ずる故、是れは其儘引受到ける地位へ反映するものでない。事實信託會社は資金量に於けるよりは社債引受到ける遙かに高い地位を占めてゐる。(其の更に著し

い例として日本興業銀行がある。)

右は勿論斯る活動を行ひ得る處の有力普通銀行と有力信託會社との比較である。

註 此の回轉速度に於て信託會社を特徴付ける處のものが何であるかは次節に述ぶるであらう。

(ロ) 信託會社の背後の資金は普通銀行のそれに比して長期充用可能なる限りに於て良質である。

(ハ) 信託會社の後進的發達は、資本市場に於て先進諸機關の間に伍して地位を開拓するのを可成り困難ならしめた。稍古い大企業には普通銀行の有力分子乃至興業銀行が密接に關係してゐるからである。

信託會社は單獨にて證券引受を行ふ外、信託會社間に於て共同して引受を行つてゐる。併し信託會社だけの引受シンデケートは大體に於て衰勢にあるものと見られる。蓋し一方、普通銀行と信託會社とのコンツェルンの聯繫が密接になり、他方、有力銀行、信託會社を打つて一丸とせる國家的規模の引受團が擡頭しつゝあるからである。

信託會社と普通銀行との共同引受こそは信託會社の社債引受中最も重要な部分を占め、第四十五表に見るも、斯る共同引受は常に比較的高い地位を占めてゐる。而して從來、其の大部分は同一コンツェルン系統の銀行及び信託會社の共同引受であつて發行企業も此の場合多くは同一コンツェルン内、或は其の關係の企業である。

更に最近に於ては、コンツェルン關係の濃厚でない大企業への引受シンデケート結成は、興業銀行と有力普

通銀行と有力信託會社とを網羅する方法が採られる様になつた。

註 其の主なるものとして吾人は大合同完成後に於ける王子製紙會社のシンヂケート團、五大電力會社のシンヂケート團等を擧げる事が出来る。

最近、金利低下、起債市場活況、新規貸付開拓難等と共に、有力銀行や信託會社の社債引受進出は特に顯著なるものとなつて來た。而して爰に注目すべき新傾向として現はれたのが興銀其他有力金融機關共同の引受である。昭和八年下期に於て極めて重要な地位を占むるに至つた興銀、普通銀行、信託會社の共同引受（第四十五表（二）（e）参照）は主として是れを示すものである。

是れは大金融機關相互の協調的傾向の一面であり、形成せられたシンヂケート團は比較的永續的なもので、産業界との恒常的關係を深化しつつある。尙ほ是れがオープン、エンド、モーゲーチ制度の開設と密接なる關係にある事に就ては次章参照。

尙ほ共同引受最近の盛況に就ては信託協會第九回總會に於ける結城興銀總裁の演説参照（信託協會會報、昭和九年四月三十日號）

社債引受の大信託會社への集中は極めて高度であり、事實中小信託會社は殆んど斯る活動を行つてゐない。

（註二）特に最近（昭和八年以降）企業資本需要の不振とインフレーション展開の一階梯に於ける一聯の事情は（註一）有力金融機關をして極めて積極的に社債引受業務へ進出せしむる事と爲り、有力金融機關に取つて此の方面の活動は著しく重要性を加へる事と爲つた。是れに伴つて集中傾向は愈々著しく、コンツェルン關係の濃厚なる企業へは同コンツェルン系銀行、信託が連繫して参加し、然らざる大企業へは興銀、有力普通銀行、有力信託會

社が共同して是れに當り（註三）一方産業界に於ける企業合同の進展と共に大金融機關と産業諸企業との關係は社債引受に於て最も具體的に系統付けられつつある。

註一 昭和七年末現在事業會社債中信託會社の關係してゐる部分に就いて見ても、比較的ローカルな色彩の濃い事業等を除いては何れも四大信託の何れかが参加してゐる。又其の引受に關係ある信託會社数は僅か十五社（同時期に於ける總社數三十七社中）に過ぎない。

註二 本款第六章（イ）（c）参照。

註三 昭和八年下期以後、特に興銀と三大コンツェルン系統の銀行及信託會社の地位が注目される。比較的大規模なる起債に於て是等の何れかが關係せざるものを擧げる事は全く困難な程である。他方此の有力なグループの参加する企業範圍は次第に擴大されつつある。又只だに普通銀行、信託會社の範圍内での集中のみならず、從來證券會社の引受けた如き社債も、次第に此の有力なグループとの關係に系統付けられつつある。

