

「金融機関のグループ化に関する 法律問題研究会」報告書

要 旨

本稿は、「金融機関のグループ化に関する法律問題研究会」(メンバー<五十音順、敬称略>：岡崎哲二、小田切宏之、神作裕之、神田秀樹、北村行伸、齋藤誠、白石忠志、中里実、前田庸、事務局：日本銀行金融研究所)の報告書である。

近年、わが国では、銀行や証券会社、保険会社が合併、経営統合、分社化、業務提携等の様々な形態により、金融グループを形成(グループ化)する動きが顕著になっている。このような動きは、主要国において共通にみられるものであり、欧米主要国では、「金融コングロマリット」と呼ばれる、クロスボーダーないしクロスセクターの大規模な金融グループの形成の動きが活発化している。このような金融機関のグループ化の動きを受けて、金融グループを巡る各種の法律問題が発生し、これに対応するかたちで、法的な側面からいくつかの検討課題が出てきている。本報告書では、このような金融機関のグループ化の背景は何か、これに対して法はいかに対応してきており、今後いかに対応すべきか、という問題について検討を行っている。

本報告書の論述は次の順序で進められる。まず、 .では、主として経済学の知見を参照することにより、企業グループ・金融グループの存在意義とグループ化の諸形態について検討を行う。 .ないし .では、金融機関のグループ化が法規整に与える影響および法規整相互の交錯と調和に関する問題状況を整理する。まず、 .では、金融機関の「巨大化」(規模の拡大)の側面に着目し、競争法上の規整の現状と課題を概観したうえで、近時の金融機関のグループ化の動きに対する競争政策の運用状況を整理する。次に、 .では、金融機関の「複雑化」(業務範囲の拡大)の側面に着目し、金融グループ内の情報共有に関する法規整および金融コングロマリットの規制・監督について、その現状と課題を整理する。さらに、 .では、金融機関のグループ化に関して、競争法や業法等の法規整に交錯が生じ、その調和が検討課題として認識されていることに鑑み、競争法と業法の法規整が交錯している局面の問題状況と、法規整の調和の試みについて触れる。 .では、むすびとして、金融機関の経営モデル(金融モデル)のあり得べき方向性とそれを受けた法規整の役割と課題について検討を行う。さらに、付論では、企業グループの形成・運営により生じる商法(会社法)上の諸問題(付論 .)、企業グループの形成面、運営面および国際的側面における税法上の対応について現状と課題(付論 .)を整理するほか、日米における銀行統合(合併等)に関する実証研究について概観する(付論 .)。

本報告書の内容や意見は、日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。

目 次

．はじめに	11
1. 金融機関のグループ化の動きと法制面の対応	11
(1) 内外における金融機関のグループ化の動き	11
イ．わが国における金融機関のグループ化の動き	11
ロ．主要国における金融機関のグループ化の動き	12
ハ．内外における金融コングロマリット形成の動き	13
(2) グループ化を受けた法制面の動き	13
イ．競争法上の対応	17
ロ．商法・証券取引法上の対応	17
ハ．税法上の対応	18
ニ．金融業法上の対応	19
2. 研究会の目的	23
(1) 問題意識	23
(2) 研究会の活動	23
3. 検討の対象と視点	24
(1) 検討の対象	24
(2) 検討の視点	26
4. 報告書の構成	26
．金融機関のグループ化の意義	27
1. 企業のグループ化	27
(1) 企業グループの経済分析	27
イ「企業と市場の境界」を巡る経済理論の系譜	28
(イ) 取引費用の経済学	28
(ロ) エージェンシー理論	29
(ハ) 不完備契約理論	29
ロ「中間組織」の理論	30
(2) 企業グループの諸形態	31
イ 資本関係を媒介とする企業グループ	32
(イ) 持株会社形態	32
(ロ) 親子会社形態	32

(ハ) 共同子会社の設立	33
(ニ) グループ子会社の上場と税制の影響	33
ロ .資本関係を媒介としない企業グループ	34
(イ) 業務提携	34
(ロ) 役員兼任	35
ハ .企業グループ内における法人格分離の意義	35
(イ) 問題の所在	35
(ロ) 経済学の観点からの説明	36
(ハ) 法学の観点からの説明	39
(3) グループ化の経済合理性	39
イ .企業結合のベネフィット	39
ロ .企業結合のコスト	41
2 . 金融機関のグループ化	43
(1) 金融機関のグループ化の動機・背景	43
イ .1990年代のG10諸国における金融統合の動向	43
ロ .金融統合の動機	44
ハ .金融統合を促す外的要因	45
ニ .金融統合のもたらすコスト	45
(2) 金融グループの諸形態	46
イ .問題意識	46
ロ .同業態の金融機関のグループ化の諸形態	47
ハ .異業態の金融機関のグループ化(金融コングロマリット)の諸形態	47
(イ) 金融コングロマリットの意義	47
(ロ) 金融コングロマリットの諸形態	49
(ハ) ユニバーサルバンク方式と持株会社方式の比較	49
(ニ) 異業態の金融機関間の業務提携	52
ニ .金融グループ内の法人格分離の意義	53
(イ) リスク遮断	53
(ロ) 利益相反への対応	54
(ハ) 規制・監督コストの抑制	55
(ニ) セーフティ・ネットの漏出防止	55
(3) グループ化のメリットと経済合理性	55
イ .G10報告書の分析	56
(イ) 「規模の経済」	56
(ロ) 「範囲の経済」	56

(ハ) リスク削減	57
ロ .金融コングロマリット化のメリットと経済効果.....	58
(イ) 金融コングロマリットと「範囲の経済」.....	58
(ロ) 金融コングロマリットとリスク分散	59
(ハ) 金融コングロマリットに関する実証分析	60
ハ .金融機関間の業務提携のメリットと経済効果.....	61
. グループ化が法規整に与える影響 金融機関の「巨大化」と法規整	62
1 . 金融グループの「巨大化」と競争法上の規整.....	62
2 . 金融業に対する競争法上の規整の適用.....	63
(1) 競争法上の規整の概要	63
(2) 金融業に関する競争法上の規整の適用	65
イ .企業結合規制と金融機関の経営統合	65
ロ 「不公正な取引方法」と金融機関の異業種参入	66
ハ 「私的独占」・「不当な取引制限」と金融機関の業務運営	66
3 . 企業結合規制に関する諸問題	67
(1) 企業結合規制の変遷	67
イ .金融持株会社の解禁.....	67
ロ .一般集中規制の見直し.....	68
ハ .ガイドラインの改訂.....	68
(2) 現行の企業結合規制の概要	69
イ .市場集中規制.....	69
(イ) 「一定の取引分野」の画定	69
(ロ) 「競争の実質的制限」	70
(ハ) 効率性の考慮のあり方	72
ロ .一般集中規制.....	72
(イ) 事業支配力が過度に集中することとなる会社の設立等の禁止	72
(ロ) 銀行・保険会社による議決権保有制限	73
(3) 企業結合規制のあり方	73
イ .企業結合規制の当否.....	73
ロ .企業結合規制の運用のあり方.....	74
4 . 金融機関のグループ化に関する企業結合規制の運用状況.....	75
(1) 旧ガイドライン下の事前相談事例.....	76
イ .市場集中規制の適用.....	76
(イ) 「一定の取引分野」の画定	76

(ロ)「競争の実質的制限」	77
ロ.一般集中規制の適用	78
(2)新ガイドライン下の事前相談事例	79
(3)米国との比較	80
.グループ化が法規整に与える影響 金融機関の「複雑化」と法規整	81
1.金融グループ内の情報共有に関する法規整	82
(1)問題意識	82
(2)わが国の法規整の現状	83
イ.守秘義務	83
ロ.個人信用情報の取扱い	83
ハ.業法上の弊害防止措置	85
(イ)証券業に関する弊害防止措置	85
(ロ)保険業に関する弊害防止措置	86
ニ.個人情報保護法と金融分野ガイドライン	86
(イ)基本原則	86
(ロ)金融分野の特則 ガイドラインと法制上の措置	89
ホ.各法規整の相互関係	90
(3)米国の法規整の現状	91
イ.法規整の体系	91
ロ.グラム・リーチ・プライリー法による法規整	92
(イ)立法趣旨	92
(ロ)法規整の概要	93
ハ.公正信用報告法による法規整	95
(イ)立法趣旨	95
(ロ)法規整の概要	95
ニ.グラム・リーチ・プライリー法と公正信用報告法の適用関係	97
(4)金融グループ内の情報共有に関する日米の比較と課題	98
イ.日米の法規整の比較	98
ロ.情報共有の可否に関する検討課題	99
2.金融コングロマリットの規制・監督を巡る問題点	101
(1)問題の所在	101
イ.金融コングロマリットの業態横断的な活動に伴う問題点	102
(イ)リスクの伝播	102
(ロ)利益相反	105

(ハ) セーフティ・ネットの漏出.....	106
ロ . 金融コングロマリットの国際的な活動に伴う問題点.....	107
(イ) 問題の所在.....	107
(ロ) ジョイント・フォーラムにおける検討.....	108
(ハ) バーゼル合意の改定(バーゼル)と金融コングロマリット.....	109
(2) 各国の監督当局の対応の方向性.....	110
イ . 業態横断的な監督体制の構築.....	110
(イ) 英国における金融サービス機構の設立.....	111
(ロ) ドイツにおける連邦金融監督局の設立.....	112
ロ . 業態横断的な規制ルールの構築.....	113
(イ) 「組織アプローチ」から「機能別アプローチ」への転換.....	113
(ロ) 規制ルールの統合の試み.....	114
(3) 金融コングロマリットに対する監督体制の整備.....	117
イ . EUの金融コングロマリット指令.....	117
(イ) 金融コングロマリット全体の自己資本規制.....	118
(ロ) 金融コングロマリット内のリスク集中、内部取引に関する規制... ..	119
(ハ) 加盟国監督当局間の情報交換、権限の分配に関するルール.....	119
ロ . わが国における金融コングロマリット法制整備に向けた動き.....	119
. 法規整の交錯と調和.....	120
1 . 問題意識.....	120
2 . 競争法と業法の交錯(1) 銀行・事業会社間の株式保有.....	121
(1) 問題の所在.....	121
(2) わが国の法規整.....	121
イ . 銀行・銀行持株会社による事業会社の株式保有.....	121
ロ . 事業会社による銀行・銀行持株会社の株式保有.....	122
(3) 米国の法規整.....	122
イ . 競争法の体系.....	122
ロ . 銀行・銀行持株会社による事業会社の株式保有.....	123
(イ) 銀行・銀行持株会社の株式保有と「銀行業と商業の分離」.....	123
(ロ) 「銀行業と商業の分離」原則の行方.....	124
ハ . 事業会社による銀行・銀行持株会社の株式保有.....	125
(4) 日米の法規整の比較.....	125
イ . 日米における銀行持株会社概念の相違.....	125

□ . 法規整の比較	126
3 . 競争法と業法の交錯(2) 銀行のタイピング取引	127
(1) 問題の所在	127
(2) わが国の法規整	127
(3) 米国の法規整	128
(4) わが国における銀行による総合金融サービス提供の流れ	129
イ . 銀行による証券仲介業	129
□ . 銀行による保険商品の窓口販売	130
4 . 法規整の調和の試み(1) 銀行合併の規制	131
(1) 問題意識	131
(2) 米国における銀行合併の規制	132
イ . 競争法上の規制	132
□ . 業法上の規制	132
(3) わが国における銀行合併の規制との比較	133
5 . 法規整の調和の試み(2) 銀行規制と競争原理	133
(1) 問題意識	133
(2) わが国の銀行規制の現状と競争原理	134
. おわりに	136
1 . 金融モデルの方向性	136
(1) 金融機関のグループ化の背景	136
(2) 金融グループを巡る近時の動向	137
(3) 金融モデルの多様化	139
イ . 金融機関のグループ化の行方	139
□ . 金融機関の将来像	140
2 . 法規整の役割と課題	141
(1) 法規整の役割	141
イ . グループ化への適応	141
□ . 対立利益の適正バランス	142
(2) むすびに代えて 法規整の課題	142
付論 . グループ化と組織法	143
1 . グループ化と組織法の役割	143
2 . 企業グループの運営と組織法	144

(1) グループ化と従属会社の少数株主の保護	144
イ . 問題の所在	144
ロ . 主要国の法制	145
(イ) ドイツのコンツェルン法制	145
(ロ) 米国の判例法理	147
ハ . わが国における立法論的検討	147
(イ) 「親子会社法制等に関する問題点」による論点整理	147
(ロ) 学説上の立法提案	149
(2) グループ化と持株会社株主の「株主権の縮小化」	151
イ . 問題の所在	151
ロ . 「親子会社法制等に関する問題点」による論点整理	151
ハ . 支配会社株主の保護のための立法提案	153
(イ) 支配会社取締役の責任の追及	153
(ロ) 支配会社株主の従属会社株主総会に関する権利	154
(ハ) 支配会社株主による従属会社に関する代表訴訟(「二重代表訴訟」)	155
3 . 企業グループの形成と組織法	155
(1) 組織再編時における少数株主の保護	156
(2) 組織再編と株主代表訴訟	157
4 . 企業グループの範囲	157
(1) 問題の所在	157
(2) 連結計算制度上の「企業グループ」の概念	158
イ . 連結財務諸表制度における企業グループの範囲	158
ロ . 連結計算書類制度における企業グループの範囲	159
(3) 「企業グループ」の範囲を巡る議論の状況	159
イ . 「親子会社」概念の再検討	159
ロ . 連結配当制度の当否	160
ハ . 連結納税制度との関係	161
付論 . グループ化と税法	163
1 . グループ化と税法の役割	163
2 . 企業グループの形成と税法 組織再編税制	163
(1) 経緯	163
(2) わが国の組織再編税制の現状	164
イ . 「組織再編税制」の現状	165

(イ) 基本的な考え方	165
(ロ) 制度の概要	166
(ハ) 検討課題	168
□ 純粋持株会社税制の現状	168
(イ) 制度の概要	168
(ロ) 検討課題	169
3. 企業グループの運営と税法 企業グループ税制	169
(1) 企業グループ税制の位置付け	169
(2) 企業グループ税制の機能	171
(3) 企業グループ税制と課税の中立性	171
イ. 企業グループの形成・運営の動機	171
ロ. 企業グループの形成・運営と課税の中立性	172
(4) わが国の連結納税制度の現状	173
イ. 基本的な考え方	173
ロ. 制度の概要	174
ハ. 検討課題	176
(イ) 連結範囲	176
(ロ) 外国子会社の取扱い	177
4. 企業グループの国際化と税法	177
(1) 組織再編税制の国際的な側面	177
イ. 問題の所在	177
ロ. 問題解決の方向性	178
(2) 連結納税制度の国際的な側面	178
イ. 問題の所在	178
ロ. 国際的連結課税の提案	179
ハ. 米国の連結納税制度との比較	180
(3) 純粋持株会社と国際課税	180
付論 日米の銀行統合に関する実証研究	182
1. 銀行統合に関する実証研究の手法	182
2. 米国の銀行統合に関する実証研究	183
(1) 米国の銀行統合の動向	183
(2) 銀行統合に関する実証研究の概要	184
イ. 概況	184

ロ．銀行合併と「規模の経済」	185
ハ．銀行合併に関するケース・スタディ	185
ニ．銀行持株会社の合併に関する分析	187
3．わが国の銀行統合に関する実証研究	188
(1) 概況	188
(2) 近時の銀行統合に関する実証研究	189
イ．銀行統合と「規模の経済」	189
ロ．銀行統合と「範囲の経済」	191
(3) 歴史的観点からの実証研究	191
イ．分析手法	191
ロ．分析結果	192
参考文献	193

はじめに

1. 金融機関のグループ化の動きと法制面の対応

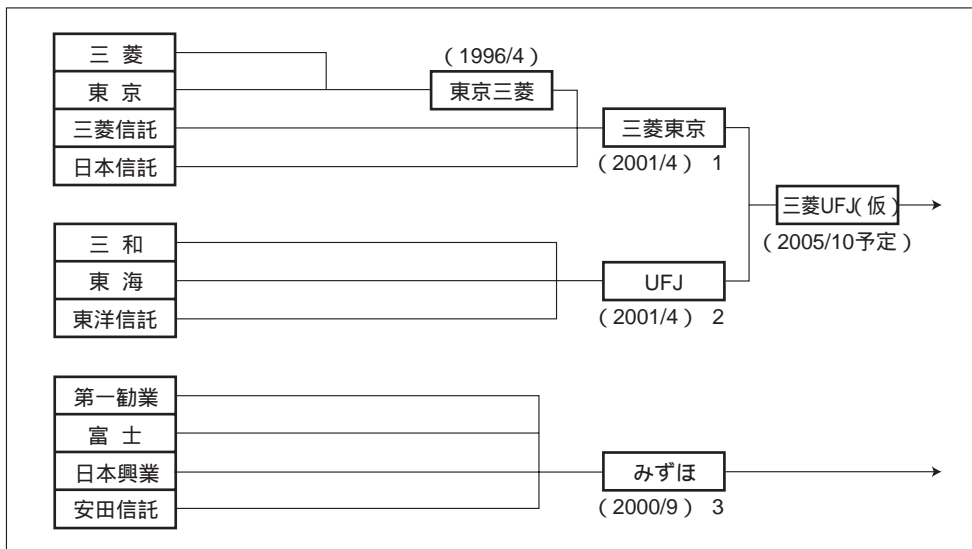
(1) 内外における金融機関のグループ化の動き

近年、わが国では、銀行や証券会社、保険会社が合併、経営統合（共同持株会社の設立）、分社化・子会社化、共同子会社の設立、業務提携等の様々な形態により、企業グループを形成（グループ化）する動きが顕著になっている。このような動きは、主要国において共通にみられるものであり、欧米主要国では、「金融コングロマリット（financial conglomerate）」と呼ばれる、クロスボーダーないしクロスセクターの大規模な金融グループが形成されてきている（わが国および欧米主要国における金融機関の動向については、図表 -2参照）。

イ．わが国における金融機関のグループ化の動き

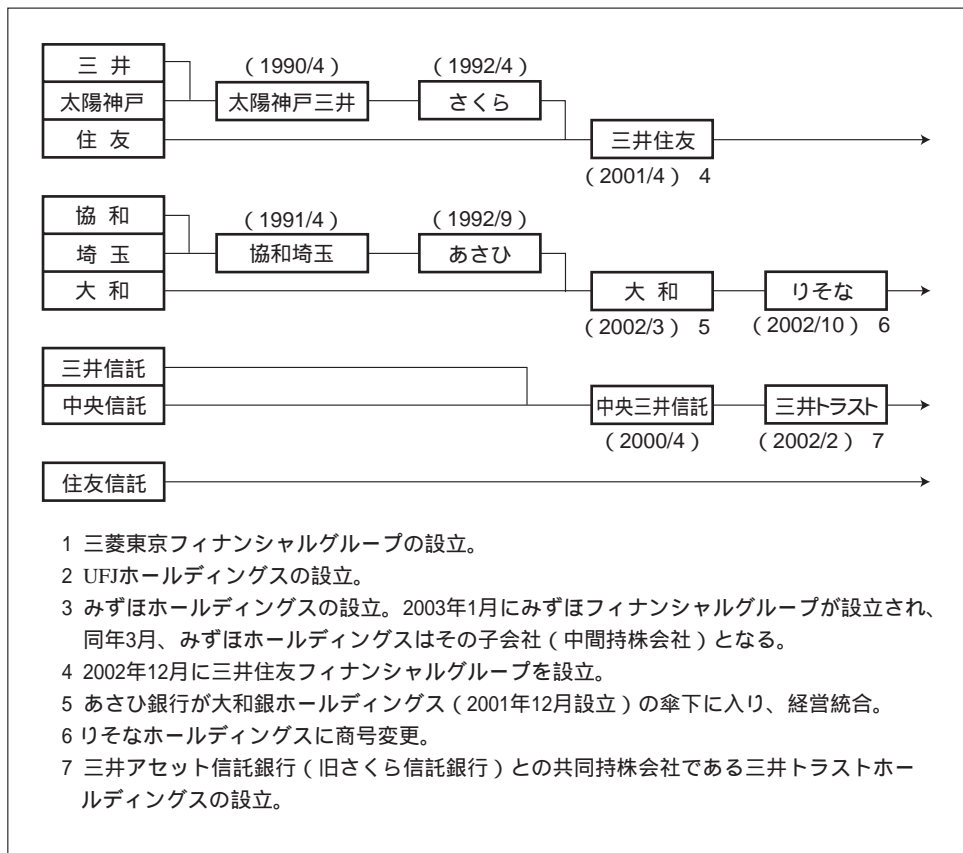
わが国では競争制限的な環境の下、かつては銀行の合併等の事例はほとんどみられなかったが、金融環境の変化（金融自由化、金融技術革新等）競争力強化の必要性の高まりを受けて、1999年頃から、4大金融グループ（みずほ、三井住友、三菱東京、UFJ）に代表される大手金融機関の経営統合の動きが加速し、2005年10月には、大手金融グループ間の統合（三菱東京フィナンシャルグループとUFJホールディングスの合併）も予定されている（図表 -1参照）。また、この間、地域金融機関（地方銀行、第二地方銀行等）についても、合併や経営統合の動きが活発

図表 -1 大手銀行グループの再編¹



¹ 日本経済新聞社編（2004）275頁掲載の図表を一部改変。括弧内は、当該金融機関の合併、設立等の時点。

図表 -1 (続き)



化している。さらに、銀行や保険等の各業態内での合併・経営統合に加えて、それを経て作られた金融グループを中心に、業態を越えた業務提携の動きも相次いでおり、特に、大手金融グループと信販会社・消費者金融会社等の業務・資本提携が活発化している。

ロ．主要国における金融機関のグループ化の動き

米国においても、規制緩和や競争の増大を反映して、金融機関のM&A（合併・買収）等の動きが活発化している。例えば、マネーセンターバンクについては、チェース・マンハッタンがケミカルとの合併（1996年）に続き、JPモルガンと合併（2000年）する等マネーセンターバンク同士の合併がみられたほか、リージョナルバンクについても、ワコピアとファースト・ユニオンの合併（2001年）、バンク・オブ・アメリカとフリート・ボストンの合併（2004年）にみられるように、米国全土で営業活動を展開するスーパーリージョナルバンクを志向する動きがみられる。さらに、JPモルガン・チェースとバンク・ワンの合併（2004年）のように、ミドル・リテール部門の強化を狙ったマネーセンターバンクとスーパーリージョナルバ

ンクの間での合併の例も出てきている。

欧州においても、スイス銀行とスイス・ユニオン銀行の合併によるUBSの誕生（1998年）、パリバ（フランス／銀行）とBNP（同）の合併によるBNPパリバの誕生（2000年）のようなナショナル・チャンピオンの形成の動きに加えて、ドイツ銀行によるバンカース・トラスト（米国／銀行）の買収（1999年）、アリアンツ（ドイツ／保険）によるAGF（フランス／保険）の買収（1998年）にみられるように、国境を越えたM&Aも活発化している。

ハ．内外における金融コングロマリット形成の動き

さらに、特に1990年代以降、主要国において、いわゆる「金融コングロマリット」の形成の動きが活発化している。例えば、米国においては、シティコープとトラベラーズ・グループ（保険・証券を中心とした金融グループ）の合併（1998年）により、銀行、証券会社、保険会社を傘下に収める総合金融グループであるシティグループが形成され、欧州においても、INGグループ（オランダ／銀行・保険）によるリライアスター（米国／保険）の買収（2000年）、アリアンツ（ドイツ／保険）によるドレスナー（ドイツ／銀行）の買収（2001年）等、業態、国境を越えた金融コングロマリットの形成の動きがみられる。また、わが国においても、2005年2月に、三井住友フィナンシャルグループと大和証券グループが経営統合に向けて交渉中であるとの報道²がなされる等、金融コングロマリットの形成に対する注目が高まってきている。

このような主要国における金融コングロマリットの形成の動きを受けて、金融コングロマリットの規制・監督について国際的な取組みが進められてきている。例えば、1996年に、銀行、証券、保険の各分野の監督当局の国際団体であるバーゼル銀行監督委員会・証券監督者国際機構（IOSCO）・保険監督者国際機構（IAIS）が共同してジョイント・フォーラム（Joint Forum）を設立し³、1999年には、金融コングロマリットに対する規制・監督上の問題に関する報告書（「金融コングロマリットの監督（Supervision of Financial Conglomerates）」）を公表している。

（2）グループ化を受けた法制面の動き

上記のような金融機関のグループ化その他の企業グループの形成のニーズに対応するかたちで、わが国では、近年、企業グループないし金融グループについて、競争法（独占禁止法）、商法・証券取引法、税法、各種金融業法（銀行法等）等、様々

2 2005年2月10日付日本経済新聞朝刊。

3 ジョイント・フォーラムは、金融コングロマリットに関する監督上の諸問題を検討していた「三者会合」の作業を前進させるために設立され、各監督分野を代表する各同数の銀行・保険・証券の主要な監督者から構成されている。同フォーラムには、オーストラリア、ベルギー、カナダ、デンマーク、フランス、ドイツ、イタリア、日本、オランダ、スペイン、スイス、英国、米国の13ヶ国のほか、オブザーバーとして欧州委員会が参加している。

図表 -2 わが国および欧米主要国における金融機関の動向

年	わが国	欧米主要国
1996	・三菱銀行・東京銀行合併（東京三菱銀行）	<ul style="list-style-type: none"> ・チェース・マンハッタン（米／銀）・ケミカル（米／銀）合併（合併後チェース・マンハッタン） ・クレディ・アグリコル（仏／銀）がインドスエズ（仏／銀）を買収（クレディ・アグリコル・インドスエズと改称） ・アクサ（仏／保）・UAP（仏／保）合併（合併後アクサ）
1997		<ul style="list-style-type: none"> ・モルガン・スタンレー（米／証）・ディーン・ウィッター（米／証）合併（合併後モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター・ディスカバー<現モルガン・スタンレー>） ・スミス・バーニー（米／証・トラベラーズ・グループ<米／保・証>傘下）・ソロモン・ブラザーズ（米／証）合併（合併後ソロモン・スミス・バーニー） ・クレディ・スイス（スイス／銀・証）・ウィンタートウル（スイス／保）合併（合併後クレディ・スイス）
1998		<ul style="list-style-type: none"> ・シティコープ（米／銀）・トラベラーズ・グループ（米／証・保）合併（合併後シティグループ） ・バンカメリカ（米／銀）・ネーションズ（米／銀）合併（合併後バンク・オブ・アメリカ） ・バンク・ワン（米／銀）・ファースト・シカゴ（米／銀）合併（合併後バンク・ワン） ・ファースト・ユニオン（米／銀）・コアステイツ・フィナンシャル（米／銀）合併（合併後ファースト・ユニオン） ・ウェルズ・ファーゴ（米／銀）・ノーウェスト（米／銀）合併（合併後ウェルズ・ファーゴ） ・スイス銀行（スイス／銀）・スイス・ユニオン銀行（スイス／銀）合併（合併後UBS） ・アリアンツ（独／保）がAGF（仏／保）を買収
1999	・セコムが東洋火災海上保険（1994年セコム損害保険に改称）を子会社化	<ul style="list-style-type: none"> ・フリート・フィナンシャル（米／銀）・バンク・ボストン（米／銀）合併（合併後フリート・ボストン） ・ドイツ銀行（独／銀）がバンカース・トラスト（米／銀）を買収 ・HSBC（英／銀）がリパブリック・ニューヨーク（米／銀）を買収 ・ING（蘭／銀・保）がBHF銀行（独／銀）を買収

図表 -2 (続き)

年	わが国	欧米主要国
2000	<ul style="list-style-type: none"> ・みずほHD設立（第一勧業銀行・富士銀行・日本興業銀行の経営統合） ・明治生命保険と東京海上火災保険が保険商品販売会社（エムティーインシュアランスサービス）を設立 ・中央信託銀行・三井信託銀行合併（中央三井信託銀行） 	<ul style="list-style-type: none"> ・JPモルガン（米／銀）・チェース・マンハッタン（米／銀）合併（合併後JPモルガン・チェース） ・パリバ（仏／銀）・BNP（仏／銀）合併（合併後BNPパリバ） ・ロイヤルバンク・オブ・スコットランド（英／銀）がナショナル・ウェストミンスター銀行（英／銀）を買収 ・INGグループ（蘭／銀・保）がリライアスター（米／保）を買収 ・UBS（スイス／銀）・ペイン・ウェーバー（米／証）合併（合併後UBS） ・HSBC（英／銀）がフランス商業銀行（仏／銀）を買収
2001	<ul style="list-style-type: none"> ・さくら銀行・住友銀行合併（三井住友銀行） ・三菱東京FG設立（東京三菱銀行・三菱信託銀行・日本信託銀行の経営統合）、三菱東京FGの子会社等（三菱信託銀行・日本信託銀行・東京信託銀行）が合併 ・UFJ-HD設立（三和銀行・東海銀行・東洋信託銀行の経営統合） ・大和銀HD（現りそなHD）設立（大和銀行・近畿大阪銀行・奈良銀行の経営統合） ・中央三井信託銀行がさくら信託銀行を子会社化 ・ソニーがソニー銀行設立 ・イトーヨーカ堂がアイワイバンク銀行設立 ・三井海上火災保険・住友海上火災保険合併（三井住友海上火災保険） ・札幌北洋HD設立（札幌銀行・北洋銀行の経営統合） ・もみじHD設立（広島総合銀行・せとうち銀行の経営統合） ・福岡シティ銀行が長崎銀行を子会社化 	<ul style="list-style-type: none"> ・ワコビア（米／銀）・ファースト・ユニオン（米／銀）合併（合併後ワコビア） ・アリアンツ（独／保）がドレスナー（独／銀）を買収 ・スコットランド銀行（英／銀）・ハリファックス銀行（英／銀）合併（合併後ハリファックス・バンク・オブ・スコットランド） ・バイエリッシュ・ヒポ・フェラインス（独／銀）・オーストリア・クレデタンシュタルト銀行（オーストリア／銀）合併（合併後バイエリッシュ・ヒポ・フェラインス）
2002	<ul style="list-style-type: none"> ・みずほHDの銀行子会社（第一勧業銀行・富士銀行・日本興業銀行）をみずほ銀行・みずほコーポレート銀行に再編成 ・三井住友FG設立（三井住友銀行を子会社化） ・UFJ-HDの銀行子会社（三和銀行・東海銀行）が合併（UFJ銀行） ・大和銀HD（現りそなHD）があさひ銀行を子会社化 ・三井トラストHD設立（中央三井信託銀行・三井アセット信託銀行（旧さくら信託銀行）を子会社化） ・ミリアHD設立（東京海上火災保険・日動火災海上保険の経営統合） 	<ul style="list-style-type: none"> ・シティグループ（米／銀・証・保）がトラベラーズ損保（米／保）をスピノフ

図表 -2 (続き)

年	わが国	欧米主要国
2002	<ul style="list-style-type: none"> ・安田火災海上保険・日産火災海上保険合併 (損害保険ジャパン) ・九州親和HD設立 (九州銀行・親和銀行の経営統合) 	
2003	<ul style="list-style-type: none"> ・みずほFG設立 (みずほHD等を子会社化) ・りそなHDの銀行子会社 (大和銀行・あさひ銀行) をりそな銀行・埼玉りそな銀行に再編成 ・関東銀行・つくば銀行合併 (関東つくば銀行) ・ほくぎんFG設立 (北陸銀行を子会社化) 	<ul style="list-style-type: none"> ・パークレイズ (英/銀) がサラゴサーノ銀行 (スペイン/銀) を買収 ・クレディ・アグリコル (仏/銀) がクレディ・リヨネ (仏/銀) を買収 (クレディ・リヨネのホールセール業務は、2004年にカリヨン (旧クレディ・アグリコル・インドスエズ) に譲渡)
2004	<ul style="list-style-type: none"> ・三菱東京FGとUFJ-HDが経営統合に合意 (2005年10月予定) ・三菱東京FGがアコムを関連会社化 ・三井住友銀行がプロミスを関連会社化 ・ソニーフィナンシャルHD設立 (ソニー銀行、ソニー生保、ソニー損保を子会社とする中間持株会社) ・新生銀行がアプラスを子会社化 ・明治生命保険・安田生命保険合併 (明治安田生命保険) ・東京海上火災保険・日動火災海上保険合併 (東京海上日動火災保険) ・ほくほくFG (旧ほくぎんFG) が北海道銀行を子会社化 ・せとうち銀行・広島総合銀行合併 (もみじ銀行) ・西日本銀行・福岡シティ銀行合併 (西日本シティ銀行) ・関西銀行・関西さわやか銀行合併 (関西アーバン銀行) 	<ul style="list-style-type: none"> ・JPモルガン・チェース (米/銀) ・バンク・ワン (米/銀) 合併 (合併後JP・モルガン・チェース) ・バンク・オブ・アメリカ (米/銀) ・フリート・ボストン (米/銀) 合併 (合併後バンク・オブ・アメリカ) ・サンタンデール・セントラル・イスパノ (スペイン/銀) がアピー・ナショナル (英/銀) を買収
2005	<ul style="list-style-type: none"> ・みずほ銀行とワコピア (米/銀) ・ウェルズ・ファーゴ (米/銀) が業務提携に合意 ・みずほ銀行・みずほ信託銀行とバンク・オブ・ニューヨーク (米/銀) が業務提携に合意 ・もみじHD (もみじ銀行) と山口銀行が業務・資本提携に合意 (山口銀行がもみじHDに出資予定) ・きらやかHD設立 (山形しあわせ銀行・殖産銀行の経営統合 < 2005年秋予定 >) 	<ul style="list-style-type: none"> ・シティグループ (米/銀・証・保) が傘下のトラベラーズ・ライフ&アニユイティ (米/保) をメットライフ (米/保) に売却することで合意 ・シティグループ (米/銀・証) が資産運用部門の子会社をレック・メイソン (米/証) に売却し、同社の証券仲介・販売事業を取得することで合意 ・バンク・オブ・アメリカ (米/銀) がMBNA (大手クレジット・カード会社) の買収を公表 ・スタンダード・チャータード (英/銀) が韓国第一銀行 (韓/銀) を買収 ・ウニクレディト (伊/銀) がバイエリッシュ・ヒポ・フェラインス (独/銀) を買収することで合意

な法分野において、法制面の対応が図られてきている（わが国の主要金融グループの動向と法制面の対応については、図表 -3参照）。

イ．競争法上の対応

（純粋持株会社の解禁 1997～1998年）

独占禁止法（以下「独禁法」という）上、かつては、純粋持株会社の設立等が一律に禁止されていた（旧9条）が、経済構造の変化等に対応するため、持株会社形態を選択するニーズが生じてきた一方で、従来の規制は、事業支配力の過度の集中と関係のない持株会社まで禁止する過剰規制と考えられたことから⁴、1997年6月の同法改正により、「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社」等を除き、純粋持株会社の設立等が原則として解禁された（同改正後の9条）。また、同年12月の金融持株会社等整備法（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）により「金融持株会社」（金融子会社を保有する純粋持株会社）も解禁された。

（一般集中規制の見直し 2002年）

また、2002年の独禁法改正において、持株会社でない会社を頂点とするグループ（事業会社グループ）についても、事業支配力の過度の集中が生じれば純粋持株会社と同様に規制する必要があると考えられたことから⁵、純粋持株会社を含め、事業支配力が過度に集中することとなる会社の設立等が一般的に禁止されるかたちに改められた（現行9条）。さらに、かつては、金融業（銀行業、信託業、保険業、無尽業、証券業）を営む会社は、他の国内の会社の株式を5%（保険会社は10%）を超えて取得・所有してはならないとされていた（旧11条）が、2002年の改正により、銀行と保険会社のみが規制されることとなった（現行11条）。

ロ．商法・証券取引法上の対応

商法上は、合併、分社化、持株会社化等の組織再編を容易にする観点から、合併、会社分割、株式交換・株式移転制度等の組織再編法制の整備が進められてきているほか、連結計算制度が整備されている。

（組織再編法制の整備 1997～2000年）

まず、1997年の商法改正により、合併法制の見直しが行われ、簡易合併制度（同法413条ノ3）の導入や、合併報告総会制度の廃止等の合併手続の合理化がなされた。また、1999年の商法改正により、完全親会社（純粋持株会社）の創設を容易にするため、株式交換制度（同法352条-363条）および株式移転制度（同法364条-372条）

4 鶴瀨（1997）9頁。

5 公正取引委員会「独占禁止法研究会報告書」（2001年10月）第一部・第3・2（3）。

が導入された⁶。さらに、2000年の商法改正により、事業部門の独立や分社化等を容易にするための会社分割制度（同法373条-374条ノ31）が導入された⁷。

（連結計算制度の整備 1997、2002年）

この間、子会社等を通じ経営を多角化する企業や海外で資金調達を行う企業の増加により、企業グループ全体での経営実態の把握が重要となったことから⁸、企業会計審議会「連結財務諸表の見直しに関する意見書」（1997年）に基づき、連結財務諸表中心のディスクロージャー制度へと転換した（1999年以降開始する事業年度から適用）。また、従来、連結対象となる子会社の判定基準は、議決権の過半数の所有という形式的な基準（「持株基準」）によっていたが、同基準の下では、意図的に持株比率を調整することで業績の悪い会社を連結対象から除外することが可能であり、企業グループの実態を反映しない面があったことから⁹、同意見書に基づき、意思決定機関の支配の有無という実質基準（「実質支配力基準」）が導入された（財務諸表等規則8条3-4項）。さらに、商法会計上も、企業グループの財産や損益の状況は株主にとっても重要であることから¹⁰、2002年の商法特例法改正により連結計算書類制度（同法19条の2）が導入された¹¹。連結計算書類制度においては、連結・持分法適用の範囲は、連結財務諸表制度におけるのと同様となっている。

（会社法制の現代化 2005年以降）

なお、「会社法制の現代化」により制定された会社法（平成17年法律第86号＜2005年6月成立＞）においては、組織再編における対価の柔軟化（いわゆる三角合併の容易化）、持株会社の設立（株式交換・移転）時における株主代表訴訟の原告適格の承継等の重要な改正が盛り込まれている（2006年5月頃施行の見込み）。

八．税法上の対応

（組織再編税制 1999～2001年）

税制面では、組織再編法制の整備を受けて、税制面から組織再編をバックアップするため¹²、1999年度の税制改正により一定の要件を満たす株式交換等について

6 なお、これに先立ち、銀行等については、銀行持株会社の設立を容易にするため、1997年の「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」（平成9年法律第121号）により、「三角合併方式」が認められていた。

7 このほか、1999年の産業活力再生特別措置法（平成11年法律第131号）の制定により、主務大臣の認定を受けた事業者が行う企業再編に関する商法の特例（営業譲渡にかかる債務の移転手続等）が認められ、2003年の同法改正により、主務大臣の認定を受けた事業者が行う企業再編に関する商法の特例（簡易合併等の要件の緩和等）が追加された。

8 平野（2001）36頁。

9 平野（2001）37頁。

10 前田（庸）（2005）601頁。

11 ただし、同制度の適用は、当分の間、大会社のうち有価証券報告書提出会社に限定されている（同改正附則9条）。

12 金子（2005）375、381頁。

(租税特別措置法37条の14、67条の9等) 2001年度の税制改正により一定の要件を満たす合併等について(法人税法62条の2-62条の5) それぞれ課税上の特例を設ける組織再編税制が整備された。

(連結納税制度 2002年)

また、2002年度の税制改正により、連結納税制度(法人税法4条の2-4条の5等)が導入され、選択制の下で法人税の課税単位が連結法人グループに拡大されることとなった。

二．金融業法上の対応

(業際規制の緩和、金融持株会社の解禁 1992～1998年)

戦後のわが国では、銀行業・証券業、銀行業・信託業、生命保険業・損害保険業等を分離する業務分野規制がなされてきたが、1992年の金融制度改革法(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に関する法律)以降、漸進的に、銀行、信託銀行、証券、保険の各業態について、業態別子会社方式による相互参入が認められてきている。まず、金融制度改革法により、銀行、信託銀行、証券会社が子会社形態で他業態の業務に相互参入することが認められたほか¹³、地域金融機関については、本体による信託業務の兼営が認められた(金融機関ノ信託業務ノ兼営等二関スル法律1条1項、同法施行令2条1号)。また、1995年の保険業法の全面改正により、子会社形態による生命保険会社・損害保険会社間の相互参入が認められたほか、1998年の金融システム改革法(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)により、子会社形態による銀行・証券業との間の相互参入も認められた¹⁴。さらに、1997年の金融持株会社整備法により金融持株会社(銀行持株会社、保険持株会社等)の設立等が解禁され、金融持株会社の傘下に銀行、証券会社、保険会社が入る形態のグループ化も可能となった。これに合わせ、金融持株会社傘下の子会社金融機関の健全性を確保するため、銀行持株会社等に対する連結自己資本比率規制(銀行法52条の25等)、主務大臣による監督(同法52条の31等)、業態別子会社に関する銀行と証券子会社等とのアームズ・レングス・ルール(銀行とグループ会社等との利益相反取引を通じて銀行経営の健全性が損なわれること等を防止するためのルール)の適用範囲を金融持株会社等に拡大する(同法13条の2等)等の法整備がなされた。

13 この際、銀行、信託銀行の証券子会社については、証券業のうち、株式の売買の媒介等の業務を行ってはならない等の制約が課されていたが(金融制度改革法附則19条)、1998年の金融システム改革法により撤廃された。

14 当初は、銀行の保険子会社は破綻保険会社に(金融システム改革法附則104条3項)、保険会社の銀行子会社は破綻銀行に(同法132条3項)限定されていたが、当該制限は、それぞれ2000年10月、1999年10月に撤廃された。

図表 -3 主要金融グループの動向と法制面の対応

年 月	みずほグループ	三菱東京グループ	三井住友グループ	法制面の動き
1998	3			・金融持株会社整備法の施行
	12			・金融システム改革法の施行
1999	8	・3行の経営統合を公表		
	10			・株式交換・株式移転制度の施行
2000	4	・東京三菱、三菱信託、日本信託、東京信託の経営統合を公表	・住友、さくらの合併を公表	
	9	・3行の持株会社「みずほホールディングス」設立		
	10	・3行の証券・信託銀行子会社の合併によりみずほ証券、みずほ信託誕生		
2001	4	・三菱東京FG設立	・住友、さくらの合併により三井住友銀行誕生	・会社分割制度の施行 ・企業組織再編税制の施行 ・銀行による保険商品の窓口販売解禁
	10	・三菱信託、日本信託、東京信託と合併		
	12			・銀行主要株主規制の施行
2002	1			・銀行株式保有制限法の施行
	4	・3行の分割・合併により、みずほ銀行、みずほコーポレート銀行誕生		
	8			・連結納税制度の施行
	9	・証券子会社の合併により三菱証券誕生		・銀行・証券会社の共同店舗解禁
	11	・「みずほ『変革・加速プログラム』」公表		・一般集中規制の見直し（独禁法改正）施行、公取・ガイドラインの整備
	12		・三井住友FG設立	
2003	1	・みずほFG設立		
	2	・みずほ信託・みずほアセット信託と合併		

図表 -3 (続き)

年	月	みずほグループ	三菱東京グループ	三井住友グループ	法制面の動き
2003	3	・みずほFG・みずほHDが株式交換(みずほHDの中間持株会社化)		・三井住友銀行、わかしお銀行と合併	
	7				・「金融持株会社に係る検査マニュアル」公表
	10				・「会社法制の現代化要綱試案」、「企業結合会計基準」公表
2004	3		・アコムとの業務・資本提携を公表		
	4				・改正証券取引法(証券仲介業制度、証券会社主要株主規制)の施行
	5				・公取「企業結合審査ガイドライン」公表
	6			・プロミスとの業務・資本提携を公表	・バーゼル合意の改定(バーゼル)公表
	7	・オリコとの業務提携を公表			
	8	・クレディセゾンとの業務提携を公表	・UFJグループと経営統合の基本合意		
	10	・システム関連会社を統合			
	12				・公取「金融機関の業態区分の緩和及び業務範囲の拡大に伴う不公正な取引方法について」公表 ・銀行等の証券仲介業解禁 ・金融庁「金融分野における個人情報保護ガイドライン」公表 ・新信託業法の施行
2005	1	・日興コーディアルグループとの証券引受・自己売買分野の業務・資本提携を公表			
	2			・大和証券グループとのベンチャーキャピタル・パイアウト分野の業務・資本提携を公表	・「会社法制の現代化要綱」公表

図表 -3 (続き)

年	月	みずほグループ	三菱東京グループ	三井住友グループ	法制面の動き
2005	4	・米銀（ワコビア、ウェルズ・ファーゴ、バンク・オブ・ニューヨーク）との業務提携を公表	・UFJグループとの経営統合の契約締結	・三井住友銀行とプロミス、アットローンのコンシューマーファイナンス事業開始	・個人情報保護法の全面施行
	5	・みずほFGがみずほ信託株式の一部売却のための有価証券処分信託を設定		・大和証券グループとのベンチャーキャピタル子会社同士の合併を公表	・公取・三菱東京グループとUFJグループの経営統合に関する事前相談結果を公表
	6		・UFJグループとの経営統合を株主総会で承認	・グループ信販会社（クオーク）とプロミス子会社（ぶらっと）が提携ローン事業開始	・金融庁「金融コングロマリット監督指針」策定・公表 ・銀行による保険商品の窓口販売の見直しに関する内閣府令案公表 ・「会社法」成立

また、1998年の金融システム改革法以降、金融機関の顧客が多様な金融サービスを総合的に享受することを可能にすること等を目的として¹⁵、銀行等の業務範囲が拡大され、保険商品の窓口販売が段階的に解禁されてきている（2001年以降）ほか、銀行・証券会社の共同店舗の解禁（2002年）、銀行の証券仲介業の解禁（2004年）等により、銀行を主たる販売チャンネルとした総合金融機関化ともいえるべき動きがみられ始めている。

（異業種参入と主要株主規制の導入 2001年）

さらに、「異業種」（流通、IT企業等）による金融業への参入等を受けて、相当程度の株式を取得して金融機関経営に関与しようとする株主について適切なチェックを行う必要が生じたことから¹⁶、2001年の銀行法等の改正により、銀行等の主要株主に対する監督等に関する規定（銀行法52条の9-52条の16等）が整備された¹⁷。

15 木下（信行）編（1999）92-93頁。

16 金融審議会第一部会報告「銀行業等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・モデルと規制緩和等について」（2000年12月）。銀行主要株主に対する規制は、事業会社による銀行制度の悪用への懸念（機関銀行化、利益相反等）を回避し、銀行経営の健全性を確保する観点からなされるとされる（小山（2004）430-432頁）。

17 従来、銀行の株主について、銀行法上、格別の規制はなく、金融庁は、当初は既存制度の運用により対応していた（金融再生委員会・金融庁「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」、「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）」（2000年8月））ため、一部の事業会社による銀行の設立等、異業種による銀行業参入という実態が先行していたが、2001年の銀行法改正（2002年4月施行）により主要株主に対する規制と銀行議決権大量保有者（銀行または銀行持株会社の議決権の5%超20%未満を保有する株主）に対する議決権保有の届出義務が導入された（銀行法52条の2等）。

2. 研究会の目的

(1) 問題意識

上記のような金融機関のグループ化の動きを受けて、金融グループを巡り、各種の法律問題が発生し、これに対応するかたちで、法的な側面からいくつかの検討課題が出てきているように思われる。

まず、第1に、企業グループ一般ないし金融グループに関する法制度の不備が、企業のグループ化や金融再編の妨げになっていることはないか、という点である。例えば、わが国において、事業部制やカンパニー制がとられた理由の1つとして、会社分割にかかる法制の不備があったと指摘されていた。1(2)でみたような近年の相次ぐ法整備により、こうした点は相当程度改善されたと思われるが、さらに検討・改善の余地があるのではないかが問題となろう¹⁸。第2に、各法分野における法整備は整合的になされてきているのか、という点である。例えば、証券取引法上の子会社等の連結基準は実質基準(「実質的支配力」)である一方、商法上の親子会社関係は形式基準(持株比率)であることに鑑み、両者を調整する観点から、連結計算書類制度が導入されたものの、連結納税制度上の連結範囲は100%子会社に限定されており、連結経営の観点からは制約が強いという評価もきかれる。第3に、今日の金融機関のグループ化の動きにみられるように金融機関の経営モデル(金融モデル)が変貌していく中で、法規整にはどのような役割が期待され、どのような課題に直面しているのか、という点である。

なお、金融機関のグループ化に即応した法整備は主要国においても共通にみられる現象であることを踏まえると、主要国の法制面の動向を参照することは、わが国の法規整のあり方について検討するに当たり、有益な示唆を与え得ると考えられる。例えば、わが国と異なりユニバーサルバンク制(銀行による証券業の兼営)を採用するEU諸国においては、近時、金融監督機関の統合や金融コングロマリットに対する規制の整備といった動きがみられる。こうしたEUの動向は、ユニバーサルバンク制を前提としないわが国にいかなる示唆を与えるかは興味深い課題であるといえよう。この点は、法規整のあり方は、金融システムの構造(金融市場の構造、取引ルールの体系)に依存するのか、それと独立なのか、あるいは、相互のインターアクションがあり得るのか、という問いかけにもつながる問題であるといえる。

(2) 研究会の活動

上記の問題意識に基づき、日本銀行金融研究所では、2003年12月に「金融機関の

なお、主要株主に関する規制は、証券会社(証券取引法33条の2-33条の5)、保険会社(保険業法271条の10-271条の17)についても導入され、銀行の主要株主に対するのと同様の規制がなされている。

18 例えば、株式移転前の会社の取締役に対して提起された株主代表訴訟が株式移転により原告適格を失ったとして却下される事例(東京地判平成13年3月29日判例時報1748号171頁)が発生したことを受けて、会社法(平成17年法律第86号)では、この点に関する法整備がなされている(同法851条)。

グループ化に関する法律問題研究会」を設置し、2005年4月までの間、7回の会合を開催して、活発な議論を積み重ねてきた。本報告書は、同研究会における議論の成果をもとに、事務局がその責任において取り纏めたものである。

なお、本報告書において意見にわたる部分は、日本銀行または金融研究所の公式見解を示すものではない。

「金融機関のグループ化に関する法律問題研究会」メンバー

(五十音順、敬称略、肩書きは2005年6月末現在)

岡崎 哲二	(東京大学大学院経済学研究科教授)
小田切宏之	(一橋大学大学院経済学研究科教授)
神作 裕之	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
神田 秀樹	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
北村 行伸	(一橋大学経済研究所教授)
斎藤 誠	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
白石 忠志	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
中里 実	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
(座長) 前田 庸	(学習院大学名誉教授)

<事務局：日本銀行金融研究所>

翁 邦雄	(金融研究所長)
鮎瀬 典夫	(企画局兼金融市場局参事役)
梅田 雅信	(金融研究所企画役 ¹⁹)
橋口 和	(金融研究所企画役)
浜野 隆	(金融研究所企画役)
長谷川圭輔	(フランクフルト事務所)
八木 崇	(金融研究所)
宇井 理人	(同)
山本 慶子	(同)
田中 佑	(同)

3. 検討の対象と視点

(1) 検討の対象

上記のとおり、当研究会は、金融機関のグループ化を巡り現に生じ、または今後生じ得る法律問題について分析・検討することを目的としている。当該分析・検討の対象となる金融機関としては、主として、銀行、証券会社、保険会社を念頭に置いている²⁰。

19 2003年12月～2005年3月の間は、法政大学大学院社会科学部研究科客員教授として参加。

20 保険会社のうち、相互会社形態のものは、株式会社形態のものと異なり、他の会社の子会社となることはできないが、(共同)子会社や川下持株会社を保有するかたちで「グループ化」することは可能である。

従来、企業が何らかのかたちでグループを形成することは、「M&A」、「経営統合」、「企業結合」といった様々な用語で指称され、また、その内容も、M&A（合併・買収）、共同持株会社・共同子会社の設立のように資本関係を媒介とするものもあれば、業務提携（しばしば「戦略的提携」と呼ばれる）や役員派遣のように、必ずしも資本関係を媒介としないものも含む様々な法現象を包摂している。本報告書では、これらの、企業が何らかのかたちで結合し、共同して何らかの事業を行う場合を総称する用語として、「グループ化」の語を用いることとする。また、このような意味でのグループ化により形成されたグループを「企業グループ」または「金融グループ」（金融機関を含む企業グループ）と呼ぶこととする²¹。近時、金融機関のM&A等は、「金融統合（financial consolidation）」、特に異業種の金融機関を含む金融機関の集合体は「金融コングロマリット」と呼ばれることが多いが、これらは、それぞれ、本報告書における「グループ化」、「金融グループ」の一形態であるといえる。なお、「金融コングロマリット」に関する一般的な定義はないとされるが²²、上記のジョイント・フォーラムの報告書（「金融コングロマリットの監督」）、2001年のG10作業部会の報告書（「金融セクターの統合に関する報告書（Report on Consolidation in the Financial Sector）」）では、それぞれ「銀行、証券および保険の少なくとも2つを包括するような広範囲の金融サービスを提供する企業グループ」²³、「2種類以上の金融仲介業（銀行業、証券業、保険業等）を兼営するもの」²⁴と定義されており、「複数の金融業態を包括する金融グループ」というほぼ共通の認識が得られるに至っているとされるため²⁵、以下では、金融コングロマリットの語を、「銀行、証券および保険の少なくとも2つを包括する金融グループ」の意味で用いる。

そして、本報告書では、そのような意味での「グループ化」、「金融グループ」に適用される法規整のうち、一般法としての商法、税法、競争法および金融機関の特別法としての各種金融業法（以下、単に「業法」という）の現状とそのあり方等について検討していくこととする。なお、金融機関のグループ化や金融グループに関連する法整備・法改正は今日においても引き続き極めて活発に行われており、最近においても、いくつかの重要な法改正が実施ないし予定されているが²⁶、本報告書においては、原則として、2005年4月1日時点における法制度を前提にしつつ、同年6月末時点までに知り得た情報を適宜付加している。

21 この点、「6大企業集団」（三井・三菱・住友・芙蓉・旧三和・旧第一勧銀）に代表される企業集団ないし企業系列は、一体的に事業を行うという性格のものではないため、ここでいう「企業グループ」には含めないこととする。なお、「6大企業集団」を特色づける要素の1つとして株式の相互保有が挙げられることがあるが（箱田（2003）224頁）企業集団内の個々のメンバーによる株式保有比率は低く、他の企業集団に属する企業が保有することも珍しくないこと、株式保有は双方向のものであるのが通常であること等から、戦前の財閥とは異なり、同一企業集団内の企業が株式保有を通じて他社に影響力を行使できるものではなく、それを目的としたものでもない指摘されている（小田切（2000）281頁）。

22 OECD（1993）p.35, note 1.

23 ジョイント・フォーラム（1999a）5-6頁。

24 G10（2001）pp.148-149.

25 前多・永田（2003b）4頁。

26 例えば、会社法（2005年6月成立）には、組織再編法制的見直し（同法第5編）等の改正が含まれている。

(2) 検討の視点

本報告書では、金融機関のグループ化の背景は何か、これに対して法はいかに対応してきており、今後いかに対応すべきか、という問題に対して、以下のような視点を軸に検討を行っている。

第1に、法規整の対象である企業グループないし金融グループの形成の背後にいかなる誘因・背景があるのかという点である。法規整のあり方について検討するに当たっては、検討対象である企業グループないし金融グループの形成の背後にあるその存在意義あるいは経済合理性を検証しておくことが有用であろう。例えば、グループ化により、金融機関経営の効率性等を高めているのであれば、グループ化を助長・支援するための法制面の整備を積極的に肯定し得ることとなる。第2に、金融機関のグループ化により、法規整はいかなる影響を受けているか、という点である。金融機関のグループ化には、「巨大化」(規模の拡大)と「複雑化」(業務範囲の拡大)の2つの側面があると考えられるため²⁷、各側面について、金融機関のグループ化が法規整に与える影響を整理することが有用であろう。第3に、各法分野における法規整を横断的に検討することにより、各分野の法規整の整合性(オーバーラップや間隙が生じていないか)を検証することにより、金融機関のグループ化を巡る今後の法制面の検討課題を探ることが期待されよう。

検討の順序としては、銀行、証券および保険会社は原則として株式会社形態である(保険相互会社にも株式会社の規定が多く準用される)ことに鑑み、企業グループに関する一般論について整理したうえで、金融グループについて検証するというステップで検討を試みることとする。例えば、金融機関のグループ化に関しては、企業一般に関わる法律問題(親子会社法制、企業結合規制、結合企業課税等)に加えて、金融グループに特有の法規整(他業禁止、子会社・関連会社規制、グループ内取引に関するアームズ・レングス・ルール等)が問題となると考えられる。

4. 報告書の構成

本報告書の論述は次の順序で進められる。

まず、.では、主として経済学の知見を参照することにより、企業グループ・金融グループの存在意義とグループ化の諸形態について検討を行う。具体的には、グループ化の様々な方法(合併、共同持株会社の設立、分社化・子会社化、共同子会社の設立等)について、その存在意義ないし経済合理性を確認したうえで、金融グループが銀行業、証券業、保険業といった複数の業務を営むのに際しては、本体による兼営(ユニバーサルバンク方式)、子会社方式、持株会社方式等の様々な方式があり得ることに鑑み、それぞれのメリット・デメリットにつき検討を行う。

.および.では、金融機関のグループ化が法規整に与える影響について検討

27 淵田(2004b)2頁。

する。金融機関のグループ化には、「巨大化」(規模の拡大)と「複雑化」(業務範囲の拡大)の2つの側面があることに鑑み、各側面について、金融機関のグループ化が法規整に与える影響を整理する。まず、.では、金融機関の「巨大化」(規模の拡大)が金融分野の競争環境に大きな影響を与えつつあることに鑑み、競争法上の規整について、その現状と課題を概観したうえで、近時の金融機関のグループ化の動きに対する競争政策の運用状況を確認する。次に、.では、金融機関の「複雑化」(業務範囲の拡大)により、新たに生じた問題として、金融グループ内の情報共有に関する法規整の現状と課題について、より重要性を増してきた問題として、業態横断的な金融グループである、金融コングロマリットの規制・監督について、その現状と課題を整理する。

.では、金融機関のグループ化に関して、競争法や業法等の法規整に交錯が生じ、その調和が検討課題として認識されてきていることに鑑み、競争法と業法の法規整が交錯している局面(タイピング取引、金融機関の株式保有に関する競争法と業法の交錯)についてその問題状況を整理したうえで、両法分野間の調和の試みについて触れる。

.では、むすびとして、金融機関の経営モデル(金融モデル)のあり得べき方向性とそれを受けた法規整の役割と課題について、若干の検討を行う。

付論 .および付論 .では、金融グループを含む企業グループ一般に適用される一般的な法規整である組織法(会社法)および税法について、グループ化により生じる新たな問題への対応の状況と課題を概観する。すなわち、まず、「グループ化と組織法」(付論 .)では、企業グループの形成・運営により生じる商法(会社法)上の諸問題(いわゆる企業結合法制等)について、「グループ化と税法」(付論 .)では、企業グループの形成面、運営面および国際的側面における税法上の対応について現状と課題を整理する。また、付論 .では、日米における銀行統合(合併等)に関する実証研究について概観する。

. 金融機関のグループ化の意義

1. 企業のグループ化

今日の経済社会において、企業グループないし金融グループは、何らかの経済的合理性に基づいて形成・存続しており、法は、企業グループないし金融グループの存在を所与として、各法分野の規整目的に沿って法規整を行っているものと考えられる。このため、以下、主として、経済学の知見を参照することにより、企業グループ(1.)およびその一形態である金融グループ(2.)の存在意義について検討する。

(1) 企業グループの経済分析

経済学においては、古くから「企業と市場の境界」(「企業の大きさ」)を巡る問

題が論じられ、この中で、企業グループは、企業と市場の間にある「中間組織」として位置付けられている。さらに、近時は、企業グループ内における法人格の分離の意義について、経済学の観点からの分析がなされている。

イ。「企業と市場の境界」を巡る経済理論の系譜

(イ) 取引費用の経済学

「企業と市場の境界」はどこに置かれるか（「企業の大きさ」はどのようにして決まるか）という問題は、コース（Coase, Ronald H.）教授の先駆的な論文（「企業の本質」²⁸）以来、経済学において重要なテーマであり続けているとされる²⁹。同論文では、企業の特質は市場（価格メカニズム）に取って代わることにあるとする³⁰。すなわち、市場取引を用いる場合には一定のコスト（「市場取引のコスト」）が生じるが、組織を形成し、一定の人間に権限を与えて資源配分を行わせることで、当該コストを節約できる³¹。他方で、企業が大きくなるに伴い、取引を企業内に組織化するためのコスト（「組織化のコスト」）が増加するため³²、追加的な取引の「組織化のコスト」が「市場取引のコスト」と等しくなるまで、「企業の境界」は拡張するとしている³³。

その後、ウィリアムソン（Williamson, Oliver E.）教授の論文³⁴に代表される「取引費用の経済学」（transaction cost economics）により、市場取引のコストの分析に関して大きな貢献がなされた。同論文では、人間は限定的にしか合理的でない（bounded rationality）ことから、市場取引においてあらゆる不確定要素を織り込んだ契約を結ぶことはできず、全ての契約は不完備契約（incomplete contract）となることが前提とされる³⁵。このため、取引の過程で契約には書かれていない事態が生じ、その際に当事者は機会主義的に行動するため、当事者が当該取引関係のためには有益だが他の取引では無価値であるような投資（関係特殊的 <relation-specific> 投資）を行っている場合には、弱みにつけ込まれるかたちで、譲歩を迫られる可能性がある。これにより、当事者にとって有益なはずの関係特殊的投資を控えさせるというかたちで、望ましくないインセンティブが生じるおそれ（いわゆる「ホールド・アップ（hold-up）問題」³⁶）が生じるとされる。

28 Coase (1937) (コース (1992) 39-64頁に翻訳が収録)。

29 伊藤 (秀史)・林田 (1996) 154頁。

30 コース (1992) 42頁。

31 コース (1992) 45頁。

32 コース (1992) 48頁。

33 コース (1992) 47-48頁。コース教授は、「市場取引のコスト」(価格メカニズムを利用するための費用)として、情報収集のコストや交渉を行い(長期的な)契約を締結するためのコスト等を(同44-45頁)「組織化のコスト」として、「経営管理についての収穫逡減」(企業家が追加的な取引を企業内に組織化するためのコストの増加や生産要素の有効利用の失敗)等を挙げている(同48頁)。

34 Williamson (1985) 等。

35 青木 (昌彦) (1989) 18-19頁。

36 伊藤 (秀史)・林田 (1996) 160頁。例えば、ある下請業者が旅客機メーカーから主翼の組立て作業を請け負うか否か検討する場合、その組立てのための生産ラインは「航空機の主翼の組立て」という特定の利用方法以外にはほとんど価値を有しないため、旅客機メーカーから注文があるという十分な保証がない限り、生産ラインを設置するための投資を行わないとされる(ミルグロム・ロバーツ (1997) 33頁)。

(ロ) エージェンシー理論

また、「組織化のコスト」については、ジェンセン (Jensen, Michael C.) 教授・メックリング (Meckling, William H.) 教授の共同論文³⁷を嚆矢とするエージェンシー理論が分析の枠組みを提供している。同理論では、エージェント (agent) が本人 (principal) のために行動する状況において、「情報の非対称性」が存在し、本人がエージェントの行為の結果を環境条件の作用から区別して識別し得ない場合、エージェントには、本人の目的を忠実に追求するより自己の目的に適った行為を選択しようとする動機が生じる可能性があるため、本人は、エージェント自身の行為選択を予めコントロールする手段を講ずる必要がある³⁸。このとき、エージェントが自己の目的を追求することを阻止するために生ずる費用 (例えば、エージェントが仕事を手抜きすることによる費用や、エージェントが手抜きしないように監視するための費用) をエージェンシー・コスト (agency cost) といい³⁹、一般に、企業規模が拡大するほど、組織階層や情報量が増加することから、エージェンシー・コストが発生しやすくなるとされる⁴⁰。

もっとも、エージェンシー理論は、独立した企業間の取引関係と企業が統合した場合の内部の権限関係との区別がどこにあるのかについて答えを与えていないため、結果的に内部組織と市場の間の区別は不明瞭となり、「企業と市場の境界」を分析するための枠組みとしては不十分であると指摘されている⁴¹。

(ハ) 不完備契約理論

これに対し、グロスマン (Grossman, Sanford J.) 教授、ハート (Hart, Oliver D.) 教授、ムーア (Moore, John) 教授らの論文⁴²は、不完備契約理論の観点から、「企業と市場の境界」を基礎付けている。同理論では⁴³、2当事者間の取引において2種類の物的資産が必要であること、取引が第1期、第2期の2期間にわたって行われ、第1期において物的資産の売買を通じて物的資産の分布 (いずれの当事者が物的資産を所有するか) が決定されること、第2期において取引から生まれる価値の分配について交渉が行われ、合意に達すれば取引が実現されること、が仮定される。このとき、第2期における取引から生まれる価値の分配について、第1期の時点では不完備契約しか作成できないとすると、第2期の時点で価値の分配を巡って交渉が行われることになるが、第1期の時点で物的資産を所有している当事者は当該財産の「残余コントロール権 (residual rights of control)」に基づいて強い交渉力を有す

37 Jensen and Meckling (1976).

38 青木 (昌彦) (1989) 14頁。

39 小田切 (2000) 216頁。

40 小田切 (2000) 263頁。

41 伊藤 (秀史)・林田 (1996) 157頁。

42 Grossman and Hart (1986) Hart and Moore (1990) 等。

43 以下の要約は、伊藤 (秀史)・林田 (1996) 163-166頁による。

ることになる⁴⁴。この場合、第1期の時点で物的資産を所有する当事者は人的資産に対する投資に対して強いインセンティブを有し、物的資産を有しない当事者は弱いインセンティブしか有しないことになる（ホールド・アップ問題）。このため、人的資産に対する投資の重要性（取引から生じる価値に対する人的資産への投資の貢献度）が高い当事者に物的資産を集中させるべきであり、「企業」は、このようにして形成された物的資産の総体として定義されるものであるとされる。

最近では、「企業と市場の境界」の本質を理解するためには、不完備契約の見地に立った分析が不可欠とする考え方について合意が形成されつつあると指摘されている⁴⁵。

□ 「中間組織」の理論

「企業と市場の境界」の問題は、企業の構造について考えるうえで重要な出発点となるものであるが、現実の取引をみるうえでは「企業か市場か」という単純な二分法では十分でなく、完全な市場取引ではないが完全な企業内組織でもない、「中間組織」が多く存在しているとされる⁴⁶。「中間組織」には、下請関係や系列的取引等、様々な形態があるが⁴⁷、資本関係や役員派遣等の人的関係に基づく企業グループの形成や分社化も、その内に含めて考えることができるとされる⁴⁸。

「中間組織」の存在意義は、組織化（統合）を行わないまま市場取引の欠点を削減する点にあるとされる⁴⁹。すなわち、市場取引は、

M_1 ：市場における意思決定原則（取引参加者が利己的に意思決定・行動）

M_2 ：市場におけるメンバーシップ原則（取引参加者は自由に参入・退出）

という原理を、組織は、

O_1 ：組織における意思決定原則（共同利益の最大化のための権限による命令・受容）

O_2 ：組織におけるメンバーシップ原則（固定的・継続的關係）

という原理を有するとされる⁵⁰。市場取引には、主として M_1 に起因するホールド・アップ問題等のほか、主として M_2 に起因する、取引相手が一定しないこと

44 これは、物的資産を有する当事者は、相手方当事者との交渉が決裂した場合でも別の相手と取引を行うことによっていくらかの収入を得ることができるのに対し、物的資産を有しない当事者は、そのようなかたちで収入を得ることができないからであるとされる。

45 伊藤（秀史）・林田（1996）162頁。

46 伊藤（元重）（1993）7-8頁。

47 伊藤（元重）（1993）9頁。

48 今井ほか（1982）61頁。

49 青木（昌彦）・伊丹（1985）98頁。

50 今井ほか（1982）138-140頁。以下の説明は、青木（昌彦）・伊丹（1985）97-105頁による。

に伴う共通情報の蓄積の欠如といった問題がある。一方、組織化には、個人的動機付けが弱くなり組織に高い情報処理能力が要求されること、情報の蓄積が硬直化すること、といった問題点がある。このため、統合による完全な組織化（ M_1 を O_1 に、 M_2 を O_2 にする）によらずに、市場取引の欠点を削減する方法として、市場取引原理に組織原理を浸透させる（ M_1 を M_1+O_1 に、 M_2 を M_2+O_2 にする）ことが考えられる。具体的には、 M_1+O_1 にする方法として、取引を行う一方の企業が、資本関係や人的関係により相手方企業的意思決定を支配すること（企業グループの形成）等があり、 M_2+O_2 にする方法として、長期の専属供給契約を結ぶこと等があるとされる。例えば、分社化は、規模の不経済性のコストを最小限に抑えつつ、規模の経済性のメリットを活かそうとする工夫であるとされる⁵¹。

事業部制や分社化は、企業の内部と外部を分ける境界のグレーゾーンにあるといえるが、わが国においては、このような意味でのグレーゾーンの組織が幅広く存在し、それらについて、子会社の売却、株式公開等による社外化と、買収等による準社内化によりその出入りが行われるかたちで、企業組織の流動化・多様化が今後一層活発化していくと指摘されている⁵²。

（２）企業グループの諸形態

企業は、単独では事業を継続・発展させることは難しい場合でも、他の企業の経営資源を利用することで、より戦略的な事業活動が可能となる場合がある⁵³。また、技術力、資金力等それぞれ保有する経営資源が十分ではない場合には、他の企業との相互補完により、単独の企業として困難であった事業展開が可能となる場合がある⁵⁴。エネルギー、金融といった規制緩和対象業界やネットビジネス関連といった新規分野では、相互に異なる経営資源を補完し合うことで新たに事業展開を図るために異業種間で事業を共同化する例が多く⁵⁵、金融業界内での異業種間の事業共同化やインターネットバンクに関する銀行と流通業界等との事業共同化が、互いの経営資源を有効に利用するための共同化の例であるとされる⁵⁶。

企業のグループ化は、このように、既存の複数の企業が事業を共同化するために行う場合もあれば、既存の企業が分社化により、企業グループを形成する場合もあり得る。いずれの場合も、企業グループは複数の企業（法人）の結び付きにより構成されるが、その形態は、資本関係を媒介とするもの（持株会社形態、親子会社形態等）と、資本関係以外のものを媒介とするもの（業務提携等）とに大別することができる。このため、以下では、それぞれの企業グループの諸形態の特徴点と、企業が分社化を行う（法人格を分離する）意義について検討する。

51 小田切（1999c）8頁。

52 小田切（1999c）8-9頁。

53 土岐・辺見編著（2001）63頁。

54 土岐・辺見編著（2001）63頁。

55 土岐・辺見編著（2001）64頁。

56 土岐・辺見編著（2001）64頁。

イ．資本関係を媒介とする企業グループ

(イ) 持株会社形態

持株会社には、他の会社の株式を保有することにより、その会社の事業活動を支配することを主たる事業とする「純粹持株会社」と、株式保有により他社の事業活動を支配するだけでなく、自らも生産・販売等の事業活動を行う「事業持株会社」があるとされる⁵⁷。このうち、「純粹持株会社」では、持株会社は事業を営まないため、企業グループ内の経営部門と事業部門が分離され、持株会社の経営者は個別事業の判断から解放されて経営管理と戦略的な意思決定に特化することができるようになる一方、子会社の経営者は権限が増し、自律的な事業展開が可能となるとされる⁵⁸。また、共同持株会社の設立が合併に代わる企業結合の手段として用いられる理由として、合併の場合、企業文化やシステムの相違による摩擦等を生じやすいため、共同持株会社の設立により、これらの摩擦要因を回避できる可能性があることが指摘されている⁵⁹。

なお、わが国において、合併ではなく、持株会社方式を採用する動機には、合併による結合ストレス（ポストの減少、社内制度の統一、人心の融和等）の回避や事業部ごとのマネジメント、処遇（賃金体系）の分離の実現があるとの指摘がなされている⁶⁰。

(ロ) 親子会社形態

わが国の公開企業の多くは多数の子会社を保有しており⁶¹、非公開の中小企業の中にも、子会社を有するものが少なくないとされる⁶²。親子会社形態をとる意義としては、「分社化」の意義として挙げられている点（例えば、株主有限責任の利用による対外的責任の限定）のほか、子会社は商法、税法等に基づく決算書類等の作成を求められるうえ、子会社間の取引は、社内の移転価格ではなく実際の売買価格により計算されるため、子会社経営者の利益責任をより明確にできる⁶³、組織が過大となることで統制・運営面で非効率が生じるのを防ぐことができる⁶⁴、といった点が指摘されている。

