

<研究ノート>

「失われた10年」と金融法制の変容¹⁾

遠藤 研 一 郎

1. はじめに (本報告の目的・守備範囲)
2. 不良債権の処理・回収
3. 日本版金融ビッグバン—行政規制優位の体系から「自由競争」社会へ
4. 企業の資金調達手段の多様化
5. 情報社会の中での金融制度
6. 若干の検証

1. はじめに (本報告の目的・守備範囲)

近時、わが国において「失われた10年」という言葉をよく耳にする。この言葉は多義的に使われ、その意味内容は様々であり、大きくは、様々な角度から低迷を余儀なくされた近時におけるわが国の社会全体を包括する言葉として捉えることもできると思われるが、より一般的には、株価や地価、生産活動や個人消費量、失業率などの多角的な指数から見た場合の、1990年代の経済分野の低迷を象徴する言葉として用いられている²⁾。

しかし、視点を変えると、この「失われた10年」の間には、不況を抜け出すための努力として、金融システム改革をはじめとする様々な社会・制度改革がなされてきたことも周知の事実である。そして、その改革のスピードは、(その方向性の是非はともかくとしても)1980年代以前とは比べものにならないほど早いスピードで進んだといえる。では、そのような諸改革は、わが国にどのような変化をもたらしてきたのであろうか。本小稿は、そのような問題意識から、特に金融に関連する種々の制度改革によって、金融システムおよび金融取引がいかに変容してきたかということを鳥瞰図的に考察することにより、それをおおよそどのように理論化するのか、さらにはそこから今後、どのような方向に進むのかを探り、それを若干たりとも検証するものである。

ところで、このような視点を踏まえて「失われた10年」を分析する場合、筆者の理解では、

- 1) 本小稿は、平成14年12月4日に盛岡地方裁判所で開催された「専門訴訟事件等の特殊事件のための研究会」にて、筆者が本標題をテーマとする講演を行った内容を、若干の修正を加えたうえで活字化したものである。現時点で調査不足の点多々あることを自認しているが、今、「失われた10年」を金融法(金融組織法および金融取引法を包括した広義の意味での金融法)の観点から分析しておくことは、筆者自身の今後の研究のきっかけにもなると思ひ、研究ノートとしてここに書き留めておくこととした。
- 2) 鹿野嘉昭『日本の金融制度』(東洋経済新聞社、2001年)121頁、小林慶一郎=加藤創太『日本経済の畏』(日本経済新聞社、2001年)20頁。

社会的に大きな3つの波を前提に添えなければならないと考える。それが、①バブル経済の崩壊、②高度経済成長の完全なる終焉、③世界的IT革命である。

第一に、「バブル経済の崩壊」という背景であるが、これは、1990年代の金融システムや金融取引の変遷を考えるうえで最も重要な要素として位置づけられる。1989年から資産価格上昇の行き過ぎの弊害を警告した日銀が公定歩合を引き上げだして金融引締め姿勢に転じ、また、大蔵省が1990年3月27日に「土地関連融資の抑制について」という銀行局長通達を發出して土地関連融資の総量規制に踏み切る³⁾と、バブル経済は一気に崩壊し、1991年以降、株価や地価は下落の一途と辿ることとなる。これが、いわゆる「バブルの崩壊」である。バブル崩壊直後(1991年～1992年)およびストック調整期(1993年～1995年)の間に、財政・金融双方から諸対策が講じられたが、経済回復は遅々として進まず、1995年～1997年には、一時的に回復期を迎えたかのように見られた(経済成長率は1980年代前半並みに回復した)が、1997年の消費税引き上げに呼応するかのように再び景気後退局面に入り、同年には大型金融機関が破綻する事件が発生し、また、1997年～1998年度は戦後初めての2年連続のマイナス成長を記録した。1999年にはデフレ懸念が高まったことから、日銀がいわゆる「ゼロ金利政策」を実施し、政府は同年を「景気の底」と認定して景気回復宣言を行なった。しかし、実際には不況感も拭えないまま、現在でもその後遺症に悩まされつづけている。

しかし、「失われた10年」を上記のような「バブル崩壊の後始末」とだけ位置づけるのは不十分である。なぜなら、第二の背景として、「高度経済成長の完全なる終焉」という別のファクターを位置づけ得るからである。そして、その局面で目指されている制度改革の方向は、まぎれもなく規制緩和(規制の撤廃や、事前規制から事後規制への転換)、すなわち「小さな国家」の実現であろうし、経済分野でいえば、「市場型の経済」であろう。すなわち、国家の役割をできるだけ縮小し、それを民間部門とそこに位置づけられる市場原理に委ねる(併せて、市場における競争の当然の帰結として、一定程度の敗者が出ることを前提とする)という方向性が志向されている⁴⁾。そもそも、世界的に見た先進主要国の高度経済成長の終焉は、1970年代初頭のオイルショックが契機になったといい得るし、わが国でも同様であると思われるが、わが国の経済システムの改革という面では、それが本格化するのは1990年代になってからであると言えよう。なお、これに関する1970年代～1980年代の国家施策の評価は、経済学上で「失われた10年」を語る際にしばしば議論となる点であるが、いずれにせよ1990年代に「市場化」が急速に進められたことは、紛れもない事実である。

そしてもう一つ、やや角度を異にするが、第三の背景として「IT革命」を挙げておくことが重要ではなかろうか。特に、1990年代以降、世界的に見てもITの発展は目まぐるしいものがあり、その世界の波がわが国にも押し寄せてきたものと思われる。ITがわが国の社会に今後どれほどの影響力を及ぼすのかは未知数の部分も多いが、通信のデジタル化、衛星放送、携帯電話、パソコンなどの情報技術の発達、わが国の社会に変化をもたらしていることは紛れもない事実である。そして、そのようなIT革命だけでも我々国民に十分に大きなインパクトを与えるところ、それが、前述の第一および第二の波と時期的に重なったために、その普及・進展速度

3) なお、同時期に、ノンバンクにおける大量の土地関連融資が指摘されたことから、「貸金業の規制等に関する法律」(いわゆる、貸金業法)において、ノンバンクの融資の実態を大蔵省や都道府県知事が把握し、指導できるように改正された(馬淵克美「貸金業規制法の一部改正について」金融法務事情1290号(1991年)20頁)。

4) 1990年代における日本法の変容とその位置づけについて、吉田克己「経済危機と日本法——一九九〇年代」北大法学論集50巻(2000年)1482頁、同「九〇年代日本法の変容」法律時報72巻9号(2000年)5頁参照。

に拍車がかかっているという事情が垣間見える。

このようにして、第一から第三の波が一気に1990年代に流れ込み、時には後押しし、時には補完し合っているために、金融改革のスピードは10年以上の間緩むことなく、国民に与えるインパクトも想像をはるかに越えるものとなっていると言えよう。以下では、この3つの背景を前提としつつ、そして、時間的空間としては1990年代を中心に、注目すべきいくつかのファクターを取り上げてみることにする。

2. 不良債権の処理・回収

(1) 社会的背景——不良債権の累増劇と処理の遅れ——

まず、「不良債権」という切り口から眺めてみることにする。なぜならば、金融機関に発生した不良債権は、バブル経済の崩壊に伴って発生したのものとして、「失われた10年」と切っても切り離せない関係にあり、この不良債権という存在によって金融システムの諸改革の一部が動機づけられたことは疑う余地のない事実だからである。

バブル経済崩壊後、日本の株価が急速な勢いで下落する中、国際資本市場においては、1992年以降、日本の銀行が1年後に、BIS基準の自己資本比率規制をクリアできるかどうかという点について関心が急速に高まり、同時に、その当時、金融機関が抱える不良債権額については、ディスクロージャーの対象となっていなかったことも相俟って、日本の金融機関の資産内容が急速に悪化しているのではないかという憶測が広がった。これに対して、大蔵省は、1992年4月、大手銀行の1992年3月期決算の概要を個々の銀行による決算公表に先駆けて発表するという異例措置を講じた。しかし、そのような措置（個々の銀行ごとがどれだけ多くの不良債権を有しているかを開示しない措置）だけでは、投資家の不安材料を払拭するまでに至らなかった。そこで、日本の各銀行は、1993年3月決算から、自主的に、「破綻先債権額」および「延滞債権額」の合計を不良債権額（ただし、地方銀行等は破綻先債権額のみ）として開示することを決め、具体的な数字を公表して不良債権の累積は大きな経営問題とならないことを説明した。しかし、そこでも投資家から信頼を得ることはできなかった。というのも、投資家は、住宅金融専門会社（いわゆる、住専）を中心とする問題ノンバンク向け債権の多くが「金利減免等債権」の範疇に含まれ、不良債権として開示されていないという事実を認識していたからである。実際、1994年12月には、東京協和信用組合および安全信用組合が不動産関連融資の焦げ付きを主因として破綻したため、さらに投資家の不安を掻き立てることとなる。これを受けて、その後も、公表不良債権の対象が徐々に拡大する措置が講じられるが、不良債権の開示対象が投資家の要請によって拡大するという消極的な対応が、かえって投資家の不安心理を煽ることになり、内外の銀行間市場において、いわゆる「ジャパン・プレミアム」が発生するなど、日本の金融システムおよび金融機関に対する不安がますます増長されていった。

ところで、このような不良債権の認識・処理は、一般的には「先送りされた」と評価されている。では、何故先送りされたのであろうか、また、何故先送りが可能であったのだろうか。これに関し、例えば、次の点が指摘されている⁵⁾。すなわち、①メインバンク制に代表されるように、銀行と借り手企業との間では運命共同体的な関係が構築されていたこと、②問題企業の処理を先送りすること自体、有効な対処策と理解されていたこと、③銀行の主要株主は借り手

5) 鹿野・前掲135頁

企業であったため、問題企業の救済・処理の先送りは、特に大きな問題とならなかったこと、④経営危機に陥った借り手企業の処理先送りは、雇用の安定に資することから、社会的にも是認されたこと、⑤わが国における不良債権の引当・償却に関する税法上の基準が厳格であったこと、⑥銀行、大蔵省とも、銀行経営にとって不利な情報の開示はなるべく避けたいという意識が強く、投資家もある時期までは大蔵省による銀行保護行政を強く信頼していたこと、⑦我が国において破綻金融機関処理の枠組みが準備されていなかったこと、である。

