

倒産法制の歴史と課題 ～『金融危機と倒産法制』から～

2023年4月5日

帝京大学経済学部経営学科教授

辻廣雅文

2022年
8月刊行



Financial Crisis
and
Bankruptcy Legislation

金融危機と 倒産法制

辻廣雅文

Masafumi Tsujihiro

「バブル崩壊以降の

日本の経済を、

倒産制度という切り口で

体系的に論じた本邦初の書」

白川方明氏
(前日本銀行総裁)

推薦



岩波書店

定価(本体17,000円+税)

題材 1990年代に発生した金融危機とその克服のために整備された二種類（金融機関向けと事業会社及び個人向け）の倒産法制度

主題 認識と制度はいかに形成されるか。
危機は認識され、かつ制度がなければ克服できない。
では、なぜ危機が先行し、認識と制度の形成は遅れたのか。
・日本は金融危機克服に他国の何倍もの時間を要した。

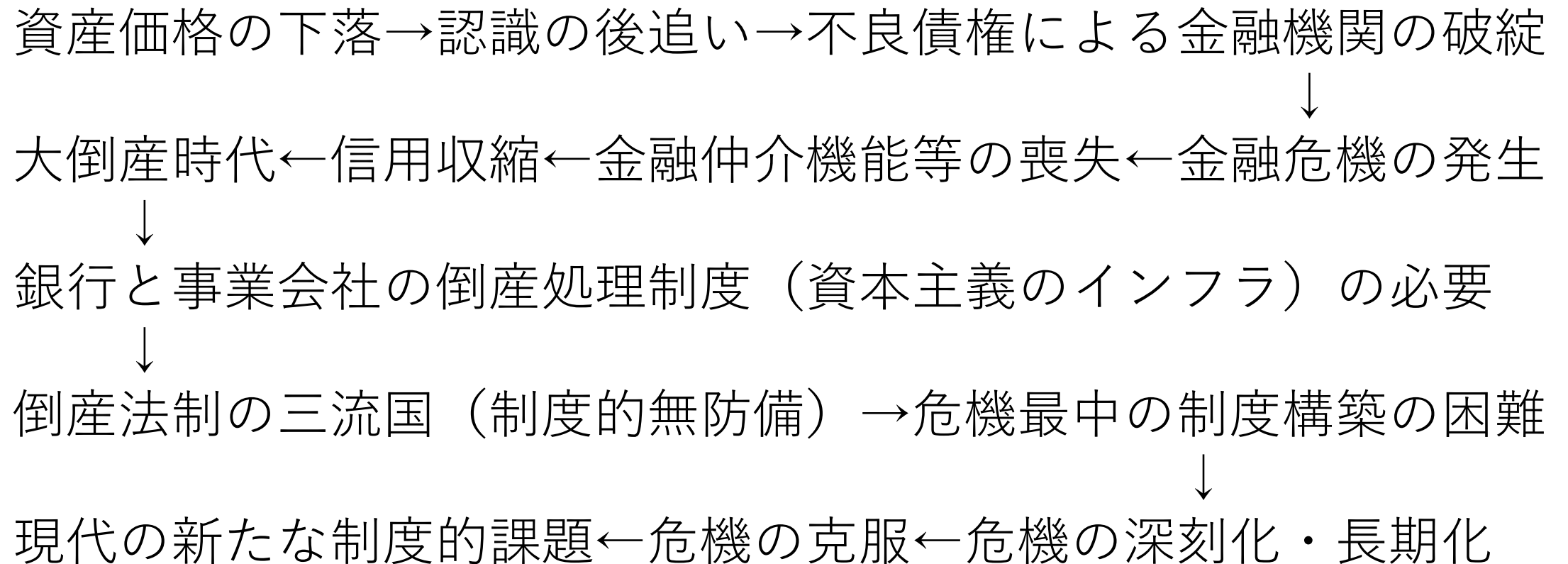
手法 1.比較制度分析論のアプローチ
制度の特性 = 経路依存性、慣習（ナッシュ均衡）、相互補完性ゆえに、慣性が働く。自己拘束性。
限定合理性
2.政策形成プレイヤーの取材（約100人）

本書の構成

- 序章 認識と制度はいかに形成されるか
- 第Ⅰ部 平成金融危機の真相
- 第Ⅱ部 倒産処理制度の改革
- 第Ⅲ部 新たな相互補完的な制度体系を
目指して
- 結語 1975年体制に囚われた私たち

