

資金決済システムの法と経済

名古屋大学 久保田隆

< 報告要旨 >

経済活動に伴う債権債務は銀行間資金決済システムで最終的に決済される。故にその安全性・効率性は国際公共政策上の課題とされ、BIS も長年「資金決済システムは全ての関係国法の下で確固たる法的根拠を持つべき」と要請し、欧米諸国は既に立法を整備した。一方、日本は証券決済で立法を整備した反面、資金決済は立法せずに法解釈を積上げてきた。しかし、本当に資金決済は解釈だけで十分なのか。ネットィングなど主要機能の法的有効性を疑問視する解釈が有力な現在、国際金融取引に日本法が適用されと欧米諸国の資金決済システムの法的安定性を攪乱しかねない。そこで、本報告は BIS コアプリンシプル解説編が重要視する法的課題のうち、ファイナリティ、ネットィング、銀行以外による決済システムへの参入を取り上げ、日本の法的状況を検討し、立法の方向性を探る。

(1) 決済の法的性格とファイナリティ立法の必要性

まず、資金決済システム研究における経済学と法学のアプローチを対比し、両者の議論を繋げる一助としたい。決済とは、経済活動に伴って生じる債権債務を対価の移転によって解消することを指し、安全性や効率性が求められる経済学上の公共政策的な概念であるが、決済手段が現金から銀行送金、証券等に多様化するにつれて定義は困難化し、いまだ定説はない。研究に当たっては、経済学が当事者間契約で決済が完了する平時の世界を考察するのに対し、法学が平時に加えて倒産等に伴う第三者の介入をも想定する点で危機管理に優れているが、経済学が経済機能の同じものを統一的に把握するのに対し、法学は決済手段・方法・対象毎に要件・効果が異なり、統一的な把握が困難である。例えば資金と証券のルールが異なる結果、DVP（資金・証券の同時決済）取引では取引中に当事者の権利内容が変わり、取引安全を害し得る。では、法学も機能に即した統一的解釈、即ち債権的保護しか受けない資金を、物権的保護を受ける証券と同様に第三者から保護できないか。

この問題は、四宮教授以来様々な解釈が試みられ、為替債権においても公示なしに特定性要件を満たせば優先的保護を認める解釈論が岩原・神田教授などからなされたが、公示なしに第三者や一般債権者保護を図れるか、特定性要件の充足が実務上可能か、物権法定主義に鑑み立法なしでは困難といった課題が残るため、未だ通説には至っていない。一方、資金決済システムの保護立法論は通説的に主張されており、上記解釈論はむしろファイナリティ立法論の前提として位置づけられよう。1998年 EU ファイナリティ指令（以下 EU 指令）では、資金・証券双方の支払指図が共に対第三者効のある決済完了性を持つ旨法定し、DVP 取引をはじめとする資金決済の法的安定性に寄与している。日本も自国決済

の安定及び国際協調の見地から、1996年カナダ支払決済法に倣って金融当局の指定した資金決済システムに限定し、EU同様のファイナリティ立法を行うことが望ましい。

(2) 国際的なマルチラテラル・ネットィングの法的検討

資金決済システムでは、一定時刻に多数銀行間で為替債権債務のネットィング(マルチラテラル・ネットィング、以下MN)を行う。この際、欧米では立法でMNの対第三者効が確保されているが、日本ではセントラル・カウンターパーティー(CCP)を伴い二当事者間相殺に置き換えないと対第三者効が確保されない。この結果、欧米の外為資金決済システムCCPを伴わないMNが主流だが、日本は数年前にCCPを伴うMNに改めた。但し、経済機能はCCPを伴うMNも伴わないMNも全く同じである。さて近年、各国は海外からの外為資金決済に本国からの直接参加(リモートアクセス)を認めているが、CCPを伴わない独仏の外為資金決済システムに日本法人が直接参加した場合にどうなるか。

欧米では、EU指令に基づくEU各国法、1989年米国UCC4A編403条(b)等でCCPを伴わないMNの法的有効性が確保されている。EU域内は決済システム規律法が適用されるが、EU域外では各国国際私法の定めによる。日本の国際私法は、法例7条で契約準拠法を尊重するが、第三者との関係では一般に法律上の規定が優先適用され、MNを「債権譲渡+二当事者間相殺」と法性決定すると解される。すると、債権譲渡は法例12条で日本法人の債務に日本法が適用され、相殺は累積適用説・受働債権準拠法説何れによっても法が介入し、倒産時の否認権行使に際しても倒産手続開始国法(日本法)の介入可能性が高い。

