

Title	リスク対応と金融法
Author(s)	吉田, 光碩
Citation	大阪大学, 2016, 博士論文
Version Type	
URL	https://hdl.handle.net/11094/59512
rights	
Note	やむを得ない事由があると学位審査研究科が承認したため、全文に代えてその内容の要約を公開しています。全文のご利用をご希望の場合は、 〈a href="https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed"〉 大阪大学の博士論文について 〈/a〉 をご参照ください。

Osaka University Knowledge Archive : OUKA

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

Osaka University

論文内容の要旨

氏名 (吉田光碩)

論文題名

リスク対応と金融法

論文内容の要旨

本書は筆者がこれまで雑誌等に公表してきた論考のうち、金融法に関係するものを中心に2部構成にして一冊にまとめたものである。

第一部は本書の表題である「リスク対応と金融法」のテーマに即したものを集めている。テーマ名はズバリ「リスク対応と金融法」である。

I-1は民法典の百年の特集の中で、日本版ビッグバンがちょうど進行しつつある時期に銀行法務の大まかな展望を述べたものであり、I-2は21世紀を迎えた1月に雑誌社が企画した「21世紀の展望」という特集に、リスク管理を取り上げて執筆し、銀行法務にとって将来はますますリスク管理が重要になること、その際には法務面からのリスク管理だけでは足りず、ポートフォリオリスクの管理体制にも考えをめぐらすべきだと述べた。I-3は、まだ金融引締め政策が浸透していたころ、規制の対象外としてインパクトローン（外貨建て融資）が自由化されたことを背景に、中小企業に対してインパクトローンを薦めた銀行に、説明義務違反による損害賠償を命じた判決例を素材に、信義則の適用基準について述べたものである。

I-4～I-8は、英米型の市場型間接金融システムが世界に浸透し、様々な金融商品が金融工学を駆使して作られていき、本来信用リスクの回避手段として開発されたはずのものが、逆にリスクを拡大させてきたことについて、それぞれ取り上げている。I-4は流動化・証券化とサブプライムローンにつき、I-5は資産流動化スキームにおける真正譲渡性に関して、I-6はシンジケートローンのアレンジャーの説明義務違反について、I-7はリーマンショックの直接の引き金となったCDSについて、I-8はリーマンの日本子会社であるリーマン・ブラザーズ証券の破たん時に同社に対してデリバティブの担保として差し入れられた国債の余剰分の返還を求めた訴えが認められなかった事件を素材にして、CSAの法的構成について述べたものである。

第二部はリスクの拡大化現象そのものを捉えたものではなく、従来担保の王様として金融機関が利用してきた（根）抵当権・保証から集合動産・集合債権の譲渡担保・損害担保契約に重点がシフトしつつあり、それが法制度、判例の傾向に大きく作用したものを中心に集めたものである。テーマ名は「変化の萌芽とあるべき変化の方向」である。

II-1, II-8は銀行が行う実務と直截な関係はないが、II-1は貸金業法43条の不当性をついたものである。論文公表後、最高裁が43条を実質的に無効化する判断を積み重ね、それが最終的に利息制限法等を含めた大改正につながった。筆者にとって非常に感慨深いものである。また、II-8は民法404条の法定利息条項が、不法行為の分野で賠償額の中間利息控除に使用され、それがライブニッツ方式の採用と相まって強行法的な扱いとされていることを批判したものである。その後民法（債権関係）の改正法案に、筆者が主張した変動金利制が、緩和された形ではあるが採用されたという意味で、これも感慨深いものがある。

II-2～II-4は「延長型集合債権譲渡担保」に関する一連の論考であり、II-5は貸金等根保証契約に対して根抵当の規定との関連から、被保証債務の随伴性に関して論じたもので、保証法改正後の早期に論じたものとして引用される回数も多い。II-6は現在、利用もなく、一般には見向きもされない企業担保法の活用の可能性を論じ、II-7は「安曇野事件」の高裁判決が、損失補償契約が無効だとして住民による支払差し止め請求を認めたことから、それまでの下級審判例等を踏まえて、その妥当性を論じた。その後、最高裁は実質的に高裁判決を破棄して、原告の請求を却下する判断を示している（最判平23・10・27判時2133号3頁）。

論文審査の結果の要旨及び担当者

氏 名 (吉 田 光 碩)	
	(職) 氏 名
論文審査担当者	主 査 教 授 平 田 健 治 子 副 査 教 授 千 草 惠 美 子 副 査 教 授 松 井 和 彦