親子会社形態の場合の子会社には、親会社が100%出資する完全子会社のほか、親会社が全株式を保有するのではなく、株式公開等により、親会社以外の少数株主が存在する子会社があり、わが国における特徴として、後者（少数株主が存在する子会社）が比較的多数存在する点が挙げられている⁶⁵。

57 土岐・辺見編著（2001）191頁。

58 武藤（1996）63頁。

59 酒巻（2003）1頁。

60 武藤（1999）25-26頁。

61 小田切（2000）272頁。

62 江頭（1995）2頁。

63 遠藤（泰弘）（1988）67-68頁。

64 実方（1991）15頁。

65 江頭（1995）1頁。

(八) 共同子会社の設立

また、新規事業分野への進出や既存事業の独立等を目的として共同子会社（ジョイント・ベンチャー）の設立が行われることがあり⁶⁶、企業結合の1つの形態として機能しているとされる。その特徴点としては、複数の親会社等により設立されるため、各親会社にとって比較的小さい資金負担で事業を行うことができる一方、親会社同士の合併によりリスクが集中するのを回避することができることが挙げられている⁶⁷。

(二) グループ子会社の上場と税制の影響

なお、主要国においては、上場企業が資本関係を媒介として結合した大規模な企業グループが形成される例が多くみられるが、米国においては、上場企業が他の上場企業の株式を保有するかたちでピラミッド型（階層型）の企業グループ（pyramidal business group）を形成する例が少ないという特徴があり⁶⁸、その主たる要因として、従属企業から支配企業に対して支払われる配当（inter-corporate dividend）に対して二重課税がなされるという米国の税制の存在があると指摘されている⁶⁹。

主要国の企業グループにおいては、資金調達の容易化等の観点から、グループ内の子会社を上場する例がみられる⁷⁰。米国においても、1920年代には、多数の上場企業が資本関係を媒介として結合したピラミッド型企业グループの形成が一般化し⁷¹、特に、公益企業（電力・水道事業等）については、10層以上の階層状に数百もの企業が結合するピラミッド型企业グループが多く形成されていたとされる⁷²。このようなピラミッド型企业グループについては、コーポレート・ガバナンス上の問題（上位階層の少数の株主が、企業グループ全体を支配するかたちの「所有と経

66 木元（1979）46頁。

67 奥島（1991）93頁。

68 Morck（2004）p.4.

69 Morck（2004）p.27. わが国では、支配関係がある（発行済株式の25%以上を保有する）子会社からの受取配当はその全額が益金不算入とされる（支配関係がない場合は受取配当の50%のみ益金不算入とされる。法人税法23条）が、米国では、子会社からの受取配当は原則として益金に算入され、一定の要件の下で受取配当控除を受けるにとどまる（伊藤（公哉）（2002）363頁、390頁注25）。なお、ブッシュ政権下の税制改革においては、当初、企業間配当に対する二重課税の撤廃が構想されていたが、2003年制定の「雇用と成長のための減税調整法（Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act）」には盛り込まれなかったとされる（Morck（2004）p.2）。

70 一般に、株式の上場には、企業の社会的評価が高まる、資金調達が容易化するというメリットがあると指摘されている（三戸ほか（2004）85-86頁）。わが国の大手金融グループについてみると、グループ子会社の多くは最上位の持株会社ないし中間持株会社の100%子会社であり、上場基準（例えば、東京証券取引所では、大株主上位10名の持株比率が75%以下）に抵触するが、これに抵触しないグループ子会社を上場している例がみられる（例えば、みずほグループでは、みずほ信託銀行が東証第一部に上場している）。

71 このようなピラミッド型企业グループの形成は、少数の富裕層が持株会社の支配を通じて、多数の企業群を支配することを可能にしたとされる（Morck（2004）p.1）。

72 Morck（2004）p.8.

営の分離」等)、租税回避、市場支配力の過度の集中等の弊害をもたらすと考えられたため⁷³、ニュー・ディール期の連邦政府は、その形成を阻止することを目的として、1935年および1936年に、企業間配当への二重課税を導入する一方で、従属企業の解散にかかる清算所得の課税を軽減する等の税制改正を行っている⁷⁴。こうした税制面の対応を受けて、米国では、ピラミッド型企業グループは短期間のうちに解体されていったとされる⁷⁵。

ロ．資本関係を媒介としない企業グループ

(イ) 業務提携

業務提携の概念は多義的であり、その内容は必ずしも明確ではないが、例えば、「企業間の契約的な継続性のある結合であって、共通の目的をもった、事業活動についての共同行為性の認められるもの」と定義され⁷⁶、技術面での提携(技術の共同開発・利用)、生産面での提携(生産施設の共同利用・原材料の共同購入等)、販売面での提携(共同販売・倉庫保管施設の共同利用等)等の形態がある⁷⁷。業務提携は、特に当事企業の組織を変更せずに、各企業の事業をそのまま存続させつつ、契約により事業の共同化を図る手法であり⁷⁸、事業全体を対象とした包括的な提携や特定の機能(例えば、販売・購買・研究開発等)を対象とした提携がある⁷⁹。また、業務提携に合わせて出資等の資本提携が行われる場合もある⁸⁰。

業務提携については、事業の共同化を、必要な分野・事業のみで、企業の独立性を維持したまま行うことができ、必要がなくなれば解消できる⁸¹、複数の提携関係を同時に形成することにより多くの企業とネットワークを構築し、相手企業から必要な資源をいつでも獲得できるようになる⁸²、各企業や事業の状況に応じて、契約内容を定めることができ、また契約の締結は原則として一般の業務執行の一環として取締役会の決議等により機動的に行うことができる(必ずしも商法や独禁法上の手続を経る必要はない)⁸³、といった利点があるとされており、このようなメ

73 Morck (2004) pp.17-22.

74 Morck (2004) pp.11-12. 1935年歳入法 (Revenue Act of 1935) および1936年歳入法 (Revenue Act of 1936) による。また、1935年公益事業持株会社法 (Public Utilities Holding Company Act of 1935) により、公益企業については、3階層を超えるピラミッド型企業グループの形成が禁止されている (*ibid.*, p.12)。

75 Morck (2004) p.15. なお、第二次大戦後の連合国占領下のわが国においても、ニュー・ディール主義者により、財閥が解体され、多くの大企業は、1952年までに、独立した公開会社に転化したと指摘されている (*ibid.*, p.17)。

76 正田 (1983) 48頁。

77 正田 (1983) 48頁。

78 土岐・辺見編著 (2001) 68頁。

79 土岐・辺見編著 (2001) 68頁。

80 土岐・辺見編著 (2001) 68頁。

81 吉田 (2002) 37頁。

82 久世 (2003) 138-139頁。

83 土岐・辺見編著 (2001) 68頁。

リットのため、業務提携の件数は、合併等よりはるかに多いとされる⁸⁴。他方で、業務提携は、契約の内容によっては、事業の共同化が不徹底となる場合や、共同化のインパクトに欠けるおそれもあると指摘されている⁸⁵。

(ロ) 役員兼任

企業結合の手段の1つとして、他社の役員として自社の役員または従業員を派遣することが行われる。役員兼任が行われるのは、ほとんどの場合、両社間に資本関係がある場合であるが、融資関係や取引関係を背景に行われ、派遣先企業に大きな影響力を与えることもあるとされる⁸⁶。

八．企業グループ内における法人格分離の意義

(イ) 問題の所在

「中間組織」としての企業グループは、市場取引の欠点を補うため、市場取引原理に組織原理を浸透させたものとして理解される一方、組織を広義に捉える立場からは、「中間組織」を組織に属するものとも考えることもできる⁸⁷。このような考え方によれば、企業グループは、1つの組織でありながら、複数の企業（法人格）から構成されるものであることになるが、この場合、同一の組織内で法人格を分割する意義はどこにあるのかが問題となる。この問題は、例えば、企業が一部の事業を本体から分離させ、子会社等の別会社として経営する「分社化」の意義に関して論じられている。

一般に、企業の規模が拡大すると、経営者の調整・指導能力の限界、組織階層の増加による情報交換の困難化等により経営効率が低下する（規模の不経済が発生する）場合があるとされる⁸⁸。このような非効率性に対しては、企業組織を製品別や地域別の事業部に分け、それぞれの事業部が当該製品・地域における生産・営業・研究開発・人事・経理等の事業活動に責任を持つ「事業部制」（multi-divisional form < M型組織と呼ばれる >）⁸⁹や、各事業部に「社内資本金」を配賦し、純利益を算出する等、主として管理会計の面で「事業部制」をさらに発展させた「カンパニー制」⁹⁰により対処する場合と、子会社を設立（法人格を分離）し、事業部の事

84 久世（2003）139頁。

85 土岐・辺見編著（2001）68頁。

86 根岸・舟田（2003）104-105頁。

87 今井ほか（1982）61頁。

88 小田切（1992）157頁。

89 M型組織においては日常の事業運営は各事業部の管理者に委ねられ、経営者が戦略的意思決定に特化できることに加え、各事業部の管理者が業績を基準に社内の資本の配分を巡って競争するという「内部資本市場」が成立することから、エージェンシー問題を改善することが可能であるとされる（ベサンコほか（2002）603頁）。なお、M型組織に対して、製品別や地域別に組織を分けることはせず、生産・営業・研究開発・経理・人事等の職能別に組織を分ける形態を「職能別組織（functional form）」または「単一型（unitary form）」（U型とも呼ばれる）という（小田切（2000）261頁）。

90 武藤（1996）61頁。

業を当該子会社に移管する（「分社化」）場合がある。「分社化」がなされても、新たに設立された子会社が100%子会社である場合には、本部ないし親会社の支配の点では「事業部制」と共通するため、分社化の意義を検討するに当たっては、「事業部制」（ないし「カンパニー制」）との比較が有用であると考えられる。

「事業部制」と比較した「分社化」のメリットについては、経済学の観点、法律学の観点等から、以下のとおり、いくつかの説明が試みられている。なお、法人格の有無という観点からは、例えば、独立した法人格を利用することにより対外的責任を限定できる（子会社が事業に失敗した場合であっても、株主有限責任原則により、他の事業への影響を最小限にとどめることができる）点が指摘されるが⁹¹、この点は、基本的には、株主有限責任制度に由来するものであると考えられるため、以下では、それ以外の観点からの説明を概観する。

（ロ）経済学の観点からの説明

経済学の観点からは、「事業部制」と比較した「分社化」のメリットについては、実質的な権限委譲ないし分権化の促進やわが国独自の労働慣行への対応が指摘されているほか、コーポレート・ガバナンスの観点からの説明も試みられている。

（実質的な権限委譲の促進）

同一会社内では、意思決定権限が経営者から従業員に委譲された場合でも、経営者は事後的に当該権限を取り上げることができるため、従業員が権限を与えられたことに伴う「関係特殊的投資」を行うインセンティブを低下させる可能性がある。この点、「分社化」では、フォーマルな権限が経営者から子会社経営者の手に渡り、権限委譲をより確実なものにすることで、「関係特殊的投資」へのインセンティブを高めるコミットメント効果があるとされる⁹²。

（分権化の促進）

分権化の促進という観点では、エージェンシー理論に基づき、以下のような説明がなされている。事業の多角化が進むと、様々な事業を管理するために必要な情報の量・範囲・複雑性が増すため、本部がこれを収集・処理することは困難となり、より下位の事業ユニットに意思決定の権限を委譲すること（分権化）が合理的となるが⁹³、分社化により、親会社の権限を事業ユニット（子会社）に委譲した場合には、子会社の意思決定が親会社にとって必ずしも最適でないというエージェンシー問題が生じるとされる⁹⁴。

91 土岐・辺見編著（2001）83頁。

92 伊藤（秀史）・林田（1996）175-178頁。

93 伊藤（秀史）ほか（2002）245頁。

94 伊藤（秀史）ほか（2002）244頁。

事業ユニットに関するガバナンス構造を、事業ユニットに委譲する「権限」、負わせる「責任」、その経営行動に対する「モニタリング」の3要素の組合せと考えた場合、権限と責任の間には、補完関係がある（分権化のメリットを最大化するためには、事業ユニットに十分な意思決定権限を与える必要があるが、事業ユニットのモラル・ハザード問題を抑止するためには、権限に応じた責任を負わせる必要がある）とされる⁹⁵。また、モニタリングは、事業ユニットのモラル・ハザードを抑止する一方で、本部が事業ユニットの意思決定に介入したり、事前に定めた責任ルールを事後的に変更しようとするインセンティブを高める結果、事業ユニットが適切な努力を怠るという「コミットメント問題」を深刻化させるほか、モニタリング・コストを高めるため、その強化は必ずしも最善でない⁹⁶。この点を踏まえると、親会社は事業ユニットを本体から分離（分社化）することで、権限委譲や責任ルールに対するコミットメントを強め、コミットメント問題を緩和できる可能性があり⁹⁷、この点は、企業に対するアンケート調査において、多くが、分社化の中心的な理由として「分権化の推進」を挙げている点とも整合的であるとされる⁹⁸。また、近時導入の盛んなカンパニー制が必ずしも成功していない原因は、このようなガバナンス変数間の補完性が十分認識されておらず、権限の拡大にかかわらず、モニタリングの強化や責任の強化がなされていない点にあると考えられると指摘されている⁹⁹。

なお、日本の実務家の多くは、分社化により、分権化が促進されると認識しているのに対して、欧米の実務家の多くは、事業部と子会社の間で、分権化の程度に差異が生じると認識していないが¹⁰⁰、このような認識の差異が生じる理由は、明確ではないとされる¹⁰¹。

（わが国独自の労働慣行への対応）

わが国のように賃金体系が会社単位となっており、かつ、小規模な会社ほど賃金が低いという傾向があることを前提とすれば、「分社化」によって小規模な子会社を作ることで、労働費用を削減することができる¹⁰²。また、わが国の労働市場では、企業別に労働組合が組織され、企業と労働組合との交渉により労働条件

95 伊藤（秀史）ほか（2002）245-246頁。

96 伊藤（秀史）ほか（2002）246-248頁。実証分析によると、「モニタリング」の水準にかかわらず「権限」と「責任」は補完的な関係にある（「権限」と「責任」が共に大きい・小さいとき、子会社のパフォーマンスは高まる）こと、モニタリングの強さは、「権限」・「責任」と補完的な関係にある（「権限」・「責任」が共に大きい・小さいときに、「モニタリング」が強く・弱くなると、子会社のパフォーマンスは高まる）ことが確認できるとされる（伊藤（秀史）ほか（2002）260-262頁）。

97 伊藤（秀史）ほか（2002）262頁。

98 伊藤（秀史）ほか（2002）262頁。

99 伊藤（秀史）ほか（2002）264頁。

100 宍戸（2004）229頁、吉村（1993）63頁。

101 宍戸（2004）229頁。

102 小田切（1992）160-161頁。

等が決定されるという特性があるため、事業ユニット間の労働条件が大きく異なる場合には、必然的に別会社とせざるを得なかったと指摘されている¹⁰³。

このほか、親会社に適当なポストが十分でない場合に昇進のためのポスト作りを行うことや、昇進にかかわらず、余剰人員の出向の受け皿とするなど、労働資源をより経済的、より柔軟に活用する目的で「分社化」がなされる場合があるとされる¹⁰⁴。

(コーポレート・ガバナンスの観点からの説明)

さらに、企業グループのガバナンスの観点から、分社化の意義を説明する試みもなされている。例えば、本社部門の経営陣が、傘下の経営機能集団（事業部または子会社）に与えるオートノミー（権限・責任）を差別化する欲求を有しているとき、経営機能集団の提案を実質的に審査するために管理権限を維持したい場合には同一法人内の事業部とし、経営機能集団が新プロジェクトを提案するインセンティブを高めたい場合には、分社化して広範なオートノミーを認める意思を明確に示すという見解がある¹⁰⁵。この見解によれば、事業部制では、本社部門が事業部の提案を否定しても、他の事業部のインセンティブには影響しないのに対して、本社部門（親会社）が子会社の提案を否定すると、それが他の子会社に伝わることで、他の子会社も含めて新プロジェクトを提案するインセンティブを阻害するため、分社化は、子会社の提案を安易に否定しないことをコミットする役割を果たすとされる¹⁰⁶。

また、分社化により、法的に独立した主体となると、外部市場と直接的な取引を行う（例えば、資金調達のために銀行と取引する）ことで、銀行等による多面的なコントロールが可能になり、本社のみの一元的なコントロールの問題点のいくつかが消滅できるとする見解もある¹⁰⁷。例えば、子会社の経営者が利害関係者の要求に十分な配慮を払わない場合には、取引を止められる可能性があることから、子会社の経営者が、子会社の経営状態を良好に維持するための提案を親会社に対して行うことが促進されるほか¹⁰⁸、子会社が、親会社以外と取引を行い、外部市場と接点を持つと、外部市場を通じたガバナンスが親会社によるガバナンスを代替する可能性がある（例えば、メインバンクが親会社の果たすべきモニタリング機能の一部を代替する、子会社株式の公開により、株式市場のガバナンスを期待できる等）ため¹⁰⁹、本社機能の肥大化を防ぐことができるとされる¹¹⁰。

103 吉村（1993）73頁。

104 小田切（2000）274-275頁。

105 穴戸（2004）230頁注15。

106 穴戸（2004）230頁注15。

107 吉村（1993）68頁。

108 吉村（1993）69頁。

109 吉村（1993）71頁。

110 吉村（1993）71頁。反面、子会社は、多面的なコントロール間のバランスをとるために意思決定が遅くなるといったデメリットも生じるとされる（同72頁）。

(八) 法律学の観点からの説明

このほか、法律学の観点からは、事業部制と比較した分社化の利点として、事業部制では、権限の移譲は組織の内部的取極めに過ぎないのに対して、分社化では、会社法上、子会社の取締役自主的な経営の権限が保障されるため、会社組織を一層分権的な構造に転換できること¹¹¹、事業部制では、事業の売却・買収のコストが大きく、再構築も内部の経営資源の組替えにとどまりがちなのに対して、分社化では、株式の保有割合の変更を通じて子会社との距離を柔軟に調節できる等、事業の売却・買収を通じた再構築が容易になること¹¹²、子会社の清算により比較的簡単に事業からの撤退が可能であること¹¹³等が指摘されている。反面、分社化には、株主の権利が間接化することで、経営者の権限が濫用され、経営者が自らの利益を優先する事態が生じやすくなる、有限責任の存在によって、子会社債権者の利益が害され得る等、会社制度の濫用の危険があると指摘されている¹¹⁴。

(3) グループ化の経済合理性

(2)でみたとおり、企業グループには様々な形態があるが、企業結合の経済効果の分析は「結合の極限形態」¹¹⁵ともいふべき「合併」を念頭に行われるのが一般的である。合併は、「水平合併」(同一市場で競争関係にある企業同士の合併)、「垂直合併」(原料 生産 販売という垂直連鎖関係¹¹⁶にある企業同士の合併)および「混合合併」(水平合併にも垂直合併にも該当しない合併)の3類型に分類され、「混合合併」の多くは事業の多角化のための合併(多角化合併)であるとされる¹¹⁷。金融機関のグループ化については、基本的には、「水平合併」(例えば、銀行同士の合併)と「多角化合併」(例えば、金融コングロマリットの形成)が問題となると考えられるため、以下では、「水平合併」と「多角化合併」について、その経済的ベネフィットおよびコストを整理する。

イ．企業結合のベネフィット

(水平合併)

水平合併のベネフィットとしては、規模の経済性(規模の拡大に伴う平均費用の低下)、シナジー効果(複数企業の有する資源の補完性による効率性の向上)、学習の経済性(高費用であった企業が低費用であった企業から学習することによ

111 浜田(1996)123頁。

112 浜田(1996)123-124頁。

113 実方(1991)15頁。

114 浜田(1996)124-125頁。

115 根岸・舟田(2003)84頁。

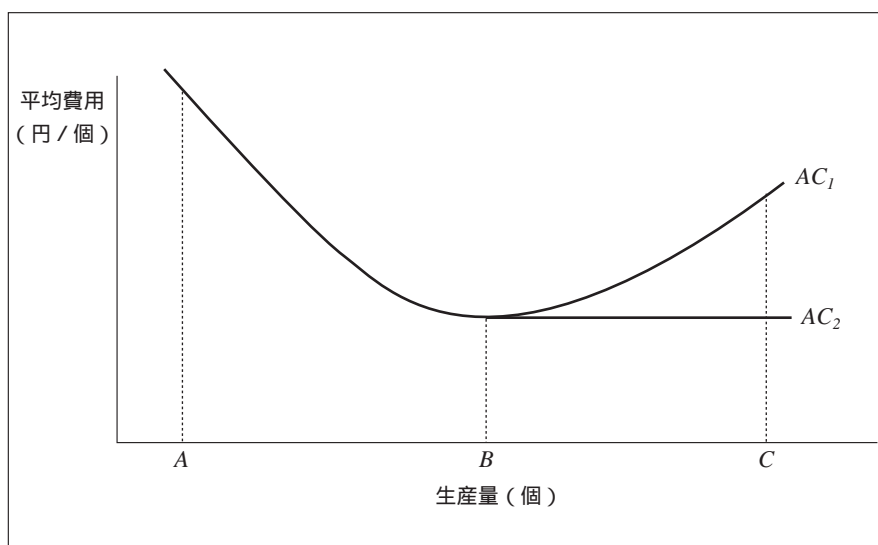
116 例えば、自動車産業においては、鉄鉱石の採掘 鉄鋼工場における製鋼 自動車工場におけるプレス・組立て 完成した自動車の販売やタクシー輸送によるサービスの提供、といった垂直連鎖が形成されており、プレス・組立てからみて、鉄鉱石の採掘や製鋼を「上流(upstream)」、自動車販売やタクシー輸送サービスを「下流(downstream)」と呼ぶ(小田切(2000)211頁)。

117 小田切(2000)247頁。

る効率性の向上)等の発揮による費用の低下があるとされる¹¹⁸。

このうち、規模の経済性(または不経済性)が存在するか否かは、「生産量」と「生産1単位当たりの費用」(平均費用)との関係を表す平均費用曲線(AC < average cost > curve)の形状により決定される。一般的な平均費用曲線は、 AC_1 のようにU字型をしているとされ¹¹⁹、生産量がAからBまでの間は生産量の増加に伴って平均費用が低下するが(規模の経済性)、生産量がBを上回ると、生産量の増加に伴い平均費用も増加する(規模の不経済性)。ただし、いくつかの業界に関する費用分析に基づき、生産量が一定限度を上回ると、平均費用はほぼ一定となる(AC_2 のようにL字型となる)との見解も示されている¹²⁰(図表 -1参照)。

図表 -1 平均費用曲線の形状



規模の経済性の発生要因としては、固定費用に非分割性(indivisibility)がある場合に生産量の増加につれて固定費用の負担が拡散されること¹²¹、品切れを引き起こさないために必要な在庫量が少なくて済むこと¹²²、生産プロセスの物理的

118 小田切(2001)231頁。

119 ベサンコほか(2002)78頁。

120 ベサンコほか(2002)78-79頁。このような場合の生産量Bは、最小効率規模(minimum efficient scale)と呼ばれる(同79頁)。

121 例えば、鉄道輸送の場合、線路・車両等にかかる費用(固定費用)は少量の輸送量であっても減少しないため、輸送量を増加させることにより、輸送量1単位当たりの固定費用を削減することができる(ベサンコほか(2002)82頁)。

122 例えば、複数の店舗を有する企業の場合、1つの店舗で在庫切れが発生した場合でも、他の店舗の在庫を融通することができるため、総売上量に対する必要在庫の量は少なくて済むとされる(ベサンコほか(2002)87-88頁)。

特性によっては、生産量が多い方がより効率的となる場合があること¹²³、等が指摘されている。

(多角化合併)

「多角化合併」のベネフィットとしては、範囲の経済性(同一企業が複数の事業を行うことにより、各事業を別個の企業が行う場合と比較して総費用を減少できること)の発揮や¹²⁴、リスクの分散が挙げられている¹²⁵。

このうち、範囲の経済性は、複数事業を行うための資源の非分割性がある場合¹²⁶、同一の原料から複数の製品が生産可能である場合¹²⁷、同一の流通経路で複数の製品を販売できる場合¹²⁸、等に生じるとされる¹²⁹。

また、リスクの分散については、複数の製品から得られる収益が完全に相関している場合(収益が全く同じ動きをする場合)を除き、個々の製品から得られる収益の変動幅(分散)の合計より、複数の製品を併せて取り扱った場合(多角化した場合)の収益の変動幅の方が小さくなり、リスクが軽減される¹³⁰。また、相関の度合いが小さければ小さいほど(収益の動きの相違が大きくなればなるほど)、収益に関するリスクが軽減され、複数の製品から得られる収益が完全に逆相関する(収益の動きが相互に逆方向になる)場合には、リスクを極小化することができる¹³¹。

ロ．企業結合のコスト

(水平合併)

水平合併により、市場支配力の増大によって競争が実質的に制限され、市場価格が上昇するという社会的コストが生じる可能性がある(図表 -2参照)¹³²。

123 例えば、石油パイプラインによる石油輸送の費用は石油とパイプとの間の摩擦に比例し、摩擦はパイプの表面積に比例するが、石油の流量はパイプの体積に比例するため、多くの石油を輸送する方が効率的であるとされる(ベサンコほか(2002)88頁)。

124 小田切(2000)235頁。

125 小田切(2000)240頁。

126 例えば、A事業を行うために総務・人事・経理等の本社機能が必要であり、当該本社機能によって追加的負担なしにB事業に関する事務を取り扱うことができれば、A事業を単独で行うより本社機能にかかる費用を節約できる(小田切(2000)236頁)。

127 例えば、原油からは、ガソリン、重油、アスファルト原料等が生産される(小田切(2000)236頁)。

128 例えば、家庭用洗濯機と冷蔵庫はほぼ同一の流通経路で販売される(小田切(2000)236頁)。

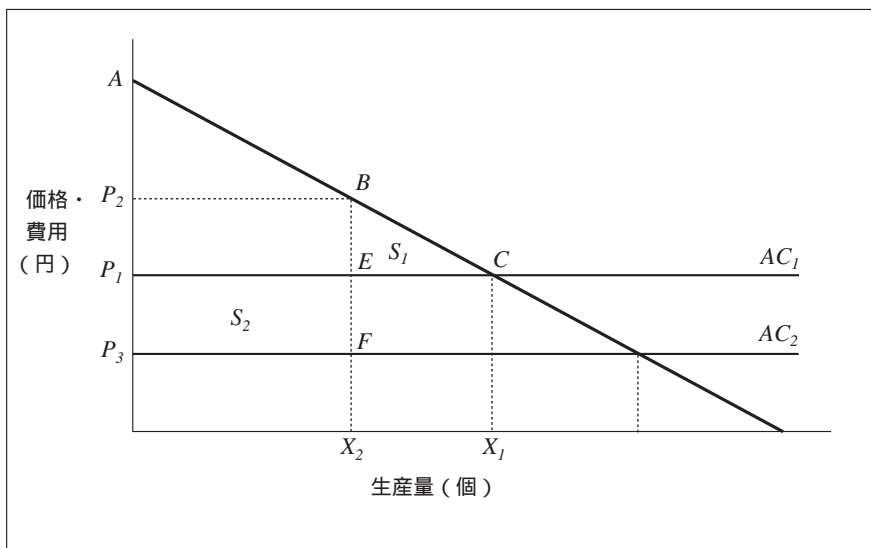
129 小田切(2000)236頁。

130 小田切(2000)240頁。

131 小田切(2000)241頁。ただし、株主は、株式の分散投資によっても同一の効果を実現できるため、株主にとっては、多角化するかしらないかは無差別であるとされる(同頁)。

132 箱田(2003)221頁。なお、市場価格の上昇により生じる厚生損失(価格上昇による消費者余剰の減少分のうち、企業の利潤として移転しなかった部分)と、規模の経済性等による費用の低下によって企業に生じる利潤の間にはトレードオフの関係があるため、水平合併により社会的厚生が増加するか、減少するかは、両者の大小関係により定まると指摘されている(同頁)。

図表 -2 水平合併における利潤と損失のトレードオフ



上図において、合併前の価格 (P_1) が平均費用 (AC_1) に等しく、そのときの生産量は X_1 である場合に、合併により、平均費用が AC_2 まで低下する（規模の経済性等）と同時に競争制限のため、価格が P_2 まで上昇するとする。このとき、消費者余剰は減少する ($ACP_1 - ABP_2$) が、企業に P_2BFP_3 の利潤（消費者余剰の移転 + 平均費用の低下による利潤）が生じるため、社会的厚生（総余剰）は $ABFP_3$ となる。このことから、水平合併によって社会的厚生が増加するか、減少するかは、図の S_1 （社会的厚生の減少）と S_2 （平均費用の低下による利潤）のいずれが大きくなるかによって決定される¹³³ (S_1 は、競争制限による価格上昇が大きいほど、 S_2 は、規模の経済性等による平均費用の低下が大きいほど大きい¹³⁴)。

また、平均費用曲線の形状によっては、水平合併により、規模の不経済性が生じる可能性がある。規模の不経済性の発生要因としては、市場競争圧力の低下によりコスト削減等のインセンティブが低下すること（インセンティブ・コスト）、組織の巨大化により、現場の情報が経営者に行き着くまでに情報のロスや歪みが生じること（インフォメーション・コスト）、組織の巨大化により労働者のモニタリングが困難になること（モニタリング・コスト）等があり、これらのコストは、企業規模が大きいほど、市場取引から隔離されるほど深刻となると指摘されている¹³⁵。

133 箱田（2003）221-222頁。

134 小田切（2001）233頁。

135 小田切（1999c）5頁。

(多角化合併)

多角化合併のコストとしては、例えば、経営者が経営資源を割り振るに当たり、多角化した各部門のトップがロビー活動を行い経営者に影響を与える結果、不効率な資源配分がなされる可能性があること(「インフルエンス・コスト」と呼ばれる)が挙げられている¹³⁶。

2. 金融機関のグループ化

(1) 金融機関のグループ化の動機・背景

イ. 1990年代のG10諸国における金融統合の動向

G10 (Group of Ten)¹³⁷の設置した作業部会 (working party) は、1990年代のG10諸国等 (G10諸国、オーストラリア、スペイン) における「金融統合 (financial consolidation)」について、その進捗状況、動機、経済効果、これにより生じる政策課題等につき調査・分析を行い、2001年に報告書(「金融セクターの統合に関する報告書」。以下「G10報告書」という)を公表している¹³⁸。同報告書では、金融統合の形態として、金融機関間のM&A (合併・買収)、ジョイント・ベンチャー、戦略的提携の3つを挙げている¹³⁹。いずれの形態も、金融業の資源 (人材・資金等) のコントロール主体を減少させることにより、当該資源に対するコントロールを強める意味があるが、ジョイント・ベンチャーや戦略的提携は、M&Aより緩やかな形態のコントロール強化であるとされる¹⁴⁰。以下では、同報告書をもとに、1990年代の金融統合の動機および背景について概観していくこととする。なお、同報告書の作成段階では、わが国には持株会社方式による大規模な銀行グループは存在しなかったため、わが国の近時の金融統合に関する本格的な分析はなされていないと指摘されている¹⁴¹。

G10諸国等においては、1990年代を通じて、金融機関のM&A件数は総じて高水準で推移し、規模 (公表情報に基づいて試算されたM&Aの取引金額) の面でも、最後の数年間に、取引金額 (平均値) が著しく増大したとされる¹⁴²。この結果、M&Aは、1999年には1990年に比べて、件数で3倍近く、取引金額で10倍近くに増加し、これにより、大規模で複雑な金融機関が多数形成されたとされる¹⁴³(図表 -3 < G10報告書335頁の表をもとに作成 > 参照)。

136 ベサンコほか (2002) 223頁。

137 日本、米国、英国、フランス、ドイツ、イタリア、カナダ、オランダ、スウェーデン、ベルギー、スイスの財務大臣・中央銀行総裁により構成されている。

138 なお、同報告書の日本に関する部分については、執筆担当者による紹介文献 (大橋ほか (2001)) がある。

139 G10 (2001) p.9.

140 小野沢 (2001) 8頁。

141 奥野 (2005) 134頁。

142 G10 (2001) p.9.

143 G10 (2001) p.9.

図表 -3 1990年代の金融機関のM&Aの推移(総規模;10億ドル、平均規模;100万ドル)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	合計
件数	324	549	616	682	773	856	842	901	874	887	7304
総規模	38.0	38.2	38.4	65.3	53.4	151.6	97.0	293.0	495.1	353.2	1623.1
平均規模	227.6	157.2	135.1	164.9	111.5	314.5	202.0	502.5	826.6	675.3	383.2

これを業態別で見ると、銀行が関与するM&Aが主流であり、件数で6割、取引金額で7割を占める¹⁴⁴。次にパターン別では、同業態内の国内統合が最も多く、異業態間の国内統合がこれに次ぎ、クロスボーダーの統合は比較的少ないとされる¹⁴⁵。さらに、地域別にみると、小規模の金融機関が多数存在していた米国が最も多く、全体の55% (3,984件) を占める¹⁴⁶。

また、G10諸国等においては、1990年代を通じて、ジョイント・ベンチャー、戦略的提携の件数も増加しているとされる(図表 -4 <G10報告書403頁の表をもとに作成>参照)¹⁴⁷。

図表 -4 1990年代の金融機関のジョイント・ベンチャー、戦略的提携の推移

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	合計
件数	119	149	123	129	211	326	165	344	718	721	3005

ロ．金融統合の動機

G10作業部会は、各国の主要金融機関に対して、金融統合に影響を与えられ考えられる基本的要因(金融統合を行う動機および金融統合を促す外的要因)とその重要度に関するアンケート調査を実施している。同調査では、金融統合の動機として、「規模の経済」、「範囲の経済」、「規模拡大による収入増」、「ワンストップ・ショッピング¹⁴⁸による収入増」、「商品の多角化によるリスク削減」、「市場支配力の強化」といった項目が、「(A)非常に重要 (very important)」、「(B)ある程度重要 (moderately important)」、「(C)やや重要 (slightly important)」、「(D)重要ではない (not a factor)」、「(A)と(B)の間」、「(B)と(C)の間」、「(C)と(D)の間」の7段階の重要度で評価されている。

各項目の重要度の評価は、同業態内の統合と異業態間の統合とで異なるが、共通して、「規模の経済(性)」(営業規模の拡大によって単位費用が低下することをいう¹⁴⁹)

144 G10 (2001) p.9.

145 G10 (2001) p.10.

146 G10 (2001) pp.10, 351.

147 G10 (2001) p.10.

148 顧客が、1つの金融機関において、保険、投資信託等、あらゆる金融サービスの提供を受けられることをいう(野々口・武田(2000)84頁注23)。

149 G10 (2001) p.66.

「範囲の経済（性）」（同一企業内で複数の商品を扱うことから生じるシナジー効果により、単位費用が低下することをいう¹⁵⁰）、「リスク削減」（営業活動の地域分散や商品の多角化によって、リスクを削減することをいう¹⁵¹）といった点が挙げられている¹⁵²。例えば、同業態内の国内統合については、回答者の9割以上が「規模の経済による費用削減」を重要な要因として挙げている（80.0%が「非常に重要」、13.3%が「ある程度重要」と回答）¹⁵³。また、異業態間の国内統合については、回答者の過半数が「範囲の経済による費用削減」を（25.0%が「非常に重要」、30.0%が「ある程度重要」と回答）¹⁵⁴、8割以上が「ワンストップ・ショッピングによる収入増」を（45.0%が「非常に重要」、27.5%が「ある程度重要」、7.5%が「両者の中間」と回答）¹⁵⁵、3割以上が「商品の多角化によるリスク削減」を重要な要因として挙げている（15.0%が「非常に重要」、20.0%が「ある程度重要」と回答）¹⁵⁶。

八．金融統合を促す外的要因

上記のアンケート調査では、金融統合を促す外的要因についても、同様の方法により、その重要度が評価されており、情報技術の革新、規制緩和、グローバル化といった項目が主要な要因として挙げられている¹⁵⁷。

まず、「情報技術の革新」については、同業態内の国内統合において、62.2%が「非常に重要」と指摘している¹⁵⁸。また、「規制緩和」については、同業態内、異業態間の国内統合において、それぞれ36.4%、36.8%が「非常に重要」と指摘しており¹⁵⁹、「グローバル化（資本市場の拡大）」については、クロスボーダーの同業態内の統合において、41.9%が「非常に重要」と指摘している¹⁶⁰。

二．金融統合のもたらすコスト

金融統合は、他方で、いくつかの社会的コストを発生させる可能性がある。

（市場支配力の強化）

金融統合の結果、市場支配力の強化により、代替的な資金調達手段を有しない中小規模の借り手に対する貸出金利の上昇や、預金者への支払金利の低下といった問題が生じる可能性がある¹⁶¹。

150 G10 (2001) p.66.

151 G10 (2001) p.66.

152 調査結果の概要についてはG10 (2001) pp.86-97を参照。

153 G10 (2001) p.86 (Panel 1a).

154 G10 (2001) p.86 (Panel 2b).

155 G10 (2001) p.87 (Panel 4b).

156 G10 (2001) p.87 (Panel 5b).

157 G10 (2001) p.70.

158 G10 (2001) p.89 (Panel 1a).

159 G10 (2001) p.90 (Panel 4a, 4b).

160 G10 (2001) p.91 (Panel 6c).

161 渡辺（努）(2001) 80頁。

(モラル・ハザード)

大規模な金融機関の破綻は、システミック・リスク(1つの金融機関の破綻が、決済システムにおける債務不履行や大口預金の取付け等を通じて金融システム全体に悪影響を及ぼすリスク)を顕在化させやすいため¹⁶²、監督当局はこれを回避しようとするはずであるとの暗黙の期待(「too big to fail<大きすぎて潰せない>原理」と呼ばれる)が金融界には存在すると指摘されている¹⁶³。このため、金融統合により金融機関が大規模化すると、監督当局により破綻させられる可能性が小さくなると考えられる結果、経営者が効率性向上のための経営努力を怠り(モラル・ハザード問題)、金融機関の経営体力を脆弱化させる可能性があるとして指摘されている¹⁶⁴。

(リスクの集中)

金融統合にはリスク分散効果を有するものがあると考えられる反面、リスク・プロファイルが類似している(相関の度合いが大きい)金融機関同士の統合の場合、かえってリスクの集中が生じる可能性があると考えられる。例えば、保有する債券の構成(発行体や利回り、残存期間等)が相互に類似している金融機関同士の統合の場合、統合によって信用リスクや金利リスクが集中するうえ、市場規模と比べてポジションが大きく、ヘッジ・オペレーション(デリバティブ取引等)が困難となる可能性があるとして指摘されている¹⁶⁵。

(2) 金融グループの諸形態

イ．問題意識

銀行、証券会社および保険会社(相互会社を除く)は株式会社形態であるため、1(2)で確認した企業グループの諸形態に関する一般的な特徴点は、基本的には、金融グループにも当てはまると考えられる。しかしながら、金融業に関しては、銀行、証券、保険といった各業態について業法上の規制(業際規制等)が存在することから、特に異業態の金融機関により構成される金融グループについては、必ずしも、企業グループの一般的な特徴点だけでは説明しきれない点があると考えられる。例えば、金融グループについては、同一法人で事業を行うことができないといった業法上の制約により、親子会社形態や持株会社形態が選択される場合があると考えられる。また、行政の監督規制のあり方によっては、規制対象となる事業を事業部とするよりは別法人とする方が行政・企業双方にとって都合がよい場合があると指摘されている¹⁶⁶。

162 ドウワトリボン・ティロール(1996)62頁。

163 ドウワトリボン・ティロール(1996)16頁。

164 伊藤(隆敏)(2003)70頁。

165 大橋ほか(2001)7頁。

166 浜田(1996)124頁。

以下では、金融グループについて、同業態の金融機関の統合の形態（合併、共同持株会社の設立、子会社化）の選択の動機を確認したうえで、異業態の複数の金融機関により構成される金融グループ（いわゆる「金融コングロマリット」）に関する論点を概観する。

ロ．同業態の金融機関のグループ化の諸形態

わが国では、同業態金融機関の間で、合併、子会社化（買収または子会社の設立）持株会社方式による経営統合がなされるケースが多くみられる。同業態間のグループ化の形態については、企業グループについての一般論（1（2）参照）が概ね当てはまると考えられる。この点、各金融グループのグループ形態の選択の理由としては、例えば、以下のような説明がなされている。

合併の例

都市銀行同士の合併については、統合によるリストラ効果を最大限引き出すことができ、役職員の融和やコーポレート・アイデンティティ（顧客に対して企業としての主体性をメッセージにより表現すること）の確立という観点からも優れているとしている¹⁶⁷。

子会社設立の例

インターネットバンクの設立の事例においては、親会社たる金融機関の経営ノウハウを得ることができるほか、出資する事業会社との共同マーケティング、提携商品等の共同開発等を行うことができると指摘されている¹⁶⁸。

持株会社による経営統合の例

大手銀行グループの形成の事例では、持株会社が各金融機関の共通の株主となることで、グループ収益の極大化を重視した戦略的な意思決定や抜本的な経営効率化が可能であり、持株会社は、各金融機関の企画・管理にかかる本部機能を集約してグループの一体的運営を目指すとされている¹⁶⁹。

ハ．異業態の金融機関のグループ化（金融コングロマリット）の諸形態

（イ）金融コングロマリットの意義

（金融コングロマリットの位置付け）

「コングロマリット」とは、一般に、相互に関連のない複数の事業を抱えている

167 さくら銀行・住友銀行の経営統合に関する機関投資家等向け説明会（1999年10月）における両行の説明による。

168 ジャパンネット銀行（三井住友銀行を親会社とし、富士通、日本生命、東京電力等が出資）のホームページによる。

169 大和銀行・近畿大阪銀行・奈良銀行の経営統合に関するプレス・リリース（2001年8月）による。

複合企業体をいうとされる¹⁷⁰。この点、通常の「産業コングロマリット (industrial conglomerate)」は、1つの組織体が全く異なる種類の複数の活動を包摂することで多角化 (diversification) を志向するのに対して、「金融コングロマリット」は、組織体の各部門の提供する (金融) サービス間の高度の相互補完性を志向しており、異なる性質を有すると指摘されている¹⁷¹。その意味において、金融コングロマリットは、銀行業・証券業・保険業の間のシナジー効果を発揮することを主たる目的とするものであるとされる¹⁷²。

(金融コングロマリット形成の誘因)

金融業者が金融コングロマリットの形成を志向する狙いとしては、金融に対するニーズの多様化・高度化への対応 (ワンストップ・ショッピング等、顧客の多様なニーズに対応するための体制整備)、収益力の強化 (貸出し等の伝統的な金融業務の収益性の低下に対応した収益源の模索、業務の多角化による収益の安定性確保)、経済のグローバル化への対応 (海外進出の手段としてのM&A)、ブランド戦略の展開 (金融業者のブランドの競争優位性の他の部門における活用) といった点があると指摘されている¹⁷³。実際、G10報告書のアンケート調査において金融統合の動機として挙げられている項目をスコアリングすると、金融コングロマリット (異業態の金融機関の統合) を志向する動機として多く挙げられるのは、「ワンストップ・ショッピングの実現による収入増」や「範囲の経済」であるとされる¹⁷⁴。

(コングロマリット化の負の側面)

もっとも、金融コングロマリットの形成については、その負の側面として「コングロマリット・ディスカウント (conglomerate discount)」の存在が指摘されている¹⁷⁵。コングロマリット・ディスカウントとは、コングロマリットの企業価値が各業務を同規模で行う単独企業の企業価値の合計よりも低くなる現象をいう¹⁷⁶。例えば、事業の拡大により多様な事業を併せて行くと活動内容が複雑化して、活動実態が不透明になり¹⁷⁷、外部投資家がこれを警戒してプレミアムを要求すると、資本コストが割高になり、その結果、コングロマリットの企業価値が低く評価されることとなる¹⁷⁸。また、金融コングロマリット形成後に、部門間で相互扶助がなされる (可能性があ

170 ミルグロム・ロバーツ (1997) 668頁。

171 Berghe (1995) p.14.

172 Berghe (1995) p.14.

173 日本銀行信用機構局 (2005) 9-13頁。

174 前多・永田 (2003b) 13-14頁、G10 (2001) pp.65-66, 86-88。これに対して、同業態内の統合を志向する動機として多く挙げられるのは、「規模の経済によるコスト削減」、「市場支配力の強化」、「規模拡大による収入増」の順であるとされる (同頁、*ibid.*)。

175 池尾 (2001) 167頁。

176 池尾 (2005) 11頁。

177 池尾 (2005) 11頁。

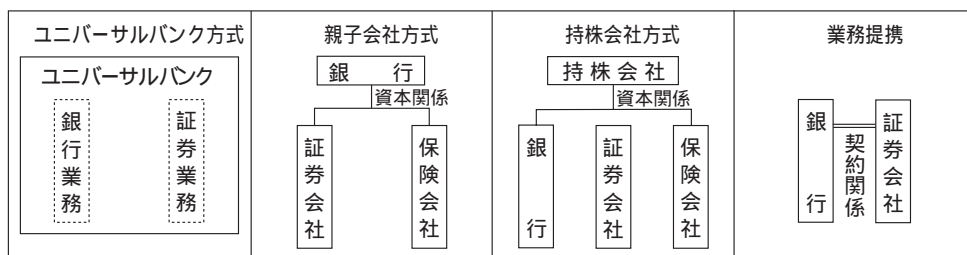
178 池尾 (2005) 11頁。

る)場合には、ある部門が他の部門に対して「ただ乗り」する等の誘因が生じ、組織内での投資決定が歪むおそれがあると指摘されている¹⁷⁹。このため、近時は、異業態の金融機関が業務提携を行い、商品の多様化を図ることによって、シナジー効果を得る等、コングロマリット化のメリットを、コングロマリットを形成しないかたちで追求する動きがみられるとされる¹⁸⁰。

(ロ) 金融コングロマリットの諸形態

異業態の金融機関の経営統合により形成される金融コングロマリットの形態は、各種金融業(銀行業、証券業、保険業等)を営むグループ内企業相互の資本関係により分類すると、ユニバーサルバンク方式、親子会社方式、持株会社方式に大別される。また、資本関係に基づかない業務提携が行われる場合もある(図表-5参照)。

図表 -5 金融コングロマリットの諸形態



(ハ) ユニバーサルバンク方式と持株会社方式の比較

(ユニバーサルバンク方式の問題点)

ユニバーサルバンク方式(1つの金融機関が複数の金融業務を兼営する方式)については、兼営に伴うコスト面のメリット(範囲の経済性)を活用できる、業務の多角化によりリスク分散が期待できる、といったメリットが指摘されるが¹⁸¹、他方で、例えば銀行業務と証券業務が兼営される場合、両業務間において利益相反を生じるおそれがある¹⁸²、銀行業務を通じて得た情報を証券業務において悪用

179 池尾(2001)166頁。

180 永田(2004)18頁。

181 岡部(1999)356頁。

182 相沢(1989)27頁。例えば、銀行業部門の不良債権を回収する目的で証券業部門が貸出先企業に社債・株式を発行させ、当該貸出先企業の業績不振を明らかにしないまま投資家に対して当該社債・株式を分売するといった問題が生じ得るとされる(金融制度研究グループ(1987)64頁)。ただし、利益相反問題については、米国においてグラス・スティーガル法(銀行が証券業務を行うことを禁止)施行前における銀行、証券会社それぞれによる証券の引受けを分析した結果、投資家は利益相反の可能性を考慮に入れて行動したため、利益相反が投資家の利益を損なったという証拠は得られなかったとする研究成果(Kroszner and Rajan(1994))も示されている。

するおそれがある¹⁸³、証券業務に特有のリスク（引受業務によるリスク等）が銀行業務に波及し、決済システムが不安定化するおそれがある¹⁸⁴、銀行が貸出市場と証券市場を一元的に支配することが可能になるため、銀行による企業支配が強化されるおそれがある¹⁸⁵、といった問題点が指摘されている。このような問題点に鑑み、わが国や米国においては、業法上、ユニバーサルバンク方式は認められていない¹⁸⁶。これに対して、EU諸国においては、銀行業と証券業を兼営する形態のユニバーサルバンク方式が認められており¹⁸⁷、ドイツ等においては同方式をとる金融機関がみられる¹⁸⁸。

（持株会社方式のメリット）

ユニバーサルバンク方式の問題点に照らし、わが国や米国では、金融コングロマリットの形態として、親子会社方式（金融機関が他業態金融機関を子会社とする方式）や持株会社方式（異業態の金融機関が持株会社の傘下に入る方式）が採用されている。

わが国では、銀行は証券専門会社¹⁸⁹や保険会社等を、保険会社は銀行や証券専門会社等をそれぞれ子会社とすることができ（銀行法16条の2第1項、保険業法106条1項）銀行持株会社は証券専門会社、保険会社を子会社とすることができる（銀行法52条の23第1項）¹⁹⁰。また、米国では、一定の要件（自己資本が充実し < well capitalized >、経営内容が良好 < well managed >）を満たす銀行持株会社は、「金融持株会社（financial holding company）」として、子会社を通じて銀行業務と併せて証券業務、保険業務等を営むことができ（銀行持株会社法4条（k））同様の要件を満たす国法銀行も、子会社形態により、証券業務等を営むことができる（国法銀行法24a条）。

近年では、次のような理由から、金融コングロマリットの形態としては持株会社方式が最も望ましいとの見解に収斂しつつあるとされる¹⁹¹。まず、第1に、持株会

183 相沢（1989）27頁。例えば、銀行業部門の貸出業務を通じて入手した情報に基づき、証券業部門が業績悪化企業の株式を投資家に販売する一方、業績良好企業の株式のみを手許に残しておくといった問題が生じ得るとされる（同頁）。

184 岡部（1999）356頁。

185 岡部（1999）356頁。

186 わが国および米国においては、銀行が証券業務を営むことは原則として禁止されている（日本：証券取引法65条、米国：グラス・スティーガル法16条）。

187 第2次銀行指令（1989年）により、本国（免許を付与した国）において預金の受入れ、貸付け、リース、証券取引、証券発行・引受け等の業務のいずれかを営むことにつき免許を取得した銀行は、支店の設置等を通じて、受入国（免許を付与した国以外のEU加盟国）における免許を取得することなしに当該業務を行うことができる。ただし、同指令によっても、銀行が本体で保険業を営むことは認められていない。

188 例えば、ドイツの代表的な銀行であるドイツ銀行（Deutsche Bank）は、本体でホールセール銀行業務、証券・投資銀行業務、資産運用業務等を兼営したうえで、リテール銀行子会社や保険子会社を保有している。

189 証券会社のうち、（兼業を行わず）証券業のほか、内閣府令で定める業務を専ら営むものをいう（銀行法16条の2第1項3号、保険業法106条第1項5号）。

190 なお、保険持株会社・証券会社・証券持株会社の子会社の業務範囲には制限がない。

191 岡部（1999）360-361頁。

社方式の場合、持株会社が並列的に並ぶ子会社（銀行、証券会社等）の収益状況を監視し、限界的に最も収益率が高い会社に事業力を集中することによってグループ全体の効率性を高める（グループ内部で一種の内部資本市場が成立する）ことが期待できるとされる¹⁹²。また、持株会社方式の場合、ファイアーウォール（グループ会社間の資金取引、人的交流、情報共有等に関する制限措置）は並列する兄弟会社間に設けられるのに対し、親子会社方式の場合は支配関係にある親子会社間に設けられるため、実効性に疑問が生じると指摘されている¹⁹³。さらに、持株会社の子会社間（兄弟会社間）の出資関係は、通常、親子会社間の出資関係よりも稀薄であることから、リスク波及の遮断（「リスク遮断効」）の面において優れているとも指摘されている¹⁹⁴。

（欧州のユニバーサルバンク制の実態）

わが国では、ユニバーサルバンク制（銀行業と証券業の兼営）は認められないため、持株会社形態は、銀行・証券の相互参入の形態として導入された経緯がある。これに対して、EUでは、ユニバーサルバンク制が採用されているにもかかわらず、グループ経営（親子会社形態ないし持株会社形態）が多くみられる。これは、EUでも銀行、保険業務の本体での兼営は認められていないことに加えて¹⁹⁵、各事業の分社化に相応のメリットがあるためと考えられる¹⁹⁶。

ユニバーサルバンク制の典型であるドイツでも、銀行業・証券業の本体での兼営が可能であるにもかかわらず、両者を単体でのみ営んでいる銀行はほとんどなく、グループ経営が主体であり¹⁹⁷、EUでは、持株会社方式等により、資本関係を有するグループ内で分業を図る動きが主流となっているとされる¹⁹⁸。その背景としては、巨大な単一銀行では、オーバーサイズによる脆弱性がある（dinosaur effect）一方、比較的小規模の会社に分社化することにより、各会社が市場セグメントに即応した柔軟な経営をなし得ることから、特定分野に特化した子会社群を親会社が指揮するグループ経営が主体となっていると指摘されている¹⁹⁹。

192 岡部（1999）359-360頁。

193 相沢（1997）213頁。

194 金融制度調査会答申「我が国金融システムの改革について」（1997年6月） . i . 1(1)。

195 EUでは、銀行、保険会社とも本体による銀行業と保険業の兼営は禁止されているが（斉藤（1997）45頁）、相互の株式保有（子会社設立・出資）は禁止されていないため（同46頁）、グループ経営による銀行・保険の兼営（bankassurance ないしAllfinanz）は活発に行われている（Cranston（2002）pp.38-39）。例えば、ドイツ銀行は、子会社である中間持株会社（純粹持株会社）を経由して保険業に参入しているとされる（森本（1996）2頁）。

196 森本（1996）7頁。

197 Nance and Singhof（2000）p.1358。

198 岡部（1999）359頁。

199 Nance and Singhof（2000）pp.1358-1359。

(二) 異業態の金融機関間の業務提携

(リテール銀行業務に関する業務提携の動き)

わが国におけるこれまでの金融再編は、銀行や保険等の各業態内での経営統合・合併が中心であったが、それを経て作られた金融グループを中心に、業態を越えた業務提携の動きが相次いでおり²⁰⁰、なかでも銀行と信販会社、消費者金融会社等の提携が活発化している²⁰¹。例えば、三菱東京グループがアコムとリテール部門における戦略的な業務・資本提携を行うことを公表した(2004年3月)ほか²⁰²、三井住友グループが、プロミスと同様の業務・資本提携を行うことを公表している(同年6月)²⁰³。

わが国の銀行は、米国の銀行と同様、ホールセール部門の収益代替策として、リテール部門の収益強化へ戦略的転換を図っており、リテール部門は、ワンストップ・ショッピング化等による顧客の利便性の向上により、金融機関の収益の柱となりつつあると指摘されている²⁰⁴。この点、三菱東京グループは、従来から、厚い個人顧客基盤を有するとされてきたが、ホールセール部門の収益低下やリテール部門における外資系金融機関の躍進を受け、ホールセール部門からリテール部門の収益強化へとグループ運営の戦略を転換することを迫られていたとされる²⁰⁵。また、三井住友グループは、三井住友銀行が住宅ローン残高で最大のシェアを有する等、厚い個人顧客基盤を有するものの、グループ全体としてリテール部門を一層強化するため、消費者金融会社との提携により、顧客層・貸出金利帯の拡大を追求したものと指摘されている²⁰⁶。他方、アコム、プロミス等の大手消費者金融会社は、自己破産の急増による貸倒損失の増加等を受けて、減益傾向が続き、単独での収益改善か、大手銀行グループとの連携による事業の拡大・再編かの二者択一を迫られていたと指摘されている²⁰⁷。

(信託業に関する業務提携の動き)

信託業法の全面改正(2004年12月公布・施行)により、信託サービスの提供チャ

200 前田(真一郎)(2004)148-149頁。

201 前田(真一郎)(2004)149頁。

202 業務提携は、東京三菱銀行が消費者金融業務等にかかる債務保証業務をアコムに委託すること、アコムの保証業務・サービス業務等に関し、取引先金融機関・事業法人との業務提携を拡大できるよう、東京三菱銀行・アコムが相互に協力すること等、資本提携は、三菱東京FGがアコムへ出資(15%)し、関連会社とすることを内容とする(2004年3月23日付ニュースリリース、三菱東京フィナンシャルグループホームページ)。

203 業務提携は、三井住友銀行とプロミスが新たなローン商品提供スキームを共同開発すること、ジャパンネット銀行(三井住友FGの子会社)とプロミスが包括的な提携を進めること等、資本提携は、三井住友銀行がプロミスへ出資(20%)すること等を内容とする(2004年6月21日付ニュースリリース、三井住友フィナンシャルグループホームページ)。

204 池田(栄治)(2005)3頁。例えば、米国の大手銀行(2002年度決算)についてみると、シティグループでは53%、バンク・オブ・アメリカでは66%の利益をリテール部門であげているとされる(同頁)。

205 池田(栄治)(2005)4頁。

206 池田(栄治)(2005)5頁。

207 池田(栄治)(2005)6-7頁。

ンネルの拡大、利用者のアクセス向上の観点から²⁰⁸、株式会社等が信託会社から委託を受けて信託契約締結の媒介・代理を行う「信託契約代理店」制度が創設された。証券会社等が代理店となったほか、代理店に相続・遺言関連業務を行わせることが可能となった（兼営法4条による信託業法の準用）ことから²⁰⁹、信託業務について他業態との業務提携の動きが広がってきている。例えば、住友信託銀行は、2005年3月、大和証券グループ（大和証券・大和証券エスエムビーシー）と信託代理店契約を締結している²¹⁰。また、野村證券は、2005年5月、UFJ信託銀行および三菱信託銀行と、遺言執行業務・遺産整理業務に関する信託代理店契約を締結することで合意した旨公表している²¹¹。

二．金融グループ内の法人格分離の意義

わが国および米国においては、近年の規制緩和により、持株会社形態や親子会社形態による金融コングロマリットの形成が認められているものの、金融機関本体による銀行業、証券業および保険業の兼営は認められていない。また、欧州においては、銀行業および証券業を兼営する形態のユニバーサルバンク制が認められているが、銀行本体による保険の引受けは認められていない。このように、銀行、証券および保険の業態ごとに事業主体を分ける（法人格を分離する）根拠としては、リスク遮断や利益相反の防止が指摘されることが多いが、規制・監督上のコスト抑制やセーフティ・ネットの漏出の防止といった監督政策上の観点に根拠を求める見解もみられる。

（イ）リスク遮断

「法人格の分離」の意義の1つとして、株主有限責任原則（商法200条1項）により、法人格否認の法理が適用される場合、経営が悪化した他のグループ内金融機関の救済のために資源を投入してしまう場合、等を除き、金融機関の破綻の影響が他のグループ内金融機関に及ぶのを防ぐ（「リスク遮断」）ことができる点が挙げられている²¹²。例えば、持株会社形態の親子会社形態と比較したメリットの1つとしても、

208 高橋（康文）（2005）209頁。

209 信託銀行は、従来から、金融機関ノ信託業務ノ兼営等二関スル法律上、信託業務にかかる代理店を設けることができたが、代理店となることができる者が銀行等の預金取扱金融機関に限定されていたほか、代理店が遺言執行、遺産整理等の相続・遺言関連業務を行うことは認められていなかった（兼営法施行規則旧7条の2の2）。

210 大和証券グループは、住友信託銀行の証券代行業務・年金関連業務（法人向け）、相続関連業務（個人向け）等の信託商品・サービスを顧客に提供する（2005年3月23日付大和証券グループ公表資料）。なお、大和証券グループと住友信託銀行グループは、証券仲介業務・不動産仲介業務・信託代理店業務の3分野で業務提携を行っており（2004年10月21日付大和証券グループ公表資料）、本件はその一環と位置付けられている。本件は、大手信託銀行と証券会社との初めての包括的業務提携であり、業態間の規制緩和の進展を受けて、銀行・証券それぞれの顧客獲得につなげる狙いがあると指摘されている（2005年3月24日付Fuji Sankei Business iホームページ掲載記事）。

211 2005年5月25日付野村證券グループ公表資料。

212 南波（1988）92頁。

持株会社傘下の兄弟会社間の資本関係は親子会社間の資本関係より稀薄であることから、「リスク遮断」の面において優れている点が挙げられる場合がある²¹³。

しかしながら、このような考え方に対しては、仮に「法人格の分離」に「リスク遮断」効果があるとしても、リスクそのものが消滅するわけではなく、ある金融機関の債権者（銀行の預金者等）がリスクを負担しない分、他の金融機関の債権者（証券子会社の債権者等）がリスクを負担するに過ぎない、株主有限責任の原則は、リスクが高く、本体であれば行わない業務も、子会社等を通じてであれば行ってもよいということを意味するわけではない、「リスク遮断」効果を肯定する考え方は、自己資本比率を連結ベースで算出することと矛盾しかねない、といった疑問点があるとされる²¹⁴。また、欧米においても、金融機関は子会社等の倒産を座視できないこと等から、「法人格の分離」に「リスク遮断」効果があるとは考えられていないとされる²¹⁵。

（ロ）利益相反への対応

金融機関が複数の業務を兼営する場合、個々の業務間に利益相反が生じる可能性があるため、「法人格の分離」は、これに対する有効な対応策の1つであるとされる。例えば、銀行が本体で証券業務を営む場合、顧客から資金調達に関して相談を受けた際、証券発行による調達ではなく借入れによる調達を勧める、銀行業務により得た未公開情報を証券業務に利用する、経営が悪化した貸出先からの回収を容易にするため、証券を発行させて当該証券を投資家に販売する等の利益相反が生じ得るが、これらの問題は、証券業務を別法人に行わせることで回避できる可能性が高いとされる²¹⁶。

しかしながら、複数業務の兼営による利益相反の発生については、米国における銀行の証券業務にかかる実証研究（グラス・スティーガル法の制定以前の銀行業、証券業の兼営が認められていた時代に、銀行、証券会社のそれぞれが引き受けた社債等の売出し後におけるパフォーマンスを比較する研究等）により、否定的な結論が下されているとされる²¹⁷。また、仮に利益相反が生じ得るとしても、「法人格の分離」が有効な対策になるとは言い切れず²¹⁸、むしろ、競争や情報開示の促進により、ファイアーウォール（部門間の取引や情報共有に関する制限措置）の実効性を高めることが考えられると指摘されている²¹⁹。

213 金融制度調査会答申「我が国金融システムの改革について」（1997年6月） i.1(1)。

214 神田（1991）8頁。

215 森本（1997）83頁。

216 神崎（1991）27-30頁。

217 伊藤（彰敏）・小西（2000）75頁。その理由としては、例えば、投資家が銀行による利益相反の可能性を考慮に入れて行動したため、銀行も質の高い証券のみを引き受けることとせざるを得なかったことが挙げられている（Kroszner and Rajan（1994）pp.829-830）。

218 神田（1991）12頁注18。

219 岡部（1999）361頁。

(八) 規制・監督コストの抑制

上記のように、リスク遮断や利益相反への対応は子会社形態等による「法人格の分離」の根拠として十分でなく、銀行業、証券業等の金融業務はそれぞれ異なる特質を有し、規制・監督のあり方も異なるべきはずのものであるとして、「法人格の分離」の根拠を、より低いコストで規制・監督を行い得ることに求める見解もある²²⁰。例えば、自己資本比率規制等の財務規制は「法人格の分離」によって効率的・実効的に行い得る規制の例であるとされる²²¹。また、複数業務の兼営による利益相反を防止するためのファイアーウォール等の規制についても、「法人格の分離」により遵守状況を外部から観察しやすくなり、監督が比較的容易となる可能性があると指摘されている²²²。

(二) セーフティ・ネットの漏出防止

銀行業については、各種のセーフティ・ネット（中央銀行の「最後の貸し手」機能、預金保険制度、公的資金投入の可能性等）が構築されているため²²³、銀行が銀行業以外の業務を営む場合や同一金融グループ内で銀行業と他の業務を併せて営む場合には、銀行業以外の業務（証券業、保険業等）につき生じた損失を銀行が補填する等のかたちで、「セーフティ・ネットの漏出（spill-over）」が生じ得ると指摘されている²²⁴。

例えば、銀行によるグループ内の金融機関の損失の補填は、連結ベースでは何らの利益をもたらさないようにも見えるが、実際には、グループ内金融機関の破綻によるグループ全体の評判の低下の防止、株主有限責任の利益の享受（グループ内金融機関が自らの純資産より小さいが銀行の純資産より大きな損失に直面している場合、損失相当額の資産を当該金融機関から銀行に移転して銀行を破綻させると、株主有限責任の原則により、損失を銀行の純資産額に限定できる）等を目的として行われることがあり得ると指摘されている²²⁵。

(3) グループ化のメリットと経済合理性

わが国および主要国において活発化している金融統合（特に銀行統合）については、それが予期した経済効果（規模の経済性、範囲の経済性、リスク分散等）を実現したかどうかについては、欧米諸国を中心に、多くの実証研究がなされている。この点、銀行統合の経済効果に関する過去20年間の各国の実証研究をサーベイした Amel *et al.* (2004) は、実証研究の結果からは、商業銀行の統合（M&A）は、コスト面および収益面の効率性向上につながっておらず、株主価値の増大にも寄与して

220 神田（1994）117-120頁。

221 神田（1994）120頁。

222 千田（1991）107頁。

223 村井（2002）302頁。

224 前多・永田（2003a）10頁。

225 Walter（1996）pp.29-30, 33-34.

いないこと、規模の経済は認められても一定規模までにとどまり、範囲の経済は、その存在すら確定していないと指摘している²²⁶。このような研究結果は、期待されていた銀行統合の成果が実現されていないことを意味するが、このような食い違いが生じた原因として、例えば、米国では、グラム・リーチ・ブライリー法（以下「GLB法」という）施行前の業際規制により、経済効果の発揮が妨げられた可能性があること、効率性の計測自体が技術的に困難であること、合併の経済効果は、ある程度時間を経ないと顕現化しない可能性がある（例えば、合併直後は、人員の退職等により顧客情報が失われるといった損失が生じ得る）こと等を指摘している²²⁷。

以下では、金融統合一般（G10報告書）、金融コングロマリットの形成（異業態間の金融統合）、銀行グループとノンバンクの業務提携（業務提携による金融統合）について、予期された統合のメリットと実証分析の結果を概観する。なお、最近の日米両国の銀行統合に関する実証研究の概要については、付論 参照。

イ．G10報告書の分析

G10報告書では、金融統合における規模の経済、範囲の経済、リスク削減の各側面について、先行研究を整理したうえで、若干の実証分析を行っている。

（イ）「規模の経済」

G10報告書は、リテール商業銀行業務における規模の経済に関する先行研究によれば、「銀行の平均費用曲線は総資産100億ドル付近をボトムとする比較的フラットなU字型である」とされていることから、「規模の経済」による効率性の向上がみられるのは一定の規模までであり、それ以上の規模では、（組織の大型化に伴うマネジメントの複雑化を要因として）「規模の不経済」が生じることが示唆されると指摘している²²⁸。

また、同報告書は、1994～1997年の財務情報を用いて、銀行の資産規模と営業費用比率（営業費用／総収入）の関係を分析しており²²⁹、北米と欧州では、資産規模が200～500億ドルの銀行については、資産規模の拡大とともに営業費用比率が低下する傾向があり、規模の経済が働いているとみられるものの、資産規模が500億ドル超の銀行では、逆に同比率が上昇し、規模の不経済が働いているとしている²³⁰。

（ロ）「範囲の経済」

銀行業に関して範囲の経済性を計測する場合には、評価の基準（ベンチマーク）

226 Amel *et al.* (2004) p.2504.

227 Amel *et al.* (2004) pp.2504-2505.

228 G10 (2001) p.253. ただし、先行研究の多くは、1980年代から1990年代初めまでの銀行統合のデータに基づくものであり、近年の技術革新によって、結論が変更される可能性もあると指摘されている (*ibid.*).

229 同分析では、総資産50億ドル未満、50～200億ドル、200～500億ドル、500億ドル超の4つのカテゴリーに区分して、銀行の総資産と営業費用比率の関係を分析している (G10 (2001) p.250).

