

## 科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成25年 6月15日現在

機関番号：37105  
 研究種目：基盤研究（B）  
 研究期間：2010～2012  
 課題番号：22330018  
 研究課題名（和文） 国際金融取引における資金・証券決済システムの抵触法及び実質法的観点からの総合研究  
 研究課題名（英文） Comprehensive Study on Payment and Securities Settlement System From Perspectives of Conflict of laws and Substantive Law  
 研究代表者  
 多田 望（TADA NOZOMI）  
 西南学院大学・法学部・教授  
 研究者番号：40274683

## 研究成果の概要（和文）：

国際金融取引の基本インフラである資金・証券決済システムに関して、それを支えるネットィングおよび間接保有証券の権利移転についての法的安定性を確保するために、これらと相殺・債権譲渡や物権などとの関係のほか、国際倒産における処理も念頭に置きつつ、内外の法（特に、EUの金融に関する各種の規則・指令、ハーグ証券条約、UNIDROIT証券実質法条約）を複合的・総合的に考察し、抵触法および実質法の双方の観点から、関係する諸問題の現時点における解決を検討した。

## 研究成果の概要（英文）：

This study examines cross-border legal situation regarding payment and securities settlement system. From perspectives of conflict of laws, it focusses on legal integration of European Union (for example, the Settlement Finality Directive 98/26/EC) and the 2006 Hague Securities Convention. From perspectives of substantive law, it observes the UNIDROIT Convention on Substantive Rules for Intermediated Securities.

## 交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2010年度	1,500,000	450,000	1,950,000
2011年度	1,300,000	390,000	1,690,000
2012年度	1,000,000	300,000	1,300,000
年度			
年度			
総計	3,800,000	1,140,000	4,940,000

研究分野：社会法学

科研費の分科・細目：法学・国際法学

キーワード：国際金融取引、資金決済システム、証券決済システム、間接保有証券、ネットィング、ファイナリティ、証券担保、国際倒産

## 1. 研究開始当初の背景

(1) 現代における国際金融取引は、単純なローン（貸付）から、各種の保証、担保取引、ファクタリング、証券化などに至るまで多様化し、その法的問題への意識が喚起されて久しい。これらの先端的な金融取引手法も含めた国際的な資金・証券取引の基盤にある決済システムは、たった1件の決済の不完全が一

国はおろか世界全体の金融決済に対して波及的に影響を与えるおそれがあり、法的安定性確保のために、抵触法的観点および実質法的観点からの総合研究が急務である。

(2) 資金・証券決済システムの抵触法レベルにおける法的安定性確保に関しては、決済システムのコア・ツールであるネットィング

の準拠法問題がまず想起される。ネットィングの抵触法ルールを世界でいち早く立法化したのはEU（欧州連合）であり、国際倒産でのネットィングのファイナリティ（完了性）の確保を目的とした1995年の倒産条約（2000年に倒産規則になった）を皮切りに、1998年のファイナリティ指令、2001年の信用機関再生指令、2002年の金融担保指令中に関連条文が置かれた。これらは実質法の部分的統一とともに、基本的にネットィング契約の準拠法ないし資金・証券決済システム自体の準拠法のみを適用すると定め、これが以降、EUの資金・証券決済システムの構築基盤となった。その重要性は、契約債務の準拠法に関する2008年のローマ規則が、上述の指令の目的を損なわないようにシステムの準拠法を優位させる形で特則を置くこととなったことから分かる。最新の情報として2009年5月にファイナリティ指令と金融担保指令の改正がされたが、日本において上記指令などに関する包括的研究はまだ十分でない。

(3) 他方で、資金・証券決済システムの総合的研究の必要性が近時、口座管理機関によって保有される証券についての権利の準拠法に関するハーグ条約（2006）との関係で唱えられている。このハーグ証券条約は、証券に対する権利の移転の準拠法について、原則として当事者の合意により定まる法と定め、従来の国際私法理論から見れば画期的な試みを採用する。そして現在、EUの中で条約批准の動きが存在するものの、その足並みは揃っていない。特に注目されるのが欧州中央銀行の見解であり、それによると、ハーグ証券条約を批准すると、これまでEUが構築してきた資金・証券決済システムの安定性が崩れるとされる。すなわち、システムの安定性の観点からはファイナリティと権利移転の確実性の局面で適用される法が同一であることが望ましく、条約上の準拠法が各種指令の基本とする法と一致しない可能性があることは、決済システムの安定性構築の観点からは重大問題なのである。ハーグ証券条約に関しては、資金・証券決済システムへの配慮不足という批判を含めて、さらなる研究が必要になってきている。

