

令和 4 年 5 月 30 日現在

機関番号：12601

研究種目：研究活動スタート支援

研究期間：2020～2021

課題番号：20K22048

研究課題名（和文）ソブリン債紛争処理をめぐる国際法秩序構想

研究課題名（英文）Sovereign debt dispute settlement and international law

研究代表者

中島 啓（Nakajima, Kei）

東京大学・社会科学研究所・准教授

研究者番号：40770219

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 2,200,000円

研究成果の概要（和文）：本研究では、不幸にも国家による債務不履行が発生した場合に債務国によって採られるソブリン債務再編が、一部債権者の「抜け駆け訴訟」によって崩壊に追い込まれるリスクをいかにして最小化し得るかという事後的対処の問題を検討し、債務再編過程（契約再交渉プロセス）と、債権回収手段として訴訟・仲裁との関係に焦点を当てて、検討を行った。

研究成果の学術的意義や社会的意義

グローバル金融危機は、民間企業の経営破綻のみならず主権国家の対外債務（ソブリン債務）の不履行をも引き起こす。それは、金融市場を大きく混乱させるのみならず、債権者による債権回収の試みを招き、債務国による経済再建を阻害する。そこで、事後処理方法である「ソブリン債務再編」のメカニズムを構築することが急務である。本研究では、ソブリン債務再編に関する国際法秩序構想についての理論的な方向性を提示し、その現実適合性を実証することを通じて事態の打開を試みた。

研究成果の概要（英文）：Sovereign debt restructuring, which is almost inevitably taken by defaulted sovereigns, is often jeopardized by the so-called holdout litigation by recalcitrant minority creditors to maximize their interest at the expense of the sovereigns' financial policy leeway. This study discussed how the judicial and arbitral means to settle sovereign debt dispute can be implemented in a manner that respect for orderly handling of sovereign debt restructuring is ensured.

研究分野：国際法

キーワード：国際法 ソブリン債 紛争処理 債務再編 金融危機

1. 研究開始当初の背景

経済金融危機に直面した国家は、しばしば外国人投資家から借り入れていた対外債務(ソブリン債務)について不履行(デフォルト)に陥る。しかし、国家は民間企業とは異なり「経営破綻」することができず、破産・会社更生に相当する国際法上のメカニズムは存在しない。そのため、国家は経済的苦境に陥ってもなお巨額の対外債務を負い続け、外国人投資家による時に執拗な債権回収の試みに直面する結果、経済再建に向けた公共政策の実施が阻害されてしまう。確立した国際法制度が存在しない中で、ソブリン債務危機への対処策として編み出されてきたのが、「ソブリン債務再編(sovereign debt restructuring)」という用語で把握される、債券約款についての債権者との再交渉の試みの総体であり、元本や利息の減額、履行期の繰り延べなどを主たる内容とする。債権者の大多数は、各種の利害計算の上で、債務国によるこうした債務再編の提案に妥協的に応じることが通常である。しかし、ヘッジファンドなど少数債権者が元本と利息の支払いに固執し、訴訟や仲裁を通じたその回収を試みると(「抜け駆け訴訟(holdout litigation)」と呼ばれる)債務再編の微妙な妥協のバランスが崩壊してしまう。満額回収の可能性が一部の債権者の行動により示されてしまえば、他の債権者がこれに追随しない理由はないからである。そのため、ソブリン債務再編の過程でこうした「抜け駆け訴訟」をいかにして規律するかが問題となる。

この点についての従来の議論は、ソブリン債務再編を規律する包括的な国際制度が存在しないことを理由に立法論に傾斜しがちであった。それらを大別すると、野心的な「倒産法アプローチ」と穏健な「契約アプローチ」とに整理しうる。しかし、国際金融分野において「破産裁判所」やそれに準じる強力な国際制度を新たに設立しようとする前者のアプローチは、実現可能性の点で難がある。対する後者は、ソブリン債券約款の改良を通じた問題解決を提言するアプローチであり、その具体案の一部は一定の成果を上げている。その一方で、契約文言の改良のみに焦点を当てる方法論の結果として、発行済みの債券には対応できない、ヘッジファンドの戦略的な買増策に対処しきれない場合が残る、といった限界がある。そのため、抜け駆け訴訟をいかにして規律するかをめぐる議論は、現実的かつ実効的な解決策を提示できないまま、なお混沌としている。