(2) 不良債権関連法制の整備

このような中、不良債権に関連する諸法令の整備が1990年代に急速に展開していくこととなる。具体的には、大きく、①(80年代はほとんど想定されていなかった)金融機関自身が(不良債権の累積によって)経営破綻に追い込まれた場合における「金融機関破綻処理関連の法制」と、②金融機関が不良債権(または、不良債権なるおそれがある債権)を回収する局面における「不良債権回収関連の法制」に二分することができよう。

まず、金融機関の破綻処理の側面における法制であるが、特に、住専の不良債権処理問題が顕在化したことに始まる。住専は、もともと個人向け住宅ローンの提供を主たる業務としていたノンバンクであるが、銀行の住宅ローン市場への参入拡大に伴い、1980年以降は住宅開発等を行なう不動産業者を中心として事業者向け融資を拡大していたところ、バブル崩壊後、不動産業者の多くが経営不振に陥り、返済が滞ったため、住専自体も経営危機に直面することとなるのである⁶⁾。また、1995年には、巨額の不良債権を抱えて倒産したコスモ信用組合、木津信用組合の処理なども問題も発生した。このため政府は、1996年4月、「金融機関の更正手続の特例等に関する法律」、「金融機関等の経営の健全性確保のための関係法律の整備に関する法律」、「預金保険法の一部を改正する法律」(いわゆる「金融三法」)と「特定住宅金融専門会社の債権債務の処理の促進等に関する特別措置法」を国会に上程し、同年6月に成立した。本諸法は、金融機関の内部の管理体制や外部からのチェック機能の整備を図るとともに、万一金融機関の経営が破綻した場合の処理体制の整備が必要であるという認識に立脚しているものであることが注目に値する⁷⁾。金融機関の破綻を前提とした金融システムの健全化を法的に支える、わが国はじめての立法がここに実現する。そして、ここで呈示された金融システム健全化の柱は、①早期是正措置の導入、②預金保険法の規定にかかわらず2001年3月までの5年間、預金を全額保護する時限措置、③住専の債権処理のための枠組みとしての「住宅金融債権管理機構(いわゆる、住管機構)」の設立であった。

上記のような住専問題に一応の決着がついたことやペイオフの凍結宣言を契機として、金融システム不安は一時、小康状態をとりもどしたが、その中でも、中小信用組合の破綻が相次ぎ、また、中堅保険会社、さらには、三洋証券、山一証券、北海道拓殖銀行、徳陽シティ銀行などの大手証券会社・銀行が破綻するという事態が発生したことに伴い、預金者や一般投資家の中で、わが国の金融システムの安定に対する不安感がますます増大することとなった。そこで、政府は、さらなる破綻金融機関処理の枠組みの充実や金融システム安定化維持のため、1998年10月、「金融機能の再生のための緊急措置に関する法律」(いわゆる、金融再生法)および「金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律」(いわゆる、早期健全化法)の制定によ

6) 長谷川靖「ノンバンクに関する懇談会報告の概要」金融法務事情1485号(1997年)6頁。

7) 榊原隆「金融三法の概要」金融法務事情1457号(1996年)6頁。

8) 内堀宏達＝川畑正文「金融機関の更正手続の特例等に関する法律に基づく更正手続等の概要(上)・(中)・(下)」金融法務事情1478号14頁、1479号40頁、1480号38頁(1997年)。

り、総額60兆円という公的資金を伴う金融機関の破綻処理と破綻予防のための枠組みを整備した。なお、両法は2001年3月までの時限措置として導入され、これはまた、ペイオフ解禁のタイミングと一致していたため、その後の預金保険制度や金融機関破綻処理のあり方が問題となったが、これに関し、2000年5月、「預金保険法」が改正され、恒久的な制度が確立した。ここでは、具体的に、破綻処理の迅速化、破綻処理の多様化（金融整理管財人制度の導入、ブリッジ・バンク制度の導入、資金援助が可能な場合の拡大など）、金融危機への対応、預金保険の付保対象等の改正、資金援助の特例等の延長などが盛り込まれた⁹⁾。

他方、不良債権の回収という側面における法制にも大きな動きがあった。これは総じて、バブル経済崩壊後、倒産企業が急激に増加したことに加え、不動産を中心とした担保目的物の所有者などが執行妨害を行なうケースも増加したことに対し¹⁰⁾、様々な角度から債権の回収を円滑に行ないうるようにするための制度設計が新たに生じたためである。具体的な法律としては、主として次のようなものが挙げ得る。第一に、「暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律」が1993年に改正された。金融取引の関係では、不動産競売等の妨害行為が暴力的要求行為の1類型として加えられ（法9条12号）、中止命令等の対象となることが明示された¹¹⁾ことが注目し得る。第二に、民事執行法が1996年・1998年に改正された。1996年の改正では、①売却のための保全処分（法55条）の相手方として「不動産の占有者」が追加されたほか、②競売開始決定前の保全処分の制度が新設され、さらに、③引渡命令（法38条）の相手方として、差押えの効力発生前から権原によって不動産を占有している者に対しても、その占有権原を買受人に対抗することができない場合には引渡命令を発することができるようになった。また、1998年の改正は、金融再生関連法の一部として「競売手続の円滑化等を図るための関係法律の整備に関する法律」に基くものであり、具体的に、①手続を不当に遅延させることを目的とする執行抗告の簡易却下制度の新設（法10条）、②執行官・評価人の調査権限の拡充（法18・57・58・168条）、③買受の申出をした差押債権者のための保全処分の新設（法68条の2）、④売却見込みのない場合の措置の新設（法68条の3）、⑤買受人の銀行ローン活用のための移転登記の囑託方法の改善（法82条）、⑥配当期日の呼出状の送達手続の簡素化（法85条）、などが挙げられる¹²⁾。なお、同年には、民事執行法の特例として、「特定競売手続における現況調査及び評価等の特例に関する臨時措置法」も制定された。これは、預金保険機構、住管機構、整理回収銀行が申し立てた競売事件について、執行裁判所が相当と認める場合には、執行官による現況調査や評価人による評価を省略することができることを規定したものである¹³⁾。第三に、1999年に

9) 谷内繁「預金保険法等の一部を改正する法律の概要」金融法務事情1583号（2000年）20頁

10) 占有妨害対策研究会編『占有妨害排除の理論と実務（新訂増補版）』（民事法研究会、1999年）、高木新二郎監修、民事執行保全処分研究会編『執行妨害対策の実務（新版）』（金融財政事情研究会、1999年）。また、住管機構における執行妨害対策に関し、和久田斉「預金保険機構グループにおける債権回収の実情と今後の展望」金融法務事情1533号（1998年）32頁、住田昌弘「債権回収妨害に対する管理機構の対応」金融法務事情1495号（1997年）50頁、大阪特別整理部「大阪特別整理部における執行妨害の排除・隠匿財産の追及と今後の動向」金融法務事情1495号（1997年）56頁、山崎博「札幌地区における執行妨害案件の紹介」金融法務事情1495号（1997年）61頁、黒木和彰「執行妨害の排除・財産隠匿の追及と今後の動向」金融法務事情1495号（1997年）65頁、谷直樹「執行妨害等に対する刑事責任の追及」金融法務事情1495号（1997年）69頁。

11) 吉田英法「改正暴力団対策法の暴力的要求行為の規制に係る規定の解説」金融法務事情1358号（1993年）6頁。

12) 後藤博＝小堀悟『「競売手続の円滑化等を図るための関係法律の整備に関する法律」』『特定競売手続における現況調査及び評価等の特例に関する臨時措置法』の紹介』金融法務事情1533号（1998年）58頁。

13) 後藤＝小堀・前掲67頁。

は、「債権管理回収業に関する特別措置法（いわゆる、サービサー法）」が施行された。これは、不良債権の処理・流動化を促進するために、弁護士法の特例として、債権回収会社が業として金融機関が有する貸付債権の管理・回収を行なうことができるようにするとともに、債権回収会社について必要な規制を行なうことにより、その業務の適正な運営の確保を図ったものである¹⁴⁾。また、その他にも、「特定住宅金融専門会社が有する債権の時効等に関する特別措置法」（1996年）や「金融機関等が有する根抵当権による担保される債権の譲渡の円滑化のための臨時措置に関する法律」（1998年）が立法化されるに至った。

(3) 判例法理の展開——担保法領域を中心に——

さらに見逃してならないのは、1990年代の担保法領域における判例のダイナミズムである。そもそもこの時期は、日本企業の業況が急速に悪化する中、各債権者が自己の債権を保全するよう（または、不良債権化した債権から少しでも多く回収しうよう）、いわゆる「パイの取り合い」的な争いが繰り返される¹⁵⁾とともに、前で触れた債権者（特に担保権者）と執行妨害者とのせめぎ合いが訴訟上でも見ることができ、そのような中で、担保法に関連する非常に多くの判例・裁判例が蓄積されたために、新たな解釈論や、今まで未解決であった問題に対する裁判所の見解が示され、さらに、その内容が少なからずダイナミズムを有しているといえる。例えば次のようなものが挙げられる。

まず注目すべきは、1989年には、抵当権の賃料債権への物上代位を認めた判決が出されたことである（最判平成元年10月27日民集43巻9号1070頁）。この判決は、結果的に、その後のバブル崩壊期に担保不動産の最低競売価格がなかなか決まらない中で、抵当権者に対し、より簡便な物上代位という債権回収手法の道を開くこととなるとともに、その後に展開される賃料に対する物上代位の解釈論の呼び水となったものとして位置づけることができる。その後の物上代位に関する判例は、民法学上ではいずれも大変注目されているが（本ノートの性質上、各判例に対する学説の反応については割愛する）、主として、次のようなものを挙げることでよい。最三小判平成9年2月25日判時1606号44頁は、債権執行による差押と物上代位権の行使としての差押が競合した場合において、双方の差押債権者に対して二重に弁済した第三債務者に、債権執行による差押債権者に対する不当利得返還請求権を認めた。最二小判平成10年1月30日民集52巻1号1頁、最三小判平成10年2月10日判時1628号9頁では、目的債権たる賃料債権が譲渡されて対抗要件が具備された後においても、抵当権者による物上代位権を行使しうることを示した。また、同様の理論（第三債務者保護説）を基に、最一小判平成10年3月26日民