230 G10 (2001) pp.250-251.

として、単一の金融商品のみを提供する銀行のデータが必要となるが、実際にそのような銀行はあまりみられないため、測定結果の信頼度が落ち、計測は難しいとされる²³¹。例えば、欧州のユニバーサルバンクにおける貸付けと投資関連業務（証券業務）のクロスセル効果に関する分析が行われているが、当該分析からは、クロスセルの効果を肯定または否定するに足りる強い証拠は見出されないとされる²³²。また、保険会社が他業態金融機関と統合を行った場合の範囲の経済は定かではないとされる²³³。

（八）リスク削減

同報告書は、金融統合が個別の金融機関のリスクに与える影響は多様であるため、リスク削減効果の有無について一般的な結論を得ることは困難であるとしたうえで²³⁴、国・地域ごとに、リスク削減効果の有無には明確な違いがあるとして、米国、欧州および日本の3地域に分けて分析を行っている。

米国

米国においては、異なる地域間の銀行の収益性（ROE）の相関性が小さいため²³⁵、地域分散型統合（隣接していない地域の銀行間の統合）により強いリスク分散効果が得られる可能性があるが²³⁶、統合後の銀行には、統合の利益をよりリスクの高い投資に向ける傾向（例えば、個別の債務者や業種に対するリスク・エクスポージャーの増加）があるため、リスク削減効果が減殺される傾向があるとされる²³⁷。このため、地域分散型の統合は、リスクの減少・増加の両方に作用する可能性があり、明確な結論を得ることはできないとされる²³⁸。

また、異業態間の統合によるリスク削減効果については、先行研究が少ないうえ、効果は限定的であるという結論が出ているとされる²³⁹。

231 G10（2001）pp.253-254.

232 G10（2001）p.254. 当該分析結果についても、範囲の経済の測定に関するベンチマークの欠如が影響している可能性がある指摘されている（*ibid.*）。

233 G10（2001）p.23.

234 G10（2001）p.14. 例えば、金融統合の結果、地域分散や商品多角化を通じたリスク削減により、金融機関は利益を得る可能性があるが、他方で、リスク資産への投資の増加、オペレーティング・リスクの増加、組織管理の複雑化といった問題が発生する先もみられるとされる（*ibid.*, pp.14-15）。

235 G10（2001）p.129. 例えば、1979～1998年のデータによる地域間の相関係数は、New England地域（Connecticut, Maine, Massachusetts, New Hampshire, Rhode Island, Vermont）とGreat Lakes地域（Illinois, Indiana, Michigan, Ohio, Wisconsin）で0.024、Far West地域（Alaska, California, Hawaii, Nevada, Oregon, Washington）とSoutheast地域（Alabama, Arkansas, Florida, Georgia, Kentucky, Louisiana, Mississippi, North Carolina, South Carolina, Tennessee, Virginia, West Virginia）で0.078、New England地域とFar West地域で-0.282であるとされる（*ibid.*, p.174, Table .1）。

236 G10（2001）p.129.

237 G10（2001）p.129.

238 G10（2001）p.131.

239 G10（2001）p.130.

欧州

欧州においては、地域分散型統合のリスク削減効果について一般的な結論を導くことは困難であるとされる²⁴⁰。また、先行研究の結果は、銀行と保険の統合のリスク削減効果について懐疑的であると指摘されている²⁴¹。

日本

わが国においては、地域間の景気変動に高い正の相関性があるため、地域分散型統合のリスク削減効果は限定的と推測されると指摘されている²⁴²。また、異業態間統合のリスク削減効果の有無は明確ではないとされる²⁴³。

ロ．金融コングロマリット化のメリットと経済効果

(イ) 金融コングロマリットと「範囲の経済」

(範囲の経済とシナジー効果)

近年、大規模金融機関が金融コングロマリット化を志向する傾向が顕著にみられるが、経営者が、金融コングロマリット化を志向するのは、業態を跨いだ金融サービスの提供により範囲の経済ないしシナジー効果を楽しむこと、事業の多角化による収益の安定性ないしリスク分散を図ることにあると指摘されている²⁴⁴。実際、G10報告書のアンケート調査においては、金融コングロマリット化（異業種の金融機関の統合）の動機として、「商品の多角化によるリスク分散」や「市場支配力の強化」が挙げられている²⁴⁵。

金融コングロマリットについては、シナジー効果の源泉は、金融商品の生産面（費用面）と消費面（収益面）の2つがあると指摘されている²⁴⁶。なお、企業が多角化する理由については、経済学では範囲の経済という概念で説明されるのに対して、経営学ではシナジー効果（相乗効果）という概念が用いられるが、範囲の経済とシナジー効果は重なる面が多いため²⁴⁷、以下では、範囲の経済とシナジー効果の語を特に区別せずに用いることとする。

240 G10 (2001) p.148.

241 G10 (2001) p.149.

242 G10 (2001) p.163. 例えば、鉱工業生産指数（1997～2000年）の地域間の相関係数は、関東・近畿間、関東・東海間、東海・近畿間とも、概ね0.8～1.0の間で推移している（*ibid.*, p.197 (Chart .11(b))）。

243 G10 (2001) p.166. 例えば、銀行と保険会社の統合については、ある程度のリスク削減効果が得られる可能性もあるが、それには、両者のリスクの相互補完的関係を効果的に管理できることが前提となるとされる（*ibid.*, p.164）。

244 Herring and Santomero (1995) pp.53-55.

245 G10 (2001) p.66. なお、金融コングロマリット化の誘因としては、「市場力」も考え得るが、参入障壁が無視できる程度に小さい場合には、その蓋然性は低いと指摘されている（Herring and Santomero (1995) p.54, note 17）。

246 Herring and Santomero (1995) p.54.

247 浅羽（2004）24頁。シナジー効果は、その源泉として経営者の能力やノウハウが強調される（シナジー効果の1つとして、マネージメント・シナジー＜経営者の能力やノウハウが複数の事業の戦略的・管理的問題に共通に適用できるときの相乗効果＞が挙げられている）点で範囲の経済と異なるとされる（同25頁）。

(費用面のシナジー効果)

金融コングロマリットの形成による生産面(費用面)のシナジー効果(範囲の経済)は、1つの企業で複数の商品を生産すると、それぞれの商品を別々の企業で生産するよりも生産コストが低下する点にあり、複数の商品間で共有できる生産費用(固定費用)が大きい場合には、その効果が大きくなると指摘されている²⁴⁸。金融サービスの提供について費用面のシナジー効果が存在する要因としては、複数業態により固定費を共有し得ること(例えば、情報システム投資費用、ブランドの維持費用等の共通費用化)、既存の商品のデリバリー・チャンネルを利用することにより、僅かな追加的費用で、別の商品を提供し得ること(例えば、銀行による投資信託や保険商品の窓口販売)、ある商品を生産するために必要とされた情報を、僅かな追加的費用で、他の商品の生産にも使用し得ること(例えば、住宅ローンの借入者に対する火災保険のクロスセル)等が指摘されている²⁴⁹。

(収益面のシナジー効果)

消費者が異なる金融商品を1つの金融機関からまとめた金融サービスとして提供されることに価値を見出す場合には、各商品を別々の金融機関が提供する場合と比べて、1商品当たりの消費額が増加し、収益の増加につながるという消費面(収益面)のシナジー効果が期待され、その具体例としては、プライベートバンキングや証券会社の総合口座があると指摘されている²⁵⁰。このため、金融機関が金融コングロマリットを形成し、顧客に同時に複数の異なる金融商品を提供する体制(「ワンストップ・ショッピング」)を整えると、金融機関の収益増に寄与する可能性があると考えられる。例えば、金融コングロマリットの形成前は、顧客は、複数のサービスの購入に当たり独立に購入コストを負担するが、金融コングロマリットの形成後は、頻繁に購入する商品と併せて購入する商品については購入コストを節約できるため、後者の商品の購入量が増加し、その商品を販売している部門の収益が増加する可能性がある²⁵¹。

(ロ)金融コングロマリットとリスク分散

コングロマリット化により事業を多角化し、グループ内に異なる複数の事業を組み込むと、全体の事業リスクが分散し、収益の安定性の向上や、倒産可能性の減少が期待できるとされる²⁵²。例えば、銀行業と保険業の統合は、相互にリスク・プロファイルの相関関係が低いと、リスク分散効果を発揮し得ると指摘されている²⁵³。

248 Herring and Santomero (1995) p.54.

249 Herring and Santomero (1995) p.54、前多・永田(2003b)8頁。

250 Herring and Santomero (1995) p.56.

251 永田ほか(2004)30-31頁。

252 Herring and Santomero (1995) p.55.

253 大橋ほか(2001)8頁。

(八) 金融コングロマリットに関する実証分析

(シナジー効果に関する実証分析)

通常、費用面のシナジー効果は、範囲の経済の存在によって示され、この点については多くの先行研究が存在するとされる²⁵⁴。もっとも、業態横断的な金融グループについては、範囲の経済の存否に関する研究の絶対数が少なく、また、欧州のユニバーサルバンク等のデータを用いた研究においても有意な結果は得られていないとされる²⁵⁵。実証分析の結果が範囲の経済の存在に否定的である理由としては、

金融コングロマリットが誕生してからの歴史が短いため、データの蓄積が十分ではないという技術的な問題に加え、事業の統合後の調整期間が終了しておらず、未だ実際の収益に結びついていない可能性があること²⁵⁶および金融コングロマリットには、組織の複雑化等に起因する「範囲の不経済」²⁵⁷（範囲の経済の効果を打ち消す効果）が存在することが指摘されている²⁵⁸。

欧州の主要な金融コングロマリットであるINGグループ（オランダ・銀行／保険）・アリアンツグループ（ドイツ・銀行／保険）・クレディ・スイスグループ（スイス・銀行／保険／証券）の財務データ（1998～2001年）を用いた最近の実証分析においても、費用面のシナジー効果（範囲の経済）は確認できないとされる²⁵⁹。他方、収益面のシナジー効果については、INGグループの銀行・保険子会社、クレディ・スイスグループの銀行・証券・保険子会社の財務データ（1998～2001年）を用いた実証分析において、INGグループの保険部門、クレディ・スイスグループの証券部門について、それぞれ銀行部門からの収益面のシナジー効果を確認できるとされる²⁶⁰。収益面のシナジー効果は、顧客が預金引出し等のために頻繁に店舗にアクセスする銀行部門を基点として保険部門ないし証券部門に収益面のシナジー効果が波及するかたちで検出されており、「金融コングロマリットを形成すると、顧客がより頻繁に店舗にアクセスする部門から他の部門への収益面の波及効果が現れる」という理論モデルの含意とも整合的であるとされる²⁶¹。

以上の分析結果は、銀行部門と保険部門の間では費用面のシナジー効果は確認できないのに対し、リテール銀行部門と保険部門の間では収益面のシナジー効果が確認されるというものであるが、この点は、G10報告書のアンケート調査において、金融機

254 永田ほか（2004）24頁。

255 前多・永田（2003b）21頁。

256 前多・永田（2003b）12頁。

257 Herring and Santomero（1995）は、コングロマリット化による範囲の不経済として、組織の官僚化により、先取的な行動が妨げられ、市場環境の変化への対応が遅れること、異業種間の事業統合により、部門間の文化的対立や意思決定過程・報酬体系の相違が顕現化する等、組織管理が複雑化すること、顧客が利益相反行為に対する懸念を抱き、当該懸念を払拭するためのコストが発生することの3点を挙げている（*ibid.*, pp.57-58）。

258 前多・永田（2003b）12-13頁。

259 前多・永田（2003b）21-23頁。

260 永田ほか（2004）34-35頁。

261 永田ほか（2004）40-41頁。

関の経営者が金融コングロマリット化を志向する動機として、「商品多角化によるリスク削減」よりも「ワンストップ・ショッピングによる収入の増加」を重視している（コスト削減より収益の増大を期待している）ことと整合的であると指摘されている²⁶²。

（リスク分散に関する実証分析）

前多・永田（2003b）は、INGグループ・アリアンツグループ・クレディ・スイスグループの銀行・証券・保険子会社の財務データ（1998～2001年）を用いた実証分析において、クレディ・スイスグループに関してはリスク分散効果の存在が推測されないものの、INGグループとアリアンツグループについては、その存在が推測されるとする（ただし、この結果には、外国子会社の展開による国際分散効果等が含まれていると考えられるため、必ずしも部門（業態）間の分散効果を示しているものではないとする）²⁶³。さらに、INGグループの銀行部門と保険部門の財務データ（1998～2001年）を用いた実証分析において、両部門を合わせたグループ全体では、業態間のリスク分散効果が存在するといえるとする²⁶⁴。

八．金融機関間の業務提携のメリットと経済効果

大手銀行グループと消費者金融会社との業務・資本提携は、銀行にとっては、消費者金融会社が有する与信管理ノウハウの活用によるリテール部門の生産性・収益性の向上を、消費者金融会社にとっては、資金調達コストの低下やブランド価値の向上を期待できる、といった相互補完関係をもたらし得ると指摘されている²⁶⁵。すなわち、邦銀は、消費者金融会社が持つような与信能力、途上与信管理、回収のノウハウが不足しており、これらを自力で育成していくには限界があるため²⁶⁶、消費者金融会社との業務提携は、消費者金融事業のノウハウを持たない邦銀が、同事業を取り込む際に有効と考えられる限られた施策の1つであると指摘されている²⁶⁷。例えば、三菱東京グループとアコムの場合では、東京三菱銀行は、消費者金融および中小企業向けスモール・ビジネス事業を強化する際、アコムに債務保証業務を委託するかたちをとるとともに、三菱東京フィナンシャルグループはアコムを持分法適用会社とすることにより、出資分に対応する利益を連結業績に取り込むことで²⁶⁸、消費者金融事業における与信および回収業務をアウトソーシングし、利益の一部を取り込むことができるとされる²⁶⁹。

262 永田ほか（2004）41頁。

263 前多・永田（2003b）25頁。

264 前多・永田（2003b）25頁。

265 池田（栄治）（2005）1頁。

266 前田（真一郎）（2004）149頁。

267 前田（真一郎）（2004）149頁。

268 前田（真一郎）（2004）149頁。

269 前田（真一郎）（2004）149頁。

もつとも、異業態間（特に銀行・証券間、銀行・保険間）の業務提携がシナジー効果を発揮できるかは必ずしも明らかではないとの指摘もされている²⁷⁰。この点、池田（栄治）（2005）は、大手銀行グループと消費者金融会社との業務・資本提携（三菱東京グループとアコム、三井住友グループとプロミス）が各企業の企業価値に与えた影響についてイベント・スタディの手法により分析している²⁷¹。それによれば、三菱東京グループとアコムの提携は、当事会社の株価のみならず、これと競合する三井住友グループ・プロミスの株価に対しても、プラスの影響を与えたことが確認できるが²⁷²、これに続く、三井住友グループとプロミスの提携では、当事会社の株価に対するプラスの影響が確認できず、これと競合する三菱東京グループ・アコムの株価に対してマイナスの影響がみられるとされる²⁷³。この結果からは、大手銀行グループと大手消費者金融会社との提携が公表された初のケースであったため、大手銀行の金融コングロマリット化の戦略が評価され、当事会社のみならず、追隨する戦略が予想される競合企業の株価に対しても、プラスの影響を与えたと推測されるが²⁷⁴、追隨的なは、市場へのインパクトが弱く、競争激化の観測から、競合企業の株価にマイナスの影響を与えたと推測されると指摘されている²⁷⁵。

．グループ化が法規整に与える影響 金融機関の「巨大化」と法規整

1. 金融グループの「巨大化」と競争法上の規整

金融機関のグループ化には、「巨大化」（営業規模の拡大）と「複雑化」（業務範囲の拡大）の側面があり、「巨大化」との関係では、市場競争力の強化といったプラスの要素にとどまらず、競争制限効果（特定の市場において市場支配力を高めて競争を減殺する危険性や戦前の財閥のように事業支配力の過度の集中が発生する危険性）の発生といったマイナスの要素が問題となり得る。

金融業は規制産業であり、わが国においては、かつては競争制限的な監督規制の下、金融機関相互間の競争は制限されてきたが、近時の規制緩和や金融のグローバ

270 G10（2001）p.164。例えば、日本の金融機関は既に企業系列を通じたクロスセルを行っているため、統合によるシナジー効果は限定的であるとの見解もあり、このような見解によれば、新たな金融グループの形成は、競争力の低い企業をグループ内に取り込むだけの結果に終わるリスクがあると指摘されている（*ibid.*）。

271 池田（栄治）（2005）10-11頁。イベント（業務提携の公表）の前後5日間について、累積超過収益率（イベントがなかった場合の株式収益率と実際の株式収益率の乖離（超過収益率）の累積値）を推定する手法による（同10-11頁）。

272 池田（栄治）（2005）15頁。ただし、消費者金融会社（アコム・プロミス）については、その効果は持続的でなかったとされる（同頁）。

273 池田（栄治）（2005）18頁。

274 池田（栄治）（2005）19頁。

275 池田（栄治）（2005）19頁。

ル化の進展といった金融環境の変化を受けて、今後、金融機関相互の競争が生じる領域が拡大し、それに伴い、金融業における競争法上の規整が問題となるケースが増加していくものと考えられる。

以下では、わが国において金融業に関して競争法上の規整が問題となる事例を概観(2.)したうえで、特に金融機関のグループ化に関連して重要となる企業結合規制の現状とそのあり方について検討を行う(3.)。さらに、近時の公正取引委員会(以下「公取委」という)の事前相談事例を参照することで、金融機関のグループ化に関する企業結合規制の運用の現状を確認する(4.)。

2. 金融業に対する競争法上の規整の適用

(1) 競争法上の規整の概要

現行の独禁法には、「私的独占」²⁷⁶(同法3条前段)、「不当な取引制限」²⁷⁷(同法3条後段)および「不公正な取引方法」²⁷⁸(同法19条)という3つの代表的な違反類型が法定されている²⁷⁹。および²⁷⁹については競争減殺必要型の行為として、「競争を実質的に制限すること」²⁸⁰、²⁸⁰については「公正な競争を阻害するお

276 「私的独占」においては、事業者が他の事業者の事業活動を「排除」または「支配」することにより、「公共の利益に反して」、「競争を実質的に制限すること」が禁止される(同法2条5項)。ここで「排除」とは、市場支配力を獲得あるいは強化しようとする様々な行為によって、他の事業者が独自の事業活動を続けること、あるいは新規参入を著しく困難にすることをいうとされ、「支配」とは、他の事業者を直接間接に拘束しあるいは強制することによって、その事業活動を自己の意思に従わせることをいうとされる(根岸・舟田(2003)73頁)。また、「公共の利益に反して」とは、学説上は、独禁法の目的(自由競争経済秩序)に反すること自体であると解する(宣言的規定説)のが通説であり、判例も、「『公共の利益に反して』とは、原則として独占禁止法の直接の保護法益である自由競争経済秩序に反することを指す」(最判昭和59年2月24日刑集38巻4号1287頁)として、原則的にこの見解を支持しているとされる(岸井(2001)16頁)。

277 「不当な取引制限」としては、カルテルや共同ボイコットに代表されるように、事業者が「他の事業者と共同して」、相互拘束又は共同遂行することにより、「公共の利益に反して」、「一定の取引分野における競争を実質的に制限すること」が禁止される(同法2条6項)。

ここでの「共同して」については、事業者相互の間に、対価の引上げや数量の制限等に関する明示・黙示の「意思の連絡」(合意、協定、申合せ等)の存在することが要件とされる(根岸・舟田(2003)139-140頁)。

278 「不公正な取引方法」の具体的内容は公取委の指定に委ねられている(同法2条9項)。これを受けて、公取委の告示(「不公正な取引方法」(昭和57年公正取引委員会告示第15号)。以下「一般指定」という)により16の類型が指定されている。この中には、競争減殺必要型(取引拒絶<1-2項>、差別的取扱い<3-5項>、不当対価<6-7項>、抱き合わせ販売等<10項>、優越的地位の濫用<14項>等)と不正手段型(不当な顧客誘引<8-9項>、取引妨害<15項>、内部干渉<16項>)の双方がある(白石(2000)27頁)。なお、「一般指定」は、全ての事業者に対して共通に適用されるものであり、特定の事業者に対して適用される「特殊指定」と区別される(白石(2000)24頁)。

279 白石(2000)23頁。

280 「競争を実質的に制限する」の意味について、リーディング・ケースである東宝・新東宝事件判決(東京高判昭和28年12月9日高民集6巻9号435頁)は、「競争自体が減少して、特定の事業者又は事業者集団がその意思で、ある程度自由に、価格・品質・数量、その他各般の条件を左右することによって、市場を支配することができる状態をもたらすことをいう」としており、公取委のガイドライン(「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」後述)も、同判決を引用している。

それ」(公正競争阻害性)²⁸¹が要件とされている。

また、独禁法(第4章)は、事業者の合併、株式保有等に関する企業結合規制について規定している。企業結合規制について規定する独禁法第4章(同法9-18条)には、大まかに見て2つの類型が存在する。第1は「市場集中規制」といわれる、特定の市場で発生する弊害に着目した規制類型であり、第2は「一般集中規制」といわれる、特定の市場に着目するわけでは必ずしもなく、当該結合企業群全体の規模等に着目した規制類型である²⁸²。市場集中規制が「市場集中」(特定の市場において、一ないし少数の者が売り手または買い手の大部分を占める状態)を防止し、競争的な市場構造の維持を図る観点から行われるのに対して、一般集中規制は、「一般集中」(国民経済全体において特定の企業グループに経済力が集中する状態)を防止し競争が行われる基盤を整備する観点から行われる²⁸³。企業結合は、一般集中規制、市場集中規制の双方において、独禁法違反に当たらないとされた場合に初めて可能となる²⁸⁴。上述の「私的独占」、「不当な取引制限」および「不公正な取引方法」の違反類型が現実に競争を脅かす行為であることを根拠に規制がなされるのに対して、「市場集中規制」では、市場構造を競争的なものとする観点から、独禁法違反行為と同等のことが、事業者の結合によって行われやすくなるかどうかを基準として規制がなされる²⁸⁵。

上記4つの法定違反行為()と行為態様の関係は概略図表 -1のように整理できる。

図表 -1 独禁法の法定違反行為の概要²⁸⁶

法定違反行為		違反要件	行為の態様
私的独占		競争の実質的制限	競争減殺必要型
不当な取引制限			
不公正な取引方法	取引拒絶、抱き合わせ販売等	公正競争阻害性	不正手段型
	不当表示等		
企業結合	市場集中(合併・会社分割、営業譲受け、株式保有、役員兼任)	競争の実質的制限の容易化	競争減殺必要型
	一般集中(事業支配力の集中)		

281 「公正競争阻害性」の意味については多様な見解が主張されているが、独占禁止法研究会報告「不公正な取引方法に関する基本的な考え方」(1982年)は、自由な競争の侵害、競争手段の不公正、自由競争基盤の侵害の3つに整理され、独禁法2条9項各号に列挙されている行為類型は、これらの3つの条件のいずれかまたはいくつかを同時に侵害するものであるとしている。

282 白石(2002a)9頁。

283 根岸・舟田(2003)35、63-64頁。

284 白石(2002a)9頁。

285 白石(2000)114頁。

286 白石(2000)29頁をもとに加筆。

(2) 金融業に関する競争法上の規整の適用

金融業は、各国において、金融システムの安定性の維持・確保を目的として、相当程度の規制が設けられてきた分野であり、業務分野規制・参入規制等を中心とする競争制限的な監督規制の下、基本的に競争は制限されてきた経緯がある。わが国においては、従来から、銀行について独禁法違反が問題となる事例は少なくなかったものの、近時における独禁法の運用強化の動きや規制緩和の潮流の下で、競争政策の重要性はさらに増してきている²⁸⁷。そして、金融制度改革法（1993年施行）や金融システム改革法（1998年施行）による業務分野規制、行為規制の緩和、金融のグローバル化の進展といった金融環境の変化を受けて、今後とも、金融機関相互の競争が生じる領域が拡大し、それに伴い、以下のようなケースで、金融業における競争法上の規整が問題となるケースが増加していくものと考えられる。

イ．企業結合規制と金融機関の経営統合

．でみたように、金融制度改革法、金融システム改革法等による業務分野規制の緩和や独禁法改正（1997年施行）による純粋持株会社の設立解禁、金融持株会社整備法（1998年施行）等による金融持株会社の設立解禁により、合併、共同持株会社の設立、営業²⁸⁸の譲受け等といったかたちで、大手金融機関や地域金融機関の経営統合ないしグループ化が進展してきており、これらは、いずれも、企業結合規制の対象となる。

また、．でみたように、近時、異業種金融機関間の業務提携（例えば、大手銀行グループと消費者金融会社²⁸⁹）が多くみられている。業務提携の定義は必ずしも明確ではなく、多様な形態と内容を含むが、通常は、「同業種または異業種の独立事業者同士が共通の目的のために行う共同事業」を意味するとされる²⁹⁰。業務提携は基本的には契約であるが、共同事業のため、業務提携に伴う株式の取得（資本提携²⁹¹）、共同子会社の設立²⁹²、役員の派遣等が行われることがあり、これらの行為

287 神田（1993）4頁。独禁法施行後の公取委の審決例、裁判例のうち金融業に関するものとしては、銀行が融資に際して取引先の役員の選任に干渉したり、歩積預金・両建預金を強要したこと、証券会社が一部大手顧客に損失補填を行ったことが「不公正な取引方法」に該当するとされたケース、証券会社が、グループ内の不動産会社の株式を第三者に譲渡制限付で保有させることで、実質的に金融会社の株式保有規制に違反するとされたケース等がある（遠藤（美光）（2002）185-187頁）。

288 会社法（2005年6月成立）では、従前の「営業譲渡」という用語が、「事業譲渡」に改められており（同法467条等）、会社法の施行に合わせて独禁法でも同様の改正が行われている（会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律171条による独禁法16条の改正）。

289 大手銀行グループと消費者金融会社の業務提携としては、三菱東京グループがアコムと、三井住友グループがプロミスと消費者金融分野で業務提携を行っている。また、大手銀行グループと大手証券グループの業務提携としては、グループ内に大手証券会社を有しないりそなグループが証券仲介業務について野村證券と業務提携を行っている。

290 鈴木（2003）400頁。

291 例えば、三井住友グループとプロミスの業務提携の一環として、三井住友銀行はプロミスに持株比率15%（最終的には20%）の出資を行っている。

292 例えば、三井住友グループとプロミスは、業務提携の一環として、消費者金融会社を共同設立する（アットローン社を母体とする）こととしている。

も企業結合規制の対象となり得る²⁹³。なお、業務提携は、後述する「不公正な取引方法」、「私的独占」および「不当な取引制限」との関係でも問題となり得るとされる²⁹⁴。

ロ．「不公正な取引方法」と金融機関の異業種参入

金融機関は、資金の融資や運用を通じて、事業者に対して優越的な地位に立つことが多いため、その業務運営については、優越的地位の濫用等を始めとする「不公正な取引方法」が問題となり得る。この点、公取委は、金融制度改革法（1993年施行）により業態別子会社方式による銀行・証券の相互参入が解禁されたことを受けて、金融業の他業態への参入に伴って生じるおそれのある不公正な取引方法の主要類型を列挙したガイドライン（「銀行・証券等の相互参入と不公正な取引方法等について」（1993年4月））を公表している。同ガイドラインでは、異業種参入による不公正な取引方法の類型を、親会社による子会社の不当な支援行為、事業者に対する支配力の強化に関連する行為に大別したうえで、その主要な類型を例示している²⁹⁵。

さらに、その後の金融制度改革により、持株会社方式による異業種参入が可能となったほか、銀行による保険商品の販売、証券仲介業務の解禁等により金融機関の業務範囲が拡大されたことを受けて、公取委は、同ガイドラインを改訂した新たなガイドライン（「金融機関の業態区分の緩和及び業務範囲の拡大に伴う不公正な取引方法について」（2004年12月））を公表している。新たなガイドラインは、金融機関の業態区分の緩和にかかる不公正な取引方法および金融機関の業務範囲の拡大にかかる不公正な取引方法、から構成され、²⁹⁶では、従来のガイドラインを引き継いだ親子会社方式による他業態への参入に関する規定に加え、新たに持株会社方式による参入に関する規定が追加されている²⁹⁶。また、新たに追加された²⁹⁷では、金融機関の保険募集業務、金融機関の証券仲介業務等にかかる不公正な取引方法に関する規定が置かれている。

ハ．「私的独占」・「不当な取引制限」と金融機関の業務運営

金融業に関しては、特に、業務提携の契約や業務提携の一環として行われる共同子会社の設立等が、「不当な取引制限」となる場合があるとされる²⁹⁷。また、金融

293 鈴木（2003）400頁。

294 業務提携が、独禁法上のどの規制（企業結合規制、不当な取引制限規制、私的独占規制）に該当するかは、提携の目的・内容・方法等について個別具体的な検討を通じて明らかにされる結合の実体に応じて判断されるとされる（岩本（1999）778頁）。

295 細田（1993）13頁。

296 「金融機関の業態区分の緩和にかかる不公正な取引方法」では、具体的には、親会社が子会社のために行う、あるいは、持株会社の傘下金融機関が兄弟会社のために行う、取引の強制、競争者との取引の不当な制限、取引の不当誘引等といった不公正な取引方法が規定されている。従来のガイドラインでは、親子会社間に取引関係がある場合について親会社の行為が不公正な取引方法の規制対象となると言及するのみであったが、新ガイドラインでは取引関係のない持株会社にも不公正な取引方法が適用され得ることが明示された（池田（卓郎）（2004）29頁）。

297 公正取引委員会「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」（2004年5月）。

機関の業務運営に関連して「私的独占」が問題となった事例としては、埼玉銀行・丸佐生糸事件²⁹⁸、雪印乳業・農林中金事件²⁹⁹がある。

3. 企業結合規制に関する諸問題

前述のように、近時、大手金融機関や地域金融機関の間で、合併、共同持株会社の設立、営業の譲受け、業務提携等が増加している。これらの行為については、特定の市場において企業結合の当事企業の市場支配力を高め、競争を減殺する危険性や、戦前の財閥のように事業支配力の過度の集中が発生する危険性があるため、競争法上の規整の中でも、特に、企業結合規制が問題となる。

企業結合規制については、純粹持株会社の解禁（1997年）以降、重要な法改正がなされていることから、以下では、近時の法改正等の経緯、現行の法規整とその運用の状況を確認したうえで、検討課題について触れる。

（1）企業結合規制の変遷

イ．金融持株会社の解禁

独禁法は、従来、戦前の財閥のような過度の経済力集中を予防する観点から、「株式を所有することにより、国内の会社の事業活動を支配することを主たる事業とする会社」³⁰⁰の設立等を一律に禁止してきた（改正前9条）。しかし、経済構造の変化等に対応するため、持株会社形態を選択するニーズが生じてきた一方で、従来の規制は、規制の対象となる「事業支配力の過度の集中」と関係のない持株会社まで禁止する過剰規制と考えられたことから³⁰¹、1997年の独禁法改正により、「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社」等を除き、純粹持株会社の設立等が原則として解禁された（改正後9条）³⁰²。また、金融持株会社（銀行持株会社等）

298 埼玉銀行・丸佐生糸事件（同意審決昭和25年7月13日審決集2巻74頁）では、埼玉銀行が融資先に対し、同行の実質的な子会社である丸佐生糸と取引するよう懇請ないし要求したことが、当該融資先の従来の取引先の「排除」（同法2条5項）に該当するとされた。

299 雪印乳業・農林中金事件（審判審決昭和31年7月28日審決集8巻12頁）では、雪印乳業と北海道バターの両社が共同して、両社に生産乳を供給する農家に対してのみ、農林中金・北海道信用農業共同組合による融資を斡旋しようとしたことが、競争関係にある他の集乳業者の「排除」（同法2条5項）に該当するとされた。

300 規制の対象となる「会社の事業活動を支配することを主たる事業とする会社」について、かつての通説・実務は、いわゆる純粹持株会社が対象であり、事業（兼営）持株会社には適用されないと解していたが、この点、公取委事務局担当者による解説（1995年時点）では、「国内の他の会社を支配し、自らも固有の事業を営む会社」であっても、株式の保有による他の会社の支配を「主たる事業」とする場合、既存の会社が、「従来行ってきた事業のかたわら、同時に持株会社の機能を果たすようになる場合」は、9条で規制する持株会社に当たるとされているため、事業（兼営）持株会社も9条違反となる余地はあったと指摘されている（舟橋編（1995）136頁、実方（1995）98頁）。

301 鶴瀨（1997）9頁。

302 同改正に伴い、規制対象となる「持株会社」の定義は、持株比率50%超の「子会社」を対象として「子会社株式の取得価額の合計額が総資産の50%を超える会社」（2002年改正前9条3項）という形式的なものに改められた。

については、1997年時点では預金者・保険契約者・投資家保護の観点から解禁が見送られたが、1998年3月に銀行・保険会社・証券会社に持株会社設立を認める金融持株会社整備法により解禁されている。

ロ．一般集中規制の見直し

1997年改正では、「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社」のみが禁止されることとなったが、2002年改正では、持株会社でない会社についても、事業支配力の過度の集中が生じる可能性はあること、持株会社を頂点とするグループが持株会社でない会社を頂点とするグループに転化することで規制対象外となることを防止する必要があること等から³⁰³、持株会社形態を規制することに代えて、持株会社を含め、「事業支配力が過度に集中することとなる会社」の設立等を一般的に規制するかたちに改められた（現行法9条）。

また、従来、金融会社は他の国内会社の株式（議決権）の5%以上を保有してはならないとされていたが（2002年改正前11条）金融システム改革の進展を受けて、金融会社間の結合はむしろ促進すべき目標とされるようになった一方、銀行と保険会社による事業会社の支配の拡大とそれによる事業支配力の過度の集中を防止する必要があることから³⁰⁴、株式保有制限の規制対象を銀行と保険会社に限定するとともに、銀行と保険会社による他の金融会社の株式保有も規制の対象外とした（現行法11条、10条2項但書）。

このほか、従来は、総合商社を念頭に大規模会社の株式保有が制限されていた（2002年改正前9条の2）が、総合商社の融資力の低下等により、市場への影響の有無にかかわらず形式的な基準により規制する必要が低下したため³⁰⁵、同規制は撤廃された。

ハ．ガイドラインの改訂

独禁法の解釈・運用については、公取委がその具体的な意見や方針を示すことがあり、これをガイドラインと通称している³⁰⁶。企業集中規制についても、その具体的な要件は、公取委のガイドラインにより定められており、上記の法改正等を受けて、関連するガイドラインも改訂されている。

まず、一般集中規制に関しては、「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社」（2002年改正前の独禁法9条1項）が規制対象とされてきたことを受けて、ガイドライン（「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社の考え方」（1997年

303 菅久・小林編著（2002）4-5頁、根岸・舟田（2003）119頁。

304 根岸・舟田（2003）127-128頁。

305 独占禁止法研究会「独占禁止法研究会報告書」（2001年10月）第一部・第3・2（1）。

306 岸井（2001）40頁。ガイドラインは直接的な効果を有するものではないが、そこで示された解釈等の適否を国家賠償訴訟で争うことが可能であるほか、その内容が公取委の裁量基準を定めたものと評価される場合には、個別のケースで、これと異なる判断をする場合には、相手方の信頼保護と平等原則の観点から、合理的理由を示す必要があるとされる（同頁）。

12月))が定められていたが、2002年の独禁法改正により、規制対象が「事業支配力が過度に集中することとなる会社」一般に拡張された(現行独禁法9条1項)ことから、新たなガイドライン(「事業支配力が過度に集中することとなる会社の考え方」(2002年11月))が定められている。

また、市場集中規制についても、1998年に公表されたガイドライン(「株式保有、合併等に係る『一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる場合』の考え方」(1998年12月))の下での企業結合審査事例の蓄積と同ガイドラインに対する批判(抽象的に過ぎ、予測可能性が低い等)を踏まえ、2004年に新たなガイドライン(「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」(2004年5月)。以下「新ガイドライン」という)が公表されている。新旧ガイドラインとも、「一定の取引分野」(市場)を画定したうえで、企業結合が当該取引分野において実質的な競争制限を引き起こすかを判断する、という基本的な枠組み自体は変わっていないが、新ガイドラインの主な特徴としては、審査事項・手法の明示³⁰⁷、セーフハーバー・ルールの拡充³⁰⁸、問題解消措置の明示³⁰⁹、が挙げられる。

(2) 現行の企業結合規制の概要

イ．市場集中規制

市場集中規制においては、企業結合(株式取得、役員の兼任、合併、会社分割、営業譲受け等)は、「一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる」か、「不正な取引方法」によって行われる場合に禁止される。このうち、「一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる」場合についての認定については、「一定の取引分野」を画定した後、「競争の実質的制限」の発生の有無が判断されることとなる。

この場合、「一定の取引分野」、「競争の実質的制限」とは何を意味するか、また、競争制限的であるとしても、企業結合がもたらす他のプラスの効果(効率性の向上等)により全体としての社会的厚生が増加する場合には、競争制限効果にかかわらず企業結合を許容すべきか、が問題となる。

(イ)「一定の取引分野」の画定

(ガイドラインの枠組み)

公取委の新ガイドライン(2004年)では、「一定の取引分野」の画定については、一定の商品(役務)について需要者の範囲を画定したうえで、当該需要者からみ

307 従前のガイドラインでは、審査対象となる事項・手法がブラックボックスとなっているとの批判があったことから、新たに明示されることとなった。

308 セーフハーバーとは、通常、企業結合規制の対象とならない取引のことを指すが、新ガイドラインでは当該セーフハーバーの類型が追加・拡充(孫会社との合併等)されている。

309 「問題解消措置」とは、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる場合であっても、それを解消するための措置(例えば、事業部門の営業譲渡による新たな競争業者の創設等)を指す。

て機能・効用が同種である商品（役務）範囲と 需要者にとって同一となる地理的範囲に基づき供給者の範囲を画定することにより、「一定の取引分野」を画定しているとされる。

（経済学の視点）

経済理論上は、他製品との需要の交叉弾力性³¹⁰が低ければ、価格が上昇しても他の製品に代替しにくく、かつ、他製品からの生産転換も難しければ、参入が困難であるため、市場として独立していることが示唆される³¹¹。このような理論的枠組みに基づく市場画定の手法としてはSSNIPテスト（仮想的な独占者にとって「小幅であるが、有意かつ一時的でない価格引上げ（Small but Significant and Non-transitory Increase in Price）」が利益となるような最小の商品または地理的な範囲を関連市場として画定）がある³¹²。公取委のガイドラインは、SSNIPテストの採否如何については明示していないが、代替性の有無によって、当事会社の当該商品・当該地域における価格支配力の有無を判断するとしており、基本的な思想はSSNIPテストに近いと指摘されている³¹³。

（ロ）「競争の実質的制限」

（ガイドラインの枠組み）

ガイドラインは、「競争の実質的制限」については、企業結合の3つの類型（水平型（当事会社が同一の事業において同種の商品・役務を供給している場合）、垂直型（当事会社が販売者・購入者の関係を有する場合）、混合型（水平型、垂直型のいずれでもない場合））ごとに、単独行動・協調的行動のそれぞれについて競争の実質的制限の有無を判断し、判断に当たっては、当事会社グループの地位および競争者の状況（市場シェアおよびその順位等）・輸入圧力・参入規制・隣接市場からの競争圧力等の観点を考慮することとしている。

310 需要の交叉弾力性は、ある財の価格1%の変化が、別の財の需要の何%の変化をもたらすかという値であり、財Aの財Bに対する交叉弾力性 = (財Bの価格変化に起因する財Aの需要の変化率) / (財Bの価格変化率) と定義される（西村（1995）70頁）。

311 小田切（1999a）269頁。

312 小田切（1999a）269-270頁、五十嵐（2003）27-28頁。同テストの考え方は、仮想的な独占企業にとって値上げが利益となるような最小の製品の範囲（または地理的な範囲）を画定するというものであり、概略以下の思考実験がなされる（小田切（2001）241頁、五十嵐（2003）27-28頁）。

仮想的な独占企業が生産・販売している（最も狭く定義された）ある製品について、「小幅だが有意かつ一時的でない価格引上げ」を実施したと仮定する。当該価格引上げにより、需要の減退あるいは代替関係にある製品への需要の移転が予想される場合には、当該製品は、1つの市場を構成するには狭く定義され過ぎていると判断される。

次に、最も密接な代替関係にある製品を同一市場に含めて、拡大された市場の全製品について、再びを実施し、需要の減退や代替関係にある他の製品への需要の移転が十分に大きくなければ、仮想的な独占者にとって値上げは利益となるため、当該市場が1つの市場として画定される。他方、値上げが利益とならないと予想される場合には、さらに近接した代替関係にある製品を加えて 以下を行い、市場画定がなされるまで同じ試行を繰り返す。

313 川濱（2004）14頁。

もっとも、「競争の実質的制限」に関する公取委の判断基準のほとんど全ては「有効な牽制力ある競争者の存否」という点（いわゆる「有効な牽制力ある競争者」理論）に収斂すると指摘されている³¹⁴。「有効な牽制力ある競争者」理論は、八幡製鉄・富士製鉄合併事件の同意審決（昭和44年10月30日審決集16巻46頁）で示され、現在におけるまでほとんどの企業結合事前相談回答事例において踏襲されており³¹⁵、合併の競争効果分析において實際上最も重要な考慮要因の1つとなっていると指摘されている³¹⁶。

（経済学の視点）

「競争の実質的制限」の発生如何の判断については、これを市場構造から判断しようとする立場（例えば、集中度が一定程度に高まれば競争制限的と判断する）と企業の行動や成果から判断しようという立場（例えば、市場価格が上昇すれば競争制限的と判断する）があり得るとされる³¹⁷。実際の合併規制においては、市場シェアや集中度³¹⁸が重視されるが、経済学の観点からは、市場シェアや集中度が合併規制の必要条件・十分条件であり得るのは限られた条件の下だけであり、一般的には、むしろ参入障壁の程度、商品間の技術的代替性や需要代替性の程度等の方が重要である場合が多いとされる³¹⁹。また、市場シェアや集中度については、当該数値が一定数値以下であれば、競争の実質的制限に発展することは考えにくいとして実質的審査を行わないというセーフハーバー・ルールとして原則的に理解されるべきであるとされる³²⁰。

「有効な牽制力ある競争者」の存在が考慮されることは、合併による寡占的協調の阻害要因や、合併後の会社の単独の市場支配力の制約要因となり得る点で、適切であるとされ、そのためには、牽制するに足りる供給余力とインセンティブが十分に備わっており、牽制力を行使できないような市場要因が存在しないことを要するとされる³²¹。

314 白石（2002a）12頁。

315 白石（2002a）12-13頁。

316 林（秀弥）（2004）179頁。

317 小田切（2001）226頁。

318 例えば、集中度は、市場構造を示す典型的な指標とされており（小田切（2001）11頁）、特に広く使われるものとしては、ハーフィンダール・ハ・シュマン指数（以下「HHI」という）がある。HHIは、市場における全企業のシェアの2乗和と定義され、独占の場合は1（%で計算した場合は10,000）、完全競争の場合は0となる（同9-10頁）。

319 小田切（1999a）265頁。

320 小田切（1999a）274-275頁。例えば、わが国では、合併後の市場シェアが10%以下、または、HHIが1000未満かつ市場シェアが25%以下の場合には、原則として審査はなされない（企業結合ガイドライン）。また、EUではHHIが1,000以下、合併後のHHIが1,000～2,000で増加分が250以下、HHIが2,000以上で増加分が150以下の場合（EU水平結合ガイドライン（2004年）19-20条）。米国では、金融機関のケースでは、合併後のHHIが1,800以下で増加分が200以下の場合（米国司法省ガイドライン（“Bank Merger Competitive Review – Introduction and Overview”））には原則として審査がなされない。

321 林（秀弥）（2004）170-173頁。例えば、商品がブランド等により強固に差別化されていたり、流通系列化により商品の供給経路が限定されている場合には、競争者に供給余力やインセンティブがあっても、市場支配力は抑制されないと考えられる（同172頁）。

(八) 効率性の考慮のあり方

(問題の所在)

合併等は効率性の向上を通じて社会的厚生を増加につながる可能性もある。独禁法の目的の1つは、望ましい経済的成果の確保にあるため、合併等の審査(違法性判断)に当たり効率性の向上を可能な限り勘案すべきであるとの指摘もなされている³²²。

この点、公取委の新ガイドラインは、「競争の実質的制限」の判断要素の1つとして、規模の経済性、生産設備の統合、工場の専門化、輸送費用の軽減、研究開発の効率化等の「効率性の改善」を挙げており、「効率性の改善が競争を促進する方向に作用すると認められる場合(例えば、下位企業が合併によりコスト競争力、資金調達力、原材料調達力等を高め、それが製品価格の引下げや品質の向上等につながり、市場の競争が促進されるとみられる場合)にこれを考慮する」としている(新ガイドライン第4・2(6))。しかし、独禁法の文言(「競争を実質的に制限する」)上、合併によって市場支配力が形成・維持・強化されれば違法であり、効率性を考慮する余地はないと考えられるため、通説的見解は、「効率性の反論」については否定的であるとされる³²³。

ロ．一般集中規制

(イ) 事業支配力が過度に集中することとなる会社の設立等の禁止

他の会社の株式等を所有することにより「事業支配力が過度に集中することとなる会社」を設立すること等は禁止される。「事業支配力が過度に集中することとなる」場合の具体的要件は、公取委のガイドライン(「事業支配力が過度に集中することとなる会社の考え方」(2002年11月))が定めている。

同ガイドラインでは、「当事会社グループ」(会社・「子会社」³²⁴・「実質子会社」³²⁵により構成されるグループ)のうち「事業支配力の過度の集中」が疑われる3つの類型³²⁶のいずれかに該当するものは、独禁法9条3項の3類型のいずれかを満たし、

322 武田(邦宣)(2003)35頁。

323 林(秀弥)(2003)12頁。なお、例外的な事例として、寡占的協調関係がみられる市場における競争者の減少が問題となったJAL・JASの経営統合の事前相談事例(2002年)においては、公取委が、羽田空港における発着枠の返上措置等のほかに、当事会社が効率性の達成による全路線の10%の運賃引下げを約束したことを評価するかたちで効率性の考慮がなされたと考えられる。

324 「子会社」とは、会社がその総株主の議決権の50%超を保有する他の国内の会社をいう(独禁法2条10項、ガイドライン1(1)イ)。なお、会社法(2005年6月成立)では、子会社の定義が親会社の実質的な支配権が及び得る法人等にまで拡張されているが(同法2条3号)、子会社の定義は、各法律における規制等の必要性に応じて規定されていることを踏まえて、独禁法上の子会社の定義は変更しないこととされている(山田(昭典)(2005)23-24頁)。

325 「実質子会社」とは、間接所有分を含む議決権保有比率が25~50%かつ筆頭株主となっている他の国内の会社をいう(ガイドライン1(1)ウ)。

326 3つの類型は下記のとおり。

総合的事業規模が相当数の事業分野にわたって著しく大きいこと(会社グループの総資産の合計額が15兆円を超え、5以上の主要な事業分野のそれぞれにおいて別々の大規模な会社(単体総資産の額が3,000億円を超える会社)を有する場合)

かつ、それによって「国民経済に大きな影響を及ぼし、公正かつ自由な競争の促進の妨げとなること」をも満たすものとされ、事業支配力の過度の集中が認定されることとなる。

(ロ) 銀行・保険会社による議決権保有制限

また、銀行・保険会社は、公取委の認可を得た場合を除き、他の国内の会社³²⁷の議決権を、それぞれ5%・10%を超えて取得・保有できない(独禁法11条。詳細は後述)。公取委が認可を出す場合の具体的な基準はガイドライン(「独占禁止法第11条の規定による銀行又は保険会社の議決権の保有等の認可についての考え方」(2002年11月))により定められている³²⁸。

(3) 企業結合規制のあり方

イ. 企業結合規制の当否

企業は、企業結合を行うことにより、生産・研究開発・経営管理等における効率性³²⁹を高め、生産コスト(限界費用)を削減すること、企業数の減少によって企業間で協調が成立しやすくすること、名声や業界内順位の向上といった利潤以外の目的を追求すること、等のメリットが得られるとされる³³⁰。他方で、企業結合が競争に与える効果については、一般に、寡占市場における合併当事企業は、顧客奪取効果が及ぼす悪影響を考慮する結果、合併後に相互に顧客奪取をしないよう販

資金にかかる取引に起因する他の事業者に対する影響力が著しく大きいこと(単体総資産の額が15兆円を超える大規模金融会社(銀行または保険会社)と、それ以外の分野で単体総資産の額が3,000億円を超える大規模な会社を有する場合)

相互に関連性のある相当数の事業分野においてそれぞれ有力な地位を占めていること(事業分野間に密接な取引関係や各事業分野で提供される財・サービスに補完・代替関係があるといった相互関連性がある5以上(事業の規模が極めて大きい場合には、会社の有力性の程度等により3以上)の主要な事業分野のそれぞれにおいて別々の有力な会社(売上高のシェアが10%以上の会社)を有する場合を基本的に個別に判断)

327 銀行業・保険業・証券業・証券仲介業・信託業・従属業務・金融関連業務を営む子会社、これらの業務を営む会社を子会社とする持株会社、特定目的会社は含まれない(独禁法11条、10条2項但書、独占禁止法10条2項に規定する公正取引委員会規則で定める会社を定める規則(平成14年公正取引委員会規則第7号))。

328 同ガイドラインによれば、銀行・保険会社が他の銀行・保険会社と合併等を行うことで、他の国内会社の5%超の議決権を取得・保有する場合であって、当該他の国内の会社が業績不振で信用維持のために議決権を保有する必要がある場合、超過額が大きく市場での売却に相当の期間を要する場合、非上場会社の株式であること等により相対売却によらざるを得ない場合には、5年を限度として超過取得・保有を認可することとしている。また、上記に該当しない場合には、議決権の取得・保有の必要性、事業支配力増大のおそれの有無・程度、当該他の国内の会社が属する市場における競争への影響を考慮して個別に認可の可否を検討するとしている。

329 効率性の向上の源泉としては、シナジー効果(例えば、当事企業の有する資源の補完性によるコスト低下)や学習の経済性(例えば、効率性の高い企業からの学習によるコスト低下)、規模の経済性(規模拡大による平均費用の低下)等が考えられるとされる。もっとも、実証分析の結果は、合併による効率性の向上について否定的であるとされる(小田切(2001)231頁、小田切(1999a)260-261頁)。

330 小田切(2001)228頁。

売活動を抑制し、当事企業の供給量が合併前より減少することにより、市場供給量の減少と価格上昇をもたらすとされる³³¹。

経済学の観点からは、社会的厚生（消費者余剰と生産者余剰の合計）を最大化させることが合理的であり、合併は、効率性の向上（コスト削減）による社会的厚生の増加、生産量の減少・価格上昇による社会的厚生の減少の双方の効果を有するため、合併が社会的厚生を高めるか低めるか（合併を規制すべきか否か）はとの大小関係により定まると考えられる（いわゆる「厚生トレードオフ」）が³³²、のいずれが上回るか（社会的厚生を向上させるか低減させるか）については見解の対立がある³³³。

ロ．企業結合規制の運用のあり方

このように、理論的には、企業結合が競争制限効果をもたらすか、もたらす場合に効率性向上等のプラス効果により相殺されるかについては多くの可能性があるため、個別事例に即して様々な判断要素を勘案する対応（いわゆるファイン・チューニング）が望ましいが、実際には、情報が不完全で偏在している中では、ファイン・チューニングは規制当局の恣意性や政治的圧力の余地を高めるほか、企業の予測可能性がなく、経営上の不確実性を高めることとなり望ましくない³³⁴。こうした経済合理性の高い規制と透明性の高い規制のトレードオフが避けられないもでの1つの解決策として、ガイドラインの役割が高いと指摘されている³³⁵。

331 小田切（2003）110頁。なお、この命題は、製品差別化がなく、クールノー均衡が成立する場合にも妥当し、また、製品差別化され、ベルトラン均衡が成立する場合にも妥当するとされる（同111頁）。もっとも、参入障壁がなく市場がコンテストナブルな場合（この場合には、合併の前後も市場均衡価格は平均費用に等しく、平均費用が変わらない限り価格は変化しない）や合併による効率性の向上が十分に大きい場合（この場合には合併後に限界費用が低下することにより市場均衡価格が低下し得る）等には本文中指摘する命題は妥当しないとされる（同111-112頁）。このため、この点からは、国内企業および輸入による参入の蓋然性がどの程度あるか、参入障壁がある場合にはそれを取り除くことは可能かが重要視されるべきこととなる（同123頁）。また、この点からは、当事企業が主張する効率性の向上（シナジー効果等）は市場均衡価格の低下に貢献し得るものかどうかを慎重に分析する必要があると考えられる（同123頁）。

332 小田切（2001）232-233頁。

333 例えば、ウィリアムソン教授は、合併による生産量の減少は通常は数%以内であろうから、価格上昇がよほど大きくない限り、効率性の向上（コスト削減）による社会的厚生の増加が生産量の減少・価格上昇による社会的厚生の減少を上回る可能性が強いとしているが、この見解に対しては、合併による効率性が全企業にスプilloverするという非現実的な前提に立つものであり、合併の効果を過大評価することとなると批判されている（小田切（1999a）259頁、小田切（2001）233-234頁）。

334 小田切（1999a）265、281頁。

335 小田切（1999a）281頁。例えば、公取委は、市場シェア等の判断に際しての考慮事項をガイドライン等で明示するとともに、公取委の運用スタンスを示すものとして、「主要な企業結合事例」を毎年公表している。

なお、合併規制におけるガイドラインは、市場支配力の発生シナリオを明らかにしておくことにより、公取委による市場分析が恣意的になるのを抑制する機能があり、公取委による分析結果について企業側に予測可能性を与える機能があるとされる。ただし、近年における企業結合規制の運用における市場分析手法の深化に伴い、に加えてまでもガイドラインに要求することは困難になりつつあると指摘されている（武田（邦宣）（2004a）31頁）。

また、企業結合の社会的厚生への影響の評価は一般的・一義的には行えないため、完全な競争政策を実行することは不可能であり、競争政策の運用に当たっては、それが不完全なものでしかありえないことを認識したうえで、どのような競争政策が最も社会的厚生へのダメージが少ないかを考えていくことが現実的であるとされる³³⁶。そして、社会的に望ましい企業行動を競争政策が妨げることによるダメージと、社会的に望ましくない企業行動を容認してしまうことによるダメージを比較し、前者によるダメージが大ききときには、競争政策をより緩やかに、後者によるダメージが大ききときには競争政策をより厳しくするべきであると指摘されている³³⁷。

4. 金融機関のグループ化に関する企業結合規制の運用状況

わが国の企業結合規制の運用実務では、公取委は、合併等の企業結合を計画している会社から、企業結合計画について独禁法上問題があるか否かについて「事前相談」があった場合には、その審査結果について回答している。実際、企業結合事例の大多数は、事前相談制度に基づいて処理されているとされる³³⁸。事前相談については、まず書面審査が行われ、書面審査の結果、必要と判断される場合には詳細審査が実施される。詳細審査では、対象となる商品・役務や地理的範囲を特定したうえで、具体的な独禁法上の論点を説明して必要な資料の提出を要請しており、また、詳細審査の結果については、公表することが原則とされている³³⁹。

以下では、2000年以降の金融機関の経営統合（4大金融グループおよび地域銀行）に関する公取委の事前相談事例（公表事例）を素材にして、企業結合規制（市場集中規制、一般集中規制）の運用状況を確認する。対象事例のほとんどは、2002年の独禁法改正（一般集中規制の見直し）・関連ガイドラインの改訂や2004年の新たな企業結合ガイドラインの策定前に行われているため、旧法・旧ガイドラインに基づく審査内容であるが（2005年10月に予定されている三菱東京グループとUFJグループの経営統合は、新たなガイドラインに基づいて審査されている）、基本的な考え方は、新法・新ガイドラインの下でも変更はないものと考えられる³⁴⁰。

金融機関の合併については、主として市場集中規制が問題となるが、4大金融グループの形成については、市場集中規制に加えて、一般集中規制に関する審査も行われている。また、大銀行の事業統合は産業界に与える影響が大きいことから、別

336 小田切（1999b）8頁。

337 小田切（1999b）8-9頁。なお、企業家精神が旺盛で、研究開発の意欲、利益の見込まれる市場への参入意欲が強い経済では、競争政策の誤り（社会的に望ましい企業行動を競争政策が妨げること、社会的に望ましくない企業行動を容認してしまうこと）による悪影響も小さいため、個々のケースにおける判断の確さよりも、規制当局のスタンスの一貫性により、企業の不確実性を減少させることを強調すべきであると指摘されている（同9頁）。

338 武田（邦宣）（2004b）146頁。

339 公正取引委員会「企業結合計画に関する事前相談に対する対応方針」（2002年12月）。

340 例えば、市場集中規制に関する2004年の新たなガイドラインは、「旧ガイドラインの下で運用されてきた審査事例...を踏まえて作成された」とされる（山田（昭典）（2004）11頁）。

途産業界に対する影響の調査と問題点の指摘が行われている。

(1) 旧ガイドライン下の事前相談事例

イ．市場集中規制の適用

旧ガイドライン下では、金融機関の統合事例について、「一定の取引分野」の画定、「競争を実質的に制限することとなる」かの判断は、以下のように行われている。

(イ)「一定の取引分野」の画定

旧ガイドラインでは、当事会社グループ（審査対象となっている企業結合の当事者である会社群）の事業活動の及ぶ市場を、商品・役務、取引の地域（地理的範囲）、取引段階、特定の相手方等の観点から画定することとしていた。この点、金融グループについては、主として、商品・役務の範囲および地理的範囲に着目して、市場画定がなされている。

まず、商品・役務の範囲については、銀行では、銀行業務を預金・貸出・外国為替・証券・信託の各業務に分類しており、そのうえで、外国為替業務を対顧客取引・インターバンク取引に、証券業務を引受業務・売買業務・インベストメントバンキング業務に、信託業務を信託業務全体・個別の信託業務に、それぞれ分類している。また、保険では、保険業務全体・個別の保険商品に分類している。また、地理的範囲については、都市銀行では、全国市場および地域市場（都道府県単位）に、地方銀行では、所在都道府県全域および都道府県内の各地域に分類している。生保・損保では、全国市場のみに分類している。

図表 -2 「一定の取引分野」における順位、シェア（4大金融グループ）

	預 金		貸 出	
	全国市場	地域市場（都道府県）	全国市場	地域市場（都道府県）
みずほ	1位（20数%）	1位（東京：20%強）	1位（25%強）	1位（東京：25%超）
三井住友	2位（20%強）	1位となる都道府県なし	2位（約20%）	1位（兵庫：30%）
UFJ	3位（20%弱）	1位となる都道府県なし	3位（15%強）	1位（愛知：20%超）
三菱東京	4位（20%弱）	1位となる都道府県なし	4位（15%弱）	1位となる都道府県なし

図表 -3 「一定の取引分野」における順位、シェア（4大金融グループ）³⁴¹

	外為	証 券		信 託	
		引受業務	売買業務	全体	特定業務
みずほ		1位（社債：25%弱）	1位（公社債：10%強）	4位（10%強）	1位（有価証券信託等）
三井住友		1位（社債：20%弱）			
UFJ					
三菱東京				1位（20%弱）	1位（年金・財形信託）

図表 -4 「一定の取引分野」における順位、市場シェア（地域銀行）

	預金業務	貸出業務
北洋・札幌	北海道全域：20%弱	北海道全域：30%弱
広島総合・せとうち	広島県全域：3位（約10%）	広島県全域：2位（15%超）
親和・九州	長崎県全域：2位（20%強）	長崎県全域：1位（約35%）
西日本・福岡シティ	福岡県全域：3位（約15%）	福岡県全域：1位（約25%）
北陸・北海道	北海道全域：3位（約10%）	北海道全域：2位（約20%）

(ロ)「競争の実質的制限」

旧ガイドラインでは、画定された「一定の取引分野」ごとに、当事会社の地位（市場シェア、順位等）、市場の状況（競争者の数・集中度、参入、取引関係に基づく閉鎖性・排他性等）、総合的事業力、隣接市場からの競争圧力、効率性等を総合的に勘案して、企業結合が「競争を実質的に制限することとなる」かを判断する枠組みとなっている。

この点、金融グループについては、各事例に共通して、有力な競争業者の存在、多数の競争業者の存在、現在または将来における競争的な市場状況および隣接市場からの競争圧力の各点が判断要素として挙げられている。具体的には、有力な競争業者の存在については、当事金融グループより優位または同程度の市場シェアを有する競争業者が存在するか、多数の競争業者の存在については、当事金融グループに劣後する市場シェアであっても、多数の競争業者が存在し、市場における競争状態が確保されているか、現在または将来における競争的な市場状況については、現在競争的な市場状況が確保されているか、または新規参入により将来競争が活性化する蓋然性が十分にあるか、隣接市場からの競争圧力については、類似する商品・役務の市場からの競争圧力により、競争的な市場状況が促進される要因があるか、が判断されている。

341 斜線部分は、「一定の取引分野」（市場）が認定されていないもの（三井住友グループの経営統合には、信託銀行が含まれていない。UFJグループについては、信託業務全体に関してのみ「一定の取引分野」を画定）。ハイフン（-部分）は、「一定の取引分野」を認定したが、公表資料上競争への影響に関する記述がないもの。

図表 -5 「競争を実質的に制限することとはならない」事由（4大金融グループ）

預 金		貸 出		証 券	信 託
全国市場	地域市場	全国市場	地域市場		
有力な競争業者の存在（他の都銀等）	多数の競争業者の存在（都銀、地銀、信金等）	有力な競争業者の存在（他の都銀等）	多数の競争業者の存在（都銀、地銀、信金等）	有力な競争業者の存在（大手邦証・外証等）	有力な競争業者の存在（他の信託銀行）
多数の競争業者の存在（インターネット専業銀行等の新規参入）		隣接市場からの競争圧力（大企業における資金調達手段の多様化）		多数の競争業者の存在（銀行の証券子会社の躍進）	競争的な市場状況（資産運用手段としての信託の拡大）
競争的な市場状況（預金獲得競争）				競争的な市場状況（直接金融の伸張）	
隣接市場からの競争圧力（株式、投信、郵貯等の他の金融商品）					

図表 -6 「競争を実質的に制限することとはならない」事由（地域銀行）

有力な競争業者の存在（他の大手地銀） 多数の競争業者の存在（地銀、信金、郵貯等） 競争的な市場状況（業態を越えた競争の激化） 隣接市場からの競争圧力（直接金融の進展による企業の資金調達手段の多様化）
--

□．一般集中規制の適用

旧ガイドライン（「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社の考え方」（1997年12月））では、上述の新ガイドラインと同様、「事業支配力の過度の集中」が疑われる3つの類型（持株会社グループの総合的事業規模が相当数の事業分野にわたって著しく大きいこと、持株会社グループの資金にかかる取引に起因する他の事業者に対する影響力が著しく大きいこと、持株会社グループが相互に関連性のある相当数の事業分野においてそれぞれ有力な地位を占めていること）を示し、当事会社グループ（持株会社＋子会社＋実質子会社）が、いずれかの類型に該当し、かつ、それによって「国民経済に大きな影響を及ぼし、公正かつ自由な競争の促進を妨げる」場合に、事業支配力の過度の集中を認定することとしていた。

この点、4大金融グループの経営統合は、金融会社同士の統合であり、統合対象に金融「以外の」業務を営む会社を含まないことから、上記の の類型には該当せず、他の、 の類型にも該当しないことから、一般集中なしと認定されている。なお、統合後の4大金融グループは、それぞれ上場企業の約60～80%の企業に対して融資を行うことになるため、公取委は、融資先企業等に対して統合の影響に關す

る聴き取り調査等を実施したうえで、独禁法・競争政策上の問題点として、事業経営への関与については、預金、社債管理等の借入外取引の強要等の懸念がある旨、企業集団については、融資先企業間の排他的・閉鎖的な取引関係の増加の懸念がある旨を指摘している。

(2) 新ガイドライン下の事前相談事例

公取委は、三菱東京フィナンシャルグループおよびUFJホールディングス（以下「当事会社」という）の合併を始めとする両グループの経営統合（以下「本件統合」という）について、事前相談に基づき、事前審査を実施し、その結果を公表している³⁴²。本件統合については、「市場集中規制」および「一般集中規制」の2つの観点から、ガイドライン（については「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」（2004年5月））については「事業支配力が過度に集中することとなる会社の考え方」（2002年11月）に基づいて審査が行われ、公取委は本件統合が独禁法に違反するおそれはないと判断している。

まず、「市場集中規制」に関しては、「一定の取引分野」として、47の取引分野を画定（ユーザーからみて機能・効用が同種であるか等の観点から、商品・役務について30の取引分野を画定のうえ、預金市場・貸出市場に関しては、地理的範囲（都道府県単位）を加味）し、そのうち23の取引分野について、詳細審査を実施している³⁴³。その結果、いずれの取引分野においても、他の有力な競争者の存在、隣接市場（郵政公社）からの競争圧力等を考慮すれば、本件統合後の市場シェアでは、当事会社が単独、または、他社と協調して、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとはならないと判断している³⁴⁴。また、「一般集中規制」に関しては、当事会社グループについて事業支配力が過度に集中することとはならないと判断している。

本件統合後の普通銀行および信託銀行（以下「当事行」という）は、上場会社約3,700社のうち3,200社弱（約85%）と取引を行うこととなり、このうち当事行がメ

342 公正取引委員会「三菱東京フィナンシャルグループとUFJホールディングスの経営統合について」（2005年5月）。

343 画定された47の取引分野は次のとおり。銀行（預金）：全国および10都道府県の計11分野、銀行（貸出）：全国および7都道府県の計8分野、銀行（外国為替）銀行（社債の発行・管理事務の受託業務）、信託：金銭信託・金外信託、貸付信託、証券投資信託、年金信託、財産形成貯蓄、有価証券信託、金銭債権信託、不動産信託、包括信託の計9分野、証券代行、証券：株式・社債の売買・引受けの計4分野、クレジットカード・割賦金融：カード事業および個品販売信用供与の計2分野、消費者金融・貸金、ファクタリング：売掛債権買取および売掛債権保証の計2分野、リース、ベンチャーキャピタル、確定拠出年金運営管理、コンサルティング、サービサー。このうち、詳細審査が行われた23の取引分野は、銀行（預金）：全国および6都道府県の計7分野、銀行（貸出）：全国および6都道府県の計7分野、信託：金銭信託・金外信託、証券投資信託、年金信託、財産形成貯蓄、有価証券信託、金銭債権信託、包括信託の計7分野、証券代行、クレジットカード。

344 例えば、銀行分野の全国市場についてみると、大手17行ベースでみた市場シェアは40%弱（預金）35%弱（貸出）となるが、他の有力な競争者、隣接市場（郵政公社）からの競争圧力等を考慮すれば、単独行動・協調的行動いずれの観点からも、競争を実質的に制限することとはならないとしている。

インバンクとなる上場企業は800社を超えることとなるため、公取委は、当事行の取引先に対し、本件統合が産業界に与える影響（本件統合の評価、個別事業者の経営に与える影響、業界再編への影響および企業集団内取引への影響）についてアンケート調査等を実施している³⁴⁵。

なお、当事会社は、三菱東京グループ、UFJグループの設立時における公取委に対する申し出に従い³⁴⁶、個別事業者の経営に与える影響に関連して、コンプライアンスの徹底（体制の整備、マニュアルの作成、役職員への周知、法令遵守状況の自主的な定期点検等）を引き続き行うとしているほか、企業集団内取引への影響に関連して、当該申し出のとおり、今後も銀行が中心となって排他的企業集団を形成することはないとしている。

（3）米国との比較

米国では、1994年のリーグル・ニール法により、銀行持株会社の州際支店設置（interstate banking）および銀行の州際支店設置（interstate branching）に関する規制が緩和され、資本が十分に充実し、適切に経営されている銀行・銀行持株会社が他州の銀行を取得し、州際業務を営むことが認められた。しかし、いずれの場合も、全米預金量の10%以内かつ同一州内の預金量の30%未満という預金量の集中制限規制（deposit concentration limit）が課されている³⁴⁷。

この点、公取委の審査を経て行われたわが国の近年の大手銀行の経営統合や地域銀行の合併等の事例をみると、大手銀行の経営統合等の事例では、全国市場において、預金のシェアが10%を超える例も少なくない（図表 -7）。また、貸出市場については、地域銀行の事例も含めて、地域市場においてシェアが30%を超えている例もみられる（図表 -8）。さらに、2005年10月に予定されている三菱東京グループとUFJグループの経営統合については、新グループの預金市場におけるシェアは20%程度（国内預金全体に占めるシェア）、40%程度（主要行の預金全体に占めるシェア）に達することが見込まれるとされる（2004年3月末の数値による）³⁴⁸。

345 調査結果によると、例えば、両グループから借入れを行っている事業者のうち、60%以上が、本件統合後に借入比率の調整の検討を行うと回答している。もっとも、借入条件については、60%弱の事業者が本件統合による影響は特にないとし、「不利になる」と回答している事業者は15%弱となっている。

346 三菱東京グループ、UFJグループは、それぞれ、持株会社設立時の事前相談において、公取委から、事業経営への関与（預金、社債管理等の借入外取引の強要等）・企業集団（融資先企業間の排他的・閉鎖的な取引関係の増加）について独禁法・競争政策上の問題点を指摘されたことを受けて、善後策の申し出を行っている。

347 12USC1831u (b)(2)(銀行)、12USC1842 (d)(2)(銀行持株会社)。

348 淵田（2004b）9頁。なお、公取委関係者の解説によると、企業結合規制にかかる審査において、市場シェアや集中度が高くなる場合には、より慎重な検討が必要となるものの、国内市場シェアが50%を超える事案が容認された例もあり、市場シェアの高さのみで判断されることはない（企業結合後も従前と同様の有効な競争が行われるかどうかを総合的に判断する）と説明されている（山田（昭典）（2005）23頁）。

図表 -7 預金市場のシェアが10%以上（全国市場）、30%以上（地域市場）のケース

当事行	シェア（全国市場）	シェア（地域市場）
三菱・東京（1995年）	14%	該当なし
第一勧業・富士・日本興業（2000年）	20数%	
三和・東海・東洋信託（2000年）	20%弱	
東京三菱・三菱信託・日本信託（2000年）	20%弱	
住友・さくら（2000年）	20%強	
大和・近畿大阪・奈良・あさひ（2001年）	10%	

図表 -8 貸出市場のシェアが10%以上（全国市場）、30%以上（地域市場）のケース

当事行	シェア（全国市場）	シェア（地域市場）
三菱・東京（1995年）	15%	該当なし
第一勧業・富士・日本興業（2000年）	25%強	該当なし
三和・東海・東洋信託（2000年）	15%	該当なし
東京三菱・三菱信託・日本信託（2000年）	15%	該当なし
住友・さくら（2000年）	20%	30%（兵庫県）
大和・近畿大阪・奈良・あさひ（2001年）	10%	約40%強（埼玉県）
北洋・北海道拓殖（営業譲渡：1998年）	該当なし	30%（北海道）
北洋・札幌（2000年）	該当なし	30%（北海道）
親和・九州（2001年）	該当なし	約35%（長崎県）
北陸・北海道（2003年）	該当なし	約30%（函館経済圏）

このため、わが国では、米国ほど厳格な競争政策が金融分野で発動されない中で、巨大化が進展しやすい状況にあり³⁴⁹、抱き合わせ取引や不当廉売といった問題が生じてくる可能性は無視できないとの指摘もある³⁵⁰。

グループ化が法規整に与える影響 金融機関の「複雑化」と法規整

金融機関のグループ化には、「複雑化」（業務範囲の拡大）の側面があり、特に、業態の枠を越えた業務範囲の拡大については、異なる業務の兼営によるシナジー効果の発揮やワンストップ・ショッピングの実現といったメリットが指摘される反面、利益相反やリスクの伝播・拡大といった問題点が生じる可能性がある。これら

349 淵田（2004b）9頁。

350 淵田（2004b）9-10頁。

の問題の中には、金融グループ内の金融機関間の情報共有の可否のように、純粹持株会社の解禁や業際規制の緩和により、新たに生じてきたものもあれば、金融コングロマリットの規制・監督のように、従来からの業態や国境を越えた金融グループの規制・監督の問題がより複雑化したものがある。以下では、グループ化の進展により、新たに生じた問題、より複雑化した問題の例として、金融グループ内の金融機関間の情報共有(1.)および金融コングロマリットの規制・監督(2.)を巡る問題状況について概観する。

1. 金融グループ内の情報共有に関する法規整

(1) 問題意識

金融機関がグループ化するメリットの1つとして、グループ内における顧客情報等の情報共有が挙げられている。例えば、各金融機関が保有する大量の情報をグループ内で共有し、有効に活用することにより、IT(情報通信技術)発達の恩恵を受けることが可能になるとか、金融商品・サービスの質的向上や低廉化を通して、消費者にもプラスの影響が期待されると指摘されている³⁵¹。しかし、金融機関が取引を通じて取得・利用する情報には、個人顧客のプライバシーに関する情報や取引先企業の信用情報が含まれるため、これがみだりに第三者に提供され、あるいは、本来の目的を越えて利用されると、顧客や取引先に予期せぬ影響を与えるおそれがある。また、ITの発達により、個人情報の蓄積・流通・高度な分析が容易になった反面で、不当な目的による利用や大量の漏えい等の危険性が高まるという問題も生じている³⁵²。このため、金融グループ内において、金融機関がどのような情報をどのような要件の下でグループ内の親子会社・兄弟会社等(グループ会社)と共有することが認められるか(金融グループ内の情報共有の可否)を法的に規律することが重要となる。

金融グループ内の情報共有の可否は、わが国では、従来から、銀行等の守秘義務の一環として論じられてきたが³⁵³、法律上は、子会社方式・持株会社方式による業態間の相互参入や業務範囲規制の緩和に伴って、業法(証券取引法、保険業法等)上の各種の弊害防止措置(ファイアウォール規制等)が講じられてきたにとどまり、各業界の自主規制や実務慣行に委ねられてきた面が大きいといえる。こうした中、2003年に民間事業者に個人情報保護を義務付ける「個人情報の保護に関する法律」(平成15年法律第57号。以下「個人情報保護法」という)が制定され、2005年4月から全面的に施行されている。金融分野は、個人情報保護法制における重点分野の1つとされており、2004年12月に金融庁が「金融分野における個人情報保護に関するガイドライン」(平成16年金融庁告示67号)を策定・公表しているほか、同法の全面施行に合わせて、関係府省令(銀行法施行規則等)の改正も行われている。

351 圓佛(2004)25頁。

352 圓部編(2005)40-41頁。

353 前田(重行)(2000)25頁、遠藤(喜佳)(2002)71頁。

この点、米国では、金融グループ内における情報共有の可否は、「金融プライバシー (financial privacy)」³⁵⁴の問題として、GLB法により規整されるほか、信用情報機関による「消費者報告 (consumer report)」³⁵⁵の問題として、1970年制定の公正信用報告法 (Fair Credit Reporting Act. 以下「FCR法」という) により規整されており、わが国の法規整の解釈や今後の法規整のあり方を考えるに当たり参考になると思われる。このため、以下では、金融グループ内における情報共有に関するわが国の法規整の現状((2))と米国の法規整の現状((3))を整理したうえで、両者の比較と検討課題を展望する((4))。

(2) わが国の法規整の現状

イ．守秘義務

わが国では、法律上の規定はないものの、「銀行その他の金融機関は守秘義務を負い、正当な理由がある場合 (顧客の承諾を得た場合、法令で許された場合等) を除き、顧客との取引やこれに関連して知り得た顧客の経済状態を第三者に提供してはならない」と解されている³⁵⁶。この場合の第三者には金融機関のグループ会社も含まれると解されているため³⁵⁷、金融グループ内で情報を共有するためには、顧客の承諾を得る等により守秘義務を解除することを要すると考えられる。守秘義務により保護される顧客情報には法人の信用情報等も含まれると解されているが³⁵⁸、「顧客の財産状態に属するもの」という概念を超えた部分については、その範囲は明確でないとされる³⁵⁹。

ロ．個人信用情報の取扱い

金融分野の個人情報のうち、個人顧客の負債や与信履歴等の個人信用情報³⁶⁰に関しては、銀行のほか、割賦販売法 (昭和36年法律第159号) や貸金業法 (貸金業の規制等に関する法律 < 昭和58年法律第32号 >) の適用を受ける各種のノンバンク

354 「金融プライバシー」について法律上の定義はないが、「金融取引等に関する個人情報の収集、開示、利用をコントロールする権利」を意味するとされる (Horn (2001) p.91)。

