

韓国における金融機関整理に関する議論—銀行を中心に

イ・ウンゼ（弁護士、法務法人広場）

I. 序論

本稿では、韓国における金融機関の整理²⁰について、もっとも典型的な金融機関である銀行を中心に検討する。まず、銀行の整理を規律する基本法である金融産業の構造改善に関する法律(以下「金産法」と呼ぶ)に基づく手続きを概括し、次に世界金融危機以降、アメリカとEUにおいて議論されている改革案を参考に銀行整理での主要な論点を検討する。

II. 韓国の銀行整理手続

韓国の銀行整理手続は、銀行の不健全化(破たん)が深刻になる以前に、適切な整理措置を早期に開始することができるようにする適期是正措置と整理措置に区別される。

1. 適期是正措置

金産法は、適期是正措置について定めており²¹、これによって金融委員会は破綻の恐れがある銀行に対して幅広い事前措置を講じることができる。その内容は下表の通りである。

適期是正措置の主要内容²²

区別		適期是正措置段階			
		経営改善勧告	経営改善要求	経営改善命令	
発動要件	資本充実度	BIS比率	8%未満	6%未満	2%未満(破たん懸念金融機関)
	経営実態評価		資本適正性(資本健全性) 部門4等級以下	総合等級 4等級以下	-

²⁰ 金融機関の倒産処理は通常の倒産とは異なり、当該金融機関が破産又は再生手続まで至らない可能性もあるので、本稿では金融機関の「整理」と表現しており、英語のresolutionに該当する。

²¹ 金産法第10条第1項: 金融委員会は金融機関の自己資本比率が一定水準に及ばないなど、財務状態が第2項による基準に達していないか、巨額の金融事故又は不良債権の発生で金融機関の財務状態が第2項による基準に達しないことが明らかであると判断されると、金融機関の破たんを予防し、健全な経営に導くために当該金融機関又はその役員について次の各号の事項を勧告・要求又は命令するか、その履行計画の提出を命令しないとならない。(以下省略)

²² 詳しい内容は銀行業監督規定第33条ないし第40条参照

措置の内容	組織・人員運用改善、 資本金増額又は減額、 新規業務への進出制限等	店舗閉鎖および新設制 限役員および職員交代 要求営業一部の停止等	株式消却、営業譲渡 外部管理人選任 合併お よび契約移転等
経営改善計画 処理手続	不承認又は未履行時 経営改善要要求の発動	不承認又は未履行時 経営改善命令の発動	経営改善計画 不承認又は未履行時 退出
経営改善計画 履行期間	1年	1年6ヶ月	金融委の決定

2. 整理措置

金産法第10条ないし第14条の8は、適期是正措置を含め、銀行に対する出資、資金支援、資本減少、契約移転、管理人選任等の多様な方法の整理措置を定めている。

ある金融機関が債務超過、支払不能など一定の要件に該当する場合、当然に金融委員会若しくは預金保険委員会の指定によって、破たん金融機関となり²³、整理措置は原則的に破たん金融機関に対して適用される。しかし、適期是正措置が幅広く規定されているので、適期是正措置と整理措置自体の区別は難しく、実際に区別の必要はないと思われる。

金産法に規定はないが、銀行整理の方向は(1)自己正常化(出資等の資金支援)(2)売却(3)合併(4)契約移転(5)整理金融機関(ブリッジ・バンク、bridge bank)を通じての整理(6)清算・破産に分けられる²⁴。基本的に整理の方向性は金融委員会が当該銀行を継続企業として回生させるか清算させるかによって違ってくる²⁵。もし金融委員会が破たん金融機関を回生させることを決めると、政府等に対しては出資・有価証券の買取などの支援要請をし、当該金融機関に対しては資本減少を命令することができる。政府の支援を受けて健全性を高めた当該金融機関は、独立したまま継続するか、他の金融機関に合併されるか、又は第三者に売却されるなどの手続きを踏むことになる。

これに対して、金融委員会が破たん金融機関を清算させることを決定すると、金融委員会は当該金融機関に対して営業停止ないし営業認・許可の取消し処分をし、当該金融機関は解散ないし清算・破産の手続きを踏むことになる。この過程で金融委員会は契約移転の決定をすることもできる。

このように、金融委員会は銀行整理の時点と方向性を決めことができ、それに従って預金保険公社は資金支援等の具体的な整理業務を行う。そして整理業務が終わると清算・破産の手続きが始まる。その

