

国際商取引学会年報

Academy for International Business Transactions

2023年 第25号

■学会報告論文

- 1 金融取引におけるターム物リスク・フリー・レート
の使用に関する検討
—LIBOR 公表停止後の望ましい金利指標のあり方—
中村篤志……1
- 2 COVID-19 パンデミックとワクチンの製造
—調停の新たな活用方法—
齋藤光理（コメント・小倉 隆）……18
- 3 信用状取引における荷為替手形の PDF ファイル化
—eUCP2.0・SWIFT 等活用による実現可能性の検討—
花木正孝（コメント・平野英則）……31
- 4 中国における外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃と
その影響
小林幹雄（コメント・渡邊 健）……50

■学会報告要旨

- 全国大会シンポジウム、その他のシンポジウム
- 学会関係記録ほか

国際商取引学会年報 第25号目次

I 報告論文

「金融取引におけるターム物リスク・フリー・レートの使用に関する検討
—LIBOR公表停止後の望ましい金利指標のあり方—」
中村篤志…………… 1

「COVID-19パンデミックとワクチンの製造—調停の新たな活用方法」
齋藤光理（コメント・小倉 隆）…………… 18

「信用状取引における荷為替手形のPDFファイル化—eUCP2.0・SWIFT等活用による実現可能性
の検討」
花木正孝（コメント・平野英則）…………… 31

「中国における外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃とその影響」
小林幹雄（コメント・渡邊 健）…………… 50

II 報告シラバス（報告要旨）

「COVID-19の感染拡大による自動車海上輸送の動向と運送書類への影響」
長沼 健…………… 63

「ロシアにおけるインコタームズ：現状と課題」
キセリョフ エフゲーニ…………… 65

「インド家電市場における韓国企業の現地化戦略の再考察」
洪 性奉…………… 68

「サプライチェーンファイナンスの現況と今後の活用について」
甲良親弘…………… 72

「証券市場における市場間競争と最良執行義務」
野村誠二…………… 78

「韓国家族企業における事業継承と海外展開の諸問題—三海商事の事例研究—」
洪 性奉…………… 83

III 全国大会シンポジウム

「ビジネスにおけるSDGs」
大嶋和香子／河野雄介／関 智宏…………… 87

IV 部会シンポジウム

「ロシアによる侵攻が国際商取引に与える影響について」

高崎 登／花木正孝／Alexander Dmitrenko…………… 93

V 講演会

「国際商取引学会、これまでの20年とこれからの20年」

根田正樹／中村 進／長沼 健／小池未来…………… 100

VI 学会関係記録

AIBT Journal Volume 24

TABLE OF CONTENTS

I ARTICLES

Analysis of the Use of Forward-looking Term Risk-Free Rates in Financial Transactions — Appropriate Interest Rate Benchmarks after LIBOR Cessation — Atsushi NAKAMURA (Lecturer, Niigata University)	1
COVID-19 Pandemic and Vaccine Production : New Practice of Mediation Hikari SAITO (USJ LLC) Comments by Takashi OGURA (Japan International Mediation Center in Kyoto)	18
Pdf file conversion of bills of exchange in letter of credit transactions : Feasibility study using eUCP2.0, SWIFT, etc. Masataka HANAOKI (Professor, Kindai University) Comments by Hidenori HIRANO (Former Lecturer, Nihon University)	31
The Removal of Restrictions upon Investment in Foreign Capital Automotive Manufacturing Business in China, and its Impact Mikio KOBAYASHI (Attorney-at-law, Uryu & Itoga) Comments by Ken WATANABE (Denka Company Limited)	50

II SUMMARIES

How spread of COVID-19 has driven progress in automobile exports and impacted marine transport documents Ken NAGANUMA (Professor, Doshisha University)	63
Incoterms in Russia: Current Situation and Challenges KISELEV Evgeny (Kobe Pharmaceutical University)	65
Reconsideration of Localization Strategy of Korean Manufacturers in the Indian Home Appliance Market Seongbong HONG (Lecturer, Shujitsu University)	68

Overview of Supply Chain Finance in Japan and its utilization onward Chikahiro KORA (Representative, K International Intelligence)	72
Intermarket Competition and Best Execution Obligations in Securities Markets Seiji NOMURA (Visiting Professor, Graduate School of Tokyo Fuji University)	78
Issues of Business Succession and Overseas Expansion in Korean Family Enterprises —A Case Study of Sam Hae Commercial Co., Ltd.— Seongbong HONG (Lecturer, Shujitsu University)	83
III NATIONAL CONFERENCE SYMPOSIUM	
SDGs In Business	
Wakako OSHIMA (Attorney (admitted in Washington D.C.), Founder & CEO of ASTERI GROUP Corp) Yusuke KONO (Attorney (admitted in Japan and New York), S&W International Law Office) Tomohiro SEKI (Professor, Doshisha University)	87
IV REGIONAL CONFERENCE SYMPOSIUM	
On the impact of the Russian invasion on international Commerce Noboru TAKASAKI (MANI, INC.) Masataka HANAKI (Professor, Kindai University) Alexander Dmitrenko (Registered Foreign Lawyer, Ashurst)	93
V Lecture	
Academy for International Business Transactions, Past 20 Years and Next 20 Years Masaki KONDA (Professor, Nihon University) Susumu NAKAMURA (Professor, Nihon University) Ken NAGANUMA (Professor, Doshisha University) Miku KOIKE (Lecturer Kwansei Gakuin University)	100
VI MISCELLANEOUS	

金融取引におけるターム物リスク・フリー・レートの使用に関する検討 —LIBOR公表停止後の望ましい金利指標のあり方—

中村 篤志
新潟大学経済科学部 講師

I はじめに

ロンドン銀行間取引金利 (LIBOR) のうち、英ポンド、スイスフラン、ユーロ、日本円の全テナー、および米ドルの一部テナーについては、2021年12月末をもって恒久的に公表が停止¹された (図表1)。従前、日本では、金融取引における指標金利としてLIBORが最も広範に使用されており、この点は他国も同様であった。しかしながら、ポストLIBOR時代における代替金利指標として、英国などを中心としたグローバルには、オーバーナイト物リスク・フリー・レート後決め複利 (以下「O/N RFR後決め複利」という) が主として想定される一方、日本においては、ターム物リスク・フリー・レート (以下「ターム物RFR」という) の広範な利用が想定されており、この点で他国とはやや異なる路線へと進む可能性がある。本稿では、主として英国および米国との比較を通じて、ターム物RFRの使用にかかる諸論点を検討するとともに、LIBOR公表停止後の望ましい金利指

標のあり方を展望する。

初めに、LIBOR公表停止へと至った背景を中心に、これまでの金利指標改革の取り組みを概観する (Ⅱ)。次に、LIBOR公表停止後の代替金利指標の選択肢について、O/N RFR後決め複利とターム物RFRの2つを中心に整理する (Ⅲ)。続いて、代替金利指標としてのターム物RFRの利用に関する、英国および米国における利用制限について概観し (Ⅳ)、英米との比較の観点を意識しつつ、日本におけるターム物RFRの利用方針等を整理する (Ⅴ)。最後に、金融取引におけるターム物RFRの利用に関して引き続き残されている課題を指摘し (Ⅵ)、結論とする (Ⅶ)。

