

信託法の世界的変容と日本法——法人と相続との制度間競争を軸に

溜箭将之（東京大学）

はじめに

我が国の信託が利用されている様々な用途を叙述すれば、たとえ概要だけでも何ページにもわたってしまう。周知の通り、法制度(*Rechtsinstitut*)というものは、いったん確立すると、当初の機能が不要になっても、だからといって消失したり退化したりはしない。土地所有者が遺言を残したいと思っても残せないために、信託が制度として定着してゆくとする。制定法が成立して、遺言を残すことが可能になる。しかしそのころには、信託はまた別の役割を見つけていて、その命が尽きることはないのだ。

Frederick W. Maitland, 'Trust and Corporation' in H D Hazeltine, G Lapsley and P H Winfield (eds), *Maitland: Selected Essays* (Cambridge University Press, 1936) 141, 174.¹

信託法の検討に歴史的・世界的な視座の設定

- ・ 信託の法人・相続との競合：財産の切り分けと信認関係に法的自律性
- ・ 静態的観察ではとらえられないダイナミズム：制度間競争の多様性、国境を越えた変容

制度間競争のパターン

- ・ 全面的な競合よりも部分的な制度的差異の恣意的な利用
- ・ 法的差異だけでなく地理的優位性や秘匿性など事実上の比較優位も
- ・ 信託の脱法的な利用と法の変革の原動力と——競合法分野への変容をもたらす
- ・ 比較優位が失われると利用価値は低減、制度的共存または利用終了
- ・ 制度設計にあたっての課題——ブレーキかアクセルかハンドルか

¹ To describe even in outline the various uses to which our Trust has been put would require many pages. As we all know, when once a *Rechtsinstitut* has been established, it does not perish or become atrophied merely because its original function becomes unnecessary. Trusts may be instituted because landowners want to make testaments but cannot make testaments. A statute gives them the power to make testaments; but by this time the trust has found other work to do and does not die.