²³ 金産法第2条においての破たん金融機関の定義を参照

²⁴ 預金保険公社「失った名前生き返る名前」(ダサン出版社・2007年) 132～143頁。

²⁵ Jo Jeong-rae, Park Jin-pyo, 金融産業の構造改善に関する法律の改善方案、BFL第7号(2004.9) 43-44頁。

場合、金産法には破産に関する特別規定が設けられているが、基本的に裁判所主導の手続きである。

一方、最近の貯蓄銀行の整理において業務方式が改善されている²⁶。かつては、破たん金融機関の決定および経営改善命令と同時に営業停止の処分がなされ、その後整理手続が行われており、これら一連の手続には約4ヶ月の期間が必要とされた。このような営業停止の根拠は大株主と経営陣の不法行為を遮断し、バンク・ラン(bank run)を防ぐためであると説明されてきた。しかし、営業停止によって預金者、借主などの取引相手、さらには地域金融経済にまで悪影響が及び、それが当該貯蓄銀行の資産価値の下落につながり、預金保険公社の基金損失も増大することとなった。そのため預金保険公社はアメリカの Federal Deposit Insurance Corporation(以下「FDIC」と呼ぶ)のような、金融取引の中断がない整理方式の導入を検討することになった。基本的に営業は継続しながら、整理手続が始まる場合は適期是正措置を講じ、既存の役員の職務を停止させ、公社と金融監督院の職員を管理人に選任して当該貯蓄銀行を管理させた。これによって、2012年の後半からは金曜日営業終了後営業停止および承継する貯蓄銀行への契約移転を行い、月曜日は営業を再開する方式が導入された。

III. 銀行整理における主要な論点

1. 銀行整理の特殊性

(1) 銀行の特殊性

銀行は伝統的に預金業務と貸付業務を連結して遂行することで、企業と家計に流動性を供給してきた²⁷。つまり、銀行は預金者に資金の流動性供給を保障することで、低い価額での資金の供給を受けることができ、長期貸付をすることで貸付をした債務者から短期貸付より良い代価を取得した²⁸。これによって、銀行は効率的に非流動資産を流動資産に転換させることができるのである。そして、このような営業方式が、銀行が他の金融機関と区別されるどころであり、それゆえに銀行は独特な資産と負債の構造を持つことになる。これを元に、銀行倒産が特別扱いされるべき根拠を、以下のようにあげることができる²⁹。

- (i) 資産・負債の満期の不一致(要求払預金/長期貸付)により、公共の信頼を失う場合、バンク・ランが発生しやすくなる。
- (ii) 預金、貸付、貸金支払等、経済運営の基礎になる流動性を供給する。
- (iii) 銀行は通貨政策と実際の経済をつなぐ導管になる。

(2) 銀行の不安定性と預金保険の必要性

公共の信頼を基礎にする銀行業務の特性から、Diamond & Dybvigは、経済主体の(財務)が健全である

²⁶ 預金保険公社、預金者保護と金融安定(2012年次報告書) 87-91頁。

²⁷ 銀行業務の特徴については、Kim Yong-jae、銀行法原論、第2版(2012) (以下“Kim Yong-jae”) 12-22頁;

Jeong Hyuk-jin、金融機関破産の特性—預金者保護法を中心に、BFL第7号(2004.9) 10-11頁;

Gang Jong-man, Kim Young-do、銀行業の危険変化が資金仲介機能に与える影響、韓国金融研究院(2010) 6-13頁など参照

²⁸ Raghuram Rajan, Do we still need commercial Bank? NBER Reporter, Fall 98.

²⁹ Eva Hüpkens, Insolvency -Why a Special Regime for Banks? in Current Developments in Monetary and Financial

Law, Vol. 3 (International Monetary Fund, Washington, 2003) pp. 2-3.