(4) この点で注目されるのが、間接保有証券の保有、移転や担保に関する国際的な問題について実質法の統一による解決を目指して2009年10月に採択された「間接保有証券についての実質法ルールに関するUNIDROIT条約」である。これは、金融市場の国内的安定性とその国境を越えた互換性の向上、そして、それによる資本形成の促進を意図するものであり、ネットィングの取扱いも含めて実質法を定め、その世界的な統一を目指すもの

である。新たな展開として、EUの各種指令やハーグ条約との関係・比較が日本においても早急に研究されるべき重要な国際文書である。

## 2. 研究の目的

本研究は、国際金融取引の基本インフラである資金・証券決済システムに関して、それを支えるネットィング（相殺決済）および、間接保有証券の権利移転についての法的安定性を確保するために、相殺・債権譲渡や物権などとの関係のほか、国際倒産における処理や監督規制も念頭に置きつつ、内外の法（特に、EUの金融に関する各種の規則・指令、ハーグ証券条約、UNIDROIT証券実質法条約）を複合的・総合的に考察し、抵触法および実質法の双方の観点から、関係する諸問題の解決を試みるものである。

## 3. 研究の方法

(1) 研究代表者の多田望は、ネットィングの準拠法に関してEU指令も加えて検討し（「ネットィングの準拠法」渡辺惺之＝野村美明編『論点解説 国際取引法』137-145頁（2002）参照）研究分担者の一人である北坂尚洋は、ハーグ証券条約に関して研究をまとめている（「間接保有された有価証券の権利関係の準拠法 - 2002年EU指令、UCC及びハーグ証券条約草案のアプローチについて - 」阪大法学52巻3・4号351-376頁（2002）参照）また、研究分担者の一人である釜谷真史は、2008年10月から2009年9月のドイツ留学中に最新の情報を入手してきている。さらに国際倒産に関しては、倒産ADRの視点を絡めて多田が研究をまとめたことがある（「国際倒産における紛争解決システム」吉田勇編著『法化社会と紛争解決』193-208頁（2006）参照）他方で、研究代表者および研究分担者による基盤研究（C）（H19～20）「電子化されたB/L・証券・債権の権利移転に関する抵触法モデルの比較研究」では、本研究につながる基礎的知見が得られている。本研究はこれらすべてをもとに、さらに包括的な研究へと発展させるものである。

(2) まず資金・証券決済システムの全体像の解明が必要となるが、ネットィングおよび証券の間接保有については、すでに基礎的知見が得られているので、それをもとにさらなる研究を重ねる。現代の国際的な資金・証券決済取引に関する抵触法的考察においては、端緒として、Philip R. Wood, Conflict of Laws and International Finance (2007)などを用い、各種のEU指令を中心とした資金・証券決済システムの抵触法的規律において

ハーグ証券条約がどのような意義を有するか検証する。併せて、UNIDROIT 証券実質法条約がどのような可能性を有するかについて解明を試み、日本法への示唆を得る。

#### 4. 研究成果

(1) EU では金融に関する各種の指令等により、ネットティングについては実質法的統一の手段の取り入れを試みる一方で、ネットティングの準拠法は、相殺とのアナロジーでとらえるのではなく、ネットティング契約の準拠法ないし資金・証券決済システム自体の準拠法とする立場が基本的に支持されている。また、証券を目的とする担保権設定については、各種の指令等により、関係する口座等が所在する構成国の法を準拠法とする立場が堅持されている。これらの法は、倒産の場面でも原則として適用される。なお、2009年のファイナリティ指令及び金融担保指令の改正は、前者に関して相互運用システムへの対応や後者に関してローン債権に関する担保の許容などが中心であって、準拠法決定についての実質的改正はなかった。

(2) EU がハーグ証券条約署名への欧州委員会提案を撤回した関係で期待されていた UNIDROIT 証券実質法条約は、振替証券の保有および譲渡・担保取引を適用範囲とするものの、具体的な規律が準拠法を含めた当該条約以外の法に委ねられている事項も少なくなく、間接保有証券に関する法の抵触は完全には解決されていない状況である。

(3) ネットティングや間接保有証券に関する問題の準拠法決定について基本ルールを固めた様子である EU では今後、コーポレート・アクションも含めた証券法調和（実質法の統一）に関心が移りつつある。なお、証券に関する最新の動向は、証券決済の改善を目的とする証券決済機関規則の提案である。そこでは、証券に関する券面の義務的廃止や決済期間の設定等のほか、証券決済機関が保有する証券の権利の準拠法は証券の口座が保有されている国の法によることなどが提案されている。

