

<研究ノート>

## 信託業務の将来について

——永田俊一『信託のすすめ—今，なぜ信託なのか—』との対話——

一ノ瀬 篤

### 序

1990年から2000年における金融機関の資産額動向を業態別に見た場合、信託銀行（信託勘定）の実績は国内銀行（銀行勘定）はもちろん、生保に比べても非常に良好である。（この間、郵貯だけが、資産増加率において信託銀行を上回っている。）<sup>1)</sup> 80年代にも信託の成長はもとより著しかった。この点については特金、ファントラを想起するだけで、十分であろう。業種、業態別の経営状況の相対的良否を判断するに際して、資産額だけを取り上げるのは不十分だが、非常に重要な指標であることは言うまでもない。

そのことに注目して以来、信託銀行もしくは信託業務に対する関心が強まった。この相対的優位は一時的なものなのか、中長期趨勢的なものなのか、それらの根拠は何なのか、何を意味するのか、等々。結局、問題は「日本における信託業務の将来性」というところに収斂する<sup>2)</sup>。

現在のところ、上記のような問題意識に直接答えてくれる文献を見出し得

- 
- 1) 10年間の成長率では、郵貯1.84倍、信託銀行1.65倍、生保1.38倍、国内銀行（銀行勘定）1.00倍。詳細は脚注2)の拙稿参照。
  - 2) 一ノ瀬篤「信託銀行資産の成長：1980-2000年」（下平尾勲編著『現代の金融と地域経済』新評論，2003年）参照。

キーワード：トラスト・スタンダード，生活信託，公益信託

ていない。永田俊一『信託のすすめ』（文芸春秋社、1999年）は、「今、なぜ信託なのか」という副題が示すように、正面からではないとしても側面からこの問題に関する示唆を与えてくれるように思えるので、簡潔にこの冊子との対話を試みたい。以下では「著者」はすべて永田氏を、「筆者」は一ノ瀬を指す。（文中、敬語割愛）

### (1) 全体としてのメッセージ

本書は小冊子であり、著者が断っているように、専門実務書でもなければ法律専門書でもない（8頁）。また、いわゆる学術研究書でもない。信託（業務、銀行）概念にあまりにもなじんでいない日本の現状への懸念、および信託は今後の日本において重要な役割を果たすのではないかという期待的予測、の念から、信託に関する啓蒙を目指した書物である。やや硬派的な要素をも含んだ信託エッセイと言える。

著者は現在、信託協会副会長・専務理事の職にある人である（それまでは大蔵省、一時信託協会に席を置いた後、1998年末、日銀理事）。これを反映して本書が信託事象や信託業のPR要素を含んでいることは、当然と言えるし、この点は著者も「信託という言葉を記憶の中にインプットする一助になってくれれば」（8頁）、「信託観念の普及という不断の思い」（153頁）などという言葉で率直に表明している。

しかし全体の雰囲気はむしろ爽やかである。それは標題にもかかわらず、本書の基本姿勢が「信託商品の他の金融商品に対する優位性」とか「これからは信託の時代」などという狭義のPRに躊躇することなく、主として信託事象そのものの史的説明や信託の分類説明に力を入れていること、著者がミクロ的な「商品販売」の観点ではなく、マクロ的に「信託業を育てよう」という観点到立っていること、および著者の現代文明に対する憂慮が書物全体に滲み出ていること、によるのであろう。最後の要素は信託事象に関する啓蒙と直接関係するものではないが、書物全体の印象を清潔にしている。

本書は12章構成になっており、第7章までは西洋・東洋における信託の歴

史、第8章以降は現代における信託の役割を論じている。

全体としてのメッセージには次の三つがある。もっとも第一と第三は一つのことに帰する。第一：これからの金融界はグローバル・スタンダードの採用を余儀なくされるが、その際、既成事実を規範化したようなグローバル・スタンダード（デ・ファクトのグローバル・スタンダード。この場合は事実上、アメリカの影響が大となってしまう。86-89頁）を目指すのではなくて、「自然的グローバル・スタンダード」（国際的な議論を十分に経た、理論上の均衡値的スタンダード）を目指すべきである。そこにたどり着く道筋において「信託」の考え方をベースに意思疎通をすべきである。

「洋の東西で発想を同じくした『信託』をベースに彼我の隙間を埋めることができるのか、いわばトラスト・スタンダードがグローバル・スタンダードたりうるか」（32頁。「洋の東西」云々では、太宰治『走れメロス』、および『論語』の「民は信なくんば立たず」、「朋友と交わりて信ならざるか」が念頭に置かれている：15-18頁）