355 わが国において信用情報機関が金融機関等に提供する個人信用情報は、FCR法上の「消費者報告」に該当するとされる (圓佛 (2004) 32頁)。

356 西原 (1968) 76-77頁。守秘義務の根拠については、金融界の商慣習とする説、信義誠実の原則に基づくとする説、当事者の合理的な意思解釈として銀行と顧客の取引契約の中に付随的・黙示的に含まれるとする説等があるとされる (三上 (徹) (2001) 28頁)。

357 前田 (重行) (2000) 29頁。

358 金融法務研究会 (2002) 42頁。

359 三上 (徹) (2001) 28頁。

360 個人信用情報は、関連業法において、「購入者の支払能力に関する情報」(割賦販売法38条)、「資金需要者の借入金返済能力に関する情報」(貸金業法30条1項)等と定義されている。金融庁・事務ガイドラインでは、「個人である資金需要者の借入金返済能力に関する情報」としている (事務ガイドライン < 第三分冊 : 金融会社関係 > 3-2-8 (3) 「取引関係の正常化」、2005年3月改定後)。

(信販会社、クレジットカード会社、消費者金融業者等)³⁶¹が与信時に顧客の信用を判断するために、業態ごとに設置された信用情報機関³⁶²に情報を蓄積し、照会するかたちで、各業態内で顧客情報を共有してきた³⁶³。

銀行に関しては、銀行相互間の信用照会は商慣習として認められると解されているものの³⁶⁴、従来は信用情報機関の設置・利用について法律上の規定はなく、法制化の必要性が指摘されていた³⁶⁵。現在は、個人情報保護法の全面施行(2005年4月)に合わせた銀行法施行規則等の改正により、信用情報機関の設置・利用を前提とした法令上の規定が設けられている³⁶⁶。

ノンバンクに関しては、従来から各業法上、信用情報機関を通じた個人信用情報の相互交換を前提として、信用情報機関の利用に関する法規整がなされている³⁶⁷。例えば、貸金業法上、貸金業協会は、信用情報機関を会員たる貸金業者に利用させること等の方法によって過剰な貸付けを防止するように指導しなくてはならない(貸金業法30条1項)。これは、貸金業については、過剰貸付けが禁止されている(同法13条1項)ことから、その実効性を確保するため、顧客の信用調査の時間を短縮して、選別融資を行わせる趣旨であると説明されている³⁶⁸。さらに、信用情報機関の会員たるノンバンクは、資金需要者の返済能力の調査以外の目的で個人信用情報を利用することが禁止されている(同法30条2項。ただし、罰則はない)。

361 信販会社、クレジットカード会社、消費者金融業者等は、その業務内容に応じて割賦販売法や貸金業法の適用を受ける。これらの業者が、割賦販売(2ヶ月以上かつ3回以上の分割払等による特定の商品等の販売。割賦販売法2条1項)や割賦購入あっせん(購入代金を立替払いし、顧客から2ヶ月以上かつ3回以上の分割払い等により購入代金を受領すること。同法2条3項)等を行う場合には、割賦販売法の適用を受ける。また、金銭の貸付けや金銭の貸借の媒介を行う場合には貸金業法の適用を受ける(同法3条)。したがって、例えば、信販会社やカード会社がキャッシングサービスを提供する場合には、割賦販売法、貸金業法の双方の適用を受ける。

362 例えば、貸金業法上、信用情報機関は「資金需要者の借入金返済能力に関する情報の収集及び貸金業者に対する当該情報の提供を行うもの」(同法30条)と定義されている。

363 岡村(久道)(2004)431頁。各業態が設置している信用情報機関としては、全国銀行個人信用情報センター(主として銀行等の預金取扱金融機関)、全国信用情報センター連合会(主として消費者金融業者)、シー・アイ・シー(主として信販会社・カード会社等)等がある(金融情報システムセンター編(2004)222頁)。なお、多重債務防止等の観点から、1987年からは、延滞の発生等の事故情報や本人確認資料の紛失・盗難に関する情報が、業態を越えて信用情報機関間で交換されている(全国銀行協会、全国信用情報センター連合会、日本クレジット産業協会が共同で個人信用情報の相互交流のためのネットワーク(CRIN)を構築)ほか、1999年に全国信用情報センター連合会の加盟機関の出資による個人信用情報機関として「テラネット」が設立され、2000年からは、キャッシング・販売信用に関する情報(借入残高のある口座の件数)が、一定のノンバンクで業態を越えて交換されている(全国信用情報センター連合会(2005)28頁)。

364 田中(誠二)(1990)43頁。

365 岩原(1983)158頁。

366 銀行法施行規則13条の6の6は、信用情報機関の設置・利用を前提として、銀行が信用情報機関から提供を受けた個人信用情報を資金需要者の返済能力の調査以外の目的に利用することを制限している。

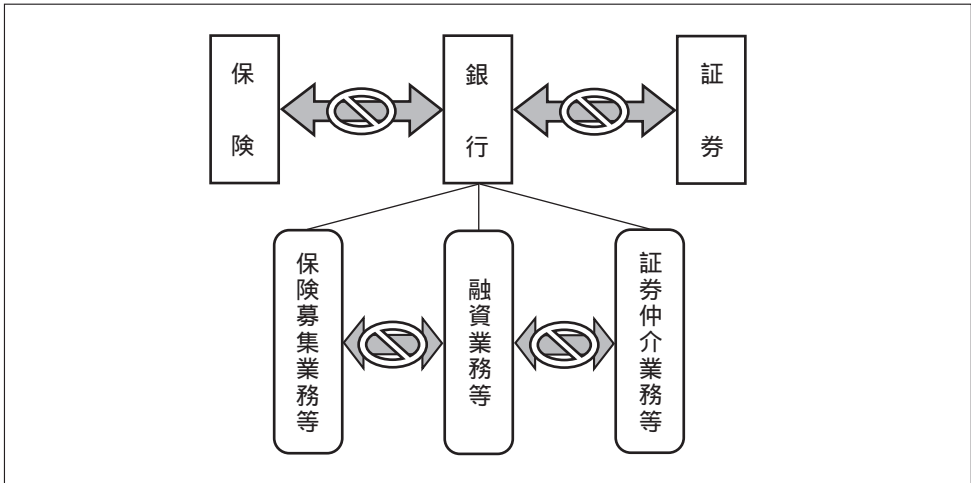
367 貸金業等の消費者信用業においては、通常、物的担保を欠くため、顧客の信用情報の把握が不可欠であるが、個々の業者が短期間に顧客の信用力を評価することは困難であることから、業界が自主的に信用情報機関を設けてきたとされる(大蔵省銀行局内貸金業関係法令研究会編(1983)89-90頁)。

368 森泉編著(1993)228頁。

八．業法上の弊害防止措置

業態別子会社方式、持株会社方式による銀行・証券等の相互参入の解禁や銀行業の業務範囲規制の緩和（保険商品の販売、証券仲介業の解禁等）を受けて、顧客（預金者、投資家、保険契約者）の利益保護や、公正な競争の確保等の観点から³⁶⁹、業法上、各種の弊害防止措置が講じられている。そのうち、金融グループ内の情報共有に関しては、銀行・証券会社・保険会社等との間の顧客の非公開情報の授受の制限や業態間のコンピュータの共用禁止等の措置が講じられている。業法上の弊害防止措置においては、銀行は、グループ内の証券会社・保険会社との情報共有が禁止・制限されるほか、証券仲介業や保険商品の販売を行う場合には、同一法人内部でも銀行業務と証券・保険関連業務との間の情報共有が禁止・制限される（図表 -1 参照）。

図表 -1 業法上の弊害防止措置の体系



(イ) 証券業に関する弊害防止措置

証券会社とグループ会社（親子会社・兄弟会社）の間では、事前に顧客の書面による同意があった場合を除き、証券会社の役職員が有価証券の発行者または顧客に関する「非公開情報」³⁷⁰をグループ会社間で授受すること、グループ会社から提供を受けた顧客の非公開情報を利用して、証券会社の役職員が有価証券の売買等の勧誘を行うことが禁止される（証券会社の行為規制等に関する内閣府令〈昭和40年大蔵省令第60号〉12条1項7号。ただし、銀行法13条等に基づく大口信用供与等

369 近藤ほか（2003）355頁。

370 「非公開情報」とは、有価証券発行会社の運営・業務・財産に関する公表されていない重要な情報であって、顧客の投資判断に影響を及ぼすと認められるもの、当該証券会社やそのグループ会社の役職員が職務上知り得た顧客の有価証券の売買等にかかる注文の動向その他特別の情報を用いる（行為規制府令12条1項7号）。

限度額を算出するために顧客への与信額を関係銀行等に提供する場合、証券仲介業を委託したグループ会社との間で一定の情報を授受する場合等は除く)。また、証券会社と銀行が親子会社・兄弟会社の関係にあるときはコンピュータ・システムを共有すること(同府令12条1項8号)等が禁止される。

さらに、銀行等の金融機関が証券仲介業務³⁷¹を営む場合(証券取引法65条2項3号八、同項4号ロ)には、事前に顧客の書面による同意を得た場合や証券業務に関する法令を遵守する目的による場合等を除いて、証券会社との間で「顧客情報」(顧客の財産に関する非公開情報)を授受することや、証券仲介業務を営む金融機関内部において、融資業務に従事する者と証券仲介業務に従事する者との間で、「非公開融資等情報」(融資業務にかかる重要な非公開情報)³⁷²を授受することが禁止される(金融機関の証券業務に関する内閣府令<平成10年総理府・大蔵省令35号>27条15号、27条の2第4号等)。

(ロ) 保険業に関する弊害防止措置

保険会社は、事前に顧客の書面による同意を得た場合を除き、グループ会社や主要株主等に当たる銀行の顧客の「非公開情報」³⁷³を利用して保険商品の販売(保険募集³⁷⁴)を行うことはできない(保険業法施行規則53条の6)。また、銀行が、保険商品の販売を行う場合(同法275条1-2項)には、事前に顧客の書面による同意を得た場合等を除き、保険商品の販売により取得した「非公開情報」を融資業務等に利用すること、融資業務等により取得した「非公開情報」を保険商品の販売に利用することが禁止される(同法施行規則211条1項2号、211条の2第1項2号)³⁷⁵。

二．個人情報保護法と金融分野ガイドライン

(イ) 基本原則

(個人情報保護法制の体系)

わが国では、個人情報の有用性に配慮しつつ、個人の権利利益を保護することを目的として、2003年に個人情報保護法が制定され、2005年4月から全面的に施行されている。同法の定める民間事業者の義務等は、各事業分野に共通する必要最低限

371 「証券仲介業務」とは、証券会社等の委託により、有価証券の売買等の媒介や有価証券の募集・売出しの取扱い行為を業として行うことをいう(証券取引法2条11項)。証券仲介業務を営むことができる金融機関には、銀行のほか保険会社等がある(金融機関の証券業務に関する内閣府令2条1項)。

372 「非公開融資等情報」とは、融資業務により職務上知り得た有価証券の発行者の営む事業にかかる公表されていない情報その他特別な情報であって、証券仲介業務に従事する者が勧誘する当該有価証券に対する顧客の投資判断に影響を及ぼすと認められるもの、証券仲介業務により職務上知り得た顧客の有価証券等の売買等にかかる注文の動向その他特別な情報で、その有価証券発行者に対する融資業務に重要な影響を及ぼすと認められるものをいう(金融機関の証券業務に関する内閣府令27条4号)。

373 「非公開情報」とは、銀行等の取締役や使用人等が職務上知り得た顧客の預金、為替取引、資金の借入れ等にかかる情報その他特別な情報をいう(保険業法施行規則53条の6第1項、211条1項2号イ)。

374 「保険募集」とは、保険契約の締結の代理または媒介をいう(保険業法2条22項)。

375 なお、証券会社も、1998年の金融システム改革法により、兼業業務の1つとして保険商品の販売を行うことが全面的に認められている(証券取引法34条2項9号、証券会社に関する内閣府令25条9号)。

の基準として位置付けられており³⁷⁶、国が、個人情報の保護に関する基本方針を策定するとともに（同法7条）事業者等が講じるべき措置に関する指針（ガイドライン）を策定することで（同法8条）事業分野ごとに、各分野の特質を踏まえた規律を図ることが予定されている³⁷⁷。また、個人情報の特性や利用方法等から特に適正な取扱いを厳格に実施する必要がある分野については、法制上の措置等により格別の措置を定めることとされ（同法6条）同法7条に基づき策定された「個人情報の保護に関する基本方針」（2004年4月2日閣議決定）は、医療および情報通信のほか、金融・信用を該当分野として指定している。これを受けて、金融庁が、2004年12月に「金融分野における個人情報保護に関するガイドライン」（以下「金融分野ガイドライン」という）を策定・公表したほか、個人情報管理の実効性や行政措置の透明性を確保する観点から³⁷⁸、府省令（各業法の施行規則）レベルの法令改正（2005年4月施行）が行われている³⁷⁹。さらに、銀行に関しては、全国銀行協会が、個人情報保護法、金融分野ガイドラインの趣旨を踏まえ、追加的な措置を定めた「個人情報の保護と利用に関する自主ルール」（2004年12月）を策定・公表している³⁸⁰。

（個人情報保護法の構造）

個人情報データベース等（個人情報を含む情報の集合物を体系的に構成したものを）を事業の用に供する民間事業者であって、過去6ヶ月以内の保有個人データが5千件を超えるものは、「個人情報取扱事業者」（同法2条3項、同法施行令2条。以下「事業者」という）として、同法の適用を受ける。

個人情報保護法は、「個人情報」とその一形態である「個人データ」、「保有個人データ」を区別しており、「個人情報」・「個人データ」・「保有個人データ」の順に要件が絞り込まれ、それに応じて事業者に課される義務が加重される³⁸¹。このため、義務を最小化するためには、必要性に乏しい「個人情報」の取得を自粛しつつ、取得した個人情報を「個人データ」、「保有個人データ」とすることを極力回避すべき構造となっており（図表 -2参照）³⁸²、このような構造は、個人情報等の取扱いを必要最小限度にとどめるよう機能し得ると指摘されている³⁸³。

376 三上（明輝）（2003）28頁、牛嶋（2003）44頁。

377 岡村（久道）（2004）119頁。

378 金融庁関係者による解説として、西方・梅澤（2005）40頁。

379 例えば、銀行法施行規則は、個人顧客情報の安全管理措置等、返済能力情報の取扱い、特別の非公開情報の取扱いを定めている（同13条の6の5-13条の6の7）。

380 同自主ルールは、銀行界で認定個人情報保護団体（法37条）を設置した後に、当該認定団体の「個人情報保護指針」として位置付けられることが予定されていたものであり（神門（2005）21頁）、2005年3月に設置された「全国銀行個人情報保護協会」の「個人情報保護指針」として位置付けられている（2005年4月）。

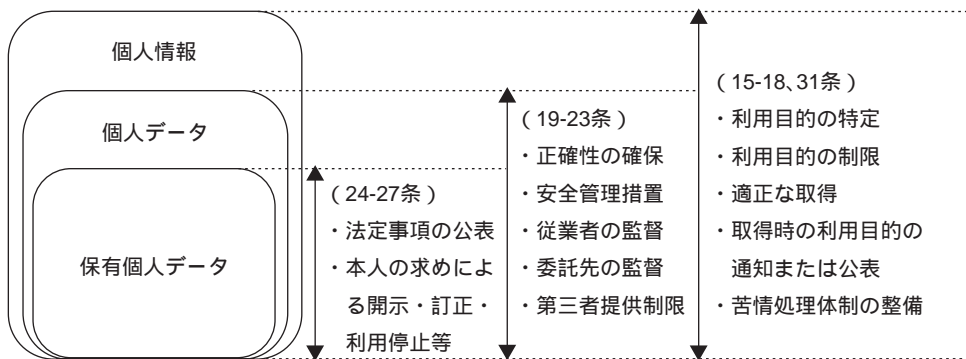
381 岡村（久道）（2004）133頁。

382 岡村（久道）（2004）133-134頁。例えば、「個人データ」を取り扱う場合には、利用目的達成に必要な範囲内で、正確かつ最新の内容に保つように努めること（同法19条）漏えい等を防止するための安全管理措置を講じること（同法20条）従業者や委託先に対して必要かつ適切な監督を行うこと（同法21、22条）等の義務が加重される。

383 岡村（久道）（2004）134頁。

図表 -2 個人情報の諸概念と事業者の義務³⁸⁴

個人情報	生存する個人に関する情報であって、特定の個人を識別できるもの(同法2条1項)
個人データ	個人情報データベース等(特定の個人情報を検索できるように体系的に整理した情報の集合体)を構成する個人情報(同法2条4項)
保有個人データ	情報主体である本人からの請求に基づいて、個人情報取扱事業者が開示・訂正等・利用停止等を行う権限を有する個人データであって、6ヶ月以上継続利用するもの(同法2条5項、同法施行令3・4条)



(情報共有の可否)

事業者が「個人データ」を第三者に提供するには、原則として、事前に本人の同意を得ることを要する(法23条1項)。事業者のグループ会社も「第三者」に該当すると解されているため³⁸⁵、金融グループ内の情報共有については、原則として、本人の同意を要することとなる(オプトイン)。

ただし、利用目的の達成に必要な範囲内で個人情報の取扱いを外部に委託する場合、合併等の事業の承継に伴う場合(ただし、本人の同意を改めて得ない限り、事業の承継前の利用目的の範囲内で取り扱うことを要する<同法16条2項>)または特定の者と共同利用する場合³⁸⁶(ただし、共同利用する者の範囲等を本人に通知することを要する)には、「第三者」に該当しないものとされる(同法23条4項各号)。また、法令に基づく場合(同条1項1号)、人の財産等の保護に必要な場合で本人の同意を得ることが困難な場合等(同条1項2-4号)またはオプトアウト

384 新家ほか(2004)161頁掲載の図表を一部改変。

385 「第三者」とは、個人データを取り扱う事業者および当該個人データにかかる本人のいずれでもない者をいう(園部編(2005)146頁)。

386 立法担当官による解説では、「特定の者と共同利用する場合」として、観光業・旅行業のようにグループ会社等を通じて総合的なサービスを提供する活動や、金融機関間で資金需要者の延滞等の情報を交換する活動など、サービス・商品の提供や事業活動の適正化等のために、事業者間で個人情報を相互利用する場合は挙げられている(個人情報保護基本法制研究会編(2005)82-83頁)。

の仕組み（一定の事項³⁸⁷を本人に通知するか、本人が容易に知り得る状態に置いたうえで、本人の求めに応じて第三者提供を停止する仕組み）を講じている場合（同条2項）には、本人の同意なく、第三者への提供が認められる。

（ロ）金融分野の特則 ガイドラインと法制上の措置

金融分野ガイドラインは、金融庁の所管分野（銀行業、証券業、保険業、信託業等）における個人情報保護法の解釈指針を示すとともに、金融分野における個人情報の特性および利用方法に鑑み、厳格な実施が求められる事項につき格別の「努力措置」を定めるものと位置付けられる³⁸⁸。

例えば、金融分野については、個人情報が半ば強制的に事業者により取得・利用されるという特性があるため、これに対応する措置として、与信に際し個人情報を取得する場合は、事業者は、利用目的に関して本人の同意を得ること（ガイドライン3条3項）、利用目的に関しては、利用主体を明らかにしたうえで、提供する金融商品・サービスの業務内容と取扱態様を示して特定すること（同3条1項）を要し³⁸⁹、思想・信条等の「センシティブ情報」³⁹⁰の取得・利用・第三者提供は原則として禁止される（同6条）。また、金融グループ内や信用情報機関等において広範な情報共有が行われるという利用方法の特色に対応する措置として、第三者提供にかかる本人の同意は原則として書面によるほか（同13条1項）、事業者が信用情報機関に対して個人データを提供する場合には、同機関の会員企業および安全管理措置等を本人に認識させたうえで、本人の同意を得ることとされている（同条3項）³⁹¹。

さらに、法制上の措置として、関係府令の改正がなされ、銀行等は、個人顧客情報の安全管理や従業者・委託先の監督に関する必要かつ適切な措置を実施するこ

387 本人に通知等を行うべき事項としては、第三者提供を利用目的とすること、第三者に提供される情報の種類、第三者に提供する手段または方法、本人の求めに応じて第三者への提供を停止できることが挙げられている（同法23条2項各号）。

388 小森（2004）11頁。ガイドライン上、努力措置については、「こととする」「適切である」「望ましい」といった表現により規定されている（ガイドライン1条（注））。

389 もっとも、利用主体は「当社または関連会社、提携会社」（ガイドライン3条1項）のように抽象的に特定されればよいから、金融機関が新たに業務提携を行った場合でも、利用目的の変更に伴う本人の同意を取得することなく、提携事業に顧客の個人情報を利用することができると解されている（浅井（2004）31頁）。また、業務内容の特定に関しても、「預金の受入れ」「与信判断・与信管理」「保険の募集」「金融商品・サービスの販売・勧誘」（同項）のように、各業務を類型化して記載すれば足りると解されている（浅井（2004）31頁）。

390 「センシティブ情報」とは、政治的見解、思想・信条、宗教、労働組合への加盟、人種・民族、門地・本籍地、保健医療、性生活、犯罪歴に関する情報をいう（ガイドライン6条1項）。センシティブ情報についても、法令等に基づく場合等、保護すべき他の法益が存在する場合（ガイドライン6条1項1-4号）業務上の特殊性・必要性がある場合（同6条1項5-6号）には、本人の同意が不要とされているほか、適切な業務運営の確保や本人確認を目的とする場合には、本人の同意を得ることを条件として情報の取得等が認められる（同6条1項7-8号）（浅井（2004）26-27頁）。

391 全銀協による「個人情報の保護と利用に関する自主ルール」（2004年12月21日）においては、例外的に顧客の同意を得る必要がない場合として、振込受取人への振込依頼人情報の提供、ローン提携先企業への情報提供等、個人データの第三者提供が取引上当然に予想されることにより、本人の同意があるとみられる場合を挙げている（神門（2005）26頁）。

と（銀行法施行規則13条の6の5等） 信用情報機関から提供された資金需要者の借入金返済能力に関する情報を返済能力の調査目的以外で利用しないこと（同規則13条の6の6等）および 「特別の非公開情報」（金融分野ガイドラインにおけるセンシティブ情報と同内容）を適切な業務運営の確保等の必要な目的以外で利用しないこと（同規則13条の6の7等）が義務付けられている（保険・証券・信託等についても同様の規定が設けられている）。

銀行等の金融機関は、個人情報保護法上の規整（金融分野ガイドライン等）と業法上の規整（銀行法施行規則等）の双方の遵守を求められるが、前者が個人情報の有用性に配慮しつつ個人の権利利益を保護することを目的とするのに対して（個人情報保護法1条） 後者は、金融機関の業務の健全かつ適切な運営を期すること等を目的とする（例えば銀行法1条）など、両者の規制目的は異なるため、この点は規制内容の解釈にも一定の影響を与え得ると指摘されている³⁹²。なお、業法上の規整に違反した場合には、法令違反として、業務改善命令（銀行法26条）等の対象となるが³⁹³、金融分野ガイドラインの違反には罰則はない³⁹⁴。

ホ．各法規整の相互関係

守秘義務、業法上の弊害防止措置および個人情報保護法制（金融分野ガイドラインを含む）のいずれも、原則として、グループ内での情報共有を、グループ外と同様に禁止・制限している。もっとも、対象となる情報の範囲や例外的な情報共有の要件は異なる（図表 -3参照）。

まず、対象となる情報は、個人情報保護法制では個人情報に限定されるが、守秘義務および業法上の弊害防止措置においては、法人情報も対象となる。他方、守秘義務および弊害防止措置においては非公開情報のみが対象であるが、個人情報保護法制では公開情報も対象となる³⁹⁵。また、情報共有が許容される要件は、守秘義務および業法上の弊害防止措置では、本人の同意を得た場合、法令に基づく場合に限定されるが、個人情報保護法制では、オプトアウトの仕組みを講じている場合（同法23条2項）や特定の者と共同利用する場合等（23条4項各号） 比較的広範な例外が認められる。

392 浅井（2005）1頁。

393 例えば、「中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針」（中小・地域金融機関以外の預金取扱金融機関についても、当該預金取扱金融機関向けの総合的な監督方針が策定・公表されるまでは、中小・地域金融機関向けの監督方針と同様の取扱いがなされる（事務ガイドライン＜第一分冊：預金取扱金融機関関係＞0．一般的事項））では、銀行監督上の評価項目の1つとして、顧客情報の管理体制を挙げており、これに重大な問題があると認められる場合には、業務改善命令などの監督上の対応を行うこととされている（同監督指針 -3-4-3(3)）。「証券会社向けの総合的な監督指針（案）」 -3-6(2)（2005年5月31日公表）にも同様の定めが置かれている。

394 金融分野ガイドラインに規定されている格別の努力措置を遵守しないことのみをもっては、個人情報保護法違反にはならないとされる（同ガイドライン案のパブリック・コメントに対する金融庁の回答）。

395 公知情報であっても、他の個人情報と組み合わせること等により、その取扱い次第では、個人の権利・利益に関わる可能性があること等によるとされる（園部編（2005）47頁）。

図表 -3 守秘義務・弊害防止措置・個人情報保護法の比較

	対象情報	第三者との情報共有の要件
守秘義務	業務上知り得た非公開顧客情報（法人情報を含む）	・正当な理由（本人の同意を得た場合、法令に基づく場合等）
業法上の弊害防止措置	融資業務・証券業務・保険募集業務等に際して知り得た非公開顧客情報（法人情報を含む）	・本人の同意を得た場合、法令に基づく場合等
個人情報保護法制	公開情報を含む個人情報	<ul style="list-style-type: none"> ・本人の同意を得た場合。ただし、法令に基づく場合、人の財産保護等に必要で本人の同意を得ることが困難な場合、オプトアウトの仕組みを用意している場合等には、本人の同意は不要 ・業務委託、事業再編、特定の者との共同利用は第三者提供に当たらない

なお、守秘義務と個人情報保護法制を比較すると、守秘義務が顧客との契約（または契約に入る意思表示）から発生する付随的な義務と解されているのに対して、個人情報保護法制は契約等の存在を前提としない（したがって、契約関係にない個人の情報も個人情報保護法制の適用対象となる）等の点で異なる³⁹⁶。なお、個人情報保護法制上の義務を遵守していれば守秘義務を免れるかについては見解が分かれているとされる³⁹⁷。

業法上の弊害防止措置については、グループ全体のリスク管理を目的とする場合（例えば、大口信用供与等規制を遵守するために必要な場合）には、金融グループ内の非公開情報の共有が認められる（行為規制府令12条1項7号）。個人情報保護法制上も、グループ全体のリスク管理に必要であれば、法令に基づく場合（同法23条1項1号）または人の財産等の保護のために必要であり本人の同意を得ることが困難な場合（同項2号）に該当し、本人の同意なくグループ会社への提供が認められると解すべきとの見解が示されている³⁹⁸。

（3）米国の法規整の現状

イ．法規整の体系

主要国の個人情報保護法制は、 公的部門と民間部門を1つの法律で包括的に規

396 青木（茂幸）（2004）12頁。このため、守秘義務の内容や範囲の解釈を個人情報保護法制と積極的に調和させるべきとする見解もみられる（前田（重行）（2000）28-29頁）。

397 青木（茂幸）（2004）12頁。

398 金融法務研究会（2002）45頁。当時継続審議とされていた個人情報保護法案28条（現行個人情報保護法23条と同内容）についての見解。

制するオムニバス方式、公的部門と民間部門を異なった法律により規制するセグメント方式の2つの類型に分類することができ³⁹⁹、はEU諸国、は日本や米国で採用されている⁴⁰⁰。

米国では、連邦法上、公的部門と民間部門を個別に規制する方式（セクトラル方式）を採用しており、公的部門については、包括的な立法がなされ⁴⁰¹、民間部門については必要性の認められる個別分野ごとに立法がなされている⁴⁰²。金融分野については、GLB法とFCR法（同法は、2003年制定の公正・正確信用取引法〈Fair and Accurate Credit Transactions Act. 以下「FACT法」という〉により改正）により規整されている。州法との関係では、GLB法については、同法の規定よりも厳格な州法を制定することは妨げられない（同法507条(b)）。また、FACT法により、FCR法の一部の規定は恒久的に州法に優先して適用されることとなった（FACT法711条等）。なお、カリフォルニア州においては、2003年8月に、次に述べるGLB法を上回る厳格な個人情報保護を定めた「金融情報プライバシー法（California Financial Information Privacy Act）」が制定されたが、それがFCR法上の州法に対する優先規定に抵触するかどうかを巡り訴訟が提起されている⁴⁰³。

ロ．グラム・リーチ・ブライリー法による法規整

（イ）立法趣旨

GLB法の制定に際しては、金融持株会社方式による異業種参加が認められたこと等に伴い、金融持株会社を頂点にした金融グループ内でどの程度の情報共有を認め

399 河内（2002）7頁、岡村（久道）（2004）24-25頁。

400 河内（2002）7頁。なお、米国の法制は、民間部門の特定分野ごとに立法を行っているため、特にセクトラル方式と呼ばれる（河内（2002）8頁、岡村（久道）（2004）25頁）。

401 1974年プライバシー法（Privacy Act of 1974）によって、連邦行政機関による個人情報の取扱いの枠組みが設定されている。このほか、行政機関による金融機関の保有する個人顧客の取引記録へのアクセスを制限する1978年金融プライバシー法（Right to Financial Privacy Act of 1978）等、個別の領域でも行政機関の個人情報の取得を制限する法律が制定されている（松井（2000）25頁）。

402 松木（2003）93頁。

403 金融情報プライバシー法（以下「カリフォルニア州法」という）は、金融機関のグループ会社との情報共有にオプトアウト、グループ外の第三者との情報共有にオプトインを求める等、GLB法を上回る個人情報保護を定めており、同法が施行された場合、同州で営業する金融機関は新たな対応を迫られることになるため（圓佛（2004）32-33頁）、アメリカ銀行協会（以下「銀行協会」という）は、同法の施行差止めを求める訴えを連邦裁判所に提起した（*Am. Bankers Ass'n v. Lockyer*, 2004 U.S. Dist. E.D. Cal., D.C. No. CV-04-00778-MCE）。GLB法は、州法がGLB法を上回る厳格な個人情報保護を定めることを明文で認めている（同法507条(b)）ため、同事件では、カリフォルニア州法がFCR法上の州法に対する優先条項に抵触するかが争点となった。

この点、第一審判決（2004年6月30日カリフォルニア州東部地区連邦地裁）では、「カリフォルニア州法はFCR法に抵触しない」として銀行協会が敗訴し、カリフォルニア州法は2004年7月1日に施行されている。銀行協会の控訴を受けた控訴審判決（2005年6月20日連邦第9巡回区控訴裁判所）では、「FCR法上の州法に対する優先規定は、消費者報告に該当する情報に関する限りにおいて、カリフォルニア州法に優先するが、同州法のどの規定がFCR法の優先条項に抵触するかを審査することを要する」として、事件を連邦地裁に差し戻している。なお、同判決は、FCR法とGLB法との関係について、「GLB法は、FCR法の効力を否定する趣旨はないと明示しているため、FCR法上の州法に対する優先条項は、GLB法により影響されない」旨判示している（412 F.3d 1081; 2005 U.S. App., No.01-16334）。

るか等が問題となった⁴⁰⁴。金融グループが形成されると、マーケティングの高度化を目指して、個人情報の収集・蓄積、グループ会社間での顧客情報の共有、クロスセルが積極的に行われることが予期される⁴⁰⁵。しかし、金融機関が取り扱う個人情報は幅広くかつ重要な内容を含むことから、漏えいした場合には顧客のプライバシーが侵害されかねない⁴⁰⁶。このため、GLB法では、金融グループにとっての個人情報の共有の有用性を認めつつ、プライバシー侵害のリスクに対応する観点から⁴⁰⁷、金融プライバシーに関して規整している。

(ロ) 法規整の概要

(対象情報)

GLB法により保護されるのは、金融取引にかかる消費者 (consumer) の「非公開個人情報 (nonpublic personal information)」である。「非公開個人情報」とは、一般に入手可能な情報を除いた、個人を識別できる金融情報 (financial information) であり、具体的には、金融商品・サービスを購入する際に消費者が金融機関に提供する個人情報、金融機関と消費者との取引等に伴い発生する個人情報およびその他の方法で金融機関が取得する個人情報がこれに該当する (同法509条(4))。この場合の消費者は、事業目的以外で金融機関から金融商品・サービスの提供を受けた個人であり、法人を含まない (同条(9))。

なお、2004年6月の財務省の報告書 (“Security of Personal Financial Information”) によれば、大規模な金融グループ内で共有されている顧客情報は、顧客の財務情報 (資産・負債・収入等)、取引に関する情報 (口座情報・取引履歴等)、消費者報告に関する情報 (信用力等) 等であるとされる。

(金融機関の義務)

GLB法の適用対象となる「金融機関」には、銀行のほか証券会社、保険会社、投資顧問業者、ノンバンク等が幅広く含まれる (同法509条(3)(A))⁴⁰⁸。金融機関は、「顧客関係 (customer relationship)」「継続的取引関係」のある消費者に対しては、同関係の成立時点⁴⁰⁹に加えてその後も定期的に「非公開個人情報」の取扱いに関する

404 牛嶋 (2003) 45頁。

405 松木 (2003) 94頁。

406 松木 (2003) 94頁。

407 松木 (2003) 94頁。

408 「金融機関」は、銀行持株会社法上の金融業務に従事する機関と定義され、当該金融業務には、貸出業務、為替業務、振替業務、保険業務、保証業務、投資顧問業務、証券業務等が広く含まれる (GLB法103条(a)による改正後の銀行持株会社法4条(k))。

409 「顧客関係が成立した時点」の定義は、FTC (連邦取引委員会) やFRB (連邦準備制度理事会) 等の金融監督当局が協力して定めることとされている (同法504条(a)、509条(11))。例えばFRBのレギュレーションPでは、消費者が継続的な取引関係 (例えば、預金口座の開設やローンの借入れ等) に入るときと定義している (12CFR Part 216.4 (c))。

る方針と実務を記した通知（以下「プライバシー通知」という）⁴¹⁰を行う義務を負う（同法503条(a)）。ただし、顧客関係がない消費者に対しては、非公開個人情報をグループ外の第三者に提供する際に、プライバシー通知を行えば足りる（同条。FRB・レギュレーションP<12CFR Part 216.4 (a)(b)>等）⁴¹¹。

（情報共有の可否）

金融機関による「非公開個人情報」の第三者との共有については、「グループ会社（affiliate）」⁴¹²と「グループ外の第三者（nonaffiliated third party）」⁴¹³を区別した規整がなされている。

まず、GLB法はグループ内の情報共有に関しては規律しておらず、FCR法等により規律されることが予定されている⁴¹⁴。FCR法上は、非公開個人情報が、「消費者報告」に該当しない限り、情報共有は制約されない（後述）。

一方、グループ外の第三者との共有に関しては、GLB法上、消費者に対してオプトアウトの機会を付与することが義務付けられている。具体的には、プライバシー通知に関する要件を満たしたうえで、書面等で消費者に対して情報の提供を通知すること、消費者に対してグループ外への提供に同意しない旨の申立てを行う機会（オプトアウト）を十分に与えること、および、消費者がオプトアウトを行使しないことの全てが満たされた場合に、金融機関は「非公開個人情報」をグループ外の第三者に提供できる（同法502条(b)(1)）⁴¹⁵。ただし、グループ会社をもたない中小金融機関への配慮から、金融機関が厳格な守秘義務契約を締結したうえで、グループ外の金融機関と共同マーケティングを行ったり、別会社に業務を委託したりする場合は、プライバシー通知を行えば足りる（同条(b)(2)）。また、消費者によって請求・承認された取引（クレジットカードの決済、証券化目的の債権の譲渡等）を完了するために情報提供が必要な場合、不正行為を防止する場合、組織的なリスク管理上必要な場合、組織再編成に関連する場合等においては、プライバシー通知も不要とされる（同条(e)）。

このように、GLB法では、非公開個人情報の共有については、グループ会社か否かを区別したうえで、前者については、これを原則として認め、後者については、「プライバシー通知とオプトアウトの機会の付与」を義務付けるという方式を採用

410 プライバシー通知には、収集している情報の種類、グループ内外を問わず第三者に提供している情報の種類、情報を提供する第三者（個別名まで明らかにする必要はない）等を記載することを要する（GLB法503条(a)(b)）。

411 圓佛（2004）27頁。

412 「グループ会社（affiliate）」とは、当該会社を支配する会社、当該会社により支配される会社および当該会社と共通の支配下にある会社をいう（GLB法509条(6)）。

413 「グループ外の第三者（nonaffiliated third party）」とは、金融機関のグループ会社（金融機関を支配する会社、金融機関により支配される会社、金融機関と共通の支配下にある会社のいずれか）ではないものをいう（GLB法509条(5)）。

414 圓佛（2004）28頁。

415 圓佛（2004）29頁。

している。なお、「プライバシー通知とオプトアウトの機会の付与」という方式が採用された背景には、プライバシー保護の適正な水準に対する判断は、各消費者や（各消費者が提供を受ける）商品・サービス等によって異なることから、最低限必要な保護を確保したうえで、各金融機関に対して、自らの取扱い方針・実務を消費者に正しく伝えさせ、それに基づいて各消費者が最適な水準を選択することが望ましいとする考え方があるとされる⁴¹⁶。

八．公正信用報告法による法規整

（イ）立法趣旨

FCR法は、わが国の信用情報機関に相当する「消費者報告機関（consumer reporting agency）」の取り扱う個人情報について規整している。同法は、信用情報機関が消費者信用の収集・評価に際して重要な役割を果たすことを認めたとうえで、公正・正確な情報の蓄積・使用の促進と個人のプライバシー保護という相反する課題の調和を図っているとされる⁴¹⁷。同法は、消費者報告機関のほか、消費者報告機関に情報を提供する者、消費者報告機関から消費者報告の提供を受けてこれを利用する者を広く規整しており⁴¹⁸、対象は金融機関に限られない⁴¹⁹。

（ロ）法規整の概要

（対象情報）

FCR法の保護対象である、「消費者報告（consumer report）」は、個人・家族・家計向けの与信や保険、雇用目的、その他法令上認められる目的で消費者の適格性（eligibility）を判断するため、消費者報告機関が第三者に提供する、個人の信用度・信用残高・信用枠・人格・一般的評判・個人的な特徴・生活様式に関する消費者（consumer）の情報である（同法603条（d）（1））。消費者は個人を意味するため（同法603条（c））、法人の情報は含まれない。なお、消費者報告の定義を満たす情報であっても、本人に情報提供に関する通知を行うとともに、事前にオプトアウトの機会を付与したうえで、グループ会社に対して提供する場合は消費者報告には該当しないこととされ（同法603条（d）（2）（A）（iii））、これにより、銀行等の金融機関は、消費者報告機関に課される義務を負うことなく、グループ会社内で情報を共有することが可能になったとされる⁴²⁰。

（消費者報告機関等の義務）

消費者報告機関（消費者報告を定期的に第三者に提供する者）の代表例は、個人

416 圓佛（2004）27頁。

417 圓佛（2004）33頁、中川（2004）122頁。

418 松木（2003）98頁。

419 相川（1998）68頁。

420 大澤（2003）49頁。

信用情報機関 (credit bureau) であるが⁴²¹、これに該当するか否かは、消費者報告に該当し得る情報を定期的に第三者に提供しているか否かにより機能的に判断されるため⁴²²、このような情報を定期的に第三者に提供する者は、消費者報告機関とみなされる可能性がある⁴²³。消費者報告機関は、本人の書面による指示がある場合や、与信・雇用目的・保険の引受・支払能力の評価等の特定の目的で利用されると消費者報告機関が信じるに足る理由がある場合、公的機関の要請がある場合等、一定の場合を除き、第三者への情報提供が認められない(FCR法604条(a)、607条(a))、消費者報告の正確性を確保する義務(同法607条(b))や本人からの請求に応じて消費者報告を開示する義務(同法609条(a))等を負うこととなる。また、センシティブ情報の一部である医療情報については特に厳格な規制がなされる⁴²⁴。このため、金融機関は消費者報告機関に該当しないようにしていると指摘されている⁴²⁵。

消費者報告機関に対して消費者に関する情報を提供する者は、正確な情報を提供しよう努める等の義務を負う(同法623条(a)等)。また、消費者報告を利用して、消費者に不利益な判断を行う者は、当該不利益の内容等を当該消費者に通知することを要する(同法615条(a))等の義務を負う。なお、FACT法により、金融機関(GLB法上の金融機関と同義)が、顧客の事故情報(negative information)⁴²⁶を、全米規模で信用情報を取り扱う消費者報告機関に提供する場合には、本人に書面により通知することとされた(改正FCR法623条(a)(7)(A))。

(情報共有の可否)

消費者報告に該当する情報の第三者との共有については、グループ内かグループ外かによって、規整内容は異なる。グループ外に消費者報告に該当する情報を提供する者は、消費者報告機関とみなされる可能性があり、上述のとおり、消費者報告機関は、一定の場合を除き、第三者への情報提供は認められない。これに対して、グループ内に消費者報告に該当する情報を提供する場合は、本人にオプトアウトを付与すれば、提供される情報は消費者報告に該当しないため、消費者報告機関とはみなされず、第三者への情報提供の制限や本人に対する情報開示義務等が課されないほか、情報利用者としての義務も負わない。

ただし、FACT法により、グループ内であっても消費者報告に該当する内容の情報をマーケティング目的の勧誘(affiliate marketing)に利用するときは、本人に通

421 田中(那須加)(2004)61頁。

422 圓佛・新形(2003)14頁。

423 圓佛・新形(2003)15頁注22、大澤(2003)49頁、松木(2003)98頁。

424 医療情報はグループ会社間で共有する場合も消費者報告から除外されず(改正FCR法603条(d)(3))、消費者報告機関が第三者に提供することは、保険取引においては消費者が積極的に情報の提供に同意する場合、雇用目的の利用や与信においては提供情報が雇用や与信の判断に密接に関連し、かつ、消費者が情報の提供に書面で同意する場合を除いて禁止される(同法604条(g)(1))。

425 圓佛・新形(2003)14頁。

426 「事故情報」とは、顧客の支払遅延、支払不能、その他債務不履行に関する情報をいう(改正後FCR法623条(a)(7)(G)(i))。

知し、オプトアウトの機会を付与しなくてはならないこととされた（FCR法624条の新設）⁴²⁷。もっとも、既存の取引関係⁴²⁸にある消費者への勧誘や、消費者からの照会・承諾・要求等に基づく勧誘は、適用除外となること（同法624条(a)(4)）等から、金融機関による目立った反対はみられないとされる⁴²⁹。

二．グラム・リーチ・プライリー法と公正信用報告法の適用関係

GLB法は金融分野における「非公開個人情報」の取扱いを規整するのに対して、FCR法は個人情報を含む「消費者報告」の取扱いを規整している。両者は、消費者報告に関してはFCR法の規定が優先し⁴³⁰、消費者報告に該当しない非公開個人情報についてはGLB法が適用されるという関係にある（GLB法506条）⁴³¹。金融機関がFCR法上の義務を遵守して消費者報告機関に情報を提供する限り、GLB法上のオプトアウトの付与は免除され（同法502条(e)(6)(A)）、消費者報告機関が消費者報告を金融機関に提供する場合にも、GLB法上のオプトアウトの付与を要しない（同法502条(e)(6)(B)）。

また、個人の取引実績に関する情報は、消費者報告から除かれているため（FCR法603条(d)(2)(A)(i),(ii)）、FCR法上グループ内外の第三者に提供することは制限されない。もっとも、金融機関が取引実績に関する情報を第三者に提供する場合には、GLB法が適用されることとなり、グループ会社間の共有は制限されないものの⁴³²、グループ外に提供するには、オプトアウトの付与を要する。

なお、FCR法に基づくグループ会社間の情報共有に関する本人への通知に記載すべき情報は、GLB法上のプライバシー通知に記載すべき情報に含まれるため（GLB法503条(b)(4)）、実務上、各法律に基づく本人への通知は一体化したかたちで行われているとされる⁴³³。

図表 -4 金融機関が個人情報を取得・利用したときの法規整の適用関係

	消費者報告に関する情報	その他の金融情報
非公開情報	FCR法が一次的、GLB法が二次的に適用	GLB法が適用
公開情報	FCR法が適用	法規整の対象外

FCR法上の義務を遵守すれば、GLB法上の義務（オプトアウトの付与）は免除される。

427 FACT法により、FRB、FDIC等の金融監督当局はFCR法624条の実施に関する規則を協力して制定することとされ（FACT法214条(b)）、これを受けて、例えばFRBのレギュレーションV案では、消費者報告に該当し得る情報をグループ会社に提供しようとする者が本人にオプトアウトの機会を付与することとしている（12 CFR Part 222.20（案）等）。

428 FCR法上、既存の取引関係には、勧誘を行う時点から過去18ヶ月以内に、勧誘を行おうとするグループ会社と取引があった場合、同じく過去3ヶ月以内にその者に対して、照会や申込みを行った場合が含まれる（同法624条(d)(1)）。

429 圓佛（2004）39頁。

430 田中（那須加）（2004）62頁。

431 圓佛（2004）35頁。

432 松木（2003）98頁。

433 圓佛（2004）35頁。

(4) 金融グループ内の情報共有に関する日米の比較と課題

イ．日米の法規整の比較

保護対象となる情報の範囲や内容を比較すると、わが国の個人情報保護法制（個人情報保護法、金融分野ガイドライン）では、公開・非公開を問わず、情報の使用目的や性質による限定がないのに対し、米国の個人情報保護法制（GLB法、FCR法）では、情報の利用目的や性質による限定がなされている点で異なるといえる。例えば、GLB法では、消費者の非公開情報であっても、事業目的で金融機関から商品・サービスの提供を受けた場合は除外され、FCR法では、公開情報も保護対象となり得るものの、内容は一定の信用情報に限定されている。また、金融グループ内の情報共有の許容性については、双方とも情報の保護と活用のバランスに配慮しているものの、米国では、わが国と比べて、情報共有をより柔軟に認めているといえる。すなわち、わが国では、グループ内とグループ外を区別せず、一律に規律する（原則として、本人の同意等を要する）のに対して、米国では、グループ内とグループ外を区別したうえで、グループ内については比較的自由に情報共有を認めている。

もっとも、わが国では、グループ全体で総合的なサービスを提供する場合には、特定の者との共同利用の要件を満たすことにより、グループ内の情報共有が可能となるため、米国と異なり事業会社が銀行の親会社ないし主要株主となることが可能であることを踏まえると、米国に比べて、より広範囲のグループで情報共有が可能になるという指摘もなされている⁴³⁴。

なお、米国では、わが国とは異なり、利用目的に応じて、情報共有の要件に明示的な差を設けている。例えば、GLB法では、不正防止や組織的なリスク管理を目的とする場合には、グループ外との共有であっても、本人へのオプトアウトの付与を不要とし、消費者に選択の機会を与えていない。これに対して、FCR法では、グループ内の共有であってもマーケティング目的の勧誘に利用する場合には、本人へのオプトアウトの付与を義務付け、消費者による選択の機会を増やしている。このように、利用目的に応じて、情報共有の要件に差異を設けているのは、情報共有により消費者に及び得るメリットの大小に応じ、消費者に及ぶメリットが大きいと考えられる場合には、比較的自由に共有を認めるのに対して、そうではない場合には、消費者に選択の機会を与える趣旨であると指摘されている⁴³⁵。

434 牛嶋（2003）56頁。

435 圓佛（2004）40頁。

図表 -5 金融グループ内の情報共有の要件の比較

対象情報		日本（個人情報保護法・業法）	米国（GLB法、FCR法）
非公開情報	信用、人格、評判、生活様式等に関する情報	<ul style="list-style-type: none"> 本人の同意。ただし、法令に基づく場合、人の財産保護等に必要で本人の同意を得ることが困難な場合、オプトアウトを付与している場合等には本人の同意は不要 業務委託、事業再編、特定の者と共同利用する場合には第三者提供に当たらない 	<ul style="list-style-type: none"> オプトアウトの付与 または 消費者報告機関としての義務を履行 マーケティング目的で使用する場合には、別途オプトアウトを付与する必要 医療情報に関しては本人の同意が必要
	その他の金融情報	ただし、センシティブ情報の共有は、原則として禁止	プライバシー通知
公開情報	信用、人格、評判、生活様式等に関する情報	非公開情報と同様	<ul style="list-style-type: none"> オプトアウトの付与 または 消費者報告機関としての義務を履行 マーケティング目的で使用する場合には、別途オプトアウトを付与する必要 医療情報に関しては本人の同意が必要
	その他の金融情報		制約なし

ロ．情報共有の可否に関する検討課題

米国では、情報の保護と活用の適正なバランスをいかに保つかという観点から法規整が検討されてきたと指摘されている⁴³⁶。この点、GLB法は、財務長官が、他の監督当局と共同で、関係者（金融サービス業界、消費者団体等）と協議のうえ、金融機関とグループ会社の情報共有の実態を調査して、報告書を議会に提出することを求めており（同法508条）、2004年6月に、財務省から報告書（“Security of Personal Financial Information”）が提出されている⁴³⁷。同報告書では、情報共有の目的、情報共有の便益とリスク、現行法の評価、現行法と異なるアプローチの実現可能性および現行のプライバシー通知の評価の各点について、金融機関サイド、消費者サイド双方の見解の調査を行っている（図表 -6参照）。

436 圓佛（2004）25頁。

437 同報告書はGLB法だけでなく、FCR法等の他の情報共有に関する法規制についても調査対象としている。

図表 -6 調査項目に関する金融機関サイド、消費者サイドの見解

	金融機関サイド	消費者サイド
情報共有の目的	グループ内 <ul style="list-style-type: none"> ・ 情報処理システム統合等によるコスト削減 ・ 金融商品・サービスのクロスセリング ・ リスク管理（不正行為・マネーロンダリングの防止等）に有用、等 	
	グループ外 <ul style="list-style-type: none"> ・ GLB法上許容（オプトアウト付与が免除）される行為（他の金融機関との共同マーケティング、業務の委託等） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 消費者が購入したことのない金融商品・サービスの共同マーケティング
情報共有の便益	<ul style="list-style-type: none"> ・（販売コストの低下や消費者の需要に合致した商品の供給による）消費者の満足度、金融機関の収益の向上 ・ 望まない電話勧誘・ジャンクメールの減少 	
情報共有のリスク	グループ内 <ul style="list-style-type: none"> ・ リスクは微小（単一の金融機関と取引する場合を超えない）であり、当該リスクは、情報共有の便益や情報共有を行わないことによるリスク（例えば、多重債務者等の特定が困難になる）により相殺可能 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 多様な事業を展開する金融グループが情報を悪用したり、不適切に利用するリスクが高まる
	グループ外 <ul style="list-style-type: none"> ・ グループ内の情報共有に比べると僅かにリスクは高いが、微小 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 望まない電話勧誘・ジャンクメールの増加 ・ センシティブ情報がデータベース化され、不正に利用される機会が増加
現行法の評価	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現行法は概ね妥当 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現行法の規制は不十分であり、プライバシーを適切に保護できない
現行法と異なるアプローチの実現可能性	<ul style="list-style-type: none"> ・ グループ内の情報共有についてオプトアウト方式は不適當（GLB法で解禁された業務の大半が実施困難） ・ オプトイン方式は不適當（コスト上昇により、商品の多くが提供不可能、情報フローの制約により、一体的な商品の提供が困難、等） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ グループ内、グループ外とも、オプトイン方式が適當
現行法のプライバシー通知の評価	<ul style="list-style-type: none"> ・ GLB法と州法の双方を遵守した場合、読みやすい通知の作成は困難 ・ 記載する情報を限定した簡易な通知の添付や、プライバシーに関する統一的な国内基準の導入等が必要 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 難解な表現が用いられている、他の通知と一緒に送付される等により、理解が困難 ・ 実用的な情報が欠落

同報告書は、上記の調査結果を踏まえて、具体的な政策提言として、プライバシー通知をより読みやすく、使いやすくする（例えば、簡易な表現で消費者が真に必要な情報のみを記載した簡略な通知を提供しつつ、追加的な詳細情報の入手を可能にする）こと、消費者に情報の不正利用の防止に関与できる法的手段を付与することおよび技術・政策・実務面のイノベーション（例えば、ID詐欺防止、消費者教育、被害者救済のための金融機関の取組み）を促進することを挙げている。

これらの政策提言については、その実現に向けた取組みが既に開始されており、プライバシー通知の見直しに関しては、監督当局による検討が行われている。また、FACT法により、情報共有、ID詐欺への対処、情報の正確性向上に関する統一的な国内基準を設けること（FCR法の州法に対する優越を定めた規定の恒久化）、消費者報告の正確性や目的外利用の有無の確認のため、消費者は消費者報告機関から毎年、無料で消費者報告の交付を受け得ること、消費者は、ID詐欺のおそれがある場合に、電話のみで、個人信用情報機関から助言を受けたり、与信履歴の不正使用を阻止できること、監督当局は、ID詐欺が疑われるときは金融機関に警報（Red Flag）を発したうえで、検査において金融機関がこれに迅速に対応しているかを確認すること等の措置が講じられている。

このように、金融グループ内の情報共有について、総合金融機関化という現状を踏まえた法規整を行っている米国においても、現行のルールのは是非やその見直しに向けた課題の点検が行われている点は、わが国の法規整のあり方を考えていくうえで示唆的であると思われる。わが国の現行の法規整は、基本的に、情報共有の可否を同一法人内か否かで区分しており、グループの内か否かで区分する米国と比べ、より厳格であると考えられるが、銀行を中心として総合金融機関化が進展していく中で、顧客情報（個人情報）の保護との適正バランスを確保する観点から、例外事例である特定共同利用がどの程度認められるかといった点も含めて、その運用が注目される。

2. 金融コングロマリットの規制・監督を巡る問題点

(1) 問題の所在

大多数の国において、金融監督システムは、銀行、証券、保険会社間の伝統的な境界（業務の縦割り、業態）を前提として構築され⁴³⁸、多くの国においては、銀行、証券および保険の監督はそれぞれ独立した機関により担われ⁴³⁹、セーフティ・ネットも異なる体系が設定され、自己資本規制（ないしソルベンシー規制）も、各業態を通じて共通の枠組みを採用している国は存在しないとされる⁴⁴⁰。このようなシス

438 前多・永田（2003a）3頁。

439 前多・永田（2003a）3頁。

440 前多・永田（2003a）3頁。銀行・証券・保険の各分野の単体の自己資本規制・ソルベンシーマージン規制は、設計思想としては共通しているものの、自己資本の構成要素の定義や資産および負債の評価方法が様々であることから、各国とも異なった制度として運用しているとされる（同3-4頁）。

テム設計がなされている背景には、銀行、証券、保険の各業態の事業の性質や晒されているリスクに相違があるとの認識があるとされる⁴⁴¹。しかしながら、1990年代に入り、業態や国境を跨いで活動する金融ングロマリットの出現とその活動の活発化により、このような各国における業態別の規制・監督のみでは、金融ングロマリットの活動の全体像を把握できないという問題が生じており、金融ングロマリット内の金融機関の監督やセーフティ・ネットのあり方について新たな対応を迫られている⁴⁴²。

金融ングロマリットの規制・監督を巡る問題は、金融ングロマリットが複数の業態（クロスセクター）で活動することに起因するものおよび金融ングロマリットが、複数国に活動拠点を有し、国際的（クロスボーダー）に活動することに起因するものに大別し得ると考えられるため、以下では、この2つの側面について問題点を整理したうえで、主要国の規制・監督当局の対応の方向性（体制面、ルール面）について概観する。

なお、金融ングロマリットの規制・監督を巡る問題の全体像およびこれを踏まえた日本銀行の取組みについては、日本銀行信用機構局（2005）を参照。

イ．金融ングロマリットの業態横断的な活動に伴う問題点

（イ）リスクの伝播

金融ングロマリットは、グループ内での内部取引の実施等により、異なる部門間の相乗効果を生み出すが⁴⁴³、他方で、資本関係または評判の悪化等を通じて、金融ングロマリット内のある部門における悪影響が他の部門に伝播し、問題の処理を複雑化させるおそれがある⁴⁴⁴。特に、銀行は、短期の預金債務を見合いに中長期の貸付けを行う金融仲介機能を担うことから、本来的に資産・負債の満期構造のミスマッチを有し、取付け騒ぎの連鎖等のシステミック・リスクに対して脆弱である⁴⁴⁵。このため、金融ングロマリット内において、非銀行部門のリスク（証券取引の損失等）が銀行部門に伝播し、その財務状態を不安定化させることが、金融ングロマリットの形成によるリスクとして認識されてきた⁴⁴⁶。さらに、国際的な証券取引の発達に伴い、巨額のポジションを有する証券会社の破綻が、市場取引を通じてシステミック・リスクを発現するおそれがあることも認識されてきているとされる⁴⁴⁷。

1993年に公表されたOECDの報告書（「金融ングロマリット（Financial Conglomerates）」）は、金融ングロマリットには組織内の構成部門間、異業態間で財務上の問題が伝播するという特有のリスク（いわゆる「伝播リスク（contagion

441 前多・永田（2003a）3頁。

442 前多・永田（2003a）4-5頁。

443 ジョイント・フォーラム（1999c）1頁。

444 OECD（1993）pp.30-31.

445 Walker（1996）pp.64-65.

446 Walker（1996）p.69.

447 Lichtenstein（1993）pp.141-142, note 18.

risks)」)がある」と指摘している⁴⁴⁸。すなわち、コングロマリットは「1つの組織体」であるという一般の認識が強いため、コングロマリット内の個別の法人・金融機関に生じた問題が、コングロマリット全体の健全性への懸念につながるリスクがあるとされる⁴⁴⁹。また、金融コングロマリット内の一部門で生じた財務上の問題が、他の多くの部門に広がる傾向があり、システム的なリスクに発展する潜在的可能性があるとされる⁴⁵⁰。

このようなリスクの伝播という問題に対処するため、これまでいくつかの方法が検討ないし実行されてきており⁴⁵¹、そのような方法の1つとして、ある部門で生じた財務問題の他部門への波及や内部者取引を防ぐための部門（業態）間のファイアウォール（業務隔壁）の構築が挙げられる⁴⁵²。ただし、ファイアウォールの構築は、一旦危機に陥った関係会社の安定性に関する公衆の信頼の維持に役立つわけではない。特に多角化によるシナジー効果を減殺するという認識が強まっていることから、コストと効率性の面でその有効性に疑問が投げかけられていると指摘されている⁴⁵³。

ファイアウォールの構築を補完・代替するためには、監督当局が金融コングロマリットの各部門（業態）のリスクを把握したうえで、協力して金融コングロマリットのリスク評価を行う必要がある。そのためには、監督当局間の情報交換、連結ベースの監督、監督権限の競合の回避等により、監督当局間の協力体制を構築することが求められるとされる⁴⁵⁴。監督当局間の実効的な協力体制は、グループ全体のリスク評価等の必要条件であり⁴⁵⁵、ジョイント・フォーラムの設立・活動はこの問題意識に沿うものであると指摘されている⁴⁵⁶。また、英国における金融サービス機構（FSA）の設立、ドイツにおける連邦金融監督局（Bafin）の設立にみられるような業態を横断した統合的な金融監督当局の設置も、このような問題意識の延長線上にあると指摘されている⁴⁵⁷。

また、金融コングロマリットの監督において、自己資本の充実をより重視する方法も考えられるとされる⁴⁵⁸。例えば、米国のGLB法においては、自己資本が充実した銀行持株会社・国法銀行のみが子会社を通じて、証券業務、保険業務等の新しい業務を行うことができることとされており、同様の考えの下で、いくつかの国では、

448 OECD (1993) p.30.

449 OECD (1993) p.31. 例えば、ドレクセル・バーナム・ランベール（米国の金融グループ）の経営破綻（1990年）の際、公債を取り扱っていた証券子会社自体は健全であったにもかかわらず、親会社の信用不安を理由に、市場からの資金調達を断たれたとされる（*ibid.*）。

450 OECD (1993) p.31.

451 OECD (1993) p.31.

452 OECD (1993) p.31.

453 OECD (1993) p.32.

454 OECD (1993) p.32.

455 OECD (1993) p.32.

456 前多・永田（2003a）9-10頁。

457 前多・永田（2003a）10頁。

458 OECD (1993) p.32.

銀行子会社を保有する持株会社に対して、バーゼル合意よりも高い水準の規制を適用しているとされる⁴⁵⁹。また、自己資本の役割の重要性に鑑み、ジョイント・フォーラムの公表した「自己資本の充実度に関する諸原則」(「金融コングロマリットの監督」の一部を構成)では、金融コングロマリット全体の自己資本充実度を評価する方法やダブル・ギアリング(同じ自己資本がグループ内の金融機関によって2回以上用いられること)の状況を識別する方法を提言している⁴⁶⁰。

なお、金融危機は、証券会社や保険会社の経営破綻によっても起こり得るが、それは銀行との取引関係を通じて、銀行の流動性危機や支払不能につながり得ることから、金融コングロマリットが銀行子会社を持つ場合と持たない場合とでは、グループ内企業の経営破綻がグループ全体(特に銀行子会社)につながるという「提携リスク(affiliation risk)」が顕在化した際の経済や金融市場に与えるインパクトが異なるとの指摘がなされている⁴⁶¹。例えば、1990年のドレクセル・バーナム・ランベールの破綻のように、監督当局の適切な処理によって多国籍金融グループの破綻が国際的な金融危機につながらなかったケースがあり⁴⁶²、1998年のLTCM(Long Term Capital Management)の破綻も、金融当局のリーダーシップで、システムック・リスクにつながるものが未然に遮断されている⁴⁶³。

これに対して、銀行子会社を有する金融コングロマリットについては、グループ内の親会社や非銀行子会社等の経営が悪化した際に、銀行子会社が流動性の供給を強制されることがないか、相互依存関係を懸念した預金者、他の銀行等から取付けが発生することがないか等といった提携リスクを、銀行子会社を含まない場合に比べてより厳重に監視する必要があるとされる⁴⁶⁴。例えば、米国の銀行持株会社の機能は、銀行グループと非銀行グループ子会社群を中央集権的に統括することにあり、グループの利益最大化を経営目的とするため、銀行ひいては預金者の利益を犠牲にして、グループ経営がなされる懸念が存在すると指摘されている⁴⁶⁵。

459 OECD(1993)p.32.

460 前多・永田(2003a)10頁。例えば、金融コングロマリットにおいては、各部門が同一もしくは類似のリスク・ファクターに晒されること、または、並外れたストレスがかけられた状況において、一見無関係なリスク・ファクターが相互に作用することにより、金融機関の健全性または中核となる業務の継続能力を脅かす損失を発生させるエクスポージャー(リスクの集中)が発生する可能性がある(ジョイント・フォーラム(1999b)1頁)。

461 大庭(2004)105-106頁。

462 大庭(2004)106-107頁。

463 大庭(2004)107頁。

464 大庭(2004)107頁。

465 大庭(2004)122頁。例えば、米国では、1976年にハミルトン・ナショナル・バンクが、同一持株会社傘下のモーゲージ・バンクの不良債権を肩代わりさせられた結果倒産するという事件が現実に起こり、同事件を機に、1982年銀行関連会社法(連邦準備法23A条)が制定され、銀行持株会社内部の資金取引が制限されることとなったとされる(同頁)。同法により、銀行の関連会社に対する貸出しは自己資本の一定割合に制限されるほか(同法23A条(a))、適正な価値を持つ資産を担保としなければならない(同条(c))。

(ロ) 利益相反

金融機関や金融コングロマリットが様々な業務を兼営する場合には、個々の業務間に利益相反が生じ得る。利益相反行為が行われると、顧客の利益が害されるほか、市場の公正性に対する信頼が失われることで市場の流動性の低下、資本コストの上昇を招き、市場の効率性を損なうおそれがあると指摘されている⁴⁶⁶。反面、利益相反に対する規制の強化は、金融コングロマリットの各部門を分体化 (compartmentalisation) させ、それにより、利益相反のコストが低下するものの、リスク分散、範囲の経済等のメリットを減殺することになり得ると指摘されている⁴⁶⁷。

市場の監視機能 (競争圧力等) を重視する立場からは、市場が機能していれば、利益相反への対応策としては、利益相反・内部者取引に関する一般的な法規整があれば足り、金融コングロマリットに対する加重的な規制は必要ないという考え方もあり得るが⁴⁶⁸、顧客がサービスの選択やその品質の判断をできないような場合には、市場の監視機能は期待できないため、より強固な規制手段が必要となると指摘されている⁴⁶⁹。

利益相反行為への規制手段としては、「チャイニーズウォール (chinese wall)」の構築が挙げられることが多い⁴⁷⁰。チャイニーズウォールは、中国の万里の長城から転じて銀行や証券会社の組織内での内部情報の流れを遮断する障壁を意味する語として用いられ、その実体は、部門間での重要な内部情報の伝達を禁止または制限する服務規定であるとされる⁴⁷¹。チャイニーズウォールの実際の形態は様々であるが、一般に、情報管理に関する職員の継続的教育プログラムの実施、部門間の人事異動の監視、情報流出時における危機管理計画の策定、部門間の物理的な分離等が含まれるとされる⁴⁷²。この点、McVea (1996) は、利益相反の発生するケースを 金融

466 McVea (1996) p.241, Schotland (1979) p.125.

467 McVea (1996) p.246.

468 McVea (1996) p.249.

469 McVea (1996) pp.249-250.

470 例えば、商業銀行の利益相反行為に関する米国会計検査院 (GAO: Government Accountability Office, 旧 General Accounting Office) の調査報告においては、銀行の利益相反の抑制策として競争、公的規制、内部統制の3点を挙げており、チャイニーズウォールは内部統制の重要な項目の1つであるとしている (GAO (1989) pp.15-16)。なお、「チャイニーズウォール」は「ファイアーウォール」と混用されることがあるが、両者の区別については、「チャイニーズウォール」はインサイダー取引規制等との関係で同一法人の部門間で情報を遮断するための諸施策であるのに対して、「ファイアーウォール」は情報の問題に限らず、グループ会社との関係で弊害が生じないようにする諸ルール全体を意味すると説明されている (友松 (2002) 52頁)。

471 植田 (1992) 87頁。例えば、McVea (1996) は、「法人 (またはグループ会社) 内の1部門が入手した内部情報が他の部門へ伝達されることを遮断するための方針・手続」と定義している (McVea (1996) p.239)。米国では、チャイニーズウォールは、早くから証券取引委員会 (SEC: Securities and Exchange Commission) の支持を得て、同委員会による証券取引法規則14e-3(b) (公開買付にかかる内部者取引について、チャイニーズウォールの設置による責任の回避を認めたセーフハーバー・ルール) の制定 (1980年) により、法的にも正式に認知されるに至ったとされる (植田 (1992) 87頁)。また、英国においても、マーチャント・バンクの内部者取引の防止手段として、シティの自主規制機関により古くから支持されているとされる (同頁)。

472 McVea (1996) p.250.

コングロマリットが顧客に対して有する義務同士が相反する場合と 金融コングロマリット自身の利益とその顧客に対する義務とが相反する場合の2つに分けたうえで⁴⁷³、金融コングロマリットが顧客に対して有する義務同士が相反する場合（例えば、部門Aが会社Xの内部情報を有している場合に、部門Bがその顧客に対して会社Xの株式の購入を推奨するケース）には、チャイニーズウォールにより部門間の情報流通を遮断し、その違反に対して制裁を課することは十分な抑止力を有するため、チャイニーズウォールの構築は利益相反行為に対する適当な対処法となるとする⁴⁷⁴。他方、金融コングロマリット自身の利益とその顧客に対する義務とが相反する場合（例えば、部門Aが引き受けた証券の購入を、部門Bがその顧客に対して推奨するケース）には、金融コングロマリットが利益相反行為を行う強い誘因を有することから、一般的なチャイニーズウォールの構築のみでは抑止力として不十分であり⁴⁷⁵、情報流通の遮断のみではなく、全面的な情報開示、または一定の行為の制限を含む「強化された（reinforced）」チャイニーズウォールの構築が適当であるとされる⁴⁷⁶。ただし、強化されたチャイニーズウォールの構築は、他方で、金融コングロマリットの分立化により、複数の金融商品の提供によるシナジー効果を失わせることとなると指摘されている⁴⁷⁷。また、利益相反の弊害に対する最も厳格な規制手段としては、米国のかつてのグラス・スティーガル法における銀証分離のような非コングロマリット化（deconglomeration）も考えられるが、金融コングロマリット内の利益相反の弊害に対しては、より軽度の規制により適切に対処し得るため、非コングロマリット化は、過度の規制であると指摘されている⁴⁷⁸。

（八）セーフティ・ネットの漏出

銀行業については、そのシステムック・リスクに対する脆弱性から、中央銀行の「最後の貸し手」機能、預金保険制度、公的資金投入の可能性、監督当局による事前規制等の各種のセーフティ・ネット（銀行の破綻による預金者や金融システムへの影響を防ぐための安全網）が構築されている⁴⁷⁹。このため、銀行が銀行業以外の業務を営む場合や同一金融グループ内で銀行業と他の業務を併せて営む場合には、銀行業以外の業務（証券業、保険業等）について生じた損失を銀行が補填する等のかたちで、「セーフティ・ネットの漏出」が生じ得ると指摘されている⁴⁸⁰。

473 McVea (1996) p.240.

474 McVea (1996) pp.253-254.

475 McVea (1996) p.254.

476 McVea (1996) pp.256-257. 具体的な行為制限の例としては、段階的に、金融コングロマリットが内部情報を有する証券について顧客への推奨を禁止すること、当該証券にかかる自己勘定のディーリングを禁止すること、当該証券にかかる顧客注文のブローキングを禁止することが考えられるとする（*ibid.*, p.257）。

477 McVea (1996) p.257.

478 McVea (1996) p.258.

479 村井（2002）302頁。

480 前多・永田（2003a）10頁。

「セーフティ・ネットの漏出」の問題は、金融コングロマリットの組織形態のあり方を考えるうえで考慮の対象になっている。例えば、米国のGLB法が国法銀行の子会社形態による多角化を限定し、全面的な多角化は金融持株会社形態によることとしたのは、「セーフティ・ネットの漏出」を抑えるためであるとされる⁴⁸¹。

ロ．金融コングロマリットの国際的な活動に伴う問題点

(イ) 問題の所在

従来、各国の監督当局は、基本的に、国内企業としての金融機関を想定し、国内における事業活動を規制・監督の対象としてきた⁴⁸²。このように主権国家がそれぞれ管轄権を有する状況下では、金融市場のグローバル化にかかわらず、金融機関の規制・監督は、各国ごとに行われることとなる（global market but local control）ため、監督当局間の国際的な協力・調整が要請される⁴⁸³。この点、金融コングロマリットは、複数の国に事業拠点を設け、国際的に事業活動を行うものが少なくない。このため、各国の監督当局による規制・監督上の構造が、金融コングロマリットの業務・リスク管理上の構造に対応しないことがしばしばあり得ることから、国際的な金融コングロマリットに対して実効的な監督を行うためには、各国の監督当局間の意思疎通および協力体制の整備が重要となると指摘されている⁴⁸⁴。

国際的に活動する銀行グループの規制・監督に関する各国監督当局間の協力・調整の枠組み整備は、パーゼル銀行監督委員会が1975年に策定した「パーゼル・コンコルダート」に端を発する⁴⁸⁵。同コンコルダートでは、銀行の海外事業拠点に関する監督当局間の監督責任の分担について、海外事業拠点の流動性については受入国の監督当局が第1次、母国の監督当局が第2次の責任をそれぞれ負うこと、海外事業拠点の支払能力については受入国、母国の監督当局が共同で責任を負うこと、銀行監督に関する国際協調を妨げるような法規整は撤廃するよう努めるべきであ

481 滝川（2001）97頁。FRBは、GLB法の立法段階において、子会社形態による異業種参入については、銀行のみが享受している広い意味での補助金が子会社に拡散するおそれがある、リスクの高い証券業務等を銀行の子会社が行うと銀行の資本が毀損されるリスクがある等と主張したとされる（野々口・武田（2000）77頁）。

482 前田（重行）（1997）187頁。

483 Walker（1998）pp.297-298。このため、2国間または複数国間の監督当局等が、情報交換等に関する覚書（Memoranda of Understanding）を締結する動きもみられる。例えば、わが国の金融庁は、証券市場の国際化が進展する中、証券市場の適切な監視・監督のため、主要な証券規制当局間での情報共有の必要性が高まっていることから、中国（1997年）、シンガポール（2001年）、米国（2002年）、オーストラリア（2004年）および香港（2005年）の証券規制当局との間で情報交換の枠組みを設けている。例えば、シンガポール通貨監督庁（MAS）との間の情報交換覚書は、証券市場および証券デリバティブ市場について両国当局間の情報交換協力（相互の情報提供等）の具体的手続等を定めている（金融庁ホームページ）。

