

目次	1
序章 はじめに	
第1節 本稿の目的	3
第2節 本稿の視角	3
第1章 金融機関破綻法制の位置づけ及びその経緯	4
第1節 金融機関破綻法制の位置づけ	4
1. 規制の目的	4
2. 規制の体系	4
第2節 預金保険法整備の経緯	6
1. 清算方式	6
2. 資金援助方式	6
3. 破綻処理方法	7
第3節 金融整理管財人について	9
第2章 取締役の責任 ～銀行取締役の注意義務について	9
第1節 前提	9
第2節 一般事業会社取締役の注意義務	10
1. 経営判断原則の意義	10
2. 経営判断原則の根拠	11
3. 経営判断原則の機能	12
第3節 銀行取締役の注意義務と一般事業会社取締役の注意義務との比較	13
1. 米国における議論	13
2. 日本における議論	14
3. 考察	16
第4節 銀行取締役の注意義務の具体的内容	20
1. 銀行融資の過程	20
2. 前提事実認識の項目・程度	22
第3章 当局の責任	25
第1節 問題の所在	25
第2節 寄与過失の抗弁について	25
1. オーメルベニー判決まで	25
2. オーメルベニー判決以後	27
第3節 日本の場合における法的構成に関する考察	28

1 . 金融整理管財人と取締役の関係	28
2 . 日本における当局側の過失をめぐる法的構成	29
第4章 株主の責任 ~ 持株会社における親会社の責任について	30
第1節 問題の所在	30
第2節 米国のこれまでの政策	31
1 . FRB の政策	31
2 . FDIC の政策	33
第3節 ジャクソン氏の議論を契機とした考察	34
1 . ジャクソン氏の議論	34
2 . ジャクソン氏の議論についての考察	35
第5章 おわりに	36

序章 はじめに

第1節 本稿の目的

1996年11月7日、発足したばかりの当時の第二次橋本内閣の指示によって開始された金融システム改革は、法制整備を含めた、日本の金融・資本市場の仕組みを抜本的に改革する試みであった。1997年の外為法大改正を初めとして、頻繁かつ大胆な法改正や監督手法の変化が提案され、実現していった。市場規律と対ななものとして不可欠な市場退出をめぐる環境整備、すなわち、金融機関¹破綻法制の構築も、模索され続けた。その中において、関係者の責任明確化は主要な課題である。昨今、不良債権処理が世間の注目を集めているが、今後、金融機関の経営悪化、破綻に伴う関係者の責任追及がさらに増加するかもしれない。

本稿では、金融機関破綻法制の構築の中で、金融機関関係者の公正な責任とはどうあるべきか、考察することを目的としている。金融機関関係者としては、金融機関の行動に大きな影響を与える取締役、株主、当局をとりあげることにした²。

第2節 本稿の視角

三者の責任のあり方は、金融業務の特殊性によって、通常の場合と比較して、変容が生じているのであろうか。そうだとすると、そのことから、どのように対処すればよいのだろうか。それは、私法は規制法との関係をどのように捉えるか、それをふまえた上で両者はどのように組み合わせるのが妥当なのか、という規制法と私法との接点の探索とも言い換えられるだろう。

なお、分析の手段として、経済学的方法をとることも意識した。金融業は、前述のように私法と規制法とが交錯する部分があり、論点の整理に経済学的方法を採りやすいと思ったからである。今後、政策法学が発展する余地のあるところ³、経済学的方法と法解釈的方法の補完関係が求められると思われるが、両者の特徴を掴むことも副次的な目的である。

また、これらの検討に際しては、米国の事例を参考にしていくことが多い。なぜなら、米国では、現代においても、金融恐慌の歴史があり、責任追及の判例が多く、また、破綻

¹ 本稿では、金融機関とは、基本的に預金保険法2条に掲げるものをさすことにする。このうち、銀行は代表的な機関であることから、他の機関を代表して「銀行」と呼称することもある。

² その他の主体、例えば金融機関と関係する専門家等の責任については、今後の検討課題としたい。

³ 常木淳「法学研究における経済学の利用についての一提案」法律時報69巻7号39頁(1997年)は「近年の法学研究は、解釈論に対して立法論の重要性が見直されている。」としている。

法制も各国に比べて模索の過程が長いといえるからである。

第1章 金融機関破綻法制の位置づけ及びその経緯

第1節 金融機関破綻法制の位置づけ

1. 規制の目的

従来、日本はいわゆる「護送船団行政」が行われており、証券取引法65条をシンボルとする業務分野規制、金利規制などが旧大蔵省の下で行われてきた。しかし、金融ビッグバンによる金融自由化が進行するにつれ、金融機関をめぐる経営体制や金融市場、規制等の環境も自己責任原則を掲げ、大きく変化してきた。

そもそも、なぜ銀行業に公的規制が必要なのだろうか⁴。

銀行は、預金口座の所有者の指示に従って、その所有者の口座から別の口座へ一定の金額の振替えを行うことができる。このような預金口座の振替えは、決済の手段として広く受け入れられており、銀行の振替えサービスは一国経済の決済制度の根幹をなしている。この決済制度の前提となるのは、銀行と個々の預金者との間での、銀行がいつでも預金者の要求に応じて預金債務を現金へ変換するという契約である。しかし、この図式は絶対的なものでない。なぜなら、銀行は預金債務を発行し、振替えサービスを供給すると同時に、その資産の多くを貸付、投資に運用することで成立しているからである。これらの貸付、投資に失敗すると預金の支払が履行されない可能性がある。従って、預金者はかかる事態を避けるべく、個々の銀行の経営の内容、そして、安全性を絶えず評価していなければならない。しかし、多数の小額の預金者は、そのための情報収集の費用が無視し得ないほど高くなり、これらの調査をせずに銀行制度全体の信認に基づいて預金を続けることになる。この信認が確固たるものであればよいが、いったん揺らぐと個々の預金者にとっては、銀行の経営内容の如何にかかわらず、預金の払い戻しを要求することが合理的になる。このように預金者が払い戻しを求めて殺到すると、銀行は健全な経営を行っていたとしても、支払不能状態に追い込まれる。銀行同士は、決済ネットワークで結ばれており、ある銀行の破綻が他の銀行の破綻を招き、銀行部門全体にわたっていく可能性がある。このような事態は、銀行部門からの資金流出につながり、経済の根幹をなす決済システムを機能不全に陥らせる。これらの事態を防ぐために銀行業に公的規制が必要となる。

2. 規制の体系

⁴ 堀内昭義「信用秩序維持と公的規制」季刊現代経済 55 巻 16 頁（1983 年）。

銀行規制体系には、大きく分けて、当局が銀行業の様々な営業活動に対して制限を課す事前規制と、銀行が経営破綻に陥った場合に当局が市場に介入し信用秩序の維持を図る事後規制とがある。

事前規制には、ある程度の独占利潤を保障し、倒産の可能性を低める競争制限的規制（出店規制・参入規制・金利規制・業務分野規制など）、資産負債構成に一定の制約を課し間接的に経営リスクを低減する健全経営規制（自己資本比率・流動比率規制）がある。事後規制には、最後の貸し手としての中央銀行が行う個別銀行の救済、合併・吸収の斡旋・調停、そして預金保険制度がある。

事後規制に位置づけられる預金保険制度は、その存在自体によって、金融機関の株主、取締役にリスクテイクに走らせてしまい、モラルハザードを引き起こす可能性がある。かかるモラルハザードを防止するために様々な模索が続けられている。例えば、早期是正措置⁵はかかるモラルハザードを防止する手段である。また、ナローバンク⁶といった議論もされている。さらに、最近、議論が再燃している可変保険料システム⁷もその一つである。

本稿でとりあげる金融機関関係者の責任追及もまさにこのモラルハザード防止の機能を果たす一つであると思われる。そして、この視点は、責任追及の様々な局面で現れるもの

⁵ 早期是正措置とは、金融機関の経営の健全性を確保するために、自己資本比率に応じて段階的に必要な是正措置命令を迅速かつ適切に発動し、経営の是正を図るものである。

⁶ ナローバンクとは、銀行組織を支払システムに関わる部分とそれ以外の部分に分離し、セイフティネットの適用を前者のみに限るという狭義銀行提案（*narrow bank proposal*）のことである。池尾和人『銀行リスクと規制の経済学』（東洋経済新報社、1990年）148頁は、「資産運用の対象を流動的な資産だけに限るならば、確かに銀行は取り付け（*bank run*）の脅威からは解放される。しかし、その反面で、銀行の提供している変換サービスからの便益は失われてしまうことになる。」と問題点を指摘している。

⁷ 可変的保険料システムとは、金融機関の経営状態によって、保険料の額を変える制度をいう。例えば、単純にいえば、経営状態が悪い金融機関には、高い保険料を支払わなければならない、というものである。このシステムを導入するにあたっては、多くの問題がある。例えば、池尾和人・前掲注（6）・131頁は、第一に、「銀行リスクに応じた保険料の計算のためには、現行の固定保険料システムの下で銀行を制約する規制の体系を工夫するのと、少なくとも同等（か、それ以上）の情報が必要となるという点である。設定される保険料率が正確なものでなければ、可変的保険料システムはかえって銀行行動を誤導するものとなり、資源配分のロスをもたらすことになる。」第二に、「政府機関であったとしても、ただ一つの主体が常に正しい評価を下せるとは考えられない。」第三に、「政府機関は、公共の批判を受ける可能性から自己を弁護するために、自己の決定を客観的に立証可能なデータに基づかせる必要をもっている。このことは、預金保険機構の特定銀行のリスクに対する評価を後向きなものにしがちである。」とする。また、第9回金融審議会第二部会では、経営内容が悪い中小金融機関が保険料の負担に耐え切れない可能性も否定できない趣旨の発言があった。さらに、保険料率結果の流出による信用不安の発生の可能性もある。保険料を具体的にどのように算出するか、については、米国では、自己資本比率の高低とCAMEL格付（資本の充実度、資産の量、経営能力、収益の水準と質、流動性の十分性の要素で評価）の組み合わせで算出する。ただ、米国では、FDICが6500人の役職員を抱える大規模なものであり、主要な検査権限を有するなど日本と違いがあることに注意しなければならない。

である。

第2節 預金保険法整備の経緯

ここで、金融機関破綻法制において大きな役割を果たす預金保険法がどのように整備されてきたのか、そして、責任追及主体としての預金保険機構がどのような役割を果たすようになってきたのかみてみたい⁸。

1. 清算方式

預金保険法は、昭和46年に制定され、金融機関が破綻しても、預金者に一定額（昭和61年以後元金1000万円、平成13年以降は利息も含む）の預金保険金の支払を保証することで、預金者保護のためのセーフティーネットとする制度を創設した。

2. 資金援助方式

その後、昭和61年の改正によって、ペイオフ方法ではなく、営業承継による破綻処理に対して資金援助を行う資金援助制度が創設された。

資金援助は、預金保険金の支払に代え、破綻金融機関の営業を承継した救済金融機関に対して、金銭贈与、資産買取及び資金貸付等を行い、営業承継による破綻処理手法を支援する制度である。

資金援助額⁹、資金付与の対象となる営業承継の態様¹⁰、資金援助の態様¹¹、について選択

⁸ 栗原良扶「金融機関の破綻処理についての一考察」河合伸一判事退官・古稀記念 河本一郎＝仲田哲編『会社法・金融取引法の理論と実務』（商事法務、2002年）371頁、佐々木宗啓他『預金保険法の運用』（金融財政事情研究会、2003年）1頁。

⁹ 資金援助額は、預金保険額の支払を前提としたコスト（ペイオフコスト）を上限とすることが原則である。しかし、実際の破綻処理費用はこの上限を超える場合が少なくなく、当初は、その不足分は民間金融機関が負担するなどしていた。奉加帳方式と呼ばれるものである。そこで、平成8年6月の預金保険法の改正により、ペイオフ解禁までの間の措置として、ペイオフコストを超える特別資金援助を可能とした。

¹⁰ 資金付与の対象となる営業承継の態様は、営業譲渡、株式取得、合併等であった。平成12年改正は、ペイオフ解禁後の破綻処理を念頭に、付保預金のみ移転をも資金援助の対象として追加した（預金保険法59条2項3号の2）。また、平成12年改正は、一部譲渡であっても資金援助を可能とし、その後の二次的資産承継のための追加的資金援助も可能とした。また、破綻金融機関の債権者間の衡平を図るための破綻金融機関への資金援助を可能とした。

