

90年代の金融法制改革による競争的な市場の実現

小塚 莊一郎

概 要

日本の金融制度は、かつては「護送船団」と言われるほど微細にわたる規制に服していたが、1990年代に行われた大小さまざまな制度改革の結果、現在では、規制ではなく競争原理に立脚する制度が実現するに至っている。それは、一面では90年代に入る前から続けられてきた自由化の完成であるとともに、他面、競争の結果として個別行が破綻しても金融システム全体が危機に陥らないための制度整備の過程でもあった。ところが、こうした制度改革にもかかわらず、借り手から見ると、銀行取引の市場は、なお十分に競争的ではないように観察される。その理由としては、借り手と貸し手の間に情報の偏在が生ずるという与信取引に固有の問題が、競争原理の単純な作用を妨げているという可能性がある。仮にそうだとすれば、情報の偏在の問題を解決するような取引のしくみが開発されなければならないが、近時普及しつつあるコベナンツ付き融資は、その一つとなり得るのではないかと考えられる。

キーワード

銀行規制、競争原理、健全性規制、情報の偏在、コベナンツ

1. 問題の所在

1. 本稿の目的

わが国の金融法制は、1990年代に大きな変容を遂げた。その中でもとりわけ重要な画期を挙げるとすれば、平成4年（1992年）の金融制度改革、平成10年（1998年）の金融システム改革（いわゆる日本版ビッグ・バン）、および同年の臨時国会（「金融国会」）において成立した金融再生関連法であろう。しかし、商法改正の一環として行われた社債法の改正（平成5年（1993年））や、リース債権、クレジット債権等の流動化を実現するための「特

定債権等に係る事業の規制に関する法律」(平成4年(1992年)), 広い意味の金融取引に関するルールを業態横断的に規定した「金融商品の販売等に関する法律」(平成12年(2000年))等をも併せれば, この10年間は, 間断なく金融制度の変革が行われつづけたと言つてよい。

1990年代のはじめに金融制度改革が実施されたとき, その目的は, わが国の金融市場を競争原理にもとづいたものとするところにあつた。制度改革の基礎となつた平成3年(1991年)の金融制度調査会答申¹⁾は, 「専門制・分業制」を特色とする従来の金融制度の意義が薄れてきているとの認識に立つて, 金融分野においても自由化と競争の促進が必要であると述べる。そこには, 戦後の資金不足の時代に有効であつた制度も, 資金余剰の時代にはかえつて資金の効率的な配分を妨げるものとなり, 金融商品・サービスに対する国民のニーズの多様化, 各国の金融・資本市場の一体化といった環境変化への対応を迫られている, という考え方が示されている。

本稿の目的は, 競争原理にもとづく金融市場の実現というこの理念が, その後の10年間を通じて貫徹されたのかを検証するところにある。そのために, 1990年代の10年間に行われたさまざまな制度改革の結果として競争原理が作用する金融市場は現実のものとなつたかを, 制度面(Ⅱ)および実態面(Ⅲ)から検討し, 制度の改革のみによつては十分に解決できない問題が残ることを指摘する。その上で, その問題が当事者間の取引条件により解決される可能性を検討しよう(Ⅳ)。

なお, 「金融」という用語は, 広い意味では, 資金を必要とする主体(企業)と資金を保有する主体とを媒介する仕組み全般を指すが, 本稿では, 証券業や保険業をさしあたり除外し, いわゆる銀行取引を対象とする。「護送船団行政」と呼ばれるまでに強く規制され, それだけに競争原理の導入が最も大きな意義を持つ業態が, 銀行業だからである。ただし, わが国では資本市場(証券業)と区別して, 銀行による資金仲介を金融市場(金融業)と称してきた経緯があるので, 慣用的に銀行業を指して「金融業」等の表現を用いる場合がある。

2. 問題の背景

上記のような問題設定の趣旨を, 若干敷衍しておこう。それは, 金融業(銀行業)における市場が一般的な財やサービスの市場と異なる特性を持つ, と指摘されている点に関係する。

1) 金融制度調査会「新しい金融制度について」(平成3年6月25日)。

論者によれば、金融取引の特殊性は、それが信用を対象とした取引である点にある²⁾。信用とは将来におけるデフォルトの確率にほかならず、債務者ごとに一様ではない。ところが、信用を外部から観察することはきわめて困難であるから、金融取引の市場には、経済理論という情報の偏在が存在することになる。そうした状況においては、金利がシグナルとして働くであろう。具体的には、より高い金利を呈示して融資を受けようとする者は、他の資金提供者から信用不足として融資を受けられなかった者であるか、あるいはそもそも弁済の意思がないからこそ金利の高さを厭わない者であるか、いずれにせよ信用状態の悪い債務者である可能性が予想されるのである³⁾。

しかし、金利は本来、金融取引における価格にあたる。その金利が、情報の偏在に対するシグナルとしても働くとするれば、それは、価格による需給の調整という競争的な市場の機能が必ずしも十分に作用しない可能性を意味する。具体的には、次のようなことである。一般的な財・サービスの取引の場合、ある価格水準の下で需要が供給を上回っていれば、価格が上昇して需要の減少と供給の増大がもたらされ、需給の均衡点に達する。ところが金融取引においては、金利が上昇すると、より信用状態の悪い債務者（資金需要者）が選別される危険があるために、少なくとも金利が一定の水準を超えていれば、資金の供給がむしろ減少し、需要の超過が解消しない場合があり得るのである。

