

CY Newsletter

Vol. 9

2016.10.7

「マイナス利息」に関する諸問題

弁護士 後藤 出

1. はじめに

日銀は、平成28年9月21日の政策委員会・金融政策決定会合において、「量的・質的金融緩和」及び「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」のもとでの経済・物価動向と政策効果についての総括的な検証を行いその基本的見解(以下「基本的見解」という。)をまとめるとともに、「金融緩和強化のための新しい枠組み」(以下「新しい枠組み」という。)を公表し「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を決定した^{注1}。本年2月に導入されたマイナス金利政策については、「基本的見解」の中では、「国債買入れとの組み合わせにより、短期金利のみならず長期金利も大きく押し下げた」とし、「中央銀行がイールドカーブ全般に影響を与えるうえで、この組み合わせが有効であることが明らかになった」と評価しつつ、「イールドカーブの過度な低下、フラット化は・・・経済活動に悪影響を及ぼす可能性がある」とも指摘し、巷間予想されていたマイナス金利の深堀りは見送った。しかし、「新しい枠組み」においては、追加緩和手段として、短期政策金利の引き下げが堅持され、日銀の黒田総裁も、同日の記者会見において、マイナス金利の深堀りについて「必要に応じて行う」とも述べ、円高が進めば日銀はマイナス金利の深堀りに動くとの見方も銀行界では根強いと報道されている^{注2}。

マイナス金利に関する法的側面からの議論は、導入の直後において、専ら、マイナス金利導入に伴う基準金利のマイナス化が、ローン、社債、預金、スワップ等の各種金融取引における契約解釈にどのようなインパクトを与えるかという切り口で行われ^{注3}、当事務所のニュースレターも、「変動金利型ローンにおける利息の支払いに及ぼす影響」というテーマで若干の検討を試みた^{注4}。マイナス金利導入から半年以上経過した現在、基準金利のマイナス化に対する各種金融取引契約の対応はほぼ落ち着いたように見受けられる。少なくともローン、社債、預金に関しては、基準金利のマイナス化にかかわらずマイナスの利息を支払う動きはなく、現状の契約の利息条項に基づきマイナスの利息の支払いを義務づけられることはないとの解釈は定着し、また、マイナスの利息の支払い義務をより明確に否定べく、「ゼロフロア条項」を設けることもかなり一般化しているようである。

とはいえ、「基本的見解」及び「新しい枠組み」を踏まえると、マイナス金利政策は今後も相当の長期にわたって継続し、また大きな経済変動等の要因があればマイナス金利の相当の深堀りもあり得、今後の推移によっては、ローンや預金においてマイナスの利息の支払いを選択せざるをえない局面が到来する可能性もゼロではないと思われる。そこで、当事者がビジネス的な判断としてマイナスの利息を支払うこととした場合を想定して、マイナスの利息の法的性質について議論の端緒を設けておくことも全く無意味ではないと思い、今回の「新しい枠組み」の公表を一つの契機として本ニュースレターを発行することとした。

本ニュースレターでは、かかる問題意識から、まず、マイナスの利息の法的な位置づけを探り、それに基づき現時点で思い至るいくつかの法的問題点について検討する。なお、本ニュースレターでは、元本額と使用期間に応じて、一定の利率により支払われる金銭その他の代替物で、利息と逆方向に支払われるものをとりあえず「マイナスの利息」と称して検討を始めるが、「3. 「マイナス利息」の意義」において、「マイナスの利息」のうち一定の要件を満たすものを「マイナス利息」と定義し、それ以降の個別的法律問題においては「マイナス利息」を対象として議論するので、「マイナスの利息」と「マイナス利息」の区別については留意されたい。

シティユーワ法律事務所

〒100-0005 東京都千代田区丸の内2-2-2 丸の内三井ビル

TEL: 03-6212-5500 FAX: 03-6212-5700

2. 利息の意義

マイナスの利息の意義を検討するにあたっては、まず利息の法的意義を明らかにしておく必要がある。

利息の法律上の意義は、一般に、「(元本たる)金銭その他の代替物の使用の対価として、元本額と使用期間に応じて、一定の利率により支払われる金銭その他の代替物」とされている^{注5}。また、利息は、民法88条2項の法定果実「物の使用の対価として受くべき金銭その他の物」の一種であるとされ^{注6}、同項の「使用の対価」は、他人に物を使用せしめて使用後元物そのものまたはその物と同種・同量の物を返還すべき法律関係がある場合に認められると一般に解されている^{注7}。