¹¹ 資金援助の態様は、金銭の贈与、資金の貸付、資産買取等が主なものであったが、平成12年改正は、ロスシェアリング条項による資産承継を可能とする損害担保による資金援助を可能とした（預金保険法59条1項7号）他、受皿金融機関の自己資本増強のための優先

肢が次第に広がっていった。

資金援助の財源については、以下のようになっている。すなわち、一般資金援助の範囲では金融機関からの預金保険料によって調達されていたが、平成10年2月以降、特別資金援助あるいは金融再生法や早期健全化法などによる事業の資金のため、国庫からの費用負担（公的資金の投入）が行われることになった。この公的負担の方法は、預金保険機構が行う日銀、民間金融機関あるいは金融市場からの借入れに対する政府保証による手法と、必要なときに換金して資金調達ができるために預金保険機構に対して国債を交付する手法によって行われる。そして、それぞれの勘定ごとに、政府保証額、交付国債枠が設定されている。

3．破綻処理方法

金融機関の破綻処理手法が法整備されたのは、平成10年10月に制定された金融再生法によってである。それまでは、預金保険法の支払方式による破綻処理（業務は清算）の他には、更正特例法において会社更生手続等による法的倒産処理における特則がメニューとしてあっただけである。

しかし、実際には、ペイオフによる業務清算や、弁済禁止等を伴う法的倒産処理は回避され、金融再生法の制定をみるまでは、旧大蔵省等行政当局による裁量的な対応によって破綻処理が進められてきた。その手法は、破綻金融機関の営業を既存金融機関への合併や営業譲渡によって承継させるものであったが、その後、平成6年以後、その手法は多様な手法が模索されていた¹²。

金融再生法は、金融機関の破綻処理手法として、特別公的管理と金融整理管財人による業務及び財産の管理を命ずる処分を定めた。両者とも破綻金融機関の営業を受皿金融機関へ承継し、それまでの間、業務を暫定的に継続する手続であるが、前者は破綻金融機関の株式を国が取得して国有化して処理を進めるもので、後者は、金融庁長官（当初は金融再生委員会委員長）から任命された金融整理管財人によって処理を進める手続である¹³。

また、金融再生法は、さらに承継銀行（ブリッジバンク）の制度を設けていた。これは、金融整理管財人による管理下において受皿先を確定することができない時に、暫定的に業務を承継させるもので、金融整理管財人による破綻処理を補完するものである。

株式の引受け等も資金援助の態様として追加した（同6号）。

¹² 例えば、新規に設立した銀行との合併方式（兵庫銀行）、破綻金融機関の営業譲渡の受皿のための新規金融機関の設立方式（東京協同信用組合、安全信用組合、コスモ信用組合、木津信用組合）、預金管理銀行の設立方式（阪和銀行）、破綻金融機関間の合併方式（なみはや銀行）などがみられ、模索が続けられた。

¹³ 特別公的管理銀行は大規模金融機関を想定した手続であり、これまで日本長期信用銀行及び日本債券信用銀行がこれによる処理を受けている。一方、金融整理管財人による破綻処理は、第二地銀や協同組織金融機関などの破綻処理として活用されている。

この金融再生法は、平成 13 年 3 月 31 日までの時限立法であった¹⁴。

そこで、平成 12 年 5 月に改正された預金保険法において、恒久的な破綻処理制度が規定されることになった。平成 12 年改正法は、金融整理管財人による業務及び財産の管理（承継銀行を含む）を破綻処理手法の原則型とし、その処理手続の内容は金融再生法の規定をほぼそのまま踏襲したものとなっている。従って、恒久的なスキームとして、ペイオフ解禁の状況において、ペイオフコストを限度とする資金援助しか受けられない前提で、金融整理管財人による破綻処理を行うことが、原則的な手法とされた。

ただし、これに対する特則として、金融危機対応会議（預金保険法 102 条 1 項）が、わが国もしくは地域の信用秩序の維持に極めて重大な支障が生ずるおそれがあると判断した時は、特別金融危機対応として、債務を完済できない銀行について、当該銀行の株式を預金保険機構が取得する特別危機管理開始決定をすることができることとし（預金保険法 102 条 1 項 3 号、「3 号措置」）金融再生法下における特別公的管理と同様、国有化の手法による破綻処理を規定した。さらに、かかる金融危機対応の場合は、原則型の金融整理管財人による管理の場合も含め、ペイオフコストを超えた資金援助を行うことができる（同 2 号、「2 号措置」）こととされ、この場合は、ペイオフ解禁前と同様、預金の全額保護の下での破綻処理が行われることとなる¹⁵。

以上見てきた金融再生法と預金保険法の関係については、平成 13 年 3 月 31 日までに破綻した金融機関については、金融再生法による破綻処理が、その後の破綻金融機関について、預金保険法による破綻処理が適用されることとなるが、平成 16 年 3 月 31 日までは、従来とほぼ同様のもとで、破綻処理がなされる¹⁶。

¹⁴ この期日は、ペイオフ猶予の期限でもあり、資金援助におけるペイオフコストを超える特別資金援助措置が可能な期限でもあった。このため、同日以後の金融機関破綻に備えて、時限立法である金融再生法に代わり、恒久的な破綻処理スキームを整備しておくことが必要になった。

¹⁵ 預金保険法 102 条 1 項 1 号は、金融機関につき、機構による株式等の引受け等がなされることを規定される。これは、平成 12 年改正法以前から存した早期健全化法の資本増強の制度を金融危機対応の名の下に恒久化したものである。この「1 号措置」の認定の例としては、りそな銀行が存する。自己資本比率 4%を切ったことから行われたものである。

¹⁶ 平成 13 年 4 月以降のペイオフ解禁を想定して所要の改正が整備されつつあったが、相前後してペイオフ解禁が 1 年（決済預金については 2 年）延期された。これにより、改正預金保険法は予定通り平成 13 年 4 月から施行されたが、資金援助における特別資金援助措置に限り、平成 14 年 3 月 31 日（決済預金額に相当する特別資金措置は平成 15 年 3 月 31 日）まで継続されることになった。さらに、平成 14 年には、預保法の同年改正（同年法律第 175 号）により、従前の預金保険制度に加え、金融機関の破綻時における決済機能の安定確保のための措置として、決済取引に用いられる決済用預金の全額保護及び決済に係る債務の保護が恒久的な制度として新設されるとともに、特定預金（普通預金、当座預金、別段預金）の全額保護から決済預金および決済債務の保護への切り替えに要する 2 年間の過渡的措置がとられ、これによりいわゆるペイオフ凍結解除の完全実施を実質的に 2 年間延長する手当てが講じられた。

第4節 金融整理管財人について

次に、このように預金保険法で整備されてきた機能のうち、取締役等の責任追及の主体である金融整理管財人について検討する。

金融整理管財人による管理は、行政措置としての破綻処理である。すなわち、内閣総理大臣の委任（預金保険法139条）を受けた金融庁長官（平成3年1月5日までは金融再生委員会委員長）により、管理を命ずる処分が発令（預金保険法74条、金融再生法8条）されることによって破綻処理が開始される。この管理を命ずる処分によって、被管理金融機関の代表権、及び業務の執行並びに財産を管理し処分する権限は金融整理管財人に専属する（預金保険法77条1項）こととなり、その後は、金融整理管財人によって、預金保険法の規定に従って、処理が進められる。管理を命ずる処分は、預金保険法において特則がある場合を除き、被管理金融機関を取り巻く法律関係の効力には、直接的な影響は及ぼさない。

金融整理管財人は、管理を命ずる処分と同時に、金融庁長官によって選任される（預金保険法77条2項）。一人もしくは数人が選任され、法人も適格がある。数人が就任する場合は、会社更生法における更正管財人の規定が準用され、共同代表の関係となる（預金保険法77条5項、会社更生法97条）。また、金融整理管財人の代理として金融整理管財人代理を選任することができる（預金保険法77条5項、会社更生法98条）。

これまでの例によると、銀行規模の管理命令においては、弁護士、公認会計士、預金保険機構の三者が金融整理管財人に選任され、預金保険機構は金融整理管財人代理を選任しているが、規模が大きい協同組織金融機関の場合は、預金保険機構が金融整理管財人になっていない事例が多い。この場合、弁護士と金融実務家（個人）が就任している例が多い¹⁷。

第2章 取締役の責任 ～銀行取締役の注意義務について

第1節 前提

銀行の取締役は、株式会社の取締役として、銀行に対してどのような責任を負っているだろうか。銀行は、株式会社形態をとっており、銀行と取締役との関係は、一般の株式会社と取締役の関係と同様、商法254条3項の規定に基づき、委任関係を基本としており、取締役は会社に対して、善管注意義務、忠実義務（商法254条の3）を負う。また、信用金庫、信用組合といった株式会社形態をとらない金融機関も、取締役に関する株式会社

¹⁷ 栗原良扶・前掲注（8）382頁。

の規定と同様の規定がおかれている。(例えば、中小企業等協同組合法42条は商法254条3項、民法644条、254条の3等を準用している。)また、銀行については、取締役は、商法266条の3に基づき、第三者に対する責任も負う。

このように、銀行の取締役は、会社法上、他の一般の株式会社と同様の規定に服するのみで、特別の責任を課されているわけではない。

第2節 一般事業会社取締役の注意義務

1. 経営判断の原則の意義

そこで、以下では、銀行の取締役の注意義務を検討する前提として、まず、一般的に株式会社取締役が負う注意義務について考察する¹⁸。

わが国では、取締役の注意義務と忠実義務との関係をめぐって、議論が大きく展開されてきた¹⁹が、取締役の負う注意義務の内容や程度をめぐって、活発な議論がされてきたとはいいいにくい。とりわけ、従来、取締役の経営上の判断に関する対会社責任(商法266条1項5号)を扱った裁判例があまりみられず、その数少ない裁判例も中小規模の会社に関するものであり、関心が薄かった。しかし、最近の株主代表訴訟では大規模会社の取締役の経営上の判断に関する対会社責任が争われるようになった。

その中で、いわゆる経営判断の原則(business judgement rule)、すなわち、取締役の経営判断が会社に損害をもたらす結果を生じたとしても、当該判断がその誠実性・合理性をある程度確保する一定の要件のもとに行われた場合には、裁判所がその当否につき事後的に介入し、注意義務違反として取締役の責任を直ちに問うべきでないとする法理、を採用したとも評される裁判例が見られるようになった。取締役の注意義務に密接に関係するこの法理について、以下、その意義・根拠を探ってみたい。

経営判断原則は、判例法の中から生成・発展してきた法理である。そうした中で、1992年アメリカ法律協会(ALI, American Law Institute)が採択した『コーポレート・ガバナンスの原理 分析と勧告』²⁰は、第 編「注意義務と経営判断原則」において、経営判断原則の定式化を試みている。

注意義務を規定する4・01条(a)項は、「取締役または役員は、会社に対し、誠実に(in good faith) 会社の最善の利益に合致すると合理的に信ずる仕方で、かつ、通常の慎重な者が、同様の地位において、類似の状況のもとで尽くすことを合理的に期待される注意を

¹⁸ 取締役の注意義務には、他の取締役や従業員の違法行為や任務懈怠を看過したことについて監視・監督する義務も含まれるが、本稿ではこの問題には立ち入らない。

¹⁹ 森本滋「会社役員責任」判例タイムズ408号、14頁(1980年)。

²⁰ American Law Institute(ALI), Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations(1994).

