

2023年7月7日

衆議院財務金融委員会
委員長 塚田一郎 先生

株式会社ストラテジックキャピタル
代表取締役 丸木 強



日本銀行理事及び局長による上場企業への天下りについて

弊社は、投資運用業者として金融商品取引法上の登録を行っている投資運用業者であり、日本の上場企業に対して投資を行っております。昨年来、弊社は日本銀行（“日銀”）の天下りについて問題提起をして参りましたが、未だに解決しない日本証券金融株式会社（“日証金”）の現状についてお知らせしたく、本書簡をお送りしております。

記

日銀理事および局長による日証金への天下りについて

日証金はプライム市場上場の民間企業です。しかし、上場した1950年以降、現社長の櫛田誠希氏に至るまで歴代社長10名全員が日銀の天下りです。そして、社長の他、執行役専務、執行役会長（前社長）、子会社である日証金信託銀行株式会社の社長までもが日銀の出身者です。また、日証金の歴代社長はその全員が日銀の理事経験者となっています。さらに社長経験者の2名が名誉顧問として在籍し、社用車と個室を利用しています。

日証金の歴代社長／会長（1950年～現在）

社長就任	氏名	出身及び役職	会長就任	顧問就任
① 1950年～	白根 清香	元日本銀行理事	—	不明
② 1962年～	谷口 孟	元日本銀行副総裁	—	不明
③ 1970年／83年～	鎌田 正美	元日本銀行理事	○	不明
④ 1979年～	岡田 健一	元日本銀行理事	○	不明
⑤ 1985年～	多島 達夫	元日本銀行理事	○	不明
⑥ 1992年～	青木 昭	元日本銀行理事	○	○
⑦ 1998年～	小島 邦夫	元日本銀行理事	○	○
⑧ 2004年～	増淵 稔	元日本銀行理事	○	○
⑨ 2012年～	小林 英三	元日本銀行理事	(現任)	—
⑩ 2019年～ (現任)	櫛田 誠希	元日本銀行理事	—	—

日証金の天下り問題に関する報道

日証金に関しては、昨年4月に弊社が問題提起を行って以来、国内外多くの報道機関に関心をお持ちいただいております。そして、コーポレートガバナンス（“CG”）改革への関心の高まりとともに、社会正義に反する悪質な天下り問題を抱える日証金に対する注目も高まっています。