II LIBOR公表停止の経緯

1 LIBORの概要

LIBORとは、1986年より、英国銀行協会 (BBA) が公表を開始した金利指標である。その後、不正操作問題の発覚を契機とした改革の一環で、2014年2月より、ICE Benchmark Administration (IBA) へと運営機関が変更

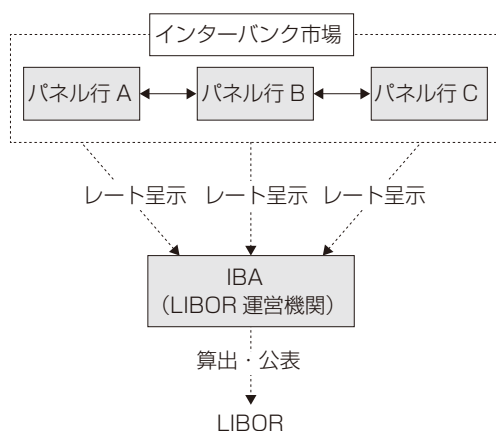
¹ 本稿脱稿時点 (2023年1月4日) では、米ドルLIBORの1か月物、3か月物、6か月物の公表は継続しているが、2023年6月末での恒久的な公表停止が既に決定している。なお、一部の通貨・テナーで、市場データを用いて算出する擬似的なLIBOR (シンセティックLIBOR) としての公表が継続される見通し。詳細は、FCA, “FCA Announcement on Future Cessation and Loss of Representativeness of the LIBOR Benchmarks”, 5 March 2021, at <https://www.fca.org.uk/publication/documents/future-cessation-loss-representativeness-libor-benchmarks.pdf> (as of January 4, 2023) を参照。

【図表 1】 LIBOR通貨・テナー別公表停止日

通貨	テナー（期間）	パネルLIBOR 公表停止日	シンセティックLIBOR 公表停止日	
ユーロ	全テナー	2021年12月31日	—	
スイスフラン			—	
日本円	翌日物、1週間物、2か月物、12か月物		—	
	1か月物、3か月物、6か月物		2022年12月31日	
英ポンド	翌日物、1週間物、2か月物、12か月物		—	
	1か月物、6か月物		2023年3月31日	
	3か月物		2024年3月31日	
米ドル	1週間物、2か月物		2023年6月30日	—
	翌日物、12か月物			2024年9月30日（検討中）
	1か月物、3か月物、6か月物			

（出所）筆者作成

【図表 2】 LIBOR算出方法のイメージ



（出所）筆者作成

る。より具体的には、金利を呈示する銀行である「パネル行」として指定された銀行が、無担保で資金調達する際に市場実勢と想定するレートを、運営機関であるIBAに呈示し、上下一定数を除いた残りの銀行による呈示レートの平均値を計算することによって、ロンドン時間午前11時時点の金利として算出する（図表 2）。米ドルLIBORの直近の算出方法³としては、15行のパネル行のうち、上下4行を除く7行の呈示レートを平均する形式となっている。

2 LIBOR不正操作問題

2012年6月、過去の不正操作が発覚したバークレイズ銀行は、英米金融当局から巨額の制裁金支払命令⁴を受けた。これを皮切りに、欧米の金融機関による同様の不正操作が

された²。LIBORは、ロンドンのインターバンク市場において、世界の主要銀行が、短期資金を調達する際の金利を平均して算出され

² BBAが算出・公表していたLIBOR（BBA LIBOR）と明確に区別するためには、IBAが算出・公表するLIBORを「ICE LIBOR」と表記することが適切であるが、簡便性のため、本稿ではICE LIBORを単に「LIBOR」と表記する。

³ 2022年1月4日から2023年6月30日の期間における、翌日物、1か月物、3か月物、6か月物、12か月物の米ドルLIBORの算出方法を指す。詳細は、IBA, “USD LIBOR Methodology”, at https://www.theice.com/publicdocs/USD_LIBOR_Methodology.pdf (as of January 4, 2023) を参照。

⁴ 金融庁「LIBOR公表停止に金融機関はどう対応すべきか」（一般社団法人金融財政事情研究会「第2550回金曜例会」資料）2020年1月24日、8頁、at <https://www.fsa.go.jp/policy/libor/kinzaikinyoureikai20200124.pdf> (as of January 4, 2023)

【図表 3】 LIBOR不正操作の主な事例

行政処分時期	対応国	金融機関	各国当局による主な対応
2011年12月	日	シティグループ、UBS	行政処分（業務改善命令・業務停止命令）
2012年 6月	英米	バークレイズ	総額4.5億ドルの制裁金支払を命令
2012年12月	英米瑞	UBS	総額15億ドルの制裁金支払を命令
2013年 2月	英米	RBS	総額6.1億ドルの制裁金支払を命令
2013年 4月	日	RBS	行政処分（業務改善命令）
2013年 9月	英米	ICAP（金融取引仲介業者）	総額8,700万ドルの制裁金支払を命令
2013年10月	日英 米蘭	ラボバンク	日本当局は行政処分（業務改善命令）、 英米蘭当局は総額20億ドルの制裁金支払を命令
2013年12月	欧	バークレイズ、ドイツ銀行、 ソシエテ・ジェネラル、 RBS、UBS、JPモルガン、 シティ、RPマーティン	総額23億ドルの制裁金支払を命令 (注) バークレイズとUBSは、自主申告により支払を免除
2014年 5月	英米	RPマーティン	総額0.2億ドルの制裁金支払を命令
2014年 7月	英米	ロイズ銀行	総額3.8億ドルの制裁金支払を命令
2014年10月	欧	JPモルガン、RBS、UBS、 クレディ・スイス	総額1.2億ドルの制裁金支払を命令
2015年 4月	英米	ドイツ銀行	総額25億ドルの制裁金支払を命令
2015年 5月	米	UBS	2億ドルの制裁金支払を命令
2016年 5月	米	シティ	総額4.2億ドルの制裁金支払を命令
2016年12月	欧	クレディ・アグリコル、 HSBC、JPモルガン	総額5.3億ドルの制裁金支払を命令

（出所）金融庁「前掲資料」（注4）8頁を基に、筆者作成。

相次いで発覚した（図表3）。不正操作の態様⁵としては、(1)情報操作型、および、(2)利益追求型、の2つに大別することができる（図表4）。

(1) 情報操作型

2008年の金融危機以降、自行の提示するレートを、実勢よりも低めに提示する形での不正操作が発生した。自行の提示レートが、他行の提示レートよりも高い場合、自行の信頼性や健全性に対する疑念を市場参加者に生