1. 信託法体系の形成と伝播：18-19 世紀イングランド

(1) 形成

南海泡沫事件（1720 年）

土地所有貴族の厳格承継的財産設定から、流動資産を中心とした裁量信託へ
ジョイント・ストック・カンパニーの制約と信託の活用

受託者の信託義務——19 世紀以降の判例法の展開と制定法による補充

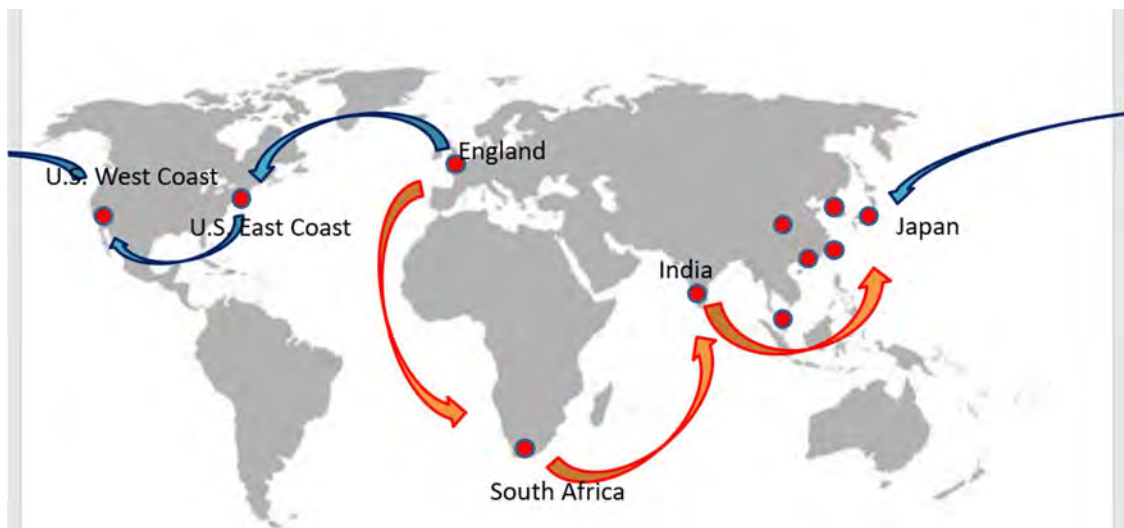
商事的利用も：担保付社債信託、投資信託、年金

(2) 伝播

植民地支配・貿易、ロンドンの金融センターとしての重み

東回りと西回り、混合法系、オフショア

* コモン・ローの法典化：ニューヨーク・カリフォルニアとインド



2. 商事：法人との制度間競争

(1) アメリカ

19 世紀：法人による受託——当初は保険会社、その後は銀行

担保付社債信託(mortgage trust)——債権者書き換えの容易さ、投資財産の切り分け機能

・ヨーロッパから、株式（持分・エクイティ）ではなく社債（デット）による資金調達
預金を受け入れる信託会社——19 世紀末の州規制立法、1913 年連邦準備法へ

・1901 年第一銀行・高木の視察、信託法・信託業規制へ

「トラスト」：持株会社を制限する会社法を代替——独占禁止法とデラウェア登場で終焉

・1930 年代以降、アメリカにおける商事信託への関心の消失

ミューチュアル・ファンド——会社形式と信託形式の混在

1970 年代の債権流動化——不動産担保証券（MBS）から：債権譲渡における制度的優位

1990 年代の理論化の進展

(2) 日本の位置

担保付社債信託——外資の導入、ニューヨークとロンドンの債券市場へのアクセス

シャドウ・バンキングとしての信託会社——1922 年信託法・信託業法へ

銀行による信託業兼営——GHQ による銀行への転換、長期信用金融として貸付信託

投資信託——当初イギリスのユニット・トラスト、戦後の投資信託法

1980 年代の債権流動化——2006 年信託法改正へ

* 中南米との比較——商事信託（担保信託）としての利用、ルポールの信託法学説

(3) 東アジア

朝鮮・台湾：植民地への信託業・信託業規制の導入——資本の導入手段

・戦後の外資導入の手段、銀行規制外の金融手段としての信託

中国：改革開放政策と信託投資会社——地方政府による資本調達

・シャドウ・バンキングとして理財商品

・富裕層によるオフショア信託の利用

・政府による家族資産の管理業務強化の勧奨、家族信託への関心の高まり、後見との併用

(4) ヨーロッパ

ハーグ信託条約（1985 成立・1992 年発効）を契機とした信託法への関心の高まり

債権流動化やプロジェクト・ファイナンスにおける信託の倒産隔離機能

商事的利用——フランスの民法改正、フィデュシの導入（2007）

「保護資産の EU 指令の提案」（2009）

* 欧米における信託比較法理論の深化と日本の商事信託

- (日) 神田秀樹「日本の商事信託——序説」落合誠一ら編『鴻常夫先生古稀記念・現代企業立法の軌跡と展望』(1995)
- (米) John H. Langbein, *The Contractarian Basis of the Law of Trusts*, 105 YALE L. J. 625 (1995)
- (欧・米) Henry Hansmann & Ugo Mattei, *The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis*, 73 N.Y.U. L. REV. 434 (1998)
- (日) 特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律 (1998)
- (欧) DJ Hayton, SCJJ Kortmann and HLE Verhagen (eds), *Principles of European Trust Law* (Kluwer Law International 1999)
- (米) Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The Essential Role of Organizational Law*, 110 YALE L.J. 387 (2000)
- (日) 商事信託研究会『商事信託法の研究—商事信託法要綱およびその説明』(2001)
- (欧) David Hayton (ed.) *Extending the Boundaries of Trusts and Similar Ring-Fenced Funds* (Kluwer Law International 2002)
- (欧) Michele Graziadei et al, eds, *Commercial Trusts in European Private Law* (CUP 2005)
- (日) 新信託法 (2006)

3. 民事：相続との制度間競争

(1) イングランドとコモンウェルス

遺言の自由 Statute of Wills (1540)

厳格承継的財産設定による実際上の遺言の自由制限

20 世紀初頭までに厳格承継的財産設定の消滅、裁量信託による代替 (相続税対策)

ニュージーランドを嚆矢とする遺族遺産分与法 (イギリス: Inheritance (Family Provision) Act 1938)・・・信託と両立する相続の規律

(2) アメリカ

厳格承継的財産設定は定着せず

19 世紀の判例: 委託者の財産処分を旨とした信託法 (浪費者信託、Dynasty trust)

