法政大学学術機関リポジトリ
HOSEI UNIVERSITY REPOSITORY

PDF issue: 2025-07-04

貸付信託の盛衰と今後の信託銀行

KAMIBAYASHI, Takanori / 上林, 敬宗

(出版者 / Publisher)
法政大学経済学部学会
(雑誌名 / Journal or Publication Title)
The Hosei University Economic Review / 経済志林
(巻 / Volume)
68
(号 / Number)
2
(開始ページ / Start Page)
247
(終了ページ / End Page)
277
(発行年 / Year)
2000-11-30
(URL)
https://doi.org/10.15002/00002732

貸付信託の盛衰と今後の信託銀行

上　林　敬　宗

1. はじめに

都市銀行の大型合併や持株会社設立などの金融再編が進むなか，信託銀行の先行きについて悲観的な見方が強い。信託銀行発展の原動力となってきた貸付信託の大幅減少，バブル崩壊に伴う不動産取引の低迷など，信託銀行を取り巻く環境は厳しくなっている。過去にも信託銀行（信託会社）は，戦後のインフレ昂進と主要な顧客であった資産家層の壊滅により，経営危機にたたされたことがあった。そのときは，銀行業務の兼営により危機を回避し，その後創設された貸付信託が予想をはるかに超える大幅な増加を示したことにより，大きく成長を遂げることができた。

貸付信託は信託のスキームを利用して「大衆の退蔵資金および長期安定資金を吸収して緊急基礎産業へ資金を供給する」目的で創設された。貸付信託は合同運用指定金銭信託の一種であるが，その普及のために，貸付信託法を制定し若干特殊な法的構成をとった。このように貸付信託は純粋な信託商品とはやや異なるが，個人の資金余剰を吸収しこれを経済成長のための緊要な産業へ供給するという，時宜にかなった商品として金融面から高度成長を支える要因の一つとなった。そして，それを独占的に取扱った信託銀行の発展をもたらした。貸付信託は信託銀行の基盤を強めるために大きな役割を果たしたが，このことは逆に信託銀行を貸付信託に依存させ，本来の信託業務への取組みを消極的にさせるという効果をもたらしたことは否めない。

このように信託銀行成長の礎となってきた貸付信託も，創設後半世紀近く経過し，周囲の経済環境の変化に伴って，その魅力を失ったばかりでなく，管理コスト負担の大きさが目立つようになった。貸付信託受託残高はピーク比5割を切り，取扱いを中止する信託銀行も現われている。

本稿では，貸付信託制度の発足，その隆盛と衰退の過程をたどり，貸付信託後の信託銀行が注力すべき，財産管理機能としての信託業務の魅力について検討したものである。本稿の構成は以下の通りである。2節では信託会社再生のために行われた銀行への転換の背景と貸付信託創設の目的について説明し，3節では元本保証，高利回りという魅力に支えられて貸付信託が予想を超える伸びを示した結果もたらした信託銀行のプレゼンスの上昇について概観する。4節では，経済環境の変化，金融自由化の進展に伴い，貸付信託の優位性が失われたばかりでなくその問題点が顕現化したことについて検討する。最後に5節では銀行業務が変貌していくなかで，財産管理機能を果たす信託業務の将来展望について考察する。

2. 信託会社存続の危機と貸付信託の発足

(1) 兼営法による信託銀行の誕生

わが国の信託業務を規定する基本的な法律は，大正11年に制定された信託法と信託業法の2法である。信託法は信託行為に関する最も基礎的な法律で，信託業法は信託法に基づき営業として信託行為をなすものを規制する法律である。ところが，わが国には信託業法に基づく信託会社は存在しない。現在存在しているのは，銀行法上の銀行が，「金融機関の信託業務の兼営等に関する法律」（兼営法）により信託業務を兼営している信託銀行である。なぜこのような状況になっているのかを理解するためには，信託銀行成立・発展の歴史を確認する必要がある。

わが国で法令上「信託」の言葉が最初に用いられたのは明治33年制定の日本興業銀行法[1]においてであり，明治38年に担保附社債信託法が制

定され，限定的とはいえ信託業務である担保付社債信託業務が開始された。また，明治39年に東京信託会社が設立されたのを嚆矢として，これ以降，個人の財産を管理運用する信託会社が増加し大正10年末には信託会社の数は488社にのぼった。しかし，これらは一般会社として設立され，業務も多岐にわたっており[2]，信用力に乏しい弱小会社が多く，破綻するものもかなりあった。このため，信託の概念を明確にして信託制度の健全な発展を図る観点から，信託関連法制を整備する必要性が強く要請され，大正11年に信託法と信託業法の2法が制定された。

信託業法によって信託業は免許制となり，受託財産や業務に対して規制が加えられた。信託業法では，信託業務は委託者と受託者の信頼関係に基づく公共的非営利的な性格の強いものと考えられ，信託会社が銀行業務を兼営することは認められていなかった。信託2法の制定を機に弱小信託会社が整理され，昭和3年には37社になったが，当時の信託業務は国民の財産が金銭中心であったこともあって金銭信託のウェイトが圧倒的に高かった。その後，戦時経済のもとで，政府の統制下で金融機関の整理統合が進められ，昭和18年には「普通銀行等ノ貯蓄銀行業務又ハ信託業務ノ兼営等ニ関スル法律」（兼営法）が制定され，これに基づき，大多数の信託会社は普通銀行に吸収合併され，敗戦時には，信託会社は7社（三井，三菱，住友，安田，川崎，第一，日本投資）となった[3]。

戦後は，インフレの昂進，主要な営業基盤であった個人資産家層の壊滅により，貯蓄性資金の吸収が困難となり，信託会社は苦しい経営状況に追い込まれた。加えて，証券取引法により，信託会社の併営業務のなかでも重要性の高かった引受業務，売買の代理業務を中心とする証券業務を行うことができなくなり，信託会社の経営は極めて苦しいものとなった。

このとき，GHQの通貨金融課長ビープラットが米国における銀行業務と信託業務の兼営の例をベースに，信託会社に銀行業務を兼営させることを提案し，これにより信託会社の再建が図られることとなった。しかし，信託業法は信託会社が銀行業務を兼営することを認めていなかった。信託

業法を改正することも考えられたが，法律改正には時間を要するということで，金融機関再建整備法に基づく信託会社の再建整備計画書のなかに銀行業務を営むことを盛り込み，これを承認した。これに基づき，信託会社を銀行法による銀行に転換させ，戦時立法である兼営法によって信託業務を兼営させるという方式が採られた。この結果，信託会社は信託業法に基づく信託会社でなく，銀行法上の銀行となり，兼営法の適用を受けて信託業務を兼営するというかたちとなった(4)。

(2) 貸付信託の発足

戦後個人資産家層の壊滅等で経営基盤を失い存続が危ぶまれた信託会社は，銀行業務を兼営することにより何とか立ち直ることができた。昭和23年の銀行への転換以降，信託銀行は預金の吸収に努め，昭和26年9月末の専業6社の銀行預金は385億円と信託財産（329億円，うち金銭信託269億円）を上回っていた（第1表）。利鞘も銀行勘定の方が厚かったから，信託銀行は銀行業務によって支えられていたといえるが，信託銀行は他の銀行に比べ，店舗の劣勢もあって，十分な収益をあげ得なかった。このため，信託銀行は単独運用指定金銭信託（指定単）の仕組を利用して，

第1表 信託取扱銀行の預金，信託財産残高（26年9月末）

（単位：百万円，%）

	専業6社		兼営都銀4行		兼営地銀7行	
	残　高	構成比	残　高	構成比	残　高	構成比
預　　金	38,535	54.0	256,872	97.7	73,754	99.1
信託財産	32,855	46.0	5,953	2.3	696	0.9
金銭信託	26,899	37.7	n. a.		n. a.	
特定	1,892	2.7				
指定（合同）	5,870	8.2				
指定（単独）	19,135	26.8				
合　計	71,390	100.0	262,825	100.0	74,450	100.0