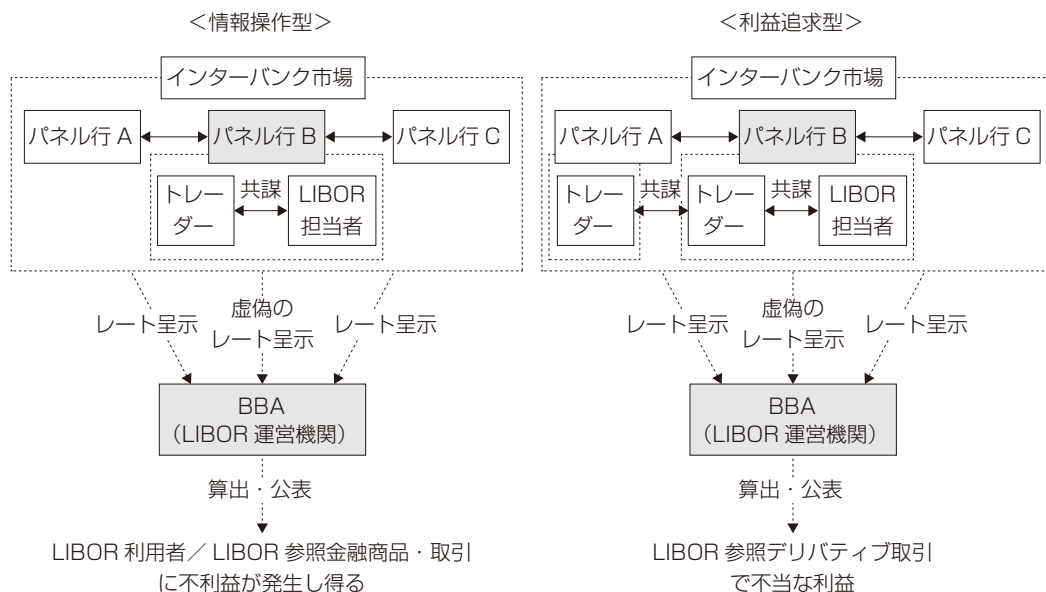
じさせ得るため、これを回避したいとのパネル行の思惑が背景にあった。例えば、英国金融サービス機構⁶（FSA）は、バークレイズ銀行におけるレート提示の担当者が、銀行幹部から、低めのレートを提示するよう指示を受けたことを指摘している⁷。また、別の日には、1か月物米ドルLIBORとして担当者が5.5%を提示しようとしたところ、社内での電話会議の結果、5.5%という水準ではメディアからネガティブな反応が予想されると

⁵ LIBOR不正操作の態様の分類は、森下哲朗「LIBOR不正操作問題と国際的な対応」『金融法務事情』No.1999（2014年8月10日）8頁を参考とした。

⁶ 2013年4月に、FSAは解体され、ブルーデンス政策を担う健全性監督機構（Prudential Regulatory Authority, PRA）と行為規制を担う金融行為規制機構（Financial Conduct Authority, FCA）へと結果的に分割された。

⁷ FSA, "Final Notice to Barclays Bank Plc", 27 June 2012, p.25, at <https://www.fca.org.uk/publication/final-notices/barclays-jun12.pdf> (as of January 4, 2023)

【図表 4】不正操作の態様



(出所) 金融庁「前掲資料」(注4) 7頁を参考に、筆者作成。

して、最終的に、当初の呈示レートよりも20ベース・ポイント低い5.3%が呈示されたと指摘している⁸。

(2) 利益追求型

銀行のデリバティブトレーダーが、自己の保有ポジションに有利となるように、実際よりも高め、あるいは、低めのレートを呈示するように社内のレート呈示担当者に不正に働きかける形での不正操作も発生した。利益追求型のこうした不正操作においては、複数の銀行が共謀してレートを操作するケースもあった。例えば、パークレイズ銀行の場合には、2005年1月から2009年5月までの間に、米ドルLIBORのレート呈示に関して、少なくとも173回、レート呈示担当者に対する不正操作の依頼があったと指摘されている。このうち11回の依頼に関しては、他行のトレー

ダーとの共謀に基づくものであったことが指摘されている⁹。

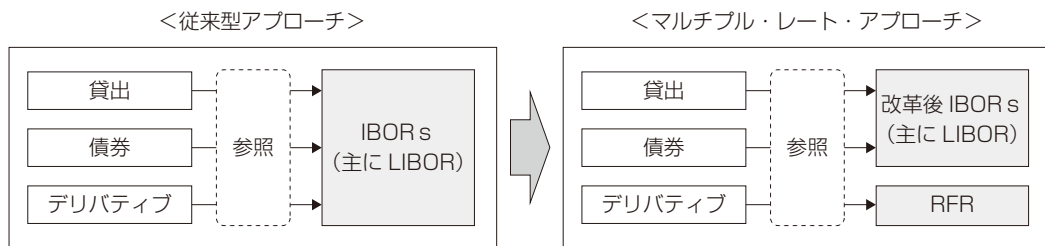
3 金利指標改革の取り組み

不正操作問題の発生を受けて、グローバルに、銀行間取引金利 (IBORs) に対する信頼性・頑健性に対する疑念が拡大したため、金融当局の主導で金利指標改革が始まることとなった。まず、2012年9月に、英国において、「Wheatley Review」と呼ばれる報告書が公表され、LIBOR改革に必要な10点が指摘された。例えば、(1)LIBORのレート呈示や管理を法令に基づく当局の監督下とすること、(2)LIBORの運営機関をBBAから他の組織へと変更すること、(3)呈示レートを十分な取引データに基づくものとする、などが指摘された¹⁰。2013年7月には、証券監督者国際

⁸ *Id.*, p.26.

⁹ *Id.*, p.11.

【図表5】 マルチプル・レート・アプローチ



(出所) 筆者作成

機構（IOSCO）が、「金融指標に関する原則の最終報告書¹¹」を公表し、指標の算出者のガバナンス、指標の品質、指標の算出方針の品質、算出者の説明責任といった項目に関する19の原則（以下「IOSCO原則」という）を提示した¹²。更に、2014年7月には、金融安定理事会（FSB）が、「主要な金利指標の改革¹³」と題する報告書を公表し、金融商品・取引の性質に応じて適切な金利指標を使い分ける「マルチプル・レート・アプローチ」（図表5）の実現を提唱した。具体的には2つの方向性¹⁴を含んでおり、第1に、十分な取引データを裏付けとすることで既存のIBORsの頑健性を高める改革¹⁵、第2に、銀行のクレジットリスク等を反映しないリスク・フリー・レート（RFR）を構築・活用することである。このように、少なくとも2014年7

月時点では、LIBORを含むIBORsの存続を前提に、金利指標改革を進めていくこととなった点が特色である。

4 LIBOR公表停止へ

金融当局の主導によって、主としてガバナンス面でのLIBOR改革は進捗したもの、指標の算出に可能な限り実取引データを利用するという観点での改革の進捗は不芳であった。この背景として、金融危機の発生以降、金融規制対応などの観点から、無担保での短期資金調達が必要とされてきた結果、実取引が趨勢的に減少したことが挙げられる。実取引が乏しい結果、LIBORの算出にあたって、専門家判断（expert judgment）によるレートの報告が大半を占めるようになったことが指摘されている¹⁶。加えて、LIBORパネル行

¹⁰ HM Treasury, “The Wheatly Review of LIBOR: Final Report”, September 2012, pp.8-9, at https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/191762/wheatley_review_libor_finalreport_280912.pdf (as of January 4, 2023)

¹¹ IOSCO, “Principles for Financial Benchmarks Final Report”, July 2013, at <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD415.pdf> (as of January 4, 2023)