場合でも情報の不完全性によって金融市場にバンク・ランが起こる可能性があることを説明している³⁰。つまり、銀行の預金準備率が100%ではなく、要求払預金を先着順に支払うという前提の下では、予測できない情報が市場に流れた場合、一部の預金者は銀行の資産価値から換算すると当初約束した預金損失が生じるかも知れないという疑念を持つ可能性があり、ここで一部の預金者らが預金を引出してしまうと、先着順による引出の性質上、預金者間で他の預金者より先に引出そうとする動きが起こりうる。そして、このような競争的な行動がバンク・ランに繋がる可能性があるということである。

バンク・ランが起こると銀行は保有資産を急に処分してでも引出しに対応するしかない。しかし、銀行の保有資産は満期が長期である借入証書であり、流動性も低いので、急に処分するためには価値の急落を甘受するしかない。その上、この過程で実態経済も悪影響を受けることになる。企業の立場からは、投資資金を回収して借入金を返済しなくてはならなくなるので高収益の投資計画を中断するしかなくなり、また、返済に失敗した投資家が破産することもありうる。

このように状況に備えて導入されたのが預金保険である。つまり、預金の支払を公的機関が保障すると、上記のような不安定は除去される。一般的に預金保護の存在理由は(1)消費者の保護、(2)バンク・ランの防止であると説明されている³¹。特に、最近のイギリスの Northern Rock銀行の場合、支払保証が発表されてからバンク・ランが収まっており、預金保護機構の必要性を改めて実感させてくれたケースである³²。

(3) 銀行整理の特殊性

i) 銀行整理の担当機関

銀行整理が裁判所の主導により行われるか、それとも金融監督機構や預金保険機関による行政的な手続として運営されるかについては多様な意見があり、金産法では、金融委員会と預金保険公社がこれを主導するように定められている。金融委員会は整理の方式を決定し、管理人を監督する。また、預金保険公社は資金を支援し、役員および職員を管理人として派遣する。この点から金融監督機関が主導的であることがわかる。

銀行の不安定性から、迅速な処理こそが、バンク・ランによる銀行や市場の損失を減少させるという点に鑑みると、このような行政機関が業務を遂行することが妥当であると考えられる。特に、迅速性と専門性を備えた機関が資金支援や承継する銀行の設立などの点において能動的で多様な処理方法を考案し、実行する必要があるので、裁判所の業務としては適切ではないと考えられる。

特に、かつてのEU諸国は、銀行倒産に対する特別な整理制度を有していなかったが、最近の世界金融危機によってその必要性を実感することになった。そのことはEU Bank Recovery and Resolution Directive (以下「BRRD」)³³についてEuropean Commissionが発表したメモ(以下「BRRD Memo」と呼ぶ)に

³⁰ Douglas W. Diamond and Philip H. Dybvig, Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity, *Journal of Political Economy* 91(3) (1983).

³¹ Rosa Lastra and Geoffrey Wood, Bank Insolvency in the Context of Crisis Management, in *Cross-Border Bank Insolvency* (2010) p. 15.

³² Eva Hüpkens, The Role of Deposit Protection and Resolution Policy in Promoting Financial Stability (2011) p. 17.

³³ Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014.

詳しく説明されている³⁴。

ii) 銀行処理措置の妥当性

銀行の整理手続では、既存株主の無償減資のような迅速な処理が可能であるが、これもまた銀行整理の特殊性であると説明できる。つまり、銀行の不安定性から、バンク・ランが発生すると経済全般における金融の安定性が揺らぐことになり、また当該銀行の資産が短期間で逸失されることになるのでこれを防ぐために早期の介入が必要となるのである。

この関係で、無償減資のような措置を講じる場合に問題になる株主保護についての韓国の憲法裁判所の決定を検討する³⁵。1999年、金融監督委員会は経営状態の実査を行い、それを基にある保険会社(保険会社も金産法の適用対象になる)を破たん金融機関と認定した。そして、流動性の不足等の理由で営

³⁴ European Commission - MEMO/14/297 15/04/2014, 関連部分を引用すると次の通りである:

Why are normal insolvency proceedings unsuitable for banks?

Banks perform functions which are critical for economic activity to take place. They collect funds (deposits and other forms of debt) from private persons and businesses, provide loans for households and businesses, allow savings to be allocated for investment and manage payment systems that are crucial for various sectors of the economy and society.

Banks operate on the basis of public trust. If confidence in them is lost, depositors and other creditors may quickly withdraw their funds, which may lead to their failure. As well as depriving their customers of access to the socially valuable banking functions mentioned above, the failure of a large bank may undermine confidence in other banks, affect their finances and create instability across the financial system as a whole. Thus, through this contagion effect, the value and viability of other banks can be rapidly eroded and the entire financial system could be destabilised.