484 ジョイント・フォーラム（1999a）85頁。

485 正式名称は、「銀行の海外事業拠点に対する監督についての原則（Principles for the Supervision of Banks' Foreign Establishments）」。同コンコルダートはガイドラインに過ぎず、各国の監督当局に対する直接の拘束力を有しないが、国際金融市場で活動する銀行の多数が本拠を置く諸国により策定されたものであることから、事実上の拘束力を有するルールとして受け取られることが期待されているとされる（前田（重行）（1997）207頁）。

ること等の原則が定められた。同コンコルダートは1983年に改定され、いかなる海外事業拠点も規制・監督から外れてはならないという原則が強調されるとともに、母国の監督当局が海外事業拠点を含めた「連結監督 (consolidated supervision)」について責任を負うこととされた⁴⁸⁶。さらに、1991年にBCCI銀行 (本店はルクセンブルク、実質的な本拠地はロンドン、支配株主はアブダビ政府関係機関) の破綻が世界的な影響を与えたことを受けて、同委員会は、同コンコルダートを強化する観点から、1992年に、国際的業務を営む銀行 (グループ) およびその海外拠点の監督について、国際的業務を営むすべての銀行 (グループ) は、連結ベースの監督を行う能力のある母国監督当局に監督されねばならないこと、銀行の海外事業拠点の設立には、現地監督当局と母国監督当局の双方の事前承認を要すること、母国監督当局は、監督対象となる銀行 (グループ) の海外拠点から情報を収集する権限を有しなければならないこと等を内容とする「ミニマム・スタンダード」を策定している⁴⁸⁷。

(ロ) ジョイント・フォーラムにおける検討

近年の金融コングロマリットの発達や、銀行・証券・保険の各業態間の垣根の低下により、業態を越えた規制・監督方法の有効性を高めることが重要となってきたことから⁴⁸⁸、ジョイント・フォーラムは、金融コングロマリットに対する規制・監督上の問題に関する報告書 (「金融コングロマリットの監督」) を公表している。同文書は、金融コングロマリットの自己資本充実度の評価、監督当局間の情報交換、協調の促進、金融コングロマリットの経営者・主要株主の適格性に関するテスト、グループ内の取引・リスクの集中に関する諸ペーパーから成る。このうち、国際的な監督体制の整備に関する文書としては、異なる分野の監督当局を含む監督当局間の情報交換等の枠組みを定める「監督上の情報交換に関する諸原則」、金融コングロマリット内の金融機関の監督当局間の意思疎通を図る「主導的な監督当局 (lead supervisor)」である「コーディネーター (coordinator)」の特定およびその役割に関する指針を提示する「情報交換のためのコーディネーター」がある。「監督上の情報交換に関する諸原則」は、監督当局に対する監督上の情報交換の指針を定めるとともに、監督当局間の協力体制および信頼関係を築くための措置を講ずべきであるとしている⁴⁸⁹。また、「情報交換のためのコーディネーター」においては、ある金

486 同改定は、1982年のイタリアのアンプロジアーノ銀行 (Banco Ambrosiano) とそのルクセンブルク子会社 (持株会社) の破綻に際し、イタリア、ルクセンブルクのいずれの監督当局も当該子会社について監督責任を認めず、適切な救済を行わなかったことを受けたものである。

487 正式名称は、「国際的業務を営む銀行グループおよびその海外拠点の監督のための最低基準 (Minimum Standards for the Supervision of International Banking Groups and Their Cross-Border Establishments)」。

488 国際決済銀行ホームページ。

489 なお、同一業態の監督当局間の国際的な情報交換については、パーゼル銀行監督委員会・IOSCO・IAISが、それぞれ基礎となる文書 (パーゼル銀行監督委員会「クロスボーダーでの銀行業務の監督に関する報告書 (Supervision of Cross-Border Banking)」(1996年)、IOSCO「多国間MOU (証券情報の交換取極め) (Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of

融コングロマリットに関するコーディネーターの特定およびその役割は、当該金融コングロマリットに關与する監督当局の裁量により確定されるとしたうえで、コーディネーターの特定方法や役割に関する指針を示している。コーディネーターを構築するメリットとしては、監督の重複を避けることによる監督費用の節約、監督機能の集約による効率的・効果的な監督の実施等が挙げられている⁴⁹⁰。

(ハ) バーゼル合意の改定(バーゼル)と金融コングロマリット

バーゼル銀行監督委員会は、G10諸国について、国際業務に携わる銀行の自己資本充実度に関する規制を統一化するため、1988年の「バーゼル合意」により、海外事業拠点を有する銀行に対して自己資本比率の国際統一基準の達成を求めている(1992年末<わが国においては1993年3月末>より適用)。当初のバーゼル合意は、主として信用リスクとの関係における自己資本充実度の評価を目的としていたが、自己資本充実度の評価に当たっては、金利リスク等のマーケット・リスクについても考慮する必要があることから、1996年に、マーケット・リスクを対象に含めるかたちで改定が行われた。さらに、銀行の抱えるリスクが複雑化・高度化する中で、銀行自身の内部管理や市場規律に重点を置く必要が高くなったこと、銀行の業務内容やリスク管理手法が多様化する中で、リスク計測手法につき多様な選択肢を提供する必要が高くなったこと、オペレーショナル・リスク(事務事故や不正行為により損失が生じるリスク)のように現行規制では十分把握できないリスクの重要性が増し、リスク計測を精緻化する必要が高くなったことを受けて、2004年6月に、バーゼル合意の見直し(「バーゼル 」)が公表され、2006年末より段階的に実施されることとなった。バーゼル は、「最低所要自己資本」に、「監督上の検証プロセス」、「市場規律」を加えた3本の柱からなる自己資本規制を策定するものであり、「最低所要自己資本」については、信用リスクに対する自己資本の枠組みの感応度を高めるとともに⁴⁹¹、オペレーショナル・リスクに対して所要自己資本を課している。

現行のバーゼル合意は、銀行(金融業務を行う子会社を含む連結ベース)のみに適用される(各国の制度において連結されていない銀行業務および金融活動に従事する子会社に対する出資は、自己資本から控除される)が、バーゼル では、新たに、銀行持株会社(銀行を支配する親会社であり、かつ、グループが主として銀行業に従事する場合)を規制対象としている⁴⁹²。バーゼル のアプローチは、事業持株会社、銀行を子会社とする保険(持株)会社は適用対象外であり⁴⁹³、全ての

Information)」(2002年)、IAIS「情報交換に関する監督基準(Supervisory Standard of the Exchange of Information)」(2002年))を公表している。

490 Walker (1998) pp.328-329.

491 個々の銀行の業務や内部管理機能の先進性に応じて、現行規制を一部修正(一定の要件を満たす外部格付けを参照してリスクウェイトを細分化する等)した「標準的手法」、厳格な要件を満たすことを条件に行内格付けの利用を認める「内部格付手法」(基礎的手法、先進的手法の2つの種類あり)のうち、適切と思われる手法を選択することができる。

492 Jackson (2005) pp.130-131.

493 Jackson (2005) p.131.

子会社を連結する完全連結方式は採用されていない⁴⁹⁴等、主として銀行グループ内における過大なレバレッジやダブル・ギアリングの問題への対応を企図していることから、その範囲では有効に機能し得るものの⁴⁹⁵、金融コングロマリット内の各子会社に対する規制内容・範囲の相違等を利用した非連結子会社と銀行の間の規制裁定 (regulatory arbitrage) の余地が残されている等の技術的な弱点があるとされる⁴⁹⁶。もっとも、コングロマリットに対する自己資本規制 (バーゼル の第1の柱) は、金融コングロマリットの監督の1手段に過ぎず、監督上の検証 (バーゼル の第2の柱) 等の他の手法を活用することにより、実効的な監督を行い得ること⁴⁹⁷、主要な金融コングロマリットは、市場規律により、通常、自主的に、規制上の所要自己資本を上回る自己資本を保有していることから⁴⁹⁸、上記のようなバーゼル の弱点は、実際には大きな問題とはならないと考えられると指摘されている⁴⁹⁹。

(2) 各国の監督当局の対応の方向性

各国の監督当局では、上述のような金融コングロマリット化により生じる規制・監督上の問題点のうち、主として、業態横断的な活動に伴う問題点に対応するため、業態横断的な監督体制の構築や規制ルールの整備を進めている。以下では、それぞれの点について特徴的な動きを概観したうえで、金融コングロマリットの規制・監督に関する法制の整備の動きについて触れる。

イ．業態横断的な監督体制の構築

近年、英国やドイツでは、金融コングロマリット化の進展等に対応するため、業態ごとに分立していた監督当局を統合し、単一の監督当局を構築する動きがみられる。また、わが国においても、金融コングロマリットの規制・監督に対応するための監督体制の整備が図られてきている。

494 銀行子会社、証券子会社および一部の金融関係子会社が連結対象とされるのに対し、保険子会社等のその他の子会社に対する投資は、親会社の自己資本から控除される (控除方式。各国当局の裁量により、証券子会社および一部の金融関係子会社についても、控除方式を採用することが認められている)。また、特定の子会社に対する投資については、リスクウエイトによって所要自己資本が賦課される (リスクウエイト方式。各国当局の裁量により、保険子会社についても、リスクウエイト方式を採用することが認められている)。なお、リスクウエイト方式によると、控除方式による場合に比べて、所要自己資本額が小さくなるとされる (例えば、控除方式では、ある投資について100%の自己資本の配賦が必要とされるのに対し、リスクウエイト方式では、同一の投資に対する所要自己資本は、それぞれ8% (リスクウエイト100%)、12% (リスクウエイト150%) となる (Jackson (2005) pp.132-133))。

495 Jackson (2005) p.139.

496 Jackson (2005) pp.139-140. このような規制裁定を抑止するためには、(銀行とリスク・プロファイルの異なる)金融コングロマリット内の全ての子会社を包摂する統一的な自己資本規制を課す必要があると指摘されている (*ibid.*, p.140)。

497 Jackson (2005) p.141.

498 Jackson (2005) p.141.

499 Jackson (2005) pp.140-141.

(イ) 英国における金融サービス機構の設立

英国では、かつては、銀行についてはイングランド銀行が、投資業者（証券業者）については証券投資委員会（Securities and Investment Board）の下で業態別に設置された証券先物委員会（Securities and Futures Authority）等の自主規制機関が、保険会社については財務省（1997年以前は貿易産業省）が、それぞれ監督を行う重層的な構造になっていた。このため、広範な投資業務を行う場合には、業者は複数の自主規制機関に加入する必要がある、手続・コスト面で大きな負担となる、投資家側で金融業者とのトラブルを訴える機関が不明確な場合がある、英国のマーチャント・バンクであるベアリングズ社の破綻（1995年）等、複数の金融業務を行う大規模金融グループの破綻に際して、金融業者の業務全体を把握できる監督当局が存在しない、といった問題点が指摘されていた⁵⁰⁰。

このような問題点を解決するためには、各監督当局が担っている権限を一元化し、金融監督の効率性を高めるべきであるという意見が強まったことから⁵⁰¹、1997年に、証券投資委員会を改組して金融サービス機構（FSA: Financial Services Authority）が設立された。FSAには、1998年に、イングランド銀行から銀行の監督権限が移管され、2000年金融サービス・市場法（Financial Services and Markets Act 2000）の施行（2001年）により、財務省から保険会社の監督権限が移管されるとともに⁵⁰²、投資業の自主規制機関の役割を引き継いだ。これにより、FSAは、金融業務全般の規制・監督を担う単一の監督当局となった。

FSAには、分野別の監督部局（消費者・投資・保険部門の保険業者局・投資業者局、預金取扱業者・市場部門の預金取扱業者局）のほか、複数の金融業務を行う大規模金融グループの監督にかかる問題を扱う分野横断的な部署として大規模金融グループ局（Major financial groups division）が置かれ、グループ全体に対する統合的な監督が図られてきた⁵⁰³。さらに、2004年4月には、金融業者や金融サービスの利用者の便宜に資することを目的に⁵⁰⁴、組織変更が行われ、金融業者の認可手続等を所管する規制サービス部門、リテール市場を所管する個人投資家市場部門、ホールセール市場を所管する法人・機関投資家市場部門という機能別の3つの部門に再編成したうえで、これらの部門を跨る問題については、分野横断リーダー（Sector Leaders）を置く体制となっている⁵⁰⁵。

500 須藤（2002）14頁。

501 須藤（2002）14頁。

502 なお、損害保険仲介業については、金融サービス市場法の施行後も業者団体（GISC: General Insurance Standards Council）の自主規制に委ねられてきたが、2005年1月より、FSAの規制・監督に服している（英国財務省ホームページ）。

503 須藤（2002）24頁。

504 FSA（2004）p.27.

505 日本証券経済研究所編（2005b）170-171頁。分野横断リーダーとしては、従来の業態別監督をベースにした銀行担当、資本市場担当、保険担当のほか、消費者問題担当、金融犯罪担当等が置かれている（同171頁）。

(ロ) ドイツにおける連邦金融監督局の設立

ドイツでは、従来は、銀行、証券、保険の各業態ごとに、それぞれ、連邦銀行監督庁、連邦証券監督庁、連邦保険監督庁が規制・監督を行っていたが、監督当局の統合により、監督に関する知識・情報・ノウハウを集積し、シナジー効果により監督効率を高めることを目的として⁵⁰⁶、2002年の金融サービス監督統合法（Gesetz über die integrierte Finanz dienstleistungsaufsicht）により、同年、上記の3つの監督当局を統合した連邦金融監督局（BaFin: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht）が設立された。これにより、組織上の監督当局の分立が解消され、単一の監督当局が金融サービス全般について規制・監督を担う体制となった⁵⁰⁷。

監督当局の統合の背景としては、業態を跨ぐ金融コングロマリットの出現への対応、監督知識の高度化に伴う監督手法と専門知識の共有化の必要性、英国等の総合的な金融監督体制を構築する国の増加、また、そもそもドイツでは、伝統的にユニバーサルバンク制が採用されているため、銀行監督と証券監督を別々に行う必然性はないことが指摘されている⁵⁰⁸。ただし、銀行・証券・保険の各分野に固有の問題に対応するためには、分野別に個別の監督法規を維持することにメリットがあるとの考え方から⁵⁰⁹、銀行・証券・保険の各分野の監督法規⁵¹⁰の統合は行われず、それぞれ別個の法律として維持されている。

連邦金融監督局では、銀行・証券・保険の各分野の監督には固有の問題があることを理由に⁵¹¹、分野別に異なる3つの監督部局（銀行監督局・証券監督/資産管理局・保険監督局）を設置したうえで、分野別の監督を補完するため、分野横断的な問題を処理する部署として、3つの分野横断局（Querschnittsabteilungen）を設置し、分野特有の側面と分野横断的な側面とのバランスを図っているとされる⁵¹²。

506 神作（2003）117頁。

507 もっとも、監督権限の一元化は、英国FSAにおけるほど徹底したものではないと指摘されている（重田（2004）96頁、青木（浩子）（2004）167頁）。すなわち、銀行監督について、信用制度法上、連邦金融監督局と中央銀行であるブンデスバンクが協力して行うこととされ、金融機関の日常業務に対する監督は、主としてブンデスバンクの権限に属する（正井・菊田（2003）1092頁）。また、証券監督のうち、証券取引所の監督権限は各州の証券監督当局に属し（重田（2004）94頁）、保険監督についても、1つの州内で営業する公営保険会社の監督権限は各州の保険監督当局に属している（同93頁）。

508 重田（2004）89-90頁。ドイツでは、銀行が証券業務を営むことができるため、日本の「証券会社」にあたる金融機関は存在せず、証券市場では、銀行が主要な市場参加者となっているとされる（同89頁）。

509 重田（2004）90-91頁。

510 銀行業については信用制度法（Kreditwesengesetz）、証券業については証券取引法（Wertpapierhandelsgesetz）、保険業については保険監督法（Versicherungsaufsichtsgesetz）が適用される。

511 神作（2003）118頁。

512 正井・菊田（2003）1089頁。第1分野横断部局は、金融市場、金融機関および金融コングロマリットに関する分野横断的な問題のほか、会計上の分野横断的な問題や、国際監督会議への参加に関する調整を所管している。第2分野横断部局は、主に預金や投資家の保護に関する問題を、第3分野横断部局はマネーロンダリング対策を所管している（同1090頁）。

ロ．業態横断的な規制ルールの構築

(イ)「組織アプローチ」から「機能別アプローチ」への転換

従来、主要国における金融規制ルールとしては、銀行・証券会社・保険会社といった企業組織を単位として、業態別に異なるルールを適用する「組織アプローチ (institutional approach)」⁵¹³がとられてきた。しかし、金融コングロマリットの形成等により業態の区分が曖昧化してきていることから、既存の業態別の規制体系は意味を失ってきている。このため、「誰が」行うかではなく「何が」行われているかに応じて⁵¹⁴、企業組織・業態別ではなく、決済、金融仲介、資産運用等の機能に着目して規制を行う「機能別アプローチ (functional approach)」⁵¹⁵への転換が行われてきている。

(米国におけるグラム・リーチ・ブライリー法の制定)

米国では、かつては、グラス・スティーガル法の下で厳格な銀証分離が行われていたが、GLB法 (1999年) により、銀証分離が緩和されるとともに、銀行業務・証券 (投資銀行) 業務といった機能ごとに、これらに従事するのがどの金融機関であっても同一の規制・監督が行われる「機能別規制 (functional approach)」が導入された⁵¹⁶。この結果、金融持株会社については、連邦準備制度理事会 (FRB) が全般的規制・監督権限を有する「包括的監督当局 (umbrella supervisor)」となる一方、傘下の金融子会社については、銀行業務・証券業務・保険業務といった機能ごとに、「機能別監督当局 (functional regulator)」としての通貨監督局 (OCC)、FRB、連邦預金保険公社 (FDIC) (銀行業)、証券取引委員会 (SEC) (証券業)、州保険当局 (保険業) が機能別に規制・監督を行う体制となっている。

なお、GLB法の成立過程においては、金融持株会社の監督権限を巡って、機能別規制の導入を主張するOCC、SEC等と、金融持株会社に対する包括的な規制を主張するFRBとの間で激しい議論が展開されたとされる⁵¹⁷。最終的に同法では、機能別規制の下で、FRBを銀行 (金融) 持株会社の包括的監督当局として位置付けつつ⁵¹⁸、包括的監督当局としてのFRBの規制・監督権限に対する限定が設けられることとなった⁵¹⁹。

513 翁 (1997) 30頁。

514 神田 (1998) 5頁。

515 翁 (1997) 30-31頁。

516 国際金融情報センター (2001) 15頁。例えば、従来、銀行の証券業務については、銀行監督と証券監督との重複を避けるため (同頁)、SECへの登録が免除されていたが (旧証券取引所法3条(a)(4)(5))、GLB法により、銀行が一定の証券業務を行う場合は証券取引所法上の登録を受けたうえで、同法に基づくSECの監督を受けることとなった (同法201-202条)。

517 野々口・武田 (2000) 76頁。1956年の銀行持株会社法成立以降、FRBには銀行持株会社全体に対する監督権限が付与されてきたが、銀行グループに許容される非銀行業務が拡大していく中で、引き続きFRBが包括的監督当局であり続けるべきか否かについて、議論が分かれていたとされる (同76頁注7)。

518 野々口・武田 (2000) 79頁。

519 例えば、FRBは、機能別監督当局に提出された報告・資料および同当局の検査結果に最大限依拠することとされ (銀行持株会社法5条(c)(1)(2))、また、機能別監督当局の自己資本規制を遵守している金融子会社に対して、別の自己資本規制を課することができないとされる (同5条(c)(3))。

(わが国における投資サービス法を巡る議論)

わが国においては、業際分離規制の下で、業態別に規制ルール(銀行法、証券取引法、保険業法等)が定められてきた。金融審議会は、金融システム改革法成立時における衆・参両議院の附帯決議⁵²⁰等を受け、従来型の業態別法体系を横断的法体系に改める観点から、あり得べき「金融サービス法」の基本的な枠組みについて議論を行った。金融審議会は、2000年に、金融取引の当事者間の私法的な権利・義務関係の明確化に関する「取引ルール」、業者に対する行為ルールである「業者ルール」、市場取引の参加者全てに適用される「市場ルール」に類型化し、このうち、「業者ルール」については、現行の各業法間の整合性を図り、ルールの横断化を進めることが適当である旨答申したが⁵²¹、「金融サービス法」の立法化には至っていない。

その後、2003年の金融審議会金融分科会第一部会の報告書では、主として利用者保護ルール等の整備の観点から、証券取引法の投資サービス法への改組の可能性を含めた検討の必要性が示された⁵²²。さらに、金融庁の2005～2006年度における金融行政の指針を示す「金融改革プログラム」(2004年12月)において、預金・保険を除く、投資商品・サービスに関する全体的・統一的なルールの策定等のため、「投資サービス法(仮称)」の制定を目指すこととされ、現在、金融審議会金融分科会第一部会において、「投資サービス法(仮称)」の基本的な枠組みについて検討が行われている⁵²³。

(ロ) 規制ルールの統合の試み

EUの金融コングロマリット指令は、部門別の規制・監督を金融コングロマリットに対する規制により補完するものであり、その効果は部門別の規制・監督の修正にとどまるとの指摘がなされている⁵²⁴。これに対し、英国では、従来の部門別の規制ルールそのものを統合することにより、規制回避の防止にとどまらず規制そのものの合理性を見直す試みが行われているとされる⁵²⁵。

従来、英国では、1986年金融サービス法(Financial Services Act 1986)に基づい

520 同法案に関する衆議院大蔵委員会附帯決議(1998年5月15日) 参議院財政・金融委員会附帯決議(同年6月4日)により、「いわゆる金融サービス法等の利用者の視点に立った横断的な法制について早急に検討を進める」とされていた。

521 金融審議会答申「21世紀を支える金融の新しい枠組みについて」(2000年6月) .1(3)。

522 金融審議会金融分科会第一部会報告「市場機能を中核とする金融システムに向けて」(2003年12月)4(2)。

523 金融審議会金融分科会第一部会は、2005年7月に「中間整理」を公表しており、そこでは、証券取引法を改組し、投資サービス法(仮称)を制定することが適当であるとしたうえで、金融商品の販売等に関する法律(平成12年法律第101号)を投資サービス法に統合すべきであるほか、銀行法、保険業法についても、販売・勧誘等に関するルール等について投資サービス法と一元化することについて検討すべきとし、このような検討に当たっては、「金融サービス・市場法」を展望しつつ議論を行うことが必要であるとしている。

524 青木(浩子)(2004)178頁。

525 青木(浩子)(2004)178頁。

て、株式、公社債、集団投資スキームの持分、オプション等の売買、引受け、これらにかかる助言等の金融商品・サービスを「投資業務 (investment business)」として横断的に規制しており、業態別ではなく機能別規制を特徴とすると理解されていた⁵²⁶。しかし、銀行については1987年銀行法 (Banking Act 1987) に基づく規制が、保険会社については1982年保険会社法 (Insurance Companies Act 1982) に基づく規制がなされていたため⁵²⁷、組織アプローチによる業態別の規制から、完全に抜け出したものではなかったと指摘されている⁵²⁸。

近年、業態区分の曖昧化が進展し、このような規制体系の効率性に疑問が投げかけられたため⁵²⁹、2000年金融サービス・市場法により、銀行、投資業者、保険会社、投資顧問業者等の金融サービス業者を幅広く規制対象とし、単一の規制・監督当局であるFSAが、全ての金融サービス業者に対して共通の規制・監督基準を横断的に適用する体制が構築された⁵³⁰。

FSAは、2000年金融サービス・市場法の規定 (138条等) により、規則類の制定権限を与えられており、制定された規則類は、「FSAハンドブック」として公表されている⁵³¹。FSAハンドブックの内容は、金融サービス業者の一般的な適格要件、責務等を定める「通則 (High Level Standards)」、金融サービス業者の規制・監督の基準を定める「事業基準 (Business Standards)」、当該規制・監督の手続を定める「規制・監督手続 (Regulatory Processes)」、消費者の苦情処理、金融サービス業者破綻時の補償制度等を定める「救済手続 (Redress)」等の各部門 (ブロック) に大別され、各部門は複数の単位 (モジュール) により構成されている⁵³²。FSAハンドブックの主要部分をなすのは、「事業基準」であるとされており⁵³³、同ブロックは、リスクの測定や所要自己資本等に関する「財務基準 (Prudential Sourcebook)」、金融商品販売行為一般に適用される原則を示す「行為基準 (Conduct of Business)」および証券流通市場の規制に関する「市場取引 (Market Conduct)」といったモジュールにより構成されている⁵³⁴。

現行の「事業基準」については、「行為基準」が金融サービス業者一般に横断的に適用されるのに対し、「財務基準」である「暫定ブルーデンス規則集 (Interim Prudential Sourcebook)」は、銀行・証券・保険といった業態別に規定されており、従来の業態別の基準を寄せ集めたものに過ぎないと指摘されている⁵³⁵。このため、「財務基準」についても、同一のリスクについては業態を問わず原則として同じ基準を適用

526 林 (康史) (2000) 7頁。

527 前田 (重行) (2002) 190頁。

528 林 (康史) (2000) 6-7頁。

529 前田 (重行) (2002) 190頁。

530 前田 (重行) (2002) 191頁。

531 須藤 (2002) 23頁。

532 青木 (浩子) (2004) 168-169頁。

533 青木 (浩子) (2004) 168-169頁。

534 青木 (浩子) (2004) 169頁。

535 青木 (浩子) (2004) 169-170頁。

するという「リスク・ベース規制 (risk-by-risk approach)」の考え方に基づいて、業態別の基準に代わり、リスクの種類別の単一の財務基準を定める「統合ブルーデンス規則集 (Integrated Prudential Sourcebook)」を策定する作業が進められている⁵³⁶。統合ブルーデンス規則集は、リスクカテゴリー (信用リスク、市場リスク、流動性リスク、オペレーショナル・リスク、保険リスクおよびグループ・リスク<ある機関が特定のグループに属することに由来するリスク>) ごとに編成されており⁵³⁷、同じリスクに対して単一の財務基準を可及的に広く適用することが企図されている⁵³⁸。

もっとも、EU指令が業態別に財務基準を設けていることから⁵³⁹、リスク・ベース規制を徹底するためには、国際基準を超える規制 (加重規制 (superequivalence)) を設ける必要があり、現行のEU指令を前提とする場合には、英国がリスク・ベース規制を貫くことは難しいと指摘されている⁵⁴⁰。この点、FSAは、過度の規制により英国金融市場の国際競争力が低下することを回避する等の観点から、国際基準に合わせて国内基準を設定することを原則とし、加重規制の実施は、リスク評価により明確に正当化できる場合に限定することとしている⁵⁴¹。また、「財務基準」の見直しに関するFSAのコンサルテーション・ペーパー (1999年11月)⁵⁴²における財務基準の統合の内容をみると、オペレーショナル・リスクとグループ・リスクの一部 (クロスセクター事項) を除けば、いずれのリスクカテゴリーにおいても統合はほとんど行われていないとされる⁵⁴³。また、同コンサルテーション・ペーパーでは、EUレベルで銀行・証券業と保険業の財務規制の調和が図られない限り、英国単独で調和させる意図はない (リスク計測の実質の調和化にとどめる) との方針が示されたため⁵⁴⁴、銀行・証券業と保険業の自己資本規制の調和化は当面は達成されない

536 青木 (浩子) (2004) 169-172頁。同見直しは、2007年を期限とし、それまでに実施可能な箇所から随時公表・施行するものとされている (同172頁)。例えば、保険会社に関する箇所については2004年12月から、金融コンプライアンスに関する箇所については2005年1月から、それぞれ統合ブルーデンス規則集が公表・施行されている (FSAホームページ)。

537 青木 (浩子) (2004) 175頁。

538 青木 (浩子) (2004) 172頁。

539 銀行・証券会社については、銀行・投資サービス業者のトレーディングブック業務にかかる自己資本に関する指令 (1993年) および銀行の自己資本に関する指令 (1989年。後に、他の関連指令とともに、銀行の設立および業務に関する指令 (2000年) として統合)、保険会社については、第1次損害保険指令 (1973年) および第1次生命保険指令 (1979年)。

540 青木 (浩子) (2004) 173頁。

541 FSA (1999) p.14。FSAは、そのような加重規制の例として、銀行・投資サービス業者の自己資本規制等について、EU指令が連結ベースの規制のみを定めているのに対し、単体ベースの規制も持っている (Interim Prudential Sourcebook CO: Section1: Page3, CS: Section2: Page2等) 点等を挙げている (FSA (2001) pp.21-22)。なお、単体ベースの規制については、統合ブルーデンス規則集の施行後も維持する方針が示されている (*ibid.*)。

542 FSA (1999)。

543 青木 (浩子) (2004) 173-174頁。

544 FSA (1999) pp.21, 25。

と指摘されている⁵⁴⁵。

なお、銀行の自己資本比率規制に関するバーゼル合意の見直し（バーゼル）をEU域内で適用するためのEU指令が2006年12月に実施予定（国内法化の最終期限は2007年12月）であることを踏まえて⁵⁴⁶、FSAは、3段階（2006年4月まで、2006年12月まで、2007年1月以降）に分けて、統合プルーデンス規則集の見直しを行う方針を示している⁵⁴⁷。2007年1月以降は、統合プルーデンス規則集は、銀行・証券および保険業者向けのものとその他の金融業者（モーゲージ仲介業等）向けに大別され、前者は、銀行・証券および保険業者に共通に適用されるルールを定めた総則的規則と銀行・証券業、保険業それぞれに固有のルールを定めた付加的な規則により構成されることが予定されている⁵⁴⁸。

（3）金融コングロマリットに対する監督体制の整備

イ．EUの金融コングロマリット指令

EUでは、従来から、銀行・証券・保険の各分野におけるEU指令により、EU域内における単一免許制度（母国で免許を取得した業者は、他の加盟国で免許を取得することなく、支店の構築等を通じて業務を行うことができる）および母国監督当局の監督責任（金融機関の監督は原則として母国監督当局が行う）が定められている⁵⁴⁹。また、第2次銀行指令（1989年）により、ドイツ等で認められていたユニバーサルバンク制が、EU全域で認められている。

従来、同業態内の金融グループ（銀行・証券グループ、保険グループ）については、連結ベースの規制・監督を行う体制が整備されていたものの⁵⁵⁰、異業態の金融業務を併せて営む金融コングロマリットを対象とするルールは整備されていなかった。このため、金融コングロマリット形成の進展に対応するため、ジョイント・フォーラム「金融コングロマリットの監督」の作成段階における検討に大幅

545 青木（浩子）（2004）175頁。保険業については、主として保険リスクが問題となるほか、信用リスクや市場リスクについても、保険資産の特性を踏まえた自己資本規制がなされている（同頁）。

546 欧州委員会は、2004年7月に、銀行・投資サービス業者のトレーディングブック業務にかかる自己資本に関する指令（1993年）ならびに銀行の設立および業務に関する指令（2000年）を改正する指令案を提案している（European Commission, “Proposal for Directives of the European Parliament and of the Council Recasting Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the Taking up and Pursuit of the Business of Credit Institutions and Council Directive 93/6/EEC of 15 March 1993 on the Capital Adequacy of Investment Firms and Credit Institutions,” COM (2004) 486 Final）。

547 FSAホームページ。

548 FSAホームページ。

549 第2次銀行指令（1989年）、投資サービス指令（1993年）、第3次損害保険指令（1992年）、第3次生命保険指令（同年）。

550 銀行グループについては、銀行の連結監督に関する指令（1992年）により、連結ベースの財務規制（自己資本比率規制）EU加盟国の銀行監督当局間の協力等が定められている。また、生命保険会社・損害保険会社を中心とする保険グループについては、保険グループの補完的監督に関する指令（1998年）により、連結ベースでの財務規制（ソルベンシーマージン規制）、加盟国の保険監督当局間の協力等が定められている。

に依拠するかたちで⁵⁵¹、2002年に、従来の業態別の銀行・証券会社（投資サービス業者）・保険会社に対する規制に加え、金融コングロマリットに対する補完的な規制を課す「金融コングロマリットの補完的監督に関する指令」（以下「金融コングロマリット指令」という）が採択されている。同指令においては、金融コングロマリットは、「保険部門のほかに銀行部門または証券部門を有しており、銀行部門および証券部門の活動と保険部門の活動の双方が『重要』⁵⁵²であって、グループの頂点に銀行、証券会社または保険会社が位置しているか、『グループの主たる活動が金融業』⁵⁵³であるもの」と定義されており（同指令2条14号）、その意味での金融コングロマリットについて、金融コングロマリットの自己資本に関する規制（同指令6条）、金融コングロマリット内のリスク集中（同指令7条）、内部取引に関する規制（同指令8条）、加盟国監督当局間の情報交換、権限の分配（同指令10-12条）に関するルール等を定めている。同指令の加盟国における国内法化の期限は2004年8月であり、2005年に始まる会計年度より各国で施行されることが予定されている⁵⁵⁴。

金融コングロマリット指令は、既存の部門別監督当局が、従来どおり、各部門の規制・監督を行ったうえで、部門を跨る事項について特定の監督当局が追加的に監督を行う点では、機能別監督当局による部門別の規制・監督を包括的監督当局であるFRBが補完する米国の方式と同様の枠組みに立つものであると指摘されている⁵⁵⁵。

（イ）金融コングロマリット全体の自己資本規制

金融コングロマリットにおいては、同じ自己資本がグループ内の金融機関によって2回以上用いられるダブル・ギアリングや、親会社が社債を発行し、子会社の株式購入に充てる過大なレバレッジ等により、自己資本の評価を適切に行えない可能性があることから、各金融機関がそれぞれの自己資本規制を遵守するのに加え、金融グループ全体としての自己資本規制を遵守することが求められている（同指令6条・附属文書1）。金融コングロマリットは、銀行・証券業の自己資本規制、保険業のソルベンシーマージン規制に加えて、金融コングロマリット指令に基づき、金融コングロマリット全体としての追加的な自己資本規制を遵守しなければならないこととなる⁵⁵⁶。

551 青木（浩子）（2004）165頁。

552 各部門の活動が「重要」とは、グループの全金融部門（銀行、証券会社、保険会社等およびその親会社）の総資産に対する各部門の総資産の比率とグループの全金融部門の所要自己資本に対する各部門の所要自己資本の比率の平均値が10%を超える場合（同指令3条2項）および、「最小の金融部門」（上記の平均値が最も小さい部門）の総資産が60億ユーロを超える場合をいう（同条3項）。

553 「グループの主たる活動が金融業」とは、グループ全体の総資産に対する全金融部門の総資産の比率が40%を超える場合をいう（同指令3条1項）。

554 神山（2004）39頁。例えば、英国では、2004年7月に、FSA・財務省が共同で公表したポリシー・ステートメント（「金融グループ（financial group）」）により、同指令が国内法化されている（同頁）。

555 青木（浩子）（2004）171頁。

556 金融コングロマリットレベルでの資本の二重計上を避けるため、一定の計算方式（連結方式、控除・加算方式、所要自己資本控除方式のいずれか）により算定した額（例えば、連結方式では、「金融コングロマリットの連結自己資本」と「業態ごとの所要自己資本の合計」の差額）がマイナスであってはならないとされる。

(ロ) 金融コングロマリット内のリスク集中、内部取引に関する規制

金融コングロマリットは、リスク管理の円滑化や効率性・シナジー効果の発揮等を目的としてリスク・エクスポージャーをコングロマリット内の少数の金融機関に集中させたり、グループ内での取引を行うことがあり⁵⁵⁷、このような行為は、コングロマリット内の金融機関に有害なものともなり得ることから⁵⁵⁸、金融コングロマリットは、リスクの集中やグループ内取引の状況について定期的に報告を行い、当該状況についてはコーディネーターが監視するものとされている（同指令7-8条）⁵⁵⁹。

(ハ) 加盟国監督当局間の情報交換、権限の分配に関するルール

金融コングロマリットに属する金融機関の監督当局のうち1つが「コーディネーター」として指名され（同指令10条1項）、金融コングロマリットの平時および緊急時における情報の収集と周知にかかる調整、財務状況の監視と評価、自己資本充実度、リスク集中度等に関する規制への適合性の評価等を行う（同指令11条）⁵⁶⁰。

金融コングロマリットに属する金融機関の監督当局は、他の監督当局に対し、少なくとも、金融コングロマリットのグループ構造、基本的戦略、財務の状況（自己資本充実度、グループ内取引の状況、リスク集中度）、主要な株主と経営陣、リスク・マネジメント体制等の情報を提供しなければならない（同指令12条1項）。

なお、コーディネーターは、最上位の親会社が第三国（EU域外）にある金融コングロマリット（EU域外金融コングロマリット）について、当該第三国の規制が、金融コングロマリット指令と同一水準にあるかを検証しなければならない（同指令18条）。同一水準でないと判断された場合には、コーディネーターが、同指令の規制をEU域外金融コングロマリットに援用するか（例えば、第三国においてグループ内取引の報告義務がない場合には、EUのコーディネーターが同報告義務を課す）または、金融コングロマリットを構成する金融機関に対する適切な補完的規制をなすためのその他の手段を行う（例えば、EU域外金融コングロマリットに、EU域内で持株会社を設立させる）こととなる（同条）とされる⁵⁶¹。

ロ．わが国における金融コングロマリット法制整備に向けた動き

金融庁は、金融コングロマリット等の経営の形態や業務内容等を踏まえた適切な監督を行うため⁵⁶²、2004年11月、監督局内に「コングロマリット室」を設置した⁵⁶³。同室は、金融コングロマリット、業態横断的な取引や複数の業法等に跨る問題等に

557 European Commission (2000) p.24.

558 European Commission (2000) p.24.

559 具体的な報告項目は、コングロマリット内におけるリスクの伝播、利益相反、業態別規制の潜脱およびリスクの量および質に留意して定められる（同指令附属文書2）。

560 「コーディネーター」の指名は、例えば、金融コングロマリットが金融機関により統括されている（headed）場合には、当該金融機関の監督当局が指名される等の方法により行われる（同指令10条2項）。

561 神山（2004）43頁。

562 遠藤（俊英）（2005）63-64頁。

563 これと併せて、外国の監督当局等との事務の連絡調整等を所掌する「国際監督室」が設置されている。

関する監督事務の企画、立案および必要な調整を行うことを目的としている⁵⁶⁴。

また、金融庁の2005～2006年度における金融行政の指針を示す「金融改革プログラム」(2004年12月)においては、「金融のコングロマリット化に対応した金融法制の整備の検討」が盛り込まれている⁵⁶⁵。その趣旨は、現実に内外で生じている金融コングロマリット化の動きに対応するため、国際的な議論も踏まえつつ、健全性確保等のための法的枠組みのあり方について検討を行うとともに、ワンストップ・サービスで幅広い金融商品を取り扱う金融機関等について、許認可・登録手続の簡素化を検討することにあるとされる⁵⁶⁶。

なお、わが国で金融コングロマリットの規制・監督上の問題を検討するに当たっては、資本の持合いが広く行われているという特殊要因が存在するため、資本関係の強い異業態グループが金融コングロマリットを形成すると、コングロマリット全体として持ち合われている資本が消去され、金融システム全体としてのリスク耐性が低下するおそれがあること、既成の海外金融コングロマリットに対する法規制を整備する必要があることに留意する必要があると指摘されている⁵⁶⁷。

・ 法規整の交錯と調和

1. 問題意識

企業ないし金融機関のグループ化という同一の現象に対して、異なる法目的から、複数の法分野の法規整がなされる例が少なくない。例えば、銀行による一般事業会社の株式の保有は、銀行法上は、銀行の他業禁止の一環として制限されるとともに、独禁法上も企業結合規制(一般集中規制)の一環として制限される。また、銀行のタイピング取引(抱き合わせ取引)は、独禁法上、不公正取引として規制されるだけにとどまらず、利益相反等を抑止する観点から、業法上の弊害防止措置により規制される。このように、金融機関の業務運営上、特にグループ化に関連して、競争法上の法規整と業法上の法規整との交錯ないし重複が生じる局面が内外で問題となってきている。

複数の法分野の法規整が交錯する領域については、その相互の調和の必要性が認識され、異なる法規整の間の調和の試み(規整内容の統一化等)がなされる場合がある。例えば、銀行の合併については、競争法上の企業結合規制に関連して競争当

564 遠藤(俊英)(2005)64頁。

565 金融庁は、同プログラム中の諸施策の具体的なスケジュールとして「金融改革プログラム『工程表』」(2005年3月)を公表し、その中で、2005年6月を目処に金融コングロマリットに関する監督指針を策定し、2006年度から金融審議会において関係法制の検討を開始するとの方針を示している。

566 大川・池田(2005)7-8頁(金融庁関係者による解説)。なお、金融庁は、現実の金融コングロマリット化の動きへの対応の必要性を超えて、金融コングロマリット化を促進する方向性を目指そうとしているわけではないとの見方が示されている(淵田(2005)17頁)。

567 伊藤(彰一)(2005)64頁。

局（公取委）の審査を受けるとともに、銀行法上の認可に関連して、監督当局（金融庁）の審査を受ける。この点、米国では、競争当局と監督当局の審査の一元化が図られており、わが国において法規整の間の調和について検討するうえで参考になると考えられる。

このため、以下では、まず、金融機関の業務運営等について競争法上の規整と業法上の規整との交錯が生じる領域の例として、銀行・事業会社間の株式保有(2.)および銀行のタイピング取引(3.)を巡る法規整の現状と課題を概観したうえで、両法分野間の法規整の調和の試みの例として銀行合併に関する規制(4.)を取り上げるとともに、競争原理と整合的な銀行規制のあり方について検討する(5.)。

2. 競争法と業法の交錯(1) 銀行・事業会社間の株式保有

(1) 問題の所在

銀行・事業会社間の株式（議決権）の保有は、日米両国で、競争法と業法の双方で規整されているが、銀行による事業会社株式の保有については日米でほぼ同内容の法規整がなされているのに対して、事業会社による銀行株式の保有については日米の規整内容に相違がある。また、これらの法規整については、近時、異業種による銀行業参入や銀行の業務範囲の拡大等により、日米両国において、見直しが行われている。

(2) わが国の法規整

イ. 銀行・銀行持株会社による事業会社の株式保有

独禁法上、銀行・保険会社による事業会社の議決権の保有は会社の議決権総数の5%以内（銀行）、10%以内（保険会社）に制限されている（同法11条）。同規制の目的は、銀行・保険会社による事業会社の支配の拡大とそれによる事業支配力の過度の集中を防止する点（一般集中規制）にあるとされるが⁵⁶⁸、沿革的には米国の金融規制における「銀行と商業の分離」原則（後述）の影響を受けていると指摘されている⁵⁶⁹。

銀行法上は、銀行・銀行持株会社による1つの会社の議決権保有はそれぞれ議決権総数の5%以内（銀行およびその子会社）、15%以内（銀行持株会社グループ全体）に制限されている（同法16条の3、52条の24）⁵⁷⁰。同規制の目的は、銀行の他業禁止の徹底による銀行経営の健全性の確保にあるとされる⁵⁷¹。

568 根岸・舟田（2003）127頁。

569 川濱（2001）9頁。

570 15%という水準は、6大企業集団内の金融会社が集まって金融持株会社を形成するような場合に配慮したものとされる（向田（2001）149-150頁）。

571 小山（2004）305-307頁。このほか、「銀行等の株式等の保有の制限等に関する法律」（平成13年法律第131号）により、銀行・銀行持株会社による株式およびこれに準ずるものの保有を自己資本相当額以内に制限する規制が導入されている（同法3条。同規定は2006年9月30日施行）。同法は、銀行が過大な株式を保有しており、株価の低下が銀行財務の健全性に深刻な悪影響を与える懸念に対処するための緊急措置として位置付けられるとされる（川濱（2003a）2頁）。

このように、銀行による事業会社の議決権保有については、競争法上、業法上の規制が重疊的に適用される。独禁法上の規制対象は銀行本体に限られるのに対して、銀行法上は、銀行持株会社についても規制がなされる点は異なるが、銀行本体については、独禁法上の規制と銀行法上の規制の実質的差異は、銀行子会社による議決権保有の合算の有無だけであるといえる⁵⁷²。このため、競争法上の規制目的（金融資本の産業支配ないし一般集中の防止）と業法上の規制目的（銀行の他業禁止の貫徹ないし経営の健全性の維持）は異なるものの、規制内容には重複があると考えられる。

ロ．事業会社による銀行・銀行持株会社の株式保有

銀行法上、事業会社による銀行・銀行持株会社の議決権保有に格別の制限はないが、事業会社が銀行持株会社（「銀行を子会社とする持株会社」）または「銀行主要株主」（銀行の総議決権の20%以上を保有する者）となる場合には銀行法の規制対象となる⁵⁷³。

独禁法上は、銀行・銀行持株会社に特有の規制はないが、銀行・銀行持株会社が「事業支配力が過度に集中することとなる会社」となる場合には、その設立等が禁止される（同法9条1-2項）。

（3）米国の法規整

イ．競争法の体系

米国の競争法（連邦反トラスト法）は、シャーマン法（Sherman Act）、クレイトン法（Clayton Act）、連邦取引委員会法（Federal Trade Commission Act）等から成る⁵⁷⁴。シャーマン法は不当な取引制限・独占化を禁止し、クレイトン法は、競争の実質的制限・独占化をもたらすおそれのある行為類型（企業結合、価格差別、排他取引等）を禁止する。また、連邦取引委員会法は反競争的な行為を広く「不公正な競争方法」

572 川濱（2003a）3頁。独禁法上は、銀行本体による議決権の保有のみがカウントされる（同法11条）のに対し、銀行法上は、銀行およびその子会社グループの保有議決権が合算される（同法16条の3）。

573 「銀行持株会社」の定義は、独禁法上の「持株会社」の定義（「子会社の株式の取得価額の合計額の当該会社の総資産の額に対する割合が100分の50を超える会社」（同法9条5項1号））に依拠している（銀行法2条12-13項）ため、銀行を子会社としていても、「持株会社」でない場合には、「銀行持株会社」には該当しない。もっとも、銀行持株会社に該当しない場合であっても、「銀行主要株主」となる場合には、銀行主要株主規制の対象となる（銀行法2条9-10項）。

銀行主要株主については、銀行持株会社と異なり、業務範囲や他の会社の議決権保有に関する規制はないが、銀行持株会社と同様、事前に金融庁の認可を得ることを要する（同法52条の9第1項）ほか、大口信用供与規制（同法13条）やアームズ・レングス・ルールの適用対象となるほか（同法13条の2）、銀行持株会社と比べて限定的ながら、資料徴求・立入検査等の監督に服し（同法52条の11-52条の15）、議決権を50%超保有する主要株主は、銀行の経営の健全性確保のための改善計画の提出等を求められる（同法52条の14）。

574 個別の規制分野については、反トラスト法の適用除外が認められる場合がある。例えば、保険業については、マッカラン・ファーガソン法（McCarran-Ferguson Act）により州政府に保険業を規制する権限が与えられ、州政府の規制がある場合には、連邦反トラスト法の適用除外とされる。また、多くの州は独自の反トラスト法を有している。

として規制している。クレイトン法7条は、競争の実質的制限・独占化をもたらすおそれのある企業結合（合併、株式・資産の取得）を禁止し、クレイトン法7A条は、同法7条の実効性を確保するため、企業結合について事前届出制を定めている⁵⁷⁵。また、企業結合は、連邦取引委員会法5条の不正な競争方法の規制の対象になり得る。

連邦反トラスト法には、わが国の一般集中規制（かつての純粋持株会社規制や金融会社の株式保有規制）に該当する規制は存在しないが、銀行持株会社法においては競争法上の観点も考慮されているとされる（八・参照）⁵⁷⁶。

ロ．銀行・銀行持株会社による事業会社の株式保有

（イ）銀行・銀行持株会社の株式保有と「銀行業と商業の分離」

米国では、銀行が他の会社の議決権を保有することは原則として禁止されている（グラス・スティーガル法16条）ほか、銀行持株会社が、銀行以外の会社の議決権を保有することも当該会社の総議決権の5%以内に制限されてきた（銀行持株会社法4条（c））。このような規制の背景には、米国の金融規制において伝統的に重視されている「銀行業と商業の分離（Separation of Banking and Commerce）」という考え方がありとされる⁵⁷⁷。「銀行業と商業の分離」の意味するところは時代によって変遷しており、かつては「銀行と他の金融部門（証券業、保険業等）の分離」も含む意味で用いられていたが、現在においては「銀行と非金融部門（一般事業）の分離」を意味するものと理解されているとされる⁵⁷⁸。

もっとも、GLB法により「銀行と他の金融部門の分離」は緩和され、健全性等に関する一定の要件を満たす国法銀行および銀行持株会社（金融持株会社）は、証券子会社・保険子会社を保有できることとなった（GLB法103条（a）、121条（a））ほか、金融持株会社についてはマーチャント・バンキング業務（投資収益の獲得を目的とした株式等への投資）として、5%を超えて事業会社株式を保有することが認められた（同法103条（a））⁵⁷⁹。このように、「銀行と他の金融部門の分離」が緩和されたのは、ファイアーウォールの設定や監督体制の確立によって、銀行の業務範囲拡大に伴う弊害（利益相反、経営の健全性への懸念、不正競争のおそれ等）に対処し得ると考えられる一方、むしろ、情報・金融技術の進展による範囲の経済性の

575 一定規模以上の当事者が一定規模以上の株式・資産取得を行う場合には、連邦取引委員会および司法省に対して事前の届出を行う必要がある。届出後一定の待機期間（原則30日）経過後に取得は有効となる（同条は、ハート・スコット・ロンディノ法と呼ばれる）。

576 銀行持株会社法は、銀行業における集中の進展等が持株会社形態で行われることによる反競争的行為の発生等の懸念に対応して制定されたとされる（公正取引委員会事務総局（1997）58頁）。

577 川濱（2001）10-11頁、高木（2000）10頁。

578 川濱（2001）14頁。

579 「銀行と商業の分離」原則からは、「非金融業にコミットしたといえるだけの関与をもたらす投資か否か」が問題であるが、マーチャント・バンキング投資については、従来の5%規制を超えても、それが純然たる投資であり経営への関与がなければ、銀行と商業の結合は発生しないという考え方に基づいているとされる（川濱（2001）16頁）。

拡大により、銀行業のみを分離しておくよりも、相互の参入を認める方がかえってリスク低下を図れると考えられるようになってきていることによるものとされる⁵⁸⁰。

しかし、「銀行と非金融部門（一般事業）の分離」の観点から、銀行が事業会社の議決権を保有することは引き続き禁止されている⁵⁸¹。また、上述のとおり、マーチャント・バンキング業務の解禁により、金融持株会社は、数量規制なしに、事業会社の株式等を保有することができることとなったが、投資に必要な範囲を超える投資先事業会社の日常の経営への関与が禁止されており、保有株式についても保有期間制限（原則10年以内）投資限度額（Tier 自己資本の30%までとする等）といった規制がなされている（銀行持株会社法4条(k)(4)(H)、レギュレーションY）。

（ロ）「銀行業と商業の分離」原則の行方

「銀行と一般事業の分離」の根拠としては、銀行への経済力の集中や不正競争（銀行の経済力の濫用、セーフティ・ネットの利益が商業部門に及ぶことによる競争条件の不均衡）の懸念、銀行の健全性の確保（商業部門の危険の銀行部門へ漏出の回避）等が挙げられているが⁵⁸²、これらの点は、「銀行と他の金融部門」との間でも発生し得る問題であり、同様に、適切なファイアーウォールの設定等により回避できるのではないかという批判があり得る⁵⁸³。しかし、このような批判に対しては、監督規制に服する銀行業とそのような規制のない一般事業の間では、適切なファイアーウォールの設定やその実効性を監視することは困難である、といった反論が可能であると指摘されている⁵⁸⁴。また、「銀行と他の金融部門の分離」の緩和の論拠となった範囲の経済性は、金融部門と一般事業部門の間では必ずしも認められないとの指摘もなされている⁵⁸⁵。

なお、米国の金融市場の将来像について論じた、いわゆるコリガン・レポート⁵⁸⁶では、銀行業とその他の金融業（証券業、保険業等）、その他の金融業と商業との間の垣根が低下していく中にあっても、決済システムの担い手であり、そのためにセーフティ・ネットの対象となるという意味で「銀行は特別な存在である（banks are special）」という観点から⁵⁸⁷、「銀行業と商業の分離」を堅持すべきとの見解が示されており⁵⁸⁸、多角化した金融グループの経営モデルとして、持株会社形態あるいは親子会社形態により、銀行業とその他金融業を兼営すること、商業とその他金融業を兼営することは容認しつつ、「銀行業と商業の分離」の観点から、事業会社

580 川濱（2000）98頁。

581 GLB法の制定後もグラス・スティーガル法16条は維持されている。

582 川濱（2003b）237-239頁。

583 川濱（2000）99頁。

584 川濱（2000）99頁。

585 川濱（2000）99頁。

586 E. Gerald Corrigan, "Financial Market Structure: A Longer View," *Seventy-second Annual Report Federal Reserve Bank of New York* (1987) [Corrigan(1987)].

587 Corrigan (1987) p.26.

588 Corrigan (1987) p.33.

が銀行を保有すること（銀行持株会社となること）は認められないとしている⁵⁸⁹。

八．事業会社による銀行・銀行持株会社の株式保有

米国では、銀行持株会社（「銀行または銀行持株会社を支配する会社」）⁵⁹⁰の設立は、銀行持株会社法により規制される。同法は、銀行業における集中の進展等が持株会社形態で行われることによる反競争的行為の発生等の懸念に対応して1956年に制定されたものであり⁵⁹¹、業法的規制（銀行持株会社を利用して銀行法の規制を潜脱することを防止）のほか、市場集中規制（複数銀行の所有による不当な市場集中の防止）、一般集中規制（「金融業と非金融業（一般事業）の分離」の確保）といった相異なる複数の目的を有しているとされる⁵⁹²。

会社が銀行持株会社となる場合、銀行が銀行持株会社の子会社となる場合、銀行持株会社が他の銀行持株会社と合併する場合等には、監督当局であるFRBの認可を要する（銀行持株会社法3条(a)）。FRBの審査においては、財務の健全性や業務地域での必要性（banking and community factors）、十分な監督体制の確保（supervisory factors）に加えて、競争の実質的制限・独占化をもたらすおそれの有無その他の競争上の問題点（competitive factors）が考慮される（銀行持株会社法3条(c)）。また、FRBは、銀行持株会社の設立・合併等に競争制限的效果が認められる場合は、設立・合併等による公益（地域社会の「便宜と需要」の充足）が明白に競争制限的效果を上回らない限り、これを認可できないこととされている（同法3条(c)(1)(B)）。

なお、米国では、「銀行業と非金融業の分離」の観点から、GLB法成立後も非金融会社（事業会社）が銀行持株会社となることは認められていないとされる⁵⁹³。

（４）日米の法規整の比較

イ．日米における銀行持株会社概念の相違

日米間で、「銀行持株会社」の概念に違いがあることに留意する必要がある。わが国では、銀行持株会社は「銀行を子会社とする持株会社」と定義されるが、「持株会社」の定義は独禁法上の持株会社の定義（「子会社の株式の取得価額の合計額の当該会社の総資産の額に対する割合が100分の50を超える会社」）に拠っている（銀行法2条12-13項）ため、銀行を子会社としていても、持株会社に該当しない場

589 Corrigan (1987) p.47.

590 「銀行持株会社」とは、銀行の25%以上の議決権を保有する会社、銀行の取締役の過半数を選出する権限を有する会社、銀行の運営・方針を支配しているとFRBが判断した会社をいう（銀行持株会社法2条）。

591 公正取引委員会事務総局（1997）58頁。

592 佐藤（一雄）（1998）364-365頁。

593 川濱（2000）98頁。なお、GLB法により、証券会社が銀行を傘下に収めて金融持株会社となることができるようになったが、これはあくまで金融部門間の相互参入による競争促進のための経過措置と理解されており、「銀行業と商業の分離」原則の緩和とは位置付けられていないとされる（川濱（2003b）227頁）。

合には、「銀行持株会社」には該当しない⁵⁹⁴。他方、米国では、銀行持株会社は、「銀行または銀行持株会社を支配する会社」とされ、具体的には、銀行の25%以上の議決権を保有する会社、銀行の取締役の過半数を選出する権限を有する会社、銀行の運営・方針を支配しているとFRBが判断した会社がこれに該当する（銀行持株会社法2条）。このため、わが国では、米国に比べて、「銀行持株会社」の範囲が狭いといえる（米国では、銀行を1つでも子会社とすれば足りるが、わが国では、独禁法上の「持株会社」に該当する場合に限られる。また、「子会社」の範囲は、米国では、議決権保有比率25%以上であるのに対して、わが国では、同50%以上とされている）。もっとも、わが国では、銀行持株会社規制の対象とならない場合にも、銀行主要株主規制の対象となり得、銀行主要株主規制の規制内容は、業務範囲規制等（銀行持株会社のみ）を除き類似しているため、実質的な規制範囲は狭いとはいえないと思われる。

ロ．法規整の比較

米国では、GLB法による「銀行と他の金融部門との分離」の緩和後も、「銀行と商業の分離」は堅持されており、銀行・銀行持株会社による事業会社の議決権の保有は厳格に規制されている。このため、米国においては、銀行による事業会社の議決権保有および事業会社による銀行の議決権保有の双方について「対称的な規制」がなされているといえる。

これに対して、わが国では、銀行による事業会社の議決権保有については、競争法、業法の双方から規制がなされているが、米国とは異なり、事業会社による銀行の議決権の保有は禁止されておらず、銀行業界の活性化、利用者の利便性の向上等の観点から異業種（事業会社）による銀行業への参入は基本的には肯定的に捉えられている⁵⁹⁵。その意味では、米国とは異なり、銀行による事業会社の議決権の保有と事業会社による銀行の議決権の保有とで、「非対称的な規制」となっているといえる⁵⁹⁶。

また、米国では、銀行持株会社法上の法規整が業法上の観点、競争法上の観点の双方を含んでいるのに対して、わが国では、業法的な沿革（「銀行と商業の分離」）を有する金融会社の株式保有規制が独禁法に組み込まれている一方、銀行法上も異なる観点から銀行の株式保有規制がなされる等、競争法上の規整と業法上の規整の間で、重複ないし「ねじれ現象」とでもいうべき状況が生じているように思われる。

594 「持株会社」の定義を独禁法に拠ることとしたのは、銀行持株会社を銀行法により規制するのは、独禁法改正による持株会社の解禁を受けた措置であるため、同法における持株会社と同一の範囲で捉えることが自然であること、両法で定義が異なると制度利用者の混乱を招くおそれがあること、によるとされる（木下（信行）編（1999）116頁）。

595 金融審議会第一部会報告「銀行業等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・モデルと規制緩和等について」（2000年12月）2.(1)。

596 川濱（2001）16頁。

3. 競争法と業法の交錯(2) 銀行のタイピング取引

(1) 問題の所在

一般に、取引の相手方に対して、ある商品・サービスの提供と併せて他の商品・サービスの購入を強要することは、「抱き合わせ取引」ないし「タイピング (tying arrangement)」(以下「タイピング取引」という)と呼ばれる。銀行については、銀行本体・関連会社による他の金融サービスの購入を与信先に対して要求するケース⁵⁹⁷、非銀行サービスの獲得を目的に不適当な貸出し等が行われるケース⁵⁹⁸がこれに該当する。タイピング取引は、競争法上、公正な競争が阻害されるおそれがある行為として規制されるほか、業法上も、銀行の優位性を背景とした与信先企業に対する不当な影響力の行使に該当し得るとともに、グループ会社間で一方の利益を犠牲にして他方の利益を図るという点で利益相反行為としても問題となる。最近では、日米ともに銀行グループによる総合的金融サービスの提供を広く認めていく流れにあることもあり⁵⁹⁹、近時、銀行のタイピング取引を巡り活発な議論がなされている。

(2) わが国の法規整

タイピング取引は、それが公正競争を阻害するおそれがある場合には、独禁法上の不公正取引規制(同法19条)の対象である「抱き合わせ販売等」(一般指定10項)ないし「優越的地位の濫用」(同14項)に該当し得る。また、公取委は、1993年の金融制度改革法により銀行・証券間の業態別子会社方式による相互参入の解禁に伴い、親銀行等が不当な支援を行って子会社を競争上優位な地位に置こうとしたり、一般事業会社に対する経済支配力を過度に強めたりすることを防止するため、不公正取引の主要な類型(違反行為類型)に関するガイドライン(2004年に改訂)を定めている(2.2.2.参照)。

銀行とその関連会社(証券子会社、銀行主要株主、銀行持株会社等)との間の取引についてはアームズ・レングス・ルールが適用される(銀行法13条の2、同法施行規則14条の10-14条の11、証券取引法45条、証券会社の行為規制等に関する内閣府令12条1項5号等)⁶⁰⁰。また、銀行・関連会社間で直接の取引が行われない場合についても、相互の利益相反を防止するため、ファイアーウォール等の弊害防止措置が講じられている(証券取引法45条、証券会社の行為規制等に関する内閣府令12条1項、金融機関の証券業務に関する内閣府令21条6号等)⁶⁰¹。

597 例えば、銀行が貸出しやコミットメント・ラインの設定を行う条件として、その証券子会社の投資銀行業務の利用を強要するケースが考えられる。

598 例えば、証券子会社による投資銀行業務の獲得のため、不当に低利の融資を実施するケースが考えられる。

599 米国では、GLB法により、銀行グループの証券業務の参入が本格化している。また、わが国では、銀行による保険商品の窓口販売が段階的に解禁されてきている(2001年以降)ほか、証券仲介業も解禁されている(2004年)。

600 例えば、銀行とその関係会社との取引において、一方に不当に不利益を与えるものと認められる取引、通常の条件と著しく異なる条件による取引等が禁止されている。

601 例えば、銀行がタイピング取引を行っていることを知りながら、その証券子会社が証券業務を顧客に提供すること、銀行が与信先に証券を発行させその払込金で貸付金を回収すること等が禁止されている。

このように、競争法上は公正競争阻害性を有するタイピング取引のみが「不公正取引」として規制されるのに対し、業法上はタイピング取引全般が規制対象となる点で異なるといえる。

(3) 米国の法規整

タイピング取引は、それが競争制限効果を有する場合には、シャーマン法1条で禁止される「取引制限」、クレイトン法3条で禁止される「条件付取引」に該当し得る⁶⁰²。また、タイピング取引は、銀行持株会社法106条により禁止されているほか⁶⁰³、銀行と関係会社間のアームズ・レングス・ルール（連邦準備法23B条）の違反にもなり得る⁶⁰⁴。

反トラスト法上は、銀行の市場支配力や反競争の効果が規制の要件となるのに対し⁶⁰⁵、銀行持株会社法上は、タイピング取引一般が規制される。これは、1970年の銀行持株会社法改正時において、信用供与能力を持つ銀行は顧客に対して特に強い影響力を有することが当然の前提とされており、個別の競争制限的效果を判定する必要性がないと考えられたためとされる⁶⁰⁶。

米国では、GLB法により、銀行グループが証券・保険を含む総合的金融サービスを提供できるようになったのを受けて、大手銀行グループの投資銀行業務が急成長を見せた。これに伴い、銀行のタイピング取引に関する報道が多くなされるようになり、連邦議会の有力議員からも懸念が表明されるに至った⁶⁰⁷。

602 クレイトン法3条は、対象商品が有体物である場合にのみ適用されるため、対象商品がサービスである場合にはシャーマン法1条が適用される（佐藤（一雄）（1998）187頁）。

603 同条は、1970年の銀行持株会社法改正により追加されたものであるが、当時の連邦議会は、銀行によるタイピング取引は、単に銀行業の市場において反競争的であるだけでなく、銀行の関係会社が優遇されることにより、非銀行業（特に一般事業）の市場においても公正な競争を阻害し、ひいては銀行の産業支配力が不当に伸長することとなることを強く危惧し、同改正を行ったとされる（Kinman（2004）pp.222-224）。

604 例えば、銀行がグループ内の関連会社の利益のために自らの利益を犠牲にする行為（例えば、証券子会社による投資銀行業務の獲得のために不当に低利の融資を実施するケース）は、同ルールに違反する（Kinman（2004）p.218）。

605 判例上は、主たる商品（役務）と従たる商品（役務）とが別々の商品（役務）であること、売り手が従たる商品の購入を強制できる程度に主たる商品について十分な経済力を有していること、売り手が買い手に対し従たる商品を売り手から買う以外にないようにさせること、タイピング取引によって対象商品の市場において実質的な量の取引が影響を受けること、という要件を満たせば、それ以上に正当化理由を検討することなく、反トラスト法違反とする「当然違法（per se illegal）の原則」の考え方がとられているとされる（白石（2002b）306頁）。もっとも、2001年のマイクロソフト事件（OSとブラウザの抱き合わせ販売が問題となった事案）に関する米国の裁判例（連邦控訴審判決）では、「当然違法の原則」の適用を否定している（同判決の評価については、白石（2002b）参照）。

なお、「当然違法（per se illegal）」とは、行為の本質上、競争制限効果が強いいため、行為の形式が備わっただけで違法とし、行為が市場に与える影響等についてケース・バイ・ケースの判断を必要としないというものであり、行為が市場に与える具体的な競争制限効果の有無をケース・バイ・ケースに判断するという「合理の原則（rule of reason）」と対比される（松下（1982）16-17頁）。

606 淵田（2004a）11頁。

607 2002年7月、連邦下院のジョン・ディンゲル議員（金融コングロマリット化の動きに対して慎重な意見

これに対して、関係当局（FRB、OCC、GAO）は、銀行監督当局による監督が適切に行われていないことを確認し得る証拠に乏しいことから、銀行のタイピングに対する批判は当たらないとの意見を表明した⁶⁰⁸。さらに近時は、違法なタイピングの範囲を明確にするとともに、違法でないタイピング取引をより積極的に評価していく姿勢を示してきている⁶⁰⁹。

（４）わが国における銀行による総合金融サービス提供の流れ

わが国の銀行業界では、総合的な金融サービスの提供（証券・保険商品の販売等）による手数料収入（収益力の強化）への期待が強く、顧客サイドでも、銀行店舗におけるワンストップ・ショッピングによる利便性の向上に対する期待がある⁶¹⁰。他方、銀行による総合的な金融サービスの提供は、証券業界・保険業界にとっては、販路・顧客層の拡大と、既存販売網への打撃というプラス、マイナス両面の影響があると考えられ、近時、銀行による証券仲介業の解禁や保険販売の全面解禁を巡り論議がなされている。

イ．銀行による証券仲介業

2003年の証券取引法等の改正⁶¹¹により、証券会社の委託を受けた者が証券仲介業（有価証券の売買の媒介等）を行う「証券仲介業者」制度が設けられた（2004年4月

を有しており、GLB法にも反対した）は、銀行監督当局であるFRB・OCCに対して懸念表明の書簡を送付した。また、同議員は、1997年と2002年の2回にわたり、会計検査院（GAO）に対してタイピング取引の調査を依頼している。

608 ディンゲル議員書簡に対するFRB・OCCの回答（2002年8月、同10月）、GAOの調査報告（1997年、2003年10月）。

609 例えば、FRBが2003年8月に公表した銀行持株会社法106条の解釈指針案（“Proposed Interpretation of the Anti-tying Restriction of Section 106 of the Bank Holding Company Act Amendments of 1970 and Related Supervisory Guidance.” 2005年6月末現在では成案となっていない模様）において、同条の立法趣旨（銀行による非銀行業への影響力の過大な伸張の防止）に鑑み、顧客が非銀行サービスを希望した場合や、銀行が単にタイピングを希望したに過ぎない場合、抱き合わせ対象となるタイト商品が伝統的銀行サービス（キャッシュマネージメントサービス等）である場合、融資について適当な保証・担保を要求する場合、他の銀行からの信用供与について融資契約上限を設ける場合等、タイピングが業界慣行上一般的な取扱いである場合等は、違法なタイピングに該当しない、というセーフハーバー・ルールを提示している（淵田（2004a）13-14頁）。また、FRBによる監督体制を強化するため、銀行に取引記録の保存を要求すること等を提案している（同頁）。

610 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」（2002年9月）は、金融仲介機関の基本的な方向性の1つとして、「金融商品に対するアクセスの改善」を挙げており、利用者の利便の向上の観点から、「1つの金融仲介機関が多様な金融商品を、代理等のかたちで間接的に提供することも考えられる」とされている。ただし、同答申はこうした金融商品の販売チャンネルの多様化の方向性は、「金融仲介機関の将来像として、ユニバーサルバンクや総合金融サービス業を推奨しているものではない」としている。

611 「証券取引法等の一部を改正する法律」（平成15年法律第54号）。この点、金融審議会金融分科会第一部会報告「証券市場の改革促進」（2002年12月）は、従来の預貯金偏重からリスクマネーが直接金融市場に円滑に供給される仕組みを構築するため、個人投資家が投資しやすい市場の整備に関する提言を行っている。

施行)。銀行については、優越的地位の濫用・利益相反等への危惧や、証券取引法65条(銀行の証券業務の原則禁止)の趣旨に鑑み、証券仲介業への参入は認められなかったが、2004年の証券取引法等の改正⁶¹²により、銀行についても証券仲介業が解禁されることとなった(2004年12月施行)⁶¹³。

もっとも、銀行の証券仲介業解禁に当たっては、それによって生じ得る利益相反行為や業者間の公正な競争を阻害する行為を防止するための弊害防止措置を講じることとされている⁶¹⁴。このうち、銀行の証券仲介業が業者間の公正な競争を阻害する場合としては、銀行やその親会社・子会社が顧客に証券の購入資金を融資して抱き合わせ的な証券仲介取引を行うこと、逆に、証券仲介取引に応じることを条件として貸出しを行うこと等が考えられると指摘されている⁶¹⁵。このため、金銭の貸付けを条件として有価証券の売買受託等を行うこと(2004年改正後の証券取引法65条の2第5項)や信用供与の条件として登録証券業務や証券仲介業務を行うこと(金融機関の証券業務に関する内閣府令27条の2第1号)は禁止されている⁶¹⁶。

ロ．銀行による保険商品の窓口販売

銀行等が保険商品の窓口販売(保険募集)⁶¹⁷を行うことは、販売チャンネルの多様化やワンストップ・ショッピングのニーズに対応する観点から⁶¹⁸、2000年保険業法改正により解禁されたが、銀行等が金融機関としての優位性を利用することもあり得ることから⁶¹⁹、「保険契約者等の保護に欠けるおそれがない場合」に限定されている(保険業法275条等)。また、銀行等の保険販売については、銀行等が優越的

612 「証券取引法等の一部を改正する法律」(平成16年法律第97号)。この点、金融審議会金融分科会第一部会報告「市場機能を中核とする金融システムに向けて」(2003年12月)では、適切な弊害防止措置が講じられれば、顧客の利便性の向上、投資家層の裾野拡大等の意義が認められることから、銀行にも証券仲介業を解禁すべきである、との方針が示されていた。ただし、銀行が本体で株券等の引受業務等を行うことは引き続き禁止されており、証券仲介業の解禁と証券取引法65条(銀行の証券業務の原則禁止)の見直しは区別されている(田原ほか(2004)5頁)。

613 銀行の証券仲介業務は、証券取引法65条の例外として主務大臣への登録を要件に認められる登録証券業務の1つとして、証券会社・外国証券会社(所属証券会社)の委任を受けた場合に限り認められる(改正後の証券取引法65条2項3号八、同項4号ロ)。このため、銀行は、「証券仲介業者」には該当せず、証券仲介業者に関する規定は適用されない(階・渡邊(2004)6頁)。銀行等は、登録証券業務として公債、CP、投資信託等を取り扱うことは認められていたが、今般の改正により、売買の媒介・募集の取扱いの範囲で、株券や社債券の取扱いも可能となる。

614 証券業界では、タイピング等の銀行による不当な影響力の行使に対する懸念から、監督当局による監視体制の強化や実効性のある弊害防止措置の確保を要求している(例えば、2004年2月18日付日本証券業協会記者発表「銀行への証券仲介業解禁に伴い必要となる措置等について」)。

615 階・渡邊(2004)7、11頁。

616 なお、銀行の証券仲介業解禁は、銀行が証券サービスを提供する点において、1993年の業態別子会社方式による相互参入解禁と同様であり、今回の弊害防止措置も、業態別子会社解禁の際の弊害防止措置の延長線上に位置付けられるものと考えられる。

