

銀行の書面による有価証券の売買取次業務

川 口 恭 弘

一 は じ め に

わが国では、銀行による証券業務は証券法六五条一項本文の規定により原則として禁止されている。もっとも、すべての証券業務が禁止されているわけではない。同条一項但書きに定める取引および二項に定める取引については、一項本文の適用が除外されているのである。特に注目すべき点は、一項但書きが、「銀行が顧客の書面による注文を受けてその計算において有価証券の売買、有価証券指数等先物取引、有価証券オプション取引若しくは外国市場証券先物取引を行う」ことを認めていることである。この規定は、一見したところ、証券会社の本業である有価証券の売買等の取次業務を銀行に認めている規定のようにも思われるからである。

同規定のもと、どのような業務を銀行が行うことができるかについては、従来から議論がなされているところである。⁽¹⁾さらに、近年、この規定を根拠に、一部の銀行から有価証券の売買取次業務への参入が提案されるなど、その条文の適用範囲をめぐって論議が活発となっている。⁽²⁾本稿では、この問題について若干の検討を加えることとしたい。

(1) 大阪証券取引所で開催されている証券取引法研究会において河本一郎教授が詳細な報告をなされている(第3章証券業者〔16〕「インベストメント一六巻六〇頁以下参照」)。また、昭和六一年には、都市銀行懇話会がこの問題を取り上げている。金財昭和六一年七月七日号一八頁以下参照。なお、本稿の内容については、上記証券取引法研究会で報告し、各先生から貴重なご意見を頂戴した。

(2) 一部の地方銀行などが、大蔵省、東京証券取引所に対して非公式に打診を行ったようである。これに対する関係当局の回答については公式な文書は存在していないが、それは否定的なものであったと報道されている。ただし、報道などで示されている否定の根拠は必ずしも明白ではない。日本経済新聞平成七年一月一九日付け、資本市場一一四号四八頁、金財一九九五年一月三〇日号七頁など参照。

二 証券取引法六五条

(一) 証取法六五条と銀行法の規定

証取法六五条一項本文は、「銀行、信託会社その他政令で定める金融機関は、第二条第八項各号に掲げる行為を行うことを営業としてはならない。」と定めている。⁽³⁾ もっとも、その但書きでは、「銀行が顧客の書面による注文を受けてその計算において有価証券の売買、有価証券指数等先物取引、有価証券オプション取引若しくは外国市場証券先物取引を行う場合……は、この限りでない。」としている。証取法六五条一項本文では、「銀行、信託会社その他政令で定める金融機関」の証券業務が禁止されているが、前記但書きが適用されるのは、「銀行」のみであることに注意する必要がある。⁽⁴⁾ ここにいう銀行には、長期信用銀行、外国為替銀行が含まれる(以下では、これらを銀行等といふ)⁽⁵⁾。

この証取法の規定を受けて、銀行法一〇条二項二号においては、「有価証券（第五号に規定する証書をもって表示される金銭債権に該当するものを除く。第六号において同じ）の売買、有価証券指数等先物取引、有価証券オプション取引又は外国市場証券先物取引（……顧客の書面による注文を受けてその計算においてするものに限る。）」を銀行の付随業務として定めている。また、長期信用銀行法、外国為替銀行法にも同様の規定が定められている（長銀六条三項一号、外銀六条四項一号）。

（二）「有価証券の売買」の意義

このように、銀行等は、「顧客の書面による注文を受けてその計算において有価証券の売買」等を行うことが認められている。証取法では、「有価証券の売買」は証券業と規定されている（証取二条八項一号）。もともと、証取法上、「有価証券の売買」の定義は存在しない。有価証券の売買には自己の計算における売買と他人の計算における売買とがある。証取法二条八項一号という「有価証券の売買」は、有価証券の自己の計算における売買を意味すると解されている。他人の計算における売買は、同法二条八項二号において規定されているからである。証取法二条八項一号における「有価証券の売買」の意義を証取法六五条一項但書きで使用されている「有価証券の売買」にそのまま適用することはできない。「顧客の書面による注文を受けてその計算において」行う「有価証券の売買」は、有価証券の委託売買を内容とするものであるからである。そのため、ここにいう「有価証券の売買」は、証取法二条八項三号に掲げる「有価証券の売買委託の取次ぎ」と解する必要がある。⁽⁷⁾

また、銀行等が「顧客の書面による注文を受けその計算において」行うことが許されるものは、「有価証券の売買」だけではなく、「有価証券指数等先物取引」、「有価証券オプション取引」、「外国市場証券先物取引」も含まれる。これらの取引については、証取法に定義が存在する。⁽⁸⁾ これらの取引も自己の計算において行うものを指

すと解される。ただし、他人の計算における取引は、先の「有価証券の売買」と同様に、証取法二条八項三号に定められているからである。そこで、証取法六五条一項但書きにおいて使用される場合には、「有価証券指数等先物取引」「有価証券オプション取引」「外国市場証券先物取引」は、それぞれ、「有価証券指数等先物取引委託の取次ぎ」、「有価証券オプション取引委託の取次ぎ」、「外国市場証券先物取引委託の取次ぎ」と解しなければならないこととなる。⁹⁾なお、銀行法、長期信用銀行法、外国為替銀行法にいう「有価証券指数等先物取引」、「有価証券オプション取引」、「外国市場証券先物取引」は、証取法に定義されているものと同一のものとされている（銀一〇条三項。長銀六条四項、外銀六条五項）。