このような議論が成り立つとすれば、金融取引においては、制度を改革して競争阻害的な要因を取り除いたとしても、それだけで十分に競争的な市場が実現するとは限らないのではないか。本稿はそのような問題意識から、制度改革の評価と、その結果として実現した銀行業の実態の評価とを区別して論ずるのである。

II. 90年代の制度改革の成果

1. 改革の理念

すでに述べたとおり、平成4年（1992年）の金融制度改革は、自由化の推進と競争の促進を実現しようとするものであった。平成10年（1998年）の金融システム改革に際して

2) Joseph E. Stiglitz & Andrew Weiss, *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, 71 AMERICAN ECONOMIC REVIEW 393 (1981); JOSEPH E. STIGLITZ & BRUCE GREENWALD, *TOWARDS A NEW PARADIGM IN MONETARY ECONOMICS* 26 ff. (Cambridge U.P. 2003) (内藤純一＝家森信善訳『新しい金融論』27頁以下〔2003年、東京大学出版会〕)、藪下史郎『金融システムと情報の理論』95頁以下〔1995年、東京大学出版会〕。なお、村上泰亮『反古典の政治経済学』下巻、414頁以下〔1992年、中央公論社〕参照。

3) 経済学の用語を用いれば、前者が「逆選択」、後者が「モラル・ハザード」である。

は、より明確に「利用者にできるだけ多様な選択肢が与えられ、競争原理が徹底される中でさまざまな取引が行われること」が目標として設定された⁴⁾。戦後のわが国において銀行業は、①分業主義（専門金融機関制度）、②金利規制、③金融商品・サービスの内容規制、および④為替管理によって規制されてきたと言われるが⁵⁾、これらの規制を自由化し、金融取引にも競争原理の規律を働かせることが、二度の改革を通じて目的とされていたわけである。しかし、1990年代に行われた金融法制の改革を現時点で振り返れば、自由化は業務分野規制を中心として進められ、他方では、健全性規制および破綻処理・セーフティネット法制にも多くのエネルギーが費やされている⁶⁾。

その理由は、銀行規制の自由化が、すでにそれ以前から進められていたためである。すなわち、第一に、④の外国為替取引は、昭和54年（1979年）の外国為替及び外国貿易管理法の全面改正によって、原則自由となっていた⁷⁾。第二に、②の金利の自由化のうち預金金利の自由化は、1980年代から進行しつつあり、平成元年（1989年）には大口預金の金利自由化が完了していた⁸⁾。第三に、貸出金利については、臨時金利調整法にもとづく大蔵大臣の告示の範囲内で、当初は自主協定（昭和30年〔1955年〕～50年〔1975年〕）、その後はいわゆるリーディング・バンク方式による規制が行われていたが、これも1990年頃には消滅したと言われる⁹⁾。こうして、1990年代に入ったときには、残された大きな課題は業務分野規制の自由化に絞られていたのである¹⁰⁾。

従来の業務分野規制は、①銀行業と証券業の兼営の禁止（証券取引法65条）、②長期金融機関（長期信用銀行、信託銀行等）と短期金融機関とを区別して前者にのみ長期の資金調

-
- 4) 金融制度調査会「我が国金融システムの改革について——活力ある国民経済への貢献——」（平成9年6月13日）の「Ⅲ. 取り組むべき課題」参照。
 - 5) 佐藤隆文「金融をめぐる環境変化とわが国の信用秩序維持政策」『経済科学』（名古屋大学）47巻4号84頁〔2000年〕、鹿野嘉昭『日本の金融制度』35頁以下〔2001年、東洋経済新報社〕、日本銀行銀行論研究会（編）『金融システムの再生に向けて』114頁〔2001年、有斐閣〕。
 - 6) 佐藤・前掲〔註5〕・84頁、西村吉正『日本の金融制度改革』377頁〔2003年、東洋経済新報社〕。
 - 7) ただし、この段階では外国為替公認銀行を通じて行う取引以外は事前の許可または届出を要するとされており（為銀主義）、その廃止による資本取引の完全な自由化は、平成10年の金融システム改革を待たねばならなかった。
 - 8) 1990年代には1000万円未満の小口預金および流動性預金の自由化が課題となったが、それは金融制度改革と並行して段階的に進められ、平成6年（1994年）に完全に実現した。金利自由化のプロセスについては、西村・前掲書〔註6〕・215-233頁参照。
 - 9) 全国銀行協会連合会＝社団法人東京銀行協会『銀行協会50年史』431-437頁〔1997年〕。
 - 10) 金融制度調査会「新しい金融制度について」（平成3年6月25日）第2章1. が「金融の分野においても、競争原理を一層活用して、資金の効率的な配分を促進するとともに、より良質な金融商品・サービスを利用者に提供することが重要となっている。こうした観点から、金利の自由化をはじめ各般の金融自由化措置が進められているところであり、金融業務の面においても自由化を推進し、業態を異にする金融機関相互間の競争を促進することが必要となっている。」と述べることは、この答申の主眼が業務分野規制にあったという事情を示している。

達手段（金融債、貸付信託等）を認める政策、③信託業務を兼営できる銀行の限定¹¹⁾、等からなり、専門金融機関ごとの分業制を成り立たせていた。したがって、その自由化とは、これらの各分野に属する事業者が他の分野に進出することの可否および程度の問題にほかならず、実質的には、銀行の証券業・信託業への参入要求という側面が大きかった¹²⁾。そうした事情を反映して、平成4年（1992年）の改革では、各事業者が子会社を設立して他業態に参入することを認めつつ（証券取引法65条の3）、銀行の証券子会社および信託子会社（すなわち子会社を用いた銀行の証券業および信託業への参入）については、業務範囲を当面制限するという経過措置が設けられた（平成4年証券取引法改正（平成4年法律87号）附則19条¹³⁾。経過措置はその後段階的に解除されたが、完全に撤廃されたのは、平成10年（1998年）の金融システム改革の施行時である¹⁴⁾。この間の平成9年（1997年）には独占禁止法の改正があり、いわゆる純粹持株会社の設立も可能になったため、現在では、持株会社を利用して銀行・証券・信託等の業態にわたる金融グループも出現するようになっている。このようにして業務分野規制が実質的に解除された結果、銀行業に対する従来の規制は、1990年代末までには、ほぼ消滅することとなった。