14) 山田勝利「債権管理回収業に関する特別措置法の概要」金融法務事情1533号（1998年）6頁、小野傑ほか「〈座談会〉日本におけるサービサー業務の将来像と課題」金融法務事情1533号（1998年）38頁。なお、現在においても、サービサーは増加し続けており（2002年10月31日現在で69社になっている）、その適正さを確保しつつ十分な活躍をしているようである（石山宏樹「サービサー制度の現状と課題」クレジット研究27号（2002年）119頁、阿久津昇一「サービサー制度の現状と課題」法律のひろば2002年12月号4頁）。

15) 債権管理90号（2000年）30頁以下では、「競合する債権の優劣と債権回収」と題する特集が組まれているが、そこでは、河野玄逸「求められる動的リスク管理」（30頁以下）、池辺吉博「抵当権 VS 商事留置権、先取特権」（38頁以下）、栗谷桂一「抵当権 VS 租税債権」（43頁以下）、「抵当権者 VS 管財人・再生債務者」（46頁以下）、塚田明夫「動産譲渡担保 VS 他債権等」（51頁以下）、佐久間弘道「抵当権の物上代位 VS 債権譲渡・差押え・相殺」（54頁以下）、旗田庸「代手取立 VS 管財人」（61頁以下）、中村廉平「債権譲渡担保 VS 他債権」（64頁以下）、秦光昭「預金相殺 VS 管財人・差押債権者」（68頁以下）、中原利明「倒産会社への新規与信 VS 他債権」（72頁以下）、河野玄逸「抵当権者 VS 一般市民（非取引債権者）」（76頁以下）というように、多角的に検討がなされており、債権者同士の衝突場面の多さを物語っているといえる。

集52巻2号483頁は、一般債権者の差押と抵当権者の物上代位に基づく差押の競合問題につき、両者の優劣は、一般債権者の申立による差押命令の第三債務者への送達と抵当権設定登記の先後によって決すべき旨を規定した。さらに、最三小判平成11年11月30日民集53巻8号1965頁は、買戻特約付売買の目的不動産に設定された抵当権に基づいて、当該買戻代金債権に対する物上代位権行使を認めた。最二小判平成12年4月14日民集54巻4号1552頁では、転貸料債権については物上代位権を行使することができないものとされたが、最三小判平成13年3月13日民集55巻2号363頁は、抵当権者が物上代位権を行使して賃料債権の差押をした後は、抵当不動産の賃借人は抵当権設定登記の後に賃貸人に対して取得した債権を自働債権とする賃料債権との相殺を抵当権者に対抗することができない旨判示した。これらの判例を一望してみると、ほぼ一貫して、物上代位権者（担保権者）に有利な判決が積み上げられたと認識し得る。

また、同時期に、短期賃貸借（および不法占有）をめぐるトラブルが頻発し、それに関する判例が蓄積されたことも特徴的である。当初、裁判所は、最二小判平成元年6月5日民集43巻6号355頁において、抵当権と併用して抵当不動産につき賃借権の設定予約をした者が、予約完結権を行使して賃借権の行使をしても、後順位の短期賃貸借権者に対して不動産を明渡しを求めることはできないとし、最二小判平成3年3月22日民集45巻3号268頁が、民法395条但書の規定によって解除された短期賃貸借およびこれを基礎とする転貸借に基づき抵当不動産を占拠する者に対し、抵当権に基づく妨害排除請求権等を根拠としてその明渡しを求めることはできないとするなど、消極的な方向性を打ち出した。しかしその後、最二小判平成3年9月13日判時1405号51頁が、将来給付の訴えの拒否という見地からではあるが、濫用的な短期賃貸借であることを踏まえて将来の明渡しを求める訴えを適法とし、最二小判平成6年3月25日判時1501号107頁が、395条但書の規定による解除判決が確定した場合、賃貸借契約は賃貸人との関係においても終了し、賃貸人は賃借人に対し、目的不動産の明渡しを請求することができるとして、濫用的短期賃貸借に対する対抗手段を確保していく動きも見られた。そして、その後さらに、最大判平成11年11月24日民集53巻8号1899頁がだされ、抵当権者は抵当目的物の所有者が有する不法占有者に対する妨害排除請求権を代位行使することにより、直接、抵当権者に物件を明渡しよう求めることができる旨判示され、前述の平成3年判決をかなり短期間のうちに判例変更するに至った。

さらに、抵当権の実行と絡んで、法定地上権に関する判例も多く出されることとなった。特に、共同抵当における担保の法的構成につき、個別価値考慮説と全体価値考慮説とが下級審等において対立していたが、最三小判平成9年2月14日民集51巻2号261頁が、土地およびその上の建物に共同抵当権が設定された後に建物が取り壊されて、新建物が建築された事例につき、全体価値考慮説を採用するに至った。結果的に、法定地上権が抵当権の執行妨害として利用されることが多い実情を考慮したこととなった。

また、債権譲渡の関係では、最判昭和53年12月15日判時916号25頁が、将来発生する1年分の診療報酬債権群を一括して代物弁済のための債権譲渡の有効性につき、これを肯定し、さらに近時、最三小判平成11年1月29日民集53巻1号151頁および最判平成12年4月22日民集54巻4号1562頁により、その方向性（将来発生する多数の債権を譲渡担保に取る、いわゆる集合債権譲渡担保の途）を広く認める方向になっていることも注目しうる。これは、資金調達の側面の問題（後述）に親近性を有するが、債権の流動化を認める方向が見受けられるという点において、本領域にも無関係ではなからう。

3. 日本版金融ビッグバン——行政規制優位の体系から「自由競争」社会へ——

上記のとおり、「不良債権」という切り口は、「バブルとその崩壊」という視点と近接性を有することとなるが、1. で示した第二の波としての「高度経済成長の完全なる終焉」が重なることによって、1990年代の金融制度改革は、2. で示したものとどまらず、よりも広範囲なものとならざるをえなかった。そして、その柱となるのが、「日本版金融ビッグバン」である。本制度改革は、不良債権処理の促進にとどまらず、2001年までにわが国の金融市場が国際金融市場となって再生を目指すこと、さらには、金融行政を「市場原理」を基軸とした透明なものに転換するとともに、市場自体の構造改革を実現させることを目指すものであり、より根本的にわが国の金融制度の見直しが模索されたものと位置づけることができよう。

(1) 社会的背景——従前の金融制度と高度経済成長の終焉——

ここで、「日本版金融ビッグバン」に触れる前に、それ以前の金融制度とその改革について触れておく。

まず、従来のわが国の金融機関は、一言で言えば、長期の間「護送船団方式」によって守られてきたと言い得る。第二次世界大戦後、金融制度は、競争制限的な規制に強く依存しており、特に、銀行規制にあっては、長短金融の分離、銀行・信託・証券の分離、大蔵省による金利や手数料等の固定、大銀行の店舗数の制限、銀行業への参入の制限、内外市場の分断規制（為替管理）など、数々の規制がなされてきた。

しかし、これが、高度経済成長から低成長への移行に伴い、規制緩和が段階的に進んでいったことは周知の事実である。例えば、(a)「臨時金利調整法」(1947年)で制限されていた預金金利の最高限度規制の漸次緩和(1996年に完全自由化)、(b)金融債の表面金利や貸付信託の予想配当率の自由化、(c)証券関連の金融商品に関する規制の緩和・撤廃(MMFの取扱いなど)、(d)「外国為替及び外国貿易管理法」(1949年)に基いて規制されていた為替管理の緩和・撤廃などが挙げられる。そのうえ、金融の証券化・資産流動化(後述)が進展し、さらには、このような金融の自由化・国際化・証券化といった金融環境の変化に各金融機関が対応していく中で、金融機関相互の競争が激化し、また同質化したために、分業主義体制を維持する意義が薄れ、業務分野規制も段階的に取り払われていくこととなる。その典型例として、1987年に相互銀行の普通銀行への転換が認められたことを挙げることができようが、それがさらに本格的に行なわれたのは、1992年に成立(1993年4月より施行)した「金融制度及び証券取引制度の改革のための関係法律の整備等に関する法律」である。本法律は、1985年から足掛け7年に及ぶ金融制度調査会(大蔵省の諮問機関)での議論の成果であり、その大きな柱の1つとして、各種金融業務分野への業態間での相互参入を「業態別子会社方式」を主として活用することによって、その途を開いたことが注目される¹⁶⁾。

(2) 日本版金融ビッグバン

以上のように、高度経済成長の終焉を迎え、1970～1980年(1990年初頭を含む)に既に、段階

16) 改革法の詳細は、「特集Ⅲ 金融制度改革法の成立」金融法務事情1328号(1992年)110頁を参照。なお、本法律は、銀行法、証券取引法など計16の法律を一括して改正したものであるが、各種金融分野への業態間での相互参入の他に、①証券取引制度の見直し、②協同組織金融機関の業務規制の緩和、③金融機関の健全性の確保が改正の柱となっていた。