(三) 「顧客」への投資勧誘

つぎに、銀行等が証取法六五条一項但書きを根拠にどの範囲の業務が行えるかを検討しなければならない。ここでは、まず、理論上は、同但書きに定める「顧客」の意義を考える必要がある。すなわち、それが、すでに銀行等と取引関係が存在する「既存の顧客」に限られるのか、あるいは、一見で有価証券の売買の委託を行おうとする「新規の顧客」までも含むのが問題となる。しかし、銀行等は、実際上は、売買の委託を受ける直前に、顧客の預金口座を開設し、「既存の顧客」の体裁を整えることは容易と考えられる¹⁰⁾。そのため、ここでは、銀行等は預金者をはじめ一般公衆に積極的に投資勧誘をすることが可能かどうか重要な論点となる。

この点については、銀行等は積極的な勧誘を伴った有価証券売買の受託を行うことができず、預金業務などの業務を行う上で顧客のサービスとして受動的に行うものしか認められないとするのがこれまでの通説である。その理由としては、まず、証取法六五条一項は、金融機関をして証券業務から手を引かせることによって、証券業者がその業務分野において健全な発展を遂げるための制度的基盤を提供することを第一義としていて考え、そ

の上で、「顧客」の範囲を広く解し、証取法六五条の規制の例外を広範に認める結果となるような見解には賛成できないとされるものがある。⁽¹¹⁾ ただし、証取法六五条が証券会社の育成を目的とするという説には有力な反対説も存在する。⁽¹²⁾ そのような説からは、銀行等が「顧客の書面による注文を受けてその計算において」行う有価証券の売買については、証取法の定める投資勧誘規制の適用がないことを根拠として、積極的な投資勧誘を禁止している。すなわち、銀行等は、公共債に関する証券業務を行うことができるが（証取六五条二項一号）、当該業務の遂行においては証券会社の投資勧誘行為について規制する証取法五〇条の規定が準用されているもの（証取法六五条の二第三項）、銀行等が「顧客の書面による注文を受けてその計算で行う」有価証券の売買についてはこの規定が準用されていないことに注目する。その上で、有価証券で比較的安全性の高い公共債に関する証券業務に証取法の勧誘規制の規定が準用されているにもかかわらず、株式を含む有価証券一般についての顧客の注文による売買にこのような規定が準用されていないのは、この売買が顧客に対する勧誘を許容するものでないことを前提とするといわれている。⁽¹³⁾

(四) 米国法との比較

ところで、米国においても、わが国と同様の規定が定められている。すなわち、グラス・スティーガル法一六条が、「顧客の注文および顧客の計算による」(upon the order, for the account of, customers) 証券売買を銀行に認めているのである。⁽¹⁴⁾ そのため、この条文のもと、銀行がどのような業務に参入できるかが訴訟で争われている。⁽¹⁵⁾ 結局、連邦裁判所は、この規定を根拠に、銀行による幅広い証券ブローカレッジ業務参入を認めている。そこでは、「顧客の注文および顧客の計算による」売買については、銀行の証券業務への参入に関して懸念される弊害が発生しないことが根拠とされている。すなわち、かかる業務は顧客の計算による証券売買の注文を取次

ぐだけものであり、したがって、銀行には直接の損害が発生せず、預金者の利益を損なう危険性が無いことが指摘されている。さらに、当該業務を行った場合にも、利益相反の弊害が発生する危険性が無いことがあげられている⁽¹⁶⁾。米国法の立法趣旨は、預金者保護と利益相反取引の予防にあり、かかる趣旨に反しない限り、銀行の業務拡張を認めるのが裁判所の立場といえる⁽¹⁷⁾。

なお、米国法では、わが国のように「書面による」との要件は課せられていない。わが国でなぜこのような要件が特に要求されるようになったかについては必ずしも明白ではない。顧客の注文意思をより明確にし、受注を慎重ならしめるために挿入されたものと考えられている⁽¹⁸⁾。しかし、なぜ、銀行のみにこのような慎重を期する必要があるのかは不明である⁽¹⁹⁾。いずれにせよ、わが国では、現行法のもとでは、銀行は投資勧誘をすることができない⁽²⁰⁾ことに加えて、電話で顧客の注文を受けるといふ形の業務も認められないこととなる。

(3) 証券取引法施行令一条の二では、証取法六五条に規定する政令で定める金融機関としてつぎのものを定めている。

- 一 保険会社、無尽会社、信用金庫および信用金庫連合会ならびに労働金庫および労働金庫連合会
- 二 農林中央金庫および商工組合中央金庫
- 三 信用協同組合および信用協同組合連合会ならびに業として預金または貯金の受入れをすることができる農業協同組合、農業協同組合連合会、漁業協同組合、漁業協同組合連合会、水産加工業協同組合および水産加工業協同組合連合会

四 主としてコール資金の貸付けまたはその貸借の媒介を業として行う者のうち大蔵大臣の指定するもの

(4) 証取法六五条一項但書きでは、「他の法律の定めるところにより投資の目的をもって若しくは信託契約に基づいて信託をする者の計算において」行う有価証券の売買等について本文の適用除外が定められている。また、同条二項

でも、公共債に関する業務等の適用除外が定められている。これらの規定の適用は「銀行、信託会社その他政令で定める金融機関」とされている。そのため、「顧客の書面による注文を受けてその計算において」行う有価証券の売買等についてののみ、その適用対象が「銀行」に限定されることとなる。この点については、立法過程において、信託業界から異論が出され、政府答弁としてつぎのことが述べられている。「銀行は当座預金をもっており、この当座預金で社債とか株式を買ってくれというお客があった場合に、銀行がその注文に応じてサービスすることは必要かつ便宜であると考えられるから銀行についてこれを認めた。信託会社は理論的にいえば財産の管理が業務であつて投資の代理業務はその本業ではないから一応規定の上で除外した。」田中弘一「金融機関の証券業務の禁止について（上）——証券取引法第六五条の施行」財務経済弘報九八号四頁。