In normal insolvency procedures, the primary objective is to maximise the value of assets of the failed firm in the interest of creditors. However, these may take many years, in particular for complex institutions leading to uncertainty with a knock on effect on confidence. In contrast, the primary objective of bank resolution is to respond in a rapid and decisive manner to a bank in financial distress to maintain financial stability and minimise losses for society, in particular in relation to taxpayers, while ensuring similar results to those of normal insolvency proceedings in terms of allocation of losses to shareholders and creditors.

Resolution thus aims to protect certain critical stakeholders and functions of the failing bank (such as depositors and payment systems). Other parts, which are not considered key to financial stability, may be allowed to fail in the normal way. Resolution also ensures that moral hazard is addressed, through minimising the use of taxpayers' money to support failing banks. Instead, shareholders and debt holders will bear an appropriate share of the losses in the event of a failure and will increase discipline on banks by attributing a suitable price to this risk during normal conditions.

Why didn't the EU have this framework in place before the crisis?

Until the crisis, many felt that bank failures could be dealt with at a national level through normal insolvency proceedings. However, the crisis proved that these proceedings would lead to the disorderly failure of some banks with potentially disastrous wider consequences. Therefore, in response to bank failing, a number of Member States adopted measures to ensure the stability of their financial markets. These measures varied greatly between Member States.

³⁵ 憲法裁判所2004. 10. 28. 99憲バ91全員裁判部

業の継続が困難であったので、早期正常化のため、金産法第12条に基づいて、預金保険公社が一定の新株を引受けるための資本増加と、その新株を除いた既存の株式を全部消却する資本減少を命じた。ここで、金産法第12条の違憲性が問題となった。

憲法裁判所は、破たん金融機関をそのまま放置する場合、当該金融機関から資金を調達する多数の企業と個人、および債権者である預金者、当該金融機関と取引関係にある金融機関など多数の利害関係人が相当な財産的損害を負うと予想され、さらには国民経済全般に及ぶネガティブな効果が非常に大きいので、金融取引の安全と預金者保護等の国民経済の安定のため、破たん金融機関に対する政府等の出資などを通してこれを回生させることが金産法第12条の立法目的であると説明した上で、大手金融機関のような大企業の株式については、その強い社会的影響のゆえに、より広範に及ぶ制限も正当化されること、国民経済の観点から、国家に破たん金融機関の経営正常化の方法として資本の増加や減少の措置を講じる権利が与えられるべきであること、減資命令の場合資本減少に異議がある株主の権利を保護するためにその時点での株式の実質的な価値での株式買取請求権が与えられていること等を鑑みれば、上記の法律条項は株主の財産権を、比例の原則に従って制限するものであり合憲であると判断した。

なお、憲法裁判所は、他方で、保険会社の株式は破たん経営によって、増資や減資命令の有無に関わらず、すでにゼロ(0)に近い状態あるいはゼロ(0)までその価値が下落しており、したがって、減資命令で外形上は国家によって株式価値の剥奪又は下落したようにみえるが、その実質は株主の財産権を剥奪する措置とはいえず、減資命令の時点での自由市場において形成された株式の実質的な価値を確認した行為に過ぎないということをも、合憲の論拠として挙げている。

このような株式の実質的な価値に対する議論と、上で述べた株主買取請求権を併せて考慮すると、事後的にでも株式の価値は検証されるべきであると解することができる。一方、BRRD第73-75条は、新しく導入された銀行整理手続において、通常の倒産手続と比べて、株主に生じるべきではない損害が発生してはならず、もし評価の際にそのような損害があることが判明されるとそれを賠償しなくてはならないと定めているが(これは新しく導入される銀行整理手続に対する安全装置(safeguards)であると理解できる)、この規定も上記の憲法裁判所の決定と似たような考え方によるものであると考えられる。

iii) 金産法上の銀行整理手続についての補完の必要性

銀行の整理手続は銀行に対する倒産手続に代わる手続であると考えられる。したがって、通常の倒産手続において定められている支払停止、管理人、契約に関する特則等が必要であり、FDICの場合、このような内容がうまく整備されているようである³⁶。BRRDの場合も、倒産関連条項はあるが、明確な内容についてはもっと検討されるべきであると考えられる。

まず、金産法には、債務者資産の保全のために債権者たちの権利行使を停止できる措置が定められていない。営業停止は銀行自らの決定であり、これをもって債権者を拘束する効果を得ることができるかに

³⁶ Gibson, Dunn & Crutcher LLP, Overview of the FDIC as Conservator or Receiver, September 26, 2008及び John Douglas and Randall Guynn, Resolution of US Banks and Other Financial Institutions, in Debt Restructuring by Rodrigo Olivares-caminal, John Douglas, Randall Guynn, Alan Kornberg, Sarah Paterson, Dalvinder Singh, and Hilary Stonefrost (2011)

(以下“Douglas & Guynn”).