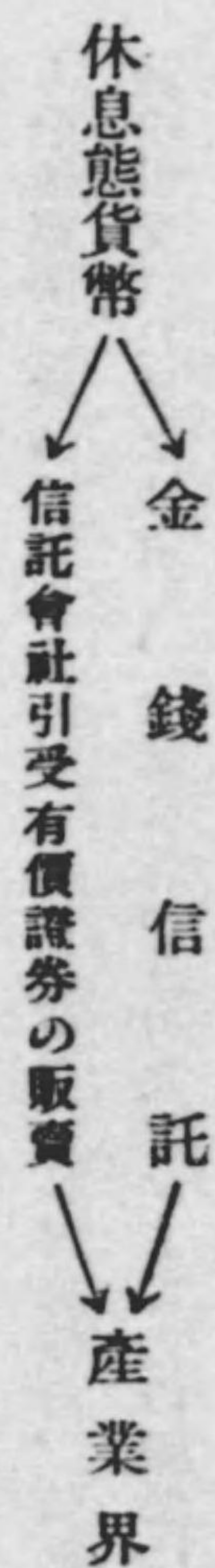
以上専ら産業界の資本供給に於ける地位を考察したのであるが、公債及特殊銀行債券の引受にも信託會社の進出は著しい。特に普通銀行が全く活動しない各地農工銀行の債券發行に對しては證券會社と共に其の活動著しきものがある。又昭和七年には信託會社多年の宿望が叶つて、四大信託の國債引受シーヂケート参加が認められた。是れ疑ひもなく起債市場に於ける信託會社發展の一指標である。

註 恰かも信託會社が初めて起債市場へ地位を確立した昭和二年末、信託會社團（六社）が從來のシンヂケート銀行團に代つて東京市債を引受けた事は少なからず世間の注目を惹いた。當時東洋經濟新報は銀行獨占の長期金融界に信託

會社が勃興し、易々巨額の市債に應ずる様になつたのであるから、最早普通銀行は長期金融機關としては信託會社へ其の地位を譲るより外なしと述べてゐる。(昭和二年十一月十二日號)

ハ 販賣活動

凡そ引受有價證券の販賣は、金錢信託に依る資金の收集收散とは別個の態様に於て、矢張り休息態貨幣の動員へ寄與するのである。信託會社の活動を通じての休息態貨幣の産業界流入は次の態様に於て行はれる。



併し信託業の國民經濟的作用中、證券の引受販賣に依る休息態貨幣の活動資本への轉化は、金錢信託に依る同作用に比して未だ些末なる地位を占めてゐる。従つて吾人は便宜上此の問題を資金放散活動に附隨して考察するのである。

註 信託會社の引受公社債が金錢信託資金の運用に充當される場合は謂ふまでもなく休息態貨幣↓金錢信託↓産業界の軌道に乗るものであり、引受證券を投資に充當せずして賣り出す場合のみが休息態貨幣動員の別個の態様なのである。

金錢信託を主體とする資金量の増加、特に貸付運用の開拓難に依つて公社債へ投資する部分の増大した事

が、信託會社の起債市場に於け活動の有力なる背景を爲してゐる事は事實であるが、信託會社は其の投資し得る資金量の制約を越えて、引受證券の販賣に依つて起債市場へ登場してゐるのである。處で信託會社の公社債引受中、自己資金を以てする引受料の實現を目的とする場合と、金錢信託資金への投資充當と、何れがより大なる地位を占めてゐるやに就いては、容易に判定を下し得ない。併し是れを普通銀行と比較する時は、販賣が信託會社に於てより重要な地位を占めてゐるものと思はれる。事實普通銀行と比較する時信託會社は社債投資量に於てよりは社債引受に於て遙かに高い地位を占めてゐるのである。

註一 尤も是れは必ずしも販賣活動のみの問題ではなく、信託業資金の社債投資が有力機關により、高度に集中してゐるといふ事にも關聯してゐる。

註二 向井鹿松博士に據れば、我が國信託會社は引受業者たる大銀行と證券販賣乃至消化機關たる證券會社との中間の地位を占むるものであるといふ。(前掲書、七二頁)謂ふまでもなく全く投資目的を有せざるものが證券會社の引受であり、全然投資目的に充當するものが保險會社の引受である。

然らば引受有價證券の販賣に於て信託會社を特徴付ける處のものは何か。吾人は是れを信託會社の證券部の活動に求める。信託會社の證券部は公社債引受、擔保附社債信託事務等(或は有價證券信託)、を擔當する外に公社債、株式に關する拂込、利拂ひ、配當金支拂等々から、更に凡ゆる有價證券の賣買を一般顧客の委託を受け取次ぎ、又引受公社債の販賣、自己資金或は信託資金を以てする各種證券の賣買も此の證券部の店頭を通じて直接顧客に對して行ふ。要するに大信託會社の證券部は一般投資家に對して宛然一個の「證券會社」の作用を