(5) 長期信用銀行法一八条但書きおよび外国為替銀行法一二条但書き参照。

(6) 鈴木竹雄—河本一郎・証券取引法（新版）二二九頁。

(7) 鈴木—河本・前掲書二六七頁、神崎克郎・証券取引法（新版）四〇三頁、川口恭弘「銀行の付随業務—銀行の証券業務規制に関する一考察」インベストメント四四卷一号三九頁。

(8) まず、「有価証券指数等先物取引」については、「証券取引所の定める基準及び方法に従い、当事者があらかじめ有価証券指数（株券その他大蔵省令で定める有価証券について、その種類に応じて多数の銘柄の価格の水準を総合的に表した株価指数その他の指数で証券取引所の指定するものをいう。以下同じ。）として約定する数値（以下「約定指数」という。）又は有価証券（株券その他大蔵省令で定める有価証券のうち証券取引所の指定するものに限る。）と将来の一定の時期における現実の当該有価証券指数の数値（以下「現実指数」という。）又は現実の当該有価証券の価格の数値（以下「現実数値」という。）の差に基づいて算出される金銭の授受を約する取引をいう。」とされている（証取二条一四項）。つぎに、「有価証券オプション取引」については、「証券取引所の定める基準及び方法に従い、当事者の一方の意思表示により当事者間において次に掲げる取引を成立させることができる権利（以下「オプション」

という。)を相手方が当事者の一方に付与し、当事者の一方がこれに対して対価を支払うことを約する取引をいう。

一 有価証券の売買取引、二 有価証券指数等先物取引(これに準ずる取引で証券取引所の定めるものを含む。)とされている(証取二条一五項)。最後に、「外国市場証券先物取引」とは、「外国有価証券市場において行われる取引であつて、有価証券指数等先物取引及び有価証券オプション取引と類似の取引をいう。」と定められている(証取二条一六項)。これらの取引の解説については、楠田憲仁「証券先物市場の整備」商事一四七号四頁以下参照。

(9) 既述のように、「有価証券指数等先物取引」「有価証券オプション取引」「外国市場証券先物取引」については証取法上に定義が定められていることから、定義が存在しない「有価証券の売買」の場合と同様に、その意義を変更することが許されるのかどうかという問題がある。証取法に定義が存在しながら、その意義を別に解釈する必要性が指摘されているものに、「有価証券の売出し」(証取法二条八項五号)がある。ここでは、「この法律において有価証券の売出しとは、既に発行された有価証券の売付けの申込み又はその買付けの申込みの勧誘のうち、均一の条件で多数の者を相手方として行う場合として政令で定める場合に該当するものをいう。」と定められている。この定義については、「有価証券届出制度の適用の前提としては適当であるものの、証券業の範囲を確定するための行為概念の定義としては不適當である」と指摘されている。その理由として、すでに発行された有価証券を現に所有している者が、その有価証券について売付けの申込みをし、または買付けの申込みの勧誘をすることは、結局、二条八項一号の有価証券の売買に該当し、したがって、ことさらにこれを別個に掲げる必要はないからである」とされている。鈴木河本・前掲注(6)二四五頁。

(10) 一見の者が銀行の店舗に飛び込んできて、証券の買付けの委託をしたときに、まず少額の預金をさせて、それで顧客としての条件を備えたとするのは、脱法行為となるとの指摘もある。鈴木河本・前掲注(6)二七二頁。もっとも、そこでも述べられているように、「新規の顧客」と「既存の顧客」とを明確に限界付けることは困難である。

(11) 鈴木河本・前掲注(6)二六八頁。

- (12) 神崎・前掲注(7)四〇一頁。なお、この点については、川口恭弘「金融制度改革の法的構造—金融機関本体による業務を中心として」神戸学院法学二三卷三・四号二三三頁参照。
- (13) 神崎・前掲注(7)四〇四頁参照。
- (14) 12 U.S.C.sec.24(7)。
- (15) 川口恭弘・米国金融規制法の研究八六頁以下参照。具体的には、デイスカウント・ブローカレッジ業務、デイスカウント・ブローカレッジ業務と投資助言業務との結合によるフル・ブローカレッジ業務への参入の可否が争われている。
- (16) たとえば、銀行が証券の引受業務への参入を行えば、既存の貸付金を回収するために証券の発行による資金調達を行わせる危険性、引受リスクを回避するために顧客に証券購入のための貸付を行う危険性が生じることなどが指摘されている。川口・前掲書一七四頁以下参照。なお、証券の委託売買業務については、手数料収益の増大をはかるために、顧客の証券取引が促進されることを期待して、資金の貸付を積極的に行うことが考えられる。しかし、この点については、委託手数料を増大させるだけのために、貸付リスクを負担することは経済的に合理性がないと思われる。
- (17) 現在では、この規定を根拠として、証券の私募の取扱業務も認められている。川口・前掲注(15)九四頁以下参照。
- (18) 鈴木Ⅱ河本・前掲注(6)二六八頁。
- (19) この点については、顧客の注文を受動的なものに限定する法の趣旨を反映したものであるとの指摘がある。鈴木Ⅱ河本・前掲注(6)二六八頁。
- (20) 米国では、電話を使用したデイスカウント・ブローカレッジ業務が一般的である。