分析の構造

第Ⅰ部と第Ⅱ部



第Ⅲ部

金融危機の発生



メインバンク・ガバナンスの崩壊→会社コントロールの制度化



長期雇用など日本的雇用慣行の動揺



戦後経済体制（「1975年体制」）の変質の必然



青木昌彦の予言（新たな相互補完的な制度体系の構築に30年）



30年を経過して新しい制度均衡が見えない日本



「1975年体制」の慣性（イナーシャ）＝制度に囚われた私たち

金融危機

・不動産価格の急落などを機に、数多くの金融機関が巨額の不良債権を抱え込んで経営不振に陥り、あるいは破綻に至ることによって金融仲介など重要な金融の公共機能が失われ、経済にダメージを与えて持続可能性が失われる事態。銀行と銀行、銀行と金融資本市場、不良債権と実態経済、金融システムとマクロ経済あるいは財政などの間で、複数の負のフィードバックループが引き起こされ、信用が収縮し、資産価格が下落し、銀行預金の取付けが起こり、多くの企業が倒産し、景気が後退して失業が増え、社会混乱が生じて、政治的信頼が失われ、国家の問題解決能力に対して深い疑念が生まれることになる。

・日本では、1991年から2002年にかけて180超の金融機関が破綻した。

倒産処理制度

- ・資本主義のインフラストラクチャー。倒産の連鎖や混乱を避けるために当該企業を速やかに市場から退出させ、再生あるいは清算のいずれを行うにしても企業価値の減価をできる限り防ぎ、債権者の権利を保護しつつ、円滑・迅速に手続を進め、市場において新陳代謝機能あるいは資源の再配分機能を発揮し、新たな経済成長に貢献する制度。法的整理と私的整理の二種類がある。
- ・倒産処理の難しさ = ステークホルダーにとって“損失の分配”。
- ・1990年代の金融危機において、日本の倒産処理制度は機能不全。銀行については、戦後、一行も破綻させない保護的金融行政が展開された。事業会社や個人の倒産処理を定める倒産4法5手続きも、法規定と運用に欠陥多数で、利用されない期間が100年続く。「倒産法の三流国」。

第1部 平成金融危機の真相

の問題意識、章立て、考察結果

問題意識

- 1.金融危機克服に要した時間は、諸外国は2年程度。しかし、日本は、バブル崩壊によって銀行の不良債権問題が顕在化した1992年から公的資金投入制度を中核とする汎用性の高い金融機関に対する倒産処理制度が法定された99年3月までを金融危機とすれば7年、さらに、不良債権処理が終了した2005年3月までとすれば15年。なぜ、日本だけが突出して長期化したのか。
- 2.危機は「認識」されなければ、克服に取り組まれることはない。危機を克服するには「制度」が必要である。「制度」の構築には、法律に加えて、組織、人材、資金などが必要となる。日本の金融危機が長期化したのは、「認識と制度の形成」が困難を極めたからである。

章立てー認識と制度の形成をクロニクルに検証する

- 第1章 プルーデンス政策における制度的無防備ー問題の所在 1
- 第2章 制度構築の空白期間 寺村銀行局長の時代
- 第3章 動態的不良債権論 日銀信用機構局の考察
- 第4章 金融システムの周辺に止まった改革 西村銀行局長の時代
- 第5章 政策形成プレイヤーたちの認識ギャップ
- 第6章 “システムワイドな金融危機”の実際
- 第7章 金融国会と長銀破綻
- 第8章 不毛なる二者択一
- 第9章 世界金融危機と国際的金融規制改革

考察結果

1. 「認識の遅れ」の原因は、金融システムへの本質的な関心と理解の欠如
 - ・ 1993年の対照的な二つのレポート。
 - ・ マクロ・金融論の著名経済学者13人による「バブル生成・崩壊」考察レポートは、金融危機の懸念はないと断言。
 - ・ 日銀信用機構局の「白川レポート」は、銀行の不良債権増大によって金融仲介機能が低下し、マクロ経済が負の相互作用を起こす可能性が高く、また、銀行の破綻も免れず、本質的問題は大手銀行の資本不足にあり、公的資金が必要だと結論。
 - ・ 大蔵省は「白川レポート」を無視。“ミニマム・スタンダード”の不良債権処理方針。後に当局内からも批判。
 - ・ 両者の違いは、金融システムへの本質的な関心と理解の有無。政策形成プレイヤーの主流は、それを欠いていた。