盡してゐる。斯る證券部を自己の企業内に有してゐる信託會社が引受有價證券の積極的販賣を行ふ上に極めて有利なる地位に立つ事は明らかである。(註二) 又信託會社は金錢信託(或は不動産事務)を通じて接觸する貨幣資本家や貯蓄者と有價證券に就いても得意先關係を開拓し、有價證券信託(註三) 有價證券の保護預り等々の活動を通じて得意先の證券保有の状態を知悉して證券販賣の機會を捕へる等、その或ものは普通銀行も行ひ得ないではないが、常に一般證券賣買取次業務を營む信託會社が絶えず注意を拂つて最大可能の利用を求むる處であり、引受有價證券の販賣にも助成的價値を有する事大である。併し是れ等の事實にも拘らず、其の何れも大都市に於ける(事實有力な活動を此の方面で行つてゐるのは大信託會社のみである)極めて少數の店舗での範圍内であり、全國的規模に於て廣汎なる販賣網を形成するには甚だ不便なる事は致し方ない。

註一 普通銀行の店頭に於ける一般投資家との證券買取り事實自行引受公社債の募集の場合にしか行はれてゐない様である。尙ほ普通銀行、信託會社の證券業務の現行法上の根據を検討する時は種々の問題を看出すであらう。日本興業銀行は自己直屬の證券販賣機關たる日興證券會社を通じて販賣活動を行つてゐる。(向井博士、前掲書七三三—四頁、日興證券會社に關する説明参照)

註二 此の場合運用有價證券信託のみならず、純管理の表示有價證券信託をも意味する。運用有價證券信託が國債のみであるとするならば、此の點寧ろ表示有價證券信託の方が重要であらう。

註三 米國の個人信託業務は有價證券を主要財産形態とする個人或は團體の財産を委託者毎に個別的に管理するものなのであるが、信託部の顧客は當該銀行の販賣する債券や株式の買手として證券部の最も注目する處であつた。

(R. W. Goldschmidt, The Changing Structure of American Banking, 1933, p. 130)

信託會社も普通銀行と同様、公社債の引受販賣に際し證券會社を販賣機關として利用する場合が多い。併し普通銀行信託會社共に引受有價證券の販賣施設に於て充分でないに拘らず、證券會社との連繫は未だ系統化されてゐない。

註一 證券會社は「一面引受業者であり、他面證券分賣業者であり、また證券取引並びに仲介業者である。」(江口行雄氏、投資信託論、昭和七年版、一四頁) 引受活動に於ける其の地位は兎に角資力が少なうが爲め非常に浮動的であり、近時は殊に有力銀行や有力信託會社の地位の増大と共に、有力企業への引受關與が次第に不可能と爲りつゝある。

註二 證券會社の側で自ら信託會社を形成(實は買収)せんとする計畫が最近實現せられた。信託會社に依つて擔保附社債信託業務を確立し、以て引受活動に於ける自己の地位を保持せんとする意圖であるといはれるが、其の將來の活動可能性には幾多の問題が存する様である。又證券買取りに主力を注いで来た或規模のコンツェルンが最近信託會社を買収し、又保險會社を直屬せしむるに至つたが、證券信託に重きを置くといはれる當該信託會社の將來の營業方針は注目に價する。(因みに證券會社系の信託會社が早くも證券投資會社へ轉向の様様——九年十月二十四日東朝——追記)

(尙ほ次章、擔保附社債信託の項参照)

註三 信託會社が證券部を獨立せしめ、是れに廣汎なる證券買取り活動を行はしめ、以て信託會社直系の證券會社を形成したら如何であるか。是れは嘗て新聞紙上に於て取上げられた事もあるが、現在は問題と爲つてゐない。併し信

託會社の引受活動が更に盛になり、現在の販賣施設の不足が痛感されるに至るならば、此の事は又關心を持たれる様になるであらう。

二 若干の展望

有價證券の引受販賣は信託會社の資本動員に於ける活動の一態様であり、それは他の、而も現在最も重要な態様たる金銭信託の收集其の放散に比して、より證券資本制高度化に適應せる態様である。信託會社としても、運用し得る資金量に依つて嚴密に制約せられない處の此の方面の活動へ可能なる限り進出するであらう事は疑ひない處である。而して資本動員の他の態様金銭信託の收集運用は證券資本制高度化の下に於ては寧ろ其の消極的展望を與へられてゐる。斯る豫測が今日の國民經濟の現實に於て決して無條件に受け入れられない事は既述の如くであるが、(第一款、第二章(ハ)參照)兎に角斯る豫測と必ず關聯して金銭信託に代る有價證券信託の發展が豫想されてゐる。是れは信託會社の信託の線に問ふての立論であらう。併し、先づ證券投資の普及に相應する處の有價證券信託の發展といふ事に或疑問が残されてゐる。(第一部、三、參照)次に金銭信託を以て金融機關として資本市場に地位を確立して來た信託會社は、證券資本制高度化の一般的前提の下に於ては有價證券引受販賣の方面へこそ更に發展せんとするであらうと思はれる。是れが資本市場に於ける地位確立の必然の結果であり、又た其の營利的見地の要求と一致する處であらう。勿論此の場合、有價證券信託等も或程度まで發展するであらうが、國民經濟的意義に於て、それ等は信託會社の有價證券の引受販賣活動に助成的作用