そこで、日本法におけるCCPを伴わないMNの対第三者効を考える。最三小判平成7年7月18日判タ914号95頁に従えば、CCPを伴わないMNは「債権譲渡+二当事者間相殺」と解される。岩原教授、弥永教授及び拙見とも、倒産時になされるこの債権譲渡が否認対象となる点を懸念し、日銀もCCPなきMNの法的有効性には疑問があると認識している(但し、新堂教授はISDAの文脈で有効性を認める解釈を提示)。従って、独仏の資金決済システムのMNは日本の倒産管財人に否認され、決済が巻戻されてシステムミック・リスクを惹起する危険性がある。日本がこの状態を放置すれば日本法の介入が国際金融のリスク要因になりかねない。なお、CCPを伴うMNについても、証券分野は2002年度の証取法・金融先物取引法改正を実施したが、資金分野は手付かずで法整備が望まれる。従って、上記国際協調の観点と併せ、ネットィング立法を行うべきである。

(3) 決済ビジネスの発展と為替業務の排他性

銀行法は銀行以外が営む為替取引を禁じているが、現実にはコンビニの公共料金収納代行、クレジットカード、電子決済など様々な為替取引類似の決済ビジネスが銀行以外の業者によって営まれ、今後も銀行法違反の可能性を懸念しつつ新たなビジネス展開を模索している。この法的状況は、国際競争に晒される電子決済などの発展を阻害するのではないかと。

即ち、為替取引の刑事判例上の定義は広範で、隔地者間における資金の移動を現金の輸送

を行わずに実現する仕組みは全て含まれてしまう。最判平成 13 年 3 月 12 日判決（刑集 55 巻 2 号 97 頁）では、日本で送金依頼人から依頼を受けて韓国にファックス送信した被告が支払行為を韓国で行ったにも拘らず有罪となった。刑事法上、実行行為と結果の一部が日本国内で発生すれば国内犯として日本法が適用されるが、ここでの実行行為は対顧客取引、銀行間取引、受取人への支払の各々が該当すると解されているため、銀行以外の電子決済業者の営業を認める国の日本向けサービスは違法となり、決済業務を情報機能と清算機能に分離し、前者のみ自由化すべきとする実務家の主張も法改正を伴わない限り不可能である。この結果、国内では常に銀行をかませなければ営業できず、海外の国際決済業者は日本法により効率的なビジネス展開が阻害される恐れがある。

従って、為替業務の排他性を維持する目的は信用秩序維持や地下銀行取締りにある点に鑑み、決済ビジネスの規模に応じた軽装備のモニタリング体制を備えた単行法を作り、刑事法部分は業法から独立させるのが望ましいと考える。

【参考文献】拙著『資金決済システムの法的課題』国際書院（2003）、立法案は拙著ご参照。

< 討論者からのコメント >

市場経済の下では、様々な経済活動に伴うお金のやり取りを処理する「資金決済システム」は誰にとっても大変身近な存在であり、経済活動にとって不可欠なインフラストラクチャーとなっています。そのためこの決済システムを安全かつ効率的に運営することは各国の政府や中央銀行による経済政策上の最重要課題の一つとされています。

ところで資金決済システムについての研究状況はどうかというと、制度面を中心に金融実務家や金融論の世界で盛んに検討されてきましたが、法律面については、少数の例外を除くと欧米に比べ余り進んでこなかったように思います。このように重要であるにもかかわらず、これまで十分な検討がなされたとはいえない資金決済システムの法律上の問題点について、久保田氏はかねてより真正面から取り組み、精力的に研究をされてきましたが、このほどその成果を『資金決済システムの法的課題』と題する著書としてまとめ上げておられます。

久保田氏の研究は、資金決済システムに関する国際私法、民商法、倒産法、銀行法などの解釈論にとどまるのではなく、金融実務や金融論の成果を踏まえた立法論にまで踏み込んでいるところが大きな特徴であります。本報告では述べられませんでした。久保田氏の著書では、周到的な検討、研究を踏まえた上で、資金決済システム法や決済サービス法が具体的に立法提案されており、それを見ると久保田氏が優れた研究者であるだけでなく、第一級の政策マン、行政マンでもあることを示しているように思います。

さて久保田氏の報告に関して、要約もかねながら以下3点ほどコメントや質問をしてみましたと思います。

第1は、資金決済システムのファイナリティに関する論点であります。決済が最終的に完了したことを示すファイナリティについては、決済システムの規則の中にそのことを明示しただけでは不十分であって、これだけでは決済システムに参加していない第三者との関係で法律上劣後してしまうこととなります。その結果、制度上は最終決済されたはずの取引であっても、倒産法などの遡及効によって法的に取消されてしまう恐れがあることとなります。このように、ファイナリティについて、決済システムの参加者間のファイナリティだけでなく、対第三者のファイナリティまで視野に入れて考察するところが法学の特徴といえます。