南部・西部州における夫婦財産共有制、これに倣う夫婦別産制州の改革

遺言代替信託 (撤回可能信託) その他の遺言代替手段・・・検認裁判所の機能不全

・遺言代替手段と夫婦共有財産の保護の整合性を図る改革の進行

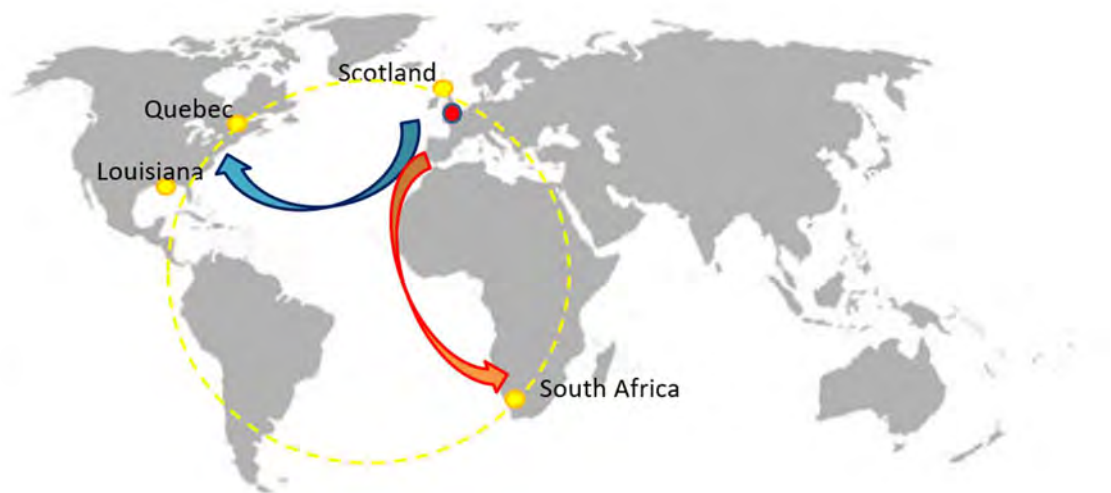
(3) 混合法系への信託の伝播

イギリス植民者による信託利用と大陸法の私法体系

スコットランド（ローマ法学・判例）、ルイジアナ・ケベック（民法典）、南アフリカ・セイロン（ローマン・ダッチ法）

20 世紀後半にかけて理論化——東アジアや中南米の商事信託よりも全面的な信託法受容
・・・ヨーロッパの私法ハーモナイゼーションへ影響

信託と両立する相続の規律：遺留分無し（南アフリカ・ケベック）、曖昧（スコットランド）、夫婦共有分と遺留分の信託（ルイジアナ）



(4) ヨーロッパ

ハーグ信託条約・ヨーロッパ私法ハーモナイゼーションの限界

「欧州私法の原理、定義及びモデルルールの共通参照枠草案」10 編の信託規定（2009）

相続・財産管理制度の競合——公証人の存在

関心の中心は商事利用も、イタリア・スイスから東欧へ、民事信託の関心の広まり

(5) オフショア

* リヒテンシュタイン信託立法（1926）——オフショア金融の発明

旧イギリス植民地・王領の経済的自立のためタックス・ヘイヴン

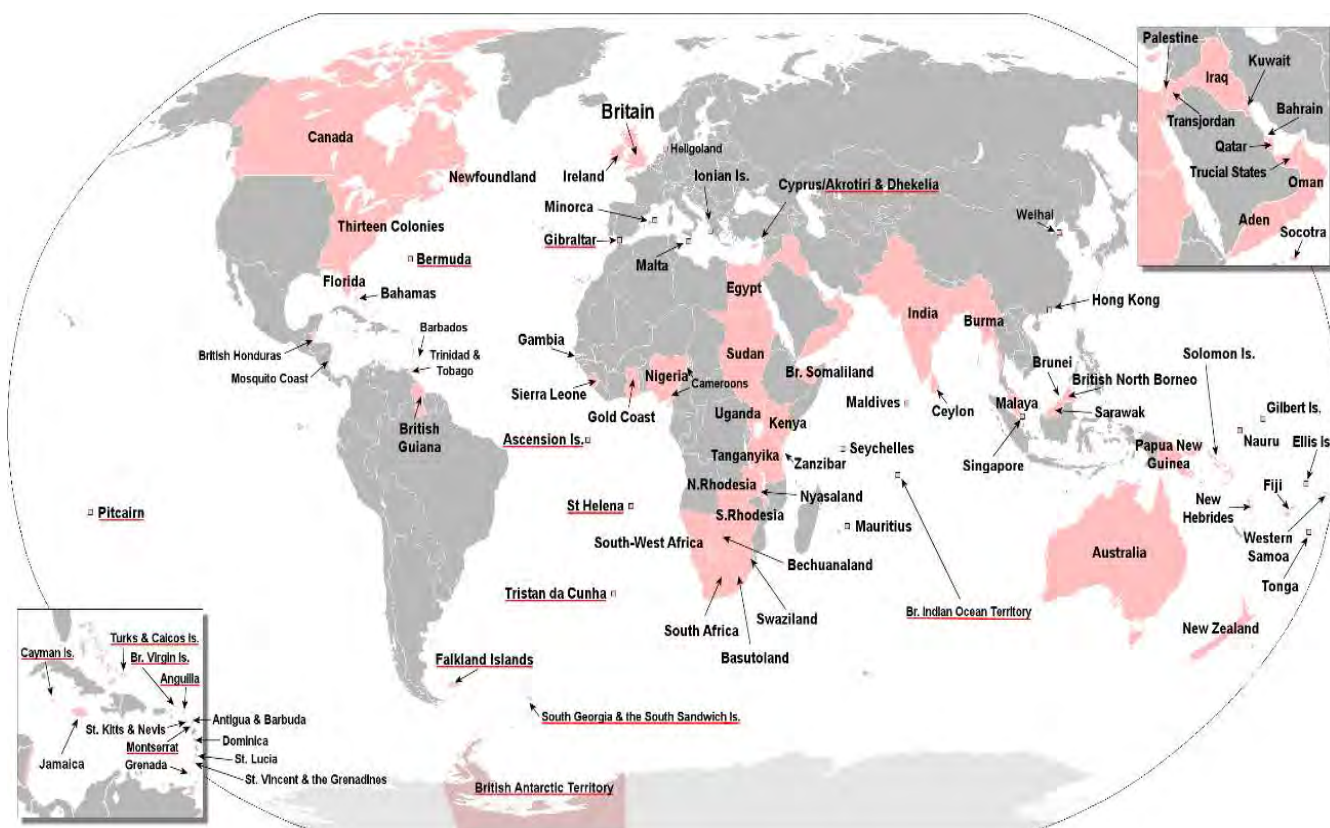