については疑問がある。

そして、管理人には、一般的に銀行を運営できる権限が与えられない。金産法上の管理人は、財務基準に達していない金融機関の役員の交代(제14조 제1항)、破たん金融機関の役員の交代(제14조 제2항)、または契約移転(제14조의3)の場合に選任され、管理人が行使できる権限も選任目的に限られると解されている³⁷。

また、FDICの場合、管理人(つまり、receiver又はconservator)は否認権³⁸又は未履行双務契約の解除権³⁹を持っているが(ただし、その権利の内容はアメリカ連邦破産法とは少し違う)、金産法はこのような権利について何も定めていない。

2. 預金者優先権(depositor preference)

銀行整理の際に預金者に分配の優先権を与える制度は、さまざまな国で多様な方式で採択されている。預金者に分配の優先権を与える目的は、当該銀行の整理において分配される金員を増やし、預金者への補償による預金保険機関の損失を減らすことにある⁴⁰。一方、アメリカは保険で保護されていない預金者にも優先権を与えている。このような拡大適用の根拠は預金者によるバンク・ランの可能性を減らすことができる点である⁴¹。また、拡大適用によって契約移転等の銀行整理が容易になるとの見解もある⁴²。

しかし、韓国の憲法裁判所は、相互信用銀行法(現行相互貯蓄銀行法)上の預金者優先権の条項⁴³について、相互信用銀行の頻繁な破綻による預金保険公社の不実化を防止する機能を遂行するとしても、相互信用金庫の一般債権者を犠牲させる手段を正当化できるほどの目的があるとは言い難く、この条項は預金債権者を優待するために相互信用銀行の一般債権者を犠牲させる不合理なものであり、一般債権者の平等権および財産権を侵害することから違憲であると判断している⁴⁴。

BRRDでは、預金保険機関が保険で保障される(付保)限度において預金者が全面的に保護されると規定されており、後記4. で説明する債権者負担救済(Bail-in)の場合にも、付保預金は出資転換又は償却

³⁷ 魯赫俊(Rho Hyeok Joon)、不実金融機関の管理人に関する研究、救済研究第14巻第1号(2005. 6) 235-243頁。

³⁸ Douglas & Guynn p. 343.

³⁹ Douglas & Guynn p. 343.

⁴⁰ Independent Commission on Banking (U.K.), 2011, Final Report and Recommendations(以下“ICB Report”), pp. 109-110.

⁴¹ ICB Report, p. 109.

⁴² Financial Stability Board(“FSB”), Consultative Document, Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions Recommendations and Timelines (19 July 2011) p. 68.

⁴³ 該当する条文は以下の通りである:

第37条の2(預金者等の優先弁済権) 預金等を預託した者は預託銀額の限度内で相互信用銀行の総財産(供託した財産を含む)について他の債権者に優先して弁済を受ける権利を持つ。

⁴⁴ 憲法裁判所2006.11.30. 2003憲ガ14,15(併合)全員裁判部。

される対象から免除されると規定されている⁴⁵。しかし、それでは預金保険機関はもしそのような免除がなかった場合、預金者の責めに帰すべき金額に相当する金員を支払わなければならない⁴⁶。

前述した株主について述べたのと同様に、BRRD第73条は、金融機関の整理の際、いかなる債権者も、倒産手続で処理された場合と比べて、被るべきではなかった損害を被ってはならないと規定されている(通常「no creditor worse off」と表現される)。この規定によると、預金者優先権はその他の債権者の損害になるはずなので認め難い。しかし、BRRDは預金者が利益を得たらその部分は預金保険機関が負担すると定めている。したがって、平等な扱いを規定している安全条項があるにもかかわらず、付保範囲の内では預金者優先権が認められている。

憲法裁判所の決定はBRRDと同じく平等権に基づくものであり、それであるならば、預金者優先権もBRRDと同じ方式にすること、つまり、預金保険公社の損失を前提にすると認められると考えられる。ただし、BRRDの方式は実質からみて預金者優先権を認めたものではないと考える余地もあると思われる。