を有するものたるに止まるであらう。

右は併し信託會社の壓倒的部分がコンツェルンに歸屬してゐる事を一先づ捨象してゐるのであるが、右の如き場合實際にはコンツェルン内に於ける普通銀行との關係が問題になるは謂ふまでもない。

勿論既述の如く證券資本制の直線的典型的發展は今日の事情に於て望み得ないとしても、信託會社の有價證券引受販賣の活動は、其の資本動員なる國民經濟的作用の特殊の態様(即ち現在支配的なる金銭信託と別個の態様)を表現し、證券資本制の高度化に伴ふ處の發展可能性を約束するものとして特に注目し價するのである。

第六章 企業資本供給に對する助成的職能

信託會社は以上の如く金銭信託に依つて収集せる休息態貨幣を主體とする資金の放散、及び販賣を伴ふ處の社債引受活動に依り、企業資本供給上に重要な地位を有するのである。而して本章に掲ぐるが如き信託會社の諸活動は、恰かも資金収集に對する助成的作用として擧げたものと同様、それ自體經濟社會に於ける種々の欲求を充すものであるが、其の基本的な國民經濟的職能は、何よりも先づ企業資本供給に於ける信託會社の活動を助成するといふ點に求められる。爰に助成的作用の内容は次の如くである。

- (一) 信託會社の關係する産業界諸企業の範圍を擴大する。
- (二) 信託會社と産業界諸企業との關係を質的に強化し、確實なるものたらしむる。此の事は謂ふまでもなく信託業資金の投資を保全し、又た信託會社が有價證券引受販賣者として作用した場合には當該全投資家の利益の代表者、利益の結集點と爲つて投資の保全を實現し、以て引受販賣者としての地位を確立する。

イ 擔保附社債信託

(a) 概説

擔保附社債信託事務それ自體の國民經濟に對する意義は、謂ふまでもなく社債の安全性を増大し、以て休息態貨幣の社債に依る産業界流入を著しく助成する點に存する。休息態貨幣の社債化が専ら廣義に於ける銀行の

手を経て行はれる現状に於ては(引受社債の販賣、預金、金銭信託の社債投資等其の形態は異なるにせよ)、それは第一に廣義の銀行の社債引受、投資販賣等の諸活動の量的質的發展に集中的に表現される。

註 更らに實際には銀行、信託會社等の諸機關が或擔保附社債の受託者のみになつて、當該社債の引受活動に全く關與しないといふ例は極めて少ない。

且金融機關が擔保權の受託者と爲る結果は、其の事務が必然的に包含する處の企業内容の知悉、統制から或は進んでは必要な資金の融通、育成等の作用に依り、(註)單に當該社債引受活動のみならず、當該企業と金融機關との關係を恒常的永續的なものとし、金融機關の資本供給に於ける活動を一般的に助成する點に役立つのである。

註 財團抵當の價值、本章第三章(ロ)參照。

(b) 信託會社の登場

日本の擔保附社債信託業務は此の制度の移植せられた當時、普通銀行、特殊銀行等のみが之れが擔當に適當な機關であつたといふ事情の爲め専ら銀行の附隨業務として認められた。(明治三十八年、擔保附社債信託法制定……擔保附社債信託業營業者は銀行業を除くの外、他業の兼營を禁ぜられ、信託業法制定前の擔保附社債信託會社は、日本興業銀行、安田銀行、三井銀行等々何れも特殊銀行、及び普通銀行、(乃至證券業者的銀行)として信託業法の制定に依る信託會社の法的地位の確立と共に、それは本來信託關係に基づく活動である爲め、特

に信託會社の業務として認められるに至つた。(信託業法第六條)併し銀行の既得權をも其の儘にして今日に至つてゐるのである。信託會社は既述の如く社債引受活動へも進出すると共に、是れに伴ひ擔保附社債信託業務に於ても銀行獨占であつた斯界に著々其の地位を開拓して行つた。昭和七年度末に於ける其の分野は次の如くである。

第四十六表 擔保附社債信託業務に於ける諸機關の地位 (單位百萬圓) (昭和七年度末)