1971 年ニクソン・ショックを契機に、資本移動の自由化、オフショア金融センター広まり

特別信託立法：債権者の請求や大陸法の遺留分請求を回避するファイアウォール

制度的比較優位：オンショアからの地理的懸隔、秘密性、高度な会社法・裁判制度

パナマ・ペーパー、パラダイス・ペーパー、バンドラ・ペーパー

実質的所有者——租税とマネロン対策



4. 信託の世界的変容と日本

2006 年改正の課題：

商事信託と債権流動化——債権流動化法の制定で制度間差異の解消

改正後の課題：

民事信託・家族信託と相続法制：遺留分との平仄、後見人・受託者の信託義務

信託業規制のゆくえ：信託銀行・信託会社以外の受託者の規律

受託者による信託義務違反を教唆・幫助した者、信託違反による財産処分の相手方の責任

民事信託と寄付・税制——2006 年公益法人改革に取り残された公益信託法

信託の国際化：

信託の準拠法選択・信託に関する判決の承認執行——2006 年法適用通則法の取り残し

信託違反・信託義務違反の幫助者の責任、信託財産の追及

マネロン対策、租税情報の交換、実質的支配者（beneficial ownership）

世界的課題としての貧富の格差の固定——法人・相続・信託共通の課題：

信託を用いた財産承継と節税・脱税

インベストメント・チェーン上のフィデューシャリー・デューティー

会社や投資財産の受託者における忠実義務の再検討——ステewardship と ESG 投資