ところで、分業制により市場を細かく仕切った上で、それぞれの市場における商品の内容と価格を規制するという従来の制度は、銀行の側から見れば安定した収益が保証された経営環境を意味したから、自由化の進展によってそれが失われると、必然的に銀行の経営は不安定になった。平成6年（1994年）に東京の二つの信用組合が破綻して以降、金融機関の破綻は次第に常態化し、1990年代の末には主要銀行にまで及ぶ¹⁵⁾。この時期に、破綻金融機関の事後処理にかかわる法制と、破綻を予防するための健全性規制（prudential regulation）との整備が必要となったのはそのためである。それは、自由化を進めた結果と

11) 戦後のわが国には信託業法にもとづく信託会社は存在せず、「金融機関の信託業務の兼営に関する法律」にもとづいて兼営の認可を受けた一部の銀行（信託銀行等）のみが信託業務を提供してきた。

12) 西村・前掲書〔註6〕・240頁参照。

13) 平成4年証券取引法改正（平成4年法律87号）附則19条は、銀行の証券子会社に免許を与える場合には、大蔵大臣は、「当分の間」株式のブローカー業務を行ってはならない旨の条件を付してするものとする、と規定していた。それに加えて、法律上の根拠はなかったが、①株式の発行・流通業務、②「エクイティもの」の社債の流通業務、③株価指数先物取引および株価指数オプション取引についても、銀行の証券子会社の業務範囲から除く（①～③を行わない旨を業務方法書に規定させる）ことが、大蔵省の方針とされていた（氏兼裕之「金融制度改革の実施について」『金融』556号、51頁〔1993年〕）。

なお、平成4年の金融制度改革では、証券化関連商品等の若干の分野については、有価証券の取引と位置づけられながら、銀行本体での兼営が認められた（証券取引法65条2項）。それ以前には、取引の対象が「有価証券」にあたれば証券業者の業務分野とされて銀行は取り扱えなくなる、という構造（いわゆるワンセット規制）になっていたので、理論的には、この点の改正の方が重要であったとも言えよう。

14) その経緯につき、「銀行の証券子会社の業務範囲規制、撤廃される」『金融』632号、62頁参照〔1999年〕。

15) 当時の認識では、都市銀行および長期信用銀行が主要銀行と観念されていたが、その中でも北海道拓殖銀行は平成9年（1997年）に、また日本長期信用銀行および日本債券信用銀行は翌平成10年（1998年）に、それぞれ経営破綻に至った。

してもはや維持できなくなった個別金融機関の破綻阻止のための規制に代えて、破綻が万一発生した場合にも、それによって金融システム全体が危機に陥らないよう危機を封じ込める（隔離する）制度の確立であったと評価されている¹⁶⁾。ここでも、少なくとも制度の理念としては、自由化と競争原理の実現が貫かれたのである。

2. 評 価

以上のような理念にもとづく一連の改革を経て、わが国の銀行規制はどの程度まで競争原理を重視したものとなったであろうか。米国では1997年に、市場の規律と競争を基礎とした銀行規制を提唱する報告書（以下では「米国の報告書」とする）が議会に提出されたが¹⁷⁾、すでに十分に競争的だと思われる米国の銀行業に一層の競争を求めるこの報告書の考え方は、競争原理にもとづく銀行規制という考え方の一つの理念型を示すものと言ってよい。そこで、この理念型に照らして、わが国の規制の現状を評価してみよう。

(1)総論 米国の報告書は、銀行規制の指針となる四つの原則を示している。それは、①イノベーションが政策において評価され、かつ注視されるべきこと、②市場の力を利用すべきこと、③個別的な統制による大きな政策目標の達成は不可能になったと認識すること、④政策目的に照らして不必要に広範な規制を行わないこと、である¹⁸⁾。わが国でも、理念としての競争原理は十分に確認されているから、この点では差異がないと一応考えられよう。もっとも、厳密に言えば、米国の報告書は競争それ自体を自己目的とするわけではない。一方では、不必要な規制がイノベーションを阻害してはならないと戒めるとともに（原則①・④）、他方、現在の金融技術を前提とすれば、直截な統制はもはや有効ではないとしているのであって（原則②・③）、競争原理の重視はその結果として導かれているにすぎないからである。いずれにせよ、これらは一般的な原則の問題であって、ただちに具体的な政策に結びつくものではない。

(2)業務分野規制 各論的な論点の第一として米国の報告書は、競争に対する障壁の除去を取り上げる。具体的には、広義の金融業に属する業種相互間の参入規制は非効率の原因をなすだけであるとして、その完全な撤廃を提唱する。その後、米国議会はこの提言を容

16) 佐藤・前掲〔註5〕・96頁、西村・前掲書〔註6〕・418頁。

17) ROBERT E. LITAN & JONATHAN RAUCH, AMERICAN FINANCE FOR THE 21ST CENTURY (1998, Brookings Institution Press) (小西龍治訳『21世紀の金融業』〔1998年、東洋経済新報社〕)。これは、1994年リーグル＝ニール州際銀行業務および支店業務効率化法 (Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994, Pub. L. No. 103-328, § 210 (1994)) に規定されたところに従い、財務長官が議会に対して提出した報告書である。See *id.* at vii. (邦訳書・序言iii頁)