（資料） 信託協会『信託』

高率配当を売り物にして短期（期間2ヶ月程度）の大口資金を集めた（ちなみに26年9月末の金銭信託に占める指定単のウェイトは7割にのぼっている）。指定単とは，受託した信託金を契約ごとに個別に運用してその運用結果を実績配当する商品であり，受託した資金を高利回りで運用できれば顧客に高い配当を払うことができる。しかし，高利回りで短期の資金を調達することは，①低金利政策に反し金融秩序を乱すこととなる，②信託銀行の健全性を損ねるということで，指定単を抑制するため受託制限がかけられることとなった。この指定単に代わる信託らしい商品として考え出されたものが貸付信託である。

貸付信託法はその骨子を信託銀行が提案し，これを行政がバックアップするという官民の共同作業によって作成された。昭和27年1月信託協会から「貸付投資信託制度実施に関する件」という要望書が，大蔵大臣，日本銀行政策委員会議長，衆参両院大蔵委員長，経済安定本部財政金融局長等関係先に提出されたが，これが貸付信託制度の原型といえる。その前から，朝日信託銀行（現在の三菱信託）から「融資信託証券制度構想」，富士信託銀行（現在の住友信託）から「貸付投資信託制度構想」等の案が出され，これら諸構想の検討を経て，信託協会の要望書提出となったものである。これは，信託という制度を活用して，「大衆の退蔵資金並びに長期安定貯蓄資金」を吸収して，「電力造船等の緊急基礎産業」へ資金を供給するものと位置づけている。なお，この新商品は①証券投資信託，②銀行預金，③社債などの他の貯蓄商品との競合が懸念されたが，それぞれ以下の点で問題はないと説明された。

①　証券投資信託との関係

信託制度を利用し受益証券を発行するという点では類似性があるが，証券投資信託の投資対象が主として株式であるのに対し，貸付投資信託は緊要産業への貸出を目的としており，競合しない。

②　銀行業務との関係

貸付投資信託は原則として無記名であり（当時銀行に無記名預金は認

められていなかった)，退蔵資金の引き出しを目的としている。また，信託期間を2年以上とするため，一般預金の対象である短期資金はほとんど流入せず，競合しない。

③　社債との関係

社債は金融機関および特殊大口先で消化されるのに対し，貸付投資信託は退蔵資金ならびに信託特有の顧客層によって消化されるため，競合しない。

信託協会からの要望に基づき，大蔵省は昭和27年2月貸付投資基金信託法案を作成した。しかし，大蔵省内における検討の結果，法的に基金制度が不明確である等の異論があり，取り止めとなった。それを受けて，受益証券の有価証券化を明示した「貸付信託法案要綱[5]」が作成され，これをベースに法務府との打ち合わせ，臨時金融制度懇談会での2回の検討[6]を経て，27年3月国会に提出され，5月に可決，6月に公布施行された。

貸付信託の目的は，制定時の貸付信託法第1条に掲げられているが，その内容は次の2点である。

①　貸付信託の受益権を有価証券に化体させ，無記名式の有価証券を創設すること。

②　一般投資家による産業投資を容易にして，資源の開発その他緊要な産業に対する長期資金の円滑な供給に資すること。

すなわち，貸付信託創設の目的の一つは，信託契約に係る受益権を受益証券によって表示し，有価証券化することにより無記名の魅力を持たせ，流通性を付与し，一般投資家に魅力ある商品を提供することにある。

貸付信託は，顧客基盤を失った信託銀行が資金吸収手段として考案した商品である。店舗網の不足から顧客基盤の脆弱な信託銀行に資金吸収力をつけるためには，投資商品としての魅力が必要があり，貸付信託を魅力あるものにするための工夫がなされた。貸付信託は，1個の信託約款に基づいて多数の委託者が信託した金銭を信託約款に定めた特定の目的に従い，主として貸付割引の方法により合同運用する合同指定金銭信託の一種であ

るが，貸付信託法を制定することにより，一般の指定金銭信託とは異なる特殊な法的構成をとった。

信託関係においては委託者，受託者，受益者の存在が必要であるが，わが国の信託法の場合英米信託法と異なり委託者が自ら受託者であることを認める制度（いわゆる「信託宣言」）は認められていない[7]。貸付信託法では，委託者を極度に抽象化するために，有価証券である受益証券に委託者の地位を化体させ受益証券の移転に伴って，委託者の権利義務が承継されるという観念構成をとった。はじめに金銭を信託し受益証券を取得した人が信託設定人である委託者となり，その後に証券を取得したものは委託者の地位を継承するが自ら委託者となるのではない（貸付信託法第10条）。これにより，受益証券の流通性を確保し，信託銀行による受益証券の買取りを可能とした[8]。

また，貸付信託の配当については，実績配当主義を原則とするが，元本補填契約を信託約款に入れることとした。貸付信託は指定金銭信託であることから元本補填契約および利益補足契約を結ぶことができるが，元本補填契約のみ信託約款に入れ，利益補足契約は結ばないこととした。その一方で「予想配当率」[9]を明示し，顧客に対しては確定利付商品であることを示した。

貸付信託の特殊な信託形式については，「このような擬制が信託としてはふさわしいものかどうかという点は議論の余地が充分にある」（近藤 1952 b），「貸付信託法においては……極めて技巧的な擬制の法律構成をとり，事実上の効果を収めるようになっているが，早晩民事信託の領域において信託法の改正が行われ，完全な法律構成がとられることが期待される」（近藤 1952 a）とされ，実績配当主義については「補てん補足の契約が信託の本質を破るものではないが，いづれにしてもこの特約を設ける趣旨は信託の創始時代に普及発達をはかるための保護規定であり，本来の信託においては廃止すべき制度である」（近藤 1952 a）といわれていた。貸付信託は信託銀行の基盤を確保するために考案されたもので，その特殊性につ

いては早晩見直しが必要と考えられていたようである。しかし，顧客から強い支持を受けて受託残高が増加したこともあって，貸付信託に関する当時指摘された点は変更されることはなく現在に至っている。

第2番目の目的は，緊要な産業に対する長期資金の円滑な供給にあった。「緊要な産業」は明瞭でないということで，立法の際の大蔵委員会でも議論となった。当時の立法担当者は，「経済自立のため差当たり長期資金を供給する必要のある産業で，電力，船舶，鉄鋼，機械等が考えられている。しかし，考え方としては貸付信託の信託形式をとるに便利な他の産業についての応用を排除するものでは勿論なく，いわんや金融政策上の質的な信用規整を意図しているものではない」（近藤 1952 b）と述べている。

貸付信託の資金は，創設当初は電力，鉄鋼，石炭といった基幹産業に集中的に貸出された（第2表）が，次第に融資先は，化学，自動車，石油，

第2表　発足当初の貸付信託運用先業種別構成比（設定時現在）

（単位：%）

	27年度	28年度	29年度	30年度	31年度
電　力	36.0	33.5	16.1	12.1	14.1
鉄　鋼	16.5	14.5	10.4	6.8	6.4
鉱　業	12.9	5.8	4.9	4.9	2.3
海　運	9.2	4.6	0.4	8.0	13.1
電気機器	8.4	12.4	18.8	16.9	12.9
化　学	7.7	12.1	22.2	19.2	11.6
造　船	3.9	3.1	2.6	4.7	5.2
ガ　ス	3.7	1.5	6.0	1.2	0.8
石　油	1.2	1.7	0.4	1.3	3.5
セメント	0.5	4.1	5.3	3.8	3.1
運　輸	0.0	3.0	7.1	6.8	5.2
繊　維	0.0	1.5	2.4	3.7	2.2
そ の 他	0.0	1.3	3.4	10.7	19.6