論文審査の結果の要旨

論文の内容の要旨は以下のとおりである。

I-1「民法典の百年と銀行法務－展望」は、1999年初めの時点で、前年の銀行法務にかかわる民事法の変化を概観する。すなわち、金融システム改革法の成立、成年後見制度の改正、消費者契約法立法に向けた中間報告、金融サービス法立法への動向、譲渡担保債権に対する国税徴収法による告知と一括支払いシステム約定を扱う東高判平10・2・19などが挙げられ、銀行法務への影響をそれぞれ述べる。

I-2「銀行法務の将来とリスク管理」は、2001年の段階で、金融システムの動向を展望したもので、世界の金融システムを銀行中心である日独型と、公開市場における証券取引の形をとる英米型に大別し、バブル経済は、日独型を基礎としつつも、英米型の進行で、大企業の銀行離れ、銀行の融資先の減少にもかかわらず、金融機関がこれに対応できなかったことによると示唆する。また、金融制度のビッグバンの一環として成立した金融商品販売法に言及し、銀行の取り扱う金融商品のリスク管理の必要性を指摘する。

I-3「信義則上の義務」は、インパクト・ローンというハイリスク・ハイリターン金融商品を勧誘・販売する際ににおける金融機関の説明義務違反が問題となった下級審判決を契機として、信義則上の義務の正当化根拠を探究したものである。当該下級審判決が出された昭和62年当時は、まだ契約締結にとって重要な事項の説明義務の法的性質や法的根拠が確立しておらず、金融商品販売法も消費者契約法もなかった。このため、判決は、金融機関の説明義務を「信義則上の義務」と位置づけ、簡単な理由を述べるにすぎない。氏は、わが国における従来の信義則論や裁判例を整理し、当該下級審判決の問題点を指摘する。氏が早くから理論的な不明確性を指摘し、その解明に取り組んでいたことが分かる。

I-4「金融危機と債権の流動化・証券化」では、まず、2008年に発生した金融危機、いわゆるリーマンショックが、複合的要因によって生じたものであるとする。要因として、本論文は、①アメリカの住宅バブルの崩壊とサブプライムローンの存在、②金融工学を駆使した複雑な証券化の手法、③世界的余剰資金のアメリカ金融市場への集中、④格付け会社による証券化商品のずさんな格付け、⑤規制が及ばないヘッジファンドやストラクチャード・インベストメント・ビークル(SIV：長短金利差に着目して利鞘を稼ぐ特殊な形態の資産運用会社)による高いレバレッジによる資金運用、⑥住宅ローン債権の格付けを手法として開発された複雑なコラテライズド・デットオブリゲーション(CDO：債権担保証券)が、財務省の管理を受けない米国投資銀行によって大量生産され市場へばらまかれたこと、⑦市場型間接金融システムの脆弱さ、⑧金融市場のボーダレス化、⑨新自由主義経済学の行き過ぎた規制緩和論の展開を挙げている。

上記の証券化された商品には、サブプライムローンが大量に組み込まれていたことから、日本における資産の流動化・証券化に関連する立法を紹介した上で、氏は、資産の流動化・証券化を法的にサポートすることは、与信に際しての審査機能を低下させるのではないかとの懸念を表明している。また、金融市場がボーダレス化している現状では、国際機関を設置して健全な市場を整えた上で、資産の流動化・証券化に取り組むべきであると指摘している。

I-5「資産の流動化・証券化スキームにおける真正譲渡と担保としての譲渡」では、証券化スキームを利用して店舗用資産が譲渡されたマイカルグループ会社更生事件を取り上げる。資産の流動化・証券化スキームにおいては、オリジネーターの資産をSPVに真正に譲渡できないと、オリジネーターの倒産リスクを遮断できない。この事件をめぐる意見書・見解書・関連論文などを紹介し、真正譲渡と担保としての譲渡とを区別するための判断基準を考える際には、①

アメリカ法基準を日本法にあわせて修正した基準によるべきか、それとも日本法独自の基準によるべきか、②会計上、売却資産がオリジネーターの資産からオフバランス化しているかどうかの判断が、真正譲渡と担保としての譲渡とを区別するための法的判断に影響を与えるか、③投資家の債権が更生担保権か共益債権となるかを判断する基準との関係で上記の判断基準を考察すればよいのか、それとも証券化スキームの実体法上の構成に及ぶ問題なのか、といった点を考察する必要があることを指摘している。

I-6「シンジケートローンにより融資を受けた会社の破綻とローンを組成した参加金融機関に対するアレンジャーの不法行為責任」は、シンジケートローンに参加した金融機関が、これを招聘したアレンジャーに対し、融資実行後まもなく借受人が破綻したことから、情報提供義務違反を理由に損害賠償請求をした事案に関する下級審判決を分析したものである。シンジケートローンという比較的新しい融資形態において、アレンジャーと参加金融機関との関係、すなわちシンジケート団の内部関係の研究はあまり進んでいない。氏は、当該下級審判決の結論に概ね賛同しながらも、シンジケートローンの実態を踏まえ、アレンジャーと参加金融機関との間に契約関係を認めるべきこと、アレンジャーの情報提供義務をそのなかで位置づけるべきことを主張する。シンジケートローンの法律関係を解明する契機となる先駆的研究と評価することができる。