そこで、利息の法律上の意義を若干敷衍するなら、「元本たる金銭その他の代替物(以下「金銭等」という。)を他人に使用せしめて使用後同種・同量の金銭等を返還すべき法律関係(典型的には消費貸借及び消費寄託)(以下「元本を使用させる取引」といい、元本を他人に使用させる者を「元本提供者」、元本を使用する者を「元本使用者」という。)において、元本提供者が、元本使用者から、元本の使用の対価として、元本額と使用期間に応じて一定の利率により受け取る金銭等(法律上の意義を有する利息を、以下「法律上の利息」という。)とすることができる。

「元本使用の対価」の意義については、元本提供者は、それにより、自ら元本を使用して収益を上げる機会を失うという「負担」を負うので、利息を受け取ることが正当化されるとの説明がある^{注8}。また、利息の一般的な意義を「流動資本である元本から生ずる収益」とした上で、元本が生産目的のための資金としての実質を有する場合は、法律上の利息はまさに流動資本たる元本からの収益であり、もっぱら消費の目的で使用される場合には、借主のもとでは資本としての意義を有さず元本からの収益とはいえないが、資本として使用する可能性のあるものを貸主の手から取り上げていたことに対する対価という意義を有するとの説明もある^{注9}。さらには、利息は元本からの所得であるとしつつ、所得というためには債務者が元本を利用することを目的とする場合であるのが本則だが、債権者が元本を使用しないことの対価も、・・・なおこれを利息とみるのが通例であるとの説明もある^{注10}。

これらの説明から、「元本使用の対価」とは、元本を使用させる取引において、元本提供者が元本の使用から生じる収益を得る機会を失うという「負担」を負うことで元本使用者に元本の使用という「利益」を与えることについて、元本提供者が元本使用者から受け取るべき対価(以下「元本使用収益の対価」という。)であると理解される。

それでは「元本使用の対価」の額はどのように定められるか。一義的には当事者が利息として合意した額が「元本使用の対価」の額となる。契約書における「利息」の用語は、一般的に法律上の利息、即ち「元本使用の対価」を意味するものと解されているからである。当事者がいかなる基準で利息、即ち「元本使用の対価」の額を定めるかは様々であるが、金融取引においては、上述の「元本使用収益の対価」としての意義に則し、元本提供者の負う「負担」の額または元本使用者の「利益」の額を基準とすることが多い^{注11}。その場合の、「負担」の主要な内容は、元本提供者が元本を使用すれば得べかりし収益、「利益」の主要な内容は、元本使用者が元本の使用により得る収益ということになるが、これらに当該取引に係る諸費用も加味される。

例えば、貸付を業として行う貸主の場合は、通常、資金調達コスト(ベースレート)に、契約締結時点あるいは期中でかかる事務コスト及び信用コストをスプレッドとして上乗せしたものを利息として請求している^{注12}。資金調達コストは貸主が元本を使用すれば得べかりし収益と等価であると考えられるが、貸主は貸付業務を行うにあたって事務コスト等も負担することから、それらを加えたものが貸主の「負担」の総額となり、それを「元本使用の対価」として借主に請求しているものと解される。一方、預金取扱金融機関は、元本使用の収益から、消費寄託の受寄者として行う預金管理に関する委任的なサービスにかかる事務コスト等を控除した金額を、「元本使用の対価」として預金者に支払っているとの説明がある^{注13}。

3. 「マイナス利息」の意義

LIBOR等の基準金利がマイナスとなり、元本使用期間に対応した一般的な運用利回りもマイナス圏に沈むことにより、元本たる金銭の使用はもはや収益を生まず、むしろ損失を生ぜしめるとみなされる状況が到来した場合^{注14}、かかる状況に上記の「元本使用の対価」の説明をあてはめるとどのような帰結になるであろうか。

元本の使用が損失を生ぜしめると当事者がみならず状況下では、元本使用者が元本の使用による損失を被るという「負担」を負うことで、元本提供者に元本の使用による損失から逃れるという「利益」を与えることとなり、元本使用者がその対価(以下「元本使用損失回避の対価」という。)として元本提供者から金銭等を受け取ることが正当化される。マイナスの利息が「元本使用損失回避の対価」として元本使用者が元本提供者から受け取る金銭等(以下「マイナス利息」という。)である場合、元本を使用させる取引により「負担」を負う一方当事者が、利益を得る他方当事者から受け取る「対価」であるという点において、法律上の利息と共通する性質を有することとなる^{注15}。比喩的にいえば、法律上の利息が、元本の使用が収益を生む世界における「元本使用の対

価」(元本を使用させてもらうことの対価)であるのに対し、「マイナス利息」は、元本の使用が損失を生む世界における「元本使用の対価」(元本を使用してもらうことの対価)であるともいえよう。