三 証券取引所の受託契約準則

(一) 特別料率

これまで述べてきたように、法制度上は、銀行等は「顧客の書面による注文を受けてその計算において」、有価証券の売買の取次業務を行うことができた。しかし、実際上は、銀行等が積極的に当該業務への参入を行うことはなかった。それは、既述のように、証取法の解釈によって、業務が受動的なものに制限されていたことに加えて、参入のメリットが少ないことが理由としてあげられる。すなわち、銀行等は証券取引所の会員でないことから、上場証券については、顧客の注文を会員の証券会社に取り次ぐ必要がある⁽²¹⁾。この場合、会員証券会社は、委託売買の手数料を割り引くことが許されないことから、銀行等は顧客の注文を無償で会員証券会社に取り次ぐことを余儀なくされるのである。⁽²²⁾

もっとも、銀行等のなかには、当該業務を行ってきたものがあることに留意する必要がある。信託業務を兼営する信託銀行は、かかる業務の取り扱いを行ってきたのである。このことが可能となるのは以下の理由による。証券取引所では、取引所会員でない証券会社または金融機関等からの委託について特別な場合に適用する委託手数料率、いわゆる特別料率が設けられている。すなわち、委託手数料表によると、「信託業務を営む銀行が顧客の書面による注文を受けて株券、新株引受権証書、新株引受権証券又は転換社債券の売付け又は買付けの委託をした場合の委託手数料は、1. 一般料率中当該有価証券に係る区分に定める料率により算出した額の八〇%とする。ただし、株券の売買取引において売付け又は買付けの約定代金は一〇億円を超える場合については、約定代金が一〇億円である場合の委託手数料額の八〇%以上の額で、当該正会員と当該銀行との合意により定められた

額とする。」と定められている。⁽²³⁾これにより、信託銀行は顧客の売買注文を会員証券会社に取り次ぐ場合にも、委託手数料額の二〇%相当額の金銭を得ることができることになるのである。

(二) 特別料率の変遷

東京証券取引所の特別料率は、昭和二四年五月一日に導入された。⁽²⁴⁾昭和二八年五月一日の改正で、「銀行その他の金融機関」の委託について特別料率の適用が認められた。そこでは、「銀行その他の金融機関」が会員証券会社に売買の委託を行う場合の手数料率は、基本率(約定代金の〇・八%とする従価率に一株につき二円とする株数率を加えたもの)の七〇%とされている。この手数料率の適用は、「銀行その他の金融機関」が自己勘定で委託する場合、顧客からの注文を取次ぐ場合に適用があったと考えられる。同年七月二二日に、「銀行その他の金融機関」に対する特別料率の適用対象が「銀行、保険会社、農林中央金庫、商工組合中央金庫、信用組合または信用金庫連合会」と具体的に列挙されるとともに、この時点で、「信託銀行が顧客の書面による五〇〇〇株以上の売買取引の委託の取次を行う場合」の手数料率が基本率の六〇%と定められた。その後、昭和三一年一月二四日に、「銀行、特殊銀行、信託銀行、相互銀行、保険会社、農林中央金庫、信用金庫、信用金庫連合会または日本証券金融株式会社」の手数料率が、株数区分に従って、基本率の七〇%(九九〇〇株以下)、六〇%(一万株以上四万九九〇〇株以下)、五〇%(五万株以上)の三本建てとなり、同時に、「信託銀行が五〇〇〇株以上の売買取引の委託の取次ぎを行う場合」も、株数区分に従って基本率の六〇%(四万九九〇〇株以下)、五〇%(五万株以上)の二本建てに改められている。ここで注目すべきことは、上記三本建ての特別料率の適用が認められる金融機関に「信託銀行」が加えられていることである。そこで、信託銀行には、二種類の手数料率の適用があることとなった。

さらに、昭和三十一年五月一八日に重要な改正が行われた。そこでは、「銀行：日本証券金融会社」による売買の委託についての特別料率の適用を定める規定が削除されたこととなった。これにより、銀行その他の金融機関に認められていた特別の優遇措置が排除されることとなったのである。その上で、昭和三十三年七月一七日の改正で、「信託業務を営む銀行が顧客の書面による注文を受けて委託した場合」には一般料率の八〇%とする手数料率が定められることとなった。なお、そこでは、手数料の割引が認められる取引株式数の制限が排除されている。

一方、大阪証券取引所の特別料率は、昭和二十四年五月六日に定められ、その適用対象の一つに、「証券取引法第六五条但書前段の規定に依る銀行、信託会社等よりの受託」が定められていた。²⁵⁾そこでは、一般委託手数料率の七〇%とすることとされていた。しかし、昭和二十四年六月九日の改正で、「証券取引委員会規則第一号第二条に定める金融機関」、同月二二日の改正で、「銀行、信託会社および証券取引委員会規則第一号第二条に定める金融機関」と改められ、昭和二十七年二月二七日の改正では、「銀行その他の金融機関」という表現に変更されている。その後、昭和三十一年五月一七日に改正が行われ、上記の委託手数料率の割引を認める規定が削除され、あらたに、「信託業務を営む銀行が顧客の書面による注文を受けて委託した場合」の委託手数料は、一般料率の八〇%とすることが定められた。

このような経緯を経て、現在では、「信託業務を営む銀行」が、「顧客の書面による売買取引の委託の取次」を行う場合に、証券取引所での特別料率の適用が認められている。そこで、つぎには、証取法六五条一項で、すべての「銀行」に「顧客の書面による注文を受けてその計算において行う有価証券の売買」が認められているながら、なぜ、受託契約準則では、特別料率の適用が、「信託業務を営む銀行」に限定されているのかが問題となる。この点については、「大蔵省の行政指導」として、信託会社に顧客の株式売買取次の手数料収入を確保させようとい