— 2022年 —

2022年4月25日：「物言う株主ストラテジックC、日銀の天下り先として日証金に照準」（Bloomberg）

2022年6月21日：「社長は10代続けて元日銀 天下りを問う株主が開く「パンドラの箱」（朝日新聞）

2022年6月29日：「日本証券金融だけじゃない 日銀が手放さない天下り先」（文春オンライン）

2022年11月22日：「日証金に臨時総会要求 ストラテジックキャピタル」（日本経済新聞）

2022年12月1日：「日銀や財務省からの「天下り」に異議！・・・」（ダイヤモンド）

— 2023年 —

2023年1月10日：「日証金、「天下り」解明求める株主提案に反対」（Reuters）

2023年1月11日：「天下り実態調査へ・・・日本証券金融の歴代社長を日銀OBが独占」（京都新聞）

2023年1月15日：「天下り？偶然？10代続けて日銀OBが社長の企業・・・」（東京新聞）

2023年2月1日：「「日銀の天下り」を物言う株主が追及 問われる日証金上場の意味」（日経ビジネス）

2023年2月2日：「歴代社長は日銀出身ばかり 日本証券金融に「物言う株主」が挑戦状」（朝日新聞）

2023年2月7日：「歴代トップが日銀OB、おかしい！？ 日証金「人物本位で選任・・・」（毎日新聞）

2023年2月7日：「日証金、日銀出身「天下り」調査を否決」（時事通信）

2023年2月7日：「日銀から天下り70年超の日証金、実態解明の提案・・・」（産経ニュース）

2023年2月8日：「「迷惑な存在」か「苦い良薬か」 存在感増すアクティビスト・・・」（時事通信）

2023年4月14日：「経営層育成へ人材基盤強化 日証金、歴代天下り批判で」（共同通信）

2023年4月19日：「日証金、ストラテジックから株主提案 会長職の廃止など」（日本経済新聞）

2023年5月1日：「「2大天下り問題」東証・日銀OB受け入れに賛否 国交省元・・・」（夕刊フジ）

2023年5月19日：「一般投資家も見逃せない株主総会に“異変あり”・・・」（日刊ゲンダイ）

2023年6月22日：「日本証券金融 日銀出身の社長報酬開示など求めた株主提案否決」（NHK）

2023年6月22日：「天下り批判の株主提案否決 日証金、経営陣に日銀OB」（産経ニュース）

2023年6月22日：「経営陣VS投資ファンド 株主提案で企業に変化は？」（NHK：NHKニュース7）

2023年6月22日：「“日銀出身独占は問題” 投資会社が提案」（NHK：ニュースウォッチ9）

2023年6月22日：「企業と対立「物言う株主」・・・」（テレビ東京：ワールドビジネスサテライト）

2023年7月4日：「70年超の「天下り」が批判を受けた「日証金」株主総会・・・」（現代ビジネス）

2023年7月5日：「「株主総会2023まとめ②」日銀天下りにNO！結果は？・・・」（テレ東BIZ）

コーポレートガバナンス改革の実質化

日本においては、2014年にCGコードが導入されて以降、徐々に上場企業のCGは改善されて参りました。そして、岸田首相は、昨年9月のニューヨーク証券取引所における講演で日本のCG改革の加速を強くアピールされました。直近では、金融庁が「[コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム](#)」を本年4月26日に公表したところであります。これは、日本においてCGコードを中心としたCGに関連した諸制度の整備が一巡した今、実質的なCGの実践へと日本のCG改革を発展させていくという行政府の方針であると弊社は理解しております。

実際に、日証金においても本年3月には1960年から続いた財務省から副社長への天下り、本年6月には1974年から続いた東京証券取引所から取締役への天下りも終了しており、僅かながらCGの実践に向けて前進している姿が見られます。

国会においても、昨年6月に日証金への日銀OBの天下りについての[質問主意書](#)が提出され、本年4月28日(金)には、[衆議院内閣委員会](#)において日証金の天下りの件について質疑がなされています。国民一体となったCG改革への意識の高まり、そして着実な進歩を実感しております。

コーポレートガバナンス改革の形骸化に対する懸念

しかし、本年6月22日に開催された日証金の定時株主総会において、日銀の天下りである櫛田誠希氏が再度、取締役として選任され、日証金の代表執行役社長であり続けています。日証金は、本年1月に櫛田社長の後任は公的部門出身者を候補としないとの方針を公表していましたが、新たな後任候補は提案されなかったのです。また、会長、社長、専務、子会社社長、そして名誉顧問2名に日銀OBが名を連ね、日証金が日銀の天下り先である、という状況は全く変わっておりません。

何より、日証金の取締役会は、日銀OBの社長1名、プロパー1名に加え、社外取締役が5名と、見かけ上はCGの優れた会社です。その結果、日銀OBの天下りについて、日証金は天下りではなく社外取締役が中心となって公正な人事を行った結果だと公言して憚らないのです。

このような見かけ上のCG体制だけを整備し、実態を伴っていない会社の存在こそ、正に本邦においてCG改革の実質化が求められた理由の一つではないでしょうか。

社会正義に反する天下り問題

日証金の社長の地位が日銀理事の指定席となっていることは、企業経営者の適正な選任を妨げていることから、CGに反するものです。それ以上に、そもそも天下りとは社会正義・社会的規範に反するものであります。この春にメディアにおいて話題となった空港施設株式会社への国土交通省出身者の天下り問題の論点は、むしろこの点であったようです。日銀の天下りであり日証金の執行役専務である岡田豊氏はテレビ東京の取材に対して次のように回答しています。

「天下りという言葉の意味はちょっとはつきりしませんので」

「いずれも当社にとって必要な存在。そういう中で選ばれてきている」

※テレビ東京「[ワールドビジネスサテライト](#)」(2023年6月22日放映)より弊社抜粋

このような天下りの実態を糊塗した説明は、社会正義に反するものであると、弊社は考えております。

日銀による ETF 運用と ETF 運用会社による付度の疑念

日銀が ETF の保有を通じて今では“日本株式会社”の大株主となり、日証金を含む上場企業に対して大きな影響力を有していること、そして日銀が ETF 運用会社に対して支払った信託報酬の金額が累計で 3,000 億円を超える金額となっていること、これらは公然の事実です。日銀の ETF 保有の是非そのものについて、ここで問題提起をするものではありません。

しかし、日銀から莫大な手数料を受け取っている ETF 運用会社の多くが、一貫して日銀の天下りを擁護する議決権行使を行っていることは、指摘させていただきます。

本年 2 月に開催された日証金の臨時株主総会において、日証金における天下りの実態を調査するとの議案は、反対多数で否決されました。国内最大手の資産運用会社であり ETF 運用も手掛ける野村アセットマネジメント、米国の著名な機関投資家である CalPERS、そして議決権行使助言会社である ISS など、多くの機関投資家等が日証金の天下りの調査に賛成票を投じました。

しかし、複数の国内の ETF 運用会社だけでなく、海外の ETF 運用会社も天下りの調査に反対しました。日銀から莫大な手数料を受け取っているこれらの ETF 運用会社は、日銀幹部の天下りに付度して議決権行使を行ったのではないかと、弊社は疑念を感じております。

資本市場の健全な発展を期して

弊社は、日本に拠点を置き、日本人が運用し、日本株への投資を行う投資運用業者として、日本政府が掲げた CG 改革の実質化に世界が期待している現状を大変誇らしく思います。どうか、社会正義に反して日銀 OB が非常に長期化に亘り天下りを行い、ガバナンスを形骸化させている会社が、「グローバルな投資家との建設的な対話を中心に据えた企業向けの市場」と銘打たれたプライム市場に堂々と上場している現状の問題点をご理解賜りたく、お願い申し上げます。