もって、取締役または役員の職務を遂行する義務を負う」と規定する。続く(c)項は、いわゆる経営判断原則について、経営判断の対象に利害関係を有しないこと、経営判断の対象に関して、その状況の下で適切であると合理的に(reasonably)信ずる程度に知っていたこと、経営判断が会社の最善の利益に合致すると相当に(rationally)信じたことという要件を満たすときは、誠実に経営判断をなした取締役または役員は、同条のもとでの義務を履行したものとするとしている。

要件 は、取締役または役員の信託義務(fiduciary duty)が注意義務 (duty of care) と忠実義務 (duty of loyalty) に区別されることを前提として、この両者の事例を振り分ける要件である。忠実義務違反が問われる類型では、取引の公正さに関する立証責任を被告である取締役に課し、厳格な審査に服せしめるのに対し、注意義務違反が問われる類型では、経営判断原則によって処理し、取締役に広範な裁量権を与える。要件 ・ は、経営判断を経営判断の過程ないし手続と経営判断の内容とに分け、要件 は、過程ないし手続について「合理的に」という基準を、要件 は、内容について「相当に」という基準を、それぞれ設定したものとみることができる。

2. 経営判断原則の根拠

このような経営判断の原則がとられる根拠については、主に 企業経営には常に危険が伴い、危険を冒すことなしには企業の成功や成長もありえない、裁判所は経営上の判断に関する専門的な経験や知識を欠いており、また、裁判所は事後に明らかになった事情に基づいて取締役の経営判断を不当と判断する恐れがある。 取締役を選任し、会社の経営を委ねた株主は、経営判断の失敗についてリスクを負担すべきであるし、また、株主に比べて、取締役は分散投資の度合いが低くリスクの負担がより難しい立場にある、といったことが挙げられる²¹。

については、確かに企業経営には常に危険がつきまとうため、あまりに厳しく責任を追及することは、取締役の判断を萎縮させ、積極的な経営ができなくなるおそれがある。従って、経営判断原則がとられる理由になりうると考える。 については、まず、「専門的」であるからという理由は、そこでいう「専門」性が何をさすかは問題としても、一般的に考えれば、それは会社経営の領域に限られたことでなく、医師や公認会計士等の他の専門的職業人との比較において、会社経営においてことさらに経営判断原則をとる理由になりえない。しかし、裁判所が事後に明らかになった事情にもとづいて判断してしまうことの弊害は、企業経営が、将来予測が困難な中で危険と渡り合いながらなされることを考えれば、他の領域の職業と比べて大きい。 については、企業経営には危険が伴うものであり、

²¹ Denneis J.Block,Nancy E.Barton&Stephen A. Radin,The Business Judgement Rule - Fiduciary Duties of Corporate Directors and Officers 5-11. 近藤光男『経営判断と取締役の責任』(中央経済社、1994年)92頁。

株主が経営を取締役に委任した以上、かかる経営に基づいて生じた一定の失敗のリスクについては引き受けたものと解するのが妥当であろう。高度の医療に危険が伴うとき、患者の同意がある場合を除き、医師の医療行為の失敗を患者が当然に引き受けたとは考えにくいのと比べると特徴がはっきりする。

以上をみれば、会社経営には危険が伴うものであり、このような経営の決定について裁判所が事後的に判断することが経営判断原則の根拠として浮かび上がってくる。

このような根拠に鑑みれば、法令違反²²や忠実義務違反の場合には、経営判断原則は適用されないことになろう。

3. 経営判断原則の機能

以上のような経営判断原則について、学説はどのような議論を展開しているか。

かつては、経営判断原則を取締役の注意義務を軽減するものとしてとらえる見解があった。しかし、取締役の善管注意義務を定める商法の規定（商法 254 条 3 項、民法 644 条）との関係をどのように説明するか困難であり、妥当でない。

現在の多数説は、経営判断原則を、ある経営上の判断を下した取締役の行為が善管注意義務に違反するかどうかを審査するための方法として解している²³。すなわち、善管注意義務は取締役がどのように行動すべきかを示す行動の基準であり、行動の基準である注意義務自体は経営判断原則によっても緩和されるものではない。そして、経営判断原則は、裁判所が取締役の行動を評価する際に用いる審査の基準であると位置づける。このようにいえば、注意義務と経営判断原則との関係を矛盾なく説明できるとする。危険を伴う会社経営を委任される取締役には広い裁量権が認められ、かかる裁量を逸脱・濫用したときのみ責任を追及されるとする。さらに、近時では、取締役に広い裁量が認められるのは経営上の判断内容に関してのみであるとする見解が有力である。すなわち、裁判所は、経営上の判断の過程と内容を分けて審査すべきとし、判断の過程については、当該判断をするために当時の状況に照らして合理的な程度に情報収集・調査等をしていたかどうかを審査基準とし、判断の内容については、取締役として通常的能力・識見を有する者の立場からみて当該判断が当時の状況からみて明らかに不合理でないかどうかを審査基準とすべきである

²² 本稿では、法令違反の場合を特に取り上げていないが、266 条 1 項 5 号の「法令」に銀行法を中心とする規制法が含まれるか、が問題となる。最二小判平成 12 年 7 月 7 日金融・商事判例 1096 号 3 頁は、「法令」には、あらゆる法規が含まれるとしている。あらゆる法規を含むか否かにおいてどのような違いが生じるかについては、岩原紳作「法的視点からみたわが国金融機関のコーポレート・ガバナンス」『わが国金融機関のコーポレート・ガバナンス 金融調査研究会・金融法務研究会合同コンファレンス報告』（2002 年 2 月金融調査研究会・金融法務研究会）。

²³ 吉原和志「取締役の経営判断と株主代表訴訟」小林秀之 = 近藤光男編『株主代表訴訟』（弘文堂 1996 年）91 頁。

とする。これは、先に述べた ALI の定式と相通ずるものと考えられる。

さて、このように経営判断原則が注意義務の基準の一つとなりえることが分かったところで、かかる原則の具体的適用例等を検討しながら、取締役の具体的注意義務の内容を明らかにする作業へと移ることになる。そのためには、取引類型ごとに取締役の義務の内容を明らかにしていくことが必要であり、その際、各々の場合におけるリスクの性質、程度、数、軽減・回避方法ないし分散化の有無等を諸基準に据えることができる。

本稿では、かかる一般的取締役の具体的注意義務を全面的に類型化していくことは主意ではないことから、目的に従って、銀行を中心とする金融機関における取締役の注意義務に絞って検討していく。

第3節 銀行取締役の注意義務と一般事業会社取締役の注意義務との比較

1. 米国における議論

アメリカにおいては、銀行取締役の負う注意義務について、活発な議論がなされてきた。中心論点は、銀行取締役の負う注意義務が一般の株式会社の取締役の負う注意義務に比して高度なものかどうかという点である。

高度なものとする代表的な研究者として、アイゼンバーグ教授がいる。彼はその理由を三つ挙げている²⁴。第一に、会社が、伝統的な債務者、債権者関係とは違った特別の関係を会社に対して持つある種類の人（預金者のような人）から現金や資産を常時受領することを含む事業に従事する場合、そのような種類の人、株主と同様に取締役の注意義務に関して、受益者（beneficiaries）となり得ることである。そのような関係は、金融機関に限定されるものではないが、金融機関により多く見出されるとする。第二は、巨額の流動資産を保有する会社の取締役は、そのような資産によって引き起こされる特別なリスクや誘惑に関与しなければならないことである。そして、この要素は、他の会社においても時に存在するが、金融機関に常時存在するとしている。第三に、会社以外の種々の制定法が、特定の種類の会社の取締役に特別の義務を課しており、それらの制定法のいくつかは金融機関に関連していることである。これらの義務は、特別の制定法によって課せられるが、会社法の問題として取締役の注意義務の一部となりうるとする。

さらに、判例でも、ビルマン事件²⁵では、貯蓄機関は、公衆の基金を信託されているため、一般事業会社よりも程度の高い注意義務を負っていると述べている。

一方で、銀行取締役の注意義務の一般の会社の取締役の注意義務と区別しない見解もある。ALI の「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」に関して、第4・01条（a）

²⁴ William L. Cary & Melvin Aron Eisenberg, *Cases and Materials on Corporation* 576 (7th ed. 1995).

²⁵ *Billman v. Deposit Insurance Fund Corp.*, 593 A. 2d 684 (Md. Ct. Spec. App. 1991).

項柱書のレポーターズ・ノートでは、次のように述べている²⁶。「一般的に今日、銀行と他の金融機関は、しばしば、預金を預かるという以上に広範囲の活動に従事する複雑な経済主体である。事業会社(industrial corporation)は、しばしば少なくともその一部が金融機関である。「事業」会社に相対する存在としての「金融」会社というラベルを基礎に、明確な区分を引くことはできない。もちろん、注意義務の基準によって取締役と役員に必要とされるものは、特定の会社の事業に関する本質と特徴の一部に依存するのであって、金融の会社と同様に産業に従事する会社にとっても真実である。」として、金融機関の取締役が他の会社の取締役に比して高度な注意義務を負うことを否定的に捉えた。

判例においては、銀行取締役の注意義務に関する例としてよく引き合いに出されるブリッグス・スポールディングス事件²⁷がある。この事件において、判決は次のように言う。「取締役は、銀行業務の執行に関して、通常の注意と分別(ordinary care and prudence)を用いなければならない。そして、このことは長たる人物として職務を遂行する以上のものを含んでいる。彼らは、銀行業務を委ねる法の下で定義付けられたように、正式に権限を持つ役員に対して資格を与えられているが、このことは、合理的な監督義務から彼らを放免することはないし、違法行為に関する知識の不足のために、その不知が重大な不注意の結果であっても、責任から保護されることを認められることのないことも当然である。」とした。ブリッグス・スポールディングス事件判決は、銀行取締役が業務執行に際して、「通常の注意と分別」を用いることを述べていることから、銀行取締役に高度の注意義務を課すことを否定する立場に立つと考えられている。

2. 日本における議論

では、わが国では、銀行取締役の注意義務について、一般の取締役と典型的に区別されてきたのだろうか。

金融機関の取締役の注意義務について、戦後初めて下された裁判例は、いわゆる中京銀行事件判決²⁸である。この判決では、銀行取締役の職務執行における善管注意義務違反があったか否かを判断するに際して、「通常の企業人として看過し難い過誤、欠落があるかどうか」を基準として判断すべきこととしている。そこでは、「通常の企業人」という業種の違いや企業の規模を超えた抽象的な形で、企業経営にあたる人物像が想定されている。

一方、住友信託銀行事件判決²⁹においては、「銀行の取締役は、銀行の業務の健全かつ適切な運営を行うことにより、預金者等の保護を図ることが期待されている。(銀行法1条参照)。したがって、銀行の取締役は、一般の事業会社の取締役と同様、経営の専門家として

²⁶ The American Law Institute, Principles of Corporate Governance : Analysis and Recommendations Vol. 1 160-161(1994).

²⁷ Briggs v. Spaulding, 141U.S. 132(1891).

²⁸ 名古屋地判平成9年1月20日金融法務事情1475号114頁。

²⁹ 大阪地判平成14年3月13日判例時報1792号137頁。

広い裁量が与えられているけれども、貸出業務等の与信業務を行うに当たっては、信用リスクを適切に管理し、安全な資産運用を行うことが求められているなど、銀行の取締役であるがゆえの違いがあることに留意しなければならない」として、銀行取締役と一般事業会社の取締役との違いを指摘している。

学界においては、1996年金融法学会シンポジウム「金融機関の健全性維持および破綻処理について」³⁰において、宍戸教授、前田重行教授が、金融機関の取締役であるからといって、一般の会社の取締役よりも注意義務の程度が高度であるとは考えられていないことを示されている。宍戸教授は、「注意義務の内容はソルベンシーの段階によって異なりうると思われます。」とされた上で、「金融機関の取締役は、他の株式会社の取締役に比較して考えるべきことは多いだろうとは思いますが、注意義務の程度自体が無条件に高くなることはないと思います。」と述べている。さらに、前田教授は、「株式会社の取締役として、金融機関であろうと他の事業会社であろうと、基本的には商法上の注意義務は同じとみざるをえないのではないかと思います。」とされた上で、金融機関の経営破綻に伴って生じる預金者が受ける不利益に対する取締役の責任は、「基本的には銀行監督責任の問題のなかで捉えざるをえないのではないかと思います。」と言われる。

一方で、神吉正三氏は、「銀行取締役の注意義務」(筑波法政第28号)の論文の中で、銀行取締役の注意義務は、他の株式会社の取締役の注意義務に比して、高度な義務を負うことを強調しておられる³¹。その根拠を大きく分けて三つあげられ、第一に、銀行取締役は、一般の会社の株式会社の取締役が負う注意義務に比して、特別な内容の注意義務を負っていることを挙げられている。すなわち、注意義務の内容の違いが、注意義務の程度の違いとしてあらわれてくるとするものである。第二に、銀行が経営破綻に至る原因と過程、銀行の資金運用上の特徴に鑑み、銀行取締役は平常時から銀行経営の健全性を維持するべく、高度な注意義務を負うとするものである。第三に、銀行取締役と医師や弁護士を代表的な例とする専門家との類似性である。そして、第一の理由について、神吉氏はさらに分けて考察され、銀行法1条「公共性」に現れるように、営利性のみでなく、公共性との調和を考えるべきこと、銀行法7条が兼職規制を規定している間接的な効果として銀行取締役は銀行業務に専念する義務を負うと考えられること、銀行株式会社においては、株主帳簿閲覧権が否定されているため、後退した株主による経営監督機能を補うためには、まず金融機関自らによる自己規律を図るべきであること、銀行が預金者という多くの小口に分散した債権者を持ち、債権者による経営チェック機能が他の業種に比して十分に機能しないことから、まず、銀行取締役自身が高度の注意義務を負うとすることによって、銀行経営の健全性を確保することが必要であること、とされている。