¹² 日本円金利指標に関する検討委員会「日本円金利指標の適切な選択と利用等に関する市中協議」2019年7月2日、19頁、at https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt190702b.pdf (as of January 4, 2023)

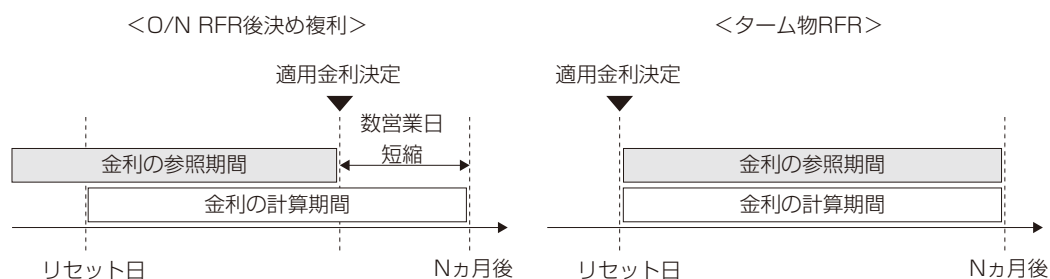
¹³ FSB, “Reforming Major Interest Rate Benchmarks”, 22 July 2014, at https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_140722.pdf (as of January 4, 2023)

¹⁴ *Id.*, p.2.

¹⁵ 日本においては、2017年7月、全銀協TIBOR運営機関によって、TIBOR改革が実施された。詳細は、全銀協TIBOR運営機関「全銀協TIBOR改革の実施について」2017年7月24日、at https://www.jbatibor.or.jp/news/2017/tibor_6.html (as of January 4, 2023) を参照。

¹⁶ 川澄祐介、片岡雅彦「米国短期金融市場の不安定化とグローバルな波及—新型コロナウイルス感染症の拡大と金融市場②—」『Bank of Japan Review Series』2020-J-10、7頁。

【図表6】代替金利指標の算出イメージ²⁴



(出所) 筆者作成

としても、レート呈示に一たび不正があれば、行政処分や巨額の罰金を科されるリスクがあるなど、コンプライアンス・リスクの大きい業務になったほか、パネル行が減少する状況下で、一部の銀行だけが金融インフラを支えるコストを負担するのは、他行との競争上不利になることへの懸念も指摘された¹⁷。このような状況の中、2017年7月、LIBORの監督当局である英国金融行為規制機構(FCA)のベイリー長官(当時)は、「2021年末以降は、LIBORのパネル行に対してレート呈示の強制権を行使しない」旨を表明した¹⁸。これ以降、2021年末でのLIBOR公表停止を前提に、LIBOR通貨(米ドル、英ポンド、ユーロ、スイスフラン、日本円)の金融監督当局や中央銀行を中心に、グローバルに検討・対応が進められることとなった。

Ⅲ LIBOR公表停止後の代替金利指標の選択肢

金利指標改革の開始当初は、金融商品の性

質に応じて金利指標を使い分けるマルチプル・レート・アプローチが採用されたものの、裏付け市場の取引量の乏しさ等からIBORsの頑健性向上が容易ではなかった面もあり、この考え方は徐々に後退していくこととなった。2018年7月のFSBのステートメント¹⁹では、RFRへの移行が強く推奨されているほか、2019年12月にFSBが公表した「『主要な金利指標の改革』の2019年進捗報告書」は、マルチプル・レート・アプローチの考え方自体は否定していないものの、全体として、RFRへの移行を推奨する色合いが濃い内容となっている。例えば、マルチプル・レート・アプローチを支持する各法域(豪州、カナダ、日本等)においても、最終的には、RFRを主要な金利指標とすることが期待されると整理している²⁰。この点、RFRベースの代替金利指標の有力な選択肢としては、(1)O/N RFR後決め複利、および、(2)ターム物RFRの2つが想定される(図表6)。

まず、(1)O/N RFR後決め複利とは、金利の適用開始時点から終了時点までの無担保

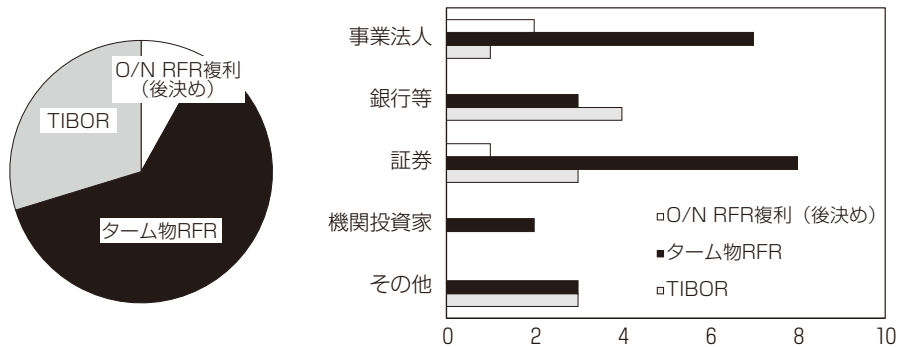
¹⁷ 金融庁「前掲資料」(注4)11頁。

¹⁸ Bailey A., "The future of LIBOR", 27 July 2017, at <https://www.fca.org.uk/news/speeches/the-future-of-libor> (as of January 4, 2023)

¹⁹ FSB, "Interest Rate Benchmark Reform - Overnight Risk-free Rates and Term Rates", 12 July 2018, at <https://www.fsb.org/2018/07/interest-rate-benchmark-reform-overnight-risk-free-rates-and-term-rates/> (as of January 4, 2023)

²⁰ FSB, "Reforming Major Interest Rate Benchmarks Progress Report", 18 December 2019, p.5, at <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P181219.pdf> (as of January 4, 2023)

【図表7】貸出における代替金利指標の選好



(出所) 日本円金利指標に関する検討委員会公表資料²⁵より、筆者作成。

(注) ターム物RFR は、「ターム物RFR 金利 (スワップ)」と「ターム物RFR 金利 (先物)」の合計を表す。

コール翌日物金利 (日本ではTONA²¹) を日次複利で積み上げることで、適用金利を計算する方法である。O/N RFR前決め複利とは異なり、金利の参照期間と金利の計算期間が概ね一致するため、金利の計算期間の最終日が近付いた時点で適用金利が確定する。すなわち、毎営業日のO/N RFRの実績値を利用するため、金利の適用開始時点では適用金利が確定しない。この点が、LIBORのような前決め金利とは決定的に異なる。

次に、(2)ターム物RFRとは、無担保コール翌日物金利の先行きの見通しを示すデリバティブ取引をもとに算出される。日本におけるターム物RFRの裏付け取引となるデリバティブ取引には、理論上、TONAを原資産とする、(a)金利スワップ取引 (OIS取引)、および、(b)金利先物取引 (TONA先物取引)

の2つの選択肢が存在する。もっとも、後者のTONA先物取引については、2017年7月を最後に取引停止中であり、現状では、利用可能な取引データが存在しない²²。このため、日本におけるターム物RFRである「東京ターム物リスク・フリー・レート」(TORF²³)は、OIS取引を基に算出・公表されている。