第二：日本では、これまで信託と言えば商事信託（しかも最近まではそのうち、預金型の貸付信託）が圧倒的比重を占めていた。今後は商事信託の一層の発展を軸に、民事信託（公益信託や遺言信託など）が成長するであろうし、させるべきであろう。

第三：とくに信託そのものについては、信託の「形」ばかりでなく、信託の「心」を閑却してはならない。合理的な商品設計をしたところで、委託者が受託者に対して心底からの信頼感を抱いていることが前提でなければ、信託は社会に根付かない。本来信託の基底に存在したこの「信託」行為、即ち「信じて託す」ことが出来るように、社会全体の「心」の側面の充実が必要である。この「心」は誠意が基礎になっているのだが、その誠意は東西文明の異質点・同質点、自国の歴史的な経過を吟味した上での共通基準（そういう意味でのグローバル・スタンダード）的要件を備えていなければならない。

## (2) 吟 味

本書の全体的メッセージは、ほぼ上記のようなものであろう。何よりもまず、読みやすく、しかも高い視点から書かれた信託問題入門書の出現を喜びたい。(従来の類書は、おそらく川崎誠一『信託の知識』〔日経文庫、31版1995年〕であろうが、緊密で整然としている反面、教科書的なので、やや読みにくい。)

ただ、著者は(おそらく啓蒙的な書物の性格を考えてのことであろう)、個々の概念を必ずしも具体的もしくは明確には説明していない。そこで、上記では多少筆者の解釈を加えており、その分、誤解が含まれているかもしれない。その断りを前提として、以下、二、三、疑問点や感想を記したい。

## ① 「トラスト・スタンダード」という概念

金融が、いわゆるグローバル化すると、それに伴って取引上のグローバル・スタンダードが問題となるが、著者はその際にトラスト・スタンダードを適用してグローバル・スタンダードを確立すべきであると説く(上に記した本書の基本メッセージ第一と第三)。このトラスト・スタンダードという概念が、いささか抽象的に過ぎて、「理解できた」という実感に、いま一つ到達しにくい。

「信託の契約は、委託者・受託者・受益者の三角関係で、受託者の誠実処理が柱になっている。『信じて託す』ということは、信託銀行の提供する金融商品に体现された受託機能にとどまらず、家庭や学校や会社そして地域や国といった『信頼の箱』が、その受託機能を十分に取り戻すことが、21世紀に向けての重要な課題である。」(7頁)「信託の考え方は元来グローバル・スタンダードである。アダム・スミスのいう『自由競争の背後に、人がどう受け取るか常に襟を正す誠実な個人がいる』ということ、フリースのいう『‘信託’という言葉の本来の正しい意味は、ある人の高潔、誠実、正義、公正な態度に対して他の人が寄せる信頼の厚い依頼関係を意味しており……』

ということからも、市場の競争原理とは『信託』の観念を共通ベースに『競争』をグローバル・スタンダードに仕上げていくことだろう。」(90-91頁。なお、フリースは)「グローバル・スタンダードを確立していくための原則が、フリー、フェアにもとづいて議論、調整していくということではないか。その際のプロセスを考えると、トラスト・スタンダード的視座をもってすることが有用である。」(92頁)

少し分かりにくいのであるが、推測を加えると、結局、トラスト・スタンダードというのは『信じて託する』に足るだけの道義的水準を、著者の言う『信頼の箱』つまり広義の受託者(個人、家庭、学校、会社、国家など)―が身につける、ということに尽きるのではないか。幸い「信じて託す」という思想は洋の東西を問わず古くから存在するのであって、それ故にグローバル・スタンダードの確立の際に格好の共通基盤たり得る、と著者は強調する。そして、この信頼ベースで打ち立てられた競争ルールが、「あるべき」(著者の言葉では「自然的」)グローバル・スタンダードということなのであろう。

仮にその理解で大過ないとすると、この道義的水準の達成そのものは、個々人や社会諸組織の「心の持ち方」という、抽象的なものに依拠せざるを得なくなり、その実現への具体的保証は心許ないものとなってしまわないだろうか。信託に際して委託者(ひいては受益者)が「信じて託す」行為と、通常の銀行預金契約の場合に預金者が「信じて託す」(広義)行為とは、すぐ下で見る「制度的」保証をさておいた場合、質的に明確に区別できるのだろうか。信託が銀行預金と明確に区別できるほど、本来的に信義面で高い水準が期待できるものであるとするならば、バブル時の特金、ファントラにも問題がなかったということになるのだろうか。