³⁰ 前田重行 = 宍戸善一 = 松下淳一 = 伊藤眞「シンポジウム金融機関の健全性維持および破綻処理について」金融法研究13号53頁(1997年)。

³¹ 神吉正三「銀行取締役の注意義務」筑波法政第28号97頁(2000年)。

3. 考察

(1) 外部への影響による特殊性について

銀行業務の「公共性」を理由に注意義務の特殊性が主張されることがある。確かに、情報費用の壁があるがゆえに、ある銀行に対する信認が揺らぎ、他の預金者が一斉に払戻しを請求した場合には、自己の債権の保全を図るためには、残りの預金者にとっても直ちに一斉に払い戻しを請求することが最適な行動となり、取り付けがおこる可能性がある。そして、銀行同士は、決済ネットワークで結ばれ、多数かつ複雑な信用組織の結合の上に成立しているので、一の銀行が破綻すれば、連鎖反動的にその影響が他の金融機関に及び、信用秩序の崩壊につながる恐れがある。また、銀行は、与信を通じて、事業者に事業資金を提供しているが、一の銀行が破綻すれば、金融機能が停止し、貸付の拒絶、債権の回収が行われ、事業者の連鎖倒産を引き起こす恐れもある。このような影響を及ぼす性質を「公共性」と言うならば、これを理由として一般事業会社の場合よりも銀行取締役はリスク限定的な注意義務を負っていると考えうる³²。

(2) 預金者という存在による特殊性について

この外部への影響ゆえの制約の他に、預金者という特殊な債権者が存在することを理由に銀行取締役の注意義務が一般事業会社の取締役の注意義務と異なることを認められないだろうか。

その前提として、そもそも266条の会社に対する責任の規定は、取締役にいかなる行為規範を課しているか問題となる。果たして、取締役が債権者に対して注意義務を負っていることを含むのだろうか。

いわゆるエージェンシー理論³³³⁴によって、考察してみたい³⁵。

³² 「公共性」という言葉は、不明確であるがゆえにかえって、例えば、取締役の裁量を広げてしまう可能性があるなどの弊害もあり、慎重に用いるべきと思われる。例えば、落合誠一「企業法の目的」岩波講座 現代の法7『企業と法』(岩波書店、1998年) 21頁以下では、「特に営利を目的とする私企業である株式会社における関係者の私的利益の調整問題について、私的利益を越えた共同体・公共の利益による解決を安易に導入するのは適当でない」としている。また、「経営者は各会社関係者の利益をバランス良く考慮する注意義務があるとの法的ノルムは、株主利益最大化原則よりも基準として甚だ不明確であるし、かかる不明確な会社法規範の採用は、いままで以上に経営者の裁量の幅を拡張し、その恣意を助長するから、適当でない。」と述べる。

また、竹内昭夫「企業の社会的責任に関する商法の一般規定の是非」同『会社法の理論』(有斐閣、1984年) 128頁は、「『株式会社は社会的責任を負う』というような規定の新設は、取締役会ないし代表取締役の裁量権の拡大をもたらす」としている。

³³ 経済学の知見を利用することについては、「効率性だけがすべてではない。」とか、「現実

エイジェンシー・コストの発生原因³⁶のうち、株主と債権者間の利害対立の場面を概観してみる³⁷。債権発行に伴ってエイジェンシー・コストが発生する原因は、主として債権者から株主に富を移転し、それによって株式の市場価値を高めようとする誘因及び手段が経営者側に存在する点にある。方法の第一に、新規債券の発行によって既発行債券の価値が低められる「稀薄化 (dilution)」が生ずる可能性がある。第二に、相対的にリスクの高いプロジェクトの選択は、株式価値を高める。この基本的要因は、株主の有限責任によって、企業価値が債務を下回った時でも、株式所有者は出資額の範囲内で責任を負えばよいことである。第三は、企業価値は、既に企業が所有している資産に対する評価だけでなく、将来の投資機会に対する市場の評価が含まれるが、企業が保有している投資機会に対して必ずしも実際に資金が投下されるわけではない。そのため、投資の現在価値が正であり、債権者にとって望ましい投資機会でも株主の立場からは資金を投下しない方がよい場合がでてきて、企業の投資水準が過少になるというものである。

以上のような株主・債権者間の利害対立に関連させて、近時、266 条及び 266 条の 3 を巡る取締役の行為規範の内容につき、債務超過時点を境に取締役が信認義務を負う相手方が株主から債権者に切り替わるとする学説がある³⁸。この見解は以下のように説明する。会

的でない仮定に基づく」等の批判があるが、論点を整理・発見し、関係者間の利害関係を明らかにする表現手法として優れていると思われる。その作業を通して、現実との整合・不整合を検討し、仮定を検証し、法の存在意義を明らかにしていくこと等は可能と考える。³⁴ 以下のエイジェンシー理論は、倉澤資成「証券：企業金融理論とエイジェンシー・アプローチ」伊藤元重・西村和雄編『応用ミクロ経済学』（東京大学出版会、1989 年）89 頁 によった。

³⁵ 伊藤壽英「資産代替問題における取締役の注意義務と経営判断」法学新報 108 号 9・10 巻 56 頁（2002 年）では、「銀行業が提供する主たる金融商品が元本保証の要求払預金であるという特徴から、銀行業は特殊な免許業種となっているので、一般会社における『株主対会社債権者の利害対立』という図式に該当しないという」主張に対して、「預金保険制度により、預金債権の性質はむしろ長期の債権の性質を帯びるから、社債権者と同様に考えることができる。」とする。

³⁶ 経営者と株主間の利害対立の原因は、第一に経営者の活動に関する利害の不一致である。業績の向上をもたらすための経営活動の水準の引上げそれ自体が、経営者の負担の効用をもたらすと考えられる。第二に、よく組織された資本市場が用意されているならば、株主は、資本市場を利用して投資を分散して、危険資産のリスクを回避できる。一方、企業に人的資本を提供して利益を得ている経営者は、人的資本からの収益の危険を分散化によって低減させるのは相対的に困難である。第三は、経営者はある有限の期間、当該企業の経営に携わるにすぎないため、株主の利益を犠牲にし、経営者の在職期間中の便益を増加させるような意思決定への誘因が存在する。

³⁷ ここでは、経営者と株主間の利害不一致がないことをもとに議論を進めていく。仮に、経営者と株主間の利害不一致がある場合、株主が経営者の行動を監視するインセンティブが働くため、預金者の監視不足という特殊性は表面に出てこない。従って、預金者の存在による一般事業会社との差異というここでの問題は、薄くなると考える。

³⁸ 黒沼悦郎「取締役の債権者に対する責任」法曹時報 52 巻 10 号 2901 頁、2923 頁以下（2000 年）。

社の価値が、負債を上回っているときは、株式の価値は会社の価値に比例して上昇する。会社の価値が負債の額を下回るときは、債務を弁済すると会社財産がなくなるので、株式の価値は理論上ゼロに近くなるが、株主有限責任の原則が適用されるのでゼロ以下になることはない。他方、債権者の有する債権の価値の総額は、会社の価値が高まっても債権の額面を超えて増加することはないが、会社の価値が債権の額面より低くなると、それに比例して減少する。このような関係をふまえた上で、通常時においては債権者は投資先の選定に無関心であること、債務超過時においては、株主の価値をほぼゼロになっていること、その間の経営悪化時においては、株主、債権者の利害は対立するが、まだ、株主は会社の実質的な所有者たる地位を失っていないこと、などを理由として前述の結論を導いている。

かかる見解を徹底すれば、銀行の場合といえども、資産が負債を上回る以上は、株主の価値最大化のみを考えればよく、銀行の特殊性の一つである預金者という債権者の存在は考慮せずに、一般会社と同じ注意義務を負うにすぎないことになる。

しかし、そう単純に割り切れないと思われる。なぜなら、インセンティブ効果を厳密に考えれば会社が債務超過時点を境に取締役の行為規範が株主最大化から債権者利益最大化に切り替わるというだけでは十分ではないからである。例えば、過小資本状態になると、企業価値を下げるようなプロジェクトの採用によって債権者から株主への利益移転がなされる危険がある。この場合は、株主利益最大化が会社価値の増大に資することにはならない。

ここで、注意しなければならないのは、一般事業会社の場合であれば、一部の債権者は、既に契約に入る段階で会社の経営状態が悪化した場合のモラルハザードを織り込んで債権の利率等を調整しているかもしれないということである³⁹。その場合、行為規範を債権者利益最大化と考えると債権者に無用のウインドフォールを与える事態になることが想定される。

しかし、預金者という小口多数債権者を考える場合、預金時にモラルハザードを織り込んで利率を調整することは考えがたい。預金者たちの選好によって、銀行間での預金債務の配分が決定されるためには、個々の銀行の経営内容を調べ、その預金債務の安全性について評価を下し、迅速に預金残高を調整しなければならない。ところが、小口債権者たる預金者は、個々の銀行の経営内容を調べ、評価を下すためには、無視しえない費用がかかる。また、そもそも、預金者には、預金保険が存在するため、監視のインセンティブも弱くなるだろう。

そこで、かかるモラルハザード防止のため、取締役の活動に規制をすることも考えうるが、実際に経営していない公的機関による規制に全てを委ねてしまうことはかえって非効率性を生み出すことも考えられる。

これらのことからすると、一般債権者の場合以上に受けやすいモラルハザードの弊害の

³⁹ 藤田友敬「株主の有限責任と債権者保護(2)」法学教室 No.263 132頁(2002年)。

防止策を取締役の信認義務に求めることが必要になってくると思われる。

では、どのように考えればよいのだろうか。

まず、銀行取締役が債務超過に至る前から、株主に対する信認義務と同時に預金者に対する信認義務を認めるという考えがありうる⁴⁰。

ただし、この場合には次に挙げるような問題も生ずる。例えば、第一に、預金者に対する義務は 266 条の 3 に規定されており、わざわざ 266 条の義務の解釈で考慮する必要がないのではないかと問題となる。第二に⁴¹預金者と株主の利害が対立する場合に、対立する両者に対して共に信認義務を負うことはできるのか、ということがある⁴²。この点については、少なくとも一方が利益を得るが、他方も今より悪くはならないような選択をするような行為をすればよいと考えうる(Pareto superior)。もっとも、このような行為規範に従って取締役が実際に行動可能か問題となるが、これは検証が難しい。また、かかる基準のみに依拠しなければならないことによる機会損失も考えられる。第三に、会社の他の債権者に対してかかる信認義務を認めなくて良いのかということである。これについては、小口債権者である預金者は、情報・能力の面において他の一般債権者に比べて劣ることが多く、契約調整等をできない点に特殊性を認めることができ、他の債権者には信認義務を認めなくてもいいとも考えうるが、基準が不明確である。第四に、預金者に対する信認義務を認める場合、会社管理の構造に大きな影響をもたらす問題がある。取締役が預金者から経営を任されていることになり、預金者に取締役選任・解任についての権限を与えるべく、議決権を認めなければならないのではないかと、ということである⁴³。しかし、預金者は、会社の内部情報に詳しくないことが一般的であり、また、株主と預金者とどのように経営参与権を割り振るかも非常に難しく、實際上、議決権行使の付与はできないだろう。

以上をまとめると、株主のみならず、預金者に対する信認義務を認めるという考え方は、魅力的ではあるものの、取締役の行為規範の明確性という点をはじめとする難点があるように思われる。

そこで、預金者に対するモラルハザードを防止すると同時に、取締役の行為規範の明確

⁴⁰ 前嶋京子「取締役の責任」『改正会社法の研究〔蓮井還暦〕』（法律文化社、1984年）278頁。

⁴¹ 以下の問題提起は、社債権者と株主との間の問題を扱った、落合誠一「契約による社債権者と株主との利害調整」竹内昭夫先生還暦記念『現代企業法の展開』（有斐閣、1990年）232、233頁を参考にした。

⁴² この点については、黒沼悦郎・前掲注（38）2915頁も、前嶋京子・前掲注（40）278頁における「会社が順調に経営されている場合といえども、取締役に会社債権者に対する受認者としての責任が、少なくとも潜在的には存するものと推察しうる。」という見解に対して、「双方（株主と債権者）に対する受認者としての義務は、株主と債権者の利害が対立する場面では必ず衝突すると考えられる」として、賛成できないとしている。

⁴³ 神田秀樹「株式と社債」竹内昭夫先生還暦記念『現代企業法の展開』（有斐閣、1990年）252頁は、「アメリカにおける理論的研究の到達点によれば、・・・自己資本性を有する資金供与関係において、資金提供者と事業経営者との分離に伴う弊害を最小化するためのもっとも合理的な手法の一つが資金提供者に経営参与権を付与することである」と述べている。