18) LITAN & RAUCH, *supra* note 17, at 82-84. (邦訳書 134-137頁)

れて、1999年にグラム＝リーチ＝ブライリー法¹⁹⁾を成立させ、銀行業・証券業・保険業の間の参入規制を全く廃止した。わが国でも前述のとおり、金融システム改革法の完全な施行により、持株会社形式を利用した相互参入がほぼ実現している²⁰⁾。

同じく参入規制に属する問題の中でも銀行業と非金融業との関係については、米国の報告書は、慎重に結論を留保する²¹⁾。両者の一体化を無制限に認めれば商業上のリスクを預金保険に転嫁する余地を生む結果となるが、反面では、金融業の外延もゆらいでいるため、中途半端に「非金融業」を定義して規制を及ぼしても、新たな非効率の原因となり得るからである。判断を委ねられた連邦議会は、さしあたり銀行業と非金融業の分離（banking-commerce separation）を維持し、一般事業会社が子会社として銀行を経営することは認めなかった。これに対してわが国では、銀行による非金融業の兼営および一般事業子会社の保有は原則として禁止されているものの（銀行法12条・16条の2）、一般事業会社による銀行子会社の保有（わが国ではこれを「異業種による参入」と称する）を妨げる規定はない。そして、こうした異業種からの参入に競争促進の効果を認め、積極的に評価する考え方²²⁾の下に、平成13年（2001年）には流通業者や製造業者による銀行の設立が認められた。それに伴う弊害については、同年の銀行法改正によって、一般事業者が銀行の主要株主（議決権の20%以上を保有する株主）となろうとする際に内閣総理大臣の認可を要求し、かつ、その後も銀行の健全性を確保するために必要な限度で監督を及ぼすことで対処する（銀行法52条の9以下）。競争原理と健全性規制のバランスをめぐる国際的にも考え方が確立していない問題について、わが国は、米国よりも競争原理に傾いた制度を採用したわけである。

(3)電子マネー 各論の第二は、新たに開発された決済手段である電子マネーに対する規制である。米国の報告書は、さまざまな論点を検討した上で、火急の問題が発生しない限りは特に規制を及ぼさず、市場に委ねるべしとの結論を述べる²³⁾。わが国でも、金融システム改革に際してこの問題が検討されたが²⁴⁾、結局、何らの立法を行わないまま現在に至

19) Pub. L. No. 106-102 (1999).

20) これらの点については、川口恭弘「業務分野規制の新展開」江頭憲治郎＝岩原伸作（編）『ジュリスト増刊・あたらしい金融システムと法』101頁以下〔2000年、有斐閣〕参照。

21) LITAN & RAUCH, *supra* note 17, at 92-97. (邦訳書147-154頁)

22) 金融再生委員会＝金融庁「異業種による銀行業参入等新たな形態の銀行業に対する基本的な考え方」（平成12年8月3日）。その中には、異業種による参入について「金融技術の革新、競争の促進等を通じて、我が国金融の活性化や利用者利便の向上等に寄与する可能性がある。」と述べる部分がある。

23) LITAN & RAUCH, *supra* note 17, at 106. (邦訳書169-170頁)

24) 金融制度調査会答申「我が国金融システムの改革について」（平成9年6月13日）は、電子マネー・電子決済について、「健全かつ円滑に発展・普及していくように、所要の環境整備を行うことが必要である」としていた。表現が「環境整備」に止められていることから、立法を必ずしも必要としないと考えられていたことが窺われる。

っている。この間、さまざまな事業者がICカード等による支払手段（電子マネー）の提供を開始したが、特段の混乱も生じていない。ここでも、わが国は米国と同程度に市場を信頼した政策をとっているのである。

(4)銀行合併の規制 第三に、銀行業に対する競争法の適用、とりわけ銀行間の合併等（企業結合）の規制の問題がある。米国では、一般的な反トラスト法の特則として銀行合併法（Bank Merger Act）が存在し、それにもとづき、銀行監督当局が競争当局と並んで銀行合併の審査権限を有する²⁵⁾。この銀行監督当局による審査は競争政策の観点からも行われるものであり、その際の審査基準も両当局により共同で公表されている²⁶⁾。米国の報告書は、こうした現行の規制にさしあたり問題はないと述べる²⁷⁾。これに対してわが国では、銀行業に固有の法令もガイドラインもなく、独占禁止法による一般的な規制がそのまま適用される²⁸⁾。また、1990年代の後半には銀行間の合併や共同持株会社の設立が数多く行われたが、すべて事前相談によって処理され、審査の内容は相談事例の公表を通じてしか知り得ない。銀行規制の基本的な哲学を競争原理に求めるのであれば、競争法の適用方法を明らかにすることも重要ではないかと思われる。

(5)破綻リスクの「封じ込め」 競争原理にもとづく銀行規制において最も深刻な問題は、銀行が破綻に至るリスクとどのように取り組むか、であろう。米国の報告書は、破綻をおよそ生じさせないことではなく、破綻が発生してもそれが金融システム全体の安定性を揺るがさないように「リスクを封じ込める」こと（containing risk）を政策目標とすべきだと提唱する²⁹⁾。そこには、金融サービスの革新が競争の中から次々に進展する時代において、個別銀行の破綻を避けようとする規制は、適切ではなく、また可能でもないという認識がある。そして、この政策目標を達成するための具体的な方策として、自己資本が過小と認められる銀行に対する早期是正措置、問題を早期に発見するための財務情報の開示、必要な自己資本の測定を各銀行に行わせたり（プリコミットメント方式）、市場の規律にゆだねる（劣後債の発行強制）、等の提案が掲げられている³⁰⁾。