筆者には「心の問題はどうでもよい」などというつもりは全くない。様々の組織の中で生きてると「ごちゃごちゃ細かい理屈を並べることはない、問題は全て『心』に照らしてどうかという点にある！」と叫びたい時が、ままある。この点、誰しも思いは同じだろう。しかし、「心のあり方」を磨く

必要を指摘するだけでは、重要な社会問題は、残念ながらやはり解決しないだろう。著者が本書で繰り返し強調されるように、「心」と「形」の双方が必要である。

著者の含意は他にあるのかもしれない。民事信託であれ商事信託であれ、典型的信託関係では委託者、受託者、受益者の三者が登場する。普通銀行預金のような、預金者＝委託者＝受益者、銀行＝受託者（広義）＝運用者という登場人物二人の場合に比べて、典型的信託の場合、受益者は資金運用者に対する受託者の監視の目を、いわば、「当て」にすることができる。この原理を応用する場合には、あるいはトラスト・スタンダードをグローバル・スタンダードに適用する意義は、制度的保証のある分だけ、高まることになるかもしれない。ただ、この解釈をとるとしても、委託者即受益者となる信託（商事信託ではこれが多い）の場合、チェック機能はどうなるのか、という疑問は残る。また、著者自身 explicit に、この制度的保証の観点を打ち出しているとは思われない<sup>3)</sup>。

著者の「トラスト・スタンダードによるグローバル・スタンダードの確立を」という理想主義的な主張を現実化するには、何か制度的な支柱が必要なのではないだろうか。

## ②庶民と信託

先にも見たように、著者の第二のメッセージは「日本における信託の考え方や制度利用の普及」である。冒頭に述べたように、筆者（一ノ瀬）の関心は、むしろこの点（近年、少なくとも相対的には、信託の資産成長が顕著だが、果たしてこの傾向は何に基づくのか、中長期的な趨勢と見てよいのか、

---

3) もっとも、次のような叙述を見ると、著者は信託に、信義を高めるための制度的保証のあることは当然の前提として、敢えて取り上げていないだけと読めぬこともない。「器としての信託は、金融ビッグ・バンにふさわしい仕組みとして注目されている。……中略……それゆえに、財産運用を行う利用者に、より便利で信頼のおけるいわゆる商事信託の器磨きが焦眉の課題である。だが、それだけでよいのか？『器・形』の背景にある『心』を深くかつ広く見直すことが、逆説的だが商事信託のブラッシュ・アップにもつながるのではないか。」(136-137頁)

その根拠は何か、等々)にある。

著者は信託を現代に活用するにあたって、まず金融のグローバル化を念頭に置き、望ましいグローバル・スタンダードの確立を念じていた。その際に信託がトラスト・スタンダードを通じて枢要な役割を果たすことを期待していた。視点は非常に高い。同様に、日本国内における信託の普及という問題についても、この高い視点が保持され、問題を見る角度も、概してマクロ的になっている。これは本書の魅力であるが、同時に弱点にもなっているのではないか。

商事信託の一層の発展や民事信託の新たな展開（事実上殆ど「一からの」出発）については、以下に示すように、抽象的に「そうなるであろうし、そうなることが期待される」という叙述にとどまっている。現段階もしくは近い将来において、企業、年金基金、地方公共団体、個人（富裕層、庶民）など、種々の経済主体が信託サービスに対してどのような需要動向を示しており、また示すであろうか、それはなぜか、というミクロ的な説明が見られない。

「(今日では) 一方で効率的で公正なルールにもとづく資産運用管理が行われる『形』が求められており、他方で原点たる社会性にも『心』を澄まし、信託目的をはっきり認識、識別することが大事だと思う。おおまかに見て、官の資金調達、運用そのものから、民の公共心を体現するものまである『公益信託』。育児、教育、年金、遺産などに関係し、収益性を可能な範囲で求めつつも、守らねばならぬ一線のある『生活信託』。そしてもっぱら効率、収益を追求、迅速な手続きと早い結果をもたらす『商事信託』。」(91頁)

「(1998年4月発行の『Trust』3号に納められている神田秀樹東大教授と高橋温信託協会会長の対談で用いられている信託の種別分類は) 実際に行われている信託業務が果たしている役割、機能に注目したもので、今後『誰が行なうか』でなく『何が行なわれるか』に着目して進むビッグバン時代の金融サービス法など法制論議の出発点にもなるものである。民事信託も装いも新

たにアメリカのように生活に根ざした発展が見込まれるし、商事信託はまさに金融技術革新時代を背負っていくことが期待されている。」(118頁)