日本銀行を事務局とする「日本円金利指標に関する検討委員会」(以下「検討委員会」という)が実施した「日本円金利指標の適切な選択と利用等に関する市中協議」(2019年7月)においては、キャッシュ商品(貸出、債券)における円LIBORの代替金利指標として、ターム物RFRが最大の支持を集める結果となった(図表7)。この背景には、LIBORと同様に、適用金利の決定タイミングが前決めであり、キャッシュフローの確実

²¹ Tokyo Overnight Average Rateの略称。日本銀行が算出・公表している。

²² 本稿脱稿時点(2023年1月4日)では取引停止中であるが、2022年7月26日の東京金融取引所のアナウンスによれば、2023年1~3月期を目途に、無担保コール翌日物(TONA、日次複利)の金利先物(3か月物)の上場を計画している。詳細は、東京金融取引所「TONA複利を原資産とする商品の上場について」2022年7月26日、at <https://www.tfx.co.jp/newsfile/article/20220726-01> (as of January 4, 2023) を参照。

²³ Tokyo Term Risk Free Rateの略称。株式会社QUICKベンチマークス(QBS社)が、2021年4月より、実際の金融取引での利用が可能となる「確定値」としての公表を開始した。

²⁴ O/N RFR後決め複利の計算方法にはいくつかの方式が存在するが、ここでは、Reset days prior方式を例として挙げている。計算方式の詳細は、日本円金利指標に関する検討委員会「前掲資料」(注12)、10-11頁を参照。

²⁵ 日本円金利指標に関する検討委員会「『日本円金利指標の適切な選択と利用等に関する市中協議』取りまとめ報告書」2019年11月29日、6頁、at https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt191129b.pdf (as of January 4, 2023)

性が担保されることや、LIBORベースの事務・システムや会計・取引慣行との親和性が高いことなどが挙げられる。このように、日本では、ターム物RFRへの支持が当初から強く、O/N RFR後決め複利を主要な代替金利指標として想定していた欧米とはやや方向性が異なるものであった。

IV 代替金利指標としてのターム物RFRの課題と利用制限

現在、グローバルにみて、ターム物RFRが正式に構築されているのは、英ポンド、米ドル、日本円の3通貨である²⁶。ただし、ターム物RFRの利用範囲に関する議論については、英国、米国、日本でやや異なる展開をみせてきた。具体的には、英国は、ターム物RFRの利用に最も保守的であり、ターム物SONIA²⁷（英ポンドにおけるターム物RFR）の構築段階から現在に至るまで一貫している。この背景には、ターム物RFRの裏付け市場の流動性が、O/N RFR後決め複利と比べて小さく、LIBOR同様の欠陥を抱えているとの見解がある。このため、O/N RFR後決め複利が代替金利指標の中心であり、ターム物RFRはあくまでも補完的に用いるとの立場をとっている。この点、マルチプル・レート・アプローチ型との対比で、シングル・レ

ト・アプローチ型の対応を採用している。一方、米国では、当初は英国同様に、ターム物SOFR²⁸（米ドルにおけるターム物RFR）の利用を最低限に留めるべきとの見解が主流であった。しかしながら、LIBOR同様の前決め金利を求める声が市場で徐々に大きくなった結果、2021年7月には、米国の金利指標検討委員会（以下「ARRC」という）がターム物SOFRを正式に推奨するなど、O/N RFR後決め複利を中心とする当初のシングル・レート・アプローチ型の対応からやや方針を転換してきている²⁹。他方で、日本は、英国および初期の米国と異なり、マルチプル・レート・アプローチの考え方を採用しつつ、少なくともキャッシュ商品では、ターム物RFR（日本円ではTORF）を代替金利指標の中心に位置付けて当初より対応を進めてきた。

こうした大きな方向性の違いを意識しつつ、本章では、初めに英国および米国における、ターム物RFRの利用範囲に関する方針を検討する。次に、ターム物RFRの利用範囲を一定程度制限することの必要性について、3つの観点から指摘する。

1 英国における利用制限

英国では、2020年1月、英国の金利指標検討委員会（以下「RFRWG」という）が、O/N RFR後決め複利とターム物RFRの利用に関

²⁶ 本稿脱稿時点（2023年1月4日）。英国、米国、日本以外では、欧州（ユーロ）とカナダ（カナダドル）において、ターム物RFRの構築に向けた動きがある。まず、欧州では、ユーロのターム物RFRとして、2022年10月からRefinitiv社がプロトタイプ版（実際の取引には利用できない段階）の公表を開始した。カナダでは、カナダの金利指標検討委員会（CARR）が、ターム物RFRの必要性を問う市中協議を実施したところ、9割以上の回答者がターム物RFRの構築を支持した。このため、2022年10月7日、CARRは、ターム物RFRを2023年9月末までに構築する計画を発表した。

²⁷ SONIAとは、ポンド翌日物平均金利（Sterling Overnight Index Average）の略称。英ポンドにおけるRFRであり、イングランド銀行が算出・公表している。

²⁸ SOFRとは、担保付翌日物調達金利（Secured Overnight Financing Rate）の略称。米ドルにおけるRFRであり、ニューヨーク連邦準備銀行が算出・公表している。

²⁹ ARRC, “Update on Upcoming Formal Recommendation of Term SOFR”, 26 July 2021, at https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2021/ARRC_Press_Release_Convention_Switch_Update.pdf (as of January 4, 2023)

する「ユースケース (Use Cases)」³⁰を発表した。このなかで、デリバティブ、債券、ホールセール貸出（相対貸出、シンジケートローン）においては、O/N RFR後決め複利が市場標準になるべきであり、キャッシュ商品でのターム物RFRの利用は、LIBORに比べて限定されるべきであるとの方針を示した。

O/N RFR後決め複利がLIBOR公表停止後の代替金利指標として望ましい理由として、ユースケースでは4点指摘されている。すなわち、(1)ターム物RFRよりも、O/N RFR後決め複利の方が、裏付け市場の流動性の厚みの観点から頑健であること、(2)デリバティブ市場で使用される金利指標と同じ金利指標をキャッシュ商品にも用いることで、当該金融商品のヘッジ取引の際に、取引コスト面などで効率的・効果的にヘッジ可能であること、(3)O/N RFR後決め複利はデリバティブ、債券、証券化商品などで市場横断的に利用されるので、利用者にとって、一貫性があり、信頼性の高い借入コストの利用が可能であること、(4)ターム物RFRが全通貨で構築されるわけではない反面、O/N RFR後決め複利は、RFRが利用可能な通貨であれば全通貨で利用可能であること、を指摘している³¹。

更には、具体的な金融商品や利用者の分類をもとに、O/N RFR後決め複利とターム物RFRの利用場面を提示している。金融商品別にみると、デリバティブおよび債券については、例外なく、O/N RFR後決め複利の利

用が妥当であると整理している。貸出については、ターム物RFRの利用による便益も想定されるとしているものの、貸出市場の90%（金額ベース）ではO/N RFR後決め複利の利用が適切であり、ターム物RFRの利用が適切な範囲は貸出市場の10%に留まり、一部の金融商品（リテール取引、貿易金融、イスラム金融等）や利用者（売上2,500万ポンド未満の法人等）に限られると整理した³²。