性を尊重するために、株主価値最大化は維持しつつもこれに一定の制約がかかるという考え方をとってみたい⁴⁴。もっとも、株主価値最大化にどの程度の制約がかかるかが問題となる。この点、ある一定の制約を課した場合に、経営が萎縮するなど株主価値最大化が達成されないことや取締役のなり手が減ることなどの費用（制約をかけると増加する）とモラルハザードの弊害が生じることや公的規制に委ねなければならないことなどの費用（制約をかけると減少する）との合計が最小となるときが最適になると考える。

第4節 銀行取締役の注意義務の具体的内容

1. 銀行融資の過程

では、銀行取締役のかかる注意義務の具体的内容について検討してみたい。

まず、貸付業務は銀行の固有業務の一つであり（銀行法10条1項2号）融資判断は、各銀行の経営方針に委ねられている。銀行は、貸付の諾否を決めるにあたり、確実に返済されるか（確実性）、銀行にとってうまみのある取引か（収益性）、この貸付によって銀行と取引先との取引が拡大するか（成長性）、金融機関の融資としておかしい点はないか（公共性）、等といった諸事情を総合考慮して判断していく⁴⁵。すなわち、融資判断には、専門性、将来予測を必要とし、多少の冒険、リスクを伴うものである。従って、経営判断原則適用の根拠があり、銀行取締役の責任追及において、この原則が適用されるだろう。

経営判断原則の要件については、その趣旨から、一般事業会社と同様に適用され、「当該判断をするために・・・合理的と考えられる情報収集・分析、検討がなされたか否か、これらを前提とする判断の推論過程及び内容が明らかに不合理なものであったか否かが問われなければならない」⁴⁶となると考える。

一方、かかる要件の判断基準については、前述の通り、銀行取締役の注意義務基準は、一般事業会社の基準と異なると解される。この点は、「貸出業務等の与信業務を行うに当たっては、信用リスクを適切に管理し、安全な資産運用を行うことが求められるなど、銀行取締役であるがゆえの違いがあることに留意しなければならず」⁴⁷、銀行の取締役としての性質が問題とされることになる。すなわち、業務執行に当たっての調査・検討をより慎重に行わなければならない、それに基づく意思決定において採るべきリスクを通常の企業より小さく限定するというように、経営判断原則における経営者の裁量が通常の企業より狭く

⁴⁴ 株主と債権者が利害対立する場面で取締役が債権者に配慮することは、株主価値最大化に制約をかけることを意味することが多いと思われるからである。

⁴⁵ 加藤一郎＝吉原省三『銀行取引 第5版』（有斐閣 1988年）137頁。

⁴⁶ 東京地判平成14年3月13日判例時報1793号140頁。東京地判平成14年7月18日判例時報1794号131頁も同様である。

⁴⁷ 前掲注（29）

限定されると考える⁴⁸。

なお、判断の基準時は、事後的判断でなく、「当時の状況に照らして」というように行為時の事情が基礎とされる。

もっとも、銀行の取締役は、全ての融資案件について、融資判断を行うわけではない。融資判断の決定権限の所在は、一般に、次のように取り扱われている。まず、支店限りで決定できる場合と、本部に申請して承認を得なければならない場合とがあり、前者を裁量扱いといい、後者を稟議扱いという。

裁量扱いの場合は貸付の担当係員が資料を分析して諾否の結論を融資査定書のような形でまとめ、貸付係長がこれを再検討したうえ、支店長の決裁を求める。稟議扱いの場合は、こうして出た支店の結論を稟議書の形で本部の審査担当部門に提出し、本部でさらに銀行全体としての資金運用の配分をも考慮して諾否の決定をする。なお、本部での最終の決定権者が誰であるかは、課長から役員に至るまで、さまざまな場合に分かれている。本部に直接でなく、統括母店に稟議する方式をとっている銀行もある⁴⁹。

従って、融資判断について、銀行の取締役の過失責任が問題となるのは、稟議扱いで、かつ、役員決済が必要な場合である。ただ、この場合、判断の前提となる資料の収集と分析、検討は部下が行うことになるから、ここに誤りがあった場合、これを信頼した不作為の取締役に責任が問えるのかが問題となる。

この点、長銀初島事件判決は、次の通り述べる。すなわち、「取締役の行った情報収集・分析、検討などに不足や不備がなかったかどうかについては、分業と権限の委任により広範に専門的な業務の効率的な遂行を可能とする大規模組織による意思決定の特質が考慮に入れられるべきであり、・・・ 下部組織の行った情報収集・分析、検討を基礎として自らの判断を行うことが許されるべきである。特に、・・・ 手続が整備された大銀行においては、特段の事情のない限り、各部署において、期待された水準の情報収集・分析、検討が誠実になされたとの前提に立って自らの意思決定をすることが許されるというべきである。・・・ 特段の事情の有無は、当該取締役の知識・経験・担当業務、案件との関わり等を前提に、当該状況に置かれた取締役がこれらに依拠して意思決定を行うことに当然躊躇を覚えるような不備・不足があったか否かにより判断すべきである」。

これは、いわゆる信頼の原則を採用したものであり、銀行の取締役が、融資判断において、下部組織の情報収集・分析、検討に依拠して前提事実の認識を行うことができる場合の一応の基準を定立したものであり、融資決定手続の実際に沿ったものだろう。

これに対し、裁量扱い、か、稟議扱いでも役員決済を不要とする融資案件については、取締役は融資判断に直接関与しない。しかし、この場合も、融資の失敗につき、不作為の取締役が、理論上、一切、無問責とされるわけではなく、信用リスクの管理態勢を適正に整

⁴⁸ 岩原紳作「信用組合理事の融資における善管注意義務」ジュリスト No.1220 131 頁。

⁴⁹ 加藤一郎 = 吉原省三・前掲注(45) 137 頁。

備・運用していたか否かが問題とされる。いわゆる内部統制システムの構築義務である⁵⁰。もっとも、信用リスクの管理につき、銀行の取締役が具体的にいかなる不作為義務を負っているかは、困難な問題を提起する。

取締役が融資の最終決定を行う場合、その前提として、貸付係や審査部において、貸付の審査（資料の収集・分析、検討）が行われる。すなわち、貸付の審査は、法律面と経済面の両面において行われる。経済面の調査とは、貸付先を経済的にどう評価するかの調査であり、具体的にはその企業を取り巻く一般経済情勢などの外部環境とこれに対応する企業の内部的状況の分析を行う。その中では、収益力の分析と財務状態の分析がとくに重要とされ、これが貸付係や審査部の重要な仕事とされる⁵¹。そこで、取締役が融資の決定をする前提として、審査部等に対し、これら分析、検討を具体的にどの程度行わせる必要があるかが問題となる。

2. 前提事実認識の項目・程度

(1) 追加融資をめぐる具体的検討

それでは、銀行の取締役は、下部組織に依拠して前提事実を認識する場合、具体的にいかなる事項につき、どの程度の情報収集・分析、検討を行うべきか。

通常の融資の場合、前記の通り、貸付の法律面と経済面の審査を行い、後者については、特に、貸付先の財務状況と収益力を分析することになる。長銀イ・アイ・イ事件判決⁵²も、メインバンクは、融資先の資金調達余力や資金収支につき、情報収集・分析、検討を行う必要がある旨判示している。

問題とすべきは、状況破綻先支援の追加融資における経済面の審査である。この場合、すでに、当該貸付先に関して一定の信用リスクが発生しており、追加融資を行わなければ、当該リスクが直ちに損失として顕在化する蓋然性が高い。

そこで、追加融資の実行が、安易に損失先送り策として行われやすく、そうなっては、いたずらに信用リスクを拡大させるのみの結果となるからである。

この点、一般事業会社の追加融資が問題となった事例に、倒産の危機に瀕した子会社について、親会社が救済のため、つなぎ融資をしたが、救済の甲斐なく子会社が倒産し、親会社につなぎ融資の回収不能による損失が生じたことから、親会社自身が当該救済融資当

⁵⁰ 信用リスクの管理につき、銀行の取締役が具体的にいかなる不作為義務を負っているかは、困難な問題を提起する。岩原紳作「大和銀行代表訴訟事件一審判決と代表訴訟制度改正問題〔上〕」商事法務 No.1576 11頁（2000年）をはじめ、かかる問題についての文献は多いがここでは立ち入らない。

⁵¹ 加藤一郎 = 吉原省三・前掲注（45）138頁。

⁵² 東京地判平成14年7月18日判例時報1794号131頁。

時の代表取締役役に対して、親会社の損害の賠償を求めた福岡県魚市場事件⁵³がある。

この事件で、判決は、「(被告は)破綻に瀕した訴外会社に対し倒産を招くことを承知のうえで直ちに融資を打ち切るか、或いは多少の危険は覚悟しても漁期までのつなぎ資金を融資することによって経営の好転を期す機会を持つかどうかの選択に迫られ、部内の意見をも徴したうえ積極策を採択して、訴外会社に対する管理を強化すると共に担保権を確保するための努力を講じてはみた」ことから、「企業人としてそれなりの合理的選択の範囲を外れたものとは認め難」いとしている。すなわち、部内の意見を徴した上で、融資を行う場合(積極策)と行わない場合(消極策)とを比較検討し、子会社への管理強化、担保権確保の努力などが行われるというそれなりの検討過程を経た上での判断であれば、経営判断として許容されるとしている。そこでは、どの程度の検討過程を経た経営判断であれば経営判断保護が与えられるかという基準が与えられておらず、緩い判断がなされているものと解される。

これに対し、大型リゾート施設の開発・運営プロジェクトに対して行った追加融資が、同プロジェクトの破綻により回収不能となったことから訴訟が提起された長銀初島事件東京地判⁵⁴は、リゾート・プロジェクトに追加融資するか否かの判断に際し、融資を行う場合と行わない場合とで、いずれが銀行の利益になるかを比較する前提として、具体的に検討した項目を認定している。まず、消極策をとった場合の影響について 資金回収不能額 50 億円、 島民の生活補償問題に巻き込まれる可能性(金額算定不可能)、 販売済み会員権の払戻問題に巻き込まれる可能性(金額算定不可能であるが、最大 30 億円程度)、 優良株主企業とのトラブル、 公共性の高い案件であり社会的批判を受ける可能性といった項目を検討し、他方で、積極策を採用した場合の資金回収の見込み、すなわち、プロジェクトの採算可能性を検討したことを認定した。

そして、判決は、消極策をとった場合に検討した各項目につき、損失を「どのようにして最小化するか、その場合の原告に与える影響はどうであるか」という点についての分析・検討に欠けるものがあった」と判示し、他方、積極策については、プロジェクトの採算性については、「ホテル事業を前提とした採算性についての本格的な調査を欠き、内容的にも不十分なものであって、これによってホテルの収益可能性との見込みを持つことは、調査・検討不足とのそしりを免れない」と判示して、下部組織による前提事実の認識につき不合理性があったことを認定したうえで、さらに、当該取締役は、本件プロジェクトへの関わりなどから、これに依拠することに当然躊躇を覚えるべきことを認定し、取締役敗訴の結論を導いた。

すなわち、長銀初島事件判決は、検討項目の認定にとどまらず、さらに項目毎に、検討の程度まで認定したのである。

この長銀初島事件判決と前述の福岡県魚市場事件判決を比べれば、銀行の追加融資の場

⁵³ 福岡高判昭和 55 年 10 月 8 日判例時報 1012 号 117 頁。

⁵⁴ 東京地判平成 14 年 4 月 25 日判例時報 1793 号 140 頁。

合の方が、経営判断原則の適用において、リスク管理の裁量を限定した基準を使用していることが分かる。

(2) 債権確保への対処をめぐる具体的検討

次に債権確保への対処をめぐる基準の違いを検討してみる。

一般事業会社の融資の例として、従来より運転資金を貸し付けていたグループ企業に対し、担保を徴するなどの債権確保措置をとることなく貸付を繰り返し、また連帯保証をしていたところ、相手方が事実上倒産した東京都観光汽船事件⁵⁵がある。この判決は、「会社の取締役が、自らの会社の経営上特段の負担にならない限度において、前記のような関係にある他の営利企業に対して金融支援をすることは、担保を徴しない貸付け又は債務保証をした場合であっても、原則として、取締役としての裁量権の範囲内にある行為として、当該会社に対する善管注意義務・忠実義務に違反するものではない」としている。