（資料）　大蔵省『銀行局金融年報』昭和32年版

第3表　貸付信託の業種別貸出構成比の推移

（単位：%）

	33年度	35	40	45	50	60	平成3
製造業	55.2	62.3	69.5	66.5	47.6	17.5	8.9
繊維	4.8	4.4	1.4	4.7	3.5	1.1	0.6
化学	9.5	9.4	11.5	11.7	8.6	3.0	1.4
石油	2.4	2.5	1.8	3.1	2.6	1.1	0.4
鉄鋼	12.2	13.4	11.6	12.7	9.6	4.0	0.9
非鉄金属	1.4	2.3	2.3	3.2	2.5	1.2	0.4
電気機器	4.2	7.5	7.8	5.6	3.0	1.0	0.9
輸送用機器	5.1	7.1	11.7	10.2	5.5	1.7	0.9
建設	0.2	0.4	2.2	2.9	5.4	3.2	2.9
電気・ガス	22.0	18.4	9.0	6.0	7.0	11.0	6.3
運輸・通信	14.2	11.2	10.9	12.0	10.4	9.1	6.7
卸・小売	0.8	1.4	2.0	1.0	7.9	7.8	7.6
不動産	0.2	0.2	2.1	8.3	13.1	17.1	17.5
サービス	0.2	0.4	1.3	1.5	2.0	11.0	17.1
地公	—	—	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
個人	—	—	0.0	0.1	3.8	7.3	9.0
その他	7.2	5.7	3.0	1.7	2.8	15.9	24.0
合計（億円）	2,637	5,246	18,916	42,715	99,258	182,051	298,921

（資料）信託協会『信託』

電気機器など高度成長の担い手となった製造業にまで広げられ，その後も日本経済の発展とともに変化していった（第3表）。

3. 貸付信託の発展と貸付信託法の改正

(1) 予想外の貸付信託の増加と貸付信託の信託銀行による独占

貸付信託法の立法審議過程においては，貸付信託残高が大きく増加し，

他の金融商品に大きな影響を与えるとは誰も考えていなかったようである。貸付信託法の素案である貸付投資信託法案の作成以来その成立に至るまで，信託銀行が主導となって法案実現を推進したが，兼営信託（信託業務を兼営する都銀および地銀）は何の興味も示していなかったし，他の都銀，地銀もほとんど気にとめていなかった。貸付信託による資金吸収の見込について信託銀行[10]および大蔵省とも大きな期待はしていなかった。参議院大蔵委員会における法律審議の過程で，「大体1年間どのくらいの金額を予定しておられますか」という質問に対して池田蔵相は「一方で貯蓄債券も出ますし，……ほんの見込ですが，100億まあ6，70億その程度まで行かせたいものだと思います。何分にもこれはご承知の通り信託銀行というのは少のうございますし，それから支店も10か14，5くらいのものでございますから，無記名預金なんか伸びたようには伸びないように思います」と答弁している。しかし，「年間6，70億円は行かせたい」といっていたものが，27年6月制度が発足すると順調に消化され，28年3月までの半年間で107億円と予想をはるかに上回り，その後も好調な伸びを示した（第4表）。

6月14日の貸付信託法の施行により実際に貸付信託制度が発足して，住友信託，三井信託が売り出した貸付信託が好調な消化を示すと，他業態は貸付信託を問題視するようになった。普通銀行は，信託が宣伝する予想

第4表　発足当初の貸付信託設定状況

（単位：億円）

	設定総額	うち5年もの	2年もの	1年もの
27年度	107	75	17	14
28年度	233	173	52	7
29年度	268	189	78	—
30年度	769	612	157	—
31年度	403	320	83	—

（資料）　大蔵省『銀行局金融年報』昭和32年版

配当率が高く，期限前の買い戻した場合においても高配当が保たれていることから，その商品内容に異を唱えた。一方，兼営信託は貸付信託の取扱を希望した。法の建前上は，貸付信託は信託業務を営む銀行が取扱い可能とされ，信託会社から転換し信託を主業とする専業信託と都銀等が信託を兼営する兼業信託との間に差はない。専業信託も兼業信託も「兼営法によって信託兼営を認められた銀行法上の銀行」であることには変わりなく，法律上，分別することはできない。ただ，大蔵省は貸付信託は信託銀行の育成のために創設したと考えていたため，兼営信託に貸付信託を認めるつもりはなかった。というよりも，兼営信託が取扱いを希望するとは考えていなかったと思われる(11)。立法の過程では，貸付信託を取扱う銀行の範囲についての議論はなされていなかった。

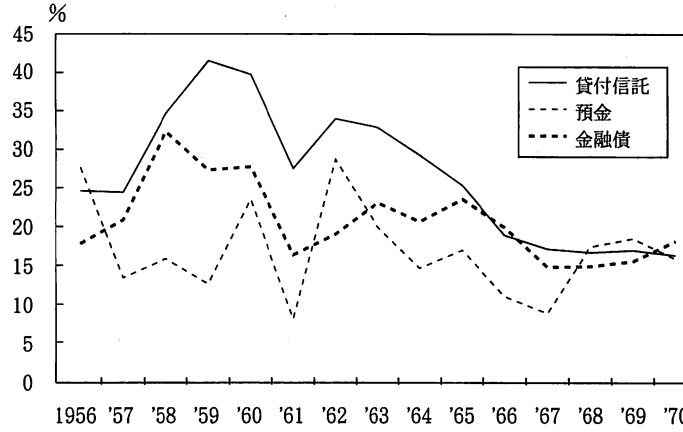
大蔵省は，「信託兼営銀行の貸付信託進出については，貸付信託法の建前からいって大蔵省が強権をもって抑えることはできないから，日銀を中心とする金融界内部の話合いにまかせる。但し同法制定の狙いからいって兼業信託はなるべく自粛することが望ましい」(「市銀の自粛に待つ――大蔵省の見解，貸付信託への進出」日本経済新聞，昭和 27. 7. 3) という態度をとった。一方，普通銀行とくに地方銀行は，信託銀行だけでなくむしろ強力な支店網を有する兼営都銀が貸付信託を取扱うことに脅威を感じ，兼営信託の発行中止を主張した。日本銀行では，この「兼営銀行外の銀行，特に地方銀行の要望をいれ，普通銀行の貸付信託進出を思いとまるよう勧告することになり，一日の日銀政策委員会にかけてこれを決め，支店を通じて日銀側の意向を兼営銀行に通達した。」(「兼業銀行の貸付信託募集中止か」金融財政事情 27 年 7 月 7 日号)。

兼営銀行は貸付信託の公募地域を六大都市に限るなどの地銀へ配慮する案を提示するなど，貸付信託の取扱いを要望したが，結局，募集を見合わせることとした。このようにして，貸付信託は信託銀行の独占業務として認められた。

(2) 貸付信託の好伸

貸付信託は，発足当初はさほど期待されていなかったが，元本保証，高利回り，1年経過後はいつでも換金可能という優れた商品性から，急激な増加を示した。貸付信託の昭和30年代の年平均増加率は38%と，銀行預金（同20%），金融債（同15%）の伸びを超える著しいものであった（第1図）。

第1図　貸付信託，預金，金融債の前年比増加率推移

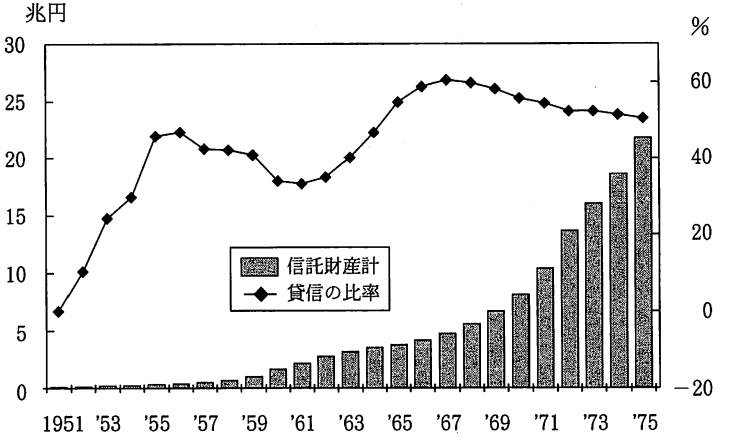


この結果，信託銀行の信託財産に占める貸付信託の比率は昭和30年3月末には3割となり，昭和30年代は4割，40年代は5割を上回って推移した（第2図）。このように，信託銀行の業務のなかで貸付信託がかなりのウェイトを占めることとなり，「信託」銀行でなく，「貸付信託」銀行にしてしまったといえる。『住友信託銀行五十年史』には同社への照会状の宛名が「貸付信託銀行御中」というのもあったと紹介されている。