RFRWGのこうした方針に全面的に沿う形で、2021年7月、英国の業界団体であるFMSB³³は、ターム物RFRの利用規範を公表した³⁴。このなかで、FMSBは、ターム物RFRが適切な利用範囲を超えて広範に利用された場合には、金融市場や金利指標の頑健性の面で懸念が生じるとし、ターム物RFRの利用範囲を制限する理由を3つの観点から指摘した³⁵。

(1) OIS市場の流動性向上の観点

ターム物RFRは、デリバティブ市場（OIS市場）を価値の裏付け市場としているため、その頑健性は、裏付けとなる金利スワップ市場の流動性に依存することとなる。金利スワップ市場が、無担保コール翌日物市場と同様の規模でない限り、ターム物RFRは、O/N RFR後決め複利と同様の頑健性とはならない。

(2) OISでのヘッジニーズを損なわない観点

ターム物RFR参照キャッシュ商品が増加すると、結果的に、O/N RFR後決め複利参照キャッシュ商品の増加を妨げることとな

³⁰ RFRWG, "Use Cases of Benchmark Rates: Compounded in Arrears, Term Rate and Further Alternatives", January 2020, at <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/markets/benchmarks/rfr/use-cases-of-benchmark-rates-compounded-in-arrears-term-rate-and-further-alternatives.pdf> (as of January 4, 2023)

³¹ *Id.*, p.6.

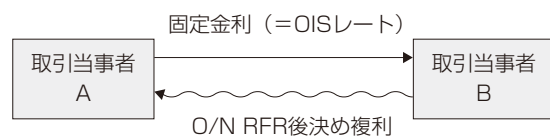
³² *Id.*, p.9.

³³ Fixed Income, Currencies and Commodities Markets Standards Boardの略称。

³⁴ FMSB, "Standard on Use of Term SONIA Reference Rates", 28 July 2021, at https://fmsb.com/wp-content/uploads/2021/07/Standard-on-use-of-Term-SONIA-reference-rates_FINAL.pdf (as of January 4, 2023)

³⁵ *Id.*, pp.3-4.

【図表 8】 OIS取引の構造



(出所) 筆者作成

る。この点、O/N RFR後決め複利参照キャッシュ商品のヘッジニーズがある場合には、金利スワップ市場でOIS取引を増加させることにつながる。これは、OIS取引における変動金利レグでは、O/N RFR後決め複利が参照されるためである（図表 8）。一方で、ターム物RFR参照キャッシュ商品の場合には、そのヘッジニーズを満たすためにOIS取引が実行されるとは限らないため、結果的に、OIS市場の流動性の向上を妨げる可能性がある。

(3) 金融機関の利益相反の観点

金融機関がOIS取引およびターム物RFR参照貸出を同時に実行するケースなどで、利益相反が発生する可能性がある。すなわち、ターム物RFRは金利スワップ市場に基づいて構築されているところ、金融機関が、ターム物RFR参照の金融商品（貸出等）を提供すると同時に、OISディーラーとしてターム物RFRのレート形成に関与することに利益相反のおそれがある。こうした潜在的な利益相反の存在によって、金融機関が、OIS取引における実行可能な気配値を呈示する意欲を阻害され、結果的に、ターム物RFRの頑健性が損なわれる可能性がある。

以上の3つの観点も踏まえ、FMSBは、ターム物RFRの利用にかかる利用原則（全8項目）を提示した。例えば、銀行やディーラーは、ターム物RFR参照の金融商品を顧客に提供する場合には、当該顧客に対して、ターム物RFRの利用に起因するリスク情報を包括的に提供することなどを求める内容となっている。FMSBのこうした対応に対して、RFRWG、イングランド銀行（BOE）、FCAの三者が連名で、FMSBを支持するステートメントを発出している³⁶。このように、英国では、市場参加者と英国金融当局（BOE、FCA）との間で、ターム物RFRの利用範囲を制限するべきとの認識を共有し、法的拘束力はないものの、金融市場における事実上の規範として成立している。実際、BOEは、英ポンドLIBOR公表停止直後の2022年1月のRFRWG会合において、SONIA後決め複利ベースで金融市場が形成され、既に円滑に機能していることを報告している³⁷。

2 米国における利用制限

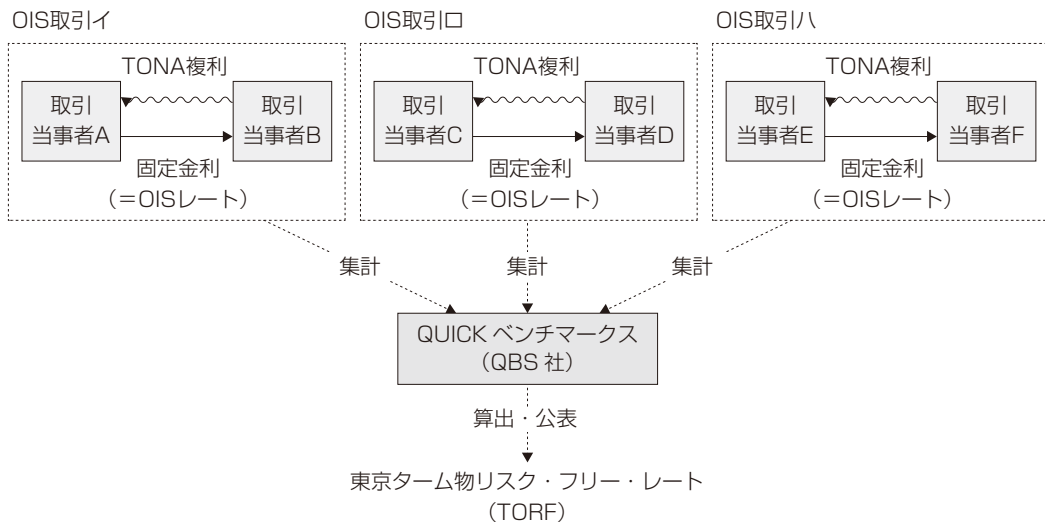
英国と同様に、ARRCでも、2021年7月、ターム物RFRの利用範囲に関する「ベスト・プラクティス³⁸」を示し、一定の制限を設けるべきの方針を示した。ARRCは、ターム物RFRの使用を、裏付けとなるデリバティブ市場の厚みに比例させるべきであるとし、ターム物SOFRの価値を基礎付けるSOFR連動デリバティブの取引量を損なうべきではな

³⁶ “The Bank, the FCA and the Working Group Welcome the Publication of the FMSB’s Transparency Draft of its Market Standard on Use of Term SONIA Reference Rates.”, March 2021, at <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/markets/benchmarks/rfr/statement-welcoming-proposed-market-standard-on-use-of-term-sonia-march-2021.pdf> (as of January 4, 2023)

³⁷ RFRWG, “Minutes of the Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates - January 2022”, 9 March 2022, at <https://www.bankofengland.co.uk/minutes/2022/january/rfr-january-2022> (as of January 4, 2023)

³⁸ ARRC, “ARRC Best Practice Recommendations Related to Scope of Use of the Term Rate” 21 July 2021, at https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arrc/files/2021/ARRC_Scope_of_Use.pdf (as of January 4, 2023)