的に、規制改革がなされてきたといい得る¹⁷⁾が、第二次橋本政権下での六大改革（行政改革・財政構造改革・社会保障構造改革・経済構造改革・金融システム改革・教育改革）の中で、さらに加速することとなる。特に、金融システム改革は、六大改革の中でも最重要課題として位置づけられ、日本の金融市場を世界的にも復権させることが至上命令となっていたのである。いわゆる「日本版金融ビッグバン」を目指した改革であり、フリー（市場原理が働く自由な市場）・フェア（透明で信頼できる市場）・グローバル（国際的で時代を先取りする市場）が、スローガンのように掲げられた。本改革のフロントランナーとして位置づけられるのは、「外国為替及び外国貿易法」（いわゆる「外為法」：旧「外国為替及び外国貿易管理法」）の改正¹⁸⁾などであるが、より本格的には、金融制度調査会の「わが国金融システムの改革について」、証券取引審議会「証券市場の総合的改革」、保険審議会「保険業の在り方の見直しについて」という関係審議会の三つ報告（いずれも1997年）を経て、1998年に「金融システム改革のための関係法律の整備に関する法律」（いわゆる「金融システム改革法」）として結実することとなる。本法律は、多くの関係諸法令を改正するものであり、大きくは、①資産運用手段の充実、②活力ある仲介活動を通じた魅力あるサービスの提供、③多様な市場と資金調達チャンネルの整備、④利用者が安心して取引を行うための枠組みの構築、の4つに集約できる¹⁹⁾。より具体的には、①の分野では、投資信託の整備（証券投資法人の導入、私募投信の導入、信託約款の届出制への移行、銀行における投資信託の窓口販売解禁など）、有価証券店頭デリバティブ取引の導入、有価証券定義の拡充などが²⁰⁾、②の分野では、証券会社の業務の多角化、資産運用業者の業務の多角化、株式売買委託手数料の完全自由化、保険の算定会の改革、証券業の原則登録制への移行、相互参入の促進などが²¹⁾、③の分野では、取引所集中義務の撤廃、取引所市場のあり方の見直し、店頭登録市場の機能強化、私設取引システムの導入などが²²⁾、④の分野では、連結ベースのディスクロージャーへの移行、公正取引ルールの整備²³⁾、証券会社等の行為規制の拡充、証券会社の自己資本規制、保険会社の早期是正措置、投資者保護基金・保険契約者保護機構の創設²⁴⁾などが、それぞれ盛り込まれた。また、同法以外にも、「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律（いわゆる、SPC法）」²⁵⁾、「金融機関等が行なう特定金融取引の一括清算に関する法律（いわゆる、デリバティブ一括清算法）」などの金融改革関連法、「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法

17) この時期の改革の評価は、エコノミストの間で現在でも見解の分かれるところであろう。

18) 長久保隆英「外為法改正と金融実務への影響」金融法務事情1493号（1997年）6頁。

19) 茶谷栄治「『金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律』の概要」金融法務事情1522号（1998年）16頁。

20) 森田章「資産運用手段の多様化」ジュリスト1145号（1998年）5頁。

21) 黒沼悦郎「新規参入・組織・業務の自由化」ジュリスト1145号（1998年）11頁。

22) 黒沼・前掲11頁。

23) 弥永真生「ディスクロージャーの充実・公正取引ルール」ジュリスト1145号（1998年）21頁。

24) 竹濱修「投資者保護基金と保険契約者保護機構」ジュリスト1145号（1998年）27頁。

25) 本法は、特定資産の流動化を促進するため、新たな種類の会社（SPC）の制度を設け、SPCの特定資産の取得に必要な資金の調達方法として、優先出資、特定社債などの発行を認めるとともに、登録制度行為の制限等によりSPCの業務の適正を図ったものである。丸山秀平「債権流動化とSPC法」ジュリスト1145号（1998年）34頁、森田章「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律について（上）・（下）」金融法務事情1520号6頁、1521号23頁（1998年）、国枝繁樹「『特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律』およびその関係法律の整備法の概要」金融法務事情1523号（1998年）6頁参照。なお、本法は2000年に、「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律等の一部を改正する法律」により改正された。詳細については、稲本護昭「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律等の一部を改正する法律について」金融法務事情1583号（2000年）33頁、伊藤壽英「資産流動化に関する法律」江頭憲治郎＝岩原紳作『金融システムと法』（有斐閣、2000年）2頁。

律」(いわゆる、債権譲渡特例法)なども成立した。さらに、独占禁止法改正による持株会社の解禁²⁶⁾に伴い、1997年に成立した「持株会社の設立等の禁止の解除に伴う金融関係法律の整備等に関する法律」および「銀行持株会社の創設のための銀行等に係る合併手続の特例等に関する法律」も施行され、金融機関による銀行持株会社を含む金融持株会²⁷⁾の設立が可能となったり、また、大蔵省による護送船団方式の金融行政と決別するかのごとく、行政指導の根拠となっていた金融関係の通達・事務連絡が全廃されたりしたのも、1998年のことである。つまり、この年に、わが国における金融システム改革のための法整備の総仕上げがなされたのである。

(3) 金融商品の多様化と消費者・投資家保護法制

ところで、上記のような規制改革が急速に進むことの裏返しとして、消費者・投資家保護の必要性が認識されるようになる。そもそも、「消費者問題」が社会問題として意識されることは、近時に至るまでなかったことである(おおよそ、1960年以降であるといえよう²⁸⁾)。金融取引分野での消費者保護法制の必要性がはっきりと認識されるようになったのは、1990年代といえよう。すなわち、「多様化・高度化した金融商品・金融サービスが利用者に提供されることになると、専門的な知識をもたない一般の利用者であっても安心して取引できるような体制を整備する必要がある²⁹⁾」との認識から、自由な市場に置かれる消費者・投資家を保護するための立法も同時に進められ、その結果として、わが国における金融サービス法の先駆けとも言い得る「金融商品の販売等に関する法律」(いわゆる、金融商品販売法)や、消費者契約に関する包括的な消費者保護法である「消費者契約法」が2001年4月から施行されたことが、その最も中心として位置づけるべき事柄であろう³⁰⁾。そして同時に、この消費者・投資家保護諸法の立法は、単に規制緩和の波に乗っただけではなく、それと並行するバブル崩壊後の金融取引に関する実際のトラブルの激増とも無関係ではない。1990年代の金融商品にまつわる訴訟をここで網羅的に掲げることにはできないが、巧妙に消費者・投資家を巻き込む詐欺事件³¹⁾(ねずみ講、マルチ商法³²⁾、預託商法、商品ファンド³³⁾等)などを除いても、ハイリスク・ハイリターン商品——例えば、ワラント債(新株引受権付社債)³⁴⁾、変額保険³⁵⁾など——の説明義務違反を巡るも

26) 諏訪園貞明「独占禁止法改正案の概要」金融法務事情1480号(1997年)30頁。

27) 川浜昇「金融持株会社について」ジュリスト1123号(1997年)37頁。

28) 大村敦志『消費者法』(有斐閣、1998年)5頁。

29) 金融審議会第一部会「中間整理(第一次)」(1999年)5頁。

30) 大前恵一郎「金融商品の販売等に関する法律の概要」金融法務事情1582号(2000年)25頁、山田誠一「金融商品の販売等に関する法律の成立」金融法務事情1590号(2000年)6頁、落合誠一「消費者契約法の目的と意義」江頭憲治郎=岩原紳作『あたらしい金融システムと法』(有斐閣、2000年)39頁、山本敬三「消費者契約法と情報提供法理の展開」金融法務事情1596号(2000年)6頁、神作裕之「消費者契約法と金融商品販売法」ジュリスト1200号(2001年)39頁。

31) 黒沼悦郎「金融・投資と消費者」ジュリスト1139号(1998年)63頁。

32) 2001年に「訪問販売等に関する法律および割賦販売法の一部を改正する法律」が施行されたことにより、マルチ商法に関する規制強化が図られた。

33) 商品投資(商品ファンド)取引は、悪質業者が参入してくると顧客に多大の損害を被らせることとなるため、その取引を規制することを目的として、1991年に「商品投資に係る事業の規制に関する法律」が成立した(原英史「商品ファンドの現状と『商品投資に係る事業の規制に関する法律』の概要」金融法務事情1288号(1991年)22頁)。

34) 小粥太郎「説明義務違反による不法行為と民法理論(上)・(下)——ワラント投資の勧誘を素材にして」ジュリスト1087号120頁、1088号92頁(1996年)、川浜昇「ワラント勧誘における証券会社の注意義務」民商法雑誌113巻4=5号(1996年)166頁。

35) 関沢正彦「変額保険訴訟の背景と論点」金融法務事情1465号(1996年)7頁、松岡久和「変額保険の勧誘と銀行の法的責任」金融法務事情1465号(1996年)17頁。

の中心として、広範囲にわたっており³⁶⁾、また、近時においても、超低金利時代の中でのサムライ債（円建外国債）やEB債（他社株転換債）購入に伴う損失を巡るものなど、紛争の火種は絶えない。

4. 企業の資金調達手段の多様化

(1) 社会的背景——金融機関による貸出対象先等の変化——

高度経済成長下では、様々な規制の下で金融システムが構築されていたことは既に述べたとおりであるが、そのような規制の下、「間接金融本位」のメカニズム——すなわち、企業金融上、銀行等の金融仲介機関を経由する資金供給が圧倒的な地位を占めるという状況——が継続していた。当時、ほぼ一貫して9割程度が間接金融であった。しかし、高度経済成長の終焉にあわせて、必然的な流れとして金融の自由化が段階的に進む中、間接金融本位も徐々に崩れだすこととなる。すなわち、高度経済成長の終焉とともに、特に製造部門を中心とした大企業は、借入に頼るだけでなく、証券市場からの資金調達比率を高めていくこととなる（いわゆる「銀行離れ」の現象）。そのような中で、都市銀行を中心とした金融機関は、前述のような金融の自由化の一環としての「金利の自由化」に伴い、高金利の適用が期待できる中小企業向け貸出や長期貸出を積極的に推進するようになった。都市銀行を見てみると、1980年には47%足らずであった中小企業向け貸出比率が、1989年には70%程度の水準まで達することとなった。ところが今度は、バブルが崩壊するとそれ以降、長期的に見ると金融機関の中小企業向け貸出残高は減少傾向にある。いわゆる「貸し渋り・貸し剥がし」という用語が一般化するほどの社会現象として捉えられ、政府が種々の中小企業対策を施しているにもかかわらず、例えば、1994年から1999年にかけて6年間連続で減少するなど現象が見られる³⁷⁾。