617 生命保険募集人、損害保険代理店または保険仲立人の登録を受けて保険募集(保険契約の締結または媒介)を行うこと。

618 保険審議会報告「保険業の在り方の見直しについて 金融システム改革の一環として」(1997年6月) .1。

619 石田(2004)514頁。

地位や影響力を行使することにより、顧客保護、競争条件の公平性確保等の観点から弊害が生じるおそれがあるほか、預金・決済等により得た情報を流用するおそれがあるとの指摘があることから⁶²⁰、種々の弊害防止措置が講じられている（保険業法300条、同法施行規則234条）⁶²¹。

銀行等が取り扱える保険商品の範囲は当初は限定されていたが、2001年4月⁶²²、2002年10月⁶²³に段階的に取扱い範囲が拡大されてきている。さらに、2004年3月31日の金融審議会報告⁶²⁴により、銀行の保険販売の規制を2005年4月から見直し、遅くとも2007年4月には銀行が原則として全ての保険商品を取り扱えるようにすることが提言されており、これを受けて、2005年6月に関係府令（保険業法施行規則、銀行法施行規則等）の改正案が公表され、パブリック・コメント（コメント期限：7月3日）に付されている。同改正案では、銀行の保険販売について、弊害防止措置の強化を行うとともに⁶²⁵、保険商品の取扱い範囲を拡大する（6ヶ月程度の準備期間の後、一時払終身保険・一時払養老保険・積立傷害保険等の販売を追加解禁のうえ、その2年後に、全ての保険商品の販売を解禁する）こととしている⁶²⁶。

4. 法規整の調和の試み（1） 銀行合併の規制

（1）問題意識

銀行が合併等を行う場合や、銀行持株会社となる場合は、日米とも、競争法上の企業結合規制の対象となるほか、業法上も規制対象となる。この点、わが国では、一般法たる競争法と業法（銀行法）との間で、法目的や規制当局は異なるものとなっ

620 保険審議会報告「保険業の在り方の見直しについて 金融システム改革の一環として」（1997年6月）.1。

621 例えば、タイピング（信用供与を条件とする保険募集）その他の自己の取引上の優越的な地位を不当に利用した販売が禁止されている（保険業法施行規則234条1項6号）ほか、保険商品を購入しないことが銀行等との他の取引に影響を及ぼさない旨を顧客に書面の交付により説明することが義務付けられている（同項7号）。

622 2001年4月には、銀行が顧客の非公開情報の流用を防止するための措置を講じていることを条件に、住宅ローン関連の信用生命保険、長期火災保険、海外旅行傷害保険の販売が解禁された。

623 2002年10月には、個人年金保険、財形保険等の販売が追加解禁された。

624 金融審議会金融分科会第二部会報告「銀行等による保険販売規制の見直しについて」（2004年3月）。同報告では、銀行による保険商品の窓口販売の対象商品の範囲拡大によるメリットと、それに伴う弊害に対する懸念を踏まえ、適切な弊害防止措置が講じられれば販売チャンネルの拡大等のメリットが上回るとの判断が示されている。これに対して、保険業界は、タイピング等の銀行による不当な影響力の行使に対する懸念から、監督当局による監視体制の強化や実効性のある弊害防止措置の確保を要求している（例えば、2004年3月31日付生命保険協会記者発表「銀行等による保険販売規制の見直しについて」、同日付日本損害保険協会記者発表「保険商品の銀行等における窓口販売について」）。

625 従来の弊害防止措置について見直しを行う（保険会社が銀行に販売を委託する場合には、委託に関する方針を定めるとともに、販売の状況を的確に把握するための措置を講ずる等）ほか、新たな弊害防止措置（新規解禁の保険商品については、事業資金の融資先を保険契約者、被保険者として保険販売を行うてはならない等）を導入することとしている。

626 ただし、銀行等による保険販売の実施状況や弊害防止措置の実効性を検証し、保険契約者の保護等のために必要な場合には、全面解禁の期日を見直すこととしている。

ているが、米国では、規制当局間の協力・調整が制度化されているほか、法目的の面でも調和の試みがみられている。このため、以下では、銀行合併と銀行持株会社の設立に関する日米の規制を比較することを通じて、わが国の検討課題を整理する。

(2) 米国における銀行合併の規制

イ．競争法上の規制

銀行の企業結合についても反トラスト法が適用されるが⁶²⁷、反トラスト法の特則として、銀行間の合併等については銀行合併法（Bank Merger Act. 連邦預金保険法の一部として1960年に制定）が適用されるほか、銀行持株会社の設立、業務範囲等については、銀行持株会社法が企業結合規制（一般集中規制、市場集中規制）を意識した規制を行っている。

ロ．業法上の規制

銀行合併法上、預金保険付保銀行を当事者とする合併等については、銀行監督当局（OCC〈国法銀行〉、FRB〈連邦準備制度加盟州法銀行〉、FDIC〈連邦準備制度非加盟州法銀行〉）の認可を要する⁶²⁸。認可に関する銀行監督当局の審査は、競争当局（司法省反トラスト局）の審査とは独立になされるが、銀行の破綻防止の必要性がある場合を除き、事前に司法省反トラスト局および他の銀行監督当局に競争上の問題点（competitive factors）につき報告を求めることを要する⁶²⁹。また、司法省反トラスト局は、銀行監督当局による認可後30日以内に差止訴訟を提起しなかった場合には、シャーマン法2条違反（独占化）を除き、反トラスト訴訟を提起できなくなる⁶³⁰。

銀行合併法上の銀行監督当局の審査基準は反トラスト法（クレイトン法7条）上の司法省の審査基準とほぼ同一の文言であり、審査は競争政策の観点からも行われるが、競争当局と銀行監督当局の考え方が必ずしも一致していないとの指摘もなされている⁶³¹。実際、銀行監督当局と司法省の判断が分かれる（銀行監督当局の認可後、司法省が反トラスト訴訟を提起する）ケースが少なくなかったことから、1995年に、司法省、FRB、OCCが共同して銀行・銀行持株会社の合併審査に関するガイドライン（Bank Merger Screening Guideline）⁶³²を策定・公表している。同ガイドラインでは、司法省・連邦取引委員会の水平合併ガイドライン（1992年）と同様、ハーフィンダール・ハーシュマン指数（企業の数と規模分布を考慮した集中度指数。脚

627 ただし、連邦取引委員会法上の不正取引規制は、銀行等の金融機関には適用されず、別途、銀行監督当局の規則により規制される（15USC57a (f)）。

628 12USC1828 (c)。

629 12USC1828 (c) (4)。

630 12USC1828 (c) (7) (C)。銀行合併法の制定当初は出訴期間の制限はなかったが、銀行監督当局の認可後に司法省が反トラスト訴訟を提起する事例が相次いだため、1966年の法改正により、出訴制限が設けられた。

631 小塚（2002）16-17頁。

632 正式名称は、Bank Merger Competitive Review—Introduction and Overview（1995）。

注318参照)等に依拠した審査基準を定めている⁶³³。銀行監督当局は、審査の結果、競争制限的効果が認められる場合は、合併等による公益(地域社会の「便宜と需要(convenience and needs)」の充足)が明白に競争制限的効果を上回らない限り、これを認可できないこととされている⁶³⁴。

(3) わが国における銀行合併の規制との比較

わが国では、銀行の合併等(合併、分割、営業譲渡)は、独禁法上の企業結合規制(同法第4章)の対象となり、公取委への事前の届出を要する(同法15条、15条の2、16条)ほか、銀行法上、金融庁の認可を要する(同法30条)。

銀行の合併等について、競争法上の規整と業法上の規整の双方が適用される点は、日米ともに共通であり、わが国の金融庁による審査においても、競争政策の観点も考慮対象となる(銀行法31条)が⁶³⁵、米国では、審査基準の統一(共通の合併ガイドラインの策定)や競争当局からの意見聴取により、銀行監督当局・競争当局間の規制内容の整合性が確保される体制となっているのに対して、わが国では、そうした調整はなされておらず、競争法上の規整と業法上の規整が、独自の法目的に照らして独立に行われており、公取委による審査と金融庁の審査が独立に、別個の審査基準に基づいて行われているように思われる。しかしながら、銀行規制の基本的な哲学を競争原理に求める観点からは、米国におけるのと同様、競争当局と監督当局の間の意見交換の制度化や審査基準の統一化も検討に値するように思われる。

なお、わが国では、銀行持株会社の設立・銀行持株会社への転化について、金融庁の認可を要する(銀行法52条の17)が、認可の審査基準は、銀行設立に関する審査基準(財務の健全性、収支見込み、経営能力)に準じており、銀行の合併等と異なり、競争政策の観点は考慮されない。しかし、合併等と持株会社の設立による経営統合は、金融機関のグループ化の手段として同様の効果を有すると考えられるため、後者について、競争上の観点を勘案しないことは均衡を失うように思われる。

5. 法規整の調和の試み(2) 銀行規制と競争原理

(1) 問題意識

以上でみたように、特に、金融機関のグループ化に関連して、競争法上の規整と業法上の規整の交錯が問題となる局面が少なくない。金融業については、かつては、

633 例えば、銀行監督当局は、合併後のハーフィンダール・ハーシュマン指数が一定水準以下である場合には、原則として、競争制限効果につき審査しない(ガイドライン1条)。

634 12USC1828 (c) (5)。「便宜と需要の反論(convenience and needs defense)」と呼ばれ、一般の合併等における「業績不振企業の反論(failing company defense)」を拡張したものとされる(Greenspan (1998) p.17)。地域社会の「便宜と需要」による公益の存在については、合併当事者である銀行が証明責任を負担する(小塚(2002)16頁)。

635 銀行法31条2号は「合併等が金融機関相互間の適正な競争関係を阻害する等金融秩序を乱すおそれがないものであること」を認可基準の1つに挙げている。

業法上の各種の規制（参入規制や業務範囲規制）により競争自体が制限されてきたことから、競争法上の規制が問題となる場面は限られてきたが、規制改革の推進によって、業法上の規制が緩和・撤廃されてくると、業法の役割は、むしろ競争を促進する方向に移ると考えられるため、競争法と業法の役割に重なり合いが生じ、両者の役割分担如何が問題となると指摘されている⁶³⁶。競争法と業法の役割分担としては、業法を廃止し、競争法に一本化する方法、競争法の適用を除外し、業法に一本化する方法、または両者をもとに適用する方法が考えられるとされる⁶³⁷。各方法にはそれぞれ長所があり、例えば、「競争法への一本化」の利点としては、規制当局と事業者の癒着が生じにくいこと、規制当局に競争政策に関する先例等が蓄積されているため有効な規制が期待できること等があるとされる⁶³⁸。他方、「業法への一本化」の利点としては、各事業の性質に合わせた規制を行えること、監督官庁に各事業に関する専門知識が蓄積していること、各事業における利害の調整を行うことができることがあるとされる⁶³⁹。一方、現状の「競争法・業法の併存」については、公取委のキャパシティは限られているのに対して、公取委が十分な専門知識のない事業分野にも競争政策の対象が広がってきているため、各事業分野について相対的に多くの専門知識を有する所管官庁が競争政策の一端を担うことは漸進的な解決方法として前向きに評価できるほか⁶⁴⁰、独禁法を競争政策の理念を反映させるべき多くの法の1つとして、業法と対等に並立するものとして位置付ける方が、歪みのない競争政策法の体系づくりに資すると指摘されている⁶⁴¹。このような観点からは、銀行規制には競争原理と整合的なルール作りが期待されるといえよう。

（2）わが国の銀行規制の現状と競争原理

米国では、1997年に、市場規律と競争を基礎とした銀行規制を提唱する報告書（以下単に「報告書」という）⁶⁴²が連邦議会に提出され、銀行規制の指針となる4つの原則（政策がイノベーションを正当に評価し、注視すること、市場の力を活用すること、個別的な統制により広範な政策目標を達成することは困難となっていることを認識することおよび政策目的に照らして必要最小限の規制のみを行うこと）を提示するとともに⁶⁴³、「業務分野規制」、「銀行合併の規制」、「破綻リスクへの対応」等について政策提言を行っている⁶⁴⁴。同報告書は、既に十分に競争的で

636 川濱ほか（2003）295頁〔和久井理子〕。

637 川濱ほか（2003）295頁〔和久井理子〕。

638 川濱ほか（2003）295頁〔和久井理子〕。

639 川濱ほか（2003）295頁〔和久井理子〕。

640 白石（2000）191頁。

641 白石（1997）96頁。

642 Robert E. Litan and Jonathan Rauch, *American Finance for the 21st Century*, Brookings Institution Press (1998) [Litan and Rauch (1998)]。

643 Litan and Rauch (1998) pp.82-84, 小塚（2005）98頁。

644 なお、英国では、銀行業界は従来の業法規制の下で、政府の金融システムに対する信頼の確保に協力する見返りとして、有効な競争を逃れてきたが、それは金融システムの安定に必要な程度をはるかに超え、

あると考えられる米国の銀行業に一層の競争を求めるという意味で、競争原理に基づく銀行規制という考え方の1つの理念型を示すものと言い得ると指摘されている⁶⁴⁵。

わが国の銀行規制については、報告書の提言に即したかたちで、銀行規制が1990年代の制度改革を通じてどの程度まで競争原理を重視したものとなったかという観点からの検証が行われている⁶⁴⁶。まず、第1に、報告書は、業態間の参入規制は、非効率の原因をなすとして、その完全な撤廃を提唱している⁶⁴⁷。これに対し、「銀行業と商業の分離」に関しては、これを撤廃すれば、商業のリスクを預金保険に転嫁する余地を生む一方、金融業の外延が揺らぐ中で、同規制が新たな非効率の原因となり得るとして、結論を留保している⁶⁴⁸。この点、わが国では、金融システム改革法により、業態間の相互参入はほぼ実現している。また、米国と異なり、事業会社による銀行子会社の保有（いわゆる「異業種による参入」）に競争促進的効果を認めて積極的に評価する考え方に立っており⁶⁴⁹、米国よりも競争原理を重視した制度を採用していると指摘されている⁶⁵⁰。第2に、米国では、銀行合併の規制について、反トラスト法の特則である銀行合併法（Bank Merger Act）の下で、銀行監督当局が競争当局と共に競争政策の観点からも審査を行い、共同の審査基準が公表されている。報告書は、現行制度に特段の問題はないとしている⁶⁵¹。これに対し、わが国では、独禁法の一般的な規制が適用され、1990年代後半に多く行われた銀行の合併・持株会社の設立は、全て事前相談により処理されているため、審査内容は相談事例の公表を通じてしか知り得ない⁶⁵²。この点、銀行規制の基本的な哲学を競争原理に求めるのであれば、銀行業への競争法の適用方法を明らかにすることが重要ではないかと指摘されている⁶⁵³。第3に、報告書は、銀行の破綻を生じさせないことではなく、破綻が金融システム全体の安定性を揺るがさないように「リスクを封じ込める（containing risk）」ことを政策目標とすべきであるとし⁶⁵⁴、その具体的な方策として、過少資本の銀行に対する早期是正措置、問題の早期発見のための財務情報の開示、銀行自身による自己資本の測定（プリコミットメント方式）、市場規律

その結果、消費者の利益が害されているとして、消費者が競争から利益を得る新たな銀行規制の枠組みとして「すべての市場参加者にとって明瞭で、より透明かつ非裁量的な政策枠組の下での競争促進政策」の必要性が指摘されている（大蔵大臣の諮問を受けて2000年に公表された銀行サービスの競争状況に関する報告書（Don Cruickshank, “Competition in UK Banking—A Report to Chancellor of the Exchequer”（2000）[Cruickshank（2000）]）、同報告書に関する紹介としては、小塚（2002）、特に4-5頁）。

645 小塚（2005）98頁。

646 小塚（2005）。

647 Litan and Rauch（1998）pp.90-92、小塚（2005）98頁。

648 Litan and Rauch（1998）pp.93-97、小塚（2005）99頁。この点に関する判断を委ねられた連邦議会は、「銀行業と商業の分離」を維持し、事業会社による銀行子会社の保有を認めなかったとされる（同頁）。

649 金融再生委員会・金融庁「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」（2000年8月）1。

650 小塚（2005）99頁。

651 Litan and Rauch（1998）p.113、小塚（2005）100頁。

652 小塚（2005）100頁。

653 小塚（2005）100頁。

654 Litan and Rauch（1998）p.140、小塚（2005）100頁。

の活用（劣後債の発行強制）等の提案を行っている⁶⁵⁵。この点、わが国でも、1990年代以降の銀行破綻と並行して、破綻処理制度が整えられてきており⁶⁵⁶、現在は、米国の破綻処理制度と比較しても遜色無いと指摘されている⁶⁵⁷。

もっとも、以上のように、わが国の金融法制の現状を、競争原理を徹底して強調する報告書と対比しても大きくは隔たっておらず、既に相当程度まで競争原理に基づくものとなっていると評価できるとしても⁶⁵⁸、このような制度の整備は、金融取引の市場が現実に競争的なものとなるための必要条件に過ぎず⁶⁵⁹、銀行規制の制度が競争原理に基づくものに転換されることと、市場が現実に競争的になることとは、別の問題であると指摘されている⁶⁶⁰。この点、制度改革がほぼ実現していた1999年時点の公取委による調査⁶⁶¹によると、4割程度の企業が、取引金融機関からの要請を断り難く感じると回答している⁶⁶²。本来、銀行融資の市場が十分に競争的であるならば、取引金融機関からの不当な要請を拒絶して融資を打ち切られても、他の金融機関から同様の条件で融資を受けることは難しくないと考えられるが、当該調査結果からは、企業の主観的な認識としては、競争の利益を享受しているとは言い難い状況がかなり広く存在することが見受けられると指摘されている⁶⁶³。

．おわりに

1．金融モデルの方向性

(1) 金融機関のグループ化の背景

以上でみたように、金融機関のグループ化の動きは、主要国において共通にみられるものであり、これに即応した法規整の整備も共通の課題として認識されている。もっとも、実証研究の結果からは、金融統合（M&A）の経済効率性は明確に裏付

655 Litan and Rauch (1998) pp.141-149, 小塚 (2005) 100頁。

656 小塚 (2005) 101頁。また、自己資本比率を基準とした早期正措置（銀行法26条）や、説明書類による不良債権額等についての情報開示の制度（同法21条）も整備されてきている（同頁）。

657 小塚 (2005) 101頁。ただし、決済システムについては、日銀ネットのRTGS（即時決済）化の実現等実質的には対応が進んでいるものの、決済システムに関する法制度が存在しないため、法的確実性が十分とは言えないとされる（同頁）。

658 小塚 (2005) 101頁。なお、残された課題としては、独禁法を銀行業に適用する方法を明確にすること、破綻リスクの管理の一環として、決済システムに関する法制度を整備すること等が指摘されている（同頁）。

659 小塚 (2005) 108頁。

660 小塚 (2005) 102頁。

661 公正取引委員会事務局「金融機関と企業との取引慣行に関する調査報告書」（2001年7月）。

662 同上報告書23頁。また、取引金融機関からの借入シェア維持の要請を、意思に反して受け入れた企業が一定数存在するほか（同報告書6-7頁）、取引金融機関からの中止要請を受けて、取引関係のない金融機関からの新規借入れを取り止めたとのヒアリング結果もみられる（同報告書18頁）とされる（小塚 (2005) 102-103頁）。

663 小塚 (2005) 103頁。

けられているとはいえ、特にコスト効率性がみられるのは中小銀行に限定されている（2(3) 付論 参照）。それにもかかわらず、大規模な異業種間合併や国際的合併が増加している背景としては、経済効率性の分析結果は、あくまで平均値であり、個別の合併事例に必ずしも当てはまらないという指摘があるほか⁶⁶⁴、IT投資の巨大化により、システム投資について、規模の経済やオペレーションの共通化等の期待がM&Aの誘因になっていること⁶⁶⁵、大規模銀行の破綻は機械的に処理することができず、ケース・バイ・ケースの処理となる余地が大きいという意味で、Too-Big-To-Fail原則がなお存在しているとの認識があると推測されるとの指摘もなされている⁶⁶⁶。また、わが国の大手金融グループの設立過程をみると、合併に至るまでのつなぎ、同一グループ内の商業銀行と信託銀行の統合、一部の事業部門を分離して外部からの出資を受ける、信託業務など高い信用力が必要な部門を商業銀行部門のリスクから「隔離」する、配当可能利益の捻出が真の目的と思われるもの等、「守り」を主眼としたものが多く、戦略的なM&Aで事業の多角化を狙ったものは少ないという指摘もなされている⁶⁶⁷。

(2) 金融グループを巡る近時の動向

主要国においては、金融機関のグループ化の動きは引き続き進展しているものの、必ずしも、金融コングロマリットの形成といった一定の方向性に収斂していくのではなく、複数の方向性を展望し得るように思われる。例えば、米国では、金融コングロマリットの象徴とされるシティグループが、生保子会社（トラベラーズ・ライフ & アニュイティー）および海外生保事業の大半をメットライフ（米国最大の生保会社）に売却すると発表した（2005年1月）ことに典型的にみられるように、多様な業務を手がける金融グループが、その事業の一部を分離する動きがみられる⁶⁶⁸。こうした事業分離の動きは、株主価値を高めるための資本再配分（保険業等の成熟業種から成長業種であるノンバンク業への資本再配分）を目的とするものであり⁶⁶⁹、その背景には、米国金融市場の成熟化が進み、上位企業に資本が集中する寡占化が顕著な中では、業界のリーダーとしてマーケット・パワーを確保できるかが事業選択の重要な検討事項となること⁶⁷⁰等があるとされる。これらの事業分離については、金融コングロマリットのシナジー効果（他業種の販売チャンネルの利用等）の低減は格別指摘されておらず、例えば、シティグループは、保険引受業務からは撤退す

664 三井・二村（2004）208-209頁。

665 三井・二村（2004）209頁。

666 三井・二村（2004）210頁。

667 格付投資情報センター（2004）74頁。

668 例えば、フリード・ボストン・フィナンシャルは、2000年のITバブル崩壊後、業績が低迷したため、リテール金融特化を打ち出し、傘下の投資銀行（ロバートソン・スティーブンス）の売却を決定したが、買い手が現れずに、同投資銀行は2002年7月に廃業している。また、USバンコープは、1998年に買収した投資銀行（パイパー・ジャフレー）を2003年2月にスピノフしている（日本証券経済研究所編（2005a）242頁）。

669 沼田（2005）76頁。

670 沼田（2005）77頁。

るものの、保険の窓口販売業務は継続し、従前のグループ内会社と販売提携契約を締結することから、業務提携ができれば資本関係は必要ないとの見方もできると指摘されている⁶⁷¹。

その意味では、今後、規制緩和の進展等により、「グループ化」の障壁がさらに低下していったとしても、必ずしも金融コングロマリット化が進展していくとはいえないように思われる。例えば、米国では、GLB法により、金融持株会社方式による商業銀行業務と保険引受業務の兼営が解禁されたものの、現在に至るまで両セクターの統合再編が加速する機運はみられないとされる⁶⁷²。その要因としては、銀行セクター側では、保険セクターの収益力が銀行セクターより低いことから、保険セクターとの統合よりも業界内の再編を進めることにメリットがあること、保険セクター側も、収益力の強化を図るうえで、業務の総合化・多様化より、中核的な業務分野に関する業界内の再編を優先していること等が指摘されている⁶⁷³。

また、米国では、1980年代以降、金融商品のワンストップ・ショッピングへの取り組みの一環として金融コングロマリットを形成するケースが相次いだ⁶⁷⁴、1980年代の金融コングロマリット化は、全ての顧客にあらゆる金融商品を提供できる体制を整えることでクロスセルの達成を目指したものの、顧客ニーズの把握とその対応が不徹底であったため、クロスセルは不成功に終わったとされる⁶⁷⁵。このため、1990年代以降は、各金融商品の提供だけでなく、ニーズが把握できる特定の顧客を対象にした金融商品の組合せ方のアドバイスや顧客資産の一元管理による利便性の提供を通じたクロスセルが指向されているとされる⁶⁷⁶。このような観点からは、必要な金融商品を柔軟に組み合わせることが重要であり、金融機関がグループ内に金融商品の開発・販売部門を一体的に有することは、むしろサービス提供の柔軟性を阻害する要因となると指摘されている⁶⁷⁷。なお、上記の米国の金融グループの「事業分離」の動きを、金融グループの多くが追求しているワンストップ・ショッピングの解体例と見る向きは少ないとされ⁶⁷⁸、その背景には、近年、金融業を「製造」工程（商品開発等）、「販売」工程、「インフラ」に分け、それぞれの戦略を独立して立案する機能分化が進められていることから、資本集約的な「製造」工程から撤

671 沼田（2005）77-78頁。

672 吉永（2005）15頁。FRBのOlson理事の講演（2004年6月）によれば、GLB法成立後、銀行持株会社の12%が金融持株会社に転換し（ただし、国内銀行の資産ベースでは約80%を支配するとされる）、そのうち保険代理会社や保険引受会社の買収により保険分野に参入した金融持株会社は25%にとどまるとされる（Olson（2004））。

673 吉永（2005）15-17頁。シティグループが、年金・生命保険部門を米保険会社メットライフへ売却することとしたのは、保険引受業務を低成長・低収益分野と位置付けた結果であるとされる（同13-14頁）。

674 前田（真一郎）・黒江（2005）34-35頁。

675 前田（真一郎）・黒江（2005）35頁。

676 前田（真一郎）・黒江（2005）35頁。もっとも、今日においても、米国の金融界ではワンストップ・ショッピングが一般的に成功しているといいがたく、顧客のニーズが一段と多様化する中で、各金融機関は、試行錯誤を繰り返していると指摘されている（同35頁）。

677 前田（真一郎）・黒江（2005）36頁。

678 沼田（2005）76頁。

退しても、様々な業種の「販売」工程を保有することで、ワンストップ・ショッピングの提供が可能となった点があると指摘されている⁶⁷⁹。

(3) 金融モデルの多様化

イ．金融機関のグループ化の行方

上記のように、内外で金融機関のグループ化の動きが進展している中においても、各金融グループ（ないし金融コングロマリット）が目指すグループ経営の方向性は多様化してきており、様々な選択肢が残されていると考えられる。

この点、G10報告書は、将来の金融統合のプロセスは、金融機関の数や業務範囲に応じて、国や業態ごとに多様化していくとしたうえで⁶⁸⁰、いずれの地域においても、今後とも環境面の要因（例えば、金融技術、規制緩和、投資家の状況）が金融統合の進展度合いや形態に影響を与えると考えられるため、金融統合が今後とも継続するかどうかではなく、それがどのような形態で進展していくかが焦点となると指摘している⁶⁸¹。そして、同報告書は、この点について、次の3つのシナリオを提示している⁶⁸²。

総合金融機関化（universal institutions）

ホールセール中心に国際的に総合的な金融業務を展開する金融機関の形成が今後とも続き、個人向け・中小企業向け融資等の総合金融機関が取り扱わない商品・サービスは、専門業者や地域金融機関が代替する。この場合、規模の拡大と商品の多角化のメリットを享受すべく、金融機関と非金融機関（情報通信企業等）との更なる統合が予想される。

専門金融機関化（specialized institutions）

統合は今後とも続くものの、総合金融機関化ではなく、専門金融機関化が進展する。最適な企業規模は業務内容に応じて異なり、範囲の経済は限定的であることから、金融機関が一定範囲の金融商品ごとに専門化していくと考えられる。

金融機能の分業化（contract banking）

専門金融機関化（シナリオ）がさらに進展し、業務分野別に専門化するのみならず、現在の金融業のあり方（広範囲の商品の開発・販売を一括して行う）とは異なり、特定の生産プロセスに専門化する可能性がある。この場合、金融商品の生産者と販売者は分離し、極端なケースでは、金融機関は顧客との契約（contract）の

679 沼田（2005）76頁。例えば、メットライフは、合併の条件の1つとして、シティグループと10年間の販売提携契約を締結しており、シティグループ傘下のスミス・パーニーヤシティバンク経由で保険商品を供給できるメリットは大きいとしている（同72頁）。

680 G10（2001）p.81.

681 G10（2001）p.82.

682 G10（2001）pp.82-83.

窓口となるにとどまる⁶⁸³。

ロ．金融機関の将来像

金融機関のグループ化は、少なくとも、理念的に、業態別に金融機関が存立することを暗黙の前提として、その統合を志向する金融モデルであると考えられるが、近時は、業態別の金融機関というビジネス・モデル自体を再構成しようとする方向性も展望されるに至っている。例えば、金融機関と資金吸収先（預金者・投資家）との接点を入り口、資金運用先（企業・家計）との接点を出口とすると、その中間において、金融機関の果たすべき機能は、オリジネーション（金融商品の販売）、サービシング（金融商品販売後の管理）、マニファクチャリング（金融商品の製造）、リスク管理・資金調達（金融商品の原料の調達）の各機能に大別でき⁶⁸⁴、各機能に特化するかたちのオリジネーター・モデル（金融商品の販売に特化）、マニファクチャラー・モデル（金融商品の開発に特化）といった金融モデルが構想でき⁶⁸⁵、こうした金融モデルは、販売網の重複の解消や各機能に特化した経営資源の効率活用の観点から、望ましいと指摘されている⁶⁸⁶。

実際、米国においては、ワンストップ・ショッピング化（オリジネーションに対応）⁶⁸⁷とこれと歩調を合わせた「製販分離」（マニファクチャリングに対応）やマルチチャンネル化の動きは、既にみられるところであり、わが国においても、銀行による証券仲介業、投資信託・保険商品等の窓口販売、信託代理店等のかたちで販売チャンネルの多様化が進展してきており⁶⁸⁸、顧客の利便性の観点から幅広い金融サービスを提供できる流れになりつつある⁶⁸⁹。その意味では、わが国の金融業においても、顧客に専門的な金融サービスを総合的に提供できることが重要であり、そのための金融モデルとしては、グループ化しグループ内でサービスを提供していくモデル、外部との業務提携等によりサービスを提供していくモデル等、多様なモ

683 そのような例としては、インターネット・バンキングが挙げられるとされる（G10（2001）p.83）。

684 大垣（2004）50-51頁。

685 大垣（2004）51-64頁。

686 大垣（2004）64-70頁。

687 なお、オリジネーター・モデルのバリエーションは様々であるため、銀行支店で種々の金融商品を販売するという意味でのワンストップ・ショッピングとは同義ではないとされる（大垣（2004）52-53頁）。

688 銀行は、投資信託（1998年12月に解禁）、一部の保険商品（2001年4月に住宅関連の火災保険等、2002年10月に年金保険・財形保険が解禁）や個人向け国債の窓口販売を行っており、一部の商品については、既にある程度の販売シェアを占めているとされる。

すなわち、投資信託については、2004年末の時点で、ほぼ全ての都銀・地銀・第二地銀と過半数の信用金庫が窓口販売を行っており、この間、投資信託の販売に占める銀行・保険会社のシェアは、約5.4%（1999年末）から約33.9%（2004年末）に上昇したとされる（重頭（2005）12-13頁）。また、保険商品については、販売に占める銀行等のシェアについて明確な統計はないが、例えば、個人年金保険については、窓口販売の総額が解禁後1年半で3兆円を突破し、こうした窓販額の伸長が個人年金保険全体の新規・保有契約高の増加にもつながっているとされる（2003年度の全体の新規契約高は約5.2兆円、保有契約高は約69.6兆円）（同13頁）。さらに、個人向け国債については、2003年3月から2005年1月までの販売額のうち、約36.8%が銀行等を経由した販売であるとされる（同14頁）。

689 幸田・漆畑（2005）26頁。

デルが考えられると指摘されている⁶⁹⁰。なお、わが国の金融仲介機関の将来像について、「金融システムと行政の将来ビジョン」（日本型金融システムと行政の将来ビジョン懇話会、2002年）は、金融仲介機関そのものの機能分化、専門化を推進すること、資金供給者である個人のリスク選好やライフサイクルに応じて、1つの窓口でタイプの異なる多様な金融商品を提供することにより、提供する商品による業態分業から、提供する機能による分業へ移行することを展望している⁶⁹¹。

2. 法規整の役割と課題

(1) 法規整の役割

1. でみたように、金融機関のグループ化の方向性が多様化しており、金融モデルの将来像についても必ずしも特定の方向性はないとした場合、法規整の果たすべき役割は何に求められるであろうか。金融機関のグループ化の動きが趨勢的にみられる中では、法には、これに即応したルールを整備していくことが求められることとなる。他方で、金融モデルの将来像として、多様な選択肢があり得るとすれば、これらの選択肢を狭めることのない法規整の枠組みが求められるということとなる。

イ. グループ化への適応

金融機関のグループ化が一般化している現状を踏まえると、単体の企業や金融機関を原則としてきた法規整については、企業グループや金融グループへの適用を前提とする意味での「グループ化」が必要となると考えられる。例えば、金融機関の経営の健全性に関する規制としては、自己資本規制が重要であるが、金融機関のグループ化の進展に伴い、従来の単体ベースの自己資本規制については、見直しが迫られている。すなわち、従来型の単体の自己資本規制については、自己資本が嵩上げされるダブル・ギアリングないしマルチプル・ギアリングのおそれがある⁶⁹²、

金融コングロマリットが、規制対象ではない関連会社を利用して、自己資本規制を潜脱するおそれがある⁶⁹³、金融コングロマリットの巨大化・複雑化により、システミック・リスクの増大やリスクの集中が発生し得るほか、グループ内の関連会社の財務問題により、コングロマリット全体の評判が低下するおそれがある⁶⁹⁴といった問題点があるにとどまらず、事業を多様化することによるリスク分散効果を考慮することができない⁶⁹⁵、個別企業単位ではなくグループ全体についてリスク管理・自己資本の配賦を行う現在の実務と適合的でない⁶⁹⁶、といった歪みが生じると

690 幸田・漆畑（2005）26頁。

691 同報告書については、嶺山（2002）を参照。

692 Jackson（2005）pp.125-126.

693 Jackson（2005）p.126.

694 Jackson（2005）pp.126-127.

695 Jackson（2005）p.127.

696 Jackson（2005）pp.127-128.

指摘されている。その意味では、バーゼル合意の改定にかかるバーゼル が、新たに銀行持株会社も規制対象とし、銀行グループ内における過大なレバレッジやダブル・ギアリングの発生へ対応しようとし、EUにおいて、金融コングロマリット独自の自己資本規制を導入している点（ .2（3）参照）は、グループ化に適応した法規整の整備の一例であるといえよう。

また、金融モデルに関するグループ化を含めた多様な選択肢と整合的な法規整を行うという観点からは、金融グループの形態と中立的なルール作りが求められることとなろう。例えば、企業グループに関する一般的な法規整である、税法についていえば、組織形態に対する税制の中立性が政策課題として認識されており、それが、組織再編税制の整備等の動きにつながっている（付論 .参照）。また、組織法については、組織再編法制の整備や柔軟化により、企業グループの形成・再編の自由度を高めることに貢献している（付論 .参照）。

ロ．対立利益の適正バランス

さらに、グループ化に即応した法規整を構築していくに当たっては、複数の対立利益の間で適正なバランスを図っていくことが求められよう。例えば、金融機関のグループ化の進展は、金融グループ内の顧客情報の共有の可否という新たな問題を提起することとなったが、これは、グループ化のシナジー効果という利益とプライバシー保護ないし秘密保持という利益の相克する場面でもある。この点、米国では、総合金融機関化の進展という現状に配慮するかたちで、金融グループ内の情報共有を比較的広範に認めているが、これに対しては、プライバシー保護の観点から問題があるとの指摘も根強く、今日においても、総合金融機関化の利益とプライバシー保護との適正バランスを図る観点から活発な議論がなされている（ .1.参照）。この点、わが国においては、個人情報保護等の観点から、金融グループ内の情報共有については、米国に比べて厳格なルールが採用されているが、米国における議論の推移や、わが国における運用の状況を注視しつつ、諸利益の適正バランスを確保する観点から、不断の見直しを行っていく必要がある。

（2）むすびに代えて 法規整の課題

金融機関のグループ化という現象は、法規整に対して大きな影響を与えるものであるが、他方で、金融機関のビジネス・モデル自体も、法規整を所与にして構築されることを考えると、今後とも、望ましい金融モデルとこれに即応した法規整の間には、相互のインターアクションが生じてくることとなろう。また、規整目的の異なる複数の法規整が並存していく中では、法規整の交錯と調和の試みも不断に生じてくることとなると考えられる。

当研究会では、金融機関のグループ化を巡る多くの問題点の一端を取り上げて若干の検討を試みたが、金融機関のグループ化の進展は、いくつかの外的要因（競争のグローバル化、IT技術の発展等）を背景としており、今後とも、新たな技術革新といった経済環境の変化に応じて、新たな検討課題が生じてくるものと考えられる。

付論 . グループ化と組織法

1. グループ化と組織法の役割

わが国においては、金融グループを構成する銀行、証券会社の全てと保険会社の多数は株式会社形態であり、相互会社形態の保険会社についても、商法の株式会社に関する規定の多くが準用される。このため、金融グループの法規整については、商法およびその特別法（公開株式会社法に相当）である証券取引法による法規整が重要な位置を占めているといえる。

企業グループに関しては、グループの形成にかかる組織再編法制の整備が検討課題とされてきたが、純粋持株会社の設立や事業部の分社化といったグループ化のニーズに対応するかたちで、1998年以來の累次の商法改正により、合併法制の合理化、株式交換・株式移転制度、会社分割法制の導入が行われ、「会社法制の現代化」にかかる法制審議会答申「会社法制の現代化に関する要綱」（2005年2月）およびこれを受けて制定された会社法においては、これらの組織再編行為の対価の柔軟化（現金や親会社の株式を対価として認める）や組織再編行為の機動化（簡易組織再編制度、略式組織再編制度の導入等）が図られている等、企業グループの形成面について、法的インフラの整備が進展している。

他方、企業グループの運営面については、現行商法上は、法人格を有する株式会社を基本的な規整対象とし、企業グループについては、持株比率50%超の資本関係を有する「親子会社」関係を中心に、株主、債権者等の利害関係人間の利害調整にかかる様々な法規整がなされている（以下、その意味での商法等の法規整を「組織法」と呼ぶ）。親子会社については、主として会社間の支配・従属関係により生じ得る各種の問題（従属会社の少数株主の保護等）に対応するため、かねてより「親子会社法制」ないし「企業結合法制」の整備が検討課題とされてきているほか、純粋持株会社の解禁により、持株会社株主の「株主権の縮小化」といった問題がより重要性を増してきている。また、「会社法制の現代化」にかかる会社法案の審議過程においても、衆議院の附帯決議において、会社法の施行に当たり、格段の配慮をすべき事項の1つとして、「親子会社関係に係る取締役等の責任の在り方等、いわゆる企業結合法制について、検討を行うこと」が挙げられており、引き続き、「企業結合法制」の整備が検討課題として認識されている。また、企業グループの範囲（連結範囲）については、連結計算書類制度の導入（2002年）により、商法上の企業グループと証券取引法上の企業グループの概念を一致させる試みがなされたが、引き続き、連結納税制度との調整や連結配当制度の是非といった点が問題として残されている。

このため、本付論では、企業グループの運営時（2.）、形成時（3.）に分けて、組織法上のルールの実現と課題を概観するほか、連結計算制度に関する論議について整理する（4.）。

2. 企業グループの運営と組織法

金融グループを含む企業グループの多くは資本関係を媒介として形成され、その中には、会社間に資本多数決制度に基づく明確な支配・従属関係があるものと、支配・従属関係は存在せず、株式の相互保有等により複数の会社が緩やかに結び付いたものがある。このうち、持株会社形態など支配・従属関係がある企業グループにおいては、支配会社と従属会社の利益相反により、従属会社の少数株主や債権者に損害が生じる可能性があるほか、支配会社（特に純粋持株会社）の株主の「株主権の縮小化」が顕在化する、といった問題がある。このような問題に対応するため、ドイツにおいては包括的なコンツェルン法が整備されており、わが国においても、法務省民事局参事官室「親子会社法制等に関する問題点」（1998年）により論点整理および立法提案がなされている。

(1) グループ化と従属会社の少数株主の保護

イ. 問題の所在

従属会社に少数株主が存在する場合、支配会社（従属会社の支配株主）と従属会社の少数株主との間の利益相反から、従属会社の少数株主に損害が生じる可能性がある⁶⁹⁷。すなわち、従属会社の取締役は、専ら従属会社の利益のために誠実に職務を遂行しなければならないが⁶⁹⁸、従属会社の取締役は、事実上、従属会社の議決権の多数を保有する支配会社の意向を無視できないため⁶⁹⁹、支配・従属会社間において従属会社に不利な条件で取引が行われる、支配会社によるグループ会社間の事業分野の調整の結果、従属会社が成長の機会を逸する、支配会社による従属会社の業務に関する指図に誤りがある等により、従属会社に損害が生じ、少数株主が不利益を被る可能性がある⁷⁰⁰。さらに、これにより従属会社に損害が生じ、または、倒産に至った場合、従属会社の債権者も損害を受ける可能性があることから、従属会社の債権者の保護も問題となるとされる⁷⁰¹。

これらの問題点に対しては、従属会社の損害に関する支配会社の責任追及を認める解釈論も提唱されているが、いずれも弱点があることから、立法論的検討の必要性が指摘されている⁷⁰²。なお、支配会社の責任を認める解釈論としては、例えば、

支配会社を従属会社の事実上の取締役とみなして取締役の賠償責任（商法266条）を追及する、株主の権利の行使に関する財産上の利益の供与として、支配会社に返還義務（同法295条3項）を負わせる、支配会社が従属会社取締役の忠実義務（同法254条ノ3）違反（債務不履行）に加功したと捉え、従属会社の従属会社取締

697 江頭（1995）6頁。

698 森本（1995）16頁。

699 江頭（1995）7頁。

700 江頭（1995）23-24頁。

701 江頭（1995）27頁。

702 大和（1998）22-23頁。

役に対する委任契約上の債権を侵害した不法行為責任を追及する等がある⁷⁰³。しかしながら、⁷⁰⁴については、わが国では法人取締役を認める学説が少数である、⁷⁰⁵については、有限会社法に該当する規定がないため、従属会社が有限会社の場合には適用できない、⁷⁰⁶については、支配会社に債権侵害の故意がない限り支配会社の責任を追及できない、といった問題点があるとされる⁷⁰⁴。

ロ．主要国の法制

欧州では、ドイツにおいて主として従属会社の少数株主の保護等の観点から包括的なコンツェルン法が整備されているほか⁷⁰⁵、EUレベルにおいても、欧州株式会社法および会社法調整に関するEU指令案により、コンツェルン規整が検討されてきている⁷⁰⁶。他方、米国では、従属会社の少数株主等の保護を目的とする立法はなされておらず、主として判例法理により対処されている⁷⁰⁷。

(イ) ドイツのコンツェルン法制

1965年株式法（株式会社＜Aktiengesellschaft＞に適用⁷⁰⁸）は、従属会社が支配会社の「統一的指揮」に服している場合にコンツェルン関係の存在を認めたとうえで、支配・従属会社間の「支配契約（Beherrschungsvertrag）」の有無に基づいて、「契約コンツェルン（Vertragskonzern）」と「事実上のコンツェルン（faktischer Konzern）」とに区分し、主として従属会社の少数株主および債権者の保護の観点から法規整を行っている⁷⁰⁹。「契約コンツェルン」規整は、従属会社の法人格を維持したまま、実質的に支配会社と従属会社とが合併したのと同様の効果をもたらすものとされる⁷¹⁰。また、「事実上のコンツェルン」規整は、従属会社をあたかも支配会社から独立した会社であるかのように保つ点に特色があるとされる⁷¹¹。

「契約コンツェルン」においては、支配会社は従属会社の取締役会に対する「指図権（Leitungsmacht）」を取得し（株式法308条1項）、従属会社の取締役会は、同

703 大和（1998）22-23頁。

704 大和（1998）23頁。

705 江頭（2004）46頁注2。

706 早川（1997）54頁。

707 森本（1985）130頁。

708 従属会社が有限会社（GmbH）である場合、株式法上のコンツェルン規整は適用されないが、判例（1985年のアウトクラン判決＜BGHZ 95, 330 “Autokran”＞）により、一定の有限会社コンツェルンについては「変態的事実上のコンツェルン（qualifiziert faktischer Konzern）」として、株式法上の「契約コンツェルン」における従属会社の債権者保護の規定（同法300-303条）の類推適用により従属会社の債権者の保護が図られてきた（高橋（英治）（2003）125頁）。しかし、最近の判決では、「契約コンツェルン」にかかる規定の類推適用が否定され（2001年のブレーマー・ヴルカン判決＜BGHZ 149, 10 “Bremer Vulkan”＞）、法人格否認の法理により、従属会社の支配社員に債権者への賠償責任を負わせる（2002年のKBV判決＜BGH JZ 2002, 1047 “KBV”＞）こととされた（同125頁）。

709 以下のドイツ株式法の各条文に関する説明は、江頭（1995）10-11、107頁、神作（1996c）21頁、高橋（英治）（1997）49頁、川濱（1998）101-102頁による。

710 森本（1985）137頁。

711 高橋（英治）（1997）49頁。

社にとって不利益な「指図」であっても拒絶することができない(同条2項)。また、支配会社は、従属会社の少数株主の株式を買い取る等の「代償 (Abfindung)」をなす義務(同法305条)、残存する少数株主に対して配当保証をなす等の「適切な補償 (angemessener Ausgleich)」をなす義務(同法304条)を負うほか、支配会社は支配契約の締結中に従属会社に生じた欠損を填補しなければならない等、従属会社の債権者を保護するための規定が設けられている(同法300-303条)。

「事実上のコンツェルン」においては、支配会社は原則として従属会社に対して不利益となる「指図」を行ってはならないが(株式法311条)、営業年度中に当該不利益に対する「補償 (Ausgleich)」がなされた場合はこの限りでない(同条)。また、「補償」が行われなかった場合、支配会社等は損害賠償責任を負う(同法317-318条)。さらに、従属会社の「補償」請求権を確保するため、従属会社の取締役会は決算期ごとに「従属報告書 (Abhängigkeits-bericht)」⁷¹²を作成し(同法312条)、決算検査役等の監査を受けることとされ(同法313-315条)、これにより「補償」の懈怠が判明した場合には、従属会社の少数株主は従属会社の損害賠償請求権を行使できる(同法315条、317条4項、309条4項)。

なお、EUにおいては、域内における企業活動の円滑を図ることを目的として、EUレベルの共通の会社法(欧州株式会社 < Societas Europaea > 法)の制定、加盟各国の会社法の基本原則を調整・統合するためのEU指令の発令、という2つのアプローチがとられており⁷¹³、いずれにおいても、従属会社の少数株主等の保護を目的とするコンツェルン規整の導入が検討されたが、実現には至っていない。

欧州株式会社は、EU域内の国籍の異なる株式会社の共同持株会社や共同子会社として用いられるため、一般の株式会社以上にコンツェルン関係に属する可能性が高いとされる⁷¹⁴。2001年に成立した欧州株式会社法の原始提案(1970年)および第1次変更提案(1975年)では、「コンツェルン構成要件」(支配会社による統一的指揮)が存在する限り、一元的に「契約コンツェルン」とほぼ同内容のコンツェルン規整(支配会社の従属会社に対する「指図権」を認める)を適用する方式(「構造的コンツェルン」規整)が提案された⁷¹⁵。しかしながら、コンツェルン規整のあり方については、ほぼ同時期に審議されていたEC第9指令案の検討を待つべきであると考えられたことから⁷¹⁶、第2次変更提案(1989年)以降はコンツェルン規整の導入が事実上断念され、最終的にコンツェルン規整に関する規定は置かれなかった。他方、コンツェルン規整に関するEC第9指令案については、準備草案(1974年・

712 「従属報告書」には、従属会社が支配会社またはこれと結合した他の会社となした法律行為、支配会社等の仕向け等により第三者となした法律行為・事実行為を全て記載し、法律行為については給付・反対給付を、措置については当該措置をとった理由および従属会社にとっての利益・不利益を記載したうえで、不利益の「補償」が行われたか否か等を記載しなければならない(同法312条)。

713 石黒(1990)164頁。

714 森本(1984)367頁。

715 森本(1984)367-368頁。

716 正井(1994)195、197頁。

1975年。欧州株式会社法の原始提案と同様の一元的規整方式） 第2次提案（1980年。ドイツ法と同様⁷¹⁷の二元的規整方式）が提案されたが、加盟国の考え方の相違や、加盟国の増加による調整作業の困難化等により審議が進まず、一般的には、既に採択の実現の機会を逸したものと受け取られているとされる⁷¹⁸。

（ロ）米国の判例法理

米国においては、判例上、従属会社の取締役や支配株主の従属会社少数株主に対する忠実義務を根拠に支配・従属会社間の利益相反問題への対処が図られているとされる⁷¹⁹。例えば、アメリカ法律協会（ALI：American Law Institute）の「コーポレート・ガバナンス原則（Principles of Corporate Governance）」（会社法のリステイトメント⁷²⁰に相当）5.10(a)(1)条・4.01(a)条の下では、支配会社は、支配・従属会社間の取引条件が「不公正な」ものであったことが証明されれば責任を負い、従属会社の取締役は、過失責任を負うとされている⁷²¹。

米国においては支配・従属会社間の取引の「公正」性の判断基準の明確化が中心的な問題となっており⁷²²、判例上、「独立当事者間取引（at arm's length transaction）」基準⁷²³の下、価格面の「公正」性にとどまらず、従属会社に支配会社との間で取引を行う必要性があったか否か、資金面での無理が生じていなかったか等、様々な要素が考慮されているとされる⁷²⁴。ただし、「独立当事者間取引」基準に対しては、企業グループの形成は「組織化」による規模の利益、取引コストの削減等を目的として行われるものであり、グループ企業には独立企業にはない利益が生じているはずであるにもかかわらず、同基準は当該利益の分配について何らの手掛りを提供していないとの批判もある⁷²⁵。

八．わが国における立法論的検討

（イ）「親子会社法制等に関する問題点」による論点整理

わが国においては、コンツェルン規整に相当する法規整はなされていないが、1997年の独禁法改正（純粹持株会社解禁）に際して「子会社関係者の権利保護のあ

717 同指令案では、ドイツ法における「従属報告書」に対応する「特別報告書」の作成を要求していた。ただし、「特別報告書」は、「従属報告書」と異なり、従属会社の少数株主による閲覧も可能とされていた（早川（1997）55頁）。

718 早川（1997）56頁。

719 川濱（1998）104頁、森本（1985）130頁。

720 米国法の主要分野のうち、判例を中心に発達した領域を取り上げ、これを条文のかたちまとめて説明と例を付したもの（田中（英夫）編集代表（1991）727-728頁）。

721 江頭（1995）99頁。

722 森本（1985）131頁。

723 「会社の独立した（independent）受託者（fiduciary）による、相手方との間に一定の距離を置いた取引（at arm's length bargain）であっても、そのような取引がなされるか否か」で区別するという基準をいう（江頭（1995）37-38頁）。

724 江頭（1995）42頁。

725 Langbein（1986）pp.668-669.

り方等について検討を行う」との附帯決議⁷²⁶がなされたことにより立法論的検討が活発化し、1998年、法制審議会における検討を踏まえて「親子会社法制等に関する問題点」(法務省民事局参事官室)が公表され、意見照会がなされた⁷²⁷。

(子会社の株主の権利)

- 4 子会社の株主は、親会社に関する一定の権利を行使することができることとすべきであるとの意見があるが、どうか。

(親会社の情報開示)

- (1) 子会社の株主は、親会社の情報の閲覧及び謄写又は謄抄本交付請求をすることができることとすべきであるとの意見があるが、どうか。

<注> 子会社の株主に開示する親会社の情報については、なお検討する。

(親会社等の責任)

- (2) 親会社の取締役の子会社に対する行為により子会社に損害が生じた場合には、親会社又はその取締役は、子会社に対し損害賠償責任を負うこととすべきであるとの意見があるが、どうか。

<注> 1 損害賠償責任の要件については、なお検討する。

2 子会社の株主が、親会社又はその取締役に対し株主代表訴訟を提起することができることとすべきかどうかについては、なお検討する。

3 子会社が親会社と子会社との利益相反する取引をするには、子会社の取締役会の承認を要することとするかどうかについては、なお検討する。

(監査役の子会社に対する権限)

- 5 子会社の監査役は、必要があるときは、親会社に対し営業の報告を求め、親会社の業務及び財産の状況を調査することができることとすべきであるとの意見があるが、どうか。

<注> 会計監査人の親会社に対する権限についても、同様とする方向で、なお検討する。

なお、同「問題点」に関しては、見直しの必要性、具体的検討事項の双方につき意見が分かれたうえ、経済団体、金融機関等のほとんどが、既に多数存在する支配・従属会社について、現行法の下で具体的な問題が生じているとはいえない、従属会社株主は支配会社を所有しているわけではないため、支配会社に対する権利を認める理論的な根拠がない等を理由に反対意見を寄せたとされる⁷²⁸。このため、さらに実態調査を行い、中長期的観点から継続的に検討を進めることが適当とされ⁷²⁹、

726 1997年5月14日衆議院商工委員会決議、同年6月10日参議院商工委員会決議。

727 ただし、同「問題点」では、支配会社の従属会社に対する「指図権」の付与、およびこれを前提とした従属会社の少数株主等の保護については触れられていない。

728 原田(晃治)ほか(1998)18,30頁。

729 原田(晃治)ほか(1998)19頁。

現在においても、これに基づく立法はなされていない。もっとも、法制化に肯定的な立場からは、従属会社の利益が企業グループ全体の利益のために犠牲になる例は多く、しばしば報道されているとの指摘がなされている⁷³⁰。

(ロ) 学説上の立法提案

学説上は、上記の主要国の立法例を参考に、従属会社の少数株主の保護を図るための立法提案がなされてきているほか、従属会社の債権者保護を図るため、ドイツの判例法理を参考に、法人格否認の法理の積極的活用も提言されている。

(森本教授の立法提案)

森本滋教授(京都大学)は、わが国では、米国のように取締役の忠実義務に関する判例法理が発展していないことに鑑み、ドイツ法およびEC第9指令案を参考とした立法の方向性を示唆した⁷³¹。すなわち、ある会社が、議決権を基礎に他の会社に支配的影響力を行使し得る場合、両社は「支配・従属関係」にあるものとし、支配会社が従属会社の不利益になるかたちで業務執行に介入した場合には、当該不利益につき支配会社に責任を負わせる⁷³²とともに、当該責任に関する規整の実効性を確保するため、開示制度の充実(計算書類による開示の充実、EC第9指令案で要求されていた「特別報告書」(ドイツ法の「従属報告書」に類似するが、「従属報告書」と異なり、従属会社の少数株主による閲覧も可能)に相当する開示制度の導入)を提言している⁷³³。

(江頭教授の立法提案)

江頭憲治郎教授(東京大学)は、ドイツ法を参考にしつつ、「契約コンツェルン」規整はわが国にはそぐわず、「事実上のコンツェルン」規整によることが望ましいとしたうえで⁷³⁴、従属会社が経済的に独立した会社であるがごとく行動することを確保するうえで、支配・従属会社間における取引の「公正性」基準の明確化、従属会社の固有の事業分野の確保、従属会社役員(特に監査役)の支配会社からの独立性の確保の各点が重要であるとしている⁷³⁵。具体的には、支配・従属会社間の取引の「公正性」の基準として、米国法に倣い「独立当事者間取引基準」を用いること⁷³⁶、不正な取引により従属会社に損害が生じた場合、支配会社は当然に責

730 江頭(2004)46頁注1。例えば、純粹持株(支配)会社の運営費を捻出するため、子(従属)会社の売上高の一定割合を経営指導の対価という名目で支払わせようとしたのに対し、子(従属)会社が「純粹持株(支配)会社により提示されたサービスのメリットがゼロに近い」として反発した例などがあるとされる(同頁注1)。

731 森本(1985)131頁。

732 森本(1985)131-132頁。

733 森本(1985)132頁。

734 江頭(1995)15-17頁。

735 江頭(1995)17、34頁。

736 江頭(1995)93-94頁。

任を負うこととし、当該責任の追及について従属会社少数株主による代表訴訟を認めること⁷³⁷、支配会社の競業避止義務に関する規定を設けること⁷³⁸、従属会社の監査役等の支配会社からの独立性や支配会社からの報告徴取権・調査権に関する規定を設けること⁷³⁹、等を提案している。

(佐藤助教授の立法提案)

森本・江頭両教授が、従属会社は原則として経済的に独立した会社であるかのように運営されなければならないとするのに対し、佐藤誠助教授(京都産業大学)は、資本多数決制度のインセンティブ機能(より多くの資本を拠出してリスクを負う者に意思決定面・経済的利益面で優越的地位を保障することにより、会社利益を最大化するインセンティブを与える⁷⁴⁰)を発揮させる観点から、支配会社の従属会社に対する「指図権」の行使を認めるべきであるとし、その前提として、従属会社の少数株主の参加機会の保障が必要であるとしている⁷⁴¹。具体的には、支配会社は営業年度ごとにコンツェルン指揮の内容に関する計画書(「コンツェルン指揮計画書」)を支配会社・従属会社の株主総会に提出して議決を受けなければならない⁷⁴²、

同「計画書」に反対の従属会社の少数株主に対して株式買取請求権を認める⁷⁴³、従属会社の取締役は、ドイツ法上の「従属報告書」またはEC第9指令案の「特別報告書」に相当する「コンツェルン指揮報告書」を作成しなければならない⁷⁴⁴、とすることを提案している。

ただし、「指図権」の存在を認めることに対しては、わが国においては、従属会社取締役に大きな裁量権を与え、従属会社の独立を促進したことが産業界の活力を生んできたことからみて適切でないとの批判がなされている⁷⁴⁵。

(高橋助教授の提案)

従属会社の債権者の保護については、ドイツの判例を参考に、法人格否認の法理の活用によって従属会社債権者の保護を図るべきであるとの提案が高橋英治助教授(大阪市立大学)からなされている⁷⁴⁶。ドイツにおいては、従来、コンツェルン規

737 江頭(1995)103頁。

738 江頭(1995)189頁。

739 江頭(1995)119-121、123-124、129-131頁。

740 佐藤(誠)(2001)267頁。

741 佐藤(誠)(2001)270-271頁。

742 佐藤(誠)(2001)272頁。なお、両社が支配・従属関係にある以上、同「計画書」が従属会社に不利な内容であっても結局は可決されると考えられるため、公正性が確保されないのではないかという疑問が生じ得るが、の反対株主の株式買取請求権により、ほとんどの少数株主が反対して株式買取りを請求するような内容であれば、支配会社に買取資金の問題等が生じ得るため、一定の歯止めにはなり得るとされる(同276頁)。

743 佐藤(誠)(2001)272頁。

744 佐藤(誠)(2001)272頁。

745 江頭(1995)15-16頁。

746 高橋(英治)(2003)162頁。

整の適用されない有限会社コンツェルンについて、「変態的事実上のコンツェルン」の法理により従属会社債権者の保護が図られてきたが、最近、法人格否認の法理の下で、「支配的地位の濫用」(「支配力の不当な行使」)を根拠に⁷⁴⁷、支配会社に直接責任を負わせる方向に転換している。すなわち、わが国の判例⁷⁴⁸は、「法人格の濫用」または「法人格の形骸化」がある場合に法人格否認の法理の適用を認めるが、ドイツの判例が示唆するように、「支配的地位の濫用」を法人格否認の法理の第3類型として認めることにより、親(支配)会社が子(従属)会社に対する支配力を行使して子(従属)会社財産を収奪し、これによって子(従属)会社の存続が不可能となった場合、親(支配)会社は子(従属)会社債権者に対して直接責任を負わせることが考えられると指摘されている⁷⁴⁹。

(2) グループ化と持株会社株主の「株主権の縮小化」

イ．問題の所在

親・子会社(支配・従属会社)においては、親(支配)会社はその事業の一部を子(従属)会社に行わせることにより、親(支配)会社の株主が従属会社の事業について議決権その他の権利を行使できなくなり、「株主権の縮小化」と呼ばれる問題が生じるとされる⁷⁵⁰。特に、純粋持株会社形態においては、純粋持株会社株主の利益の源泉は子(従属)会社の事業にあるにもかかわらず⁷⁵¹、純粋持株会社株主に子(従属)会社の議決権等が認められないため、「株主権の縮小化」が深刻な問題として顕れるとされる⁷⁵²。もっとも、「株主権の縮小化」に対する立法対応を不要とする立場からは、純粋持株(支配)会社の株主は、株主権について制限を受けることを前提にして投資判断を行えば足りるという点が指摘されている⁷⁵³。また、今後、企業再編の進行に伴い純粋持株会社とそれ以外の支配・従属会社の間形態が登場するようになり、両者の単純な区別はその意義を失うとの指摘もある⁷⁵⁴。

ロ．「親子会社法制等に関する問題点」による論点整理

この点について、「親子会社法制等に関する問題点」は以下の問題提起を行っている。

747 高橋(英治)(2003)160頁。このような転換は、いわば、責任原理を「構造責任」から「行為責任」へと転換させたものとして理解し得るとされる(同136頁)。

748 最判昭和44年2月27日民集23巻2号511頁。

749 早川(2003)54-55頁。

750 神作(1996a)2頁。

751 江頭ほか(1995)22頁〔森本発言〕。

752 菊地(2003)62頁。

753 通商産業省産業政策局編(1995)50-51頁。

754 菊地(2003)62頁。

(親会社の株主の権利)

- 2 親会社の株主は、子会社に関する一定の権利を行使することができることとすべきであるとの意見があるが、どうか。

(子会社の株主総会に関する権利)

- (1) 親会社が子会社の株主総会において一定の決議事項につき議決権を行使するにあたっては、親会社の株主総会の決議を要することとすべきであるとの意見があるが、どうか。

<注>1「一定の決議事項」については、取締役及び監査役の選任(中略)等が考えられるが、なお検討する。

2 親会社が、その株主総会の決議に反して、子会社の株主総会において議決権を行使した場合における子会社の株主総会の決議の効力については、なお検討する。

3 親会社の株主は、子会社の株主総会において、一定の決議事項につき議決権を行使することができることとすべきであるとの意見もあるが、なお検討する。

(子会社の情報開示)

- (2) 親会社の株主は、子会社の情報の閲覧及び謄写又は謄抄本交付請求をすることができることとすべきであるとの意見があるが、どうか。

<注>1 親会社の株主に開示する子会社の情報については、定款(中略)等が考えられるが、なお検討する。

2 親会社と子会社との連結ベースの情報を開示することとするかどうかについては、なお検討する。

(子会社に関する会社法上の訴え)

- (3) 親会社の株主は、子会社に関する会社法上の訴えのうち、一定のものについて提起することができることとすべきであるとの意見があるが、どうか。

<注> 親会社の株主が提起することができる訴えについては、総会決議取消しの訴え(中略)、株主代表訴訟(中略)等が考えられるが、なお検討する。

(子会社の株式の譲渡等)

- (4) 親会社が、その有する重要な子会社の株式の全部を譲渡し、又は他の会社の株式全部を譲り受ける場合には、親会社の株主総会の特別決議を要するものとし、反対の株主には株式買取請求権を認めるべきであるとの意見があるが、どうか(商法第245条から第245条ノ4まで参照)。

<注> 親会社がその有する重要な子会社の株式の一部を譲渡する場合の取扱いについては、なお検討する。

(監査役の子会社に対する権限)

- 3 親会社の監査役の子会社に対する権限(商法第274条ノ3)を拡大すべきであるとの意見があるが、どうか。

<注> 会計監査人の子会社に対する権限(中略)についても、拡大する方向で、なお検討する。

これらの点については大きく意見が分かれ、経済団体、金融機関等の大半は、親（支配）会社と子（従属）会社は別個の法人である、親（支配）会社の株主は、親（支配）会社の取締役を通じて子（従属）会社のコントロールができる等として反対意見を寄せたとされる⁷⁵⁵。

もっとも、親（支配）会社の株主の権利行使のためには、最低限、子（従属）会社の業務内容等が親（支配）会社の株主に開示される必要があること、会社の不祥事や粉飾決算は子（従属）会社を利用したものが多く、これを防止するためには親（支配）会社の監査役による子（従属）会社調査権の充実が必要と考えられることから⁷⁵⁶、1999年の商法改正により、「子会社の情報開示」（「問題点」2(2)）⁷⁵⁷、「監査役の子会社に対する権限」（同3）について規定の整備が行われた⁷⁵⁸。他方、子（従属）会社の株主総会に関する権利（「問題点」2(1)）、子（従属）会社に関する会社法上の訴えを提起する権利（同2(3)）、子（従属）会社株式の譲渡等に関する権利（同2(4)）については、現時点では、これに基づく立法はなされていない。

八．支配会社株主の保護のための立法提案

上記の状況を踏まえ、現行法の下で支配会社の取締役の責任を追及することや、支配会社株主に対して、従属会社の株主総会に関する権利や従属会社の代表訴訟の原告適格を与える二重代表訴訟について立法提案がなされている。

（イ）支配会社取締役の責任の追及

現行法の下でも、支配会社の取締役の不適切な従属会社運営によって従属会社に損失が生じ、それによって支配会社にも損害が生じた場合、支配会社株主は支配会社の取締役の損害賠償責任を追及することができる（商法266条1項）。例えば、いわゆる三井鉱山事件にかかる最高裁判決は、A社が、完全親会社であるB社の指示に基づき、第三者からB社株式を言い値で買い取ったうえで関連会社に転売し、買入価格と売渡価格の差額に相当する損失を被った場合、B社は当該差額分の損害を受けたというべきであり、B社の取締役はその全額について損害賠償責任を負うとした（最判平成5年9月9日民集47巻7号4814頁）。また、純粹持株会社形態においては、持株会社の主たる機能は他の会社の事業活動を支配する点にあることから、積極的な指図に起因する責任のみならず、監視・監督義務違反による責任を追及することも考えられるとされる⁷⁵⁹。

755 原田（晃治）ほか（1998）27頁。

756 前田（庸）（1999）5頁。

757 については、親会社の株主は、一定の場合、裁判所の許可を得て、子会社の会計の帳簿・資料等の閲覧等を請求することができる（商法293条ノ8等）。

758 については、親会社の監査役が子会社の調査を行う際の手続が簡素化された（同法274条ノ3）ほか、会社の業務執行に関し不正行為等があることを疑うべき事由がある場合に裁判所によって選任される検査役は、職務を行うため必要があるときは、子会社の業務の状況等に関しても調査を行うことができる（同法294条2項）。

759 畠田（1998）19頁。

しかしながら、支配会社取締役の支配会社に対する責任の追及には、 純粹持株（支配）会社の取締役の不適切な行為と純粹持株（支配）会社の損害との間の因果関係の立証が困難⁷⁶⁰、 子（従属）会社に生じた損害のどれだけの部分が親（支配）会社の損害となったかの算定が困難⁷⁶¹、といった問題点が指摘されている。

（ロ）支配会社株主の従属会社株主総会に関する権利

子（従属）会社の運営に関する意思決定の結果発生する利益・損失は、親（支配）会社やその株主にとって重大な関心事項であること、「事業部制」の下では、株主は各事業部の事業に対するコントロール権を有するのに対し、「分社化」が行われた場合には、親（支配）会社の株主は親（支配）会社によるコントロールに期待するしかなくなってしまうことから、親（支配）会社による子（従属）会社の株主総会における議決権の行使について、親（支配）会社株主総会の決議にかからしめることが考えられるとされる⁷⁶²。なお、ドイツにおいては、1983年の連邦最高裁判決（ホルツミュラー判決）⁷⁶³により、株式会社の最も重要な営業部門を従属会社に移転することにより分離した事案において、支配会社における株主総会決議が必要とされたことを嚆矢に、コンツェルンの形成または指揮に関する一定の事項につき、支配会社株主の意思決定への参加が認められるようになったとされる⁷⁶⁴。ただし、その場合には、どのような範囲の企業グループにおいて、どのような総会決議事項につき親（支配）会社株主総会の決議を要求すべきかが問題となり⁷⁶⁵、「株主権の縮小化」の問題が特に顕在化する純粹持株会社形態においてのみこれを認める、決議事項ごとに決議を要するとされる企業グループ形態を分ける、といった考え方のほか⁷⁶⁶、子（従属）会社の総資産が企業グループ全体の総資産の一定割合（5%）を上回る場合にのみこれを認める、といった考え方⁷⁶⁷が示されている。

なお、親（支配）会社の株主が、直接、子（従属）会社の株主総会において議決権を行使し得ることとする考え方（「親子会社法制等に関する問題点」2(1)<注>3）については、子（従属）会社株主総会の招集通知、議決権個数の算定、議決権行使の前提となる情報開示等、総会運営の実務において様々な問題が生じ得ると指摘されており⁷⁶⁸、同「問題点」の意見照会に対する回答においても、反対意見が大勢を占めたとされる⁷⁶⁹。

760 畠田（1998）19頁。

761 川濱（1995）77頁。

762 「親子会社法制等に関する問題点」に対する法政大学法学部商法部会の意見（原田（晃治）ほか（1998）164頁）。

763 BGHZ 83, 122 “Holzmüller”。

764 神作（1996b）13頁。

765 江頭ほか（1998）41頁〔江頭発言〕。

766 江頭ほか（1998）40頁〔神田発言〕。

767 西尾（1998）13頁。「5%」という基準は、簡易合併（商法413条ノ3）等を参考にしたものとする（同頁）。

768 菊地（2003）65-66頁。

769 原田（晃治）ほか（1998）27-28頁。

もっとも、こうした提案に対しては、子（従属）会社における意思決定が迅速性を欠き、「分社化」のメリットを損なう、多数の子（従属）会社が存在する場合、子（従属）会社に関する事項を親（支配）会社で決議することは煩瑣であり、株主総会の形骸化を一層促進しかねない、といった問題点も指摘されている⁷⁷⁰。

（八）支配会社株主による従属会社に関する代表訴訟（「二重代表訴訟」）

支配会社の株主が従属会社のために代表訴訟を提起する「二重代表訴訟」⁷⁷¹については、純粹持株（支配）会社が子（従属）会社の株主として子（従属）会社取締役の責任を追及する代表訴訟を提起するのを怠った場合には、取締役の善管注意義務違反による責任を追及できることなどから⁷⁷²、これを認める必要はないとの見解も示されている一方⁷⁷³、親（支配）会社取締役の判断が不適切なものであることの立証が困難であること等から、二重代表訴訟を認める必要があるとの見解が示されている⁷⁷⁴。

また、二重代表訴訟を認める場合に、どのような範囲の企業グループ形態において認めるかについては、少数株主による取締役の責任追及が期待できない場合（完全親子会社関係にある会社）についてのみ認めるべきであるとする見解⁷⁷⁵、子（従属）会社取締役が実質的に親（支配）会社株主からみた復受任者と評価し得る場合（親会社・支配会社にとって重要な子会社・従属会社＜例えば、その株式の価値が支配会社の総資産の5%を超える子会社・従属会社＞）について認めるべきとする見解⁷⁷⁶等が主張されている。

3. 企業グループの形成と組織法

上述のとおり、企業グループ内の親子会社（支配・従属関係にある会社）間において、少数株主の保護や「株主権の縮小化」といった問題が生じるとすれば、組織法による保護を貫徹させるためには、企業グループの形成時においても、同様の法規整がなされる必要がある。また、持株会社形態によるグループ経営が一般化したのに伴い、株主代表訴訟の係属中に、持株会社の設立（株式交換・移転）によって株主が原告適格を喪失するという問題が生じ、その対応が検討課題とされていた。このため、「会社法制の現代化に関する要綱」（以下「要綱」という）では、これらの問題点への対応がなされている。

770 原田（晃治）ほか（1998）27頁。

771 子（従属）会社の子（従属）会社のために代表訴訟を提起する「三重代表訴訟」等を含め、「多重代表訴訟」とも呼ばれる（畠田（1998）17頁）。

772 畠田（1998）19頁。

773 「親子会社法制等に関する問題点」に対する通商産業省の意見（原田（晃治）ほか（1998）62頁）。

774 山田（泰弘）（2002）76-77頁。

775 新谷（2002）39頁。

776 山田（泰弘）（1999）298-299頁。

(1) 組織再編時における少数株主の保護

上述のとおり、親子会社（支配・従属関係にある会社）においては、「株主権の縮小化」といった問題が生じるため、既存の会社が、会社分割により分社化したり、株式交換・株式移転により完全親会社を設立したりする組織再編の場合には、そうした観点からの株主の権利保護が問題となる⁷⁷⁷。この点、法制審議会・会社法現代化関係部会「会社法制の現代化に関する要綱試案」（2003年10月。以下「要綱試案」という）では、組織再編の柔軟性を高める観点から、組織再編の対価の柔軟化、略式組織再編制度の導入等の提案が行われ⁷⁷⁸、これを受けて、主として少数株主の保護の観点から、その当否につき議論がなされている。