(A) 年度末社債現在高に就いて

金額別	興銀	普通銀行	信託會社
同右百分比率	一九九 四〇	一八四 三七	一一〇 二三

(B) 年度末受託口數に就いて

口數別	信託會社	興銀	普通銀行
同右百分比率	四〇 四一	三三三 三三三	二六 二六

備考 一、右は銀行局年報に據る。

二、右の外に臺灣銀行受託一口、一百万圓がある。

三、(A)表に於ては外貨分を除外す。

斯くて現在信託會社は普通銀行及興業銀行と伍して極めて有力なる地位を占め、受託高に於ては第三位にあ

るが、口數に於ては斷然第一位を占めてゐる。

註 因みに普通銀行に於ては口數に比し特に金額が大なのは、東京電燈會社に對する三井銀行の大口の分が存するからであり、それ丈で普通銀行分の約半分を占めてゐる。

(c) 業務の過去に於ける不振と最近の發展

此の業務は既述の如く其の擔當者たる廣義の銀行の企業資本供給上に於ける活動に對し極めて重要な助成的意義を有するものなるに拘らず、比較的有力金融機關に依つて重視されなかつた。其根本的原因は從來普通銀行でも信託會社でも我が國の有力金融機關が、收集せる預金を貸付けるといふ意味で資本市場に重きを爲してゐたのであり、有價證券の引受特に販賣の目的を以てする引受が比較的副次的地位を占めてゐた爲め、此の方面の活動の質的高度化が遅れてゐたといふ點に求められる。證券資本制の斯る低度の發達の下に於て、擔保附社債の如きは一般に信用の薄い企業にのみ特有なものとしてされてゐた。(註)昭和七年末、事業會社社債中擔保附のものは僅か二割に過ぎない。事實有力銀行や信託會社等が或程度まで社債引受活動を行つても、世間周知の優良企業、或は自己コンツェルン内の企業に起債を局限すれば、擔保附社債信託の職能を要請する事が少なかつた。(註)

註一 高橋龜吉氏、前掲書、四六〇頁、

註二 巨大なる産業界諸企業と有力な金融機關とを有する大コンツェルンの中には、其の普通銀行は全く擔保附社債信

託業務の免許すら取つて居らず、其の信託會社も亦た極めて最近に至る迄殆んど積極的に此の業務を營まなかつた例がある。

併し企業資本供給に於ける活動の量的質的高度化の當然の歸結として、社債引受、更らに擔保附社債信託業務の伸展を促す事は必至であり、既に或コンツェルンの如きは早くから是れを實現しつゝあつたものもある。他方、自己の内部に有力な産業を有しないコンツェルンの中には、其の銀行、信託會社が擔保附社債信託業務を早くから著しく發展せしめたものがある。

右の如き傾向は最近(殊に昭和八年下期以降)著しく變化し、擔保附社債信託業務の有力金融機關に對する重要性は俄然擡頭するに至つたの觀がある。それは先づ最近に於ける有力金融機關の社債引受活動の量的質的發展の要請と、他方多年の經驗の結果としての擔保附社債信託制度そのもの、改善とに依つて動因を與へられてゐる。

(イ) 既述の如く、最近(昭和八年以降)インフレーションの除々の展開と共に、其の一階梯として有力普通銀行や信託會社は資金の集積に惱まされるに至つた。他方是れを吸収すべき生産設備の更新擴張等が普遍的に生じて來ないからである。然るに金利低下の傾向は起債市場へ既發社債の借替、乃至貸金の社債化なる新材料を提供した。有力金融機關は斯る事情の下に、従前より遙かに活潑に社債引受へ進出する事が必要と爲つた。

一方我國の社債は特に去る金輸出解禁恐慌時代を中心として幾多の破綻不始末を續出した。それは勿論一般經濟活動の破滅的不況の爲めであり擔保附社債とても多くの缺陷を暴露したが、從來の無擔保原則主義の不安

は痛感されるに至つた。(註) 社債に對する信用は著しく低下した。而して社債界に於て重要な地位を占むる電氣事業の如きは從來優良企業として無擔保で社債を發行してゐた大企業でも其の財政的不振と相俟つて、今や其の信用は擔保附たる事を絶対に必要とする様な事情に迫られてゐた。又た有力金融機關が社債引受に於て關係する企業の範圍は著しく擴張されねばならなかつた。斯くの如き事情の下に有力金融機關の社債引受への積極的進出は今や必然的に擔保附社債信託業務の發展を要求すべき促進を伴つてゐたのである。而してそれは次に述べる如き擔保附社債信託制度の改善に依つて實現の道を開拓される事と爲つたのである。

註 金輸出解禁恐慌時の苦い經驗に依り、大藏省當局、日本銀行、興業銀行等は擔保附社債の原則を熱心に提唱し、有力金融業者の代表より成る五日會も亦た早くから此の點に注意を向けてゐる。昭和八年五月「五日會」は民間會社の社債を原則として何れも擔保附、減債基金付と爲すべき旨申合せを行ひ、其の具體化の爲め次の様な申合せも成立した。

- (イ) 銀行は擔保附社債を擔保とする貸付を優遇し、無擔保社債を成るべく貸付擔保に受け取らない事。
 - (ロ) 信託會社及保險會社も有擔保社債に成るべく優先的に投資し無擔保社債の買入を見合せする事。
- 尙ほ申合せ實行を期する爲め五日會の代表者として興業銀行總裁は證券業者を招集して協力を要求したのである。此の申合せにも拘らず依然從來の慣行上、無擔保社債が續發せられ、金融業者の態度が非難的と爲つた事は新聞紙上に於て屢報導せられた處である。