日証金の抱える日銀 OB の天下り問題の解決が、コーポレートガバナンス改革の実質化の一例となることを期待しております。

根拠資料の提供等のご協力が必要な場合、またその他ご不明な点等ございましたら、いつでも弊社代表または投資運用部（TEL：03-6433-5277、Email：info@stracap.jp）までご連絡ください。

以上

(参考) 内閣委員会における質疑応答

○本庄委員 それでは、ちょっと時間がありませんので、日証金の問題、一つの事例として御紹介をしたいと思います。日本証券金融株式会社ですね。

配付資料2、大きいサイズの紙を配っておりますが、これは、日証金の会社発足時以降、今日に至るまでの天下り状況、再就職状況です。

それで、まず日銀がずっと社長を務めているということなんですが、私もこれを知って驚きましたけれども、一九五〇年から今日に至るまで七十年間ずっと日銀のOBが社長なんですね、切れ目なく。十人です。日銀は、国家公務員法の適用にはなっておりません。日銀の内規で、日銀に口座を持っている金融機関や企業に対して天下りをしてはいけない、こういう内規がありますが、そういう中においても、これだけ露骨な、まさに相続とも言えるような社長就任が続いております。

財務省はどうかということですが、一九六〇年から今年の三月まで、十人連続、切れ目なく、天下り、再就職しております。これも法令違反はありませんよということなんですが、しかし、これは子供が見てもおかしいと思うし、ここにおられる皆さんも、これを天下りと言わずして何を天下りと言うんだというふうにお感じになるんじゃないかというふうに思います。

そこで、官房長官にお伺いをしたいんですけども、今、立憲民主党から、次官級経験者、退職後十年間の再就職先について、予備的調査ということで、国会から調査を依頼しております。五月下旬までにとということで要請をしているかと思いますが、これは政府自身が本来調べるべきだと思いましたが、それをしないということなので、党として、国会として要求をしております。

これについて、きちっと調査をして、報告をしていただけますでしょうか。御答弁をお願いします。

○松野国務大臣 国会の先生方からのお話でございますので、制度にのっとりまして適切に対応してまいります。

○本庄委員 民間に天下ったというか再就職してしまったから関係ない、そして二年間しか報告義務がないというのは、かなり今、法の抜け穴、抜け道になっているというふうに私は思います。公正な行政、そして国民の信頼を確保していくというために、私は、今回の国交省の案件を一つの機に、制度の見直しについても検討すべきだと思いますが、河野大臣、この制度の見直し、例えば、OBもあっせん規制の対象にするとか、一定の期間再就職を禁止するとか、こういった制度の見直し、法律の見直しについてどのようにお考えになりますか。

○河野国務大臣 今委員に御提示をいただきました資料を見ると、これはやはりちょっとなんだなという気がいたしますので、まずはちょっと、こういうケースがどれぐらいあるのか、事実関係を調べてみたいと思います。



(2023年4月28日(金)会議録より弊社抜粋。 [ビデオライブラリ](#) 3:33:10~3:36:34 部分。赤字は弊社)

日本銀行出身者による日証金への天下りの状況



日本銀行における主な役職

日証金における役職

うち、日本銀行において“理事を経験した”人物

1950	①白根 清香	理事	▶	取締役 <u>社長</u>
1962	②谷口 孟	副総裁	▶	取締役 <u>社長</u>
1970	③鎌田 正美	理事	▶	取締役 <u>社長</u>
1979	④岡田 健一	理事	▶	取締役 <u>社長</u>
1983	③'鎌田 正美	(再任)		代表取締役 <u>社長</u>
1985	⑤多島 達夫	理事	▶	代表取締役 <u>社長</u>
1992	⑥青木 昭	理事	▶	代表取締役 <u>社長</u>
1998	⑦小島 邦夫	理事	▶	代表取締役 <u>社長</u>
2004	⑧増淵 稔	理事	▶	代表取締役 <u>社長</u>
2012	⑨小林 英三	理事	▶	代表取締役 <u>社長</u>
				"
				"
				"
2018				" (現 執行役会長)
2019	⑩榎田 誠希	理事	▶	代表執行役 <u>社長</u>
				"
				"
2023				"

うち、日本銀行において“理事を経験していない”人物

1950	①高山 廣	一般金融課長	▶	取締役常務
1966	②篠崎 英夫	経理局次長	▶	取締役常務
1969	③矢島 美嶋	管理部長	▶	取締役常務
1972	④川嶋 節夫	前橋支店長	▶	取締役常務
1980	⑤佐藤 静	考査局長	▶	取締役専務
1985	⑥木村 文穂	検査局長	▶	取締役常務
1992	⑦林 敏雄	発券局長	▶	取締役常務
1998	⑧堀口 助	発券局長	▶	取締役常務
2005	⑨橋本 泰久	発券局長	▶	取締役常務
2012	⑩織立 敏博	発券局長	▶	取締役常務
				"
2016				取締役専務
2017				" (現 子会社社長)
2018	⑪岡田 豊	発券局長	▶	取締役常務
				執行役常務
				"
2022				執行役専務
2023				"