2. 研究の目的

単に債務国有利に個々の法制度を解釈運用することを提唱するならば、投資家がそもそもソブリン債券を購入するインセンティブを減殺し、国家による外貨獲得の重要な手段となっているソブリン債券市場の縮小を招きかねない。そのため、債権者の保護とソブリン債務再編過程の尊重という2つの要請をいかに調和し、バランスの取れた解釈論を提示し得るかが問題となる。

3. 研究の方法

そこで本研究では、債務国の法的地位を、公債契約の一当事者であると同時に、債務危機に陥ってもなお自国領域を統治し自国民に保護を与え続けるという責務を負う国際的な担い手でもあると再構成することで、2つの要請を調和する統合的な解釈論を提示することを試みた。すなわち、国家は危機に際してなおガバナンスを提供し続ける存在と観念されるがために、債務再編過程に採られる政策判断に対しては一定の敬讓(deference)が払われるべきであると同時に、債務国は自らが選択した債務再編措置の合理性や比例性についての申し開き(説明責任を果たすこと)を求められることが基礎づけられると考えるわけである。こうした観念を解釈論的基盤として、ソブリン債務再編に起因する紛争が訴訟や仲裁の場に持ち込まれた場合に適用されうる契約条項や法規則の具体的な解釈を提示した。

4. 研究成果

立法論に傾斜しがちであった従来の議論とは異なり、契約条項や国内法制、訴訟、仲裁といった既存の法制度の断片の集積を統合整序することを通じて、解釈論的にソブリン債務再編を規律する国際法秩序の探求構築を試みた。この点、断片的な法制度を解釈論的に繋ぎ合わせることを通じて不完全ながらも一定の秩序を見出そうという試みはこれまでも少なからずなされてきている。中でも、訴訟や仲裁手続を単なる紛争処理制度ではなく、第一義的に統治機能を担う国家の権限行使について裁判所や仲裁廷が副次的かつ限定的な範囲で統制を及ぼすという重層的なガバナンスのメカニズムとして再構成しようとする中で、法秩序を維持する制度的担保を見出そうとする議論は、人権や投資法分野においてしばしば見られる。本研究では、こうした理論的潮流を着想の契機として、ソブリン債務再編をめぐる紛争処理過程に一定の法秩序を見出すことができないかを解釈論的に探求した。研究の成果は、The International Law of Sovereign

Debt Dispute Settlement と題する 1 篇のモノグラフとして纏め、Cambridge University Press より公刊予定である。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計2件（うち査読付論文 0件 / うち国際共著 0件 / うちオープンアクセス 0件）

1. 著者名 中島啓	4. 巻 -
2. 論文標題 ポスト・コロナにおける国際金融法ルールの形成・解釈・適用と日本	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 21世紀政策研究所『ポスト/ウィズコロナ時代における国際経済法の諸課題と日本企業の国際的リスクへの法的対応』	6. 最初と最後の頁 77-89
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 中島啓	4. 巻 10
2. 論文標題 新型コロナウイルス感染症（COVID-19）対策としての途上国債務支払猶予イニシアティブ	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 国際法研究	6. 最初と最後の頁 -
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計3件（うち招待講演 0件 / うち国際学会 0件）

1. 発表者名 中島啓
2. 発表標題 ポスト・コロナにおける国際金融法ルールの形成・解釈・適用と日本
3. 学会等名 21世紀政策研究所・国際法研究会
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 中島啓
2. 発表標題 コロナ禍における国家債務問題の展開
3. 学会等名 21世紀政策研究所・国際法研究会
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 中島啓
2. 発表標題 ソブリン債紛争処理の国際法秩序構想
3. 学会等名 国際法学会2021年度研究大会
4. 発表年 2021年

〔図書〕 計1件

1. 著者名 Kei Nakajima	4. 発行年 2022年
2. 出版社 Cambridge University Press	5. 総ページ数 -
3. 書名 The International Law of Sovereign Debt Dispute Settlement	

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------