わが国でも、1990年代以降は銀行の破綻が現実のものとなり、それと並行して破綻処理のスキームが整えられていった。現在では、①預金保険の保険金の支払（いわゆるペイ

25) 12 USC § 1828 (C)(5). 米国の銀行合併規制について、やや詳細には、小塚莊一郎『銀行規制における競争の意義』（*IMES Discussion Paper Series* 2002-J-27）15頁以下〔2002年、日本銀行金融研究所〕参照。

26) Bank Merger Competitive Review—Introduction and Overview (1995), available at <<http://www.usdoj.gov/atr/public/guidelines/6472.htm>>.

27) LITAN & RAUCH, *supra* note 17, at 113. (邦訳書 178-179頁)

28) 銀行を当事者とする合併については内閣総理大臣の認可が要求されているが（銀行法30条、金融機関の合併及び転換に関する法律6条）、これは競争政策の観点から審査を行うものではない。

29) LITAN & RAUCH, *supra* note 17, at 139-141. (邦訳書 223-226頁)

30) *Id.*, at 141-149. (邦訳書 226-240頁)

オフ) (預金保険法 53 条以下)³¹⁾, ②合併・営業譲渡等により預金を承継する銀行への資金援助 (同法 59 条以下), ③金融整理管財人による業務管理後の他の銀行への営業譲渡 (同法 74 条以下), ④承継銀行の設立 (同法 91 条以下), ⑤金融危機が予想される場合の特別な措置として, 預金保険機構による株式の引受 (公的資金の注入)・資金援助・全株式の取得 (特別危機管理銀行) (同法 102 条以下), といった制度を状況に応じて使い分けることができるようになっており, 米国における破綻処理の諸制度と比較しても遜色はない³²⁾。また, 自己資本比率を基準とした早期是正措置 (銀行法 26 条, 銀行法第 26 条第 2 項に規定する区分等を定める命令) や, 説明書類による不良債権額等についての情報開示 (銀行法 21 条) の制度も整備されてきている。

しかし, 制度整備がなお不十分な点もある。それは, 決済システムのリスクにかかわる法制度である。個別行の破綻を金融システム全体の不安に波及させないための手法として, 米国の報告書は, 決済システムの迅速化とリスク削減が重要であると指摘する³³⁾。わが国でも, 日銀ネットの RTGS (即時決済) 化が実現する等, 実質的には対応が進んでいるのであるが, 決済システムに関しておよそ法制度が存在しないため, 法的な確実性において十分とは言い難い³⁴⁾。

(6)小 括 以上のように, わが国の金融法制の現状は, すでに相当程度まで競争原理にもとづくものとなっている。独占禁止法を銀行業に適用する方法を明確にすることや, 破綻リスクの管理の一環として決済システムにかかわる法制を整備することなどの残された課題もあるが, 総じて言えば, 競争原理を徹底して強調する米国の報告書と対比しても, 大きくは隔たっていない。1990 年代のはじめに自由化と競争の促進を目標として掲げてから 10 年をかけて, わが国の銀行規制は, かつて「護送船団」と呼ばれた体制からの転換をなし遂げたのである。

31) ただし, 平成 17 年 (2005 年) までは, 保険金額にかかわらず, 流動性預金は全額保護されることとなっている (預金保険法附則 6 条の 2・6 条の 2 の 3)。

32) 米国では, 破綻処理の方法として救済 (open bank assistance), 清算 (liquidation), 営業譲渡 (purchase and assumption transactions), ブリッジバンク等 (bridge banks and new banks) があると言われているが (JONATHAN R. MACEY ET AL., BANKING LAW AND REGULATION 737-744 (Aspen Law & Business, 3rd ed. 2001)), わが国の①, ②および③, ④は, それぞれ米国の清算以下の三つの手法を導入したものであり, ⑤は, 「救済」を特殊な形で実現しようとするものだと言えよう。

33) LITAN & RAUCH, *supra* note 17, at 149-151. (邦訳書 240-243 頁)

34) 久保田隆『資金決済システムの法的構造』48-50 頁, 209 頁以下 [2003 年, 国際書院]。

Ⅲ. 競争の実現

1. 公正取引委員会による調査

銀行規制の制度が競争原理にもとづくものに転換されることと、市場の実態が競争的になることとは、また別の問題であろう。その意味で、制度の改革がほぼ完了しようとしていた平成13年（1999年）に公正取引委員会が行った調査³⁵⁾は、市場が現実にはどの程度競争的であるのかを示す資料として興味深い。

報告書の中でまず注目されるのは、1企業が融資を受ける金融機関の数は平均7.8行、中小企業でも平均6.0行と述べる部分である（大企業の平均は12.0行、中堅企業では6.9行）³⁶⁾。しかも、金融機関は「借入シェア」の維持を求めることがある（要請を受けた経験のある企業は27.4%）。6～7行以上の金融機関と常時取引関係があり、それぞれがシェアの維持を求めてくるならば、企業側は相対的に優位になると考えられるから、これはきわめて競争的な状況のはずである。実際に、シェアの維持を求められた企業の74.8%はこれにに応じているが、それは企業側の意思に合致していたという回答も少なくない（要請に応じた企業の61.8%）。ところが、意思に反してシェアの維持を受け入れたという企業も一定数存在する（同38.2%、総回答数の7.8%）³⁷⁾。ヒアリング結果の中には、従来取引がなかった銀行から借入をしようとしたところ、現在の借入先から、他行からの融資を受けないう要請されて取りやめた、との記述も見出される³⁸⁾。