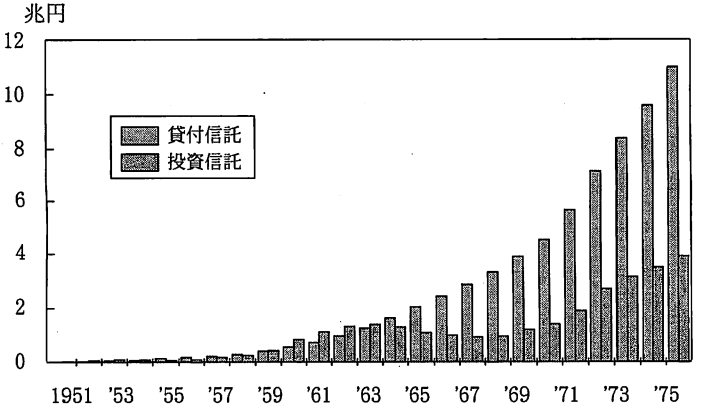
貸付信託がこのような増加を示したのは，元本保証と高利回りという貯蓄商品としての魅力が高かったことによる。貸付信託発足当初，その受託残高の伸びがあまり期待されなかったのは，その前年に創設された証券投資信託の売れ行きがよく，資金のかなりの部分が証券投資信託に吸収され

ると考えられていたことも一つの要因であった。しかし，株価の暴落による証券投資信託の元本割れが相次ぐと，元本保証，確定利付という貸付信託の魅力が高まった。貸付信託および証券投資信託の残高をみると，証券投資信託は29～30年度と40～42年度に残高が減少しているが，貸付信託は安定的な伸びを示している（第3図）。

第2図　信託財産残高と財産残高に占める貸付信託の比率

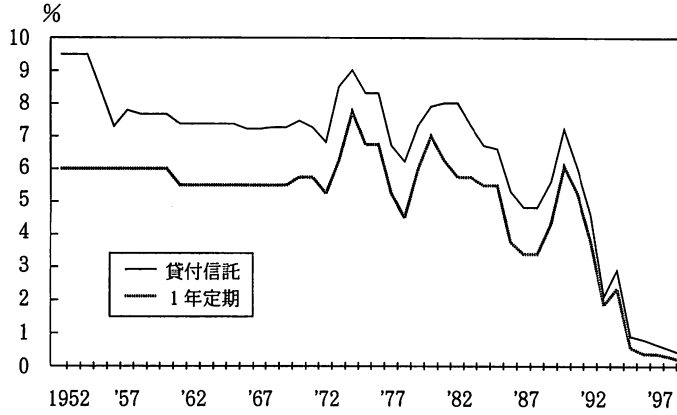


第3図　貸付信託と証券投資信託の残高推移



また，戦後基幹産業に安い資金を供給する必要から低金利政策がとられていたなかで，貸付信託の金利の高さは魅力的であった。地銀等によるクレームから発足当初9.5%であった貸付信託の金利はその後徐々に引き下げられていったが，それでも1年定期預金に比べ1.5%程度高くなっており，昭和36年から40年までは7.37%と定期預金（5.5%）比1.87%高い金利が続いた（第4図)。貸付信託は設定金額（預入単位）を当初5千円（昭和45年から1万円）と高めにおき，期間を5年の長期とした，「長期の貯蓄資金」を吸収する手段として位置づけられていたが，この金利の高さは店舗の少なさを補って充分な魅力となっていた。

第4図　貸付信託と定期預金の金利比較



ただ，発足当初信託銀行および立法担当者が想定した，無記名の有価証券による資金の吸収といった意図とは異なり[12]，受益証券に占める無記名の比率はさほど高くなく，「金利の高い預金」として一般貯蓄者に好まれたといえる（第5表)。

貸付信託の好調な伸びは，脆弱であった信託銀行の基盤を確たるものとしていった。全国銀行および相互銀行の資金量に占める信託銀行資金量[13]のウェイトは，貸付信託が導入される前（昭和27年3月末）には4%にすぎなかったが，昭和39年3月末には10%を超え，その後も上昇を続

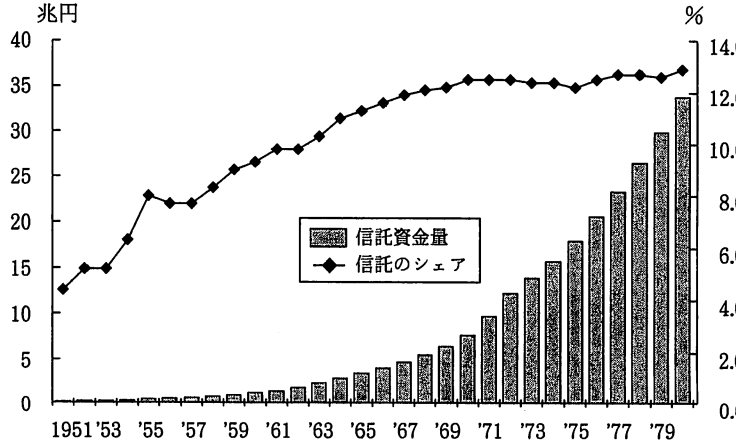
第5表　委託者別貸付信託残高構成比

（単位：億円，%）

	残高				構成比		
	個人	法人	無記名	合計	個人	法人	無記名
昭和32	957	927	138	2,022	47.3	45.8	6.8
35	2,797	2,378	196	5,371	52.1	44.3	3.6
40	11,064	6,347	2,168	19,579	56.5	32.4	11.1
45	28,180	9,975	5,224	43,379	65.0	23.0	12.0
50	69,925	26,415	8,910	105,250	66.4	25.1	8.5
55	129,312	52,581	3,737	185,630	69.7	28.3	2.0
60	206,957	82,277	1,144	290,378	71.3	28.3	0.4
平成2	327,814	106,192	456	434,462	75.5	24.4	0.1
7	331,714	118,322	152	450,188	73.7	26.3	0.0
10	198,530	64,790	85	263,405	75.4	24.6	0.0

（資料）信託協会『信託』

第5図　全国銀行資金量に占める信託銀行のシェア



けた（第5図）。

(3) 貸付信託法の改正と新商品の開発

貸付信託は創設以来，経済の成長と所得水準の向上によって順調な発展

をとげ，国民の貯蓄手段として定着し，長期産業資金の供給に重要な役割を果たしてきた。しかし，経済の発展に伴いその実情に適応していない面も出てきた。金融制度調査会は「一般民間金融機関のあり方等に関する答申」において（昭和45年7月2日），貸付信託制度をとりあげ，融資先の制限，信託財産の運用方法の制限等について再検討を行う必要がある旨指摘した。これをうけて，昭和46年2月，「貸付信託法の一部を改正する法律案」が国会に提案され，3月可決，6月に公布，施行された。

貸付信託はわが国経済の再建自立のため基幹産業に対し円滑に資金を供給するための手段として創設されたものであり，第1条には貸付信託の資金は「資源の開発その他緊要な産業」に供給されることと規定されていた。しかし，このように限定されていると，わが国経済の発展に伴って該当する融資先が不足することになった。「緊要な産業」の具体的内容についてははっきりと決められていたわけではないが，産業構造の高度化等に伴い多様化した資金需要，すなわち，個人住宅建設のための資金，流通機構の整備，生活環境の改善，中小企業の近代化のための資金などには「緊要な産業」は当てはまらないと考えられた。その結果，「資源の開発その他緊要な産業」という規定は，「国民経済の健全な発展に必要な分野」と改正された。