(4) ハーグ証券条約をわが国が批准した際の問題点を明らかにした。まず、わが国の振替株式に対してどのように適用されるかを具体的に検討した結果、発行会社との関係（剰余金の発行会社への請求や議決権等）に関しては、ハーグ証券条約は適用されないため、わが国がこの条約を批准する際には、それらに関する補充規定が必要であるという結論に至った。また、わが国がハーグ証券条約を批准する際には、口座管理機関によって

保有される証券の権利に関する訴えについては、関連口座管理機関所在地管轄を認める規定を民事訴訟法3条の3に追加する可能性も十分に検討に値するとの結論に至った。

(5) 証券・債権譲渡に関する日本の国際私法上の議論の前提とされてきたドイツ国際私法、とくに19世紀前半の国際法主義者の主張に着目してその総論的構造を解明し、現代にも応用されるべき核心的部分を確認した。すなわち、証券準拠法により規律される事項は第三者に対する公示機能部分に限られ、間接保有証券の規律において公示機能部分が主であるのであれば、証券における証券所在地法主義に拘泥されることなく、公示機能を果たし得るもの、例えば口座管理法を端的に準拠法とすることも許される、という知見が得られた。

(6) また、国際金融決済において「システムの法」が問題とされる関連において、実質法的考慮を国際私法上どのようにすべきかについて、公序則の側からの位置づけを試みた。すなわち、サヴィニー型の伝統的国際私法においても、公序警察目的の強行法規の存在は当然の前提とされていたこと、原則的抵触規則における実質法的利益衡量が必要であり可能であるということについて知見が得られた。

(7) 最後に、資金・証券決済や証券取引においては、条約やEU規則・指令、そして国内法又は国際私法（それによって選択される準拠法）といった「法」による規律のほか、取引当事者や市場の参加者などが作成するシステムの規則、市場の慣習、国際標準や標準的マスター・アグリーメントなど（ソフト・ロー）が実務上大きな役割を果たしており、これらの自治的対応に注視すべきことも、得られた重要な知見である。

#### 5. 主な発表論文等

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕(計13件)

多田望、International Civil Jurisdiction Based on the Place of the Tort, Japanese Yearbook of International Law, 査読有、55巻、2013、287-305

北坂尚洋、口座管理機関によって保有される証券の権利に関する訴えの国際裁判管轄権：スイス国際私法の規定を中心に、福岡大学法學論叢、査読無、57巻2号、2012、163-186頁

多田望、契約債務履行地管轄権(2)、別冊

ジュリスト(国際私法判例百選 第2版) 査読無、210号、2012、184-185頁

多田望、外国判決の承認執行、別冊ジュリスト(国際私法判例百選 第2版) 査読無、210号、2012、218-219頁

釜谷真史、公序(1)子の引渡し、別冊ジュリスト(国際私法判例百選 第2版) 査読無、210号、2012、222-223頁

北坂尚洋、振替株式への担保権設定とハーグ証券条約、立命館法学、査読無、339/440号、2011、49-76頁

多田望、Book Review: *Hagu Kokusai Saiban Kankatsu Joyaku* [The Hague Project on Jurisdiction and Foreign Judgments Convention], edited by Masato Dogauchi. Tokyo: Shojihomu, 2009. Pp. xv, 494, Japanese Yearbook of International Law, 査読無、53巻、2011、530-532

[学会発表](計1件)

種村佑介会員報告「外国知的財産権侵害訴訟における国際裁判管轄権の制限」コメント、国際商取引学会、2011年11月19日、日本大学

[図書](計7件)

日本国際経済法学会編、法律文化社、国際経済法講座11、2012、総489頁(多田望159-176頁、北坂尚洋177-196頁)

松岡博編、法律文化社、レクチャー国際取引法、2012、総300頁(多田望94-109頁、北坂尚洋137-154頁)

松岡博編、有斐閣、国際関係私法入門[第3版]、2012、総441頁(多田望32-53、250-284頁、北坂尚洋221-235、236-248、316-248頁)

ウィリアム・M・リッチマン=ウィリアム・L・レイノルズ(松岡博、吉川英一郎、高杉直、北坂尚洋訳)、レクシスネクシス・ジャパン、アメリカ抵触法 下巻 法選択・外国判決編、2011年、総469頁(279-415頁)

## 6. 研究組織

### (1)研究代表者

多田 望 (TADA NOZOMI)

西南学院大学・法学部・教授

研究者番号：40274683

### (2)研究分担者

釜谷 真史 (KAMATANI MAFUMI)

西南学院大学・法学部・准教授

研究者番号：30363302

北坂 尚洋 (KITASAKA NAOHIRO)

福岡大学・法学部・准教授

研究者番号：60346129

### (3)連携研究者

該当なし ( )

研究者番号：