3. 株主有限責任の排除

アメリカの法律には、銀行持株会社の下に多数の銀行子会社がある場合、特定子会社が破たんすると他の子会社がそれによってFDICに生じた損失を賠償する相互保証(cross-guarantee)の制度があり、また、銀行持株会社が破たんした子会社に財政的・経営的支援をすべきであるとする理論(source of strength doctrine)がある⁴⁷。銀行破たんが多かったアメリカでは、昔から株主の二重責任を定める立法が存在しており⁴⁸、同理論の根拠として挙げられるのは、銀行の経営の健全性を確保する実行性のある方法はその株主や持株会社に責任を負わせるべきであるという点である。

例えば、株主有限責任制度を悪用し、銀行にリスクが大きい事業に対して高金利の貸付を行わせ、その事業が成功すると株主や持株会社が利得を得、その事業が失敗すると銀行を倒産させるケースがあった。さらに、預金保険が存在することで預金者が銀行業務の適切性の監視を怠るモラルハザードも惹起する。実際、最近の貯蓄銀行の破たん問題が発生した時、破たんの兆候があったにもかかわらず、預金者は高い金利を得るために預金保護の限度で預金をしていたという事例もあった⁴⁹。

しかし、憲法裁判所は、寡占株主(oligopolistic stockholders)の責任を問う相互信用金庫法の条項⁵⁰について、その立法目的は無条件的な債権者の保護ではなく、不実経営の防止による債権者の保護にある

⁴⁵ BRRD Articles 34 & 44.

⁴⁶ BRRD Article 109; Europe's New Recovery and Resolution Regime for Credit Institutions, Deutsche Bundesbank Monthly Report (2014. 6) pp. 39-40.

⁴⁷ 白正熊、金融グループ系列社間の危険転移防止のための法制度研究、金融安定研究(2007.12).

⁴⁸ Jonathan Macey and Geoffrey Miller, Double Liability of Bank Shareholders: History and Implications, 27 Wake Forest Law Review 31 (1992).

⁴⁹ Ahn Jae-Wook、預金保護制度の問題点と改善方案、自由企業院(2010.3).

⁵⁰ 第37条の3(役員等の連帯責任)

相互信用銀行の役員(監査は除く)と寡占株主(国税基本法第39条第2項に定められている寡占株主に該当する者をいう。以下同じ)は相互信用銀行の預金等に関する債務について相互信用銀行と連帯して弁済する責任を負う。

というべきであり、よって不実経営に責任がない寡占株主にもその責任を負わせることは比例の原則に沿わないことを理由に、限定違憲であると判断している⁵¹。

しかし、上記の憲法裁判所の決定には疑問がある。まず、株主や持分権者の有限責任制度はそれ自体が法律的な擬制であり、株主や持分権者は有限責任を負うことも無限責任を負うことも可能である。合名会社の無限責任社員が不実経営に責任があつて無限責任を負っているわけではないので、相互信用銀行の寡占株主に不実経営に対する責任がなくても、相互信用銀行と連帯して債務を負担するという条項が違憲であるとはいえないと考える。

上記の理論(source of strength doctrine)は、アメリカのDodd-Frank Actにおいても再度認められたが、実際の効力について争いが無いわけではない⁵²。しかし、原則的に持株会社が、銀行子会社に高リスク、高収益の追及を求める行為を防ぐ必要があり、整理段階で銀行子会社の損失を持株会社に負担されることが、そのような行為を防ぐための強力な方法であるということとは否定できない。

4. 債権者負担救済(bail-in)

債権者負担救済(bail-in)はヨーロッパを中心に議論が発展し、BRRDに条文化された金融機関整理方法である。これは金融機関の整理開始の時点で、債権を資本に転換するか償却(write-down)させ、外部の救済金融なしに債権者の損失負担によって金融機関を回生させる方法であり⁵³、prepackaged bankruptcyと類似のものであると説明されている⁵⁴。

債権者負担救済において重要なことは、どのような債権が損失を負担するかという問題である。特に、預金について債権者平等の原則を維持すると、預金者も損失を負担することになるが、上で説明した通り、BRRDは預金保険機関の負担にして、預金者を保護することにした。