また、融資を受けている金融機関からの要請³⁹⁾を断わりにくく感じるかという質問に対しては、41.9%の企業が肯定する。そして、その理由は「次回の融資が困難になる」（37.5%）、「融資を打ち切られ、今と同程度の条件で取引してくれる金融機関がほかに見付からない」（11.1%）、「融資を打ち切られ、自社の信用が悪化する」（8.6%）といったも

35) 公正取引委員会事務総局「金融機関と企業との取引慣行に関する調査報告書」（平成13年7月）。アンケート調査を合計4290社（大企業1025社、中堅企業1628社、中小企業1637社）から回収し、そのうち38社にはヒアリングを行った結果を取りまとめたものである（同報告書1-2頁）。解説として、山口晴久「金融機関と企業との取引慣行に関する調査報告書」『NBL』718号、48頁〔2001年〕。

36) 「調査報告書」〔前掲註35〕・3頁。

37) 借入シェアの問題につき、「調査報告書」〔前掲註35〕・6-7頁。

38) 「調査報告書」〔前掲註35〕・18頁。

39) ここで金融機関からの要請とは、アンケート調査の中で質問した事項についてのものであり、具体的には、金利の引上げ、弁済期の繰上げ、追加担保差入れ等の融資契約の内容の変更、預金その他金融機関やその関連会社の商品・サービスの購入、他の金融機関との取引の制限、金融機関の株式保有等にかかわる要請が含まれている。

のである(複数回答)⁴⁰⁾。さらに、要請を受けて、意思に反するにもかかわらず応じたことがある企業(1,097社)の63.6%は、その際に他の金融機関への変更を検討しなかったと回答する⁴¹⁾。

本来、銀行融資の市場が十分に競争的であれば、不当な要請を拒絶して融資を打ち切られても、他の金融機関から同様の条件で与信を受けることは難しくないはずであろう。しかし、少なからぬ企業は、この想定を現実的ではないと感じている。すなわち、企業の主観的な認識としては、競争の利益を享受しているとは言い難い状況が、かなり広く存在するということになる。

2. 英国における調査

1990年代の末から数年間、英国でも、銀行業の競争状態が大きな問題となった。はじめに公表されたのは、大蔵大臣の諮問を受けた銀行業全般の調査とあるべき規制の枠組の提言をまとめた報告書⁴²⁾であり、とりまとめにあたった座長の名を取って「クルックシャンク報告書」(Cruickshank Report)と呼ばれている。この報告書が英国の市場における銀行間の競争は極めて不活発であるという分析を示したため、競争委員会が中小企業向け銀行取引の市場を調査することとなったが、その結論は、複合独占(complex monopoly)がこの市場において成立するというものであった⁴³⁾。英国では、1986年にいち早く制度改革(いわゆるビッグ・バン)が実行され、この時期には金融サービス・市場法(Financial Services and Markets Act 2000)も制定されるなど、制度上はきわめて自由な金融市場が実現しているが、そのような国においてすら、現実には競争が十分に行われていないとされたのである。

いずれの報告書も、主眼は決済サービス(当座勘定取引)に置かれているが、ここでは融資に関連する部分を簡略に見てみよう。まず、クルックシャンク報告書によれば、中小企業向け貸出の市場は、上位4行⁴⁴⁾が英国本土(北アイルランドを除く地域)の中小企業の

40) 「調査報告書」〔前掲註35〕・23頁。

41) 「調査報告書」〔前掲註35〕・24頁。

42) DON CRUICKSHANK, COMPETITION IN UK BANKING: A REPORT TO THE CHANCELLOR OF THE EXCHEQUER (2000). (古川顕〔監訳〕『21世紀銀行業の競争』〔2000年、東洋経済新報社〕)

43) Competition Commission, The supply of banking services by clearing banks to small and medium-sized enterprises: A report on the supply of banking services by clearing banks to small and medium-sized enterprises within the UK (March 2002).

44) NatWest, Barclays, Lloyds TSB, HSBC. Royal Bank of ScotlandによるNatWestの買収は、時期的な関係から、クルックシャンク報告書には十分に反映されていない(see CRUICKSHANK, *supra* note 42, para. 4.9).

83% にサービスを供給するきわめて集中度の高い市場である⁴⁵⁾。その上、ファクタリングやアセット・ファイナンスといった銀行取引に代替し得る取引においてもまた、主要銀行 6 行⁴⁶⁾が市場の過半を占めている⁴⁷⁾。そして、貸出の利率（マージン）には一貫性がなく、銀行自身にすら説明できない状態であって、リスクに見合った設定がなされているとは考えがたいとされている⁴⁸⁾。

競争委員会の調査は、複合独占の成立⁴⁹⁾を認定する前提事実の記述の中で、豊富な資料によってクルックシャンク報告書の指摘を裏づける。すなわち、第一に、中小企業向け取引の市場の集中度はきわめて高い。取引の内容や地域によっていくつかの市場を区分したデータでも、主要 4 行のマーケット・シェアが 90% 前後に達する市場は珍しくなく、ハーフィンダール指数もほとんどの場合に 2000 を超えている⁵⁰⁾。第二に、中小企業のうち約 3 分の 1 は、融資、当座貸越および事業用カードのサービスの提供を、当座勘定口座の置かれた銀行から受けている⁵¹⁾。そして、当座勘定口座を開設するにあたって価格（手数料）を基準に銀行を選択する中小企業はわずかであり（回答した中小企業 1211 社の約 10%）⁵²⁾、また取引銀行の変更は、頻繁には生じていない⁵³⁾。

3. 小 括

英国の二つの報告書には、銀行間の競争があまり機能していない実状が明瞭に描写されている。それは、銀行規制を自由化し、競争原理にもとづく制度をつくるだけで、競争的な市場がただちに出現するわけではないことを示すものであろう。すると、わが国においても、公正取引委員会の調査に示された競争の不十分さは、規制の自由化が完成した直後の過渡的な現象には終わらないのではないか。

競争的な市場の実現を困難にする理由の一つとして、英国では、参入障壁の存在が指摘

45) CRUICKSHANK, *supra* note 42, para. 5.29.