法的側面から出てくるこの結論は極めてショッキングなものであります。というのも、通常は、銀行券や中央銀行預金で決済されてしまえば取引の決済は完全に完了し、その後は取消しや巻き戻しはありえないと考えているからです。この点こそ金融論と金融法あるいは経済学と法学のアプローチの相違を最も先鋭に示すものといつてよいと思います。決済システムの参加者の間では様々な取引が行われ、相互に関係し合っていますので、決済はすでに完了したと考えていた取引が取消されるといった事態が起きれば、当該参加者のみならず、決済システム参加者全体の資金繰りにも連鎖的に大きな影響を及ぼし、そのうちの一部が支払不能に陥るリスクを増加させてしまいます。

わが国の場合、ファイナリティの所在が立法によって明らかにされておらず、未整備である点が最大の問題であります。この点、EU、米国などでは法的に既に解決済みでありまして、わが国もファイナリティの所在を立法によって明示化することが是非とも必要であるというのが久保田氏の主張ですが、私もその通りであると思います。このファイナリティの所在1つをとってみても、資金決済の側面においては、経済学と法学はもっと相補うものでなければならないと思います。法学版金融論の果たす役割はきわめて高いという久保田氏の主張に、私も大いに賛成するところであります。

そこで久保田氏にお聞きしたいのですが、わが国では、ファイナリティの所在についてまだ法的な整備が十分でない状況にあるため、一旦決済されたはずの取引が取消されるリスクがあるわけです。こうしたリスクのあることが分かっている状況の下で、銀行や企業は実務上あるいは実際に仕事を行っていく上で、このリーガル・リスクに対しどのような対応、対策を採っているのでしょうか。また一旦完了したと思っていたファイナリティが、リーガル・リスクが顕現化したため取消されてしまった事例をご紹介いただければ、具体的な状況をイメージしやすいと思います。

第2は、国際的なマルチラテラル・ネットィングの法的課題についてであります。これについては、海外のマルチラテラル・ネットィング、とくに、セントラル・カウンターパー

ティを伴わないマルチラテラル・ネットィングに直接参加している日本の銀行が倒産した場合を例としてとり上げ説明され、その場合の問題点を明快に指摘されました。

その最大の問題は、日本の銀行が倒産した場合、ネットィングの有効性を否認する可能性があるところの日本法が介在してくるという点であります。仮に日本法上、海外のマルチラテラル・ネットィングの効果が否認されるならば、海外の決済システムの安全性に甚大な悪影響を与えるほか、場合によっては、日本の銀行を参加させないなどの対抗措置も懸念されることとなります。

従って、立法によってマルチラテラル・ネットィングの有効性を確保する必要が出てまいります。欧州においては、1998年にEUファイナリティ指令が制定され、各国の国内法でもその旨が法定化されたことによりまして、マルチラテラル・ネットィングの有効性が確保されています。久保田氏は、日本においても、欧米との規定の整合性や実現の容易性などを勘案し、EUファイナリティ指令などの内容を日本法に取り込む形でマルチラテラル・ネットィングの有効性を立法化するのが望ましいと主張されていますが、私もこの指摘は適切なものだと思います。

マルチラテラル・ネットィングに関しては、当局の1つである日本銀行もその法的な有効性には疑問があることを認識しているとのことですが、なぜ日本の対応が欧米に比べかくも遅れてしまったのか。この分野は金融論の中でも比較的新しい分野ですが、法学においてはマルチラテラル・ネットィングを含む資金決済システムに対していかなるアプローチを行ってきたのか、お考えを承りたいと思います。

第3は、久保田氏の報告では、資金決済システムの安全性に関する内容が中心であったように思いますが、公共政策的な観点から資金決済システムを考えると、もう1つ効率性という視点が大変重要であります。効率性に関しては、銀行以外による決済ビジネスへの参入と為替業務の排他性のところで少し述べられましたが、それ以外のところではあまり触れられなかったように思います。

資金決済システムの改善に当っては、その安全性と効率性のバランスという問題がありますが、資金決済システムの効率性に関する研究はどの程度なされているのかお伺いしたいと思います。

< 討論者からのコメントに対するリプライ >

大変有益なコメントを有難うございました。また、ご質問頂いた3点は何れもこの問題の本質を突く鋭い質問ばかりであったと思います。できる限りお答えいたします。

まず、第一の点「銀行や企業のリーガル・リスク対応と失敗例」についてご説明します。欧米とは異なり、日本では「支払指図やネットィングは第三者に対して法的強制力を持つ」