一方、金融グループの整理方式については単一介入方式(single point of entry)と複数介入方式(multiple point of entry)が議論されている⁵⁵。単一介入方式は金融グループ内の最上位の持株会社を対象に、単一の整理を担当する当局が整理を主導する方式で、最上位の持株会社がグループ内の損失を吸収する方式で運用される。この場合、子会社の危機状況でも、救済金融(bailout)がなくても子会社を整理することができるように、最上位の持株会社は、内部の損失分担に当てるに十分な資本および債務を有しなければならない。複数介入方式は、二つ以上の整理を担当する当局が単一グループにおいて互いに違う部門の整理を実行する方式である。この場合、分離された金融グループの各部門が充分な

⁵¹ 憲法裁判所2002.08.29. 2000憲ガ5-6、2001憲ガ26、2002憲ガ3-7-9-12、2000憲バ34(併合)全員裁判部

⁵² Anat Admati, Peter Conti-Brown and Paul Pfleiderer, Liability Holding Companies, 59 UCLA Law Review 852 (2012).

⁵³ BRRD Memoにおいての説明を引用すると次の通りである：

The main aim of bail-in is to stabilise a failing bank so that its essential services can continue, without the need for bail-out by public funds. The tool enables authorities to recapitalise a failing bank through the write-down of liabilities and/or their conversion to equity so that the bank can continue as a going concern.

⁵⁴ Paul Calello & Wilson Ervin, From bail-out to bail-in, Economist, January 1, 2010

⁵⁵ FSB, Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Financial Institutions: Guidance on Developing Effective Resolution Strategies, 16 July 2013.

資本と債務を持ってなければならない。また、独立的に核心機能とサービスを遂行することができなければならない。整理当局間の協力システムが用意されなければならない。

最近、FDICは大手金融機関(SIFIs)の整理の際、単一介入方式による戦略を提示した⁵⁶。それによると、最上位持株会社の株主および債権者がすべての子会社の損失を負担することになる。具体的段階として、まずFDICが最上位持株会社の管理人(receiver)になり、その管理下にあるすべての資産をFDICが設立したブリッジ金融会社(bridge financial company)に移転し、管理人(つまり従前の最上位持株会社)に対する債権はブリッジ金融会社の株式に転換される。そして、最上位持株会社の下の子会社は正常運営を続けることになる。かなり良い方法ではあるが、最上位持株会社が十分な損失吸収能力を備えられるかが現実的な問題になる。

FDICの提案は、持株会社の構造の内部から株主の有限責任を認めないという点から上記の理論(source of strength doctrine)と同じ文脈であり、他国でこれを受け入れるのは難しい側面があると考えられる。例えば、BRRDでは、グループ内部の支援は自発的なものである⁵⁷。これは銀行整理に対する国際的な協調のために解決すべき問題であると考えられる。

VI. 結語—国際的な協調

歴史的に金融機関の規制と整理は、世界的に行われるよりは地域的に行われて来たものであり、それは今でも変わらないと思われる。しかし、金曜日の夜に80億ドルがリーマンブラザーズのロンドン営業所からニューヨークの営業所に送金され、月曜日にその資金が到着すると同時にチャプター11(Chapter 11)が申立てられた事例からわかるように、国際的協調の必要性はより大きくなっている。

国際的協調のためには、まず各国の実質的な法律内容がある程度統一されなければならない。これに関して、金融分野では、結局アメリカとEUが世界的に通用する大きな枠組みに合意し、その他の国がこれに従う方式が妥当であるとする主張がある⁵⁸。このような主張の是非についての検討はいったん置くとして、アメリカとEUとの取引のためという現実的な必要から、そして自国の立法の参考にするために、各国はアメリカとEUの立法に相当な関心を寄せていると思われる。上記の議論でもわかるように、銀行等の金融機関整理に関する領域においてもこのような傾向が現れている。

(翻訳: 崔廷任 早稲田大学大学院法学研究科博士後期課程)

⁵⁶ FDIC, Resolution of Systematically Important Financial Institutions: The Single Point Entry Strategy, 78 Federal Register 76614 (Dec. 18, 2013).

⁵⁷ Santiago Fernández de Liz, José Carlos Pardo, Pilar Mirat & Victoria Santillana, Regulation Outlook: Compendium on bank resolution regimes: from the FSB to the EU and US frameworks, BBVA Research (2014. 6) p. 17.

⁵⁸ John C. Coffee, Jr., Extraterritorial Financial Regulation: Why E. T. Can't Come Home (2013) available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2347556.