I-7「クレジット・デフォルト・スワップ」は、クレジット・デフォルト・スワップ(CDS)の仕組みと利便性、それに潜む危険性を分析したものである。CDSとは、有償の保証委託に類似する仕組みを利用して信用リスクを金融商品にしたものである。対象組織が破綻した場合にその損失相当額を保証してもらう権利(プロテクションと呼ばれる)が取引の対象となる。プロテクションの買い手は、保証料(プレミアムと呼ばれる)を支払う代わりに、万一の場合には損失相当額を保証してもらうことができ、いわば保険を取得することができる。売り手は、対象組織が破綻しなければ何もせずにプレミアム収入を得ることができる。対象組織の中に信用の低い企業等を混在させることで信用リスクを高めると、プレミアムが高く設定されハイリスク・ハイリターンな金融商品となる。氏は、CDSが内包する危険性を指摘し、この危険性を回避する手段として、公序良俗論の活用や説明義務違反に基づく損害賠償の可能性、これらを実現するための適格消費者団体制度およびこれを通じた一定の金融商品の販売差止請求制度の創設を提示する。いずれも示唆に富む指摘であるが、とりわけ、極端にリスクの高い金融商品の販売差止請求を認めることにより、ギャンプルに等しい金融商品の開発に対する歯止めとして機能させようというアイデアは、CDSのみならず危険な金融商品への対応策としての可能性を感じさせる貴重な提言である。

I-8「デリバティブ取引のカウンターパーティーリスク保全のための担保(CSA)の過剰担保と担保提供者の保護」は、デリバティブ取引においては、カウンターのパーティーリスク保全のためには、一括清算ネットティングが行われているが、一括清算ネットティング後の上記リスクを最小化するために、さらに、デリバティブ取引を一括清算する際に、差し入れた担保を相殺の引き当てにできるとする約定が、ISDA(International Swaps and Derivatives Association)が定めるマスター契約に付随して約定されている(クレジット・サポート・アネックス(CSA))。本論文では、この約定が問題となった高裁判決(ISDAでは、消費貸借形式の場合、担保目的となっている資産について、破産・倒産などの場合、制限なく相殺権を行使することができるが、当該資産の取戻権は認められないとしたもの)を紹介した上で、費用・組織・交渉力・担保管理の可能性の点で実務的には設定者に過剰担保にならないような担保管理を求めることはむずかしいとして、判決の結論は、担保権者にあまりに有利であって、担保の実体をより重視した契約解釈をするべきであると述べている。具体的には、CSAを所有権留保に準じて、設定者は担保目的物の価値支配権の一部を留保しているとして、過剰担保となった場合については、留保した価値支配権に基づいて物権的価値返還請求権を認めるべきであると述べている。

II-2「債務者を特定しない将来債権の譲渡と対抗要件」では、2004年の債権譲渡特例法の改正にあたっては、①集合動産を含む動産の譲渡についても特例法による登記制度の対象とすること、②将来債権の譲渡に関して債務者の特定しない登記を認め、その登記を第三者対抗要件とすることになった。本論文では、②の点について、改正作業の中間段階で公表された「要綱中間試案」について考察を加え、債務者を特定しない将来債権について譲渡登記制度の対象にすると、譲渡の対象を特定できない可能性があり、譲受人が安心して債権譲渡を受けられないのではないかと、要綱中間試案を批判する。

II-3「延長型集合債権譲渡担保の可能性について」では、商品や製品が譲渡担保の目的物となっている場合に、担保目的物が売却されて、設定者のもとで売掛代金債権に転化した場合に、元の譲渡担保の効力を売掛代金債権にも延長できるかの点に関して、動産・債権譲渡特例法では、債務者を特定しない将来債権についても債権譲渡登記ができることになったことから、担保の目的となっている財産が動産から債権に変わっても一貫して譲渡担保の効力が及び、また、一括して譲渡担保の対抗要件を譲渡担保設定契約時点で具備できるようにするために、動産・債権譲渡特例法における動産譲渡登記ファイルと債権譲渡登記ファイルを合体・統一するべきであるとの立法提案がなされている。

II-4「延長型集合債権譲渡担保の展開」では、前章で論じられている「延長型集合債権譲渡担保」の担保手法を参考に、プロジェクト・ファイナンスの効力について論じている。