(ロ) 他面、明治三十八年制定以來、物上擔保の種類増加、信託會社の兼營許可以外何等根本的改正をも加へ

られなかつた擔保附社債信託法は、幾多の不備なる點を有し、社債金融の圓滑を阻害する重要な原因として經驗せられるに至つた。(特に同一擔保權を以て擔保する社債の分割發行の不可能等) 擔保附社債信託法が斯く久しきに亘つて其の儘に置かれた事も勿論證券資本制不發達下に於ける一現象に外ならないが、兎に角此の法の不備が擔保附社債信託業務の發達を或程度まで妨げてゐた事は確かである。金融界も産業界も共に其の改善を久しく要望してゐた。特に此の點に於て信託會社の協同的機關としての信託協會の熱心なる運動が注目せられた。而して昭和八年五月施行の同法の改正に依つて、改善が一應實現せられた。即ち是れに依つて更に擔保物件の範圍が擴張せられたのみならず、一定總額の社債を數回に分つて發行し、逐時に發行せられる各回の社債が總額に就き設定せる擔保物件に依つて同一順位に於て擔保せられる處の制度が認められた。是れがオープン、エンド、モーゲージの制度、或はオープン、エンド、モーゲージ類似の制度であると謂はれ、社債分割發行の不可能なる從來の缺陷を補つて圓滑なる社債金融への道が開拓せられるに至つたのである。

註一 社債分割發行の制度が如何に社債金融を圓滑ならしむるに寄與するか就いての説明は省略する。是れに就いての法律上實務上からの研究文献を参照せられたい。兎に角是れを認めない從來の制度ならば、分割された各社債に適當な擔保を見出す事の困難、發行會社の財産の分割に依る擔保力の減少、或は擔保順位の爲めの不信用等々種々の不都合があつたのである。(藤原泰氏、信託企業概論、前掲、一五三頁) 尙ほ擔保附社債信託法の改正に就いて信託協會會報七の二、上山英三氏論文参照。

註二 信託協會は昭和三年十月既に擔保附社債信託法改善事項に就き上申書を提出した。更に昭和七年信託協會第

七回定時總會に於ては擔保附社債信託法改正速行要求の決議を爲した。就中オープン、エンド、モーゲージ制の開設をば社債金融の現状に於ける喫緊の急務として主張してゐる。昭和三年の改善希望事項に就ては信託協會會報昭和三年十二月二十五日號、昭和七年の決議に就ては同會報、昭和七年六月二十五日號參照)

(ハ) 却説(イ)に述べた様な事情は、此のオープン、エンド、モーゲージ制の實際的活用を盛ならしむるに與つて力あつた事は勿論であるが、同時に擔保附社債信託業務發展の要請は此の制度の改良に依つて其の實現を著しく促進せられたのである。オープン、エンド、モーゲージ制實施後、有力金融機關の社債引受活動の進展にも増して、其の過程に於ける擔保附社債信託業務の役割は著しく重要なものと爲つた。(註三)從來擔保附社債信託の受託並びに同社債の引受に消極的であつた二一の大コンツェルン系金融機關も最近はこの方面へ盛に進出してゐる。是れと共にオープン、エンド、モーゲージ制は擔保附社債の受託者と發行企業との關係を一層永続的密接ならしめ、斯くて受託者たる金融機關の企業資本供給に於ける活動に對する助成的作用は、然らざる場合の擔保受託より著しく大なるものが期待される。最近の擔保附社債信託契約に於ては發行企業の事業計畫、株主資本の問題、株主配當、資産減價銷却の方針に至るまで規定せられ、此の方面からする産業界諸企業(特に電氣事業を筆頭とする)の建康化は極めて重要な國民經濟的作用を有するものとして注目されてゐる。

註一 昭和七年末現在には擔保附社債と無擔保社債との割合は二對八であつたのが、八年末には既に三對七を爲り、九年一月二月發行の六億二千萬圓中三億三千萬圓は擔保附たるに至つたと報ぜられる。(昭和九年三月五日東京朝日新聞)

註二 オープン、エンド、モーゲージ制の社債は實施以來本年(昭和九年)三月頃までに既でに總額十億發行高四億圓に達し、其の範圍は電力、電鐵、製造工業各部門に涉り、其の引受には三大コンツェルン系の銀行信託、及び興業銀行の全部或は何れが多くは協同で參與し、其の内の或ものが擔保の受託者として爲つてゐる。

社債引受業務の重要性増大、有力金融機關の社債引受に於ける地位増大、大金融機關の協同的引受團形成、オープン、エンド、モーゲージの制に依る擔保附社債の發展、是れを契機とする引受團の永續化、引受團と産業界諸企業との關係の永續化及び質的強化等々……此のラインに沿つて最近の發展傾向が看取せらるべきである。