2. 「制度形成の遅れ」の原因① = 古い制度の強靱さ

- ・ 大蔵省による一行たりとも破綻させない業界保護行政
- ・ 大蔵省と金融業界は“官民一体型行政組織”
- ・ 両者の強固な関係は、戦後経済システムの中核をなすメインバンクガバナンスを構築
- ・ 「銀行破綻を出来させない制度」は大成功。故に、政府、銀行経営者、借り手企業、預金者などあらゆる関係者にとってナッシュ均衡。
- ・ すなわち、戦後の金融制度の自己拘束性の強さ。
- ・ 銀行経営者にとってのレジーム・チェンジは、1997年11月の大型金融機関の連続破綻ではなく、1998年の長銀破綻。

3. 「制度形成の遅れ」の原因② = 新たな制度構築自体に伴う困難

- ・ 全くの制度的無防備からの出発
- ・ プルーデンス政策（金融システム安定政策）は事前的政策と事後的政策。
- ・ 事前的政策は、銀行を破綻させないため。銀行自身が不良債権を把握
査定する制度、不良債権処理の会計制度、税制のバックアップ、監督
当局のモニタリング制度、早期是正措置、ディスクロージャー制度等。
- ・ 事後的政策は、銀行破綻の影響を最小限に抑えるため。破綻処理法
制（破綻認定基準、破綻認定方法、認定後の処理スキーム等を規定）、
破綻処理執行のための財源、当局の組織・人員体制等。
- ・ 上記の制度構築に関する政策形成プレイヤーの利害調整に膨大な時間。
典型は、公的資金の投入制度。
- ・ ようやく、1998年夏の国会で、金融機関の本格的な倒産処理制度が成立。

4. 「制度形成の遅れ」の原因③ = 危機の最中にリアルタイムで危機の本質を理解することの難しさ（限定合理性）。

- ・ 1997年“魔の11月”を招いた直接的原因は、三洋証券の会社更生法適用。
- ・ しかし、本質的な問題は、政策形成プレイヤーたちが“システムワイドな金融危機”に直面していることへの理解を欠いて、プルーデンス政策を誤ったこと。
- ・ 旧来の理解：最も警戒すべきは経営不振銀行のシステムミックリスク。
- ・ 新たな理解：“システムワイドな金融危機”。金融システムというテーブルが揺れ、ショックで健全な金融機関も破綻の可能性。必要なのは、テーブルの揺れを鎮める政策。すなわち、公的資金による資本増強。
- ・ ただし、リーマン危機以後に得られた概念。
- ・ 当局の「競争促進 + 事前的健全規制 + 事後的破綻処理策拡充」という3本柱政策の失敗。負の相乗効果が発生。
- ・ 長銀破綻も、危機の最中の制度構築（不良債権処理の会計基準変更）の困難さが原因。

2023年に直面する金融システム問題

1. 米国金融当局はなぜ、シリコンバレー、シグネチャー、ファースト・リパブリックの各銀行すべての預金を全額保護したのか。異例の措置は、何を恐れたのか。
2. 新たに導入された「銀行タームファンディングプログラム」は、国庫納付金の減少につながる可能性がある。それは、公的資金である。
3. クレディ・スイスはなぜ**UBS**に買収されたのか。
4. リーマン危機以降の国際的金融規制の眼目は、「ベイル・イン」であったが、やはり「ベイル・アウト」も必要なのではないか。日本の金融庁はそう主張している。

第Ⅱ部 倒産処理制度の改革 の問題意識、章立て、考察結果

問題意識

- 1.2000年代初頭に10年をかけて倒産法（法的整理手続）の全面刷新が約100年ぶりに行われた。民事再生法の立法、会社更生法と破産法の抜本改正、特別清算を加えて、新たな倒産4法が成立。私的整理手続においても準則型が導入された。当時、なぜ、倒産処理制度の改革が抜本的になされたのか。時代の要請の本質は何か。
- 2.新制度の構築の必要は、旧制度の機能不全を意味する。つまり、倒産処理は、司法の外にあった。では、旧制度の機能不全は、なぜ100年続いたのか。その法規定、運用上の欠陥は何か。新制度を貫く思想は何か。新たな倒産処理制度は、社会的要請に応えることができたか。その今日的課題は何か。

章立て

- 第10章 倒産処理制度の改革前夜－問題の所在 II
- 第11章 倒産法改革の思想と民事再生法
- 第12章 事業再生市場と会社更生法改正
- 第13章 「企業価値の段差」の克服