う意味がある」との指摘が注目される。⁽²⁶⁾ ただし、なぜかかる行政指導が必要であったかはそこでは明らかにされていない。これについては、当時は、大蔵省より「信託分離」の行政方針が出された時期であったということとの関連が考えられる。すなわち、専門金融機関制度の理念から、戦時経済体制のもとでの特例をあらため、信託業を専門に営む機関の育成がはかられるようになった。⁽²⁷⁾ しかし、信託会社のような信託専門会社では経営基盤が脆弱であると考えられ、それに応じた育成措置を講じることとされた。その一つが銀行業務の継続である。⁽²⁸⁾ これにより現在の信託銀行の基礎が築かれたといえる。このような時期に、まだ営業基盤の脆弱であった信託銀行に、委託売買の手数料の還元をも可能として、収益の確保をもたらそうとしたのではないかと推測される。

(三) 金融制度の改革

これまで述べてきたように、受託契約準則の定める特別料率の適用がある銀行は「信託業務を営む銀行」である。そこで、つきには、かかる受託契約準則の特別料率が適用される金融機関の範囲を検討しなければならない。わが国には、信託業務を専業とする信託会社は存在しない。信託業務は、金融機関ノ信託業務ノ兼営等ニ関スル法律（以下、兼営法という）のもと、大蔵大臣の認可を受けた銀行その他政令によって定められた金融機関が兼営することによって営まれていることはすでに述べたところである。⁽²⁹⁾ もっとも、信託業務の担い手については、平成四年の金融制度の改革で大きな改正がなされたことが重要である。

まず、信託銀行を子会社として保有できる金融機関が定められた。すなわち、銀行法上の銀行、長期信用銀行、外国為替銀行、協同組織金融機関の連合会、農林中央金庫および証券会社が兼営法に基づいて「信託業務を営む銀行」の株式について、大蔵大臣の認可を受けて、その発行済株式総数の過半数を取得し、または保有することができることとなった（銀一六条の二第一項、長銀一三条の二第一項、外銀九条の八第一項、信金五四条の一五

第一項等、農林二二条ノ二第一項、証取四三条の二第一項)。これらの子会社が、証券取引所の受託契約準則にいう「信託業務を営む銀行」に該当することには異論はないと思われる⁽³⁰⁾。

つぎに、平成四年の兼営法の改正によって、信託業務を兼営できる金融機関の範囲が拡大された。すなわち、政令で指定を受けることによって信託業務を本体で兼営することが可能となった(兼営法一条一項)。この改正は、経営コスト等の面から業態別子会社方式による参入が困難な地域金融機関のために定められたものである⁽³¹⁾。

そのため、これら新しく信託業務の兼営が認められることとなった金融機関が受託契約準則の特別料率の適用を受けるかどうかが問題となる。もともと、既述のように、証取法では、書面による売買取次業務が認められるのは「銀行」に限られているために、問題の対象は、業務が全国の区域に及ぶものとして大蔵大臣の指定する以外の銀行、すなわち、一般に地方銀行、第二地方銀行と呼ばれる銀行に限られることとなる⁽³²⁾。

この問題については、「信託業務を営む銀行」の範囲を狭く考え、信託業務を兼営する地域金融機関を含めないとする根拠として、「地域金融機関本体による信託兼営では、その業務範囲は金銭に絡まない信託に限られ、專業信託七社や大和銀行とは性格が異なり、同じ扱いにならない」との見解が紹介されている⁽³³⁾。しかし、顧客の書面による注文を受けて行う有価証券の売買取次業務は、信託業務としてではなく、銀行業務として行われるものである。そのため、当該業務は信託業務の種類とは無関係のものであり、上記の見解には賛成することはできない。

なお、本稿では、受託契約準則の特別料率の適用は、信託分離政策に基づく信託銀行の保護、育成が目的であると見る見解を述べた。平成四年の金融制度改革では、地域金融機関が本体で信託業務を営むことができるようになり、このことは、専門金融機関制度の理念を大きく後退させるものである点に留意する必要がある⁽³⁴⁾。その意

味で、信託銀行の保護のための解釈の必要性が薄れているといえる。もつとも、各金融機関が設立する信託銀行子会社の業務範囲は制限されており、さらに、地域金融機関本体による信託業務の範囲も著しく限定されている。このことは、行政当局が既存の信託銀行の保護の必要性をいまだに考慮しているともいえる。すなわち、法律の建て前は、信託分離制度を放棄しながら、実際上の指導で、信託銀行への配慮がなされているのである。これは、法律論を超えた政策論の問題である。もともと、特別料率の適用が信託銀行の保護育成のためであるという見解をとった場合でも、それだけでは、なぜ、信託業務を兼営する都市銀行である大和銀行が特別料率の適用を受けているのかということの説明がつかないことに留意する必要がある。いずれにせよ、「信託業務を営む銀行」の範囲を、信託銀行の保護育成の観点から制限する見解は、少なくとも、信託銀行子会社、地域金融機関の信託業務の制限が撤廃された段階では、主張しづらいものと思われる。⁽³⁵⁾