ところで、上記のような金融機関による貸出行動の変化とともに、企業の資金調達を考えるうえで、バブルとその崩壊をはさんで、（金融機関側にとっても借手企業側にとっても）「不動産」の位置づけが大きく変化したことも無視し得ない。まず、高度経済成長期から既に土地を持つことへのインセンティブがあった。すなわち、高度成長期にはローンを借入れて土地を購入しても、経済成長に伴う企業収益・賃金の上昇によってローンの返済負担は確実に軽減していくので、誰もが潜在的な土地購入インセンティブを持っていた。そして、特にバブル期においては、そのような潜在的な土地購入インセンティブが、長期にわたる金融緩和と相俟って、「土地」に対する神話が築きあげられていたと言えよう。企業経営においても、土地さえ持っていればその含み益に依存できるという感覚が一般的であったし、銀行融資の面でも、担保として土地が極端に重視され、「地価の上昇 → 担保価値の上昇 → 銀行信用の増加 → 景気の一層の加熱 → 地価の再騰」という連鎖が働いた。ところがバブル崩壊後、事情が一変する。

36) ただし、訴訟の結果が必ずしも消費者・投資家を保護する結果とはなっていないことには一定の留意が必要である。また、例外的ではあるが、投資勧誘者の責任軽減の方向の裁判例も存することは注目に値する（吉田・前掲〈北大法学〉1502頁以下参照）。例えば、サブリース契約に関して、賃料自動改定特約の効力を否定した東京地判平成8年6月13日判時1595号87頁（なお、本テーマについて、清水俊彦「サブリースにおける賃料増減額（上）・（中）・（下）」判例タイムズ999号76頁、1001号55頁、1003号49頁（1999年）が詳しい）。また、預託金制ゴルフ会員権に基く預託金返還請求に対し、据置期間の延長を認めた東京地判平成10年5月28日判時1643号156頁（なお、本テーマについて、井上繁規「ゴルフ会員権の預託金返還請求訴訟の潮流」判例タイムズ1000号（1999年）209頁）。

37) 中小企業庁編『中小企業白書（2002年版）』160頁第2-4-34図参照。

1991年以降の一本調子の地価の下落で土地不動産市場は売手市場から買い手市場に変わり、購入にあたっての買い手の審査が厳しくなったことに伴い、「地下の下落 → 担保価値の減少 → 不良債権の増加 → 銀行貸出の縮小」というバブル期とは逆の連鎖が働くこととなった。もはや、「土地本位制」は、完全に崩れることとなった³⁸⁾。

(2) 資金調達が多様化に向けた制度設計

以上のような背景に対応して企業の資金調達を眺めた場合、多様化に向けたいくつかの動きが見受けられる。特に、次の2点を指摘することが許されよう。

第一に、「直接金融」の活用を挙げ得る。特に製造業を中心とする大企業は、銀行離れの裏返しとして、直接金融（エクイティ・ファイナンス）への傾斜が見られる。そしてこれを受けて、より活用されやすい証券市場が目指されて種々の制度改革がなされ、金融制度改革でも、改革の1つの大きな柱となったことは先述したとおりである。また、この動きは、制度的には、一定の中小規模の企業にも派生する。例えば、近時、銀行引受の私募債を活用して、直接金融による資金調達を試みる方向性が見受けられる。また、特にベンチャー企業の資金調達に関し、店頭市場（ジャスダック）のほかに、1999年11月に「東証マザーズ」が、2000年6月には「ナスダック・ジャパン」が、それぞれ創設されており³⁹⁾、大企業でなくとも直接金融の途が広がっているといえよう。

第二に、間接金融の領域に限定したところでも、特に貸手側に、担保面での不動産偏重主義の是正を指摘し得る。たとえば、消費者金融分野で普及している「クレジット・スコアリング（貸出にあたって企業の属性である財務諸表、企業の支払履歴、経営者の属性・支払履歴などを入力することによって、その得点が自動的に計算されるシステムであり、その得点に応じて実行の可否や貸出限度額、貸出利率を設定するもの）」を中小企業貸出にも適用したり⁴⁰⁾、コベナンツ条項を設けて収益の状況をモニタリングしつつ無担保融資を実現する金融機関⁴¹⁾も見受けられる。また、今までのコーポレート・ファイナンスに加えて「プロジェクト・ファイナンス」という新たなファイナンス手法が導入されている⁴²⁾ことも目にとまる。これは、企業から切り離れた「プロジェクト」に融資をするものであり、その担保にあたっては当該プロジェクトに関するものを包括的に押さえる点に特徴がある。さらに、在庫（集合動産）を担保とした融資や、中小企業の有する売掛債権を担保に融資を行なう「売掛債権担保融資」につき、信用保証協会が保証を行なう制度も2001年から取扱いを開始しており⁴³⁾、中小企業の資金調達をより円滑に進めるための支援手段として、その活用が期待されている。2000年度『法人企業統計

38) 北見良嗣「不良債権の回収と法」法律時報72巻9号（2000年）16頁。

39) 白橋弘安「新興企業向け新市場『マザーズ』の創設」商事法務1545号（1999年）16頁、林英生「ナスダック・ジャパン市場の創設」商事法務1562号（2000年）23頁。

40) 村本孜「中小企業金融の理論的基礎と間接金融の新たな手法」商工金融2002年9月号23頁。なお、2002年11月6日日本経済新聞記事「中小向け無担保融資拡大」も参照。

41) 井上貴彦「三和銀行におけるコベナンツ条項付融資の導入」金融法務事情1595号28頁。

42) 江口直明「日本におけるプロジェクト・ファイナンスの立法課題」ジュリスト1238号（2003年）38頁、同「日本におけるプロジェクト・ファイナンスの最近の論点」金融法務事情1646号（2002年）6頁、豊原信治「日本におけるプロジェクト・ファイナンスの展開と展望」銀行法務21 593号（2001年）54頁、江口直明＝豊原信治＝塚谷昭子「日本におけるプロジェクト・ファイナンスの法的側面（上）・（中）・（下）」金融法務事情1565号（1999年）67頁、1566号（1999年）42頁、1567号（2000年）74頁。

43) 全国信用保証協会連合会業務企画部（六信勝司）『『売掛債権担保融資保証制度』の概要（上）・（下）』金融法務事情1633号6頁、1634号50頁（2002年）。なお、本制度に関する法的論点について、池田真朗「売掛債権担保融資保証制度の法的論点」金融法務事情1643号（2002年）6頁参照。

年報」によれば、資本金1億円未満の法人が有する売掛金は約74兆円であり、従来担保として多く利用されてきた土地(約92兆円)、現金・預金(約87兆円)に匹敵しており、中小企業向け融資の拡大が期待し得る。これらは総じて、不動産価値が下落する局面において、不動産担保融資に偏重することなく、「収益性」に着目した資金供給の手法⁴⁴⁾を模索するものと言えよう。

ところで、企業の保有する資産を活用した資金調達を考える場合、それを側面から支えるのが、資産の「流動化」・「証券化」の制度設計である。すなわち、資産を保有している者(オリジネーター)が原資産に対して関連性をもちつつ資産をオフバランス化し、その資産の生み出すキャッシュ・フローを裏づけとした資金調達を行なうという「流動化」の側面と、その際に資金供給者である投資家が受け取るものが有価証券であり、企業の資産が証券となるという意味での「証券化」という側面がある。そして、そのための法整備が重点的に行なわれたのも1990年代である。第一に、不動産の流動化が挙げられる。そもそも、従来の不動産事業の通常の形態は、デベロッパーが銀行から資金の融資を受けて事業化するものであったが、バブル経済期に不動産商品を小口化してデベロッパーが直接に市場から資金調達するという手法が一般的となったところ、バブル経済の崩壊に伴い、業者が倒産して投資家に被害を与えることとなった。そこで、そのような反省を踏まえて1994年に「不動産特定共同事業法」が制定された⁴⁵⁾。同法は、業者規制法であり、不動産共同投資商品の事業化について許可制を導入するなど、投資家が安心して投資できるようにする環境を整えたものと言いうる。第二に、債権の流動化に対する施策が手当てされた。この債権の流動化は、「銀行の金融仲介機能の分解(アンバンドリング)」と位置づけることもできる。すなわち、銀行などの預金金融機関が伝統的に担ってきた金融仲介機能は、さらに、①事前的な審査機能、②事後的な債権管理機能、③信用リスクの負担機能、④資金供給機能に分解され得るが、これらの機能すべてを個々の金融機関が負担しなければならない必然性はないことから、これらの機能を分解して各金融機関がそれぞれ得意なサービスに特化し、相互に提携することにより、金融システム全体としての仲介コストを低下させるという発想がここにある。まず、1992年に、「特定債権等に係る事業の規制に関する法律」(いわゆる「特債法」)が制定された⁴⁶⁾。これは、リース会社や信販会社がその保有する営業債権を小口化して投資家に販売することによって資金調達が図りやすくしたものである。その中で、民法467条における債権譲渡の対抗要件の簡易化が図られ、特定事業者のリース・クレジット債権の譲渡について公告制度を導入し、この公告によって民法467条の確定日付による通知があったものとみなしたことに特徴の1つがある。しかし、この措置は限定的な特例であり、事業者一般の債権の流動化を図るものではなかったところ、これを一般化したのが、1998年の「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律」(いわゆる「債権譲渡特例法」)である⁴⁷⁾。同法は、債権譲渡登記ファイルへの登記をもって債権譲渡の対抗要件とした。特債法の有する公示機能や債務者保護の不十分性を改善したという面でも、大きな意味を有する。また、このような流動化策と平行して、資産流動化の受け皿作りもなされた。つまり、資本市場において資産を流動化し、多数の投資者から資金を集めるための受け皿として、SPC(特定目的

44) 道垣内弘人=小野傑=加藤宣=ロバート・F・グロンディン=平野双葉=森田宏樹「〈座談会〉資金調達手法の多様化と新しい担保制度」ジュリスト1238号(2003年)2頁。