一方、銀行が担保割れの状態のもとで行った融資金が、取引先の倒産により回収不能となったことに対して取締役の善管注意義務違反が問われた中京銀行事件⁵⁶においては、利札のない国債元本を担保として国債元本相当額の融資をしたことについて、「利札のない国債元本を担保とすることは異例である」と、「貸付の安全性を旨とする銀行業務としては十分な担保を徴することは望ましいことである」と述べている。

確かに、東京都観光汽船事件の場合、「人的構成及び事業運営の面において密接な関係にあり、『グループ企業』とみられる関係にある他の営利企業」に対する融資という特殊性を考慮する必要がある。しかし、それを考慮しても、東京都観光汽船事件においては、判決は、担保を徴しない貸付の範囲を一定限度認めており、中京銀行事件判決との間に違いがあるとみられる。このような違いは、銀行においては、信用リスクを適切に管理し、安全な資産運用を行うことが必要であるため、裁量に違いがあることを示しているのではないか。

以上の二つの判例に対して、整理回収機構が三福信用組合の旧経営陣らに対して求めた善管注意義務違反による融資の損害賠償請求事件⁵⁷では、貸付時点では、信用組合は債務超過状態にあった。判決は、「三福信組が、新たな融資を実行するに当たっては、債権回収の確実性について通常以上に慎重な審査が必要であったというべきである。」として、前述の二つの判例より、厳しい判断を示している。本件は、「甲貸付けは、サンライズ(貸付先)に年2.5パーセントの中間利息を利得させるために行われた。また、甲貸付けが、同時に三福信組の債権回収という目的から行われたものであることは事実である」一方で、「三福信組が、甲貸付けに際して徴求した担保は、甲貸付けに係る貸付額である3億1500

⁵⁵ 東京高判平成8年12月11日判例タイムズ975号167頁。

⁵⁶ 前掲注(28)。

⁵⁷ 大阪地判平成12年9月8日判例時報1756号151頁。

万円に満たない被担保債権額を3億円とする抵当権に対する転抵当権であったばかりか、甲貸付けが行われた当時の本件山林の時価は、7380万円に過ぎなかった。」ことなどから、「融資の回収ができなくなる危険性をはらんでい」たものとしている。これは、株主・取締役にもモラルハザードが生じていたといえるのではないか。このような事情の下では、通常以上に慎重な判断が求められることが示されている。

第3章 当局の責任

第1節 問題の所在

管理命令による破綻処理作業で重要なことは、迅速な処理による早期の手續の終了である。多様な処理選択肢が可能となった現在においてもいまだ迅速な処理に課題を残している。ところが、さらに、ペイオフ解禁により、預金の全額保護が不可能となり、破綻の公表により平穩な業務継続を図ることが困難になると今まで以上に迅速な処理が困難になる可能性がある。そして、手續の長期化により資産の劣化等の事態が起こる可能性がある⁵⁸。そのような場合には、破綻処理手續における金融整理管財人の過失が主張されることが考えうる。そこで、そのような主張が認められるか、以下検討してみたい。

第2節 寄与過失の抗弁について

1. オーメルベニー判決まで

アメリカにおいては、寄与過失の抗弁をめぐって議論がなされている⁵⁹。寄与過失（contributory negligence）は、被害の発生について原告の過失が決定的な寄与をしたた

⁵⁸ ペイオフ解禁後は、事前準備として名寄せが重要となる。預金保険で保護される預金額は、一金融機関ごとに預金者一人当たり元本1000万円とその利息の合計額とされている。そのため預金者が複数の預金口座を持っている場合、それらの預金等を合算して確定する必要がある。この作業を「名寄せ」といい、付保預金額の算定を行う際に不可欠なものである。ペイオフ解禁後、主として合併や営業譲渡方式による金 月処理の実施を予定しているが、資産規模が大きくかつ口座数も多い金融機関の破綻については、迅速に処理できるかどうか疑問である。迅速に処理できるかどうかは、名寄せの状況如何による。以上については、深尾光洋『銀行危機』（日本経済新聞社、2003年）18頁。

⁵⁹ アメリカでの議論については、吉井敦子「破綻金融機関をめぐる責任法制」229頁以下を参照した。なお、英米法圏で用いられる“mitigation”という言葉は、広い意味では賠償額の減額に関わる次のものを含むとされる。すなわち、第一に、発生した損害の縮小や拡大防止に関する「損害軽減義務」、第二に、不履行から生じた利益の控除（いわゆる損益相殺）、そして第三に、損害の発生そのものへの債権者の寄与の考慮（いわゆる過失相殺）である、とされる（内田貴「契約の時代」（岩波書店）2000年 176頁）。本件では、第一の「損害軽減義務」に相当するような状況を想定している。

めに損害賠償を受けられないとするものである。さらに最近では、割合的な過失を主張する比較過失（comparative negligence）も主張されている。

F I R R E Aは、被告たる取締役側からの抗弁について言及していない。これらはもともと、不法行為法の領域における概念であるが、ここにおいては、銀行検査や開示、破綻処理過程における当局の執行上の、いわば不行き届きを理由にこの抗弁が援用されている。しかし、一般に、寄与過失の抗弁は、州法上の積極抗弁、当局による損害の軽減の懈怠の主張とともに認められてこなかった。寄与的過失、比較過失の抗弁が成立する前提として、取締役・役員が問われる義務が当局の側にもあることが必要だからであり、多くの場合、問題となる義務は、経営者の側にあっても当局の側にはないからである。そして、このことを連邦コモン・ロー上の一般的テーゼと考えるのが、ノー・デューティー・ルールと呼ばれるものである。F D I Cはその規制権限の拡張の手段として、この連邦コモン・ローを主張してきた。

まず、F D I Cは公衆に対して義務は有しても、破綻した金融機関の取締役・役員に対して義務を有するものではないということを理由にノー・デューティー・ルールを認める判決がある。例えば、デンプスター判決⁶⁰が挙げられる。本件は、銀行の破綻処理方法として資産・負債承継取引が選択され、連邦預金保険公社としてのF D I Cが、取締役・役員に対して制定法違反、コモン・ロー上の義務違反、銀行との間の契約違反に基づく損害賠償を求めて訴訟を提起した事件である。被告の取締役・役員は、寄与過失の抗弁を提出してF D I Cによる銀行検査は、公務員による行為にあたるとして、抗弁の根拠として連邦不法行為法を援用した。裁判所は、「銀行検査はF D I Cが詐欺や違法行為を発見するものであるが、預金保険基金を守ることに第一次的な目的があり、取締役・役員の利益を守るためのものではない。不正行為の発見の義務は、取締役・役員の方にある。」として、取締役・役員の抗弁を認めなかった。また、ピアマン判決⁶¹は、預金保険公社としてのF D I Cが、取締役による貸付取引による損害について賠償請求した事件である。取締役は、銀行の損害は取締役の取引が主たる原因ではなく、F D I Cが債権回収にあたって保証を実行しなかったことにより、損害を縮減する義務を怠ったからであるとする積極抗弁を出した。裁判所は、グリーンウッド事件⁶²、カールソン事件⁶³、ロイ事件⁶⁴を引用して、「公共政策は、破綻機関の資産を回収するF D I Cの義務が、公衆に向けられたもので、破綻金融機関の取締役・役員に向けられたものではないことを説明する。」と述べ、「もともと不正を生じさせたのは取締役・役員であるから、F D I Cが、その者の間違いのリスクを甘受しなければならないのは公共性に反する。」とした。その上で、「本件で、公社としてのF D I Cが、取締役による損害の回復のため職務を執行する場合、公共の利益の中で行為している。

⁶⁰ FDIC v. Dempster, 637F.Supp.362 (E.D.Tenn. 1986).

⁶¹ FDIC v. Bierman, 2F. 3d 1424 (7th Cir. 1993).

⁶² FDIC v. Greenwood, 719F.Supp.749,751(C.D.Ill.1989).

⁶³ FDIC v. Carlson,698 F.Supp.178(D.Minn.1988).

⁶⁴ FDIC v. Roy, U. S. Dist.Lezia 6840(D. Md. June 28,1988).

預金保険基金を補充する方法の選択についてはFDICに選択権が認められている。従って、FDICは第一に損失の軽減を考える必要はない。」とした。また、「銀行が破綻した場合のFDICの責務には、迅速を要し、複雑な判断が必要である。被告の積極抗弁を封ずることは、連邦不法行為請求法の裁量行為の例外の趣旨と一致する。」として、ノー・デューティー・ルールの適用を認めた。

一方、FDICの行為が、裁量行為であるか、事務的な事実行為であるか、を理由として被告側の抗弁の成否を認定している場合がある。例えば、カーター判決⁶⁵がある。この事件で、裁判所は、「FDICが破綻銀行の資産の処分を行うことは純粋に『事務的な行為』であり、従って、連邦不法行為請求法上の権力的な権能として見られるべきでない」として、被告側の抗弁を認めている。しかし、ガウバート判決⁶⁶では、被告側は、FSLICは連邦不法行為請求法の下で、裁量行為をしていることから寄与過失と損害の軽減を理由とする抗弁を出した。これに対し、裁判所は、「連邦不法行為請求法の例外にあたる非権力的行為の場合もある、連邦当局は、金融機関の日常の運営行為を行う。しかし、その後、FSLICが管財人になった場合は、そうではない。」と述べ、日常行為でも司法的には裁量行為であるとして、被告側の抗弁を否定した。

さらに、FDICが二重の地位にあることは、FIRREAをはじめ、法の枠組みも前提とするところであるが、FDICが管財人の立場にあるか、保険会社としての立場にあるか、によって抗弁の成否を考慮する判決がある。例えば、エカート・シーメンス事件⁶⁷では、裁判所は、「公社としてのFDICは、回収機関として損失を軽減する義務があり、FDICがこの義務を怠ったときは、取締役に対する責任追及において、取締役側からのFDICに対する過失の抗弁が認められる。」とした。

2. オームルベニー判決以後

このような中、オームルベニー判決⁶⁸によって、連邦の一般的なコモン・ローは存在しないとされ、連邦コモン・ローであるノー・デューティー・ルールの維持が危ぶまれた。

オームルベニー判決において、裁判所は、一般的連邦コモン・ローは存在せず、FIRREAの規定を裁判所による法創造ルールで補充するのは、連邦の政策に重大な影響がある場合という非常に限られた場合だとした。このオームルベニー判決の射程距離をめぐって様々な解釈がとられ、ノー・デューティー・ルールの肯否もわかれた。

オームルベニー判決に沿うものとしては、ロス判決⁶⁹が挙げられる。裁判所は、FDICの地位について、「FIRREAは、公社(RTC)が管財人として連邦預金保険加入金融

⁶⁵ FDIC v. Carter, 701 F.Supp.730(C.D.Cal.1987).

⁶⁶ U.S. v. Gaubert, 499 U.S. 315, 111 S.Ct. 1267,113 L. Ed.2d 334 (1991).

⁶⁷ FDIC v. Eckert Seamens Chrein & Mellott, 754 F.Supp.22 (E.D.N.Y.1990).

⁶⁸ O'melveny & Myers v. FDIC,114S.Ct.2048(1994).

⁶⁹ FSLIC v. Roy, U.S.Dist Lezia 6840(D.Md.June 28,1988).

機関の全ての権利、権限、特権を承継すると規定する。この文言は、管財人として金融機関の地位に代替し、機関の全ての権利を取得する。しかし、同時に、もとの当事者（破綻金融機関）に対して主張し得たいかなる抗弁も受けるということを示すものである。」と説明し、ピアマン判決と異なり、FDICの地位について特別に考察することを認めなかった。

その後、さらに、アサートン判決⁷⁰によって、連邦最高裁判所は、連邦コモン・ローを否定した。裁判所は、FDICの立場について、公共政策から、特別の扱いをされるべきではなく、管財人に過ぎないとし、FDICの責任追及について、取締役・役員の注意義務基準を示す一般的連邦コモン・ローは存在しないとした。

アサートン判決以後、ノー・デューティー・ルールに関する判決として、ヒーリー判決⁷¹がある。ヒーリー事件は、以下のような事件である。すなわち、1991年FDICは、2回にわたり嚴重な警告をしたが、取締役は、なお、過度の貸付、慎重な貸付原則に反する過大で危険のある貸付をし続けていた。FDICは、管財人として、州免許銀行の不適切な経営を繰り返していた7人の取締役・役員に対して、コモン・ロー上の過失、重過失、FIRREA 1821条k項の重過失違反、信認違反を理由として、訴えた。被告のうち、二人は、FDICが管財人として銀行の借主の担保を実現することを怠り、よって損害を軽減する義務に反したとして積極抗弁を提出した。裁判所は、特別の連邦の政策の考慮を認め、不法行為者にFDICは義務を負わないとしたオールデンバーグ判決⁷²をとりあげた。そして、「FDICの目的は、銀行制度の安定を図ることや預金保険基金、公衆の保護を図ることである。FDICの裁量行為が預金保険の回復を妨げる結果に使われるべきでない。」とした。さらに、裁判所は、FIRREAが金融機関の資産の清算、売却について裁量権限を認めていることから、オーメルベニー判決を前提としても連邦コモン・ローの生成について認められるという考え方をとった。すなわち、「オーメルベニー判決もアサートン判決も連邦の政策と州の利益の適用の間に重大な衝突がある場合は、連邦コモン・ローの役割を認めている。」とし、本件において、「被告側の積極抗弁とFDICの裁量行為の間に衝突がある。」と述べて、結局、被告の積極抗弁を認めなかった。

第2節 日本の場合における法的構成に関する考察

1. 金融整理管財人と取締役の関係

では、日本においては、破綻処理過程における預金保険機構の過失をいかなる主体がどのように主張できるだろうか。

⁷⁰ RTC v. Atherton, No.92-5261 (D. Minn. Sept. 6, 1994).