マイナスの利息を一般的にカバーする法的意義を説明することは困難であるように思えるが、マイナスの利息のうち、元本使用損失の対価として定義される「マイナス利息」については上述のような説明が可能であると考えられる。それではマイナスの利息はいかなる場合に「マイナス利息」とみなされるか。マイナスの利息を元本使用損失回避の対価として支払う当事者の明確な意思がみとめられる場合のほか¹⁶、元本の使用による損失を被るという元本使用者の「負担」の額、元本の使用による損失から逃れるという元本提供者の「利益」の額を基準とし、これに取引に係る諸コストを加味してマイナスの利息の額が定められる場合も、当該マイナスの利息を元本使用損失回避の対価とする意思があるとみとめられ、「マイナス利息」とみなされよう。例えば、貸付を業として行う貸主が、資金調達にあたって、貸主がもし元本を使用すれば被るであろう損失を反映した「マイナス利息」を調達先から得て、事務コスト、信用コスト等の負担(スプレッド相当額)を控除した残額をマイナスの利息として借主に支払う場合、かかるマイナスの利息は「マイナス利息」とみなしてよいと思われる¹⁷。

「マイナス利息」にあたらぬマイナスの利息の受け渡しについても、公序良俗等の一般原則または強行法規に反しないかぎり有効に合意することができるが、実体法上、規制法上の諸問題を、法律上の利息との対比あるいは共通性から説明することは困難であり、当該マイナスの利息の趣旨に照らして個別に検討することが必要となる。本ニュースレターでは、以下の論点につき、マイナスの利息が「マイナス利息」であることを前提に議論する。

4. 「マイナス利息」が消費貸借・消費寄託としての性質決定に及ぼす影響

消費貸借または消費寄託において「マイナス利息」が支払われる場合、それぞれの契約の性質決定に影響を及ぼさないかということがここでの関心事である。

消費貸借も消費寄託も、ともに当事者間で金銭等を移転し、同種・同量の物を返還すべきことを約する契約であり、消費寄託については消費貸借に関する民法の規定が準用される(民法第666条)。他方、消費貸借は、借主が金銭等を利用する必要のため、即ち借主の利益のために締結されるのに対し、消費寄託は、目的物の有する価値を寄託者みずから保管する危険を回避して受寄者にその保管を委託することを目的とするところの寄託者の利益をはかるために締結されるという点で区別されている¹⁸。

元本を自ら使用すると損失が生じるという状況下において、他人に元本を使用せしめて損失を逃れ、当該他人のもとで生じうる損失を補てんする趣旨で当該他人に「マイナス利息」を支払う場合、かかる支払いが消費寄託において行われるなら、それは「目的物の有する価値を寄託者みずから保管する危険を回避して受寄者にその保管を委託した」ことの対価の支払いとみなすことができ、当該契約を消費寄託とする性質決定に影響を及ぼすものではないと思われる。

これに対して、「マイナス利息」の支払いが消費貸借において行われる場合は、当該契約を消費貸借とする性質決定に影響を及ぼさないか問題となりうる。

元本を自ら使用すると損失が生じるという状況下において他人に元本を使用せしめることは、客観的に見て、自ら使用した場合に生じる損失を回避することを目的とした取引であるとみなされる可能性がある。かかる目的は、「目的物の有する価値を寄託者みずから保管する危険の回避の目的」の一種とも解され、消費寄託の目的が存在するとの認定につながり得る。消費寄託の目的と消費貸借の目的は互いに排他的なものではなく、仮に消費寄託の目的があったとしても、契約の主たる目的が消費貸借の目的であるなら、当該契約は依然として消費貸借とみなすことができると考える¹⁹。ただ、元本の使用が収益を生まざむしろ損失を生ぜしめる状況下では、予定されていた貸付金の用途等に照らし、借主側の元本利用の必要性は相対的に乏しく、契約の主たる目的は消費寄託であったと認定され、消費貸借としての性質決定を否定され、消費寄託とみなされる場合もあり得るように思われる²⁰。

マイナス利息付消費貸借が消費寄託とみなされる場合、借主は「出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律」第2条の「預り金の禁止」に関する規定の適用を受け得ることとなるため、十分な注意が必要であろう。

5. 有償・双務契約としてのマイナス利息付消費貸借・消費寄託

マイナス利息債権は、「マイナス利息」の給付を目的とする債権であり、専ら契約により生じる。通常は、利息と同様、消費貸借や消費寄託の約定の一つとして定められる。

「マイナス利息」が、上述のとおり「元本を使用してもらうことの対価」と位置付けられるなら、「マイナス利息」の約定が付された消費寄託は、有償寄託と同様²¹、有償・双務契約となろう²²。