45) 河村正人「不動産特定共同事業法の制定」金融法務事情1392号(1994年)16頁。

46) 上村達男「資産の流動化と特定債権譲渡規制法案の概要」金融法務事情1319号(1992年)6頁、持永哲志「特定債券等に係る事業の規制に関する法律の制定とその概要」金融法務事情1324号(1992年)22頁。

47) 揖斐潔「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律の概要」金融法務事情1521号(1998年)6頁。

社)を1998年の「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」によって創設した。

(3) 消費者金融の広がり

ここで、企業の中でも特に「中小企業」をクローズアップすると、「失われた10年」という社会的・長期的停滞の中で、特にもがき苦しんでいる存在であることは、周知の事実である。「失われた10年」の厳しさは中小企業に凝縮している⁴⁸⁾といっても過言ではない。では、この背後にはいかなる要因が潜んでいるのだろうか。第一は、わが国の構造自体の変化が挙げられよう。規制緩和などに伴い、激しい価格競争の渦中に放り込まれる中、収益力の低下は顕著であり、種々の構造変化や価格競争に対応できない層は、即座に市場から退出を余儀なくされている。今までとは比べ物にならないほど市場はドライに機能しており、地方における老舗や商店街がみるみる活気を失い、大型量販店が立ち並ぶ地域で熾烈な低価格競争を繰り広げる多くの事例を見ることができる。統計的にも、特に1990年以降は、廃業率が開業率を上回る状態が継続している。第二に、中小企業は、資金調達の間からも苦戦を強いられている。前述のとおり、最も有効な資金調達先である金融機関にあっては、バブル崩壊後、「貸し渋り」状態にあり、それは社会問題として取り上げられるほどに顕著にあらわれる。その要因は、ここで詳しく取り上げるまでもないが、①従来のリスクヘッジ策として銀行は不動産担保に偏重する傾向にあったが、地価の下落に歯止めがかからないため、担保価値の下落がリスク許容力の低下を惹起していること、②自己資本比率や自己査定結果に基づく当局の監督が開始されたことにあたり、貸出資産の積み上げにあたって、信用リスクを小さくするために貸出先を財務内容の優良な企業に限定していることなどが挙げ得る。1990年代における金融機関や金融システムの健全性の低下の影響をもろに受けた結果となっている。

1997年秋に金融システム不安が発生した際、政府は、中小企業向けの信用が収縮した現実を捉え、1998年8月、「中小企業等貸し渋り対策大綱」を閣議決定し、「中小企業金融安定化特別信用保証制度を創設するとともに、政府系金融機関による融資制度を拡充することで、信用収縮に対応してきた。これが功を奏し、一時、資金繰りは改善の方向に向かったように見られたが、2000年に入ると再び悪化しており、現在、その特別融資の大量の焦げつきが懸念されている。

ところで、このことと並行的に見なければならぬのは、消費者金融業者による貸出の飛躍である。2001年版の『消費者金融白書』によれば、消費者金融専業者(無担保貸付業者)の総貸付残高は、2000年3月末で9兆6000億円となっており、5年前と比べても約1.8倍の伸びを見せている。前述の金融機関の動き無関係ではないと推測される。銀行融資などと比較した場合の特徴としては、①「¥en むすび」(武富士)、「むじんくん」(アコム)、「いらっしやいましてん」、「お自動さん」(アイフル)などと名付けられた無人店舗が営業拠点数の約7割を占めている(大手5社合計)こと、②迅速な審査手続等により直ちに融資を行なうことを実現していること、などを挙げることができよう。ただし、このような消費者ローン市場の拡大には、問題点がなくもなく、むしろ、多いといっても過言ではない⁴⁹⁾。たとえば、自己破産件数が近年増加しつつあるが、その大半は、消費者金融会社から借入れを行った多重債務者であり、事業の失敗、勤務先のリストラや倒産による失業、浪費などによる借入れからくるものであることが分かっている。また、暴利を貪るヤミ金融業者や、「紹介屋」、「整理屋」、「買取屋」など

48) 藤野洋「中小企業をめぐる経済・金融情勢」公正取引616号(2002年)37頁、家森信善「新世紀の中小企業金融の揺らぎと金融仲介機関」商工金融2002年9月号26頁、山口義行「中小企業金融の現状と『金融アセスメント』制度」企業環境研究年報4号(中小企業家同友会全国協議会、1999年)121頁。

49) 長谷川靖「ノンバンクに関する懇談会報告の概要」金融法務事情1485号(1997年)8頁。

の悪質業者もあり、その悪質性は年を追う毎にエスカレートしてきているように思われる。また、「グループ貸し」など構造自体が疑問視しうるものもある。さらに、自らが借りたものでなくとも、血縁関係者や勤務先企業の債務に対する保証に応じた結果、主債務者が破産や行方不明となることとあいまって予期せぬ責任追及に合い、追い込まれるケースも少なくない。以前から、いわゆる「サラ金問題」は社会問題として取り上げられ⁵⁰⁾、1983年に「貸金業の規制等に関する法律」（いわゆる、貸金業法）の制定および「出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律」（いわゆる、出資法）の改正などが行なわれてきたが、さらに、バブル崩壊後の商工ローン業者による違法な取り立てなどを契機として、1999年に両法が改正されたこと（具体的内容としては、貸金法における罰則の強化、新規貸出の際の根保証人に対する通知義務の明文化、出資法の規制金利引き下げなど⁵¹⁾）は記憶に新しい。

そして、さらに注目すべきことは、現在、銀行等による消費者ローン市場への進出も進んでいることである。確かに、大企業の「銀行離れ」が進んで以降、銀行等の金融機関も取引の対象を徐々にマス層へと移行していることを考えると、自然の流れかもしれない。特に、消費者金融専業会社との提携が目につく。たとえば、さくら銀行（現・三井住友銀行）と三陽信販の「アットローン」、三和銀行（現・UFJ銀行）とプロミスの「モビット」など、共同出資で専門会社を設立するケースのほか、より一般的な形態として、消費者金融専業会社に与信判断・保証・延滞後の管理回収を専業各社に委ねる方式が普及している。金融機関側には、直接的にリスクを負わずに、また、管理コスト等をかけずに推進でき、高い収益性を確保できるというメリットがあり、他方、専業者側にも、金融機関の顧客基盤・ネームバリュー・ネットワークを活かせるという点や、保証料という新たな収入源を確保できるなどのメリットがあるとされているが、今後の動向が注目される⁵²⁾。

5. 情報社会の中での金融制度

(1) IT革命の与えるインパクトと金融取引に与える影響

前述した日本版ビッグバンの大きな特徴は、世界的なIT革命の時期と重なったという点にある。日本版ビッグバンおよびIT革命、それぞれ単体でも、経済界に大きな影響を及ぼす可能性があるところ、両者が重なり合うことによって、制度改革自体の範囲が広がり、また、銀行、証券会社、個人投資家などの金融プレーヤー達に与えたインパクトは一段と大きなものになったといえる。

では、IT革命は金融取引や金融システムの面で、どのような内容のインパクトを与えるのであろうか。例えば、①事務作業・情報収集・取引の効率化、②金融商品開発・リスク管理、③金融取引のグローバル化、という3つの側面が考えられよう。①まず、金融機関側から見ると、従来、預金・融資・為替などの金融業務は不特定多数を対象とした膨大な取引が日常的に行なわれているため、それに応じた事務作業を必要としてきたものが、コンピューターや通信技術が発達することによって、事務処理負担を大幅に軽減することができるようになるため、その分、各種手数料の引き下げを可能とした。他方、投資家側から見ても、インターネット等を通

50) 木村達也「サラリーマン金融の実態と問題点」ジュリスト645号（1977年）49頁。

51) 鈴木正典「貸金業の規制等に関する法律等の一部を改正する法律の概要」金融法務事情1571号（2000年）32頁。

52) 金融ジャーナル2002年9月号「第I特集 銀行の消費者ローン」参照。

じて、従来よりも格段に情報収集を効率的に行なうことができるようになり、また、自宅にいながら金融取引に参加することも可能となった。時間的・距離的制約が解消されたと言い得る。②また、商品開発の面では、高度な計算技術等を要するデリバティブ商品や証券化商品など、複雑な商品の開発が短期間にできるようになり、新商品の開発技術が格段に進んだと言い得る。③さらに、情報が瞬時に正確に遠隔地に伝わるようになり、24時間、世界のどこかの市場で常に金融取引に参加できるような時代に突入したため、金融の分野でも、越境取引や外国業者が参入するなど、国際的な取引がますます盛んとなった。

(2) 決済制度の電子化

ところで、金融において電子的機能が果たす役割は、1990年代に限ったことではない。特に決済の側面では、現金や手形・小切手などの「紙」を媒体として行なわれ、口座振替や送金などの文書による指示を前提としていたものが、電子技術の発展により、徐々に、紙や現金が不要な電子決済が普及するようになっていった。例えば、1968年における全国地方銀行データ通信システムの発足を契機として内国為替業務の電子化が進んだこと、1971年にCD・ATMがはじめて設置され、1990年にMICSが稼動したことにより、預金口座を持っている者ならば全国どの金融機関のCDやATMからも預金を引き出すことが可能となったことなどは、周知の歴史的事実である。しかし、近時のIT革命が、決済システムのエレクトロニクス化、ネットワーク化の進展をより飛躍的なものとする。

例えば、決済システムの関係では、外国為替取引などが活発化することにより、ますます「決済リスク」というものが重要な問題となってくる。そもそも、決済方法は、一定の時間に資金の出入りをまとめて決済する「時点ネット決済」と即時に決済する「即時グロス決済(RTGS)」の2種類があるが、時点ネット決済では決済リスクが大きくなってしまいうという弱点が指摘されていた。そこで、世界各国の中央銀行口座を使った決済は1982年の米国を皮切りに、RTGS化へ移行し、わが国の中央銀行である日本銀行も、2001年1月より、従来の決済システムを改め、全面的にRTGS化することとなった⁵³⁾。