といったファイナリティを明確に法制化する立法がありません。従って、取引相手方が倒産し、倒産管財人などの第三者が介入してくる場合には、いくら倒産した相手方との間で取消不可能であることを約定してあっても対抗できません。すなわち、自分が発信した支払指図は生きているのに相手が発信した支払指図は取消されたり、ネットィング契約を結んでいるのに相手方の債務は支払われないまま自分の債務だけがネットではなくグロスベースで履行させられることにより、多大な損失を被るリーガル・リスクがあります。

このリスクに対応して自己の債権を守るには、もともと権利保護の弱い金銭債権を権利保護の手厚い物権に近づけて法律構成する必要があります。そこで、銀行や企業は、倒産に際して相手方から自己の債権を取り戻すことができるよう「信託法理」を利用することが多いです。すなわち、第三者のエスクロ勘定や相手方の信託勘定に自己の債権を預け、相手方の義務の履行を条件に相手方に債権を譲渡する仕組みを設けます。これだと、金銭債権が各々誰の債権債務かが特定されている限り、双務契約における通常の実行とは異なって、相手方の義務が履行されるまでは債権は自分のものとして物権的な保護が得られます。すなわち、相手方が倒産した場合でも債権が保護されます。しかし、膨大な量の為替債権を一々特定することは実務上困難ですので、決済システムをこの法律構成で構築するのは困難です。このため、ファイナリティ立法で保護する必要があります。

一方、具体例としては、1991年のBCCI事件の際に日本興業銀行が被ったヘルシュタット・リスク顕現化に伴う損失が挙げられます。興銀は、BCCI東京支店との円・ドル交換取引において外為円決済制度を通じて円を先払いしたところ、BCCI倒産で見返りの米ドルが受け取れず、多大な損失を被りました。この場合、既に述べたエスクロ勘定や信託勘定を利用していれば倒産に巻き込まれても、払い込んだ円資金の取戻しが出来たはずですが、ファイナリティ立法が日米双方に存在したとすれば、円・ドル交換約定が締結された時点で直ちに日米双方が同時に支払指図を発する制度に変えることで、仮に決済システムの営業時間に時差に伴うズレがあり、そのズレの間に相手方が倒産したとしても、法律の規定に従い支払指図が第三者に対抗できるので、この円・ドル交換取引は倒産手続から保護されます。

次に第二の点、「マルチラテラル・ネットィングに対する日本の対応の遅れの理由と法学の従来のアプローチ」についてお答えします。まず、マルチラテラル・ネットィングに対する日本の対応が欧米に比べて遅れている理由ですが、これは 資金決済に携わる専門家の数が証券決済に比べて著しく少なく、 決済の国際化が進んだごく最近までリスク認識もあまり高くなく、 欧米とは異なり決済システム同士の国際競争から日本は免れているため、認識が低く、 立法権限を持つ金融庁の影響力の強い証券決済に比べて、資金決済はそうした権限のない日銀や全銀協の影響下にあるため、伝統的に「契約自由の原則」による立法を伴わない法的アプローチが支配的であった点が挙げられます。

一方、法学の従来のアプローチですが、資金取引に関しては約款や判例研究を長年蓄積してきたほか、1987年から1995年まで金融制度調査会エレクトロバンキング専門委員会、通称エレバンで振込の私法上の問題を中心に立法に向けた議論がなされました。しかし、立法化に反対する銀行界と立法化を目指す学者との折り合いがつかず、現在に至っていません。この経験に対するトラウマもあってか、欧米諸国が資金決済システムに関する立法を整備し、日本においても金融ビッグバンの流れで証券決済や先物決済に関する立法が進む中、資金決済システムだけは立法の動きから取り残されています。また、英米などと比べると、日本の法学は法を新たに整備するよりは、従来の法を維持したまま解釈理論を構築することで事態に対処しようとする傾向が強く、立法論は軽んぜられる傾向にあります。このため、個々の限定された資金決済取引に関する精緻な解釈理論は様々に検討されていますが、システム全体としての経済学版の金融論のような応用研究はなされていません。ところが、例えばハーバード・ロースクールなどでは、法学版の金融に関する応用研究も盛んに研究されています。そこで、本報告では、そうした間隙を埋めるべく、法学版の金融論構築を目指したわけです。