⁷¹ FDIC v. Healey, 991 F.Supp. 53; 1998 U.S. Dist. LEXIS 364 (D.Ct. January 15,1998).

⁷² FDIC v. Oldenburg, 38F.3d 1119 (10th Cir.1994).

その前提として、金融整理管財人の地位が問題となるため、検討する。

金融整理管財人は、管理を命ずる処分があったときは、被管理金融機関を代表し、業務の執行並びに財産の管理及び処分を行う権利を専属する（預金保険法 77 条 1 項）。被管理金融機関の財産管理権が専属する点で会社整理管財人、破産管財人及び会社更生手続の管財人と同様である（商法 398 条、破産法 162 条、会社更生法 72 条 1 項）。もっとも、訴訟手続において被管理金融機関を代表する地位を有する以上に当事者適格までは有しない（預金保険法は、会社更生法 74 条の準用をしていない）⁷³。

このように、金融整理管財人は被管理金融機関を代表する地位にあるが、では、取締役との関係はどうなるのであろうか。この点、被管理金融機関の取締役は、管理を命ずる処分及び金融整理管財人の選任により、当然に退任して地位を失うものではない⁷⁴が、取締役としての権限を奪われることにより有名無実の存在となる。

2. 日本における当局側の過失をめぐる法的構成

では、以上をふまえて、検討する。

金融整理管財人がその職務を怠った場合には、利害関係人は金融整理管財人に対して自己の被った損害の賠償を請求することができる（預金保険法 77 条 5 項・会社更生法 80 条）。

この利害関係人には、破綻金融機関も含まれる。そして、破綻金融機関である株式会社が金融整理管財人に対して損害賠償請求訴訟を提起する場合には、業務執行権を停止された破綻金融機関の取締役も、破綻金融機関を代表して訴訟を提起する権限がある。さらに、この場合、金融整理管財人に対する株主代表訴訟の可否という問題があるが、責任追及を行う取締役と金融整理管財人との間の馴れ合いは想定できないとして、株主代表訴訟の必要性を認めず、これを可能とする法的手当てはなされていない⁷⁵。

また、取締役は、金融整理管財人が自らに対して責任追及する際に相手方の過失を主張して賠償を減額することができるか問題となる。

この点、日本においては、契約責任における因果関係の問題となるだろう。そこで、民法 416 条の解釈が問題となる。416 条の解釈を巡っても様々な見解があるが⁷⁶、ここでは、416 条 1 項は債務不履行から通常生じる損害（通常損害）について、それが発生している限り、特に予見可能性を問題とすることなく賠償の範囲に入ることを明らかにしたものであり、同条 2 項は、当該ケースに特有の事情がある場合には、その「事情」から

⁷³ この点が問題となったのが、最一判平成 15 年 6 月 12 日判例タイムズ No.1126 101 頁。

⁷⁴ 破産宣告、破産管財人選任時の最判昭和 43 年 3 月 15 日民集 22 卷 3 号 625 頁参照。

⁷⁵ 佐々木宗啓他「預金保険法の運用」（金融財政事情研究会、2003 年）338 頁。

⁷⁶ 平井宜雄教授が『損害賠償法の理論』（東京大学出版会、1971 年）において、伝統的通説を批判して、論争が繰り広げられたことは有名である。

通常生ずる損害については、「特別の事情」が当事者に予見可能であった場合に限り、賠償の範囲に入るものとする⁷⁷。通常損害の場合、予見可能性の立証は不要、であるが、特別損害なら、債権者の方で「特別の事情」の予見可能性を立証する必要があることになる。また、通説・判例によれば、予見する主体の「当事者」は、債務者を意味し、予見可能性を判断する時期は履行期ないし不履行時となる⁷⁸。

では、本稿で問題とする、預金保険機構の過失による損害の場合はどうなるであろうか。このような損害は、典型的に予想されるものでないであろうことから、特別損害にあたるということになるだろう。そして、取締役が不適切な判断をした際には、預金保険機構の過失は予見できるものではない。よって、かかる損害については、原則として取締役の賠償の範囲に入らないことになるだろう。

以上が原則の話である。しかし、今後、ペイオフ解禁のため、破綻処理手続がこれまで以上に煩雑になることが予想される。そのような中で、預金保険機構の過失を主張できるとすることは、破綻処理過程の迅速性を害し、破綻処理のコストを増大させることになるかもしれない。従って、一定の場合、預金保険機構の過失を免責する法制・解釈が必要となるかもしれない。その際には、米国でのFDICの公的機関性、裁量行為性、地位等をめぐる議論が参考になるだろう。例えば、最近の米国の判例の傾向は、FDICの預金保険基金の保護、公衆保護の役割を指摘しつつも、FDICの裁量行為が基金の回復に妨げになってはならないとその裁量行為性に否定的な見方を示して、取締役の抗弁の主張を認めている。ただ、日本の預金保険機構と米国のFDICとは、規模も性格も異なる。そこで、その性格の違い等もふまえて、検討する必要があると思われる⁷⁹。

第4章 株主の責任 ～持株会社における親会社の責任について

第1節 問題の所在

近年、銀行業への異業種参入⁸⁰が生じてきている中、銀行規制の見直しが迫られている⁸¹。

⁷⁷ 内田貴『民法』（東京大学出版会、1996年）148頁。

⁷⁸ 内田貴・前掲注（77）151頁。

⁷⁹ 本間勝『世界の預金保険と銀行破綻処理』（東洋経済新報社、2002年）15頁は、FDICは、連邦政府機関として作られ、EU諸国の預金保険制度はこれと対極にあり、銀行間のクラブ的な民間組織として発足したものが多い。これらの中間形態として、官民共同の運営形態があるが、わが国はこれにあたるとしている。もっとも、90年代の金融困難の過程で、政府の出資割合が圧倒的に高くなり、運営も日銀から切り離され、政府の監督を受ける独立機関として運営されており、公的色彩の強いものとなっている、としている。わが国の預金保険機構の法的性格の研究については、今後の検討課題としたい。

⁸⁰ 一般事業会社が既存の銀行の支配株式取得を通じて、あるいは、新規の銀行設立を通じて銀行業へ参入していくことを意味する。

⁸¹ 金融再生委員会・金融庁から、平成12年8月3日、新たな形態の銀行業に対する現行

新たな業務範囲の設定、店舗規制の見直しとともに銀行規制の中で銀行の親会社となる主要株主の規制が問われている。すなわち、銀行業への異業種参入を契機とした銀行の主要株主を考えるにあたり、主要株主が銀行に何らかの影響を与えることが想定されるため、かかる影響を適切に排除し、もって、銀行の健全な経営を確保することが必要となる。

(かかる観点から、平成13年に成立した銀行法の一部を改正する法律において、銀行主要株主に係る認可(銀行法52条の9、10)、主要株主に対する報告の徴求、立入検査(同52条の11、12)、銀行主要株主に対する措置命令(銀行法52条の13)、銀行主要株主に対する改善計画の提出の求め等(銀行法52条の14)といった定めが置かれた。しかし、銀行子会社の健全経営確保のために、さらなる方策が必要であろうか。)

この点、米国においては、銀行健全性確保のため、専業主義や関連会社との取引規制の弊害防止措置が採られているが、これらに加えた規制手法が存在する。すなわち、1980年代後半から、持株会社に銀行子会社の経営悪化に際して、救済措置をとらせる策が模索されてきた。本稿では、米国における動きを紹介した後、日本においてこのような方策をとることにはどのような問題があるか考察したい。

第2節 米国でのこれまでの政策

1. FRBの政策

米国では、伝統的に金融支配力への警戒が強く、銀行支店の設置規制等が存在した。かかる地理的、業際的規制を回避すべく銀行は持株会社を設立し、持株会社を通じて支店を実質的に展開するなどしていた。かかる状況を抑制すべく、銀行持株会社法が1956年に制定され、監督機関はFRBとされた。

1980年代、銀行の破綻が相次いだ。このような中、監督当局、議会は、破綻処理のコストを削減すべく、持株会社に傘下の銀行子会社を救済する役割を求めるようになっていく。

まず、持株会社が銀行を取得するにはFRBの事前承認が必要である⁸²。そして、その中で、FRBは、銀行持株会社及び対象銀行の財務上経営上の資源及び将来の見込み並びに

法下での免許審査・監督上の対応について、「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」や「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免許審査・監督上の対応(運用上の指針)」が明らかにされた。その後、金融審議会において、異業種参入に伴う銀行法等の整備や他業禁止の緩和等について審議が行われた。その結果、同年12月「銀行業における主要株主に関するルール整備及び新たなビジネス・モデルと規制緩和について」と題する金融審議会第一部会報告書がまとめられた。これを受けて、平成13年第151国会に銀行法一部改正案が提出され、国会継続審議とされた後、平成13年11月2日、銀行法の一部を改正する法律が成立した。

⁸² 12U.S.C. § 1842(a).

地域の便益、必要性を考慮しなければならない⁸³、とされる。そして、FRBはこれについて、持株会社が適切な資本を有し、銀行が将来にわたり安全、健全に運営されるに必要な財務上経営上の資源を有すべきとする方針を立てた。これを巡って、争われたのがリンカーン・ウッド事件⁸⁴である。この事件は、銀行の支配株主による銀行持株会社の設立要請に対し、FRBが承認しなかったことに関する争いである。裁判所は、FRBを支持し、申請の銀行持株会社が金融上不健全であるという理由で、申請を不許可とする当局の権限を認めた。これは、持株会社及び傘下の銀行子会社の資本状況を改善することを促すために当局の申請の拒絶措置を認める結果となった。

1984年、FRBは、銀行持株会社に関する規則であるレギュレーションYを包括的に見直した。その中で、12C.F.R.225.4(a)(1)を「銀行持株会社は銀行に対する財務上経営上の力の源泉として機能し、非安全ないし不健全な運営をしてはならない。」と定めた。

さらに、1987年4月、ポリシー・ステイトメントを提出した。ポリシー・ステイトメントにおいて、FRBは、銀行持株会社は、その銀行子会社の強さの源泉となり支援する義務を有し、さらに困難に陥っている、あるいは破綻した銀行子会社を支援できない銀行持株会社は一般に安全性・健全性を欠く慣行に従事しているとみなしうるとし、FRBの是正命令、業務停止命令、損害賠償請求その他行政罰を受けるとされた。

「力の源泉」理論で著名な事件は、エムコープ事件⁸⁵である。銀行持株会社であるエムコープは、テキサス州の石油の値上がりや不動産市場の悪化から経営が悪化し、FDICに支援を求めた。しかし、エムコープとFDICの交渉がまとまる前に、エムコープの債権者が破産裁判所に破産の申し立てをしたことから、FDICは、エムコープの救済をとりやめた。また、銀行子会社の主たる監督機関であるOCCが、エムコープ傘下の20の銀行が支払い不能であると認定したことから、エムコープおよび残る5つの銀行は自己破産を申し立て、裁判所は債権者申立の事件を併合した。FRBは、エムコープが、FRBのレギュレーションに違反して、FRBの銀行子会社に対する拡充の基盤として行動することを懈怠したこと、これが停止命令を定める1818条の違反において健全性・安全性を欠く取引慣行にあたることとして、制裁金を課した。これに対して、エムコープは、FRBの制裁金賦課手続の差止を破産裁判所に求めたものである。

この事件において、控訴裁判所は、「力の源泉」理論は、銀行業の集中を防止し、銀行業と商工業を分離するという銀行持株会社の目的に沿うものでないとした。また、リンカーン・ウッド事件では銀行を取得する時の審査権限が条文に明記されていたのに対し、本件ではFRBが継続的に銀行持株会社の財務上経営上の資源を審査する権限は条文になく、異なることを示した。連邦最高裁判所は、管轄権がないことからこの判決を棄却したため、

⁸³ 12U.S.C. § 1842(c)(2).