考察結果

1.倒産処理の本質

- ・ステークホルダーにとっては“損失の分配”である。
- ・ステークホルダーとは、債務者、債権者（金融機関、取引先企業）、従業員、地域社会など。

2.倒産法に求められる要素

- ・ 債務者（経営者）の暴走を防ぎ、倒産手続きのインセンティブを刺激して、早期申立を促す。
- ・ 債権者の個別回収競争を制限し、集団的回収行動に導いて、企業価値の維持を図る。
- ・ その他のステークホルダーを含めて、利益相反の調整を手助けし、倒産処理手続への迅速な意向を図る。
- ・ 債務者から債権者への適切な経営決定権の移行機能（企業金融理論）。
- ・ 倒産企業に対する価格査定機能などを装備し、事業再生機能を強化し、市場が有する新陳代謝、経営資源の再配分の調整メカニズムを補完、駆動する役割を果たす（マクロ経済への貢献）

3.倒産法制の7つの機能と4つの保護機能の観点から解き明かす旧倒産法の欠陥と運用の不全。

- ①債務者（経営者）の地位 = 債務者保護機能
- ②弁済禁止の保全処分命令 = 債務者保護機能
- ③多数決による再建計画の決議 = 債務者保護機能
- ④配当金の公平公正な分配 = 債権者保護機能
- ⑤経営管理の権限（裁判所及び管財人の権限） = 出口管理機能（中立）
- ⑥担保付き債権の取扱い（担保の取込み） = 債権者保護機能
- ⑦否認権 = 債権者保護機能

4. 民事再生法など新倒産 4 法を貫く 3 つの思想

- ① 法的整理手続の民主化。民事再生法では裁判所が管財人を選任しない。
- ② 懲戒主義から更生主義への転換。民事再生法はDIP制度を導入。
- ③ 「法と経済学」の思想の導入。経済合理性の重視。

新倒産法

「債務者寄りの制度」

「更生主義」

「経済合理主義」

旧倒産法

「債権者寄りの制度」

「懲戒主義」

「モラル・ハザード防止主義」

5.新倒産法の成果と新たな機能不全という今日的課題

- ①民事再生法など新倒産法のめざましい成果
- ②だが、2003年以降、停滞。「企業価値の段差」の克服ならず。
- ③準則型私的整理の台頭。
- ④準則型私的整理に“全員合意の壁”。岸田政権の「新しい資本主義実行計画」で、「私的整理の多数決化」を制度化。
- ⑤政府による「中小企業金融円滑化」の深化、「債務の返済猶予政策」という“倒産抑止政策”の汎用化。それがもたらした金融機関と経営不振企業の先送りマインドによるインセンティブの低下。ゾンビ企業の増加。新陳代謝機能の低下による日本経済の不活性化。
- ⑥「できるだけ倒産させない」政策→「うまく倒産させる」政策→「できるだけ倒産させない」政策に逆戻り

2023年に直面する倒産処理問題

1. 「ゾンビ企業問題」

- ・ 2023年に直面する帝国データバンクが2022年12月に「ゾンビ企業」を発表。定義は、営業利益や受取利息などの合計を支払利息で割ったインタレスト・カバレッジ・レシオ（ICR）が3年連続で1未滿かつ、設立10年以上。
- ・ ICRが21年まで3年連続で判明し、かつ設立10年以上の企業は約9万5000社。うちゾンビ企業は12.9%。この比率を帝国データが経営実態を把握できている企業数約147万社に当てはめると、18万8000社。
- ・ 2019年の3割増。4万2000社増加。2013年以来の高水準。
- ・ 企業規模別では、1000人以上の企業では1.9%。20人以下だと約7割、5人以下だと18.4%。

2.金融行政による中小企業金融円滑化という名の「倒産阻止政策」問題

- ・2002年「金融再生プログラム」で「リレーシヨンシップ・バンキング」導入
- ・2003年、金融審議会は、中小・地域金融機関の不良債権処理に関わる具体的困難について3点指摘。①地域中小企業は抜本的企業再生手法を選択することは困難。②中小・地域金融機関は、経営改善指導や企業再生ノウハウが不足で、体制も未整備。③雇用の円滑な流動化や人材活用の環境整備がなされていない。
- ・「リレーシヨンシップ・バンキング」の中小企業の事業再生については、法的整理ではなく、準則型私的整理優先の行政指導。
- ・2004年、「金融機能強化法」。
- ・2008年以降、3回の金融検査マニュアルの改定。
- ・2008年、自己資本比率規制の一部改正。
- ・2009年、中小企業金融円滑化法
- ・2013年、中小企業金融円滑化法後の「リスク型金融支援」の恒久化
- ・2014年、日本再興戦略改定で「事業性評価」を導入。「リレバン」そのもの。
- ・信用保証制度問題
- ・袋小路に入った金融行政