まず、組織再編対価の柔軟化については、会社の吸収合併、吸収分割および株式交換の場合において、消滅する会社の株主に対して株式の交付に代えて金銭（交付金）その他の財産の交付（交付金合併等）を認めるという提案が「要綱」においても維持され、会社法に盛り込まれた（要綱試案第四部・第七・1、要綱第二部・第七・1、会社法749、758、768条等）⁷⁷⁹。これに対して、（組織再編には賛成するが）対価を不十分であるとする少数株主の保護の必要性が指摘されているほか、少数株主の締出しを目的とした組織再編が行われるおそれがあるとの批判がある⁷⁸⁰。交付金合併等を認める見解は、少数株主の救済は、合併等の承認決議の瑕疵を理由とする合併無効の訴え等で対処すればよいとするが、このような方法が濫用防止のために実効的かどうかは慎重に検討すべきであると指摘されている⁷⁸¹。また、多数決による少数株主の締出しを認めるためには、少数株主保護のための施策（株主総会決議取消し、合併無効、差止め等）を確保する必要があると指摘されている⁷⁸²。

略式組織再編については、「支配関係のある会社間」（一方が他方の議決権の90%以上を保有している場合）には、被支配会社における株主総会決議を要しないものとする提案がなされた（要綱試案第四部・第七・3、要綱第二部・第七・3、会社法784条1項、796条1項、468条1項）。しかし、略式組織再編と組織再編対価の柔軟化が結びつけば、支配会社は被支配会社の少数株主の意思に反してこれを締め出すことができることとなるため⁷⁸³、「要綱試案」では、差止め制度等の制度の要否については「なお検討する」こととされていた（要綱試案第四部・第七・3(注3)）。この点については、差止め制度等少数株主の救済手段を十分整備するか、略式組織再編

777 なお、現行法上、株式交換・株式移転および会社分割については、合併の場合と同様、株主総会特別決議が要求されている（商法353、365、374条、374条ノ17）ほか、反対株主については株式買取請求権による救済が認められている（同法355、371条、374条ノ3、374条ノ31）。

778 なお、組織再編の対価の柔軟化と略式組織再編は、産業活力再生特別措置法において、一定の要件の下で商法の特例として認められている（同法12条の2-12条の9）。

779 ただし、組織再編の対価の柔軟化に関する規定の施行は1年延期される（同法附則4項）。

780 神田（2004）10頁。

781 伊藤（靖史）（2004）25頁。

782 神田（2004）10頁。

783 伊藤（靖史）（2004）26頁。

を、株式を対価とする場合のみ、あるいは、完全親子会社の間でのみ認めるといった限定を付すること⁷⁸⁴、等が提案されていたが、「要綱」では、略式組織再編に該当し株主総会の決議を要しない被支配会社の株主は、当該略式組織再編が法令・定款に違反し、または著しく不当な条件で行われて、不利益を受けるおそれがある場合には、その差止めを請求できることとされた（要綱第二部・第七・3(2)、会社法784条2項、796条2項）⁷⁸⁵。

(2) 組織再編と株主代表訴訟

株主代表訴訟制度については、原告適格が「六月前ヨリ引続キ株式ヲ有スル者」（商法267条1項）であるため、会社の取締役を被告とする代表訴訟が提起されている過程で、その会社を完全子会社とする株式交換・株式移転が行われると、株主は完全親会社の株主となり、会社の株主の地位（原告適格）を喪失するため、訴えが却下される可能性があるという問題がある⁷⁸⁶。このため、上記「要綱試案」では、株主代表訴訟について、「判例上、株式交換・株式移転による持株会社の創設によって原告適格を喪失するとされていることについて、原告適格が喪失しないとの立法上の手当てを行う」ことを提案していた（要綱試案第四部・第四・8（注）ロ（ii））⁷⁸⁷。

この点、「要綱」では、完全子会社となる会社につき係属中の株主代表訴訟の原告が、株式交換・株式移転により当該会社の株主たる地位を喪失する場合であっても、当該株式交換・株式移転により完全親会社となる会社の株主となるときは、原告適格を喪失しないこととされた（要綱第二部・第三・3(9) イ、会社法851条1項）⁷⁸⁸。

4. 企業グループの範囲

(1) 問題の所在

現行商法上は、企業グループについては、持株比率50%超の資本関係を有する「親子会社」関係を中心に法規整がなされている。他方、証券取引法上は、経済実態に応じた企業グループの情報開示の適正等を確保する観点等から、「関連会社」、

784 伊藤（靖史）(2004) 26頁。

785 略式組織再編では株主総会決議がなく、株主が決議取消しの訴えを提起できないことから、それに代わる少数株主の保護策として、差止請求権が認められたとされる（江頭（2005b）13頁）。

786 例えば、日本興業銀行株主代表訴訟事件判決（東京地判平成13年3月29日判時1748号171頁）では、株式移転によって原告が株主たる地位を喪失した場合には、原告適格は維持されないとし、その後当該判決を踏襲する判決が続いているとされる（柴田（2003）25-26頁）。

787 なお、柴田和史教授は、「代表訴訟を提起した株主が株式交換・株式移転により完全親会社となる会社の株主となるときは、株式交換・株式移転の後もなお完全子会社となる会社の株主とみなす」旨の規定を設けることを提案している（柴田（2003）31頁）。

788 これに対して、原告が完全親会社となる会社の株主とならない場合（組織再編対価の柔軟化等により、完全親会社となる会社の株式以外の財産が交付された場合）については、原告適格を喪失することとされた（江頭（2005a）9頁）。

「関連当事者」といった親子会社関係より広い観点から企業グループについて法規整がなされている。近時、連結計算書類制度の導入（2002年）により、証券取引法上の企業グループの概念（連結範囲）と商法上の企業グループの概念（連結範囲）の調和が図られているが、連結納税制度の導入（2002年）により連結納税制度との関係や連結配当規制の導入の是非が議論される等、各法分野における企業グループの概念（連結範囲）について論議が活発化している。

（2）連結計算制度上の「企業グループ」の概念

イ．連結財務諸表制度における企業グループの範囲

証券取引法上の連結財務諸表制度においては、当初は、連結対象となる「子会社」の範囲は、過半数の議決権の所有（「持株基準」）という形式的基準により（1997年改正前連結財務諸表原則第三・一・2）、持分法⁷⁸⁹が適用される「関連会社」の範囲は、20%以上半数以下の議決権の所有に加え、出資、人事等の関係を通じて財務・営業の方針決定に重要な影響を与えることができるか否かという基準（同改正前同原則第四・五・2）により画定されていた。しかしながら、「子会社」の範囲については、議決権の所有割合が半数以下であっても事実上の支配が行われている場合があり、「関連会社」の範囲についても、20%未満の議決権しか所有しない場合にも財務・営業の方針決定に重要な影響を与えることができる場合には問題があるとされたほか⁷⁹⁰、「持株基準」については、客観性が高い基準と評価し得る反面、持株比率を調整することにより連結対象から外すことが可能であるため、連結対象の恣意的操作の余地があるとの批判があったとされる⁷⁹¹。

このため、1997年の企業会計審議会「連結財務諸表の見直しに関する意見書」により、「子会社」の範囲については、議決権の所有割合以外の要素をも加味して意思決定機関の支配の有無を判断する「実質支配力基準」⁷⁹²が、「関連会社」の範囲については、財務・営業の方針決定に重要な影響を与えることができるか否かにより判断する「影響力基準」⁷⁹³が採用されることとなった（連結財務諸表原則第三・

789 投資会社が被投資会社の純資産および損益のうち、投資会社に帰属する部分の変動に応じて、その投資の額を連結決算日ごとに修正する方法をいう（連結財務諸表原則注解17-1）。

790 企業会計審議会「連結財務諸表制度の見直しに関する意見書」第二部「連結財務諸表原則の改訂について」（1997年6月）二・1（1）2）。

791 加古（1996）20頁。

792 「親会社」とは他の会社を支配している会社を、「子会社」とは当該他の会社をいう。「他の会社を支配する」とは、他の会社の意思決定機関を支配することをいい、過半数の議決権を実質的に所有している場合、または、高い比率の議決権を有しており、かつ、意思決定機関を支配している一定の事実が認められる場合、原則として意思決定機関の支配があるとされる。

793 「関連会社」とは、親会社および子会社が、出資、人事等の関係を通じて子会社以外の他の会社の財務・営業の方針決定に重要な影響を与えることができる場合における当該他の会社をいい、20%以上の議決権を実質的に所有している場合、または、一定の議決権を有しており、かつ、財務・営業の方針決定に重要な影響を与えることができる一定の事実が認められる場合、原則として「関連会社」に該当するとされる。

一・2、第四・八・2)⁷⁹⁴。

ロ．連結計算書類制度における企業グループの範囲

商法上、従来は、会社は単体の計算書類のみを作成すれば足りたが、企業グループの財産・損益の状況の開示は株主にとっても重要であることから⁷⁹⁵、2002年の商法特例法改正により、「大会社」（資本の額が5億円以上、または、最終貸借対照表上の総負債額が200億円以上である会社）について連結計算書類の作成が義務付けられた（同法19条の2第1項）⁷⁹⁶。ただし、同制度の適用対象は、「当分の間」、大会社のうち有価証券報告書の提出会社に限られている（同改正法附則9条）⁷⁹⁷。

連結計算書類は、連結財務諸表と実質的には同一のものであることが必要とされたことから⁷⁹⁸、会社の負担をできるだけ小さくするため、連結・持分法適用の範囲は、連結財務諸表制度におけるのと同様となっている。例えば、連結計算書類上、連結対象となる「子法人等」（商法施行規則2条1項18号）は、連結財務諸表規則における連結対象である「子会社」をいう（同規則2条2号）。

(3)「企業グループ」の範囲を巡る議論の状況

イ．「親子会社」概念の再検討

上記のとおり、商法上の法規整は、伝統的に、「過半数の議決権の保有」という形式基準による「親子会社」概念を基礎に行われてきている⁷⁹⁹。しかしながら、過半数の議決権の保有がない場合であっても支配・従属関係は生じ得ることから、実質的な支配・従属関係に着目した規整について検討する必要性が指摘され⁸⁰⁰、特に、連結計算書類制度の導入により、商法会計に「実質支配力基準」が持ち込まれたことを契機に、伝統的な「親子会社」概念の「実質化」等、商法の規整対象となる「企業グループ」の範囲を再検討する必要性が指摘されている⁸⁰¹。このような観点からは、例えば、監査役の調査権を持分法適用関連会社まで及ぼすことの是非等が

794 なお、「実質支配力基準」については、「持株基準」の弊害を回避し得る反面、客観性が低い、株式の裏付けのない支配は、第三者による乗っ取りの可能性を残す不安定なものに過ぎない、議決権の所有割合が半数以下の会社については、持分法適用により、損益面では連結対象とした場合と同じ会計上の効果が得られる、といった批判があったとされる（連結財務情報開示制度懇談会編（1993）104頁）。

795 前田（庸）（2002）6頁。

796 同制度の適用対象が大会社とされたのは、企業グループの財産・損益の開示の必要性が高く、連結計算書類の作成を要求してもそのコスト負担が過重であるとはいえないためとされる（弥永（2002b）6頁）。

797 適用対象を有価証券報告書提出会社に限定したのは、有価証券報告書の提出のため連結財務諸表を作成していない会社について直ちに連結計算書類の作成を義務付けると、実務上の混乱を招くおそれがあると考えられたためであるとされる（始開編（2003）264-265頁）。

798 弥永（2002a）97頁。

799 尾崎（2003）115頁。なお、2001年11月商法改正前の「親子会社」の判断基準は、発行済株式の「総数」の過半数とされていた（同改正前同法211条ノ2）。

800 森本（1985）111頁。

801 尾崎（2001）81頁、尾崎（2003）115-116頁。

検討対象として考えられるとされる⁸⁰²。また、「株主権の縮小化」への対応や親子会社関係における少数株主の保護を目的とした立法を行う場合に対象とすべき企業グループの範囲に関する意見照会（法務省民事局参事官室「親子会社法制等に関する問題点」（1998年））に対しては、形式基準による「親子会社」関係や純粹持株会社関係に限るべきであるとの意見に加えて、何らかの実質的基準⁸⁰³を導入すべきであるとの意見があったとされる⁸⁰⁴。

なお、「会社法制の現代化に関する要綱試案」および同「要綱」では、会社法の「子会社に関する規定」（監査役の調査権等）は、株式会社・有限会社のみならず、「親会社からの一定の支配権が及び得るとみられる外国会社を含む法人等」にも及ぼすことが提案されている（要綱試案第四部・第九・1、要綱第二部・第四・10(2)）。これを受けて、会社法では、「子会社」の定義が拡張され、従来の議決権の50%超を保有する会社に加え、会計上実質的に子会社として処理されてきた会社（法務省令所定）も会社法の適用に関しては、子会社に該当することとしている（会社法2条3号）。

ロ．連結配当制度の当否

現行法上、連結計算書類制度に基づく連結ベースでの配当規制（配当可能利益の計算）は行われていない。これは、同制度の適用対象は、当分の間、有価証券報告書の提出会社に限られることとされた一方、配当規制については、全ての株式会社に一律に適用されるべきであることによるものとされる⁸⁰⁵。また、連結配当規制を導入するためには、連結されている各会社の債権者の利益保護のための配慮が必要であると指摘されている⁸⁰⁶。

これに対しては、法学者や実務関係者から、連結ベースの剰余金が単体ベースの剰余金を下回る場合に連結ベースの剰余金を超える配当を禁止する⁸⁰⁷、連結ベースの剰余金が単体ベースの剰余金を上回る場合に連結ベースの剰余金まで配当を認める⁸⁰⁸、という2つの規制の可能性を検討する必要があるとの指摘がなされている。このうち、については、親子会社間の取引等により利益操作や粉飾決算が行われる可能性があり、これにより配当可能利益の計算にも影響が及び得ることから、立法論として、単体ベースの剰余金が存在し、かつ、連結ベースの剰余金が存在する限りにおいて配当を認めることが考えられるとされる⁸⁰⁹。また、現行法の解釈論と

802 尾崎（2003）110頁。

803 例えば、株式保有を基礎に取締役の過半数を実質的に選任し得るか否かで判断する「実質基準」などが提案されている（森本（1998）48頁）。

804 原田（晃治）ほか（1998）26頁。

805 始関編（2003）265頁。

806 前田（庸）（2005）601-602頁。

807 例えば、1977年米国のカリフォルニア州会社法は、連結ベースの剰余金が単体ベースの剰余金を下回る場合、差額部分の配当可能性を否定している（同法114、500-501条）。

808 この点、米国の1963年ペンシルバニア州会社法は、親会社に単体ベースの剰余金がなくとも、連結剰余金があればその限度で資本剰余金からの配当を認めている（同法702条A項4号）。

809 弥永（2002b）8頁。

しても、連結ベースでの剰余金が少ない状況で配当が行われ、これが著しく不当な利益の処分（商法281条ノ3第2項8号）に当たるような場合は、単体ベースでの配当可能利益がある場合であっても、取締役の責任（同法266条1項5号）が追及される可能性がある⁸¹⁰。

については、例えば、海外の子会社が利益を上げている場合、親会社単体ベースの剰余金までしか配当が認められないとすると、親会社株主に配当を行うためには当該子会社から親会社に配当を行わなければならない、これにより為替・税制面において追加的なコストが生じるとされる。この点、連結ベースの剰余金まで配当が認められれば、当該子会社に資金を置いたまま親会社株主に配当を行うことができ、これらのコストを削減できることから、このような制度の導入を検討すべきであると指摘されている⁸¹¹。しかしながら、このような考え方に対しては、子会社の利益が実際に親会社に配当されるまでは親会社の財産ではなく、親会社の債権者がかかっている財産とはならないことから、採用は困難であるとの批判もある⁸¹²。

なお、2002年の商法改正について審議した法制審議会においては、連結配当制度についても議論がなされたが、立法化は見送られたとされる⁸¹³。しかし、立法がなされなかったことは、同制度が不要であると捉えられたものではなく、将来の立法課題と解するべきであると指摘されている⁸¹⁴。

八．連結納税制度との関係

わが国において、2002年度から導入された連結納税制度は、企業グループを1つの課税単位とするものであるが、連結範囲は、持株比率100%の子会社に限られる。この点、主要国の企業グループ税制における連結範囲をみると、米国では80%以上の持株比率、フランスでは95%以上の持株比率とされているほか、英国では75%以上、ドイツ（機関制度）では50%超の持株比率で足りるとされている⁸¹⁵。このように連結範囲となる持株比率が異なるのは、企業グループの一体性概念について統一された見解がないためであるとされる（詳細については、付論 3（4）参照）⁸¹⁶。

わが国においても、企業のグループ活動に対応し、経済的一体性概念の下で、企業活動成果の開示される傾向が強まっている状況下にあっては、連結会計制度の範囲に近似・一致した課税制度の採用が望ましいとの指摘もなされている⁸¹⁷。また、米国においても、当初の連結範囲は100%（1918年）であり、その後95%以上（1924年改正）、80%以上（1954年改正）と拡大してきているため、わが国において

810 弥永（2002a）102頁。

811 神田ほか（2003）17頁〔鷗地発言〕。

812 神田ほか（2003）18頁〔齋藤発言〕。

813 尾崎（2003）111頁注19。

814 尾崎（2003）111頁注19。

815 村上（2003）121頁。

816 村上（2003）122頁。

817 村上（2003）123頁。

も、将来的に、連結範囲が拡大することが十分に想定できると指摘されている⁸¹⁸。もっとも、連結対象に完全支配関係を要求しない場合、連結納税による子会社の節税の利益（または増税の負担）を親子会社に適正に分配しなければ子会社の少数株主の利益が害されることとなるため⁸¹⁹、連結範囲の拡大を検討するに当たっては、連結子会社の少数株主の取扱いについて配慮することが必要となろう⁸²⁰。

818 矢内（2003）34頁。

819 税制調査会法人課税小委員会「連結納税制度の基本的考え方」（2001年10月）一・2（1）。

820 ただし、各国の例をみると、子会社の少数株主持分にかかわらず、子会社損益の全額が親会社等と通算されるほか、企業グループ内取引に伴う損益の課税繰延べについても、少数株主の持分につき特段の考慮は払われていないとされる（井上（1996）196頁）。

付論 ．グループ化と税法

1 ．グループ化と税法の役割

税制の基本原則は公平・簡素・中立に集約される⁸²¹。このため、税制は、企業グループの形成（組織再編行為）や運営（組織構造）に対して中立的であることが要請される。わが国では、近年、企業グループの形成（組織再編行為）や企業グループの運営（組織構造）に対して、税制が阻害要因にならないようにする観点から、株式交換・株式移転や合併・会社分割・現物出資・事後設立に関して、一定の要件の下で、資産の譲渡損益に対する課税を繰り延べる等の特例を認める税制が整備されたほか、「経済的一体性」が認められる一定の企業グループについてグループ内での損益通算を認める連結納税制度が導入されている。また、企業グループの活動が国際化していく中で、国際課税に関するルールの整備も喫緊の課題となってきた。

金融機関の多くは株式会社形態であるため、金融機関のグループ化は、商法上の営業譲渡・合併・会社分割・株式交換・株式移転を通じて行われることが多い。税法上、金融機関ないし金融グループに固有の特例は設けられていないため⁸²²、金融グループについても、企業グループに関する一般的な税制が適用されると考えられる。銀行のように多額の資本金や多数の担保権を有している場合には、新会社の設立等に伴う登録免許税の負担が大きく、それが円滑な組織再編成を阻害するおそれがあるといった指摘もなされているが⁸²³、金融機関のグループ化に適用される一般的な税制としては、法人所得課税が最も重要であると考えられる。

本付論では、税法理論の観点から、企業グループの形成(2.)、企業グループの運営(3.)、企業グループの国際化(4.)の各側面に分けて、企業グループに対する法人所得課税の現状と課題について整理する。

2 ．企業グループの形成と税法 組織再編税制

(1) 経緯

組織再編（以下では、合併、会社分割、株式交換・株式移転、営業譲渡等の商法上の法人組織の変更にかかる行為を広く含む意味で「組織再編」の語を用いる）により、複数の法人が企業グループを形成したり、既存の企業グループがグループ内

821 税制調査会答申「わが国税制の現状と課題 21世紀に向けた国民の参加と選択」(2000年7月)第一・二・2参照。

822 ほぼ唯一の例外として、「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」の制定を受けた租税特別措置（銀行の三角合併の際に、資産譲渡課税の繰延べを認めるもの。2001年改正前租税特別措置法37条の14、67条の10）があるが、企業グループ一般に適用される組織再編税制の整備に伴い廃止された。

823 小川(2004)24頁。

の再編を行う際には法人所得課税等が問題となる。

米国では、合併、会社分割、営業譲渡、現物出資等について、一定の要件の下で、資産の譲渡所得を認識せず、帳簿価額による引継ぎを認める課税の繰延べが広く認められてきたのに対して、わが国では、原則として、実現した譲渡所得が課税対象とされてきた⁸²⁴。すなわち、税法上、法人の組織再編は、資産の移転を伴う取引と捉えられ、法人に資産の譲渡損益が計上され、当該損益に法人税が課税されたほか、株式の譲渡や新株の交付を受けた株主にも所得税が課税された。例えば、合併については、消滅会社の清算所得に対して課税され、現物出資による子会社設立や子会社設立後の営業譲渡については、資産の譲渡益に対して課税がなされてきた。このため、法人税の負担がこれらの組織再編の阻害要因になっていると指摘されてきた。また、合併については、時価以下の価額（帳簿価額）で資産を移転することが許容されていたため、移転資産の譲渡損益を繰り延べることができた等、租税回避行為の温床となっていると指摘されていた⁸²⁵。しかし、税制が組織再編の妨げにならないようにする趣旨から、1999年以降の商法上の組織再編法制の整備（株式交換・株式移転制度、会社分割制度の導入）等を受けて、組織再編に関する税制が整備されてきている。この結果、わが国の組織再編に関する税制は急速に米国の税制に近付きつつあると指摘されている⁸²⁶。

（2）わが国の組織再編税制の現状

わが国では、純粋持株会社の設立のための株式交換・株式移転制度の導入（1999年商法改正）を契機に、同年、株式交換・株式移転について一定の要件の下で課税の繰延べを認める租税特別措置が講じられた（租税特別措置法<以下「租特法」という>の改正。以下「純粋持株会社税制」という）ほか、会社分割制度の導入（2000年商法改正）を契機に、2001年に「組織再編成」（合併・分割・現物出資・事後設立）のうち一定類型のもの（「適格組織再編成」）に関して、課税の繰延べ等を認める「組織再編税制」が整備されている（法人税法の改正）。

組織再編については、当事者となる法人に対する法人所得課税（組織再編により移転する資産の譲渡損益課税）に加えて、株主に対する所得課税（組織再編により移転する株式の譲渡損益課税・みなし配当課税）も問題となるが⁸²⁷、以下では、専ら、法人所得課税の側面について触れる。

824 金子（2005）372-373頁。

825 武井（2001）151頁。

826 金子（2005）373頁。

827 例えば、株主が合併や分割により新株の交付を受けた場合には、原則として、従前の株式の譲渡益に所得課税がなされる（所得税法33条、法人税法61条の2第1-3項）ほか、交付された新株が対象法人の利益を原資とするものと認められる場合には配当が支払われたとみなす「みなし配当課税」がなされる（所得税法25条1項、法人税法24条1項）。しかし、適格組織再編成に該当する場合には、譲渡損益の計上の繰延べが認められるほか（所得税法施行令112条-113条、法人税法61条の2第6項）、みなし配当課税もなされない（所得税法25条1項、法人税法24条1項）。

イ．「組織再編税制」の現状

(イ) 基本的な考え方

法人組織の変更は、原則として、移転資産の時価による譲渡と捉えられるため、譲渡損益を計上して課税所得に算入するのが原則である（法人税法62条）が、「適格組織再編成」（適格合併・適格会社分割・適格現物出資・適格事後設立）については、移転資産を帳簿価額のまま引き継ぐことが認められ、譲渡損益の計上が（当該資産を第三者に譲渡する時点まで）繰り延べられる（同法62条の2-62条の5）。

図表付 -1 適格組織再編成の諸類型

適格合併	移転資産は帳簿価額により引き継がれたものとみなされ、譲渡損益の計上が繰り延べられる（法人税法62条の2）
適格分割型分割	
適格分社型分割	移転資産は帳簿価額により譲渡されたものとみなされ、譲渡損益の計上が繰り延べられる（同法62条の3、62条の4）
適格現物出資	
適格事後設立	移転資産の時価と帳簿価額の差異に対応した帳簿価額修正損益を計上することにより譲渡損益が修正される（同法62条の5）

組織再編税制の基本的な考え方は、法的形式よりも経済的な実体を重視し、会社分割等が資産等の「売却」に該当する場合には、税法の原則に従い、当該取引の時点で、譲渡損益を計上する一方、これが「組織再編」に該当する場合には、取引時点では譲渡損益を認識せず、課税を繰り延べるというものである⁸²⁸。その場合、「売却」と「組織再編」の線引き如何が重要となるが、現行の組織再編税制は、基本的に、「投資の継続性」と「事業の継続性」をそのメルクマールとしているとされる⁸²⁹。

通常、資産の「売却」は所有者の変更を伴うため、移転資産に対する「投資の継続性」の有無を基準とするのが妥当と考えられるが、会社の場合は、会社の所有者たる株主の構成に着目してこれを判断することとなる⁸³⁰。また、「投資の継続性」がない場合にも、独立した一定の事業が経済的な実体として営まれている場合には、未実現の利益への課税を繰り延べることが政策的判断としてあり得るため、「事業の継続性」がある場合も「売却」と区別することとしている⁸³¹。この点は、税制調査会の答申において、「組織再編成の前後で、経済実態に実質的な変更がないと考えられる場合には、課税関係を継続させる」という考え方の下、法人段階の課税については、「移転資産に対する支配の継続性」を要件とすると説明されている⁸³²。

828 神田（2001）26頁。

829 神田（2001）26-27頁。

830 神田（2001）26頁。

831 神田（2001）27頁。

832 税制調査会法人課税小委員会「会社分割・合併等の企業組織再編成に係る税制の基本的考え方」（2000年10月）第一（3）。

(口) 制度の概要

(適格組織再編成の概念)

組織再編税制では、合併・会社分割・現物出資・事後設立に関する税制を一括(「組織再編成に係る所得の金額の計算」<法人税法62条-62条の7>)としてまとめて規定しており、統一的、体系的なルールを定めている⁸³³。これは、これらの取引では、資産の移転と株式の移転・交換がなされるという点で、会社の設立行為の側面と企業合併・買収の側面の双方を有するため、統一的に規定するのが明確であるためとされる⁸³⁴。

なお、商法上、会社分割は、新設分割(分割会社が営業を新設会社に承継)と吸収分割(分割会社が営業を既存の承継会社に承継)に分類されるのに対して⁸³⁵、税法上は、分割に際して新設会社・承継会社が発行する株式等の割り当て先に応じて、「分社型分割」(分割会社に割当て)と「分割型分割」(分割会社の株主に割当て)に分類される(法人税法2条12号の9-12号の10)⁸³⁶。このため、会社分割は図表付-2の諸類型に区分できる。この点に関連して、法制審議会「会社法制の現代化に関する要綱」(2005年2月)においては、組織再編行為の対価の柔軟化に伴い、分割会社の株主に対して金銭等の財産が交付されると、人的分割(分割型分割)は、分割会社はその営業の一部を承継会社等に売却し、その対価を分割会社の株主に分配する行為と捉えることができるため、人的分割を「物的分割+剰余金の分配」と構成し直すこととしている(要綱第二部・第六・1(注4))⁸³⁷。

図表付 -2 会社分割の諸類型⁸³⁸

		分割する営業の受け皿	
		新設分割	吸収分割
分割される営業の帰属	分社型分割	分社型新設分割	分社型吸収分割
	分割型分割	分割型新設分割	分割型吸収分割

833 武田(昌輔)(2002)14頁。

834 水野(2005)414-415頁。かつては、企業買収を行う場合、営業譲渡(譲受け)では、資産の時価取引として譲渡益課税がなされるのに対して、合併では課税を繰り延べる余地がある等、同様の効果を生じさせる組織再編の間で課税の不整合が生じていたとされる(税制調査会法人課税小委員会「会社分割・合併等の企業組織再編成に係る税制の基本的考え方」(2000年10月)第一(2))。

835 吸収分割と新設分割のいずれについても、営業の承継の対価として発行する株式を分割会社に割り当てる場合(物的分割または分社型の分割)と分割会社の株主に割り当てる場合(人的分割または分割型の分割)が認められている(前田(庸)(2005)817-818頁)。

836 「分割型吸収分割」は合併と、「分社型分割」は現物出資と同様の経済効果を有する(北地・北爪編著(2002)40頁)。

837 根田・西川編著(2005)180頁[秋坂朝則]。なお、これまで可能だった人的分割が今後も認められることを明らかにするため、人的分割に際して分割会社の株主に交付される財産が新設会社または承継会社の株式の場合には、剰余金の分配にかかる財源規制を課さないものとしている(要綱第二部・第六・1(注4)会社法792条2号、819条2号)。

838 北地・北爪編著(2002)67頁掲載の図表を一部改変。

(適格組織再編成の要件)

適格組織再編成には、「企業グループ内の組織再編成」、「共同事業を行うための組織再編成」の2種類がある。「企業グループ内の組織再編成」は、企業グループとして一体的な経営が行われ、基本的には完全に一体と考えられる(商法上の親子会社関係が認められる)法人間の組織再編成について、当事者の強いグループ性に着目するものであり、「共同事業を行うための組織再編成」は、企業間で共同事業を行うために組織再編成が行われる場合があることから、共同事業性に着目するものであるとされる⁸³⁹。このため、組織再編成前の法人間の持株比率(直接保有または間接保有)が50%超の場合は「企業グループ内の組織再編成」、50%以下の場合は「共同事業を行うための組織再編成」に該当するか否かが問題となる。

適格組織再編成の要件は、組織再編成前の法人間の持株比率が100%か、50%超100%未満か、50%以下かに応じて以下のとおり異なる⁸⁴⁰。これらの要件は、「移転資産に対する支配の継続性」の要件を具体化したものとされる⁸⁴¹。

100%(完全支配関係がある)の場合……再編成後も完全支配関係が継続される見込みがあれば足りる(適格分割に関しては、法人税法2条12号の11イ)⁸⁴²。

50%超100%未満の場合……再編成後も50%超100%未満の支配関係が継続される見込みがあることに加えて、資産・負債引継要件(移転事業の主要な資産・負債が移転先の法人に引き継がれること)、従業員引継要件(移転事業の従業員の概ね80%以上が移転先の法人の業務に従事すること)、事業継続要件(組織再編成後も移転事業が引き続き営まれる見込みがあること)を要する(適格分割に関しては、同法2条12号の11ロ)。

50%以下の場合……の要件に加えて、事業関連性要件(組織再編成前に当事者が営んでいた事業が相互に関連性を有すること)、事業規模要件(各事業の売上金額・従業員数の比率が概ね1:5を超えないこと)または役員参画要件(当事者双方の役員が、経営に従事する常務以上の役員として新設会社等に参画すること)、株式継続保有要件(組織再編成により交付された株式が継続して保有される見込みがあること)を要する(適格分割に関しては、同法2条12号の11ハ、同施行令4条の2第6項)。

(租税回避防止措置)

組織再編税制においては、繰越欠損金や移転資産の含み損を利用した租税回避行

839 水野(2005)421-422頁。

840 完全支配関係にある企業グループについて格別の適格要件が要求されないのは、完全支配関係にある企業グループを1つの課税単位とする連結納税制度の導入を見越したものであるとされる(武井(2001)158頁)。また、完全支配関係にない企業グループについては、「経済的一体性」はないが、移転する資産・負債にかかる事業が継続すること等を要件として、「経済的一体性」があるとみなすものであると説明されている(藤井(2004)136頁)。

841 渡辺(徹也)(2003b)13頁。

842 これは、完全支配関係にある企業グループについては、その「経済的一体性」を根拠として組織再編成を内部取引と同様に扱うものと解されている(藤井(2004)136頁)。

為が行われる可能性がある。このため、一定の適格組織再編成に関して、繰越欠損金の引継ぎの制限（法人税法57条3項等）や資産の譲渡等にかかる損失額の損金不算入（同法62条の7）といった防止措置が設けられたほか、法人の組織再編に関する行為により税負担を不当に減少させると認められる行為の否認を認める包括的な否認規定が設けられている（同法132条の2）。

（八）検討課題

組織再編税制の適用範囲（「適格組織再編成」の対象行為）については、いくつかの問題点が指摘されている。

例えば、非按分型（株式を分割会社の株主の持株数に応じないかたちで交付すること）の分割型分割⁸⁴³は、合併関係にある株主間の対立の解消のために有用と考えられるが、現行法上は、適格組織再編成に該当しないため実務上ほとんど活用されていないとされる⁸⁴⁴。このため、同族会社内部の紛争の解消に対して税制が阻害要因となっているといった批判がなされている⁸⁴⁵。また、複数の事業が混在している企業グループでは、コングロマリット・ディスカウント⁸⁴⁶が発生する可能性があり、その解消のためには分割型分割が有用であるが⁸⁴⁷、法人が単独で分割型新設分割を行う場合は、分割会社に親法人に相当するものがある場合（「企業グループ内の組織再編成」に該当）を除き、適格要件を満たさないという問題があると指摘されている⁸⁴⁸。

□．純粹持株会社税制の現状

（イ）制度の概要

税法上、交換等の金銭を介さない取引は時価取引とみなされ、時価を基準に譲渡損益を認識するのが原則であるが⁸⁴⁹、税制面から純粹持株会社の設立をバックアップするため⁸⁵⁰、以下の要件を満たす株式交換・株式移転については、株式の譲渡所得について課税の繰延べが認められる（租特法37条の14、67条の9）。これは、株式交換・株式移転の前後で、株主の地位は継続し、「投資の継続性」が認められることによるものと考えることができ、その実質は組織再編税制と異ならないと指摘されている⁸⁵¹。

843 非按分型の会社分割を行うには、分割会社の総株主の同意を要すると解されている（神田（2005）263頁）。

844 神谷ほか編（2002）504頁。

845 渡辺（徹也）（2003a）92頁。

846 コングロマリット・ディスカウントについては、2.（2）八（イ）を参照。

847 北地・北爪編著（2002）373頁。

848 武井（2001）160頁、北地・北爪編著（2002）373頁。

849 北地・北爪編著（2002）103頁。

850 金子（2005）375頁。

851 水野（2005）451頁。

特定親会社（株式交換等により完全親会社となる会社）による特定子会社（株式交換等により完全子会社となる会社）の株式の受入価額が特定子会社の株主にとっての取得価額以下（個人株主の場合）または帳簿価額以下（法人株主の場合）であること（租特法37条の14第1項1号、67条の9第1項1号）⁸⁵²

特定子会社株主が交付を受けた資産全体の価額に対して、特定親会社株式の割合が95%以上であること（同法37条の14第1項2号、67条の9第1項2号）

（ロ）検討課題

純粋持株会社税制は、租特法上の特例措置と位置付けられているが、実質的には組織再編税制と異なるものではないため、講学上の組織再編税制に含まれると解してよいとされる⁸⁵³。また、両税制が区別されていることにより、個別の資産を100%子会社に移転し、これを株式交換で第三者に売却する場合には、経済実体は売却であるにもかかわらず課税の繰延べが可能となるといった歪みが生じているため、純粋持株会社税制を早急に組織再編税制に取り込む必要があると指摘されている⁸⁵⁴。

3. 企業グループの運営と税法 企業グループ税制

（1）企業グループ税制の位置付け

世界各国で採用されている法人税制は、個別の法人の所得を課税物件とすることを前提としているが、各国において、複数の法人が株式保有等の方法で支配従属関係にある企業グループを形成し、経済的には単一の組織体として活動する点に着目して課税する税制として、企業グループ税制（以下では、連結納税制度およびこれに類似する制度を指す）、移転価格税制、タックス・ヘイブン税制、ユニタリー税制⁸⁵⁵等が導入されている⁸⁵⁶。このうち、企業グループ税制は、企業グループに属する法人の損益を通算してグループ全体の課税所得を把握する機能を有するのに対して、移転価格税制やタックス・ヘイブン税制は、グループ内取引の取引価格を調整することによって税負担の軽減を行うという企業グループ特有の租税回避行動を抑

852 ただし、特定子会社の株主が50人以上いる場合には、特定子会社の純資産の帳簿価額以下であればよい（租特法施行令25条の13第2項2号、39条の30第1項）。

853 渡辺（徹也）（2003b）13頁。

854 神田（2001）31頁。水野（2005）451頁も同旨。なお、自民党税制調査会「平成13年度税制改正大綱」（2000年12月）では、「組織再編成に係る法人税制は、株式交換及び株式移転を合わせて検討する必要があるが、これらの制度は導入後間もないこともあり、今後、その実態等を見極めながら見直しを行う」としていた（同第二・四・1(7)）。

855 ユニタリー課税（Unitary Tax）は、ある法人に課税する場合、その法人の所得だけでなく、同一のユニタリービジネスに帰属する州外の親子会社の所得をも合算したうえで、資産額・給与総額・売上高の比率等によって各州に所得を配分して、当該州の課税所得を計算する方法であり、米国の各州の法人税で採用されている（井上（1996）4頁）。

856 井上（1996）1頁。

止する機能を有する点で異なる⁸⁵⁷。

企業グループ税制の制度設計には多様なバリエーションがあり得るが、企業グループ内の法人間で所得・欠損の通算を認めること、グループ内の法人間の取引の損益の課税を繰り延べることが重要な要素となっているとされる⁸⁵⁸。これを具体化する方法としては、理論的には、(A)企業グループを完全な一体性をもつ単一法人と同視して課税するモデルと(B)企業グループに属する個別法人の存在を前提として、各法人間の所得や税額を調整するモデルがあり得るが、各国の企業グループ税制は、ほぼ全て(B)のモデルに基づいているとされる⁸⁵⁹。その理由は、企業グループを構成する各企業(会社)には法人格があるため独立した権利義務の主体として扱われること、企業グループは、株式譲渡を通して、任意に形成・解消できるという流動性を有していることにあるとされる⁸⁶⁰。

諸外国における企業グループ税制の類型には、連結納税型と損益振替型があり、前者の例としては、米国の連結納税制度(Consolidated Tax Return System)等、後者の例としては、ドイツの機関法理(Organschaft)等がある。米国の連結納税制度においては、議決権および株式時価総額の80%以上の支配関係にある親子会社について、各法人間の所得・欠損の通算と、法人間の取引の損益の課税繰延べを認めることで、親子会社全体の連結所得・連結納税額が計算される。ドイツの機関法理においては、議決権の過半数を有する子会社が親会社に利益を抛出する契約を締結すること等を要件として、子会社を親会社(機関主体)の機関会社(Organgesellschaft)と構成して、子会社の所得を親会社に帰属させることで、親子会社全体の課税がなされる⁸⁶¹。ただし、支配従属会社間の取引の損益については課税の繰延べはなく、

857 井上(1996)2頁。例えば、移転価格税制は、企業グループ内の取引において、正常な対価とは異なる対価(移転価格)を設定することによって所得を移転することを防ぐために、取引価格を独立当事者間で通常設定される価格に引き直して課税する仕組みである。また、タックス・ヘイブン税制は、海外の軽課税国・地域(タックス・ヘイブン)に所在する関係会社に所得を留保することを防ぐために、当該外国関係会社の留保利益を親会社の持株比率に応じて親会社の課税所得と合算する仕組みである。わが国では、企業グループの国際取引について移転価格税制(租特法66条の4第1項等)とタックス・ヘイブン税制(租特法66条の6等)が導入されている。なお、タックス・ヘイブン税制について、2005(平成17)年の税制改正により、経済実体のある外国関係会社の直接人件費の10%相当額を合算課税の対象となる留保利益から控除する所得控除制度を新設する等の見直しが行われた(租特法66条の6第3項等)。

858 井上(1996)4頁、岡村(忠生)(2004)430頁。

859 井上(1996)15頁。

860 井上(1996)15-16頁。

861 増井(2002)254頁。なお、機関法理については、法人税法上の制度として法典化された後も頻繁に改正がなされており(安井(2004)378頁)、2003年には、それまで広範に認められてきた機関法理の適用範囲を縮小しようとする観点からの法改正がなされている(同387頁)。具体的には、機関法理の適用開始に関する要件が厳格化された(従来は、適用開始要件である利益抛出契約の登記は、翌年度までに行えばよかったが、改正後は、当年度中に行うことを要する<同379-380頁>)ほか、「複数の親会社をもつ機関関係」制度(資本金会社<株式会社、有限会社等>に対して持分を有する複数の企業が組合を形成した場合にも、当該組合を機関主体とする機関法理の適用を認めること)が廃止されるとともに(同380-381頁)同措置の形骸化を防止する観点から、人的会社(合名会社、合資会社等)が資本金会社の機関主体となる場合の要件を厳格化する(人的会社とその構成員の持分の合計によって議決権過半数の要件を満たすこと、自ら営業活動を行わない人的会社が機関主体となることは認めない<同381-384頁>)等の措置が講じられた。

時価により計上することを要する⁸⁶²。

(2) 企業グループ税制の機能

現行の個別法人の所得に着目して課税する（個別法人を課税単位とする）法人税制においては、同一グループの法人間で所得振替（例えば、黒字法人から赤字法人への所得の振替）を行うことで税負担の軽減を図る誘因が内在する⁸⁶³。法人税の課税単位を指標としてこの問題に対応する理論的方向性としては「所得振替の防止」と「課税単位の拡張」の2つが考えられるが⁸⁶⁴、いずれも、租税属性（税負担に影響を与える租税法上の属性）⁸⁶⁵の法人間の移転を制限する点で、その程度は異なる（前者では、全面的に制限するのに対して、後者では部分的に制限する）ものの親和性があると指摘されている⁸⁶⁶。

(A) 個別法人を課税単位とする点を維持しつつグループ内の所得振替を防止する方向性……グループ内の取引の損益については、グループ内取引という実質面ではなく、個別法人間の取引であるという形式面を重視して課税を行う。

(B) 法人税の課税単位を企業グループに拡張する方向性……グループに属する個別法人の所得・欠損を通算して全体の課税所得を算定する。グループ内の取引の損益についても、個別法人間の取引という形式面でなく、企業内取引といえる実質面を重視して課税の繰延べを行う。

わが国における企業グループ税制の立法化に関しても、上記の2つのモデルがあり得ると指摘されてきており⁸⁶⁷、「所得振替の防止」については、国際取引についてのみ適用される現行の移転価格税制を国内取引にも拡大すること等が⁸⁶⁸、「課税単位の拡張」については、米国の連結納税制度の導入等が提言されていたが⁸⁶⁹、「課税単位の拡張」モデルに属する米国の連結納税制度を基礎とした連結納税制度が導入されている。

(3) 企業グループ税制と課税の中立性

イ．企業グループの形成・運営の動機

企業間で行われる取引は、基本的には、市場取引（市場において独立の企業間で

862 井上（1996）198-199頁。

863 増井（2002）13頁。

864 増井（2002）47頁。

865 法人税に関しては、租税属性に該当するものとして、法人の欠損金額や資産の取得価額（含み損益）等がある。租税属性は、納税者の法的な同一性が認められる場合は維持され、これが失われれば放棄されるのが原則であるとされる（岡村（忠生）（2004）383-384頁）。

866 増井（2002）322頁。

867 増井（2002）47頁。

868 増井（2002）236頁。

869 例えば、税制調査会答申「わが国税制の現状と課題 21世紀に向けた国民の参加と選択」（2000年7月）第二・二・1(5)では、「アメリカにおいて導入されているような本格的な連結納税制度を導入すべき」との方向性が示されていた。

行われる取引)と企業内取引(例えば、ある企業の事業部間で行われる取引)に分けられるが、両者の中間に位置する企業グループ内取引も存在する⁸⁷⁰。企業グループ内取引とは、企業が複数の法人格を用いて企業グループを形成している場合に、様々な理由(取引費用の節約等)からグループの構成メンバー間で行われる取引であり、形式的には市場取引であるが実質的には企業内取引であるという意味で、両者の中間に位置するといえる⁸⁷¹。コース教授の「企業の理論」によれば、企業は経済主体としての側面に加えて、取引の行われる場としての側面をも有しており、企業が経済活動を行うに際して、市場取引、企業内取引、企業グループ内取引のいずれを選択するかは、取引費用により決定される(.1(1)イ・参照)⁸⁷²。このため、租税のない世界では、市場取引(独立の第三者と取引を行う)・企業内取引(支店、事業部等を設ける)・企業グループ内取引(子会社を設ける)のいずれが有利であるかは、取引費用(いずれにおいてモニタリングを効率的に行い得るか等)により決定されることとなる⁸⁷³。

ロ・企業グループの形成・運営と課税の中立性

わが国の国内取引に関する税制は、基本的に私法上の法人格の枠組みを税法上も尊重する方式を採用しており⁸⁷⁴、このような仕組みの下では、「法人格の区分」をいかに設定するかにより課税上の効果が異なるため、課税の非中立性が生じると指摘されてきた⁸⁷⁵。

法人課税における課税の「中立性」は、水平的公平性と経済的効率性に分けて論じることができるとされる⁸⁷⁶。「水平的公平性」とは、獲得される経済的価値(実質所得)が同一であれば同一の法人税を負担すべきこと⁸⁷⁷、「経済的効率性」とは、最小費用によって生産を行うという意味の効率性が課税によって阻害されないこと、具体的には、法人税負担を理由として、企業が最も効率的に経済活動を行えると判断する組織構造を選択することが妨げられないことを意味するとされる⁸⁷⁸。企業グループにおいては、親会社の統一的指揮の下、グループ内の子会社の損益が実質的には親会社に帰属することを前提とすれば、子会社は親会社の一部(支店、事業部等)と同一の立場に立つといえるため、企業グループと単一人を同様に課税することが水平的公平の理念に合致するとされる⁸⁷⁹。このような観点からは、企業

870 中里(1997)123頁。

871 中里(1997)123頁。

872 中里(1997)124頁。

873 中里(1997)124頁。

874 中里(1996)35頁。

875 中里(1996)37頁。

876 井上(1996)5頁。

877 井上(1996)5-6頁。

878 井上(1996)6-7頁。

879 井上(1996)5頁。企業グループ税制は、欠損の発生事業年度において企業グループ内の他の法人の所得と通算することで、単一人との税負担を均衡させることにより、法人の欠損に対する空間的(共時的)な中立性を確保するものとされる(同17頁)。

が単一法人のまま事業部形態により経済活動を行う場合には損益を通算できるのに対して、複数の法人に分かれて経済活動を行う場合には損益通算を認めないとすると、企業の組織構造の選択に対する課税の中立性が損なわれるという批判があったとされる⁸⁸⁰。

これに対して、企業が複数の法人格により構成される企業グループを形成するのは、法人格の区分に利点があるためと考えられることから⁸⁸¹、必ずしも、企業グループと単一法人とを税制上等しく扱うべきという論理的帰結は生じないとの見解も示されている⁸⁸²。

また、課税の中立性における水平的公平性の観点からは、例えば、税法上連結納税を行うことにより企業グループの実体が反映されるとすれば、なぜ連結納税の適用を強制しないのか疑問であり、このように公平性に問題が残るとすれば、連結納税制度は、国際的競争力の維持・強化等の優遇措置とみるべきことになると指摘されている⁸⁸³。さらに、経済的効率性の観点からも、連結納税制度の下では、各企業は別々の会社のままでいるよりも、共同持株会社化等による資本統合を行う方が、所得と欠損の通算が可能となる点で有利であり⁸⁸⁴、例えば、完全子会社のみを連結対象とする場合、完全子会社形態を選択させる誘導効果が生じると指摘されている⁸⁸⁵。

なお、連結納税制度の骨格をまとめた税制調査会法人課税小委員会「連結納税制度の基本的考え方」(2001年10月)では、連結納税の意義として、企業グループの一体性のみを挙げ、課税の中立性を根拠としていないとされる⁸⁸⁶。また、連結納税制度は、米国等において歴史的に確固たる理論が形成されてきた組織再編税制とは異なり、企業グループの一体性を承認した便宜的な性格の制度であると指摘されている⁸⁸⁷。

(4) わが国の連結納税制度の現状

イ．基本的な考え方

連結納税制度は、1960年代からその導入の是非が論じられてきたが、バブル経済の崩壊による赤字法人の増加を主因として、1990年代の後半から導入論が強く主張されるようになり、商法上の組織再編成に関する法制の整備を受けて純粋持株会社

880 水野(2005)510-511頁。

881 企業を法人格により区分する利点としては、債権者に対して有限責任を負えばよいこと、単一の法人であれば課された規制が課されないことがあること、労働問題を緩和できることのほか(岡村(忠生)(2004)430頁)、新規事業の成否に関するリスクを分離できること等が挙げられている(水野(2005)511頁)。

882 増井(2004)128頁。

883 岡村(忠生)(2004)431頁。

884 増井(1998)88-89頁(連結納税制度導入前の議論)。

885 増井(1997b)73頁(連結納税制度導入前の議論)。

886 水野(2005)511頁注200。

887 水野(2005)512頁。

税制（1999年）や組織再編税制（2001年）が導入されたことに次いで、2002年の法人税法改正により導入された⁸⁸⁸。

ロ．制度の概要

（課税単位）

わが国の法人税法上、課税単位は個別法人であるが、連結納税制度においては、課税単位が持株関係を通じて密接な関係にある企業グループ（株式の全部を直接・間接に保有する「完全支配関係」にある連結法人）に拡大される⁸⁸⁹。当該企業グループ（以下「連結納税グループ」という）を対象として、各連結法人の所得と欠損を通算するとともに、連結法人間の取引の損益に対する課税を繰り延べることにより、グループ全体の所得・税額が計算される。

連結対象は、内国法人（国内に本店または主たる事務所を有する法人）に限られ（法人税法2条12号の7の3）、外国子会社等は含まれない。また、連結対象は、完全支配関係（100%の持分関係）のある子会社のみであり（同法4条の2）、完全支配関係のある子会社は全て連結納税グループに加入しなければならない（同法4条の3第2項1号）⁸⁹⁰。

（課税所得の計算）

連結所得は、連結法人の所得と欠損を通算することにより計算される（法人税法81条の2-81条の3）⁸⁹¹。ただし、個別法人の連結納税グループへの加入・離脱の可能性等に備えるため⁸⁹²、個別法人に帰属する課税所得ないし欠損金額を計算し、法人税の個別帰属額を算出することを要する（法人税法81条の18）。

（グループ内の取引の取扱い）

連結納税グループ内の取引に関しては、当面は内部取引として扱い、グループ外に資産が移転した際に損益を計上することとする趣旨から⁸⁹³、一定の固定資産、土地、有価証券、金銭債権および繰延資産（譲渡損益調整資産）のグループ内の譲渡については、譲渡時に譲渡損益を認識せず、課税が繰り延べられる（法人税法81条の10第1項）。

888 金子（2005）342頁。

889 金子（2005）342頁。

890 全ての完全子会社の加入が義務付けられたのは、親法人にとって好ましい子会社のみを連結対象とすることによる租税回避を防止するためであるとされる（岡村（忠生）（2004）434頁）。

891 このような取扱いは、法主体の同一性を越えて所得・欠損という租税属性の移転を認めるものといえる（岡村（忠生）（2004）430頁）。

892 増井（2004）131頁。個別帰属額の計算は、引き続き個別法人に課税される地方税（法人住民税等）のための計算の意味もあるとされる（同頁）。

893 金子（2005）358-359頁。

(連結納税の開始・終了時および連結納税グループへの加入・離脱時の取扱い)

連結納税の適用の有無と連結納税グループの範囲は変動し得るため、連結納税の開始・終了時やグループの変動時において、グループ内の法人の有していた租税属性(欠損金等)の維持をどこまで認めるかが問題となる。

連結納税の開始時・連結納税グループへの加入時

連結納税の開始時、連結納税グループへの加入時においては、対象法人の法主体の同一性は維持されているが、連結納税制度という異なる課税環境に移行することに鑑み⁸⁹⁴、租税属性は維持されない⁸⁹⁵。この点、米国では、欠損金を利用するために欠損企業の買収が行われることを防止するためにSRLY (Separate Return Limitation Year) ルール(連結納税開始前の子会社の欠損金は、当該子会社の所得の範囲内でのみ通算を認めるルール<米国財務省規則1.1502-21(c)>)が定められているが、SRLYルールが濫用されてきたことに鑑み、わが国では、より厳格に規制されていると指摘されている⁸⁹⁶。

連結納税の終了時・連結納税グループからの離脱時

連結納税の終了時または連結納税グループからの離脱時には、法主体の同一性が維持されることに鑑み、対象法人の租税属性が維持される⁸⁹⁷。連結納税の終了、連結納税グループからの離脱後も、連結欠損金額のうち個別法人への帰属額を各法人は引き継ぐことができる(法人税法57条6項)。また、連結納税の終了時、連結納税グループからの離脱時に、時価評価資産の時価評価を改めて行う必要はない⁸⁹⁸。

(連結納税制度の選択)

連結納税制度は、連結納税グループの申請に基づき国税庁長官の承認を受けることによって適用される(法人税法4条の3)。このため、企業グループであっても、連結納税を行うか否かを選択することができるが、連結納税制度の選択のメリットとデメリットは概ね図表付-3のとおりとされる。

894 金子(2005)351頁。

895 岡村(忠生)(2004)432頁。例えば、連結納税の開始前に生じた繰越欠損金は、連結親法人の過去7年間分の繰越欠損金(法人税法81条の9第2項1号)、株式移転により設立された連結親会社の連結子法人の過去7年間の繰越欠損金(同項2号)を除き、引継ぎは認められない。

896 水野(2005)522頁。具体的には、連結納税開始後に従前の資産の含み損益を実現して連結法人間で損益を通算する租税回避行動を防止する等の理由から、連結納税の開始時等において、連結子法人は、一定の固定資産、土地、有価証券、金銭債権および繰延資産(時価評価資産)の時価評価を行い、その評価損益を計上することを要する(法人税法61条の11第1項、61条の12第1項)。米国では、事業体の継続性(continuity of business enterprises)が満たされれば欠損金の引継ぎが認められるのに対して、わが国では、いわば、単体課税から連結課税に移行する場合には事業体の継続性を満たされないとみなすものであるとされる(水野(2005)521-522頁)。

897 岡村(忠生)(2004)455頁。

898 岡村(忠生)(2004)455頁。

図表付 -3 連結納税制度の選択のメリットとデメリット⁸⁹⁹

メリット	デメリット
<ul style="list-style-type: none"> ・連結納税グループ内の法人間の所得・欠損の通算 ・連結納税グループ内の法人間取引の内部利益の課税繰延べ 	<ul style="list-style-type: none"> ・子会社の繰越欠損金の連結納税グループへの持込み制限 ・連結納税の適用・加入時に子会社の一定の資産に対して時価評価課税

八．検討課題

前述のとおり、わが国の連結納税制度は、米国の連結納税制度に依拠しているが、いくつかの点で異なる。例えば、課税単位については、連結対象とする子会社の範囲（持株比率）をどのように設定するか、連結対象に外国子会社を含めるか否かといった点は、米国や欧州主要国とは異なっている。

（イ）連結範囲

現行の連結納税制度においては、連結納税グループの連結範囲は完全子会社に限定されているが、欧米主要国の企業グループ税制では完全支配関係は要求されていない。この点、主要国の企業グループ税制における連結範囲をみると、米国（わが国と同様の連結納税型）では80%以上の持株比率⁹⁰⁰、フランス（同）では95%以上⁹⁰¹の持株比率とされているほか、英国（損益振替型＜グループ・リリーフ制度＞）では75%以上⁹⁰²、ドイツ（損益振替型＜機関制度＞）では50%超⁹⁰³の持株比率で足りるとされている⁹⁰⁴。このように連結範囲となる持株比率が異なるのは、企業グループの一体性概念について統一された見解がないためであるとされる⁹⁰⁵。

現行法が、完全支配関係を要件としているのは、制度の簡素化のためとされるが⁹⁰⁶、わが国においても、企業のグループ活動に対応し、「経済的一体性」概念の

899 江口（2004）30頁掲載の図表を一部改変。

900 米国の連結納税制度の連結範囲は、他の税法上の恩典（例えば、現物出資に対する圧縮記帳も80%以上の持株比率を要件としている＜内国歳入法典351条で368条（c）を準用＞）と同様の考え方によるとされる（井上編著（1992）51頁）。

901 フランスでは、全株式の5%まで従業員持株基金による所有が認められることから、当該制度との整合性を図るために、95%以上の持株比率が要件として採用されており、実質的には100%基準であるとされる（井上編著（1992）84-85頁）。

902 英国では、75%以上の持株比率が2つの法人を単一グループの構成法人として取り扱う場合の適正な持株水準と考えられていたとされる（井上編著（1992）117頁）。なお、75%以上の議決権があれば、増資・解散等の重要な決議を全て行うことができるとされる（同頁）。

903 ドイツでは、機関制度の適用要件として、利益拠出契約の締結のほか、財務的編入（親会社による子会社の過半数の議決権所有）が要求されており（ドイツ法人税法14条）過半数の議決権所有により、親会社の意思に子会社が実質的に従属することになるとされる（木下（勝一）（1999）70頁）。

904 村上（2003）121頁。

905 村上（2003）122頁。

906 金子（2005）345頁。連結対象に完全支配関係を要求しない場合、連結納税による子会社の節税の利益（または増税の負担）を親会社に適正に分配しなければ子会社の少数株主の利益が害される一方、そ

下で、企業の活動成果が開示される傾向が強まっている状況下にあつては、連結会計の範囲に近似・一致した課税制度の採用が望ましいとの指摘もなされている⁹⁰⁷。実際、米国においても、当初の連結範囲は100%（1918年）であり、その後95%以上（1924年改正）、80%以上（1954年改正）と拡大してきているため、わが国においても、将来的に、連結範囲を拡大することが十分に想定できると指摘されている⁹⁰⁸。

（ロ）外国子会社の取扱い

現行法上、連結納税の適用対象となる子会社は内国法人に限られるが、企業グループの「経済的一体性」を重視するならば、連結納税の適用範囲を外国子会社に拡大すべきであるとの指摘もなされている⁹⁰⁹（詳細は4（2）参照）。

4. 企業グループの国際化と税法

（1）組織再編税制の国際的な側面

イ．問題の所在

今後、国際的な金融コングロマリット化が進展していく中で、わが国の金融機関が国際的な組織再編の当事者となることも予想される。現行法人税法上、外国法人にかかる組織再編については、適格現物出資、適格事後設立に関して若干の特則があることを除けば、内国法人に関する規定が包括的に準用される（法人税法142条）ため⁹¹⁰、外国法人が当事者となる組織再編であっても適格合併等の要件を満たせば、課税の繰延べが認められる⁹¹¹。

しかし、日本法人が国際的な組織再編の当事者となる場合には、課税関係の安定性や予測可能性が低いため、実際の取引を断念せざるを得ないケースも発生しているとされる⁹¹²。例えば、現行法人税法では、合併、分割等について固有の定義を設けていないため、基本的には、私法上の定義に委ねられるが、私法上もこれについ

のためには制度が複雑になるおそれ等があるとされる（税制調査会法人課税小委員会「連結納税制度の基本的考え方」（2001年10月）一・2（1））。なお、連結納税制度の根拠である、「経済的一体性」の意味を経営支配力だけでなく、法的な持分請求権をも含めて捉えれば、完全支配関係を要求するのが簡明であると指摘されている（井上（1997）116頁＜連結納税制度の導入前の議論＞）。

907 村上（2003）123頁。

908 矢内（2003）34頁。

909 村上（2003）131頁。

910 日本公認会計士協会（2003）4頁。Out-In型（外国法人が内国法人に資産、負債を移転）による現物出資については、通常の適格現物出資の要件に加え、外国法人が国内に恒久的施設を有し、現物出資後も当該外国法人が国内に恒久的施設を有し、現物出資の見返りとして取得した株式を、国内において行う事業にかかる資産として管理することが要件として追加され（法人税法施行令188条1項16号）、適格事後設立についても、概ね同趣旨の規定がある（同17号）。また、In-Out型（内国法人が外国法人に資産、負債を移転）の現物出資・事後設立については、一定の要件を満たすもののみ課税の繰延べを認める旨の規定がある（同法2条1項12号の14-12号の15）。

911 日本公認会計士協会（2003）4頁。

912 日本公認会計士協会（2003）1頁。

て特段の定義はないため⁹¹³、国際的な組織再編については、日本法上の合併、分割等の概念を解釈して、外国法人の組織再編に適用する必要性が生じる⁹¹⁴。この場合、そもそも日本法上の合併、分割等に相当する法律行為が存在しない国での再編が生じる場合等において、日本法上の合併等の概念をどの程度斟酌する必要があるのか、実務上判断に窮するケースも少なくないと指摘されている⁹¹⁵。

ロ．問題解決の方向性

このような問題を解決する観点からは、税法が非課税組織再編について独自の定義を設ければ、日本商法上予定されていない取引についても、課税関係を独立して判断することができ、それによって課税関係の安定性および予測可能性を高めることが可能になると指摘されている⁹¹⁶。

米国の内国歳入法典368条(a)(1)は、「組織再編」についてA型からG型までの定義規定を設けており、A型からD型がわが国税法における組織再編に相当する⁹¹⁷。このうち、A型（「会社法上の合併」）は私法上の概念に依拠した定義となっているが、B型（一方の法人がその法人または親法人の議決権株式のみを対価として他方の法人の株式を取得し、取得の直後に一方の法人が他方の法人を支配している場合）、C型（一方の法人がその法人または親法人の議決権株式のみを対価として他方の法人の実質的に全ての資産を取得する場合）およびD型（一方の法人が他方の法人に資産を移転し、一方の法人とその株主が移転の直後に他方の法人を支配し、かつ、他方の法人が同法所定の方法で株式を交付する場合）は、私法上の取扱いにかかわらず、再編手続および「できあがり」に着目して、税法上独自に定義されている⁹¹⁸。このため、外国子会社が現地法に基づいて組織再編を行っても、それが米国私法上の合併等に相当するののかといった判断は要しないとされる⁹¹⁹。

(2) 連結納税制度の国際的な側面

イ．問題の所在

主要国の金融コングロマリットに典型的にみられるように、金融持株会社等は、複数の国に金融子会社を保有する例が少なくない。このため、金融グループに対す

913 ただし、会社法（2005年6月成立）については、吸収合併・新設合併・吸収分割・新設分割・株式交換・株式移転について定義規定を設けている（同法2条27号-32号）。

914 日本公認会計士協会（2003）6頁。

915 日本公認会計士協会（2003）10頁。例えば、米国におけるスピンオフと呼ばれる組織再編は、概念的にはわが国の分割型分割に類似しているが、（新設会社・承継会社の株式ではなく）既存の子会社株式を株主に割り当てることもできる点で、わが国の分割型分割とは異なるとされる（同6頁）。もっとも、「会社法制の現代化」により、現物配当の手続の明確化（会社法454条4項）や吸収分割の対価の柔軟化（同法758条4号）がなされたことから、米国型のスピンオフも可能になると考えられる。

916 日本公認会計士協会（2003）11頁。

917 日本公認会計士協会（2003）14頁。

918 日本公認会計士協会（2003）14頁。

919 日本公認会計士協会（2003）14頁。

る連結納税制度の適用上、外国子会社の取扱い等の国際的な側面が問題となり得る。

主要国の連結財務諸表制度においては、外国子会社も連結対象とされ、「国際的」連結財務諸表制度となっているのに対して、連結納税制度は、基本的には、「国内」の企業グループを対象としており、「国際的」連結納税制度は存在しない⁹²⁰。これは、各国が主権に基づいて課税管轄権を有しており、各国が固有の税制を定めて課税徴収を行っているため、税務行政管轄の点で、いずれかの国が一括して租税を徴収して、国際間で配分するような取扱いは不可能であることによるとされる⁹²¹。他方、外国会社を連結納税制度における連結対象から除外すると、内国子会社を有する場合と外国子会社を有する場合、外国に支店を置いて事業を営む場合と外国に子会社を設立して事業を営む場合とで異なる課税ルールを適用することとなり、組織形態に関する課税の非中立性を残存させることになることと指摘されている⁹²²。

ロ．国際的連結課税の提案

外国子会社を除外した連結納税制度は、国内投資と国外投資との間の税制の非中立性を残存させるため、税制の中立性の観点からは外国子会社を取り込んだ国際的な連結を構想する必要が生じるが、現在の主権国家体制の下では、現実的には国際的な連結は難しいと指摘されている⁹²³。例えば、EUにおいては、かねてから、域内の企業グループについて国際的な連結課税を試みる動きがみられるが、実現には至っていない。欧州委員会は、1990年に、EU域内の子会社の欠損金を株式保有比率に応じて、EU域内の親会社の課税所得の算定上控除できるようにする、子会社に将来黒字が生じた場合、先に控除した分に相当する金額を、親会社において所得に再計上するという内容のEU指令案（COM (90) 595）を提案したが⁹²⁴、閣僚理事会で否決され廃案となった⁹²⁵。最近においても、EUレベルの国際会計基準の導入（2005年）や欧州会社（Societas Europaea）制度の導入（2001年）に関連して、欧州委員会から、域内の多国籍企業グループに国際的な連結申告を認める内容の提案がなされたが⁹²⁶、国内においても連結納税制度を導入していない加盟国が存在する等から時期尚早であるとの意見が多かったとされる⁹²⁷。

920 矢内（1997）43頁。

921 矢内（1997）43頁。

922 増井（2000）96頁。

923 増井（2000）96頁。

924 増井（2000）97頁。同提案に対しては、子会社の赤字を親会社の黒字と相殺する場合についてのみ機能する一方、親会社が赤字で子会社が黒字の場合、黒字と赤字を損益通算することはできないという片面性があるため不十分であり、EU加盟国中の黒字親会社が多く所在する大国にとって有利である、との批判があったとされる（同98頁）。

925 霞（2004）114頁。

926 European Commission “Towards an Internal Market without tax obstacles: A strategy for providing companies with a consolidated corporate tax base for their EU-wide activities,” Brussels, 23.10.2001 COM (2001) 582 Final.

927 European Commission “Summary Report of the Workshop on the application of International Accounting Standards (IAS) in 2005 and the implications for the introduction of a consolidated tax base for companies’ EU-wide activities held in Brussels on 18 March 2003”.