プロジェクト・ファイナンスは収益担保型の融資形態であって、運営企業のあらゆる資産を担保取得することから、過剰担保にならないかが問題となる。この点、本論文では、プロジェクト・ファイナンスにおける担保取得の目的は、担保の目的となっている事業資産を処分して、その換価代金から優先的に回収することが前提とされていないとして、運営企業のあらゆる資産を担保取得しても過剰担保とはならず、有効であると解している。また、譲渡禁止特約がついた債権についても担保の目的とすることができるかどうかの問題となるが、本論文では、プロジェクト・ファイナンスの場合には、譲受人の重過失の認定を慎重に行うことによって、現行法上も譲渡禁止特約の効力を制限することができるとする。

II-5「貸金等根保証契約における保証債務の随伴性」は、2004年の民法改正で導入された貸金等根保証について、根抵当が明文(398条の7)で否定していると異なり、確定前の随伴性の可否について明文がないことによる議論を扱う。学説は、根担保の性質を強調し、確定前の個別的請求を否定するか、もしくは請求による確定を提案していることを紹介した上で、氏は随伴性を認めた場合とそうでない場合の具体的結果の相違を比較検討し、随伴性を否定し、請求による確定を自説とする。さらに、あとがきで、近時の最判平24・12・14がやや特殊な根保証事案に関し、確定前の履行請求、譲渡による随伴性を肯定したことに言及し、その考え方を保証人保護の見地から批判する。

II-6「根企業担保の有用性」は、存在すら忘れられた形の企業担保法を、現在活用するための方策を検討する。収益把握型担保との適合性を意識しつつ、被担保債権を特定せず根担保とすること、個別執行に対しては企業担保権者に異議を唱える権利を付与し、一定の金銭払渡と引換に担保権や債権の消滅請求を認めることを立法提案する。

II-7「保証契約類似の機能を有する損失保証契約の効力」は、財政援助制限法が政府等による法人債務の保証を指定なき限り禁じていることに関連する。地方自治体はその規制を回避するために、同様の機能を損失保証契約でまかなってきたが、地方財政の悪化を受けて、今度は損失補償も制約されるに至った。住民訴訟で支払の差止が求められる事案が出てきた。そこで、判例は、財政援助法の規制を潜脱するものとして無効とするもの、有効とするものに分かれた。氏は、援助法を類推し無効と判断した判決に反対し、施策の公共性、損失補償の必要性などを総合的に判断した上で個別に決めることを主張する。

以上の内容を審査した結果、吉田氏は、金融規制の緩和、自由化に伴って生ずるリスクが関与する当事者に与える影響を前提として、それらのリスクをどのように当事者に配分すべきか、という問題を様々な局面で検討し、実務上の経験を生かしつつ、一貫した視点で分析、評価、提言をしてきた功績が認められると審査委員一同は判断した。なお、審査の過程において、本論文において剽窃がないことを確認した。

さらに、最終試験の結果の要旨を述べる。最終試験は、2016年6月23日(木)16時30分から18時まで、公開で実施された。まず、本論文の問題設定と得られた成果について問うたところ、アメリカやイギリスの影響下に日本の金融改革は進められてきて、護送船団方式から、銀行ではなく投資者がリスクを負担すべきという発想に変わってきたが、そのような転換は現状では不徹底である一方、規制緩和の方向には慎重であるべきと述べ、このような観点での個別研究を積み重ねてきた、その成果は個別的ではあるが、各章に含まれる諸提案として結実したとの回答がなされた。続いて、具体的な問題についての質疑応答が以下の諸点に関してなされた。すなわち、資産の流動化の評価について、氏は与信に際しての審査機能の低下を指摘しているが、流動化の手法自体は悪くなく、それは審査の善し悪し次第ではないか、不良債権の問題と直結しないのではないかとこの点、インパクト・ローンにおける説明義務の現時点での評価、シンジケートローンにおけるシンジケート団の法的性質、デリバティブ取引の有担保化における消費貸借構成の意味(日本国債を担保に供することが消費貸借になるのか)、債権譲渡改正における相対効説の評価、根保証債務の随伴性に関する最高裁判決の評価などである。いずれの問いに対しても、おおむね適切な回答がなされた。

吉田氏の研究手法は、銀行勤務から出発され、銀行併設の研究所勤務を経て、大学教員というキャリアゆえに、課程を経た者の研究スタイルと比較すると、やや荒削りな点が散見されるが、続々と発生する法的諸問題に迅速かつ着実に対応して実務家的視点からの解決の提案という形で業績を積み重ねてきた点を積極的に評価すべきであると考えられる。

以上の結果を踏まえ、審査委員が協議した結果、吉田氏には博士の学位を授与するに値することで、三名の意見が一致した。