⁸⁴ *Board of Governors v. First Lincolnwood Corp.*, 439 U.S. 234, 99 S.Ct.505,58 L. Ed.2d 484(1978).

⁸⁵ *MCorp Financial v. Board of Governors*, 900 F. 2d 852(5th Cir 1990).

「力の源泉」理論の適法性の判断は分からないままとなっている。

2. FDICの政策

F R Bとは別にF D I Cは、独自に持株会社における銀行救済の方策を模索していた。

伝統的な銀行閉鎖手続の中では、F D I Cは支払不能となった銀行についてのみ閉鎖する権限を有し、同じ傘下のものとして、統合されて運営されていたにも関わらず、支払不能となっていない他の銀行を閉鎖する権限はなかった。この状況に対して、F D I Cは、銀行が破綻した場合、同じ持株会社傘下にある銀行の貸付について、一般の無担保の貸付と同順位ではなく、劣位に扱うことにした。このF D I Cの新方針についてもF R Bの「力の源泉」理論と同じ様に適法性につき論争が生じた⁸⁶。

このようにF R B、F D I Cの方策が採られる中、連邦議会は立法により、持株会社グループに銀行子会社を救済する義務を課すことにした。

1989年に成立したF I R R E Aでは、銀行持株会社傘下の子会社同士の相互保証義務（Cross-Guarantee provision・相互保証条項）を定めた⁸⁷。すなわち、持株会社傘下の連邦預金保険加入銀行の破綻によりF D I Cが損失を被った場合、F D I Cは同じ持株会社傘下にある連邦預金保険加入銀行に補填を求めることができる、という規定である。

この相互保証義務条項を巡って争われたものに、メリデン事件⁸⁸がある。この事件は、複数銀行持株会社傘下の銀行子会社の破綻に際し、同じ傘下のメリデンに対して1億5200万ドルの相互保証義務を果たすようにF D I Cが決定したのに対し、メリデンは行政法審判官（A L J）に審理を求めたものである。

裁判所は、金融機関はF I R R E Aが立法された後でも任意に預金保険に加入しているのであるから、それが発動されないという合理的な期待を有さず、財産権の公用収用により補償を受ける場合に当たらない、とした。

一方で、相互補償条項を違憲とした判決にブランチ事件判決⁸⁹がある。1991年、O C Cは、バンク・オブ・ニューイングランド（B N E）の債務超過を宣言し、F D I Cを管財人に任命した。同日、F D I Cは、B N Eと同じ銀行持株会社傘下のメイン・ナショナル・バンク（M N B）に10億ドルの相互保証義務の査定の通知をした。M N Bが保証は不可能としたのに対し、O C Cは相互保証義務上の評価をM N Bの有効な債務とした上で、

⁸⁶ 内部貸付についてのF D I Cの新方針について、それまでの裁判所の判断を覆して、F D I Cを支持したものにアメリカン・バンクシェアーズ事件がある（The American Bancshares, Inc. v. Clarke, 740, F.Supp. 1243(N.D.Tex.1990).）。その後、議会はこのF D I Cの権限をF I R R E Aの中に明文化した（12U.S.C. § 1821(i)(2)）。

⁸⁷ FIRREA § 206(a)(7)(e) of FIRREA, codified at 12U.S.C. § 1815(e).

⁸⁸ The Meriden Trust & Safe Deposit Co. v. FDIC, No. 2: 92CV 967(D.Conn. May 3, 1994) aff'd 62 F.3d 449 (2d Cir. 1995).

⁸⁹ Branch v. United States, 31 Fed.Cl. 626(1994).

MNBの債務超過を宣言し、銀行を閉鎖し、FDICを管財人に任命した。MNBは、連邦政府が合衆国憲法修正第5条の下、正当な補償なく、MNBの財産を公共の目的に使用したとして損害賠償を求めたものである。

この中で、裁判所は、「銀行はそれ自身の債務についてのみ責任をもつのであり、1889年に銀行が設立された時の銀行の合理的な期待には、傘下の銀行への評価は含まなかっただろう」として、相互保証義務条項は、憲法修正第5条違反になるとした⁹⁰。

また、1991年に成立したFDICIAでは、連邦預金保険法に38条が追加された⁹¹。

この条項は、銀行が法廷の自己資本を下回った場合、当該銀行は一定期間内に資本を法定のレベルまで回復させる計画を提出し、その計画が達成されるという保証をすべての持株会社から得なければならない、とするものである。この方策は、「力の源泉」理論と同様の機能を果たすともみえるが、いくつかの点で効果が乏しい⁹²。

第3節 ジャクソン氏の議論を契機とした考察

1. ジャクソン氏の議論

米国においては、金融持株会社の救済責任について、ジャクソン氏による議論がある⁹³。これは、以下の通りである。

まず、負債と資本の双方によって資金を調達する場合のモラルハザード問題が、金融機関において最も顕著に現れる。そして、持株会社の子会社救済義務はこのモラルハザード問題を抑制し、金融機関のリスクテイクを抑制するものである。

もっとも、そうだとすると、なぜ、持株会社のみにかかる救済責任を負わせるのか、問題となる。これに対しては、二つの考えが挙げられる。

第一に、持株会社が過大な配当や管理費用その他不公正な方法によって金融機関子会社を搾取する傾向があるからという考え方である。通常の監督や持株会社に対する規制では

⁹⁰ もっとも、その後、控訴裁判所は「銀行が連邦銀行預金保険制度に損害を与えた場合、同じ傘下の兄弟会社は損失について責任を有している。制定法は、会社の有限責任制度の例外として、創設された。」として、結論を覆した。

⁹¹ 12U.S.C. § 1831o

⁹² まず、保証すべき額が破綻した銀行子会社の総資産の5%又は資本不足額のいずれか小さい額に限定される。FRBが無限定の負担を持株会社に求めていたのと異なる。また、38条は銀行子会社に対して強制力を有するのみで、持株会社が銀行子会社の再建を断念し、保証を断ることも考え得る。FRBが主張する「力の源泉」理論が持株会社に強制力をもっていたのと異なる。

⁹³ Jackson, Howell E., "The Expanding Obligations of Financial Holding Companies," *Harvard Law Review* Vol.107(1994). 論旨を紹介するものとして、田坂康樹「金融機関の健全性確保における持株会社の役割」生保経営 65巻5号3頁以下(1997年)がある。

これらの不公正な方法を防止することができず、持株会社傘下の金融機関は、資本が少なく、リスクが大きな経営をしがちなことから、これを抑制すべく、持株会社に子金融機関を救済する責任を負わせるとする。

第二は、持株会社という組織形態に問題があるのではなく、規制当局が全ての金融機関を効果的に監督できないことに問題があるという考えである。すなわち、通常、持株会社は日常から金融機関をモニターしており、行政当局よりも当該金融機関の戦略を評価できる立場にある。そこで、従来の規制手法が機能しなくなったときには、それを補完すべく、持株会社に責任を負わせるのである。

そこで次に、実証研究について試みる。持株会社という組織形態が金融機関子会社のポートフォリオ及び収益性に与える影響を検証した研究では、特定の傾向を発見できなかった。また、金融機関の倒産と持株関係についての検証については、持株会社の傘下にある金融機関の数が多いほど、個々の金融機関の倒産確率が低いというものだった。一方で、大規模な持株会社傘下の貯蓄金融機関の業績が良く、倒産が少ないことが検証された。そこで、ジャクソン氏は、第二の考えを支持するとしている。

2. ジャクソン氏の議論についての考察

しかし、負債のエージェンシー理論におけるモラルハザードを抑止するために持株会社に救済責任を課すとしておきながら、株主たる持株会社に監督機能を期待するのは、議論にずれがあるように思われる。

すなわち、前者の議論は、株主と債権者の利害対立が問題となっているのに対し、後者の議論は、株主と取締役の利害の対立が問題となっている場面の話であるからである。むしろ、持株会社に監督機能を期待する理由は、監督の実効性があるということもあるが、子会社が預金保険等の利益を享受していることから、持株会社も利益を得ているところに求められるだろう⁹⁴。よって、以下のように整理すべきと考える。

まず、経営者が株主の利益にも債権者の利益にもならない選択をした場合、すなわち、株主と取締役の利害対立が問題となっている場合は、持株会社が子会社の利益を得ており、モニター能力を有する持株会社に監督機能が期待され、損害が生じた場合、かかる監督責任を理由に救済を命じることができる。

一方、経営者が株主の利益を最大化させるが債権者に被害を与えるような行動をとった場合、それは主として債務超過時を中心とする株主と債権者との利害対立が問題となる場合だろうが、持株会社に子会社搾取を回避するためのインセンティブを与えるため、救済責任を課すものである。

しかし、実際に、損害が生じ救済が義務付けられるのは、債務超過に近い経営悪化時で

⁹⁴ 裁判所もそのような理由を挙げている。例えば、The Meriden Trust & Safe Deposit Co. v. FDIC, No. 2: 92CV 967 (D. Conn. May 3, 1994) aff'd 62 F.3d 449 (2d Cir. 1995).

あるから、子会社搾取防止のための救済責任が主として理由になるのではないか、と思われる。

では、このような理由による株主有限責任の例外が認められるだろうか。

そもそも、有限責任をとるのはなぜだろうか。

まず、第一に「株式会社は多数の株主から資本を集め、取締役がそれを運用して、大きな事業を営むことができるように作られた」が、「見ず知らずの他人と共同の事業に参加し、取締役に経営を委ねるには、事業が失敗したときの危険が、予測される範囲に限定されなければならない。」との説明がある⁹⁵。ただ、有限責任をとったとしても、事業失敗のリスクは、消えてなくなるわけではなく、株主から債権者に移転しただけである。むしろ、有限責任は株主が自分が任せた事業から生じた損害を負わないことから、モラルハザードという弊害が生じる。そこで、さらなる説明がされるようになっている⁹⁶。

第二は、有限責任はそれが存在しない場合よりも、多様なリスク配分を可能にするということである。また、第三に、有限責任は、株式の価値の同一性を保証するための必要条件であり、株式の価値の画一性は、株式市場が成立する重要な前提となる。そして、株式市場の成立は、株式投資のための取引費用を低下させ、投資に流動性をもたらし、さらにはマーケットを通じた経営の規律付けもなされることになる、というものである。

以上をふまえると、有限責任の例外が認められるか否かを検討すると、多様なリスク配分を可能にするという第二の点については、有限責任以上の負担を求めるというリスク配分を可能にする選択肢を生み出すことになり、むしろ資するとさえいえる。一方、第三の点については、株式価値の同一性が保証されるために、持株会社の救済責任を課す場合を限定し、それ以外の場合との区別を明確にすることが必要となる。前述の議論を前提とすると、主として、子会社搾取の場合ということになるだろうが、その具体的内容は今後の検討を待つほかない。さらに、第一の点については、責任を課す場合のみならず、持株会社がリスクを計算できる程度に負担額等の内容を明確にする必要がある。なぜなら、リスクの予測がつかないと、持株会社になるインセンティブに欠け、最近の銀行業への異業種参入の流れに逆行することになりかねないからである。

第5章 おわりに

金融破綻法制をめぐる三者の責任のあり方を検討してきたが、金融業務の特殊性によって、多かれ少なかれ、通常の場合と比べて変容が生じていることが分かった。しかし、そのことから直ちに、私法の特別法を制定することや、これまで積み重ねられてきた法解釈

⁹⁵ 龍田節『会社法』（有斐閣、1999年）54頁。多くの会社法教科書にこのような記述がある。

⁹⁶ 例えば、藤田友敬「株主の有限責任と債権者保護（1）」法学教室 No.262（2002年）82頁。

の変更につなげることは、どのように正当化するのかという点や、どのような態様が望ましいかという点からも、難しい問題を孕むことがみてとれた。

今後は、例えば、破綻処理の過程での当局側の遂行状況、あるいは、持株会社の運営形態等について判例や実証データに基づいて精緻な実証的検討をしていくことが必要になるだろう。しかし、それと同時に、株主価値最大化や有限責任の意義といった根本原理を経済学的知見を利用しながらも探索していくことが今以上に大切になっていくのではないだろうか。

(平成15年12月25日稿)