【図表 9】 TORF算出を単純化したメカニズム



(出所) 中村「前掲論文」(注40) 36頁

いと指摘した。より具体的な方針としては、ターム物RFRの利用が適する金融商品・取引として、(1)貸出の一部(ミドル・マーケット・ローン、貿易金融等)、(2)ターム物RFRを参照する金融資産を原資産とする証券化商品、(3)ターム物RFRを参照するキャッシュ商品のヘッジ目的でのエンドユーザー向けのデリバティブ取引、の3点を示した³⁹。他方で、デリバティブ取引については、ターム物RFR参照キャッシュ商品のヘッジ目的での取引を除けば、全ての取引でO/N RFR後決め複利が適切であると指摘した。

3 ターム物RFRの利用制限の背景

本章の最後に、ターム物RFRの利用を制限する必要性を簡単にまとめた。主には、

FMSBの指摘に集約されるが、3つの理由が挙げられる。まず、最も大きな理由として、(1)ターム物RFRの裏付け市場となるデリバティブ市場の流動性を向上させる目的である。直接的には、デリバティブ市場でのターム物RFRの利用を制限し、O/N RFR後決め複利参照商品を増加させることによって、ターム物RFRの頑健性向上につながるメカニズム⁴⁰がある(図表9)。次に、(2)キャッシュ商品でのターム物RFRの利用を制限し、O/N RFR後決め複利参照キャッシュ商品を増加させることができれば、当該キャッシュ商品のヘッジニーズを満たすためにOIS取引等を実行することになるため、この経路でもターム物RFRの頑健性が向上していくことになる。最後に、(3)利益相反の観点であり、金融

³⁹ 米国の業界団体であるLSTAは、法人向け貸出・エンドユーザー向けのヘッジ取引・ローン担保証券がターム物RFRの利用範囲に含まれたことを歓迎するステートメントを发出している。詳細は、LSTA “LSTA Applauds ARRC Decision on Business Loans and CLOs”, 21 July 2021, at <https://www.lsta.org/news-resources/lsta-applauds-arrc-decision-on-business-loans-and-clos/> (as of January 4, 2023) を参照。

⁴⁰ 金利スワップ市場とターム物RFR算出にかかる関係性のメカニズムについては、中村篤志「金利スワップ市場におけるLIBOR公表停止の影響 —ターム物リスク・フリー・レートの算出メカニズムとの関係性—」『国際金融』1351号(2021年12月1日)、32-37頁を参照。

機関として、ターム物RFR参照の金融商品（貸出等）を提供すると同時に、OISディーラーとしてターム物RFRのレート形成に関与する場合等には、利益相反が発生し得ることに対する懸念である。こうした3つの観点から、英国および米国では、ターム物RFRの利用範囲に制限をかけている。

V ターム物RFRの適切な利用に向けた日本の対応

第4章では、英米におけるターム物RFRの利用制限の背景について、3つの観点から整理した。この点、日本でも同様の問題意識を持って対応していく必要があり、本章では、ターム物RFRの適切な利用に向けた日本における取組みを整理していく。

1 OIS市場の活性化

検討委員会によるOIS市場の活性化に向けた取り組みとして、3点指摘する⁴¹。

第1に、2021年3月26日、検討委員会は、「円金利スワップ市場におけるLIBOR公表停止への対応」（以下「基本原則ステートメント」という）を公表した。具体的には、(1)遅くとも2021年9月末までに円LIBOR参照の金利スワップの新規取引を停止すること、(2)円金利スワップ市場において取引の中心となるべき代替金利指標はTONAであること、(3)遅くとも2021年7月末までに円金利スワップ市場における気配値呈示を円LIBORベースからTONAベースに移行すること、の3つの方針を打ち出した。このうち、方針(2)、

方針(3)で示されたTONAベースでの取引とは、すなわち、OIS取引であり、ポストLIBORの金利スワップ市場では、OIS取引を中心とするべきとの方針が明確化されたことが確認できる。

第2に、2021年7月26日、基本原則ステートメントの方針(3)の具体化を企図して、検討委員会は、「円金利スワップ市場における気配値呈示の移行対応（TONA First⁴²）について」を公表した。具体的には、インターバンクのボイス・ブローカー市場において、2021年7月30日の取引終了をもって、円LIBORを参照する金利スワップ（線形デリバティブ商品）の気配値呈示を一斉に停止することを市場参加者に求めている。

第3に、2021年9月28日、基本原則ステートメントの方針(1)の具体化を企図して、検討委員会は、「円LIBOR参照金利スワップの新規取引停止等について」を公表した。具体的には、(a)2021年9月末に新規取引が停止される「円LIBOR参照の金利スワップ」には、線形デリバティブ商品だけではなく、非線形デリバティブ商品も含むこと、(b)インターバンクのボイス・ブローカー市場において、2021年9月30日の取引終了をもって、円LIBORを参照する金利スワップ（非線形デリバティブ商品）の気配値呈示（執行機能を含む）を原則として一斉に停止することなどを市場参加者に求めている。

このほか、OIS市場の流動性向上に寄与した取り組みとして、清算機関である日本証券クリアリング機構（JSCC）による対応が挙げられる⁴³。JSCCでは、2021年12月3日の業

⁴¹ 中村「前掲論文」（注40）33-34頁。

⁴² 流動性供給者による（ブローカー経由の場合を含む）気配値呈示を、円LIBORベースからTONAベースに移行することを指す。

⁴³ JSCC「日本証券クリアリング機構における最近の取組み」2022年2月2日、3頁、at https://www.boj.or.jp/paym/outline/pay_forum/data/rel220216c5.pdf (as of February 6, 2023)

務終了時点で残存していた円LIBOR参照取引⁴⁴を、OIS取引へと一括して変換する対応を行った。

2 TONA複利関連指標の公表

OIS市場の活性化に対して、前節のように直接的に寄与する取り組みのほか、間接的に寄与する取り組みもある。OIS取引は、O/N RFR後決め複利参照キャッシュ商品のヘッジ手段としての利用が想定されるため、O/N RFR後決め複利参照キャッシュ商品を増加させることが、ヘッジニーズの拡大を通じて、OIS市場の活性化へとつながっていく⁴⁵。

こうした観点から、TORFの算出・公表主体であるQBS社の親会社であるQUICK社は、2021年3月15日より、「TONA Averages」、「TONA Index」の公表を開始した。「TONA Averages」とは、指標の基準日（各営業日）から遡って30日前、90日前、180日前までの期間について、それぞれTONAを日次複利計算した金利指標である。また、「TONA Index」とは、2017年6月14日⁴⁶に100単位だった資産をTONAで運用した場合の基準日の資産評価額の金利指標である。O/N RFR後決め複利を利用する場合には、LIBORなどと比べて利息計算が複雑になる点が課題として指摘されるが、TONA AveragesやTONA Indexといった指標を活用すれば、TONAを任意の期間で複利計算した金利を比較的容易に利用できる。TONA複利関連指標を参照したキャッシュ商品の増加が、間接的に、