最後に、信託業務を兼営できる金融機関には他の金融機関を代理店として信託業務を行う信託代理店制度が認められている。兼営法五条では、金融機関が「信託業務ニ係ル代理店ヲ設置シ又ハ廃止セントスルトキ」は大蔵大臣の認可を受けることを要求している。大蔵省銀行局長通達「信託代理店の取扱いについて」（平成五年四月一日蔵銀六一九号）では、信託代理店となることができるものを、信託銀行子会社を保有していない地域金融機関および商工組合中央金庫としている。この点については、信託代理店制度が、専門知識や体制等が整備されていない金融機関における経営の効率化および地域住民等の利便の向上を図るために活用されるものであることにかんがみると、一定の地域を営業基盤として、主として地域住民、地域企業等に対して金融サービスを提供している地域金融機関等とすることが適当であると説明されている。⁽³⁶⁾ 同通達によると、信託代理店が取り扱うことができる業務は、信託業法四条に基づき信託業務の代理業務とされている。これらのことから、地域金融機関は、信

託業務を兼営する金融機関の代理店として顧客に信託業務を提供することができる。そのため、代理店として信託業務を行う銀行が「信託業務を営む銀行」に該当するかが問題となる。

信託業務に係る代理店の設置は大蔵大臣の認可を受けて行われる（信託兼営法五条⁽³⁷⁾）。ここにいう代理店の意義については、大蔵省銀行局長通達（平成五年四月一日蔵銀六一九号）が、「信託業務を営む銀行の委託を受けて、顧客に信託商品を説明のうえ勧誘を行い、当該信託業務を銀行に取り次ぐほか、信託事務の一部を行う者という。」と定めている。ここでの代理の意味は、民法上の代理とは異なるように思われる。通達にいう取次を嚴格に考えるならば、それは自己の名前で取引を行うという点で代理とは根本的に異なるものである。また、信託事務の代行は法律行為ではない⁽³⁸⁾。信託業務の代理店が信託事務の代行をするのみのものであるならば、それは信託業務を営むものとはならない。一方、それが信託契約締結の代理をするものであるとしても、法律効果は、信託兼営銀行と顧客との間に生じることから、代理店である地域金融機関は信託業務を営んでいるとは言えないと思われる。これらのことから、代理店方式で信託業務に参入する地域金融機関が、受託契約準則にいう「信託業務を営む銀行」には含まれないものと考えられる。

(四) 信託契約に基づく売買の委託

ところで、信託は、「金銭の信託」と「金銭以外の信託」に分けられる。前者は信託の対象財産が金銭であるもので、後者はその対象が金銭以外のものである。「金銭の信託」にはさらに、信託契約終了時、金銭が受益者に返還される「金銭信託」とそのときの財産状態のまま交付される「金銭信託以外の金銭の信託」（金外信託）とがある。金外信託では、委託者が運用条件、運用方針を特定、指定する信託が存在する。このような信託勘定において証券取引所に上場されている株式等の売買が行われる。信託業務を営む銀行が会員証券会社にかかる売

買の委託を行う場合にも、実務上、受託契約準則に定める特別料率の適用が認められている。特定または指定金外信託においても、委託者から売買発注の都度、売買委託書を取り、それに基づき証券会社に発注するという形をとっていることが、その理由として考えられる。

当該業務は、信託業務の一つとして行われるものである点が、これまで述べてきた業務と根本的に異なる点として注意されなければならない。顧客の書面による注文を受けてその計算によって行なわれる業務は、銀行の付随業務として行われるものである（銀一〇条二項二号）。また、証取法で、銀行の業務規制が緩和される根拠も異なっている。すなわち、信託勘定での有価証券の売買は、証取法六五条一項但書きで「顧客の書面による注文を受けてその計算において」有価証券の売買を行う場合と並記して規定される「銀行、信託会社その他政令で定める金融機関が他の法律に定めるところにより……信託契約に基づいて信託をする者の計算において」行う「有価証券の売買、有価証券指数等先物取引、有価証券オプション取引もしくは外国市場証券先物取引」に該当するものである。

証取法の規定によると、銀行が信託の委託者の計算によって有価証券の売買を取次ぐには「書面による注文」を必要としない。受託契約準則では、「書面による注文」を特に要求していることから考えて、その適用は、証取法六五条一項但書の中でも「顧客の書面による注文を受けてその計算において」行う有価証券の売買等を念頭に置いた規定であつたと思われる。

なお、信託銀行が、証券取引所の会員に売買注文を出す場合には、①銀行業の付随業務として顧客の注文を出す場合、②信託業務として委託者の計算において注文を出す場合、③投資の目的で自己勘定で注文を出す場合、の三種類のものが存在することとなる。このうち、①②には特別料率の適用が認められるものの、③には同料率

の適用は認められない。そこで、これらの取引の区別を行う必要がある。しかし、取引はすべて信託銀行の名前で行われるために、外部からの判断は困難である。

(21) 証券取引所の会員は、証券会社および政令で定める外国証券会社に限られる(証取九〇条)。

(22) 証取法一三一条は、「会員は、有価証券市場における売買取引の受託について、委託者から証券取引所の定める委託手数料を徴しなければならぬ。」と定めている。東京証券取引所、大阪証券取引所の定款三三条は、「正会員は、本所の市場における売買取引の受託については、受託契約準則に定める委託手数料を徴取するものとし、いかなる名目であるかを問わず、その全部又は一部について割引又は割戻しを行ってはならない。」としている。また、両取引所の受託契約準則は、「正会員は、顧客から有価証券の売付け又は買付けの委託を受け契約が締結された場合においては、付表・委託手数料表による委託手数料を決済の時に当該顧客から徴取しなければならない。」(五一一条一項)、「正会員が、顧客から徴取する委託手数料は、所定の率を下回ることができない。」(五二条)と定めている。