八．米国の連結納税制度との比較

なお、米国の連結納税制度においては、カナダ、メキシコで設立された米国法人の完全子会社を、限定的な要件の下で、「内国法人とみなす」ことで、連結対象としている。「連結申告書 (consolidated returns)」を提出できる「関係法人グループ (affiliated group of corporations)」からは、原則として、外国法人は除外されている (内国歳入法典1504条(b)(3)) が、例外として、「隣接する外国の法律の下で設立され、内国法人が資本の100%を直接・間接に所有・支配している外国法人は、当該内国法人の選択により、内国法人とみなす」こととされている (同条(d))⁹²⁸。

上述のとおり、わが国の連結納税制度においては、連結対象となる子会社は内国法人に限定されている (法人税法2条12号の7の3)。この点に関して、各国の課税管轄権の重複による技術的問題点を極力回避する観点からは、連結対象は、差し当たり、内国法人に限定することが無難であるが、制度運用が定着した段階では、国際的な連結の可能性を前向きに探るべきであり、税制の非中立性を緩和するためにも必要であると指摘されている⁹²⁹。また、この場合には、多国間の協調が不可欠となるため、いくつかの国との地域的協定を出発点として、徐々に範囲を拡大することが考えられるとされる⁹³⁰。このほか、外国子会社が日本に恒久的施設を有している場合、その日本における源泉所得を連結の範囲に含める措置についても検討すべきであると指摘されている⁹³¹。

(3) 純粋持株会社と国際課税

課税の観点からは、純粋持株会社は、その収益の源泉が「受動的所得」である点で、一般の事業会社と決定的に異なると指摘されている⁹³²。純粋持株会社の収益の源泉は受動的所得であり、受動的所得は、地理的に移動しやすく、課税逃れのために軽課税国に移転されやすいという特色があるため、純粋持株会社の課税問題は国際的側面を持つと指摘されている⁹³³。

928 その趣旨は、傘下の子会社を連結申告の対象に含めることのできる他の国内会社と比較して、外国子会社を有する法人を同等の競争条件に置くことにあるが、カナダとメキシコに限って例外を認めた理由については、公式の明示的な説明は見当たらないとされる (増井 (1997a) 130頁)。外国法人を「内国法人とみなす」ことの効果は、連結申告の対象の拡大にとどまらず、特定の外国法人に対して内国法人と同じ課税ルールを適用することにより (同132頁)、同方式の下では、内国法人に関する連結申告規則や国際課税ルールをそのまま当該外国法人に準用することができるが、その反面、居住地を基礎とする課税管轄の重複問題が不可避的に生ずるとされる (同134頁)。

929 増井 (2000) 98頁。

930 増井 (2000) 98頁。

931 増井 (2000) 98-99頁。

932 増井 (1998) 80頁。

933 増井 (1998) 81頁。積極的所得 (active income. 事業活動から獲得される所得) と受動的所得 (passive income. 配当・キャピタルゲイン・利子等) の区別は、法律上のものではなく、経済的機能に着目したものであるが、国際課税において頻繁に用いられているとされる (同80-81頁)。

実際、多国籍企業は、有利な条件の国に中間持株会社を置くこと等により利益を確保でき、税引後利益を最大化する手段として持株会社を用いているとされる⁹³⁴。例えば、オランダでは、一定の要件（持株会社が子会社株式を最低5%以上保有する等）を満たせば持株会社の受取配当は非課税とされる（資本参加免税制度）ため、同国に中間持株会社を置けば、子会社段階で納付した税引後利益相当分が当該中間持株会社の自由に処分できる利益となる（これに対して、日本の親会社が直接外国子会社を所有する場合には、配当の受取りに対して、日本の親会社段階で法人税、事業税等が課税される結果、税引後利益は、中間持株会社を置く場合よりも少なくなる）とされる⁹³⁵。

934 増井（1998）81頁。

935 増井（1998）81頁。オランダには、資本参加免税制度の存在のほかに、利子・使用料に対する源泉徴収課税の不存在、タックス・ヘイブン税制の不存在、広範囲の租税条約ネットワークの存在等の特徴があるため、外国企業が同国に金融持株会社や地域統括会社、工業所有権管理会社等を設置することは極めて有利であり（藤巻（2002）379-390頁）、オランダに所在する日系現地法人（2000年10月現在）の約3割はこうした金融持株会社等であるとされる（同376頁）。

付論 . 日米の銀行統合に関する実証研究

1 . 銀行統合に関する実証研究の手法

欧米では、銀行統合（以下では、銀行間のM&Aの意味でこの語を用いる）の経済効果に関する実証分析は数多く存在する。これらの分析においては、様々な分析手法が用いられているが、代表的な手法としては、株価を用いたイベント・スタディ、財務情報を用いたパフォーマンス分析があり、その他に事例研究（ケース・スタディ）の手法が用いられることがあるとされる⁹³⁶。

イベント・スタディ

イベント・スタディでは、合併等の公表を基準（イベント）として、合併等の当事者の株価に与える影響が分析される⁹³⁷。欧米における先行研究では、イベント・スタディでは、統合の効果が観察できないという結論が出ているものが多いとされる⁹³⁸。

パフォーマンス分析

パフォーマンス分析では、財務情報を用いて統合後の経営指標（パフォーマンス）が分析される⁹³⁹。欧米における多くの先行研究では、株価や財務データを用いた分析において、プラスの統合効果は、見出せないとされる⁹⁴⁰。

なお、銀行業の効率性に関する分析では、生産フロンティア関数（一定量の生産物を生産するための最適な生産要素の投入量の組み合わせ）を推定したうえで⁹⁴¹、銀行の実際の生産実績と生産フロンティアとの乖離を「非効率」な状態と捉える手法が用いられることがある⁹⁴²。

ケース・スタディ

ケース・スタディは、個別の事例について調査して、問題の所在・原因を究明す

936 原田（喜美枝）（2004）59-60頁。

937 Calomiris and Karceski（2000）p.109. 株価は、合併等に対する定性・定量の評価を反映する重要な指標であり、少なくともある程度の期間を通してみた場合、実態を反映していると考えられるとされる（橋木・羽根田（1999）140頁）。

938 原田（喜美枝）（2004）59頁。

939 Calomiris and Karceski（2000）p.109.

940 原田（喜美枝）（2004）60頁。

941 生産フロンティア関数の推定の手法はパラメトリックな手法（コブ・ダグラス型等の関数型や確率分布を仮定したうえで、回帰分析等を行い、そのパラメータをもとに関数を推定）とノン・パラメトリックな手法（関数型や確率分布を仮定せず、線形計画法等により推定）に大別される。

日本では、銀行業の効率性の推計において、パラメトリックな手法を用いることが多いとされる（原田（喜美枝）（2004）63頁）。

942 フロンティア関数を使った本格的な実証分析は粕谷（1989）以降に始まっているとされる（原田（喜美枝）（2004）61頁）。

る手法であり、個別の銀行統合の動機に関連して、当該銀行に特徴的な情報を得ることができる点で優れているとされる⁹⁴³。

それぞれの分析手法については、いくつかの問題点が指摘されている⁹⁴⁴。また、欧米の銀行統合に関する先行研究では、どの分析手法を用いるかで得られる結果が異なる可能性があるという問題が明らかになっており、いまだに解決されていないため、今のところは、銀行統合の分析手法として唯一の方法は存在しないと指摘されている⁹⁴⁵。

このため、本付論では、米国およびわが国における銀行統合についてなされた様々な分析手法による実証研究を概観する。

2. 米国の銀行統合に関する実証研究

(1) 米国の銀行統合の動向

米国における銀行合併の件数は、1980年から増加し、1988～1989年をピークに減少に転じた⁹⁴⁶。しかし、90年代に入り増加しており、1994年から1998年の間、年間400件を超える高水準で推移し、1998年にピーク（493件）に達した後は、足許（2003年）まで減少傾向にあるものの、被合併行の資産規模（総資産のメジアン）は引き続き高水準にあるとされる（図表付 -1参照）⁹⁴⁷。

図表付 -1 米国における銀行合併の件数と資産規模（件数：件、総資産：100万ドル）

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	通算
件数	475	475	446	422	493	333	255	231	203	184	3517
総資産	77	86	87	93	112	108	125	139	115	135	102

943 Calomiris and Karceski (2000) p.112.

944 例えば、銀行統合に関するイベント・スタディでは、統合が既に予測されていた場合、公表時の株価に影響が表れない可能性がある、競争の激しい市場では、統合による効率性向上の利益の多くは、顧客に帰属（利便性の向上、取引手数料の引下げ、金利スプレッドの縮小）し、合併当事行の収益や株価に反映されない可能性がある、公表された統合の内容が、市場の予想と異なる場合、失望売りから株価が下落する可能性がある、といった問題点が指摘されている（Calomiris and Karceski (2000) pp.109-110）。また、パフォーマンス分析については、統合の効果を評価するための適切なベンチマークを得ることが難しい、統合してから実際にパフォーマンスの改善が確認できるまでに長期間を要する可能性がある、個別の銀行統合において予期されていた効果が実際に得られたかを明らかにすることは難しい（例えば、3件の統合のうち1件が経費の削減のために行われた場合、3件をサンプルとして回帰分析を行うと、経費削減の効果は低めに出る）といった問題点が指摘されている（*ibid.*, pp.111-112）。

他方、ケース・スタディについては、分析結果がイベント・スタディ等他の手法による分析結果と異なる場合に、そうした相違点が発生した背景を整合的に説明できない限り、その分析結果の意義は限定的なものとならざるを得ない、との指摘がなされている（James (2000) p.163）。

945 原田（喜美枝）(2004) 60頁。

946 三井・二村（2004）198頁。

947 Pilloff (2004) p.3. 図表付 -1は、1994～2003年の米国における銀行合併の件数と、被合併行の総資産のメジアン（中央値）を整理したもの（*ibid.*, p.2の表をもとに作成）。なお、全件数（3,517件）のうち約75%が商業銀行同士の合併、残りの約25%は貯蓄金融機関（Saving Bank, Savings and Loan Association, Industrial Bank）が合併当事行に含まれるかたちの合併であるとされる（*ibid.*, p.22）。

米国の80年代の銀行合併には、銀行倒産の急増による救済合併が多い、リージョナルバンクの発展がみられるといった特色があるとされる⁹⁴⁸。これに対して、90年代の特色としては、規制緩和により、異業種間の合併やリージョナルバンクからスーパーリージョナルバンクへの発展がみられること、特に1995年以降、M&Aの規模が拡大していることがあるとされる⁹⁴⁹。また、Kwan（2004）は、米国における近年の銀行統合の増加の背景として、州際業務規制を緩和したリーグル・ニール法（1994年制定）により、州を跨ぐ大規模な銀行統合が増加しており⁹⁵⁰、1980年代後半から1990年代初にかけては被合併行の経済的な脆弱さに起因する合併が多くみられていたのに対し、近年の大型の銀行合併は、健全な銀行同士が規模の経済性、範囲の経済性、リスク分散効果等を追求することを目的としていると指摘している⁹⁵¹。

（2）銀行統合に関する実証研究の概要

米国では、銀行統合について数多くの実証分析が行われているため、以下では、その概況を確認したうえで、米国では、銀行同士、銀行持株会社同士の合併が多いことに鑑み、規模の経済に関する研究結果を整理しつつ、銀行ないし銀行持株会社間の合併に関する実証分析の事例を紹介する。

イ．概況

米銀の合併効果（経済効率性）に関する分析は、一般に規模拡大によるコスト効率性（コスト低下）と利益効率性（利益の増加）の両面から行われているとされる⁹⁵²。コスト効率性と利益効率性の計測は、観測データの中で、合併によって最もコストが低下（利益が増加）した銀行との相対比較か、合併当事行を除く同一規模の銀行との比較によって行われる⁹⁵³。

コスト効率性に関しては、先行研究は、概ね全てコスト削減効果について否定的であり、中小銀行には存在しても、大銀行ではその効果は小さいというコンセンサスが形成されていると指摘されている⁹⁵⁴。また、大銀行のコスト効率性が小さいことは、合併による重複店舗の統合、職員の削減、バックオフィス（データ処理、事務センター）の合理化よりも、合併・買収の費用、不良債権・簿外債務の存在、システム統合に伴うコストの増加などが大きいことを意味するとされる⁹⁵⁵。

948 三井・二村（2004）198-199頁。

949 三井・二村（2004）199-200頁。

950 Kwan（2004）p.1.

951 Kwan（2004）pp.1-2.

952 三井・二村（2004）202頁。これは、両者の間には相関関係はあるものの、コスト以外に直接利益に影響を与える要因（例えば、各種の手数料やディーリング収益）が多く存在するためであるとされる（同頁）。

953 三井・二村（2004）203頁。これは、環境の変化によって全ての銀行のコスト低下・利益の増加がある場合は、合併による効果か否かが判然としないためであるとされる（同頁）。

954 三井・二村（2004）203-204頁。

955 三井・二村（2004）204頁。

これに対して、利益効率性に関しては、改善がみられるとする分析結果、改善がみられないとする分析結果の双方に分かれ、コンセンサスは形成されていないが、コスト効率性と比較すれば、改善を示す結果が多いことに注目すべきであると指摘されている⁹⁵⁶。その理由としては、異業種間の合併等を背景として、クロスセルによる収入が増加したこと⁹⁵⁷、合併によって有価証券投資に回されていた資金が収益性の高い貸出しにシフトして運用利回りが改善したことを指摘する論者が多いとされる⁹⁵⁸。

ロ．銀行合併と「規模の経済」

1980年代のデータを用いた実証分析の多くでは、上記のとおり、「統合後の資産規模が一定規模以下では規模の経済（平均費用の低下）がみられるが、それ以上の規模でみられるかどうかについては見解が分かれている」とされる⁹⁵⁹。

もっとも、Berger *et al.* (2000) は、米国の先行研究（1980年代後半～1990年代前半）によれば、資産規模からみた銀行の平均費用曲線は比較的フラットなU字型をしており、そのボトムは資産規模1億ドルから100億ドルの間に存在するとしつつ⁹⁶⁰、最近の技術進歩によって、規模の経済がより大きくなる可能性を指摘している⁹⁶¹。例えば、1990～1995年の財務情報を用いた分析（Berger and Mester (1997)）では、銀行の平均費用は総資産が250億ドルに至るまで漸次低下するという分析結果を得ており⁹⁶²、これは、技術進歩を一因として、規模の大きな銀行においても相当程度、規模の経済が得られる可能性を示すものであるとされる⁹⁶³。

ハ．銀行合併に関するケース・スタディ

Rhoades (1998) は、合併の効果（店舗統合によるコスト削減等）が期待できる店舗の重複がある大銀行（買収側は総資産10億ドル以上、被買収側はその半分以上）の合併事例9件（うち7件は銀行業界でコスト削減が志向された1990年代の事例）を抽出して⁹⁶⁴、ケース・スタディを行い、合併がコスト削減（cost reduction）やコスト効率性の改善（efficiency improvement）につながっているかを検証している⁹⁶⁵。

956 三井・二村（2004）204頁。

957 三井・二村（2004）205頁。特に、90年代においては、顧客をセグメント化し、そのニーズに合った商品を販売するデータベース・マーケティングに立脚しているとされる（同頁）。

958 三井・二村（2004）205-206頁。

959 青木（武）（2003）49頁。

960 Berger *et al.* (2000) p.10.

961 Berger *et al.* (2000) p.11.

962 Berger and Mester (1997) p.928.

963 Berger *et al.* (2000) p.11.

964 Rhoades (1998) p.277.

965 「コスト削減」がコスト総額の削減であるのに対して、「コスト効率性」は資産や収入との対比でみたコストの削減（総支出／総資産比率等）であり、「コスト削減」に伴い資産や収入が減少した場合にはコスト効率性は改善しないため、両者は厳密に区別されるべきであるとされる（Rhoades (1998) p.275）。また、銀行経営者は「コスト削減」を目指すことが多いのに対して、研究者は「コスト効率性」に着目していることが、銀行合併の経済効果に関する両者の見解の相違の一因となっていると指摘されている（*ibid.*）。

その結果、9件全てで「コスト削減」が、7件で収益性（ROA）の改善が認められるものの、「コスト効率性」の改善は4件にとどまるとされる⁹⁶⁶。このように合併の効果が期待しやすい合併事例を抽出し、実際に「コスト削減」効果が認められたケース・スタディにおいてすら、必ずしも「コスト効率性」の改善が確認できないことを踏まえると、多数の銀行合併事例を対象とした実証分析において、効率性の改善が確認できないことは驚くに値しないと指摘されている⁹⁶⁷。その意味では、銀行合併には、効率性の改善以外の効果（例えば、預金基盤・貸出基盤の多様化）が期待されている可能性がある⁹⁶⁸と指摘されている⁹⁶⁸。

また、Calomiris and Karceski（2000）は、米国で1992～1994年の間に行われた銀行ないし銀行持株会社の統合（合併・買収）のうち、（経営者との面談が地理的に容易であった）中西部を中心に、資産規模・営業地域・業務範囲等を異にする9件の事例を抽出し（図表付 -2参照）⁹⁶⁹、統合の動機を調査するとともに⁹⁷⁰、統合により効率性が改善するという買収側の見方が統合後の財務指標と整合的かどうかについて⁹⁷¹、ケース・スタディを行っている。

例えば、First ChicagoによるLake Shoreの買収（1994年）では、First Chicagoの時価簿価比率（market-to-book ratio）の改善が認められるものの、銀行以外の子会社の利益（クレジットカード事業等）によるところが大きく、主要銀行子会社であるFirst National Bank of Chicagoの収益が一貫して低迷していることを踏まえると、株主の利益よりも経営者の保身を優先した統合戦略が追求された可能性がある⁹⁷²と指摘している⁹⁷²。他方、NationsBankによるMaryland National Corp.の買収（1993年）に関しては、他の買収を併せた総資産の大幅増（1,180億ドル＜1992年＞ 1,860億ドル＜1996年＞）に伴い、高収益（ROE）を上げる等、総じて経営指標が改善しているとされる⁹⁷³。そして、大半の事例（First Chicago等を除く）では買収側が主張する統合の利益が達成されており、「1990年代の銀行合併は企業価値を増大させた」との見方が概ね支持される、First Chicagoの例にみられるように、経営者のインセンティブが統合の成否に影響し得る、といったインプリケーションを導出している⁹⁷⁴。

966 Rhoades（1998）p.285. なお、いずれの合併事例にも、合併を妨げるほどの重大な問題はみられなかったものの、最も多くみられた重要な問題点は、コンピュータ・システムの統合が予想外に困難だった点だったとされる（*ibid.*, p.288）。

967 Rhoades（1998）p.289.

968 Rhoades（1998）p.289.

969 Calomiris and Karceski（2000）p.116.

970 Calomiris and Karceski（2000）p.116. 合併の動機は、共通して「競争圧力」が挙げられるものの、事例ごとに多様であると指摘されている（*ibid.*）。

971 Calomiris and Karceski（2000）p.130.

972 Calomiris and Karceski（2000）p.150.

973 Calomiris and Karceski（2000）p.147. この間、NationsBankの時価簿価比率は、他の主要銀行持株会社と比べ低い水準で推移しているが、収益の悪化等によるものではなく、高額の大型買収を進めてきた同社の姿勢を反映したものであると指摘されている（*ibid.*）。

974 Calomiris and Karceski（2000）p.156.

図表付 -2 銀行・銀行持株会社の統合事例

買収側	総資産 (10億ドル)	被買収側	総資産 (10億ドル)
NationsBank	118.1	Maryland National Corp.	16.5
First Chicago	56.9	Lake Shore	1.3
First Bank System	26.4	Boulevard	1.6
Firststar	15.1	First Colonial Bankshares	1.8
Firststar	15.1	Investors Bank Corp.	1.4
Comerica	14.4	Manufacturers National Bank	13.5
Harris	13.1	Suburban	1.47
Mercantile	12.2	United Postal	1.3
Roosevelt Financial	4.47	Farm and Home Financial Corporation	3.57

二．銀行持株会社の合併に関する分析

Knapp *et al.* (2005) は、1987～1998年の間の銀行持株会社の大型合併事例⁹⁷⁵のうち、一定の要件⁹⁷⁶を満たす30件について、合併前後の収益率（ROE、ROA）の変化と他の財務指標（非金利収入等）との関係进行分析するとともに⁹⁷⁷、79件についてイベント・スタディを行っている⁹⁷⁸。

前者の収益率に関する分析では、合併を行った銀行持株会社について、「合併を要因とする収益率の変化」を計測すると⁹⁷⁹、平均値で収益率の低下がみられるうえ⁹⁸⁰、その過半数で収益率の低下がみられるとしており⁹⁸¹、合併後の銀行持株会社では、合併を要因とした収益率の低下がみられると結論付けている。そして、合併を要因とする収益率の低下には、資産の劣化による償却負担や非金利収入の減少が影響しており、特に前者の影響が強いとされる⁹⁸²。また、非金利収入の減少は、

975 対象データはソロモン・スミス・バーニーのM&Aデータベースによる合併価額2,500万ドル超の合併事例80件（Knapp *et al.* (2005) p.10）。

976 被合併先の総資産または純利益が、合併後の銀行持株会社の10%以上であること、合併から5年以内に新たな買収・合併の当事者となっていないこと、合併後5年間のデータが存在することの3点（Knapp *et al.* (2005) pp.10-11）。

977 Knapp *et al.* (2005) p.12.

978 Knapp *et al.* (2005) p.22. 除外された1件では、合併前に株式を公開していない（*ibid.*）。

979 同分析では、合併前後の収益率の変化から「合併以外」の要因による変化を除去した「合併を要因とする収益率の変化」として、分析対象会社の収益率と同時点の同規模の銀行持株会社全体の収益率（平均値）の差を基準として、その合併前後の変化を計測している（Knapp *et al.* (2005) p.11）。

980 Knapp *et al.* (2005) p.16.

981 Knapp *et al.* (2005) p.29.

982 Knapp *et al.* (2005) pp.22,29. 資産の劣化は、合併前に表に出ていなかった不良資産が合併後に明らかになる、合併後の銀行持株会社において資産の管理が上手くいっていない、といった要因による可能性があるるとされる（*ibid.*, p.24）。

合併後の銀行持株会社の多くが、他の銀行持株会社ほど、フィー・ビジネスに注力していないことを示しているとしている⁹⁸³。

後者のイベント・スタディでは、イベント日（合併公表日）における超過収益率（abnormal return）を計測した結果⁹⁸⁴、否定的な結果が肯定的な結果を2：1の割合で上回ったことから、「合併は買収側の企業価値に影響しないか、むしろ低下させる」という先行研究の結果と整合的であるほか⁹⁸⁵、収益率に関する前述の分析結果とも整合的であると結論付けている⁹⁸⁶。

3. わが国の銀行統合に関する実証研究

(1) 概況

わが国においては、銀行統合を明示的に取り上げた実証分析は、ほとんど存在せず、欧米諸国に比べてはるかに少ないが、その背景には、1990年代前半までの期間、護送船団方式による金融行政の下で、銀行統合そのものが少なかったこと⁹⁸⁷、かつては合併等が独禁法により厳しく規制されていたことがあると指摘されている⁹⁸⁸。銀行統合の経済効果に関する実証分析の多くは、銀行業の効率性（規模の経済性、範囲の経済性等）を定量的に把握する実証分析の手法によっているが、わが国の銀行業について、その効率性を定量的に捉える実証分析は、粕谷（1986）や粕谷（1989）を嚆矢としており⁹⁸⁹、これまで、都市銀行の合併等の経済効果に関するいくつかの先行研究がなされてきている⁹⁹⁰。

983 Knapp *et al.* (2005) pp.26-27.

984 Knapp *et al.* (2005) p.13.

985 Knapp *et al.* (2005) p.22.

986 Knapp *et al.* (2005) p.30.

987 わが国では、1990年代前半まで全国銀行の数に大きな変化はなかったが、米国では、1980年から1999年間に商業銀行の数は4割減少している（14,406行→8,505行）とされる（原田（喜美枝）（2004）57頁）。

988 原田（喜美枝）（2004）56-57頁。

989 粕谷（1986）は、1975年3月期～1985年3月期の銀行（都銀、地銀）のクロスセクション・データをもとに、銀行業の費用関数の計測を行ったうえで、範囲の経済性および規模の経済性の計測を行っている。また、粕谷（1989）は、金融業の効率性を測る尺度として「コスト効率性」（与えられた生産要素価格の下で、ある生産量をいかに低いコストで生産できるか）の概念を導入し、金融機関の現実の状態との乖離（コスト非効率性）を計測することで、金融業の効率性（ないし非効率性）を考察することができることを示したうえで、1975年度上期～1986年度上期の銀行（都銀、地銀）のパネル・データをもとに費用フロンティアを推計し、コスト非効率性を計測している。

990 例えば、吉岡・中島（1987）は、銀行業の規模の経済性を計測したうえで、第一銀行と日本勧業銀行の合併（1971年）、太陽銀行と神戸銀行の合併（1973年）を対象として銀行合併が生産性に及ぼす影響と規模の経済性との関係について分析を行っている。また、橘木・羽根田（1999）は、第一銀行と日本勧業銀行の合併（1971年）から三菱銀行と東京銀行の合併（1996年）までの5件の都市銀行同士の合併を対象として、資金調達コスト、株価、収益性（ROE）、生産性（全要素生産性、労働生産性）に着目して、銀行合併の効果（コストの低下と生産性の向上の有無）について分析を行っている。なお、最近では、筒井（2005）が、銀行（都市銀行、地方銀行）のパネル・データ（1974～2000年度）を用いて、わが国の銀行業の競争度の推定を行っており、わが国の1970年代以降の金融自由化の流れの中で、国債市場の創設は貸出市場の競争度を高めたが、預金金利の自由化や業務分野規制の緩和は競争度を高めるのに貢献していない、地方銀行の競争度は都市銀行より緩やかである、といった結論を導出している（筒井（2005）317-338頁）。

わが国の近時の銀行統合（特に、大手銀行の合併・経営統合）を分析対象とした実証分析には、Drake and Hall（2003）、清水・松本（2003）、小林（2003）、原田（喜美枝）（2004）等がある（分析の手法・内容は概略図表付 -3のとおり）。また、わが国では、銀行の経営統合は、戦前の1920年代から1930年代前半にかけて多くみられたことから、澤田・岡崎（2004）、Sawada and Okazaki（2004）等により、歴史的な観点からの実証研究も行われている。

図表付 -3 わが国における近時の銀行統合に関する実証分析

	分析対象	分析手法
Drake and Hall （2003）	銀行全業態149行（都銀、長信銀、信託銀、地銀、第2地銀を含む） ⁹⁹¹ 1997年3月期の財務情報	貸出総額と効率性の関係（生産フロンティア関数を推定） ⁹⁹²
清水・松本 （2003）	1994～2001年の間に公表された都市銀行間の合併（10事例） ⁹⁹³ 合併公表3営業日前と1営業日後の株価データ	統合が当事行の株価に及ぼす影響（イベント・スタディ）
小林（2003）	1997～1999年の間に公表された都市銀行の合併・経営統合およびそれを前提とする提携（6事例） ⁹⁹⁴ 合併等公表の11取引日後から60取引日後の株価データ	統合が当事行および他の銀行（都市銀行、信託銀行、地方銀行）の株価に及ぼす影響（イベント・スタディ）
原田（喜美枝） （2004）	都市銀行 1998～2002年度の財務情報	統合が効率性に与える影響（生産フロンティア関数を推定し、技術非効率性を計測） ⁹⁹⁵

（2）近時の銀行統合に関する実証研究

イ．銀行統合と「規模の経済」

Drake and Hall（2003）は、邦銀147行の貸出総額規模に基づく平均費用曲線は比

991 Drake and Hall（2003）p.901.

992 生産フロンティア関数の推定は、ノン・パラメトリックな手法による（Drake and Hall（2003）pp.897-898）。

993 三菱銀行による日本信託の子会社化（1994年公表<以下同じ>）、三菱銀行・東京銀行（1995年）、中央信託・三井信託（1999年）、富士による安田信託の子会社化（1999年）、第一勧業・富士・日本興業（1999年）、さくら・住友（1999年）、三和・東海・あさひ（2000年）、東京三菱・三菱信託（2000年）、三和・東海・東洋信託（2000年）、大和・あさひ（2001年）の10件。

994 北海道拓殖と北海道銀行（1997年公表<以下同じ>、解消）、住友信託と日本長期信用銀行（1998年、解消）、東海・あさひ（1998年、解消）、中央信託・三井信託（1999年）、第一勧業・富士・日本興業（1999年）、さくら・住友（1999年）の6件。

995 生産フロンティア関数の推定は、ノン・パラメトリックな手法（DEA）による（原田（喜美枝）（2004）62-63頁）。「非効率性」には、「配分非効率性」（技術的限界代替率と生産要素価格の比率が異なること）、「技術非効率性」（生産量に対して生産要素投入量が過大であること）があり（同63頁）。「技術非効率性」は生産フロンティアからの乖離を意味する（同65頁）。

較的フラットなU字形 (saucer-shaped) をしており、そのボトムは貸出総額6～10兆円の範囲にあるため⁹⁹⁶、当該ボトムに至るまでは、貸出総額の増加とともに平均費用が低減するが、それ以上の増加はむしろ「規模の効率性 (scale efficiency)」を損ねるとしている⁹⁹⁷。したがって、小規模銀行は、合併により規模の経済が実現する可能性があるものの⁹⁹⁸、大規模銀行は、総じて最小効率規模 (minimum efficient scale) を上回っていることから、合併によりむしろ規模の不経済が強まる可能性があるとして指摘している⁹⁹⁹。

清水・松本 (2003) は、「合併行」(規模の大きい当事行) の株価の超過収益と「被合併行」(規模の小さい当事行) の総資産との間には有意な正の相関性が検出されるものの¹⁰⁰⁰、これのみでは、超過収益が統合による規模の経済に起因するのか、TBTDA (Too-Big-To-Discipline-Adequately. 規模の拡大によって銀行の検査・監督が複雑化・困難化すること)¹⁰⁰¹による規制の先送りが期待されたことによるのかは判別できないとしている¹⁰⁰²。また、1990年代以降、日本の大手銀行の資産規模と収益性には負の相関関係がみられること等を考慮すると、合併の誘因としてTBTDAが作用していた可能性は排除できないと指摘している¹⁰⁰³。

なお、銀行業について規模の経済性の存在が明確でない (場合によっては規模の不経済性が働く) 理由としては、例えば、中小企業等との取引においては「ソフト情報」(中小企業経営者の人格やアイデア等、情報を生産した本人以外の方が真偽を直接立証できない情報)¹⁰⁰⁴に基づいた意思決定が重要であるが、大規模な銀行では意思決定権限が何層にも積み重なっているため、「ソフト情報」の処理が困難であることが指摘されている¹⁰⁰⁵。

996 Drake and Hall (2003) p.908. 邦銀147行を貸出総額 (1997年3月時) によりクラス分け (1兆円以下、1兆円超2兆円以下、2兆円超3兆円以下、3兆円超6兆円以下、6兆円超10兆円以下、10兆円超) している (*ibid.*, p.904)。

997 Drake and Hall (2003) p.908. 「規模の効率性」とは、規模に対して収益一定の状態を仮定したときに得られる最適な生産要素と産出物の組合せから実際がどの程度乖離しているかを示す指標であり、生産フロンティア関数において、規模に対して収益一定を仮定したときに得られる生産要素量を、生産量が小さいときは規模に対して収益逡増・生産量が大きいときは規模に対して収益逡減を仮定したときに得られる生産要素量で除することによって算出される (*ibid.*, pp.898-900)。

998 Drake and Hall (2003) は、「生産効率性」(productive efficiency) は、「配分効率性」(allocative efficiency)、「純粋な技術的効率性」(pure technical efficiency)、「規模の効率性」(scale efficiency) に要因分解できるとしている (*ibid.*, p.899)。ここで、「配分効率性」とは、一定量の産出物を生産するときに、費用を最小にするように生産要素を組み合わせているかを示す指標、「純粋な技術的効率性」とは、投入した生産要素量から最大の生産量を得ているかを示す指標である (*ibid.*, pp.898-900)。

999 Drake and Hall (2003) p.915.

1000 清水・松本 (2003) 46頁。

1001 清水・松本 (2003) 38-39頁。

1002 清水・松本 (2003) 39、49頁。

1003 清水・松本 (2003) 49頁。

1004 これに対し、資産状況や担保物件の価格等、真偽の検証が容易な情報を「ハード情報」という (清水・松本 (2003) 50頁)。

1005 清水・松本 (2003) 37頁。

ロ．銀行統合と「範囲の経済」

Drake and Hall (2003) は、都市銀行と信託銀行のような異業態の銀行統合が効率性に与える影響については、各業態の効率性の程度が明らかに異なることから予測しがたいとしている¹⁰⁰⁶。また、清水・松本(2003)は、信託銀行と都市銀行の合併においては、合併行の株価の超過収益を被説明変数として、被合併行の資産規模、信託ダミー(被合併行が信託銀行であれば1、そうでなければ0とするダミー変数)を説明変数とする回帰分析を実施したところ、統計的に有意な関係が見出せないことから、範囲の経済は存在しないとしている¹⁰⁰⁷。

(3) 歴史的観点からの実証研究

イ．分析手法

わが国では、20世紀初めまで、銀行業の参入規制が緩かったことから、多くの銀行が参入したが、政府は、小規模な銀行が乱立する状況が金融システムの安定性の観点から好ましくないと考え、1920年代以降、銀行統合促進政策を本格化させたとされる¹⁰⁰⁸。その際、旧銀行法(昭和2年法律第21号)の最低資本金規制が銀行統合促進政策の有力な手段となり¹⁰⁰⁹、同法の施行された1928年には銀行統合による消滅銀行数がピークに達し、その後急激に銀行数が減少したとされる¹⁰¹⁰。

Sawada and Okazaki (2004)、澤田・岡崎(2004)は、銀行統合が銀行の経営パフォーマンスに与えた影響を分析するため、旧銀行法の公布により銀行統合が大幅に増加した1927年から1932年までをサンプル期間として、銀行統合の前後(統合前2年、統合後3年)に別の統合に参加していない銀行を対象として164件(統合参加銀行393行)の銀行統合事例を抽出し¹⁰¹¹、これを旧銀行法の最低資本金規制に起因するとみられる「政策的統合」(1つでも最低資本金に満たない銀行がある場合。128件)と戦略的インセンティブに基づいて行われたとみられる「戦略的統合」(統合参加銀行の全てが最低資本金を満たしている場合。36件)に分類したうえで¹⁰¹²、統計的手法により、銀行統合が預金吸収力や収益性に与えた影響を分析している。

1006 Drake and Hall (2003) は、邦銀の中では、信託銀行・長期信用銀行の効率性が最も高く、高い効率性が、その経営手法等に起因するものであれば、合併後のパフォーマンスは向上する可能性があるが、それが事業分野の専門化や集中に起因するものであれば、合併後のパフォーマンスは低下する可能性があるとしている(*ibid.*, p.916)。なお、原田(喜美枝)(2004)は、「技術効率性」の観点からは、大規模な銀行の方がより効率的であるとしている(同68-69頁)。

1007 清水・松本(2003) 46、49頁。

1008 澤田・岡崎(2004) 4頁。

1009 澤田・岡崎(2004) 4頁。旧銀行法(1927年公布、1928年施行)は、最低資本金を当時は高めの100万円に設定した(同法公布時に存在した普通銀行1,420行のうち、資本金額が100万円に満たないものは807行)うえで、既存銀行も同法施行後5年以内に同規制を満たすべきものとし、かつ、銀行が増資によってこれを満たすことを原則として認めなかったため、多くの銀行が合併・解散の二者択一を迫られたとされる(同頁)。

1010 澤田・岡崎(2004) 4-5頁。

1011 Sawada and Okazaki (2004) pp.4-5、澤田・岡崎(2004) 5-6頁。

1012 Sawada and Okazaki (2004) p.5、澤田・岡崎(2004) 5頁。

ロ．分析結果

まず、預金吸収力（預金成長率）についてみると、政策的統合では統計的に有意なプラスの効果がみられるのに対して、戦略的統合では統計的に有意な効果はみられないため、政策的統合において特に預金吸収力が高まったといえるとされる¹⁰¹³。また、政策的統合における預金吸収力のプラスの効果は、昭和金融恐慌の時期（1927、1928年）に強くみられるため、政策的統合には、危機的な状況にあった小銀行を救済する目的のものが含まれており、政策的統合により信用力を急激に回復させたという解釈がなり立ち得ると指摘されている¹⁰¹⁴。

次に、収益性（ROA）についてみると、統合銀行全体ではマイナスの効果がみられ、政府が新規参入を認めない中で、統合銀行の市場支配力が相対的に強まっていたことを考えると、統合銀行に何らかの非効率性が生じていることが示唆されるとされる¹⁰¹⁵。また、政策的統合では統計的に有意にマイナスの効果がみられるのに対して、戦略的統合では統計的に有意でないもののプラスの効果がみられるため、マイナスの効果は、政策的統合の影響によるものであり¹⁰¹⁶、戦略的なインセンティブの有無が統合銀行の収益性に重要な影響を与えていることが示唆されると指摘されている¹⁰¹⁷。政策的統合において特に収益性の悪化が顕著なのは、統合銀行間の力関係が明確でない対等合併のケースや統合に参加した銀行数が多く（3行以上）統合後の組織が複雑なケースであり¹⁰¹⁸、これらのケースでは、当面の危機的状況を回避するために明確な経営戦略がなく統合がなされた結果、様々な組織上の問題が発生したにもかかわらず、統合銀行の組織が複雑であったり、統合銀行間の力関係が不明確であった結果、問題解決が困難となり大きなコストを生じたことによると考えられるとされる¹⁰¹⁹。

1013 Sawada and Okazaki (2004) p.9、澤田・岡崎（2004）9頁。

1014 Sawada and Okazaki (2004) p.9、澤田・岡崎（2004）9-10頁。

1015 Sawada and Okazaki (2004) p.10、澤田・岡崎（2004）10頁。

1016 Sawada and Okazaki (2004) p.10、澤田・岡崎（2004）10頁。

1017 澤田・岡崎（2004）11頁。

1018 Sawada and Okazaki (2004) p.12、澤田・岡崎（2004）12頁。

1019 Sawada and Okazaki (2004) p.12、澤田・岡崎（2004）12頁。

参考文献

- 相川忠夫「アメリカの公正信用報告法 懇談会報告書との比較」ジュリスト1144号67-72頁（1998）
- 相沢幸悦『ユニバーサル・バンキング 金融自由化時代の銀行と証券』（日本経済新聞社、1989）
- 『ユニバーサル・バンクと金融持株会社』（日本評論社、1997）
- 青木茂幸「個人情報を含めた顧客情報の管理の課題と今後の方向性」地銀協月報527号9-15頁（2004）
- 青木武「米国における銀行合併 大きいことはいいことなのか？」信金中金月報2巻7号47-56頁（2003）
- 青木浩子「欧州とくに英国におけるクロスセクター規制の動向」千葉大学法学論集18巻3-4号163-219頁（2004）
- 青木昌彦『日本企業の組織と情報』（東洋経済新報社、1989）
- ・伊丹敬之『企業の経済学』（岩波書店、1985）
- 浅井弘章『個人情報保護法と金融実務』（金融財政事情研究会、2004）
- 「顧客情報等に関する業法改正」金融・商事判例1209号1頁（2005）
- 浅羽茂『経営戦略の経済学』（日本評論社、2004）
- 新家恭治・小瀬知昭・松永雅利「個人情報保護法の理解と対策 金融機関における個人情報保護対策の現状と実践課題」金融情報システム271号148-227頁（2004）
- 五十嵐俊子「米国の企業結合審査における経済分析の活用 市場確定の経済分析手法」公正取引628号27-34頁（2003）
- 池尾和人「情報化と金融仲介」奥野（藤原）正寛・池田信夫編『情報化と経済システムの転換』145-169頁（東洋経済新報社、2001）
- 「コングロマリット・ディスカウント」週刊東洋経済5940号11頁（2005）
- 池田栄治「金融コングロマリット形成過程における消費者金融会社との連携意義と企業価値への影響」消費者金融サービス研究振興協会主催第5回懸賞論文（2005）（<http://www.ibi-japan.co.jp/acfs/kensho/5-adult/ikedai.pdf> [2005年6月30日]）
- 池田卓郎「『金融機関の業態区分の緩和及び業務範囲の拡大に伴う不正な取引方法について』の概要」公正取引650号28-31頁（2004）
- 石黒徹「EC会社法の展開」ジュリスト961号163-171頁（1990）
- 石田満『保険業法』（損害保険事業総合研究所、全訂第2版、2004）
- 伊藤公哉『アメリカ連邦税法 所得概念から法人・パートナーシップ・信託まで』（中央経済社、第2版、2002）
- 伊藤彰敏・小西大「銀行系証券子会社による社債引受と利益相反」松浦克己・吉野直行・米澤康博編著『変革期の金融資本市場』73-100頁（日本評論社、2000）
- 伊藤彰一「金融コングロマリットに関する法規制とはどのようなものか」銀行実務35巻4号（552号）60-65頁（2005）
- 伊藤隆敏「なぜ金融機関は合併するか（下）」経済セミナー580号66-72頁（2003）

- 伊藤秀史・林田修「企業の境界 分社化と権限委譲」伊藤秀史編『日本の企業システム』153-181頁（東京大学出版会、1996）
- 伊藤秀史・菊谷達弥・林田修「子会社のガバナンス構造とパフォーマンス 権限・責任・モニタリング」伊藤秀史編著『日本企業 変革期の選択』235-268頁（東洋経済新報社、2002）
- 伊藤元重「企業と市場 問題状況と研究の方向」伊丹敬之・加護野忠男・伊藤元重編『リーディングス 日本の企業システム4 企業と市場』1-20頁（有斐閣、1993）
- 伊藤靖史「資本制度・組織再編」商事法務1695号23-28頁（2004）
- 井上久彌編著『連結納税制度の研究』（日本租税研究協会、1992）
『企業集団税制の研究』（中央経済社、1996）
「企業集団税制の基礎論点」會計152巻6号103-121頁（1997）
- 今井賢一・伊丹敬之・小池和男『内部組織の経済学』（東洋経済新報社、1982）
- 岩原紳作「銀行取引における顧客の保護」鈴木祿弥・竹内昭夫編『金融取引法体系 第1巻 金融取引総論』134-172頁（有斐閣、1983）
- 岩本論「業務提携と競争政策の課題」奥島孝康教授還暦記念論文集編集委員会編『奥島孝康教授還暦記念 第2巻 近代企業法の形成と展開』769-785頁（成文堂、1999）
- 植田淳「英米法における金融機関の受託者的地位と利益相反問題」信託法研究16号65-93頁（1992）
- 牛嶋仁「アメリカ合衆国における金融機関の個人情報保護規制 1999年金融制度改革法（GLB法）のしくみと運用」クレジット研究31号43-60頁（2003）
- 鷗漣恵子「持株会社解禁に係る独占禁止法改正の概要」ジュリスト1123号9-14頁（1997）
- 江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』（有斐閣、1995）
『株式会社・有限会社法』（有斐閣、第3版、2004）
「『会社法制の現代化に関する要綱案』の解説〔 〕・〔 〕」商事法務1723号4-18頁（2005a） 商事法務1728号10-21頁（2005b）
・森本滋・来生新・中里実・横谷好一「座談会 純粋持株会社の規制緩和をめぐる諸問題」商事法務1388号6-31頁（1995）
・神田秀樹・原田晃治・中西敏和「座談会『親子会社法制等に関する問題点』をめぐって」商事法務1500号20-47頁（1998）
- 江口久展「連結納税制度」AZ Insight 5巻28-35頁（2004）
- 遠藤俊英「『コングロマリット室』及び『国際監督室』の設置について」金融ジャーナル46巻2号（573号）61-64頁（2005）
- 遠藤泰弘『分社経営の実際』（日本経済新聞社、1988）
- 遠藤喜佳「銀行間情報の法的規制」法學新報108巻9・10号71-104頁（2002）
- 遠藤美光「金融業と経済法」日本経済法学会編『経済法の理論と展開（経済法講座1）』170-192頁（三省堂、2002）
- 圓佛孝史「金融プライバシーにおける適正バランス 米国における最近の動向」東証取引参加者協会レポート8巻2号25-41頁（2004）

- ・新形敦「米国における金融プライバシーを巡る最近の動向」みずほレポート2003年12月30日発行号1-34頁（2003）
- 大垣尚司『金融アンバンドリング戦略』（日本経済新聞社、2004）
- 大川真一郎・池田洋一郎『『金融改革プログラム』について』金融695号4-16頁（2005）
- 大蔵省銀行局内貸金業関係法令研究会編『一問一答貸金業規制法の解説』（金融財政事情研究会、1983）
- 大澤和人「米国金融制度改革法の犠牲となったプライバシー実体法（2）銀行関連会社間の信用情報の共有を認めた96年FCRA」消費者信用21巻5号（242号）48-53頁（2003）
- 大庭清司「多国籍金融コングロマリット分析の視座 米銀の国際化・多角化から見た多国籍金融コングロマリットの実態」名城論叢4巻4号105-128頁（2004）
- 大橋一成・濱田秀夫・隅田慶子「リスクの観点からみた金融統合の効果と影響」日本銀行ワーキングペーパー（信用機構室ワーキングペーパー01-1）1-47頁（2001）
- 岡部光明『環境変化と日本の金融 バブル崩壊・情報技術革新・公共政策』（日本評論社、1999）
- 岡村忠生『法人税法講義』（成文堂、2004）
- 岡村久道『個人情報保護法』（商事法務、2004）
- 小川幹夫「組織再編成に係る法制・税制の整備と銀行」金融683号8-31頁（2004）
- 翁百合「金融監督政策の新潮流 インセンティブ・コンパティブル・アプローチ、機能別アプローチ、市場規律主軸型監督のあり方」Japan Research Review7巻6号（79号）9-43頁（1997）
- 奥島孝康「合併企業と法」実方謙治・奥島孝康・江口公典・本間重紀『企業結合と法（現代経済法講座3）』79-138頁（三省堂、1991）
- 奥野博幸「銀行のグループ化戦略の新展開」鐘ヶ江毅・千田純一編『新しい時代の金融システム』115-151頁（中京大学経済学部附属経済研究所、2005）
- 尾崎安央「会社の計算・公開」ジュリスト1206号76-83頁（2001）
 - 「連結計算書類と連結財務諸表」判例タイムズ1122号107-117頁（2003）
- 小田切宏之『日本の企業戦略と組織』（東洋経済新報社、1992）
 - 「企業結合に対する規制」後藤晃・鈴村興太郎編『日本の競争政策』255-283頁（東京大学出版会、1999a）
 - 「グローバル化・ネットワーク化のもたらす企業変革と競争政策」公正取引589号4-9頁（1999b）
 - 「合併と効率性 『企業の境界』論からの再考」季刊ビジネスレビュー（一橋大学イノベーション研究センター）Vol.47 No.2 1-10頁（1999c）
 - 『企業経済学』（東洋経済新報社、2000）
 - 『新しい産業組織論：理論・実証・政策』（有斐閣、2001）
 - 「企業結合規制への経済学的接近 三井化学・住友化学（不）統合の事例研究」日本経済法学会年報24号（46号）106-127頁（2003）
- 小野沢康晴「金融セクターの巨大統合とその評価～G10調査レポートより～」金融市場12巻6号（127号）7-15頁（2001）

- 格付投資情報センター『R&I金融業界展望2005』(格付投資情報センター、2004)
- 加古宜士「連結決算制度の検討課題」企業会計48巻3号18-23頁(1996)
- 霞晴久「EU域内の税制上の障害除去に向けての施策(欧州会社法施行と欧州連結納税制度の構築)」国際税制研究12号110-119頁(2004)
- 粕谷宗久「Economies of Scopeの理論と銀行業への適用」金融研究5巻3号49-79頁(1986)
- 「銀行業のコスト構造の実証分析 効率性、技術進歩、要素間代替に関する業態別実証分析」金融研究8巻2号79-118頁(1989)
- 金子宏『租税法』(弘文堂、第10版、2005)
- 神谷紀子・竹内陽一・中東正文編『実践ガイド 企業組織再編の法律と税務』(清文社、2002)
- 神山哲也「欧州における金融コングロマリット規制」資本市場クォーターリー8巻2号39-46頁(2004)
- 河内克典「個人情報保護の基礎知識」金融情報システム259号6-12頁(2002)
- 川濱昇「持株会社の機関」資本市場法制研究会編『持株会社の法的諸問題』66-94頁(資本市場研究会、1995)
- 「企業結合と法」岩村正彦ほか編『岩波講座 現代の法7 企業と法』87-117頁(岩波書店、1998)
- 「銀行業への異業種参入」江頭憲治郎・岩原紳作編『あたらしい金融システムと法』95-100頁(有斐閣、2000)
- 「米国における銀行及び銀行持株会社の株式保有の規制について」公正取引610号9-17頁(2001)
- 「銀行の株式保有規制と銀行の健全性」ジュリスト1240号2-7頁(2003a)
- 「米国における銀行の株式保有規制の変遷 銀行と商業の分離原則の行方」法学論叢152巻5・6号211-253頁(2003b)
- 「企業結合審査運用指針を読んで」公正取引645号12-15頁(2004)
- ・瀬領真悟・泉水文雄・和久井理子『ベーシック経済法 独占禁止法入門』(有斐閣、2003)
- 神崎克郎「銀行の証券業務参入に伴う問題点」証券研究96巻25-40頁(1991)
- 神作裕之「純粹持株会社における株主保護〔上〕〔中〕〔下〕 ドイツ法を中心として」商事法務1429号2-11頁(1996a) 1430号9-17頁(1996b) 1431号13-24頁(1996c)
- 「海外金融法の動向 ドイツ」金融法研究19号117-124頁(2003)
- 神田秀樹「銀行子会社による証券業務」金融法務事情1295号5-12頁(1991)
- 「金融制度改革と独禁政策」公正取引512号4-7頁(1993)
- 「金融市場の業務分野規制」堀内昭義編『講座・公的規制と産業 金融』110-127頁(NTT出版、1994)
- 「いわゆる『金融サービス法』について」信託195号4-14頁(1998)
- 「新しい企業再編税制の基本構造」商事法務1596号25-32頁(2001)
- 「会社形態・設立・計算・組織再編関係」商事法務1686号4-11頁(2004)
- 『会社法』(弘文堂、第6版、2005)

- ・ 斎藤静樹・始関正光・鷲地隆継・和泉正幸「座談会 平成14年商法改正と会計・計算〔下〕 商法会計の論点と実務対応」商事法務1672号12-29頁（2003）
- 神門隆「全銀協『個人情報保護と利用に関する自主ルール』の概要」金融法務事情1729号21-28頁（2005）
- 菊地雄介「企業グループの重層化と株主総会制度」判例タイムズ1122号55-66頁（2003）
- 岸井大太郎「独占禁止法の目的・構成と手続き」岸井大太郎・向田直範・和田健夫・内田耕作・稗貫俊文『経済法 独占禁止法と競争政策』1-51頁（有斐閣、第3版補訂、2001）
- 北地達明・北爪雅彦編著『ケースでわかる企業組織再編の税務』（日本経済新聞社、2002）
- 木下勝一『ドイツの連結納税制度 機関会社制度の研究』（森山書店、1999）
- 木下信行編『解説 改正銀行法』（日本経済新聞社、1999）
- 木元錦哉「報告 競争政策から見た共同子会社の問題点（研究会 共同子会社の法構造 2）」ジュリスト697号43-56頁（1979）
- 金融情報システムセンター編『金融情報システム白書 平成17年版』（財經詳報社、2004）
- 金融制度研究グループ『銀行・証券の分離政策』（資本市場研究会、1987）
- 金融法務研究会『金融機関のグループ化と守秘義務』（全国銀行協会・金融法務研究会事務局、2002）
- 久世洋一「戦略連携」林昇一・高橋宏幸編集代表『戦略経営ハンドブック』137-143頁（中央経済社、2003）
- 公正取引委員会事務局『欧米における持株会社の実態調査』（公正取引委員会、1997）
- コース、ロナルド・H「企業の本質」宮沢健一・後藤晃・藤垣芳文訳『企業・市場・法』39-64頁（東洋経済新報社、1992）
- 幸田博人・漆畑春彦「欧米金融コングロマリットと日本の総合金融化」金融ジャーナル2005年4月号22-26頁（2005）
- 国際金融情報センター「1990年代の米国金融制度改革を巡る動向」レポート2001.6号1-19頁（2001）
- 個人情報保護基本法制研究会編・三上明輝・清水幹治・新田正樹著『Q&A個人情報保護法』（有斐閣、第3版、2005）
- 小塚荘一郎「銀行規制における競争の意義」日本銀行金融研究所ディスカッションペーパーNo.2002-J-27 1-30頁（2002）
- 「90年代の金融法制改革による競争的な市場の実現」社会科学研究56巻2号93-108頁（2005）
- 小林毅「大手銀行の合併・経営統合に対する株式市場の反応」金融経済研究20号35-51頁（2003）
- 小森純子『『金融分野における個人情報保護に関するガイドライン』について』リージョナルバンキング54巻12号10-15頁（2004）
- 小山嘉昭『詳解 銀行法』（金融財政事情研究会、2004）
- 根田正樹・西川昭編著『「会社法」現代化のポイントと実務』（税務研究会出版局、2005）
- 近藤光男・吉原和志・黒沼悦郎『証券取引法入門』（商事法務、新訂第2版、2003）
- 育藤美彦「ヨーロッパにおけるバンカシュアランス」証券経済研究10号41-56頁（1997）

- 酒巻俊雄「純粹持株会社とグループ経営」酒巻俊雄編『特集 企業再編とグループ経営をめぐる法的諸問題』判例タイムズ1122号1-8頁（2003）
- 佐藤一雄『アメリカ反トラスト法 独占禁止政策の原理とその実践』（青林書院、1998）
- 佐藤誠「結合企業のガバナンス（二・完） 経営の効率と支配の公正の両立の観点から」産大法学34巻4号212-303頁（2001）
- 実方謙治「企業結合と独占禁止法」実方謙治・奥島孝康・江口公典・本間重紀『企業結合と法（現代経済法講座3）』1-78頁（三省堂、1991）
『独占禁止法』（有斐閣、第3版、1995）
- 澤田充・岡崎哲二「銀行統合促進政策の効果：1927年銀行法の評価」経済産業研究所ディスカッション・ペーパー04-J-002 1-24頁（2004）
- 重田正美「ドイツの新しい金融監督機関について」リファレンス54巻6号（641号）89-97頁（2004）
- 重頭ユカリ「リテール金融市場における総合金融サービス機関化 ビッグバン構想から8年を経て」農林金融58巻5号（711号）2-19頁（2005）
- 宍戸善一「動機付けの仕組としての企業（八）」成蹊法学60号209-246頁（2004）
- 始関正光編『Q&A 平成14年改正商法』（商事法務、2003）
- 階猛・渡邊雅之「銀行等による証券仲介業に関する諸論点」銀行法務21 638号4-12頁（2004）
- 柴田和史「株式移転における株主代表訴訟の問題」判例タイムズ1122号25-31頁（2003）
- 清水啓典・松本訓一「巨大銀行合併の誘因と成果」一橋論叢129巻5号34-52頁（2003）
- ジョイント・フォーラム（日本銀行仮訳）「金融コングロマリットの監督」（1999a）（<http://www.boj.or.jp/intl/99/data/bis9902a.pdf> [2005年6月30日]）
（ ）「リスクの集中に関する諸原則」（1999b）（<http://www.boj.or.jp/intl/99/data/bis9912a1.pdf> [2005年6月30日]）
（ ）「グループ内の取引とエクスポージャーに関する諸原則」（1999c）（<http://www.boj.or.jp/intl/99/data/bis9912a2.pdf> [2005年6月30日]）
- 正田彬「業務提携の実態と法的性格」ジュリスト785号44-49頁（1983）
- 白石忠志「競争政策と政府」岩村正彦ほか編『岩波講座 現代の法8 政府と企業』73-102頁（岩波書店、1997）
『独禁法講義』（有斐閣、第2版、2000）
「JAL・JASの事業統合と独禁法」NBL747号8-16頁（2002a）
「マイクロソフト事件米国連邦控訴審判決の勘所」中里実・石黒一憲編『電子社会と法システム』299-312頁（新世社、2002b）
- 新谷勝「持株会社の創設と株主代表訴訟の原告適格 大和銀行株主代表訴訟の和解が残した問題点」判例タイムズ1085号31-39頁（2002）
- 菅久修一・小林涉編著『平成14年改正 独占禁止法の解説』（商事法務、2002）
- 鈴木恭蔵「業務提携に基づく共同出資会社と独占禁止法」法学研究76巻1号399-425頁（2003）
- 須藤時仁「金融規制・監督機関としての金融サービス機構の役割」東証取引参加者協会レポート6巻1号14-29頁（2002）

- 全国信用情報センター連合会「個人信用情報機関FAQ 他業態の個人信用情報機関との間で情報の交流は行っているのですか？」個人信用情報専門誌i(アイ)58号28-29頁(2005)
- 千田純一「金融機関の総合機関化への対応 銀行・証券業務の兼営を中心に」証券研究96巻97-113頁(1991)
- 園部逸夫編・藤原静雄・個人情報保護法制研究会著『個人情報保護法の解説(改訂版)』(ぎょうせい、2005)
- 高木仁「アメリカ1999年金融制度改革法」金融635号2-18頁(2000)
- 高橋英治「ドイツの企業結合法の問題」ジュリスト1104号49-53頁(1997)
- 「ドイツ法における子会社債権者保護の新展開 変態的事実上のコンツェルンから法人格否認の法理へ」法學67巻6号124-165頁(2003)
- 高橋康文『詳解 新しい信託業法』(第一法規、2005)
- 滝川敏明「金融持株会社に対する競争政策 日米比較による検討」日本証券経済研究所編『日本の金融持株会社』89-120頁(日本証券経済研究所、2001)
- 武井一浩「企業組織再編税制とその実務上の論点」ジュリスト1206号150-164頁(2001)
- 武田邦宣「企業結合規制における効率性の考慮」公正取引628号35-40頁(2003)
- 「独占法による合併規制のあり方」ESP 385号29-32頁(2004a)
- 「企業結合」金井貴嗣・川濱昇・泉水文雄編『独占禁止法』145-203頁(弘文堂、2004b)
- 武田昌輔「組織再編成税制」『組織再編成の税務』日税研論集51号3-20頁(2002)
- 橋木俊詔・羽根田明博「都市銀行の合併効果」フィナンシャル・レビュー52号139-176頁(1999)
- 田中誠二『新版銀行取引法』(経済法令研究会、四全訂版、1990)
- 田中(平松)那須加「米国における金融グループの個人情報共有規制」資本市場クォーターリー8巻2号60-66頁(2004)
- 田中英夫編集代表『英米法辞典』(東京大学出版会、1991)
- 田原康雅・端本秀夫・谷口義幸・吉田修「証券取引法等の一部改正の概要 平成一六年法律第九七号の解説」商事法務1703号4-13頁(2004)
- 通商産業省産業政策局編『企業組織の新潮流 急がれる持株会社規制の見直し』(通商産業調査会出版部、1995)
- 筒井義郎『金融業における競争と効率性』(東洋経済新報社、2005)
- ドウワトリボン、マティアス、ジャン・ティロール(北村行伸・渡辺努訳)『銀行規制の新潮流』(東洋経済新報社、1996)
- 土岐敦司・辺見紀男編著『企業再編のすべて』別冊商事法務240号(2001)
- 友松義信「コンプライアンス雑記帳第2回 どう違う? チャイニーズ・ウォールとファイアー・ウォール」銀行法務21600号52-55頁(2002)
- 中川かおり「公正かつ正確な信用取引のための法律 アメリカの『公正信用報告法』の改正」外国の立法221号122-136頁(2004)
- 中里実「企業グループに対する課税のあり方」証券アナリストジャーナル34巻10号34-41頁(1996)

- 「移転価格税制」ジュリスト1104号123-128頁（1997）
- 永田貴洋「金融コングロマリットの経済学」アクセスFSA 17号16-18頁（2004）(<http://www.fsa.go.jp/access/16/200404.pdf> [2005年6月30日])
- ・前多康男・今東宏明「金融コングロマリットと範囲の経済：収益面の分析」FSA
リサーチ・レビュー2004 23-42頁（2004）
- 南波駿太郎「金融リストラクチャリングを巡る論点」金融研究7巻3号75-103頁（1988）
- 西尾幸夫「子会社運営に関する親会社株主の権限」ジュリスト1140号10-15頁（1998）
- 西方建一・梅澤希一「『金融分野における個人情報の保護』について」銀行法務21 642号32-40頁（2005）
- 西原寛一『金融法（法律学全集53）』（有斐閣、1968）
- 西村和雄『ミクロ経済学入門』（岩波書店、第2版、1995）
- 日本銀行信用機構局「金融サービス業のグループ化 主要国における金融コングロマリット化の動向」1-69頁（2005）(<http://www.boj.or.jp/ronbun/05/data/ron0504d.pdf> [2005年6月30日])
- 日本経済新聞社編『UFJ三菱東京統合』（日本経済新聞社、2004）
- 日本公認会計士協会『組織再編税制の国際的側面について』（租税調査会研究報告第10号）1-19頁（2003）
- 日本証券経済研究所編『図説 アメリカの証券市場 2005年版』（日本証券経済研究所、2005a）
- 編『図説 イギリスの証券市場 2005年版』（日本証券経済研究所、2005b）
- 沼田優子「米国金融コングロマリットの資本再配分の動き」資本市場クォーターリー8巻4号70-82頁（2005）
- 根岸哲・舟田正之『独占禁止法概説』（有斐閣、第2版、2003）
- 野々口秀樹・武田洋子「米国における金融制度改革法の概要」日本銀行調査月報2000年1月号73-88頁（2000）
- 箱田昌平「多角化・合併および企業集団」新庄浩二編『産業組織論』207-230頁（有斐閣、新版、2003）
- 畠田公明「純粋持株会社と株主代表訴訟」ジュリスト1140号16-21頁（1998）
- 浜田道代「持株会社規制、大規模会社株式保有総額規制の廃止」ジュリスト1082号121-128頁（1996）
- 早川勝「企業結合に関するヨーロッパ会社法と株式公開買付規制の調整」ジュリスト1104号54-62頁（1997）
- 「企業結合・企業再編に関する法規制の現状と課題」同志社法学55巻3号（294号）1-64頁（2003）
- 林秀弥「独禁法における企業結合規制の理論的整理」公正取引628号6-20頁（2003）
- 「企業結合の違法性判断における『有効な牽制力ある競争者』の位置づけ 独禁法の一大議論の一面」社会科学研究55巻3・4号157-185頁（2004）
- 林康史「英国の金融サービス法制の展開」IFMP Discussion Paper Series No. 00A-01・1-10頁（2000）

- 原田喜美枝「都市銀行の統合と効率性」証券アナリストジャーナル42巻3号56-71頁（2004）
- 原田晃治・関一穂・范揚恭・市原義孝『親子会社法制等に関する各界意見の分析 親子会社法制・金融資産の評価』別冊商事法務211号（1998）
- 平野嘉秋『新しい企業会計制度』（大蔵財務協会、2001）
- 藤井誠「組織再編税制における課税単位問題の検討」会計165巻3号135-146頁（2004）
- 藤巻一男「海外直接投資の動向と国際課税問題に関する一考察」税務大学校論叢40号321-447頁（2002）
- 淵田康之「米国におけるタイピング問題を巡る動向」資本市場クォーターリー7巻3号11-19頁（2004a）
- 「メガバンクの巨大化と複雑化 期待と懸念」資本市場クォーターリー8巻2号2-11頁（2004b）
- 「金融改革プログラムについて」資本市場クォーターリー8巻3号13-25頁（2005）
- 舟橋和幸（公正取引委員会経済部企業課長）編『独占禁止法による合併・株式保有規制の解説 新ガイドライン・規制事例・届出手続を中心にして』別冊商事法務169号（1995）
- ベサンコ、デイビッド、デイビッド・ドラノブ、マーク・シャンリー（奥村昭博・大林厚臣監訳）『戦略の経済学』（ダイヤモンド社、2002）
- 細田孝一「銀行・証券等の相互参入と不公正な取引方法（ガイドライン）」公正取引512号12-15頁（1993）
- 前田重行「銀行の国際的活動の規制 監督規制のあり方とその国際的協調を中心として」鴨武彦・伊藤元重・石黒一憲編『リーディングス 国際政治経済システム3 相対化する国境』186-214頁（有斐閣、1997）
- 「金融機関と情報」江頭憲治郎・岩原紳作編『ジュリスト増刊 あたらしい金融システムと法』24-31頁（有斐閣、2000）
- 「金融サービス法のあり方」証券取引法研究会編『市場改革の進展と証券規制の課題』187-219頁（日本証券経済研究所、2002）
- 前田真一郎「変貌する金融機関経営」川波洋一・上川孝夫編『現代金融論』132-153頁（有斐閣、2004）
- ・黒江和一「クロスセル・ワンストップサービスで苦戦する米銀」金融財政事情56巻17号（2646号）34-36頁（2005）
- 前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱（案）の解説〔下〕」商事法務1519号4-10頁（1999）
- 「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説〔・完〕 株式制度・会社の機関・会社の計算等に関する改正」商事法務1625号4-18頁（2002）
- 『会社法入門』（有斐閣、第10版、2005）
- 前多康男・永田貴洋「金融コングロマリットと伝染効果」金融庁金融研究研修センター・ディスカッション・ペーパー1-23頁（2003a）
- ・「金融コングロマリットと範囲の経済」金融庁金融研究研修センター・ディスカッション・ペーパー1-50頁（2003b）

- 正井章彦『EC国際企業法 超国家的企業形態と労働者参加制度』(中央経済社、1994)
・菊田秀雄「ドイツにおける金融サービスに対する監督の統合 ドイツ連邦金融監督庁の発足と権限の拡大」国際商事法務31巻8号1086-1093頁(2003)
- 増井良啓「連結納税制度の国際的側面 米国法を参考にした問題点の素描」ジュリスト1104号129-134頁(1997a)
「法人税の課税単位 持株会社と連結納税制度をめぐる近年の議論を素材として」租税法研究25号62-77頁(1997b)
「持株会社の課税をめぐる二、三の問題」商事法務1479号79-89頁(1998)
「連結納税制度をめぐる若干の論点() 法人税制の変容を中心として」税研16巻1号(92号)95-106頁(2000)
『結合企業課税の理論』(東京大学出版会、2002)
「比較法からみた会社グループ税制 ある国際共同研究の報告」ジュリスト1280号126-131頁(2004)
- 松井茂記「アメリカ プライヴァシー保護法制の展開」法律時報72巻10号(896号)25-27頁(2000)
- 松木亨「米国の金融機関における個人情報保護」金融情報システム267号92-117頁(2003)
- 松下満雄『アメリカ独占禁止法』(東京大学出版会、1982)
- 三上明輝「個人情報の保護に関する法律の概要」ジュリスト1253号24-32頁(2003)
- 三上徹「金融機関の守秘義務」金融法務事情1600号28-31頁(2001)
- 水野忠恒『租税法』(有斐閣、第2版、2005)
- 三井哲・二村和之『新銀行論』(晃洋書房、2004)
- 三戸浩・池内秀己・勝部伸夫『企業論』(有斐閣、新版(第2版)、2004)
- ミルグロム、ポール、ジョン・ロバーツ(奥野正寛・伊藤秀史・今井晴雄・西村理・八木甫訳)『組織の経済学』(NTT出版、1997)
- 向田直範「結合・集中の規制」岸井大太郎・向田直範・和田健夫・内田耕作・稗貫俊文『経済法 独占禁止法と競争政策』133-169頁(有斐閣、第3版補訂、2001)
- 武藤泰明「持株会社組織のメリットと課題 『自律』と『分離』を促す組織デザイン」ダイヤモンド・ハーバード・ビジネス編集部編『持株会社の原理と経営戦略』49-79頁(ダイヤモンド社、1996)
「金融持株会社 当面はリストラの手段だが中期的には成長エンジンとして機能する」金融ジャーナル40巻12号(505号)24-26頁(1999)
- 村井睦男「21世紀金融システムに向けた銀行規制とセーフティネット」名古屋商科大学総合経営・経営情報論集46巻2号301-323頁(2002)
- 村上均「連結納税制度の連結対象範囲についての考察 経済的一体性の観点から」大阪大学経済学53巻1号119-137頁(2003)
- 森泉章編著『貸金業規制法』(一粒社、第4版、1993)
- 森本滋『EC会社法の形成と展開』(商事法務研究会、1984)
「企業結合」竹内昭夫・龍田節編『現代企業法講座第2巻 企業組織』97-141頁(東京大学出版会、1985)

- 「純粋持株会社と会社法」法曹時報47巻12号1-30頁（1995）
- 「ヨーロッパにおける金融持株会社の実態について」文研欧州調査団編『ヨーロッパ金融持株会社の実態』1-11頁（財団法人生命保険文化研究所、1996）
- 「金融持株会社の法的問題 証券持株会社に配慮して」資本市場研究会編『日本版ビッグバン成功への課題 国際資本市場の新たな動向 2』61-107頁（財経詳報社、1997）
- 「親子会社法制をめぐる諸問題」商事法務1500号48-55頁（1998）
- 安井栄二「トーマス・レードラー/アンドレアス・シューマッハー『租税優遇措置廃止法』ドイツ法人税法における機関関係の改正」立命館法学293号378-390頁（2004）
- 矢内一好『租税条約の論点』（中央経済社、1997）
- 『連結納税制度 主要論点の理論的検証』（中央経済社、2003）
- 弥永真生『平成14年改正商法解説』（有斐閣、2002a）
- 「計算・資本関係の規定の改正」商事法務1639号4-12頁（2002b）
- 山田昭典『『企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針』について』公正取引645号2-11頁（2004）
- 「企業結合審査と手続上の留意点」商事法務1733号16-25頁（2005）
- 山田泰弘「親子会社・株式交換と多重的代表訴訟（二・完） アメリカ法における運用と正統化理論を参考にして」名古屋大学法政論集178号273-317頁（1999）
- 「結合企業と代表訴訟（2・完）」高崎経済大学論集45巻3号73-95頁（2002）
- 大和正史「子会社の少数株主・債権者の保護」ジュリスト1140号22-26頁（1998）
- 吉岡完治・中島隆信「わが国銀行業における規模の経済性について」金融研究6巻2号1-30頁（1987）
- 吉田正一「業務提携の活用実態と企業間競争 独占禁止法の視点から」商事法務1625号36-42頁（2002）
- 吉永高士「保険引受部門の分離は米金融再編における基本的潮流」金融財政事情56巻9号（2638号）12-17頁（2005）
- 吉村典久「組織外部化の論理 企業グループの研究」六甲台論集40巻2号63-74頁（1993）
- 連結財務情報開示制度懇談会編『連結財務諸表制度の論点』（企業財務制度研究会、1993）
- 蠟山昌一編著『金融システムと行政の将来ビジョン』（財経詳報社、2002）
- 渡辺努「金融M&Aの経済学」岩本康志・齊藤誠・前多康男・渡辺努『金融機能と規制の経済学』65-113頁（東洋経済新報社、2001）
- 渡辺徹也「組織再編税制の再検討 非適格取引の考察を中心に」税経通信58巻1号（814号）88-97頁（2003a）
- 「株式交換・株式移転と税制」法律時報75巻4号12-17頁（2003b）
- Amel, Dean, Colleen Barnes, Fabio Panetta, and Carmelo Salleo, "Consolidation and efficiency in the financial sector: A review of the international evidence," *Journal of Banking & Finance*, Vol. 28, pp.2493-2519 (2004)
- Berger, Allen N. and Loretta J. Mester, "Inside the black box: What explains differences in the efficiencies of financial institutions?" *Journal of Banking & Finance*, Vol.21, pp.895-947 (1997)

- and Wharton Financial Institutions Center, "The Integration of the Financial Services Industry: Where are the Efficiencies?" Finance and Economics Discussion Series, No. 2000-36, Board of Governors of the Federal Reserve System (2000)
- Berghe, Lutgart Van den (ed.), *Financial Conglomerates – New Rules for New Players?*, Kluwer Academic Publishers (1995)
- Calomiris, Charles W. and Jason Karceski, "Is the Bank Merger Wave of the 1990s Efficient?" in Steven N. Kaplan (ed.), *Mergers and Productivity*, National Bureau of Economic Research, University of Chicago Press, pp.93-161 (2000)
- Coase, Ronald H., "The Nature of the Firm," *Economica*, Vol.4, No.16, pp. 386-405 (1937)
- Corrigan, E. Gerald, "Financial Market Structure: A Longer View," *Seventy-second Annual Report Federal Reserve Bank of New York*, pp.3-54 (1987)
- Cranston, Ross, *Principles of Banking Law*, Oxford University Press (2nd ed., 2002)
- Cruickshank, Don, "Competition in UK Banking – A Report to Chancellor of the Exchequer" (2000)
- Drake, Leigh and Maximilian J.B. Hall, "Efficiency in Japanese banking: An empirical analysis," *Journal of Banking and Finance*, Vol.27, pp.891-917 (2003)
- European Commission, "Towards an EU Directive on the Prudential Supervision of Financial Conglomerates," Consultation Document (MARKT/3021/00-EN) (2000)
- Financial Services Authority (FSA), "The FSA's Approach to Setting Prudential Standards," Consultation Paper 31 (1999)
- , "Integrated Prudential Sourcebook," Consultation Paper 97 (2001)
- , "FSA Business Plan 2004/05" (2004)
- GAO (United States General Accounting Office), "Banking: Conflict of Interest Abuses in Commercial Banking Institutions," GGD-89-35 (1989)
- Greenspan, Michael A., "Geographic Markets in Bank Mergers: A Potpourri of Issues," *North Carolina Banking Institute*, Vol.2, pp.1-23 (1998)
- Grossman, Sanford J. and Oliver D. Hart, "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration," *Journal of Political Economy*, Vol.94, No.4, pp.691-719 (1986)
- Group of Ten, *Report on Consolidation in the Financial Sector* (2001)
- Hart, Oliver and John Moore, "Property Rights and the Nature of the Firm," *Journal of Political Economy*, Vol.98, No.6, pp.1119-1158 (1990)
- Herring, Richard J. and Anthony M. Santomero, "The Role of the Financial Sector in Economic Performance," Center for Financial Institutions Working Papers, No.95-08, Wharton School Center for Financial Institutions, University of Pennsylvania (1995)
- Horn, Charles M., "Financial Services Privacy at the Start of the 21st Century: a Conceptual Perspective," *North Carolina Banking Institute*, Vol.5, pp.89-133 (2001)
- Jackson, Howell E., "Consolidated Capital Regulation for Financial Conglomerates," in Hal S. Scott (ed.), *Capital Adequacy Beyond Basel: Banking, Securities, and Insurance*, Oxford University Press, pp.123-145 (2005)

- James, Christopher, "Comment," in Steven N. Kaplan (ed.), *Mergers and Productivity*, National Bureau of Economic Research, The University of Chicago Press, pp.162-171 (2000)
- Jensen, Michael C. and William H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, Vol.3, No.4, pp.305-360 (1976)
- Kinman, David R., "Tying: Enhancing Competition through the Bank Holding Company," *North Carolina Banking Institute*, Vol.8, pp.215-245 (2004)
- Knapp, Morris, Alan Gart, and David Becher, "Post-Merger Performance of Bank Holding Companies 1987-1998," *The Financial Review*, Vol.40, No.4, forthcoming issue (2005)
- Kroszner, Randall S. and Raghuram G. Rajan, "Is the Glass-Steagall Act Justified? A Study of the U.S. Experience with Universal Banking Before 1933," *The American Economic Review*, Vol.84, No.4, pp. 810-832 (1994)
- Kwan, Simon, "Banking Consolidation," *FRBSF Economic Letter*, Vol.2004-15, Federal Reserve Bank of San Francisco (2004)
- Langbein, Stanley I., "The Unitary Method and the Myth of Arm's Length," *Tax Notes*, Vol.30, pp.625-681 (1986)
- Lichtenstein, Cynthia C., "International Standards for Consolidated Supervision of Financial Conglomerates: Controlling Systematic Risk," *Brooklyn Journal of International Law*, Vol.19, No.1, pp.137-157 (1993)
- Litan, Robert E. and Jonathan Rauch, *American Finance for the 21st Century*, Brookings Institution Press (1998)
- McVea, Harry, "Financial Conglomerates and Conflicts of Interest: Resolving a Regulatory Dilemma," *Northern Ireland Legal Quarterly*, Vol.47, No.3, pp.239-259 (1996)
- Morck, Randall, "How to Eliminate Pyramidal Business Groups – The Double Taxation of Inter-Corporate Dividends and Other Incisive Uses of Tax Policy," NBER Working Paper, No.10944, National Bureau of Economic Research, pp.1-43 (2004)
- Nance, Mark E. and Bernd Singhof, "Banking's Influence over Non-bank Companies after Glass-Steagall: A German Universal Comparison," *Emory International Law Review*, Vol.14, No.3, pp.1305-1414 (2000)
- OECD, *Financial Conglomerates* (1993)
- Olson, Mark W., "Regulatory Update: Banking Industry, Insurance, and Securities Activities" (2004) at <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2004/20040610/default.htm> [as of June 30, 2005]
- Pilloff, Steven J., "Bank Merger Activity in the United States, 1994-2003," *Staff Study*, Vol.176, Board of Governors of the Federal Reserve System (2004)
- Rhoades, Stephen A., "The Efficiency Effects of Bank Mergers: An Overview of Case Studies of Nine Mergers," *Journal of Banking & Finance*, Vol.22, pp.273-291 (1998)
- Sawada, Michiru and Tetsuji Okazaki, "Effects of Bank Consolidation Promotion Policy: Evaluating the Bank Law in 1927 Japan," RIETI Discussion Paper Series 04-E-004 (2004)

- Schotland, Roy A., "Alternative Views on Regulating Conflicts of Interest in the Financial Firm," in Franklin R. Edwards (ed.), *Issues in Financial Regulation*, McGraw-Hill, pp.123-154 (1979)
- Walker, George A., "The Law of Financial Conglomerates: The Next Generation," *The International Lawyer*, Vol.30, No.1, pp.57-96 (1996)
- , "Conglomerate Law and International Financial Market Supervision," *Annual Review of Banking Law*, Vol.17, pp.287-335 (1998)
- Walter, John R., "Firewalls," *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*, Vol.82, No.4, pp.15-39 (1996)
- Williamson, Oliver E., *The Economic Institutions of Capitalism*, The Free Press (1985)