日本では信託は、貸付信託、証券投資信託、「ヒット」以外、庶民には殆ど知られていないと言っても過言ではない。その信託について、啓蒙的入門書を書くという本書のねらいからすれば、細かい議論は捨象するのも一法である。ただ、著者の言うように、信託が「本来茶の間から出発すべき話題」(7頁)であるのならば、上記したミクロの視点からの説明を割愛することは、妥当ではあるまい。庶民の関心はもっぱら「信託が自分に関係があるとするれば、一体どんな種類の信託があるのか、またどうすれば利用できるのか、その際のコストはどの程度だろうか」というようなものだからである。

この意味で、ささやかながらも資産を保有するようになった庶民(逆に言えば、総資産においても金融資産においても大した額を保有していない。日本の家計金融資産平均保有額は1,400万円程度、実物資産を含めた総資産額は時価評価では明らかに4,000万円以下であろう)にとって、新たな形での「信託利用の可能性」が視野に入ってくるような説明が欲しい。

従来、庶民は貸付信託、証券投資信託や「ヒット」(および「スーパー・ヒット」)によって、何とか信託とつながってきた。また主観的には意識していないが、自分たちの積み立てた適格退職年金・厚生年金基金への掛け金が信託銀行に委託されることによって、客観的には信託制度とつながってきた。しかし、それ以上には出なかった。

ささやかながら庶民も資産を保有するようになった今日、新たに庶民とのつながりが強まりうる信託分野は何なのか? おそらく確定拠出年金がそれであろうし、また庶民でも比較的富裕な層には「指定単」(単独運用指定金銭信託)も視野に入ってくるのではないか<sup>4)</sup>。金融の世界に、直接にはな

---

4) 指定単は信託銀行資金源の最大項目である金銭信託(資金源総計の約4分の1)の大部分を占めると推定できる。しかし、目下のところ法人の利用が圧倒的である。



いが間接的に関連しうるものとして、同じく比較的富裕な層に対する遺産・遺言関連業務も問題になるだろう。

現在、信託制度は急速に変化しつつある。この流れの中で制度説明に立ち入ることはたしかにリスクをはらむ。著者の叙述抑制はこの辺りと関係するのかもしれない。しかし、「今、なぜ信託なのか」という本書の副題と「本来茶の間から出発すべき話題」という執筆意図とに照らせば、すでに現実に発展の端緒が見られるこれら諸問題について、ぜひとも著者のような信託事情に通じた人の、具体的解説が欲しいのも事実である。永田氏が次に著作ものされる際には、ぜひ、この点を盛り込んでいただきたい。

### (3) お わ り に

著者が信託に対して、非常に広い期待を抱いていることを紹介して結びに代えたい。その期待は、著者の現代社会のあり方への憂慮と結びついている。

著者は地下鉄の車内風景に強い関心を抱いている。「(高度成長期の電車は、すし詰め点では酷かったが、マナーは比較的には引き締まっていた。しかるに今……一ノ瀬) 電車の中に成熟した大人の世界を見ることは、残念ながらできない。雑誌などでも昨今、不愉快になる代表的場所として通勤電車を挙げていることに、病の深さが示されている。」「ここが良くなる限り日本が良くなるはずがないと、ますます確信を深める日々である。ここはまさに社会の縮図」(124-125頁)。この憂慮・怒りを共有する人は多いはずである。

著者は1957年、小田急線に新型車両が導入された時に車両信託の手法が用いられたことを想起しつつ、「マナー向上を目的とする公益信託の新型車両」(128頁)を夢見る。受託者たる信託会社は、マナー向上もしくはマナー遵守を受託の義務内容とし、車両をモニターしつつ、マナー上の領海侵犯が生じている時には注意・公表を行う。委託者としては、「色々なグループや募金付きの委託者」(129頁)が現れるかも知れない。(主たる者は、通勤・通学乗客ではないか……一ノ瀬) 鉄道会社は、この場合、種々の協力をする存在

とされている。

以上の提案（夢）については、たしかに、「なぜこの仕事を信託の仕組みを用いて行うのか、鉄道会社がガードマン会社を雇うことではダメなのか」というような疑問は生じうる。しかし、学術・教育振興や自然環境保全のための信託は言うまでもなく、「都市環境の整備・保全」のための公益信託もすでに少なからず発足している現状に鑑みると、「車内マナー遵守」のための公益信託の設定は、別段おかしいことではあるまい。また(1)および(2)で見たように、著者は「信じて託す」という信託の基礎概念に、深い含意を込めているらしく、「ガードマン会社」云々というような筆者の疑問も、この含意が十分に理解できれば、氷解するのかもしれない。