もう1つの改正は，信託財産の運用方法である。貸付信託の信託財産は第13条において「余裕金を除き貸付および手形の割引」の方法に限定されていたが，資金需要が低下して貸出だけでは運用できない一方，国債の発行等市場における有価証券残高が増加してきた。このため，信託財産は従来通り貸出の方法による運用が主体をなすものであることを明らかにするとともに，支払準備その他の必要があると認められる場合には，余裕金の運用方法としてではなく信託財産の本来的な運用方法として有価証券の取得を行いうることとなった。そして，銀行局長通達（「貸付信託法の一部改正に伴う今後の留意事項等について」昭和46.4.1蔵銀第918号）により，①貸付信託元本に対し常時有価証券を5%以上保有すること，②貸

付信託元本の運用により保有する有価証券の種類は公社債に限ること，が定められた。

貸付信託法の一部を改正する法案は原案通り可決されたが，「中小企業等に対しても貸付信託の資金が円滑に供給されるよう，充分指導を行うべきである」旨の付帯決議がなされ，これに基づき，「貸付信託の信託財産の運用にあたっては，このたびの法改正の趣旨に即して国民生活の向上と国民経済の質的発展のための長期安定資金の供給に努めることとし，特に，住宅建設，流通近代化の促進等に資する観点から，個人，中堅・中小企業に対しても貸付信託の資金が円滑に供給されるよう配慮すること」という銀行局長通達（昭和 46.4.1　蔵銀第 918 号）が発出された。

この法改正によって，「国民の退蔵資金，長期安定資金を吸収し，資源の開発その他緊要な産業に供給する」という特別の目的を持たすことにより普通銀行の業務との差を強調していた貸付信託も，普通銀行の預金－貸出による資金仲介との差はなくなってきたといえる。

その後，昭和 50 年代に入り，貸付信託は顧客の利便性の向上を図るため，次のような商品性の改善が行われた。もっとも，貸付信託制度の根幹に触れるような抜本的なものではなく，基本的に銀行預金が行っているサービスと同様のサービスを提供したにすぎなかったといえる。

①　貸付信託の買取併合制度の実施（51 年 5 月）

貸付信託は一つ一つの契約が独立しているため，たとえば 5 年もの貸付信託を毎月契約すると，5 年間で 60 契約となり，満期の到来毎に継続，償還の手続きを要することとなる。そのため，設定後 1 年以上を経過した複数の 5 年もの貸付信託を保有する顧客が希望する場合にはそれらの買い取りを行い，その代金をもってそのとき募集中の貸付信託に切り替えることを可能とした。これにより，個々の契約の満期毎に継続あるいは償還の手続きをしなくてすむようになった。

②　自動継続貸付信託の取扱開始（52 年 3 月，増額は 60 年 6 月）

あらかじめ委託者（兼受益者）からの委任（償還および設定の手続き

に関する委任）に基づき，償還日までに受益者の申し出がない限り，償還日に従前と同一の名義，信託期間の貸付信託に自動的に継続する貸付信託。これは，同額自動継続型（52年3月取扱開始）と増額自動継続型（60年6月取扱開始）の2種類ある。継続回数は取扱当初，5年ものは2回（通算15年），2年ものは4回（通算10年）とされていたが，現在では無制限となっている。

③　信託総合口座の取扱開始（56年1月）

都銀等で扱っていた定期預金，普通預金，自動融資制度を結合させた総合口座に対抗して作った商品。60年6月から国債等，平成3年2月からヒット，スーパーヒット，平成10年6月から定期預金を担保に加える商品改善が行われた。

④　収益満期受取型「ビッグ」の取扱開始

従来貸付信託の半年毎の収益金は大半が収益振込口金銭信託に積み立てられてきたが，貸付信託ファンド内にプールされ，元本と同率で運用され満期日に一括して配当されるもの。これにより，利回りの向上，マル優枠限度枠の適用が元利合計から元本のみとなり実質的に非課税限度枠が拡大された。

4. 貸付信託の問題点

(1)　資金余剰時代の貸付信託

人為的低金利政策が行われ資金が不足した時代において，高利回りを提供していた貸付信託は，市場の均衡金利に近い金融商品を顧客に提供していたといえる。しかし，資金余剰時代入り低金利で資金が十分調達できるようになると，高利回り商品である貸付信託は収益の足枷となってきた。

高度成長期が終焉し，長期資金需要の低迷に伴い，貸付信託はその運用に苦慮するようになった。本来は余裕金の範囲で運用するべき銀行勘定貸[14]残高が増加し，銀行勘定を通じて短期資金への運用が増加した[15]。

このように信託銀行の運用資産に占める短期資金のウェイトが大きくなると，長期金利に連動する貸付信託はALM上金利リスクの大きい調達手段として問題となった。このため，信託銀行は，平成5年4月にこれまで長期プライムに連動してきた（長期プライム－0.88%）貸付信託の金利を長短バスケット方式（運用資金のウェイトに応じて金利を決定）に変更，結果的に貸付信託の金利は引き下げられていった。5年もの貸付信託の金利引下げを機に，信託銀行を最も代表する商品であった「貸付信託5年もの」へのこだわりを捨て，貸付信託2年ものやヒット等の短期商品へ力を移し，平成5年度から貸付信託5年ものの残高は減少することとなった（第6表）。

運用難から信託銀行が貸付信託の金利を下げる（商品としての魅力を下げる）一方，預金商品の自由化が進み，平成5年10月には3年の変動金利定期預金が導入されたほか，6年10月には期間5年の固定金利定期預金が，7年10月には固定金利定期預金の期間制限の撤廃などが行われ，

第6表　期限別貸付信託残高推移

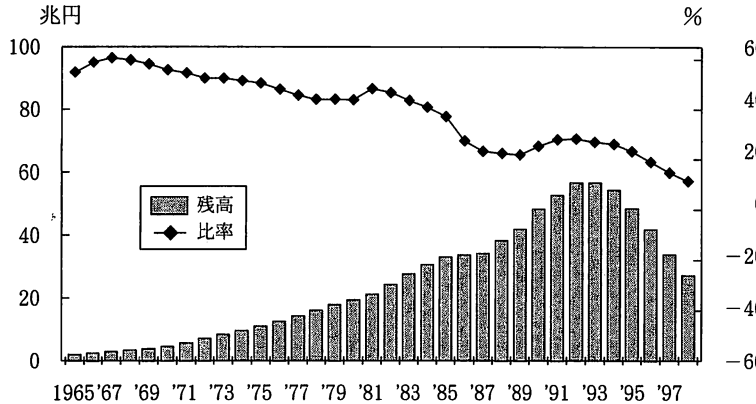
（単位：億円，%）

	2年もの		5年もの		合　計
	残　高	構成比	残　高	構成比	残　高
昭和32	215	10.6	1,807	89.4	2,022
40	1,030	5.3	18,549	94.7	19,579
50	8,459	8.0	96,791	92.0	105,250
60	10,273	3.5	280,106	96.5	290,379
平成 1	10,069	2.6	371,890	97.4	381,959
2	9,041	2.1	425,422	97.9	434,463
3	13,424	2.9	456,014	97.1	469,438
4	23,431	4.7	478,927	95.3	502,358
5	44,795	8.8	462,258	91.2	507,054
6	64,654	13.2	425,438	86.8	490,092
7	91,682	20.4	358,507	79.6	450,189
8	92,156	22.9	309,638	77.1	401,794
9	66,588	20.5	258,562	79.5	325,150
10	47,766	18.1	215,639	81.9	263,406