(23) このほか、特別料率としてつぎのものが定められている。

a 日本証券業協会に所属する証券会社または外国証券会社の国内の支店が有価証券の売付けまたは買付けを委託した場合の委託手数料は、1. 一般料率中当該有価証券に係る区分に定める料率により算出した額の五〇%とする。ただし、株券の売買取引において売付けまたは買付けの約定代金が一〇億円を超える場合については、約定代金が一〇億円である場合の委託手数料額の五〇%以上の額で、当該正会員と当該証券会社または外国証券会社の国内の支店との合意により定められた額とする。

b 外国の証券業者および証券業を営む外国の銀行(以下「外国証券業者」という)が、有価証券の売付けまたは買付けを委託した場合(3. 正会員の子会社・親会社料率の規定の適用を受ける場合を除く)の委託手数料は、1. 一般料率中当該有価証券に係る区分に定める料率により算出した額の八〇%とする。ただし、株券の売買取引において

売付けまたは買付けの約定代金が一〇億円を超える場合については、約定代金が一〇億円である場合の委託手数料額の八〇%以上の額で、当該正会員と当該証券会社または外国証券業者との合意により定められた額とする。

c 同一委託会社が設定した型または回数異なる証券投資信託の信託財産たる同一銘柄の株券、新株引受権証書または新株引受権証券について、証券投資信託の受託会社が、同一正会員と同時に売付けおよび買付をして委託した場合の委託手数料は、約定代金の1.150%の額の四〇%以上の金額に、消費税相当額として、当該金額に消費税法第二十九条に定める率を乗じて得た額を加算した額とする。

d 株券の大量売却に対する買付けまたは大量取得に対する売付けを委託した場合の当該買付けまたは売付けに係る委託手数料は、1.一般料率(1)により算出した額の七〇%とする。ただし、約定代金が一〇億円を超える場合については、約定代金が一〇億円である場合の委託手数料額の七〇%以上の額で、正会員と顧客との合意により定められた額とする。

(24) 特別料率の改正については、東京証券取引所二〇周年史六二五頁以下参照。

(25) 特別料率の改正については、大阪証券取引所三〇周年史一一二頁以下参照。

(26) 証券取引法研究会「第3章証券業者(16)」インベストメント昭和三八年七・八月合併号七七頁。

(27) 氏兼裕之 仲 浩史編著・銀行法の解説一八七頁以下参照。

(28) 法律上は、銀行法上の銀行が兼営法に基づき信託業務を兼営するという形がとられた。

(29) 平成四年の同法の改正までは、兼営法によって信託業務の兼営が認められていたのは、「銀行法ニ依り免許ヲ受ケタル銀行及長期信用銀行法ニ依り免許ヲ受ケタル長期信用銀行」のみであった(改正前一条)。もともと、長期信用銀行は信託業務の兼営を行わず、銀行法上の銀行のみが信託業務を営んでいた。なお、銀行法二二条は「銀行は、前二条の規定により営む業務及び担保附社債信託法(明治三八年法律五二号)その他の法律により営む業務のほか、他の業務を営むことができない」と定められている。兼営法は「その他の法律」に当たることから、銀行は兼営法の認

可を受けて信託業務を営むことができる。長期信用銀行法、外国為替銀行法にも同様の規定が存在する（長銀六条の二、外銀八条）。

(30) 大蔵省銀行局長通達「信託銀行子会社の業務範囲および地域金融機関が本で行うことのできる信託業務の範囲について」（平成五年四月一日蔵銀六一七号）では、銀行の信託銀行子会社の銀行業務の範囲について、「銀行法一〇条ないし一二条により認められる業務」とされている。

(31) したがって、政令で兼営の認可を受けることのできるものは、銀行でも、その業務が全国の区域に及ぶものとして大蔵大臣が指定するものが除かれている（兼営法施行令二条一号）。そこでは、従来から信託業務を兼営してきた一部の銀行を除いて、いわゆる都市銀行は信託業務を兼営する金融機関から除外されている（金融機関の信託業務の兼営等に関する法律施行令等に基づき大蔵大臣が定める事項について（平成五年四月一日蔵銀六一六号））。さらに、長期信用銀行、外国為替銀行も信託業務の兼営が認められない（金融機関の信託業務の兼営等に関する法律施行令二条）で信託業務を兼営できる金融機関に指定されなかった。その結果、現在、兼営法のもと信託業務の兼営が認められるのは、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、信用協同組合、労働金庫、農業協同組合、漁業協同組合、水産加工協同組合およびこれらの協同組織金融機関の連合会に限られる（兼営法施行令二条）（協同組織金融機関については、本業を妨げない限度において、兼営法の認可を受けて、信託業務を営むことができる旨の規定が各業法において定められている。信金五三条七項、労金五八条八項・五八条の二第四項、中小企業等協同組合法九条の八第八項、農協一〇条八項、水協一一条四項・八七条五項参照）。なお、上記のように、これらの地域金融機関のうち、銀行法上の銀行、協同組織金融機関の連合会については、信託銀行子会社の保有が認められる。これらの金融機関で信託銀行子会社を保有するものについては、兼営法で信託業務の兼営が認められない旨が定められている（兼営法施行令二条柱書き）。この点については、信託銀行子会社を設立した地域金融機関に本中でも信託業務の兼営を行うことができるとした場合、他の金融機関との間の競争条件の公平性を大きく損なうおそれがあると指摘されている。氏兼∥仲・前掲