最後に、第三の点、「資金決済システムの効率性に関する研究」についてお答えします。決済サービスの社会的コストはGNPの3%にも及ぶとされるため、決済の効率性確保は大変重要です。しかし、決済システムの安全性コストと効率性便益を比較したコスト・ベネフィットの実証分析は、日銀の金融研究英語版に2001年に掲載されたワインバーグの研究など、ごく少数にとどまります。これは、日本の決済システムにおいては、決済システム運営者の間に棲み分けによる独占が存在し、欧米にみられるような決済システム運営者同士の競争が存在しないからと考えられます。

実際、一般に決済システムの利用料については、システム開発コストとシステム運営コストの回収を図れるよう設定する必要があり、また、中央銀行が運営するシステムについては、民間からの競争的参入を妨げることがないよう低すぎる料金設定を行わない必要があるといわれていますが、日銀ネットでは日本銀行がシステム開発・運営コストを全面的に負担し、オンライン利用に伴う若干の手数料のみを利用料として課しております。これは、日銀ネットに代わる競争相手が事実上存在せず、決済システム参加銀行のリスク認識が必ずしも高いとは言えない状況下では、日銀ネットのように利用料を低廉に抑えた方が現実的との判断があるものと考えられますが、効率性と安全性のトレードオフが見られるほど決済システム提供者の数が多くないことの裏返しでもあります。

また、これに関係して独占禁止法的な分析も、欧米の証券取引所のようにEU市場統合によって決済システム運営者間の競争が現実化した場合には問題となり得ますが、現時点では決済システム運営に競争参入する候補者がいない以上、問題が起きようもない状態です。しかし、決済システム参加者として、銀行に代わって決済ビジネス業者が参入できる

か否かという問題は大きくクローズアップされてきています。

<フロアからの質問とそれに対する回答>

(1) 質問者：石森良和(東海大学)

質問：

a. 現在、日本では銀行間資金決済については同時決済が導入されているはず。

回答：然り。DVP(同時決済)を採用するスキームは日本をはじめ世界各地で多用されているが、本報告で指摘したようなリーガル・リスクは幸いにも未だ顕現化していない。しかし、一旦日本で顕現化すれば国際金融市場における日本の立場にも悪影響を及ぼしかねない。

b. ファイナリティにおける日本の法律の遅れについて。例えば「貨幣」は法律で定められれば「貨幣」であり続けるとは限らない。猛烈なインフレ下では「貨幣」として通用しなくなる時がある。貨幣はむしろ中央銀行ないし国家に対する信用にその基礎を置いているので、法律で厳密に定めても仕方がないということもあるのではないか。

回答：然り。本報告はリーガル・リスクに関するものであったが、貨幣制度構築に当たっては、貨幣に対する信認維持の仕組みを総合的に作り上げることが肝要であり、それは法制整備のみによって尽きるものではない。

(2) 質問者：黒田巖(中央大学)

質問：資金決済に関する法的整備のうち、国際的側面について。他国の法制が不合理な場合、日本法だけ合理化しても合理的結果は必ずしも得られない。この点を踏まえた対応が必要ではないか。

回答：然り。ご指摘のように、例えば米国では法の域外適用等を通じて他国民の犠牲の下に自国民の利益の最大化を図る傾向がなきにしもあらずで、国家戦略を打ち立てた上で立法を考える必要がある。実際、ある当局者と懇談した際には、現在 BIS の場で法制構築を巡る検討が進んでおり、米国と EU が覇権争いを繰り広げる中、日本としては国際条約を定める方向性が望ましいのではないかとのことであった。

(3) 質問者：岡部光明（慶応大学）

質問：

- a. 決済という機能に着目した「決済法」とでもいうべき横断的な法律の制度が考えられるが、それは可能か。そうした動きはあるのか。

回答：金融サービス法に似た業種横断的な「決済法」の制定は十分可能であり、私を含めて複数の論者が提案している状況にある。可能とする根拠は、金融サービス法成立前に経験したような各省間調整の困難は、為替業務の専属的管轄権が金融庁にあることに鑑みると圧倒的に少ないからである。実際、金融庁でも銀行法改正を睨んだ検討が鋭意進められているそうである。

- b. 国際的な法律調整（harmonization）はどのように進んでいるのかいないのか。例えば BIS の決済システム委員会の最近の活動状況如何。

回答：BIS の決済システム委員会（CPSS）では、1990 年にランファルシー基準、2001 年にそれをアップデートしたコアプリンシプルを発表し、「システムは、全ての関係法のもとで確固とした法的根拠を持つべき」とし、その解説編で具体的な論点と立法例を豊富に紹介して法整備を求めている。また、先ほど指摘したとおり、現在 BIS の場で国際条約制定を含む検討が進められているようである。