消費貸借に「マイナス利息」の約定が付された場合は、上述のとおり、借主の利益のため締結される契約でありながら、貸主からの「マイナス利息」の支払いを「対価」とみなして有償契約とすることに違和感が残る。しかし、利息付消費寄託が、寄託者の利益のために締結さ

れる契約でありながら、受寄者から利息が支払われることを以て有償契約とみなされていること^{注23}に鑑みれば、消費貸借において貸主から「マイナス利息」が支払われることを以て有償契約とすることも不合理ではないように思われる。また、マイナス利息付消費貸借を双務契約とみなしてよいかは問題であるが、マイナス利息付消費寄託が双務契約とみなされるのであれば、マイナス利息付消費貸借も双務契約とみなしてよいのではないかと考える^{注24}。

マイナス利息付消費寄託もマイナス利息付消費貸借も有償・双務契約である以上、債務不履行解除の対象となり^{注25}、また当事者の倒産手続きにおいては、双方未履行双務契約として管財人の解除・履行請求選択権の対象となりうる^{注26}。例えば、マイナス利息付消費貸借において、貸主が「マイナス利息」の支払いを怠った場合、借主は貸主の債務不履行を理由に契約を解除し、結果的に契約が継続していたなら許されなかったであろう期限前弁済を行うことができることとなる。また、マイナス利息付消費貸借において、借主に倒産手続きが開始した場合、借主の管財人は双方未履行双務契約として当該消費貸借契約につき解除または履行請求を選択することができ(破産法第53条第1項等)、貸主が、かかる選択権の行使より前、例えば借主の倒産手続きの申立て時に失期させたとしても、かかる失期は管財人の選択権を侵害するものとして効力を否定される可能性が生じる^{注27}。

上述の解除の対象となることを避けるため、契約においてマイナス利息債権を約定せず、元本から「マイナス利息」に相当する額を差し引いた額を返済すべき元本額として定めることも考えられる。これにより当該契約は最早双務契約ではなくなり、従って解除の対象ともならないとの議論が可能となるかもしれない。しかし、消費貸借または消費寄託においては債務者は貸し渡された元本額を返済しなければならないのであり、それとの整合を図った上でかかる規定の効力を認めるためには、「マイナス利息」の支払義務が一旦生じ、それと元本との差引計算がなされる旨の定めであると構成する必要があることを示唆する見解^{注28}もあり、より慎重な検討が必要であると思われる。

6. まとめ

「マイナス利息」をめぐるのは、上記4及び5で論じた問題以外にも様々な法的問題がありうる(マイナス利息付消費貸借の元本債権が譲渡、差し押さえされた場合の諸問題、例えば、借主は将来のマイナス利息債権を譲受人、差押え債権者に対抗できるか、社債に「マイナス利息」を付する場合の諸問題等)。また、上記4及び5での議論もまだ問題提起の域を出るものではない。「マイナス利息」の問題を議論する喫緊の必要性は必ずしも高くはないと思われるが、今後の議論が期待される。

以上

(注1) 日本銀行「金融緩和強化のための新しい枠組み:「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」(2016年9月21日)

https://www.boj.or.jp/announcements/release_2016/k160921a.pdf

(注2) 2016年9月22日付日本経済新聞

(注3) 金融法委員会「マイナス金利の導入に伴って生ずる契約解釈上の問題に対する考え方の整理」(2016年2月16日)

(注4) CY Newsletter Vol. 5

(注5) 奥田昌道編「新版注釈民法(10)I 債権(1)」(有斐閣、2003年)(以下「新版注釈民法(10)I」という。)340頁

(注6) 新版注釈民法(10)I 341頁

(注7) 林良平、前田達明編「新版注釈民法(2)総則(2)」(有斐閣、2001年)646頁

(注8) 金融法務研究会「金融取引における『利息』概念についての検討」(2002年4月)8頁

(注9) 奥田昌道「債権総論[増補版]」(悠々社、1992年)51頁

(注10) 我妻栄「新訂債権総論(民法講義IV)」(岩波書店、1964年)42頁

(注11) 当事者が、かかる元本提供者の「損失」あるいは元本使用者の「利益」の額を考慮せず、全く別の基準で特定の金額を利息の額と合意したとしても、それにより「元本使用の対価」でなくなるわけではない。ただ、対価としての相当性の問題は生じ得よう。

(注12) 三上徹「利息と銀行実務」金融法務事情No.2023(2015年8月10日)25-26頁

(注13) 座談会「マイナス金利と金融法務ー「金融法委員会の整理」を契機にー」金融法務事情 No.2048(2016年8月25日)(以下「座談会」という。)山田誠一発言13-14頁