註三 オープン、エンド、モーゲージ制に依つて特に密接、且永續的になつた有力金融機關と産業界企業との關係を見る時、吾人は本年、信託協會第九回定時總會に於ける日本銀行總裁の演說中、左の事項が注目される。……起債者と引受業者は單に資金の需要者と其の仲介者と云ふ如き一時的の關係ではなく、もつと永續的な密接な關係に立たなければならぬ。……起債者は常時會社の状態を能く引受業者に知つて貰ひ、又引受業者も常に其の業態に注意して出来るだけ金融上の便宜を計るといふが如き程度に御互に理解する事が肝要であらう。……(信託協會會報、九年、四月三十日號)此の事は具體的には引受團の、更に廣くは當該社債所有者の利益を集中的に代表する處の社債受託者の活動を通じて最も有力に實現されて行くものであると思ふ。

註四 オープン、エンド、モーゲージ制を機とする最近の擔保附社債の發展、有力金融機關の引受及受託への參加の著しい發展と共に、引受業者としての證券業者の地位は特に不利なものさ爲つて來た。或る證券會社が信託會社を買取したのは、是れへの對策策との關係に於て理解せらるべきものであると謂はれる。有力金融機關と直接の連繫を有してゐない斯る證券會社の意圖が如何に實現されるかは問題であるが兎に角擔保附社債信託業務の最近の重要性増大を一面から示すものとして注目せらるべきであらう。(早くも證券投資會社へ轉向、九・一〇・二四、東朝追記。)

註五 オープン、エンド、モーゲージ制實施後既に其の更に一步進めての改良の必要も指摘され、オープン、エンド、モーゲージ社債發行有效年限の延長、純根抵當式への改正、擔保権のみならず社債の債權そのものをも受託者に信託する處の「信託社債」の制度創設等が興銀の手に依つて攻究され、提案されたといふ。(東京日々新聞、昭和九年四月二十一日號)(栗栖越夫氏、擔保附信託社債制の採用)(信託協會會報、九年八月三十日號參照)

(d) 集中

擔保附社債信託業務は本來大或は亞大信託會社のみに限られた領域であり、昭和七年末信託會社三十七社中、此の業務の認可を得てゐるのは十四社、而も實際に營んでゐるのは大都市所在の九社に過ぎないのである。併し同年末に於て、右の内で四大信託への集中率は比較的低度であつた事は左の如くである。(参考の爲め普通銀行と對比する。)

第四十七表 擔保附社債信託業務の集中状態 (昭和七年度末)

	口數	社債現在高
四大信託	六〇%	六八%
二大銀行	五四	八二

備考 一、銀行局年報に據り作製す。
 二、現在高に就いては外貨債を除外す。
 三、普通銀行では五大銀行中、この點で注目すべき二大銀行のみを掲げた。

集中率の斯く低かつたのは前節に述べた處の、二三の大コンツェルンの此業務への消極的態度、産業界と有力な關係を有さない他の信託會社(或は普通銀行)の積極的態度を或程度まで反映するものであらう。

然るに有力金融機關の社債引受への積極的進出、擔保附社債の地位の著しい増大を招來した最近の發展狀態に於ては如何であるか。前節に於て「右の如き傾向は最近著しく變化した。……」以降に指摘した最近の發展狀態は、四大信託への集中率の左の驚くべき集中化に於て反映してゐる。即ち昭和九年上期末に於ては信託會社受託の擔保附社債五四三百萬圓中、五三一百万圓が四大信託に依つて占められ、四大信託の地位は實に九八%に達してゐるのである。

註 此の數字は藤原泰氏「信託企業の集中的獨占性」中小信託會社の對策（前掲）より借用す。

(e) 普通銀行との分業

擔保附社債信託業務は同法制定當時の事情を反映して今日まで普通銀行も兼營する處と爲つて居り、豫てより不合理なりとされて居り、斯くの如き業務は形式上よりも當然信託會社にまとめらるべきものであると論ぜられてゐた。(註一) 然るに最近個々の大コンツェルンの内部では此の業務を全然信託會社に委譲せんとする傾向が擡頭し、既に部分的には實現せられてゐる。(註二)

註一 既に昭和三年信託協會提案の擔保附社債信託法改正意見には、擔保附社債信託業務を信託會社のみで營ましむる様にこの項目が存してゐた。(擔保附社債信託法改善希望事項、(第十二)、信託協會會報昭和三年十二月二十五日號)

註二 或コンツェルンでは從來普通銀行、信託會社共に盛に擔保附社債信託業務を營んでゐたが、昭和八年此の業務を全然信託會社のみで營ましむる様に決したと傳へられる。(東京朝日新聞、昭和八年五月二十七日號) 一方他のコ

ンツェルンでは普通銀行は殆んど或は全く此の業務を營まず、同系信託會社も亦此の方面に於て消極的であつたが最近の擔保附社債引受への積極的進出と共に、信託會社の此の業務が著しく重要性を加へつゝある。