46) 註 44 所掲の 4 行に Royal Bank of Scotland および Bank of Scotland を併せた 6 行を指す。

47) CRUICKSHANK, *supra* note 42, para. 5.18.

48) *Id.*, paras. 5.41-5.44.

49) 「複合独占」という概念は、当時の英国の公正取引法（Fair trading Act 1973. 2002 年の企業法（Enterprise Act 2002）により廃止）において定義されていた概念であり、市場参加者の斉一的な行動等によって独占と同等の競争制限が実現している状態を言う。意思の連絡は、要件ではない。See RICHARD WHISH, COMPETITION LAW (Butterworths, 4th ed. 2001). 複合独占の認定に関する詳細には、本稿では立ち入らない。

50) Competition Commission, *supra* note 43, para. 2.60.

51) *Id.*, para. 2.87.

52) *Id.*, paras. 2.68-2.70.

53) *Id.*, para. 2.75.

されている。クルックシャンク報告書は、新規参入者には、信用評価 (credit scoring) に必要な信用情報の入手が容易ではなく、また中小企業の財務状態を把握するコストも大きいと述べる⁵⁴⁾。競争委員会の報告書は、事業者名鑑や信用評価機関の利用によって入手できる情報もかなりあることを認めつつ、小規模の個人事業者や新規事業者については、やはり情報の入手に困難があり、従来から (新規事業者の場合は代表者個人と) 取引関係にある銀行が競争上、優位に立つのではないかとの問題を提起する⁵⁵⁾。

そもそも与信の市場には、理論上、情報の偏在に由来する困難が存在するのであった (前述 I. 2)。英国で指摘される参入障壁も、一般化すれば、情報の偏在を克服する手段が乏しいということにほかならない。裏から言えば、金融取引の市場を真に競争的なものとするためには、情報の偏在の問題が解決されなければならないのである。

IV. 情報の偏在を解決する取引

1. コベナント付き融資

情報の偏在とは、借り手の信用を正確に貸し手に伝える手段がないという状態であるから、「信用」そのものに代わる観察可能な情報を利用してリスクをコントロールすることができれば、問題は解消するであろう。そうだとすると、それは法制度によって対処すべき問題というよりも、当事者が取引条件をアレンジすることで対応する方が適当なものではないか。このような観点から注目される取引の一つが、数年前から普及してきた「コベナント」を伴う融資である。

「コベナント」の語は、融資に際して合意される特約の意味で用いられているようである。従来から社債の発行に際しては、追加債務負担の制限、担保提供の制限、配当制限等を内容とする財務上の特約 (平成7年 [1995年] の適債基準撤廃以前は「財務制限条項」) が利用されてきたが、それを一般の貸付契約にも及ぼしたものと見ることもできよう。もっとも、すべての貸付において広く用いられるには至っておらず、主としてコミットメントライン契約、シンジケート・ローン、プロジェクト・ファイナンス等で利用されると言われる⁵⁶⁾。最近では、デット・デット・スワップ (DDS. 既存の貸付を劣後債権と置きかえる財務

54) CRUICKSHANK, *supra* note 42, para. 5.63.

55) Competition Commission, *supra* note 43, paras. 2.205-2.206.

56) 井上貴彦「三和銀行におけるコベナント条項付融資の導入」『金融法務事情』1595号, 28頁 [2000年], 三上徹「コベナント」『金融法務事情』1639号, 24頁 [2002年].

再構築の手法)の契約書にもコベナンツを盛り込んだ例がある⁵⁷⁾。

コベナンツの具体的な内容は取引ごとに設計されているものと思われるが、一応の標準を示す資料がないわけではない。たとえば、コミットメントライン契約におけるコベナンツについて、①財務内容に関する条項、②販売代金を債権者銀行の口座に振込む義務、③第三者への担保提供の制限、④公正な会計慣行に沿った会計帳簿の作成義務、等をひな型として述べる文献がある⁵⁸⁾。また、シンジケート・ローンにおけるコベナンツの内容として、日本ローン債権市場協会(JSLA)の「タームローン契約書」と題するひな型では、①債務不履行またはそれに準ずる事由(経営に影響を与える訴訟の提起、格付けの変更等)の報告義務、②許認可の維持と法令を遵守した営業の継続、③他の債権と同順位の取扱い(いわゆるパリパス)、④重要財産の処分、組織再編等の制限、⑤担保提供の制限、⑥資本維持等の財務制限、⑦格付けの維持、を規定している⁵⁹⁾。

デット・デット・スワップの契約書(参考例)におけるコベナンツは、財務状況の開示と債務者のキャッシュフローのコントロールを目的とするものと位置づけられており、具体的には、①月次試算表、資金繰り実績表、資金繰り予定表の提出義務、②業務状況および財産状況の報告義務、③債権者の口座に収入金の一定割合を入金する義務(努力義務)、④多額の借入・主要資産の売却・一定以上の投資・利益配当および役員賞与の支払等についての債権者の事前同意、を規定する⁶⁰⁾。④は、この種の取引において念頭に置かれているのが中小企業であることから、株主への配当や役員賞与を通じてキャッシュフローが社外に流出する可能性が少なくない点をとくに配慮したものと推察される。