最近、大学卒業者が母校振興のための基金を信託銀行に預託するケースが出てきていると新聞が報じていた。「マナー遵守信託車両」をめぐる著者の意図の一つは、信託の適用範囲は非常に広い、ということへの注意喚起であろう。本書では触れられていないが、著者にはリバース・モーゲージ制を信託（業）と結びつける構想もあると聞く。地味ながら、今日の社会では重要課題の一つである。庶民の役に立つ形での実現を祈りたい。

本書は信託に関する啓蒙書であるが、福沢諭吉（本書の標題を参照）、渋沢栄一は当然のこととしても、太宰治、山本有三、モリエール、空海、池田光政、井原西鶴、映画「レインマン」などが次々に登場する。著者の関心の広さを示すと同時に、読み物として本書を魅力あるものになっている。気軽に読める信託入門書として、一読を勧めたい。

### 【補足】

信託を金融問題として見た場合、現時点の特徴を筆者の観点から素描しておきたい。

現時点では実際のところ、信託銀行に流入している資金は各種法人<sup>1)</sup>から

1) 適格退職年金、厚生年金基金、年金福祉事業団、簡保福祉事業団、官庁共済組合等の年金関連法人や投信委託会社（実質は証券会社）、一般事業会社など。

のものが圧倒的に多いと判断してよい。もっとも、そのことは必ずしも、金融市場からの個人（家計）の排除を意味するものではない。証券投信や年金信託を念頭に置く限り、個人は概してリスク負担能力が乏しいので、資金を何らかの形でとりまとめ（法人化）、それが一層のリスク分散、投資ノウハウの活用、運用業務処理の能率化の意図から信託に委託されているに過ぎない。

他方、信託銀行の資金運用面では、証券信託<sup>ロ）</sup>を筆頭として、証券への投資が圧倒的と考えてよい。要するに資金源の「法人化」と資金運用面での「証券化」の同時進行である。

以上二つの現象は「間接金融の再編」という内容を含んでいる。再編の中身は第一に、間接金融の二重化であり<sup>ハ）</sup>、第二に投資ルートの証券化である。

まず前者について考察する。信託委託者の「法人化」もしくは「間接金融の二重化」の進展は、従来の都銀中心の間接金融の場合に比べると、最終リスクが金融機関に集中せず（信託は普通銀行預金と異なり、概して確定利付き・確定元本返済ではない。リスクは委託者・受益者が負う）、分散的に個人が被る形になるので、収益率を別とすれば、直接的には個人（家計）に厳しい金融方式となる。直接金融に近づく方式だから、当然であろう。

しかし1990年以降の長期経済停滞の教訓を噛みしめると、個人が直接的なリスクを被らない従来の金融方式も、最終リスク集中による金融機関の崩壊可能性、そしてそれに伴う長期停滞（失業、一時帰休、賃金切り下げ、労働強化等々）というルートを通じて、結局、間接的な形でより大きなしわ寄せを個人にもたらす。この意味で「間接金融の再編」は家計の観点からも「前進」の要素を含む。ただし、「貯蓄・運用については金融機関任せ」という家計の非自立姿勢は相変わらず残ることになるだろう。

後者（証券化：すなわち、資金運用対象の、証券への更なる集中）につい

ロ）投信委託会社を通じる「証券投資信託」とは区別された意味での証券への投資。具体的には「指定単」、「特金」、「ファントラ」。

ハ）従来の「家計－銀行－企業」に対して「家計－法人（年金基金・投信委託会社等々）－信託銀行－企業」と段階が重層化。

ては、経済史（金融史）の大きな流れと見てよいが、経済の不安定要因を増す、というほかない。先進国総体としてみれば、金融資産の蓄積は時間とともに累積的に進行するが（貯蓄率）、それに対して分配される利子・配当の源泉（利潤率）がそれほど急速に成長するとは考えられない。実質ベースでは利回りは全体として低下せざるを得ず、換言すれば利子・配当争奪戦は激化する。証券の価格騰落は、ますます激しくなる。証券価格の下落は、受託者にすぎない信託銀行自体に必ずしも損失をもたらすものではないが、委託者の信を失い、結局は信託銀行の存立を危うくする。

現在、信託銀行でも従来型の貸出は急減しつつあるが、信託銀行を含めた金融グループ全体としては、証券投資への過度の集中を抑えるために、優良中小企業、優良新興産業などの実物資産への融資を掘り起こす努力が、長期的に必要となるだろう。証券投資に関しては利回りの高い外国証券投資が急増しているのは当然だが、ユーロ円建て証券への投資やヘッジ方法の洗練など、為替リスクの回避が必須の課題になる。

（いちのせ・あつし／経済学部教授／2003年10月15日受理）