経済学者の齊藤誠の言

日本社会の制度や政策は、経済社会のさまざまな矛盾をとことん封じ込めることをとても得意としているが、矛盾を少しずつ開放させてひとつずつ課題を解決することをたいそう苦手としている。経済社会の根底では矛盾のマグマが集積しているにもかかわらず、こうした制度や政策の得意のおかげで人々は平生を装うことができる。しかし、ある日突然、今まで首尾よく封じ込められていた矛盾のマグマが一挙に吹き出し、経済社会は大混乱に陥り、人々は奈落の底に突き落とされる。本来であれば、経済社会に矛盾が生じた初期の段階で、矛盾にしっかり向き合い、矛盾がもたらす課題を丁寧に解決する方が良い。要するに、少々の混乱を覚悟しても、地下深くで矛盾のマグマが膨張する前に、生まれたての矛盾を社会の表舞台に引きずり出す方が賢い。

私は、1990年代半ばより展開されてきた財政金融政策も、経済的な矛盾を封じ込めて社会を安定することに大いに貢献してきたが、経済社会の根底において矛盾のマグマが蓄積し、いつの日か一挙に噴出することを恐れている。

第III部 新たな相互補完的な制度体系を目指して の問題意識、章立て、考察結果

問題意識

- 1.戦後経済体制（準統制経済、「1975年体制」）の中核的制度は「長期雇用保証」とそれを支えていた「メインバンク・ガバナンス」であり、後者が金融危機で崩壊した。他方、「長期雇用保証」は、グローバル化や情報通信革命で弱点を露呈。「長期雇用保証」は揺らぎ、必然として、戦後経済体制も変容する。それでは、変容の内実は如何なるものか。
- 2.青木昌彦は、戦後経済体制に代わる新たな経済体制（相互補完的な制度体系）の構築には30年を要すると指摘したが、2023年現在、その30年を経過して、新しい経済体制への移行が完了せず、混乱の中にあるのはなぜか。

章立て

第14章 再び、危機へ 事業再生の今日的課題

第15章 「1975年体制」の克服

結語 制度に囚われた私たち 「1975年体制」の慣性（イナーシャ）

考察結果

- 1.メインバンク・ガバナンスを代替するコーポレート・ガバナンスの構築。
 - ・メインバンク（と大蔵省）による総合モニタリング（事前・事中・事後の三段階）機能の喪失。市場メカニズムの活用へ転換。
 - ・金融行政は、事前規制のインナー型ガバナンスから市場ルールに基づく事後チェックのオープン型ガバナンスへ。
 - ・金融資本市場においては、アングロ・アメリカン・システム型の“会社コントロールの制度化”が開始。第三の監視体によるエクイティ・ガバナンス。企業自身のガバナンス機能を高めるためのコーポレート・ガバナンス・コードの策定や会社法の改正。事後的モニタリング部分は、倒産法と事業再生市場が代替。

2.長期雇用保証の変質と「1975年体制」の脱却

- ・ 日本的雇用慣行 = 企業が長期雇用を保証、社員に時間的空間的に無限定な労働を求め、社員は献身的に応じる。労使協調と企業特殊性による効率的組織運営を実現、長期的視点に立った事業展開、製品開発。
- ・ 「1975年体制」 = 長期雇用保証は雇用安定政策。企業は雇用維持を最優先、組合は賃上げ要求を抑制、政府は雇用保証助成金などで企業を支援、行政は産業保護的政策を展開、司法は厳格な解雇規制を確立。すなわち、政官財労の4者合作によって低い失業率を実現する準統制経済体制。石油ショックの乗り切りに成功。
- ・ 日本企業の競争力低下による日本的雇用慣行の見直し。
- ・ 少子高齢化による労働人口の減少
- ・ 課題は労働生産性の向上、必要なのは、多様な雇用形態の導入と流動性を高める労働市場改革。すなわち、「1975年体制」の脱却。

3.青木の予言は外れた。

- ・青木は、「長期雇用保証」を中核とした日本の相互補完的な制度体系が、「選択的、多元的な雇用制度へと進化するには少なくとも一世代（30年）という月日が必要である、と指摘した。
- ・その戦後日本の相互補完的的制度体系の崩壊の起点を、1993年とした。
- ・現在は、2023年である。だが、正社員の長時間労働は解決せず、4割が非正規社員で、両者ともに賃金は上がらない。ダイバーシティが職場で浸透したとは言えない。国民の多くは、長期雇用補償を望んでいる。政府は雇用流動型政策の表明しながら、企業による雇用維持、失業抑制を最優先している。潜在成長率は1%を切った。
- ・我々は、「1975年体制」の慣性（制度的自己拘束性）から抜け出せず、古い均衡は崩れたが新しい均衡は見えていない混沌の只中にいる。このことこそを、自覚すべきである。