（資料）信託協会『信託』

顧客からみた貸付信託と預金の差はなくなってきた。この結果，6年度以降貸付信託の残高は減少傾向をたどり，11年9月には貸付信託の元本残高は24兆円とピーク（平成6年3月末）比47%となった。この間，年金信託や指定単等の増加もあって，信託財産に占める貸付信託のウェイトは11年9月末には10%を切るに至った（第6図)。

第6図　貸付信託残高と信託財産に占める比率の推移



信託銀行の発展を支えてきた貸付信託はこのところ縮小傾向に向かっている。その一方で，信託銀行は，貸付信託と競合するとして反対していた変動金利中長期預金についても最近は積極的に受け入れるなど，資金調達商品の多様化を図っている。日本信託銀行は12年5月から貸付信託の募集を取り止めているほか，他の信託銀行も，貸付信託よりも預金金利の方を高く設定する（第7表）など，預金へのシフトを促している。

貸付信託は，規制金利の時代においては重要な商品であったが，金融の自由化とともにその重要性は失われ，むしろ，信託銀行にとって負担となりつつある。その理由をあげると次の通りである。

(2)　商品の自由度

預金の場合は，相対の消費寄託契約であるため，預け入れ金額の多寡あ

第7表　信託銀行のビッグと定期預金の金利比較

（単位：%）

		三菱信託（8月8日現在）	東洋信託（8月6日現在）	中央三井信託（8月14日現在）
5年もの	ビッグ	0.25	0.25	0.25
	変動金利定期 300万円未満	0.35	0.50	0.25
	300～1000万円	0.40	0.55	0.25
	1000万円以上	0.45	0.60	0.25
	固定金利定期 300万円未満	0.35	0.40	0.35
	300～1000万円	0.40	0.40	0.40
	1000万円以上	0.45	0.40	0.45
2年もの	ビッグ	0.15	0.15	0.15
	変動金利定期 300万円未満	0.15	0.25*	0.20*
	300～1000万円	0.15	0.30*	0.20*
	1000万円以上	0.20	0.35*	0.20*
	固定金利定期 300万円未満	0.15	0.12	0.15
	300～1000万円	0.15	0.12	0.15
	1000万円以上	0.20	0.12	0.20

* 東洋および中央三井の変動金利定期は3年もの

るいは預金者との取引内容により預金金利を自由に設定することができる。実際に店頭表示の金利でも3百万円未満，3百万円～10百万円，10百万円以上など預け入れ金額によって預金金利に差をつけているほか，取引の濃淡によって相対で金利を上乗せするなどの対応がなされている。

これに対して，貸付信託の場合，受託者には「原則として特定の受益者を他の受益者と差別せずすべての受益者を公平に取扱わなければならない」という義務が課せられており，受益者ごとに異なる配当率とすることは，この義務に抵触する可能性がある。三井信託銀行（1998）によれば「信託金額の大小は明らかに運用への貢献度に影響するものと考えられ……社会一般の通念に照らし，明らかに運用への貢献度に差がある受益者間に配当率の格差を設けることは，受益者公平の原則に抵触しないものと考えるのが相当と思われます」となっているが，現実に受託金額ごとの予想配当率

の設定は行っていない。また，他の取引関係の重要度に応じて配当率に差を設けることは困難である。規格化された商品が提供されていた時代と異なり，相対で商品の内容が変えられるようになると，定型化された貸付信託は顧客へのサービスとしては不十分になっている。

(3) 12のユニットの管理

信託商品は原則として，管理の失当がなくかつ信託の本旨に従って信託財産を管理処分したときは信託事務の処理によって信託財産に損失が発生しても受託者は責任を負うことがない（信託法第19条）という実績配当主義が定められている。貸付信託は信託業法第9条に基づき元本補填契約を結び，また予想配当率を公表しているが（これはあくまで「予想」配当率であり），建前上は実績配当となっている。したがって，貸付信託も他の信託商品と同様に，期間中に得た収益から信託報酬等の費用を差し引いたものが信託利益として受益者に配当される。貸付信託は半年ごとに決算を行うので，貸付信託のファンドが1つであると，貸付信託の受益者は年2回の決まった日にしか元本および配当（利息）を受け取ることができない。このため，信託銀行は，現在12の貸付信託の合同運用団（ユニットと呼ばれている）を設定しており，受益者はこの決算が行われる毎月4日と19日の翌日に配当を受け取ることになっている。信託財産には分別管理義務が定められており（信託法第28条），この12のユニットは他の信託財産はもとよりユニット相互間でも分別して管理されなければならない。

このように貸付信託は12個の勘定をもっており，資金担当者は極論すれば「12の銀行」の負債・資産の管理，すなわちALMを行う必要がある。ALM上からみれば貸付信託は管理負担の大きい勘定である。

加えて，各ユニットの残高が区々であることも留意すべき点である。貸付信託はかつて月一度決算を行うように6つのユニットを設定していたが[16]，設定日の20日に貸付信託の継続事務が大量に発生したため，事務量の平準化を目的として昭和56年1月から月2回の設定を行うこととし

た。この結果，毎月5日設定のユニットには歴史も浅いことから残高も比較的小さいものがある一方，4月のユニットは退職金が多く預けられていたことから残高が大きいなどのばらつきがある。残高の小さいユニットは大きいものに比べリスク負担能力は小さいが，これらのユニットが同様のパフォーマンスをあげるよう管理しなければならない。

貸付信託は前述のように各ユニットの決算を行い，得られた収益から配当を行うので，大量の不良債権償却が発生することなどにより，ユニット決算が赤字となるとそのユニットは予想配当率通りの配当を行うことができない[17]。元本補填契約を結んでいるため，特別留保金[18]の取り崩しや銀行勘定の補填により元本までは補填できるが，利息（すなわち配当）の補足はできない。顧客にとって貸付信託は預金と同じ確定利付商品と受け取られており，予想配当率通りの配当（利息）が支払われないと，貸付信託の信頼性は失われることとなる。このため，各ユニットが毎期配当を払えるだけの収益をあげるよう管理する必要がある。

また，銀行勘定が昭和41年から発生主義を採用しているのに対し，信託勘定は配当を行う観点からみると会計上確実な方法である保守的な現金主義を採用している。貸付信託は予想配当率が決められており，預金と同様なものであるから，信託銀行は貸付信託の資金は銀行勘定と統合して（正確に言えば予定配当率が決められている指定合同勘定とあわせ3勘定合算で）ALMを行っているが，銀行全体のALMを発生ベースで行い，そのうえに貸付信託勘定の各ユニットの管理を現金主義で行っている。

貸付信託を預金と同様の調達手段ととらえた場合，ALM上管理コストの高さゆえ，預金よりも低い金利を提示せざるを得なくなる。

(4) BIS自己資本比率上の問題

BIS自己資本比率を算出する際，貸付信託勘定については元本相当部分のリスクウェイトは10%で算出する旨定められていた。貸付信託勘定資産は自己資産ではないものの委託者との間に元本補填契約が結ばれているこ

とから「特定取引に係る偶発債務」に分類され，取引形態上のリスクウェイトは50%となる。さらに，これは信託銀行（銀行勘定）において元本補填が保証されていることからその信用リスクは20%（OECD諸国向け債権およびこれらの銀行によって保証された債権）となる。リスクウェイトは取引形態の分類によるリスクウェイト（50%）に信用リスクウェイト（20%）を乗じて求められることから，貸付信託勘定元本相当部分のBIS自己資本比率算定上のリスクウェイトは10%となるというのが根拠であった。

金融監督庁はこの算出方法を11年9月末から見直し，貸付信託のリスクウェイトを50%に引き上げることとした（金融監督庁次長記者会見，平成11年9月14日）。これは「都市銀行などとの比較可能性」のためといわれているが，「別勘定で資産を預かっている信託銀行の『特殊性』よりも資産のリスクに即した」（金融財政事情 1999. 9. 27）リスクウェイトが適用されることより，貸付信託で資金を吸収するBIS比率上のメリットがなくなった点も，貸付信託による吸収に積極的でなくなった要因の一つといえる。