また、IT革命は、決済システムだけでなく、具体的な決済サービスにも変革をもたらす。中でも、カードを使った小口の電子決済として、これまでのクレジット・カードに加えて、「デビットカード」が登場したインパクトは大きい。デビットカードは、カード保有者が商品やサービスを購入する際に、銀行とオンラインで接続された販売店の端末を操作すれば、購入代金がカード保有者の預金口座から自動的に引き落とされ、その販売店に振り返られるというシステムである。従来、店頭での現金の授受によって行われていた消費者と小売店等の間の決済を、デビットカードを介在させることにより最終的には銀行における預金の引き落としと入金によって行なうこととした仕組みであり⁵⁴⁾、従来のクレジット・カードに比べて、即時決済であるという点で大きな違いがある。現在は、日本デビットカード推進協議会に加盟している金融機関のキャッシュカードがそのままデビットカードとして利用できるようになったこともあり、その利用機関はますます増加している⁵⁵⁾。また、現在、小口の電子決済制度を発展させたも

53) 日本銀行金融研究所編『新しい日本銀行 ―その機能と業務―』(有斐閣, 2000年) 84頁。

54) 大川昌男「金融取引の電子化 ―デビットカード、インターネット・バンキングを中心に―」ジュリスト 1183号(2000年) 104頁。

55) 日本でデビットカード推進協議会法務委員会「『デビットカード』の仕組みおよびその法的枠組みの概要(1)～(8)」金融法務事情1573号12頁, 1576号49頁, 1579号39頁, 1580号36頁, 1583号46頁, 1585号18頁, 1586号92頁, 1587号52頁(2000年)。

のとして、現金や預金と引き換えに発行された電子的情報そのものに金銭的な価値を認めて商品の購入などに際しての決済手段として利用する、いわゆる「電子マネー」の行方も注目されている⁵⁶⁾。ただし、電子マネーと一言でいっても、発行体が複数か、発行体が金融機関か事業会社か、電子マネーがオープン・ループ型かクローズド・ループ型か、電子マネーに関する電磁的記録がICカード型かオープンネットワーク型か、といった観点から実に様々であり、現在までのところ、急速に普及するには至っていない状況である。他方、企業間取引の大口決済としては、金融EDI (Financial Electronic Data Interchange) が進展している。EDIとは、企業同士のコンピュータを直接通信回線をつないで、標準的なデータ形式や通信方式に従って電子的にデータ交換を行なうことであるが、従来、商取引に限定されていたものを、金融取引および資金決済についても対象を拡大したものが、金融EDIである⁵⁷⁾。これによって、商取引に関連する受発注から支払の請求、資金決済にいたるまでの事務すべてを共通の電子情報に基いて整合的に処理できるなど、事務効率の向上につながるとされている。

(3) インターネットを利用した金融取引

また、「金融サービス」というより広い視点から眺めてみると、金融ビッグバンに伴う規制緩和（特に、異業種の金融機関への参入規制の緩和）が進められる中、特にインターネット（パソコン）の急激な普及⁵⁸⁾を伴って、インターネットを通じた金融サービス（いわゆる、インターネット・バンキング）を提供する金融機関が増加したことが認識し得る。これらのサービスは、顧客にとっても金融機関サイドにとってもあらゆるメリットをもたらす（ペーパーレス化、非対面性、迅速性、時間的・距離的制約の解消など）が、他方では、①顧客に対して従来なされてきた各種書面の交付に対する電子媒体による代替措置、②ネット取引を行なう顧客への十分なディスクロージャーの実現、③販売・勧誘における説明・情報提供の実効性確保、④システム障害をはじめとする各種トラブルへの対応、⑤セキュリティ確保など、法的に問題となる点も多い⁵⁹⁾。これに関し、監督当局による体制整備などのほか、金融機関による自主規制⁶⁰⁾がなされている。また、電子取引一般ベースでは、立法化も進んでいる。例えば、セキュリティの問題について、2000年4月に「商業登記法等の一部を改正する法律」ならびに「電子署名及び認証業務に関する法律」⁶¹⁾が成立した。前者においては、商業登記制度に基盤を置く電子認証制度と交渉制度に基礎を置く電子公証制度が創設され、後者においては、電子署名の訴訟上の法的な位置づけとしての電磁的記録の真正な成立の推定や、認証業務の信頼性を確保するための特定認証業務に関する任意的認定の制度の新設等が定められている。これらにより、電子署名およ

56) 岡田仁志『サイバー社会の商取引：コマース&マネーの法と経済』（国立情報学研究所、2002年）、増田晋「電子マネーをめぐる私法上の諸問題」金融法務事情1503号（1998年）45頁。

57) 晝間文彦『金融論』（新世社、2000年）243頁。

58) 総務省の『通信利用動向調査』によれば、2000年現在で、わが国におけるパソコンの世帯普及率は50.5%、インターネット利用世帯の割合は34%としている。

59) 金融監督庁・金融サービスの電子取引等と監督行政に関する研究会報告書「金融サービスの電子取引の進展と監督行政」（2000年）、神田秀樹「電子金融取引」江頭憲治郎＝岩原紳作『あたらしい金融システムと法』（有斐閣、2000年）32頁、飯田耕一郎「電子金融取引の進展と法律実務」金融法務事情1600号（2001年）18頁。

60) 全国銀行協会「インターネット・バンキングにおいて留意すべき事項について」（2000年）、日本証券業協会「インターネット取引において留意すべき事項について（ガイドライン）」（1999年）。

61) 犬童周作「電子署名及び認証業務に関する法律の概要」金融法務事情1582号（2000年）6頁、井川秀樹「電子公証制度の概要」金融法務事情1579号（2000年）11頁、金子直史「商業登記制度に基礎を置く電子認証制度の導入」金融法務事情1582号（2000年）13頁。

び電子認証を行なうための制度的な整備がある程度なされてきたと評価し得る。また、顧客に対する書面の交付の問題については、2000年10月に、「書面の交付等に関する情報通信の技術の利用のための関係法律の整備に関する法律」が成立した⁶²⁾。本法は、個々の法律で書面の交付を義務付けていたものを、相手方の承諾を条件として電子メールで代替することを認めるものであり、簡易迅速な電子的取引の実現を目的としたものである。さらに、2001年には、「電子消費者契約及び電子承諾通知に関する民法の特例に関する法律」が成立・施行し、民法95条（錯誤無効）や526条1項（発信主義）における特則が設けられた⁶³⁾ことも注目に値する。

他方、1990年代後半になって、我が国においても、ネット証券・ネット銀行が登場することとなる⁶⁴⁾。ネット証券は、1996年から開始したが、1998年12月に証券会社の免許制を登録制へ移行し、1999年10月からは株式売買手数料の完全自由化を実施するなど、制度面の環境が整備されたことが起因して、急速に普及した。今や、ネット証券取引サービスが、古い体質の日本の証券界を大きく変えようとしていると言っても過言ではない⁶⁵⁾。他方、ネット銀行も、ネット証券と同時並行的に開発されることとなる。2000年10月には、ジャパンネット銀行というネット専用銀行が設立し⁶⁶⁾、その後、アイワイバンク銀行、ソニー銀行、イーバンク銀行などが営業を開始しており、一定の成果をあげている。

6. 若干の検証

以上のように、種々の局面で、「金融システム」——これは、広義の（金融組織法・金融取引法を含む）意味での「金融法」と言い換えることも可能であろう——が大きな変容を遂げていることを認識することができる。本小稿では、最後に、その変容の方向性について言及し、若干の検討を加えておきたい。

第一に、「国家機能の縮減」、そして「市場化」へのシフトを見ることができる。これは、金融ビッグバンに顕著に表れているが、より広くは、高度経済成長終焉以来の一貫した流れであるといえよう。筆者も、自由主義経済を根本として維持する以上、政府による過度な競争制限はわが国の金融機関の競争力を低下させることにつながりかねないことから、国家の役割はある程度後退させることについては反対ではない。役割を終えた公的金融を存続させることへのメリットは見出し難く、また、「民営化」論も一定程度の説得力がある。しかし同時に、市場に全て任せておけばよいというスタンス——いわゆる、「市場万能主義」——には疑問が残る。例えば、中小企業金融等を念頭に考えた場合、あまりにもハードな改革が全て適合するとは思えず、公的金融の位置づけも、あくまで民間金融機関の健全性とリンクして考える必要があり、最低限、政府系金融機関が無くても自立していけるような環境を民間金融市場で整備しておく必要がある。また、「金融機関監督体制」までも市場を主軸に置いて規律づけることに対して若干の抵抗感も残る。すなわち、1990年代半ばから2000年にかけて再構築されたわが国のプルー

62) 通商産業省機会情報産業局電子商取引法制審議室「書面の交付等に関する情報通信の技術の利用のための関係法律の整備に関する法律（IT書面一括法）の成立」金融法務事情1599号（2001年）69頁。

63) 河野太志「電子消費者契約及び電子承諾通知に関する民法の特例に関する法律の概要」金融法務事情1627号（2001年）32頁、小松岳志「『電子消費者契約及び電子承諾通知に関する民法の特例に関する法律』と電子金融取引」金融法務事情1631号（2002年）66頁。

64) 数阪孝志「異業種の銀行業参入とネットバンキング」証券研究年報16号（大阪市立大学、2001年）57頁。

65) 2002年11月6日日本経済新聞記事「個人株投資 ネット取引5割超」参照。

66) 宮川琢弥「インターネット・バンクと信頼性の確保」銀行法務21596号（2001年）36頁。

デンス政策は、金融機関の自己責任と自己規律、そして市場の規律を主たるものとしており、金融当局による規制・監督の役割を補充的なものと位置づけている⁶⁷⁾が、それは妥当ではない可能性がある。というのも、金融システムを規律していくためには、金融機関が過度のリスク・テイクをしないようにモニタリングする必要がある、その役目は預金者または株主が負う(具体的には、金融機関の過度のリスク・テイク行動に対し、預金者であれば預金の引き上げ(=取り付け)を行ない、株主であれば経営者の更迭や株式の売却といった行動がなされる危険がある)こととなり、これが結果として金融機関の過度のリスク・テイクを抑止することとなると考えられているが、預金者や株主が、「事前に」金融機関の過度のリスク・テイクを察知することはできると考えることには疑義がなくはない⁶⁸⁾。当然、政府によるチェックも万能ではないが、少なくとも政府の役割を補充的にとらえ、早期是正措置の発動⁶⁹⁾などに限定するのではなく、市場と政府が「相互補完的」な存在としてシステム維持機能を果たすような制度設計(今までとは異なる新たな規制)を構築していく必要があるのではなかろうか。