注 (27) 一九六頁参照。

(32) 前掲注 (31) 参照

(33) 東京証券取引所の見解として紹介されている。金財一九九五年一月三〇日号。大蔵省銀行局長通達「信託銀行子会社の業務範囲及び地域金融機関が本体で行うことができる信託業務の範囲について」では、地域金融機関が本体で行うことができる信託業務の範囲について、「イ 動産の信託、ロ 土地信託（但し、信託財産の処分を信託目的の全部又は一部とするもの、委託者以外の者が受益者となるもの、及び信託受益権の売買・交換又はその代理・媒介を除く）、ハ 包括信託、ニ 相続税法第二二条の四に規定する特別障害者扶養信託（いわゆる特定贈与信託）、ホ 信託法第六六条に規定する公益信託」とされている。

(34) 信託分離の考え方を現実面から否定するものであるとの指摘もある。氏兼Ⅱ仲・前掲注 (27) 一九一頁。

(35) 金融制度調査会答申「新しい金融制度のあり方について」（平成三年）では、地域金融機関での業務範囲を限定的に緩和する方針が提唱されている。

(36) 前掲注 (35) の金融制度調査会答申は、「地域金融機関については、経営コスト等の面からみて、業態別子会社方式により他業態の業務に参入することが困難なこともあり得ると考えられるので、今回の制度見直しによる利用者利便の向上等の効果の地域住民等に対する均衡を図るとともに、地域金融機関とその他の金融機関との間の競争条件の公平性を確保する等の観点から、補完的に、本体での業務範囲を限定的に緩和する方式も認めるべきである」としている。

(37) 兼営法改正前でも、銀行法八条の規定を根拠に、信託業務を営む銀行は、大蔵大臣の認可を受けて信託業務に係る代理店を設置することが可能であった。制度改革によって銀行法等に委ねられていた規定が兼営法に整備されたと指摘されている。氏兼Ⅱ仲・前掲注 (27) 二二〇頁。ただし、銀行法上の代理店については、銀行の委任を受けて、銀行のために銀行業の全部または一部の代理をするものをいい、この代理の意義は、民法にいう代理と同義であると

するものがある。小山・銀行法二二〇頁。

(38) 金融法でいう「代理業務」とは民法上の代理のほか、事務の代行までを含んだ広い概念であると述べられている。信託代理店制度においても、実際に代理店が取り扱う業務は信託業務の代行が中心となるであろうと述べられている。氏兼―仲・前掲注(27) 二二二頁。

四 むすびに代えて

金融制度改革の目的の一つは、競争の促進により顧客の利便性を向上させることであつた。すなわち、競争を促進するための手段として、新規の参入を認め、それにより各業務のサービスの向上が期待されているのである。さらに、信託業務については、地域住民の利便性の向上が重要視され、子会社による業務のほか、地域金融機関の本体での業務が認められることとなっている。

かかる制度改革の理念からするならば、「書面による有価証券の売買取次業務」を行うことのできる銀行の数を増加させることが有益である。そのために、証券取引所の受託契約準則にいう「信託業務を営む銀行」の範囲を広く解するべきである。一方で、銀行の参入は、既存の証券会社、特にブローカー業務を中心的な業務とする中小の証券会社に大きな打撃を与えることが予想される。この点については、銀行が参入を行うおうとする業務は、証券取引所の会員証券会社に証券取引の取次を行うもので、証券取引所での売買の受託そのものではない。したがって、銀行が参入を行ったとしても、会員証券会社には売買が必ず取り次がれるために、会員証券会社全体の立場からすれば、売買高あるいは委託売買手数料が減少するという懸念は妥当しない。むしろ、銀行の有する広

範な支店網を通じた業務の展開によって、一般投資家を中心として、証券取引の絶対量が増加することも考えられる。そうであるならば、会員証券会社の手数料も増大することが期待できる。

もっとも、非会員証券会社の利益については別の考慮が必要である。銀行が当該業務に参入すれば、当該業務と直接に競合する非会員証券会社の利益に大きな影響を与えることは避けられない。また、会員証券会社の利益についても、銀行の委託売買の注文が特定の会員証券会社に集中するという懸念が考えられる。現在は、銀行の証券子会社には、原則として、株券等のブローカー業務が認められてない（平成四年証券法改正付則一九条一項）。しかし、事実上の系列証券会社は存在している。これらの会社に注文が集中することが予想される。

特定の業務における新規会社の参入は必ずその分野における既存会社の利益と衝突する。特に、当該業務が公共性を有するものである場合に、競争の激化による既存の企業の経営悪化もしくは経営危機を許容すべきかどうかという困難な問題が生じる。企業の信用で取引を行う業務については、一企業の倒産は連鎖倒産をもたらし、わが国の経済に対する影響は小さくない。免許制度は参加企業の質を確保するためのものであり、免許取得会社の倒産は市場に大きな影響を与えるものとなるであろう。しかし、免許制度は、免許を与えた会社の倒産は許さないというものではないはずである。さらに、業務における競争の重要性を否定することも出来ない。これらのことから、法制度上は、競争の促進のために新規参入を認める必要があり、金融制度改革の理念は肯定されるべきものである。けれども、実際上は、制度改革の後も、行政指導などの方法によって、参入企業の数が制限され、行政サイドの裁量で参入が認められる業務の範囲が制限されている。これは、その業務の公共性から、会社が倒産すると影響が大きいと信じられている業務での規制緩和を実施するにあたって、わが国の監督官庁が採用する常套手段である。

長引く証券市場の低迷による証券会社の業績悪化、企業に対する銀行の影響力を念頭に置きながら、免許制のもと証券会社の倒産は許容されるべきであるのかどうか、あるいは銀行が倒産した場合との経済に与える影響の相違などについて、さらなる検討が必要である。

(平成七年七月二八日稿)