(注14) 元本の使用が収益を生じるか損失を生じしめるかを客観的・一義的に決定することは困難であろうが、ここでは、元本の使用が客観的に収益を生じるか損失を生じしめるかということが問題ではなく、当事者の合意内容として、元本の使用が収益を生じると「みなし」元本提供者に生じる負担を補てんしようとしているのか、元本の使用が損失を生じると「みなし」元本使用者に生じる負担を補てんしようとしているのかということが問題となる。

- (注15) 「マイナス利息」がどのように位置づけられるなら、契約書における「利息」の文言に「マイナス利息」を包含させることもあながち不合理な用語法とは言えないように思われる。
- (注16) 当事者が元本使用損失回避の対価として明確に合意した額である以上、かかる額が、元本提供者の「利益」あるいは元本使用者の「負担」の額を顧慮せず、全く別の基準により定められたものであっても、「元本使用損失回避の対価」であることに変わりはない。ただし、対価としての相当性の問題は生じうる。
- (注17) LIBOR、TIBOR等の金利指標を基準金利とし、それに所定のスプレッドを上乗せして適用利率とする変動金利条項のもとで、基準金利がマイナスとなりスプレッドを食いつぶして適用利率もマイナスとなった場合に、当該マイナスの適用利率により支払われるマイナスの利息も、基準金利が「資金調達コスト」、スプレッドが「事務コスト、信用コスト等」を示すものであるかぎり、「マイナス利息」とみなしてよいと思われる。
- (注18) 幾代通・広中俊雄編「新版注釈民法(16)債権(7)」(有斐閣、1989年)(以下「新版注釈民法(16)債権(7)」という。)385-386頁
- (注19) 元本の使用が収益を生む場合に対価(法律上の利息)を支払って元本を使用することは、元本を利用するためという消費貸借の目的をうかがわせるものであるところ、預金についてかかる法律上の利息が支払われても、預金はあくまでも消費寄託であり消費貸借とみなされることはない。それと平行的な議論が、マイナス利息付消費貸借でもできるのではないかということである。
- (注20) 具体的にいかなる場合に契約の主たる目的が消費貸借であるといえるのかは難しい問題であり、今後の検討に待たれる。ただし、基準利率にスプレッドを上乗せして適用利率とする変動利息条項付消費貸借が、基準利率がプラスであることを前提にスタートした後、期中において基準利率がマイナスとなったことにより適用利率もマイナスになったとしても、消費貸借の目的で取引を始めた以上、そのことにより取引の目的が消費寄託に変わるわけではないと考える。
- (注21) 寄託に報酬の特約が付されるときは、有償・双務契約と解するのが通説とされている(新版注釈民法(16)債権(7)308頁)。しかし、要物契約の寄託であるという前提で、有償・片務契約とする説もある(谷口知平・五十嵐清編「新版注釈民法(13)債権(4)[補訂版]」(有斐閣、2006年)(以下「新版注釈民法(13)債権(4)[補訂版]」という。)543頁)。
- (注22) 有償寄託を有償・片務契約とみる立場からは、マイナス利息付消費寄託も有償・片務契約ということになろう。
- (注23) 新版注釈民法(13)債権(4)[補訂版]543頁
- (注24) 有償寄託を有償・片務契約とみる立場からマイナス利息付消費寄託も有償・片務契約とみるなら、マイナス利息付消費貸借も有償・片務契約ということになろう。
- (注25) 片務契約であっても有償契約であれば、当該契約を有償契約たらしめる対価供与の不履行により解除できると解されている(新版注釈民法(13)債権(4)[補訂版]545頁)。従って、マイナス利息付消費貸借が有償・片務契約とみなされたとしてもこの点の結論は変わらないものと思われる。
- (注26) マイナス利息付消費貸借が有償・片務契約とみなされた場合でも、破産法第53条第1項等の適用があるかについては、更なる検討が必要である。
- (注27) 伊藤眞「破産法・民事再生法[第3版]」(有斐閣、2014年)357-358頁、最判昭和57年3月30日民集36巻3号484頁(倒産百選75事件)
- (注28) 座談会 山田誠一発言 11頁

[後藤 出](mailto:izuru.goto@city-yuwa.com) シティユウワ法律事務所 パートナー弁護士
izuru.goto@city-yuwa.com

各種金融取引の組成に関するアドバイス、会社の資金調達、運用に関する会社法、金融商品取引法、銀行法その他関連法規上の諸問題に関するアドバイスを専門分野とする。