第二に、市場化を別の角度から見た場合、「自己責任」へのシフトを挙げることができよう。これは、金融機関経営の自己責任という側面と、特に消費者顧客の金融商品選択に対する自己責任という側面が特に重要となっているが、いずれも規制緩和に伴う自由化・市場化の当然の帰結といえよう。このうち、金融機関経営の自己責任については、基本的に賛成するものの、金融システムの維持をどのようにしていくかという点で、政府の役割を補充的に位置づけることへの疑問は、前述したとおりである。他方、消費者顧客の金融商品選択に対する自己責任は、バブル経済の後始末的な訴訟(例えば、変額保険訴訟)を通じて再認識された結果となっている。また、消費者に自己責任を問い得るための立法もある程度は整備されたものと評価しえよう。しかし、そのような法整備がなされたからといって、消費者が直ちによりよい金融商品の選択が可能となったわけではない。金融販売業者への制限が緩和・撤廃される今日にあって、以前よりも様々な者が金融取引市場に参入することが可能であり、また、様々なリスク商品の販売(消費者側から見れば購入)が可能である以上は、なお消費者顧客の不適切な商品選択がなされる危険性を否定することはできない。これを顧客側の「自己責任」として捉えることは容易であるが、法的義務というレベルを超えて、金融機関の自助努力や関係機関を通じた消費者教育などを怠ってはならないと考える。また、同様に、消費者(ならびに中小企業)ローン市場の裾野の過剰とも思える広がりや危惧せざるをえない⁷⁰⁾。これは、「金融」という社会システムそのものに関する問題として捉えるべきであり即断できるものではないが、少なくとも、「金融」が、現在の価値と将来の価値を交換することによって社会全体の効用を上げること(換

67) 金融監督庁(現金融庁)の『金融検査マニュアル』では、「監督当局による公的関与は・・・(金融機関自身の：筆者補足)自己責任原則と市場規律による監視だけでは金融システムの安定性確保等が十分に図れないと判断する場合に、これらを補強するためのものとして位置づけられ(る)」としている。

68) 佐藤良一編『市場経済の神話とその変革』(法政大学出版局、2003年)第Ⅲ部 資本蓄積の諸相 第3章「市場と規制—日本の金融システムを中心に」—[芳賀健一] 211頁。

69) 佐藤・前掲によれば、自己資本比率は、「銀行の健全の運行指標」にすぎないとされている。

70) 吉野直行=藤丸麻紀「消費者金融の金利支払いに関するシミュレーション分析」生活経済学研究13巻(1998年)は、金利負担とその破綻の可能性につき、①10年で借金を返済する場合には、従来の出資法の40.004%の金利では、平均消費性向が86.4%の場合には、借入金額が所得の4割を超えると、返済不能に陥る可能性が高い、②借入金利が20%を超えると、期首の借入金額が所得の7割以上となると、借入期間を10年以上伸ばしても返済不能に陥る、③5年間の借入では、初期の返済負担比率が27%を越えると、利率率に関係なく返済不能に陥る可能性が高い、④所得の伸び率が現在のように低い場合、長期の借入になればなるほど、自己破産しないためには、所得と比較した借入金の大きさは大幅に低下する、⑤短期の借入では、借入可能額は平均消費性向に大きく依存する、というシミュレーション分析結果を示している。

言すれば、新しい財やサービス、生産性の高い生産方法を創出する者への投資を増幅し、ダイナミックなマクロ経済的成果を上げること、を目的としているならば、それを借手側の自己責任として捉えるのではなく、より強い国家の介入（規制の創設）によって、社会的に是正する力が正当化されてよいように思われる⁷¹⁾。

第三に、「直接金融」へのシフトを挙げることができよう。わが国の金融資産に占める預貯金の比率は、諸外国のそれと比べても格段に高いことがよく指摘されるところであるが、金融ビッグ・バンなどを通じて、資本市場を通じたパイプ（直接金融）を太くする試み（複線的金融システムへの再構築⁷²⁾）がなされており、さらにその総仕上げとして「ペイオフの解禁」を位置づけることができる。確かに、間接金融は、資金余剰主体と資金不足主体の間に銀行などの金融機関が資金仲介することによって両者が分断されるため、経済上の様々な金融ショック（例えば、資金不足主体の倒産）が資金余剰主体に伝わらず（金融機関が吸収してくれる）、しかも、金融機関破綻時にも預金を全額保護するシステムと併せれば、資金余剰主体の資産は完全に保証されることとなる。しかし同時に、その「保証」には、金融システムの維持にコストがかかりすぎてしまうというデメリットも存し、金融資産に占める預貯金の比率が高い我が国においては、そのデメリットが特に顕著である。したがって、システム改革によって、少なくとも、21世紀のわが国の金融システムが「伝統的な間接金融のみに依存しない」ような制度設計をすること自体は重要であると考え⁷³⁾。しかし、このことが直ちに、金融システムを「資本市場中心型」に誘導するような方向性までも模索すべきであるということにはつながらない。実際にも、企業の資金調達行動は、3極に分化していることを確認しておきたい⁷⁴⁾。第一に、製造業をはじめとする大企業（ホールセール金融）は、基本的に自己金融で資金を調達するほか、社債やCPを利用して、間接金融を活用していない。この領域においては、直接金融が中心となる。しかし、第二に、その他の多くの企業等（主としてリテール金融）は相変わらず銀行借入に依存しており、将来的にも、すぐには間接金融本位は崩れないと予想し得る。金融ビッグバンによる証券市場改革にもかかわらず、中小企業庁編『中小企業白書（2001年版）』31頁を見ると、1990年代の中小企業の資金調達構造は（貸し渋り等にもかかわらず）一貫して間接金融中心であり、さらに、同2002年版（155頁以下）を見ると、今度も直接金融を活用する意思のない中小企業が大半を占めていることが認識し得る。第三に、ベンチャー企業等に資金を供給する途の必要性が高まっており、ベンチャーキャピタルや投資事業組合を通じた資金調達が注目されるようになった⁷⁵⁾。特に、投資事業組合は、1998年に施行した「中小企業等投資事業有限責任組合法」に基づくものであり、有限責任組合は出資額の範囲でのみ責任を負うにすぎない点に特徴がある。他方、ペイオフ一部解禁後の資金余剰主体の金融行動を見ても、株式投資に流

71) ローンやクレジットなどの消費者信用取引に関する包括的な規制立法の必要性について、後藤巻則『消費者契約の法理論』（弘文堂、2002年）307頁以下参照。

72) その必要性について、2002年9月30日金融審議会答申『中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン』も明言している。

73) なお、IT革命は市場における取引をより高度で複雑なものとしていることから、市場取引によって実際に収益をあげるためには、資金余剰主体が直接に取引をするのではなく、市場と資金余剰主体との間に専門的なリスク管理サービスが介入し、リスクが専門家によって適切に管理された形で分配され、同時に資金余剰主体が相応のリターンを享受するという仕組みが有効であると考えられている。これを、伝統的な間接金融と区別して、「市場型間接金融」と呼んでいる。複線的金融システムの構築・維持のために、この市場型間接金融は、ますます重要になってくると推測しうる。

74) 芳賀・前掲221頁。

75) 穴戸善一「ベンチャー企業育成の仕組と法的課題」ジュリスト1218号（2002年）6頁。

れるのではなく、定期預金から普通預金へとシフトするなどの動きが見られることにも留意が必要であろう。不況に伴う株価の低迷という要因もあろうが、同時に、我が国の市民の中に、金融においてリスクテイクへのアレルギーがなお潜在していると見ることもできまいか。なお、間接金融における資金調達の中でも多様化が進む中、特に、資金供給手法として「事業収益性」を重視したものへのシフトが見受けられることも付言しておきたい。その方向性は、今までの不動産偏重主義の是正として、一応は是認しうる。しかし、他方では、他の債権者に対する担保権者の優位性がますます顕著になることへの疑問が若干残る。契約締結段階で、包括的に担保をとることは、その後の債務者の金融活動を抑制する方向に引き寄せられるおそれがあるだろうし、債務不履行や倒産局面においても、担保権者が、いわゆる「独占的」に回収を得ることができる一方、他の債権者（特に一般債権者）の回収が今まで以上に困難とならざるをえない場面も想定し得る。これは、法定担保物権の位置づけ等とも絡んで債権回収法の総合的な法制度設計を再検討する必要があるように思われる。

第四に、「電子取引社会」へのシフトを挙げ得る。ITが社会や我々の生活に与えたインパクトは計り知れず、今後も浸透度は増すものと推測される。しかし、利便性・効率性が増す一方では、カード偽造やコンピュータ犯罪をはじめとする非対面取引の弱点も露呈しているが、それらの問題をいかに制度的に対応していくか、社会的に重要な課題である。また、特にインターネット取引など、金融取引がどこまでITを受け入れ得るのか（そもそも顧客の利便性に適っているのか、逆を返せば、事業としてどれほどの収益性が見込まれるのか）は、未知数であろう⁷⁶⁾。

(2003年4月1日受理)

76) 数販・前掲73頁以下は、アメリカのジュピター・メディア・メトリックス社の調査を紹介し、「たしかにインターネット・バンキングの利用は拡大したが、継続的に利用者を獲得し続けるためにはオンライン・チャンネルだけでは利用者が満足せず、また認知度が高くすでに多くの顧客を獲得している既存の有力銀行が多くのチャンネルのひとつとして提供するオンラインバンキング・サービスにむしろ利用者は魅力を感じているということを示している」(74頁)と分析している。