是れは此の業務の營業擔當者の整理の必要に就いての認識、此の業務の擔當に適應せりと思はれる信託會社の地位の確立に基づく事は勿論であるが、特に普通銀行、信託會社の全對的對立よりも個々のコンツェルンの内部に於ける兩者のチーム、ワークの傾向が強くなつて來たといふ事に依つて問題が現實化された譯である。其の近き將來に於ける完全なる實現の如何はコンツェルン内の銀行、信託の協力の如何に係はるが、兎に角コンツェルン内兩機關の營業分野の實質上の合理化實現への一階梯として注目に價する。(註一) 擔保附社債信託業務の信託委讓の實現の曉には、信託會社の此の業務の國民經濟的意義は信託會社自身のみならず其の歸屬するコンツェルン内の全金融機關の活動への助成的作用に於て把握せらるべき事と爲るであらう。(註二)

註一 コンツェルン内の營業分野の整理、合理化といふも、各が兎に角獨立の營利企業である以上、それは結局個々の營利企業の營利性に依つて限界付けられる。擔保附社債信託が分野合理化の第一着手として取り上げられ得たのは、それが金融活動への助成的價値は大であつても、それ自體の利潤への寄與の程度が全く少なるものであるからに外ならぬ。若し例へば有價證券の引受活動であるとしたならば、分野の合理化は容易には實現し得いかも知れぬ。現在の處コンツェルンの協同に於ては「社債の銀行信託引受、同擔保の信託會社受託」といふのが略、典型的な形態と爲つてゐる。

尙ほ此の點、第四款(ロ)参照

註二 擔保附社債信託業務擔當者の整理が、コンツェルンの、或は「統制經濟」的見地から企圖される時、基本的にはそれが屢、謂はれる様に信託關係の業務は信託會社へといふ形式的根據に立つのでなく、各機關の擔當すべき經濟的職能に關するコンツェルンの、或は「統制經濟」的見地からの妥當性や合目性に依つて決定される事は當然である。

註三 資金収集の助成的職能として掲げた特殊金錢信託、生命保險信託等も間接に同系金融機關への資金収集を助成しない事もないが、何よりも先づ信託會社自身への資金収集であり、是れを通じてのみコンツェルン全體の資金収集を助成する。(重要なる長期資金のみに就て考察すれば此の事は一層明らかである。)然るに擔保附社債信託業務及び次に掲げる會計検査業務等は、信託會社自身の資本信用活動を通じて直接に同系諸金融機關の資本信用活動を助成する可能性がある。此の點が充分に把握せらるべきである。

□ 會計検査業務

凡そ近代的企業の複雑なる會計組織が企業外部の専門家に依り定期及至不定期の検査を受ける時、それが個々の企業に對し、或は企業への取引先に對し、又廣く國民經濟一般に對して如何なる效用を有するか又更に大規模の検査企業による其の擔當の特殊の效用が奈邊に存するや等爰に列擧する必要はないであらう。而して其中特に會計検査が信用活動に關聯して行はれる場合、信用確保なる點に其の最も重要な作用の存する事は疑ひない處である。従つて金融機關は其の金融活動に關聯して自ら取引先の會計検査を實行し、或は別個の機關に依頼して行はしめる。

註 會計検査業務自體の一般的な國民經濟的作用の叙述に就いては、オット・ヒントナー著、拙譯「獨逸信託業概説」第五

章、獨逸國民經濟に對する信託業の意義、一一一—八頁參照)

却説我が信託會社の會計検査業務は當局者多年の熱望の結果、財産に關する遺言の執行と共に昭和四年に初めて附隨業務として加へられた處であり、爰に我が信託會社は獨逸型の信託業の特質を加味せられる事となつたと謂はれる。獨逸の信託會社が検査業務を主要營業とするに至つたのは、信託會社が同國大銀行に對する助成的機關として形成され、資本市場に於いて典型的に發達した處の大銀行の活動に重要な補助的作用を盡す事と爲つて以來の歴史的諸制約に基づくものであるが、^(註)凡そ信託引受の營業者としての信託會社が會計検査業務を營む事が分業の見地から果して妥當であるか否かに就いては議論の分れる處であらう。併し吾人は先づ當面の問題として、廣義の銀行として活動してゐる處の我が國信託會社が現實に會計検査業務を營んでゐる事に注目し、其の國民經濟的意義の分析を試みなければならぬ。

註 ヒントナー、前掲書、第三章、「獨逸信託業の發達」參照

我が信託會社の會計検査營業に於ても、それ自體種々の效用を有する處の検査職能自體の擔當者として活動する可能性も全く排除されてゐるのではない。併し吾人は信託會社の會計検査業務の最も主要なる國民經濟的意義をば専ら企業資本供給に於ける信託會社の活動に對して助成的作用を有する點に求めるのである。此の事の具體的内容は是れを先づ普通銀行其の他の同様の方面に活動と比較する事によつて把握せられる。

即ち擔保附社債の受託とは異なり、金融機關中信託會社のみが此の業務を認められ、普通銀行にも勿論認め