5. 信託業務の先行き展望

(1) 信託銀行の将来

わが国の信託会社（信託銀行）は，戦後のインフレーションの昂進，資産家層の壊滅から，存亡の危機に立たされた。その時は，銀行業務の兼営（昭和23年）と貸付信託という新商品の開発（昭和27年）により危機を乗り越え，貸付信託の隆盛とともに信託銀行は大きく発展した。国民の貯蓄を吸収し，緊要な産業へ順便に資金を供給することにより高度成長を支える一要因となった貸付信託がその役目をほぼ終えるとともに，信託銀行はその存在価値を失ったというべきであろうか。金融再編がおこっているなか，「信託銀行の中で生き残れるのは1行か2行」という指摘がみられるなど，信託銀行の将来に対する不安が投げかけられている。金融自由化

の時代に何の努力もしない金融機関は生き残ることはできず，これは信託銀行に限ったことではない。これからは，みずからが有している限られた資源をどこに投入して，顧客の望むサービスを提供するかが大きな鍵である。顧客へ提供するサービスの向上という観点からみると，信託業務は普通銀行の行う金融業務に比べ多様なサービスを提供することができる。信託業務を有していることは，競争力の面で優位性を保つための大きな要素となる可能性をもっているといえる。

(2) 銀行業務の変貌と信託業務

コンピュータの普及とその性能向上による情報処理能力の向上や情報伝達コストの低下といった技術革新と銀行業務に関する規制の緩和は，預金－貸出といった伝統的銀行業務の衰退を招来している。大企業を中心に直接金融のウェイトが増加しているほか，与信面ではノンバンクのウェイトの上昇，受信面ではミューチュアルファンドの増加など，預金―貸出を経由した資金仲介のウェイトが減少している。このような伝統的銀行業務の衰退に対抗して，欧米の銀行は，銀行ごとに注力する分野等は異なっているが，①中小企業，個人を主たる対象としたコマーシャルバンク，②M＆A，資産の流動化など企業の財務戦略の手助けとなるような投資銀行業務，③資産運用業務，④富裕層を対象としたプライベートバンキングなどの部門に分け，それらが独自性を保ちつつシナジー効果を高めるような業務展開を行っている。わが国の銀行も預貸業務のウェイトが減少していくことは想定されるが，その中で新たな収益機会として信託業務のもっている魅力は大きいと思われる。

まず，今後発展が見込まれる分野の一つに資産運用業務があげられる。ベビーブーマー世代が高齢化に備えて金融資産の積極的運用を行っていくことが見込まれるほか，日本版401（k）の創設などもあって，資産運用ビジネスは金融機関にとって有力な収益源となりうる。信託とは，委託者からの委託を受け受益者のために信託目的にしたがって財産を管理処分す

ることであるから，資産管理業務はまさに信託業務の一つといえる。

信託銀行は，企業年金の運用，指定単を利用した公的資金（年金福祉事業団，簡保等の資金）の運用，指定金外信（ファンドトラスト）などの資産運用業務を行ってきており，このノウハウを活かした業務戦略の立案が可能である。これまで資産運用の分野は少なくともバブル崩壊前までは右上がりの資産価格に支えられ一定程度の利益が確保されてきたこともあって，株式の持ち合いという委託企業との親密度によって受託残高が決まっていた面も大きかった。しかし，現在は運用成績，それをあげるための運用ノウハウ，システム整備，リスク管理技術の巧拙などが差別化の重要な要素となっている。

一方で，資産運用業務の拡大は，その運用資産を管理する業務の重要性を増している。資産運用額がさほど大きくなければ，また運用資産が限られていれば，資産の運用を行っているところが資産管理も同時に行った方が効率的である。しかし，運用資産量が拡大し，その内容が多岐にわたると，その売買・決済，顧客への説明資料の作成等はまとめて専門に扱うところへ委託した方が効率的になる。米国では，年金資産の管理を一括して行うマスタートラスト業務が収益源として十分成り立っており，わが国でも日本版マスタートラストの実施を視野に入れて，住友信託―大和銀行および三菱信託―日本生命が，それぞれ共同して資産管理のための新信託銀行を立ち上げた。資産管理業務を運用業務から切り離して行うためには，法的な独立性の観点から，信託のスキームを利用すると効率がよい。この点からみても，資産運用業務の増大により信託機能の重要度は増している。

次に，伸長が期待される新しい分野は個人資産の総合管理，プライベートバンキング部門である。これまで銀行にとって個人は資金吸収のみの対象であった。個人金融資産残高が4兆円に満たなかった昭和20年代の終わりから高度成長期にかけて，資産蓄積の少ない個人がリスクをとることは難しく，相対的にリターンが少なくともリスクのない確定利付商品への選択は合理的であり，金融機関が確定利付商品に偏った提供をしてきたこ

とは誤りとはいえない。しかし，個人金融資産残高1300兆円超という資産蓄積の進展は資産の多様化，効率的運用を必要とするようになった。金融商品に関する規制の緩和はそれに拍車をかけている。

金融商品というものをつくる（メーカーの）側面からみれば，規制行政下でどこでも同じ商品を扱っていたが，現在は多彩な商品が混在するようになっている。一方，商品を販売する側からみれば，かつては販売する側である銀行が顧客の情報をコントロールできていたのに対し，IT革命の進展等により，顧客自身が安いコストで情報を入手し主体的に判断できるようになった。まさに，顧客が真に欲している商品を作成し，販売する必要がある。これからは総合金融サービスが必要となるが，その際，金銭の信託だけでなくものの信託の取扱いも可能なほか，信託業法により不動産売買の媒介，分譲，鑑定，財産に関する遺言の執行などの併営業務を行うことができ多様なサービスを提供できる信託銀行（信託会社）は大きな武器を有しているといえる。

貸付信託を創設する際，当時の池田蔵相は「富の再分配が行われて，信託会社という特別な知識を持った人に財産を信託して管理運用してもらうほどの金持がなくなっちゃった。……併し日本の経済がだんだん安定し伸びて行きますと，又，本来の信託業務に帰ってもらう」と答弁した（27.5.15　参議院大蔵委員会）。貸付信託の隆盛は脆弱であった信託銀行の基盤を確たるものとしたが，その一方で貸付信託に依存した結果，信託銀行の財産管理業務への資源の投入を相対的に少なくしてしまった。平成9年度の信託銀行の決算をみると，粗利益に占める役務収益（手数料収入，信託報酬等）の比率は18%と国内資金利益（66%）にくらべはるかに少ない（第8表）。この背景としては，財務相談に対するフィーはただというわが国の風潮が影響していたかもしれないが，信託銀行が資金利益に頼ってきたことは否めない。信託銀行に限らず金融機関が単なる資金仲介による収益のウェイトは減少していく傾向がみられており，総合金融サービス業としての重要性が増している。そのなかで信託機能の果たす役割は大きくなっ

第8表　信託銀行の収益構造（9年度）

（単位：億円，%）

	信託銀行		（参考）都銀	
		粗利益を100とした比率		粗利益を100とした比率
業務粗利益	13,818	100.0	56,154	100.0
国内業務粗利益	11,952	86.5	43,290	77.1
資金利益	9,084	65.7	35,892	63.9
役務取引等利益	2,486	18.0	4,044	7.2
債券等関係損益	85	0.6	3,037	5.4
国際業務粗利益	1,866	13.5	12,894	23.0
経　費	7,246	52.4	31,155	55.5
業務純益	6,780	49.1	23,659	42.1

（注）信託報酬に含まれる貸信・合同の2勘定における資金利益は，本来，役務取引等利益に計上されるが，この表では役務取引等利益でなく資金利益の項に含む。
（資料）日本銀行「日本銀行調査月報」1998年8月号

ており，そしてそこで優位性を保つには，専門知識の蓄積が重要であると思われる。

《注》

（1）同法第9条4号に，業務の一つとして「地方債証券，社債券，及株券ニ関スル信託ノ業務」が掲げられている。ただ，当時の日本の経済的，社会的諸条件からみて信託業務の必要性が認識されていたとはいえない状況であった。