2. 銀行取引約定書との比較

コベナンツの利用が考案される以前の銀行融資は、「銀行取引約定書」の規定にしたがって行われてきた。従来は、業界団体が統一的な「ひな型」を提供し、それがほぼそのまま用いられていたと言われるが、平成12年(2000年)に全国銀行協会が「ひな型」の廃止を決定したため、現在では各金融機関が独自に約定書を開発している⁶¹⁾。

銀行取引約定書の特徴は、それがもっぱら債権の保全を目的としている点にある。すな

57) 中村廉平=藤原総一郎「商工中金におけるデット・デット・スワップ契約書(参考例)の解説」『金融法務事情』1702号、36頁〔2004年〕。

58) 井上・前掲〔註56〕・30-31頁。

59) 坂井豊=副島史子『シンジケート・ローン契約書作成マニュアル』67-77頁〔2004年、中央経済社〕。

60) 中村=藤原・前掲〔註57〕・38-39頁。

61) 独自に開発されている以上、その内容は知るべくもないが、手がかりとなる資料として、「当会案『銀行取引約定書』の作成——第一次試案の公表——」『銀行法務21』582号、4頁〔2000年〕、「銀行取引約定書第二次試案の公表について」『銀行法務21』613号、3頁〔2003年〕。

わち、一定の場合に金融機関が持つ債権の期限の利益が失われるものとした上で（旧ひな型5条⁶²⁾、担保の私的実行（同4条3項）、銀行の占有する動産・有価証券等の取立、処分（同4条4項）、相殺（同7条）によって優先的な回収を図っている。しかし、期限の利益喪失事由として列挙されていたことがらは、支払停止や取引停止処分等⁶³⁾、債権保全が必要となる最終段階とも言うべき事由であった⁶⁴⁾。

このような約定の下では、債務者が資力を失った段階で他の債権者に優先して回収することはできるが、債務者によるリスク・テイキング自体のコントロールが可能になるわけではない⁶⁵⁾。これに対して、近年用いられているコベナンツは、債務者の財務状況や事業上の決定、キャッシュフロー等を指標として、債務者による事業活動に対して、ある程度までコントロールを及ぼそうとするものである。それは、一見すると、銀行取引約定書にも勝る関与を債権者に許すかのような印象を与えるかもしれないが、他面では、債務者のリスクの把握を可能にして、与信取引の市場における情報の偏在を解消するものでもある。このようにして信用の供給が増大すれば、与信取引の市場は競争的になり、借り手に裨益するところは小さくないであろう。

V. 結 語

1990年代にわが国の金融制度は、自由化と競争の促進という従前からの目標に向けた大きな変革を経た。その結果、この期間が終わるころには、規制の理念が明確に転換され、自由化は他国と比較して遜色がない程度にまで完成された。また、それに伴って、破綻の可能性を前提とした健全性規制とセイフティ・ネットも整備された。

62) 割引手形については買戻請求権を発生させ、同様の状況を作り出す（旧ひな型6条）。

63) 旧ひな型5条に規定されていた期限の利益喪失事由は、①支払停止・倒産手続開始申立、②手形交換所の取引停止処分、③債権に対する差押・仮差押等、④債務者の所在不明、⑤債務の履行遅滞、⑥担保目的物についての差押・競売開始、⑦その他の約定違反、⑧保証人について①～⑦の事由の発生、⑨その他の「債権保全を必要とする相当の理由」であった。このうち、①～④は当然に期限の利益喪失となるものであり、⑤～⑨は銀行の意思表示があれば期限の利益を失うとされる事由である。

64) 前註の⑨は、広く解釈すれば銀行が自由に期限の利益を喪失させることができるかにも読めるが、①～⑧に準ずる程度の客観的な債権保全の必要性が認められる場合を規定したものと解釈されていた（鈴木祿彌（編集）『新版注釈民法(17)』338頁（鈴木祿彌＝山本豊）〔1993年〕）。

65) 銀行取引約定書は銀行の権利を留保する規定が多いため、「顧客の銀行に対する全面降伏文書に近い」と評されたこともあるが（竹内昭夫「銀行取引と法律」『手形法・保険法の理論』186頁〔1990年、有斐閣〕）、銀行にとつての便益は、むしろ他の債権者との関係で優先的に債権回収が図られる点にあったと思われる。そのため、社債発行との関係で、社債権者と銀行の立場の不平等が問題とされたことがある（江頭憲治郎「社債の財務制限条項の現状とその在り方」『石田満先生還暦記念・商法・保険法の現代的課題』74頁〔1992年、文眞堂〕参照）。

しかし、そうした制度の整備は、金融取引の市場が現実的に競争的なものとなるための必要条件にすぎない。金融取引は、貸し手と借り手の間に情報の偏在を伴うために、金利が、通常の価格のように需給を調整する機能を完全には果たさないからである。そのため、現実の市場では、資金需要者が供給者を自由に選択できない場合が少なくない。

このような情報の偏在の問題は、当事者間に取引条件の適切なアレンジメントが成立すれば、解消する可能性がある。近年わが国で普及しつつあるコベナンツ融資は、そうした工夫の一例である。そして、そのようなアレンジメントが金融機関のイニシアティブによって開発されたという事実こそ、わが国の金融市場が自由化された効果であろう。