（2）当時の信託会社は，資金の受託，資金の貸付，有価証券の売買，金銭・有価証券以外の売買・仲介，債権の取立等30種類程度の業務を行っていたが，これらが信託と呼ぶにふさわしいものであったかは疑問である。

（3）このうち，川崎信託は現在の日本信託銀行であり，第一信託は東海銀行，日本証券代行とともに中央信託銀行を設立し，日本投資信託は昭和25年に東京（三井）信託銀行に吸収合併された。

（4）設立の経緯からみて，信託銀行は普通銀行が信託業務を兼営しているのはなく信託会社が銀行業務を兼営しており，信託を兼営する銀行とは異なっている。しかし，法的には信託を兼営する銀行とは変わりがない。法的には差のない両者を行政上区別するという「日本的な」解決を図ったが，これが貸

付信託をはじめとする信託業務の兼営という普通銀行の希望として制度上の問題をうむこととなった。

（5） この法案から，貸付も投資の一種であるとされ重複を避ける意味から，貸付投資信託から投資の二文字が消えることとなった。

（6） 臨時金融制度懇談会の審議の結果，契約期間は2年以上とすること，他の金融機関の預貯金金利との調整を考慮すること，制度の運用にあたっては行政上特に厳重な監督と慎重な指導を行うことを付加して，原案の趣旨は妥当である旨の答申が提出された。

（7） 信託法第1条には「本法ニ於テ信託ト称スルハ……他人ヲシテ一定ノ目的ニ従ヒ」となっており，委託者は受託者と「他人」でなければならない。

（8） 貸付信託法第11条には「受益証券が発行の日から1年以上を経過している場合に限り，その固有財産をもって時価により当該受益証券を買い取ることができる」となっているが，受益証券を買い取る信託銀行は「委託者の地位」は承継するが自ら「委託者」となるわけではないので，信託法第1条のの「他人ヲシテ」には反していない。

（9） 合同運用指定金銭信託には「予定配当率」という言葉が使われているのに対し，貸付信託には「予想配当率」という言葉が用いられている。これは，「予定配当率」という言葉を用いると臨時金利調整法の適用を受け最高限度が定められるからである。貸付信託は建前上実績配当主義をとっていることから，臨金法の対象外とする必要があった。また，貸付信託受益証券は有価証券であり，「有価証券の募集等に際して一定額の収益の分配が行われる旨の表示をしてはならないが，『予想』に基づく旨が明示されているときは表示してよい」（証券取引法第171条但書）となっていることから，予想配当率という言葉が使われた。もっとも，「受益証券の配当率は直接法律上の制限をうけることはないが，行政的には大蔵大臣の約款審査権により控除されるべき信託報酬率を規整することにより，間接にその効果が及ぶような仕組みとなっている」（近藤 1952 b）というように規制金利体系の枠組に組み入れられていた。

（10） 貸付信託法の制定に関わった近藤道夫氏は30年後の対談で「当時の信託業界の反応としては，貸付信託は是非とり上げてもらいたいが，指定単をだめということにはしないでほしいという希望でした。というのは，貸付信託よりも指定単のほうが資金吸収力等が優れていると見ていたのでしょう」と述べている（近藤，山田 1982）。

（11） 大蔵省が貸付信託は専業銀行にのみ認めるつもりであったのは，貸付信託の見込について，池田蔵相の「ご承知の通り信託銀行というのは少のうござ

いますし，それから支店も10か14，5くらいのものでございますから，」（参議院大蔵委員会昭和27年5月）という答弁からもうかがわれる。

(12) 当時の立法担当者である近藤道夫氏は，昭和57年に貸付信託成立時を振り返った対談で「貸付信託の政省令の起草後，私は地方へ転勤しましたが，……1～2年後経ってから数字を見ましたら，無記名式が少ないんですね。ほとんどが記名式だというんでびっくりしたんです。……ほとんど無記名式になるだろうと思っていたのに結果はほとんどが記名式で，ちょっと予想外でした。」と述べている。

(13) 都銀等他の金融機関と比較する場合の信託銀行の資金量としては，銀行勘定の預金（および譲渡性預金）に元本補填契約のある（すなわち銀行預金類似の）貸付信託と指定合同を加え算出するのが一般的である。しかし，昭和30～40年代の指定合同元本の計数がとれなかったため，ここでは銀行勘定の預金と貸付信託，金銭信託の合計により算出した。昭和56年の法人税基本通達により信託財産で保有する有価証券の簿価分離が認められ，これにより特定金銭信託が急増するまで，特定金銭信託および単独運用指定金銭信託の残高は極めて少なく，金銭信託の計数を指定合同の計数と見なして大きな差はない。

(14) 信託銀行は信託財産を銀行勘定に受け入れることはできないが，例外として信託財産の管理運用上生じた一時的余裕金は，信託勘定から銀行勘定へ運用を委託している。このような場合，勘定科目として信託勘定借方に「銀行勘定貸」を，銀行勘定貸方に「信託勘定借」を設けて整理して両勘定の貸借関係を明らかにしている。なお，この資金の貸借について銀行勘定は信託勘定に一定の利息を支払うこととなっており，そのレートは信託勘定ごとに定められている。

(15) 貸付信託勘定の銀行勘定貸レートは貸付信託元本レート＋0.5％となているため，銀行勘定貸で運用する限り貸付信託勘定にとっては収益的にプラスとなる。しかし，貸付信託元本レート＋0.5％の信託勘定借で調達した銀行勘定はそれに見合う高利回りの運用資産は少なく，銀行勘定の収益を圧迫することとなった。

(16) 貸付信託の設定日は創設当初は決まっていなかったが，昭和30年9月から奇数月の20日とし，昭和33年1月から毎月20日とした。

(17) 預金の法律上の性格は消費寄託であるので，銀行が預金者に負っている債務は約定期間中金銭を保管し期間経過後に一定額の金銭を返還することであり，銀行自身が赤字になっても利息を支払うことができる（支払わなければならない）。一方，信託の場合，受託者は信託財産を運用しその果実を受益

者に配当するのであるから，運用を失敗したとき，他の財産で補填をすることができない（元本補填契約を付加した信託の場合は固有財産で元本の補填は行える――行わなければならない）。

(18)　貸付信託法第14条1項において，元本補填に充当するための資金として，貸付信託の収益の計算ごとに収益のうちから特別留保金を積み立て，貸付信託の財産の中に留保しなければならないとされている。

参考文献

麻島昭一「貸付信託制度の成立事情――貸付信託法の制定とその背景」『信託』103号1975年

内田真人，大谷聡，川本卓司「情報技術革新と銀行業」日本銀行金融研究所ディスカッションペーパー 2000-J-16

大蔵省銀行局『銀行局金融年報』昭和28年版，昭和32年版

近藤道夫「貸付信託法の諸問題」『信託』11号，1952年（1952 a）

近藤道夫「貸付信託法解説」『財政経済弘報』320号，1952年（1952 b）

近藤道夫，山田昭「対談　貸付信託の成立事情」『信託』130号，1982年

正野虎雄「貸付投資信託の構想」『信託』10号，1952年

住友信託銀行五十年史編纂委員会『住友信託銀行五十年史』1976年

中央信託銀行社史編纂委員会『中央信託銀行三十年史』1993年

土田正顕「改正貸付信託法の解説」金融法務事情609号，1971年

日本銀行「全国銀行の平成9年度決算」『日本銀行月報』1998年8月号

林　宏編『信託の時代　信託の機能と信託銀行の責務』金融財政事情研究会1991年

三井信託銀行信託業務研究会『Q＆A信託業務ハンドブック』金融財政事情研究会，1998年

三菱信託銀行信託研究会編著『信託の法務と実務　新版』金融財政事情研究会1995年

山田　昭「貸付信託の成立事情――経済的背景を中心として」『信託』154号1988年