OIS取引の増加に寄与していくことが予想される⁴⁷。

3 ガバナンス体制の整備

前二節の取り組みは、指標の算出に利用する取引データの増加を企図したものであったが、指標の算出にかかるガバナンス体制自体の整備という観点でも対応が進められてきた。まず、QBS社が算出・公表するTORFは、金融商品取引法上の「特定金融指標」として指定されている（同法2条40項）。特定金融指標とは、金融指標（同法2条25項）であって、当該金融指標に係るデリバティブ取引又は有価証券の取引の態様に照らして、その信頼性が低下することにより、我が国の資本市場に重大な影響を及ぼすおそれがあるものとして内閣総理大臣が定めるものをいう。同時に、QBS社は、「特定金融指標算出者」としての指定を受けている（同法156条の85）。この結果、QBS社によるTORFの算出・公表業務は、金融庁の適切な監督下に置かれている。

更に、QBS社は、同法156条の87の規定にしたがって、特定金融指標算出業務に関する業務規程を定めており、レポーティング・ブローカーがレート報告に関して遵守すべき事項や必要な態勢整備等を規定するために、「TORF行動規範」や「TORF利益相反管理方針」といった諸規程を定めている。こうした諸対応の実施によって、適切なレート報告のための頑健なガバナンス体制の整備を図っている。

⁴⁴ ただし、変動金利の支払額がすべて確定している取引は除く。

⁴⁵ 日本円金利指標に関する検討委員会「『日本円金利指標の適切な選択と利用等に関する市中協議（第2回）』取りまとめ報告書」2020年11月30日、6頁、at https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt201130b.pdf (as of January 4, 2023)

⁴⁶ 日本銀行の「無担保コールO/N物レート行動規範」制定日。

⁴⁷ TONA複利参照キャッシュ商品としては、三菱商事が、2021年9月にTONA複利参照の劣後債（1,300億円）を発行したことが市場で注目を集めた。

VI 今後の課題

このように、日本では、キャッシュ商品（貸出・債券）におけるターム物RFRの利用に特段の利用制限を設けない一方で、インターバンクでの円金利スワップ市場ではTONAを中心的な金利指標とする方向で対応が進められてきた。こうした対応は、OIS市場の流動性を向上させて、TORFの頑健性向上に寄与すると考えられる一方、そのトレードオフとして生じる課題が残されている。本章では、金融取引におけるTORFの利用にかかる今後の課題として、主に金融機関サイドが保有する可能性のある、(1)ベースス・リスク、および、(2)カウンターパーティー・リスクの2点を指摘していく。

1 ベースス・リスク

金融機関からみた顧客サイド（貸出の借り手や債券の発行体）が、TORFを参照金利として資金調達を行う場合を想定する。この場合に、当該資金調達にかかるベースス・リスクのヘッジのために金融機関が提供する金利スワップ取引において参照する金利としては、(1)ターム物RFRを想定する金融機関が最も多く、次いで、(2)O/N RFR後決め複利を想定する金融機関が多いことを検討委員会が指摘している⁴⁸。また、ターム物RFRスワップを顧客に提供する際に想定するインターバンク市場でのカバー取引として、ターム物RFRスワップを選好する金融機関が多い状

況であった⁴⁹。これは、OIS取引等のTORFスワップ取引以外でカバー取引を実行する場合には、金融機関にベースス・リスクが発生するためである。しかしながら、現状、インターバンクの円金利スワップ市場は、検討委員会による「TONA First」の方針に沿って、OIS取引を中心に構成されている。この点、検討委員会の方針としては、TORF等の金利指標を利用するニーズも存在するため、取引の目的に応じて、それらを利用することを必ずしも妨げるものではないことを明示しているものの⁵⁰、現状、TORFスワップがJSCC等の清算集中の対象外となっていることもあって（本章第2節参照）、事実上、カバー取引としてOIS取引を選択せざるを得ない状況にある。

こうした状況を前提とした場合に、金融機関がベースス・リスクを解消するためには、「TORF / TONA後決め複利」の金利スワップを別途実行する必要性が生じると考えられるが、この場合の課題として、インターバンク市場における取引ポジションが、「TORFの受け・TONA後決め複利の払い」の一方向に偏る可能性があり、結果として、金融機関のヘッジコストの増加につながり得る（図表10）。

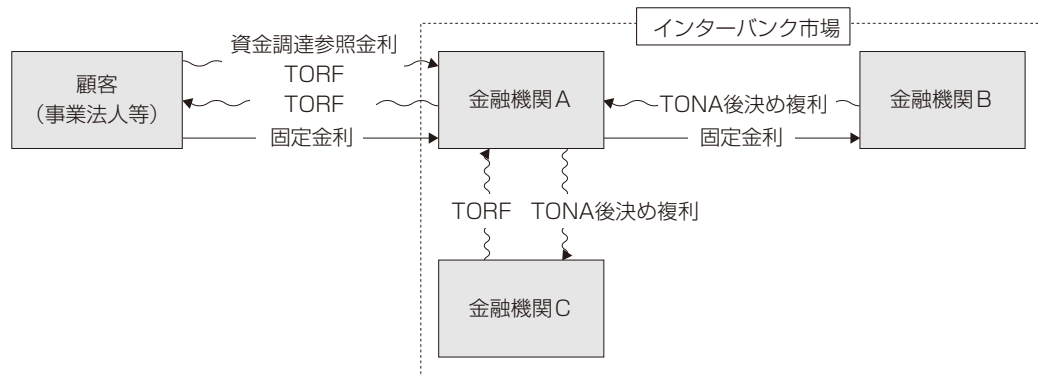
これは、そもそも、「TORF / TONA後決め複利」の金利スワップは、TORFスワップの固定払いポジションを必要とする本邦事業法人や機関投資家等のニーズに主導されると考えられるためである。この点、コロナ禍以前（2013年4月～2019年12月の月次平均）の

⁴⁸ 日本円金利指標に関する検討委員会「ターム物金利構築に関するサブグループからの報告内容」2020年7月16日、1頁、at https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt200716b.zip (as of January 4, 2023)

⁴⁹ 同上、1頁。

⁵⁰ 日本円金利指標に関する検討委員会「ターム物金利構築に関するサブグループからの報告内容」2021年3月26日、3頁、at https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt210326b.pdf (as of January 4, 2023)

【図表10】円金利スワップ市場におけるヘッジ戦略



(出所) 筆者作成

各業態の平均的なネットポジション⁵¹を用いて、金利スワップ市場における業態間での取引ポジション構造を概観すると、固定金利の支払い超幅が最大の業態は事業法人、固定金利の受け超幅が最大である業態は外国銀行・外国証券会社となっており、市場全体では、事業法人の固定払いニーズを、外国銀行・外国証券会社が引き受ける形となっている。また、各業態間の取引関係からその過程を仔細にみると、事業法人の固定払いニーズは大手行等が引き受けた後、直接または本邦証券会社を経由して、外国銀行・外国証券会社へと移転されている⁵²。すなわち、事業法人の金利上昇リスクのヘッジニーズを、最終的には、外国銀行・外国証券会社が引き受けている。こうした市場構造を踏まえると、事業法人等のTORFスワップの固定払いニーズに関しても、最終的には、外国銀行・外国証券会社や、その先の海外投資家による引き受けが予想される。

こうした、取引ポジションの偏在の可能性

や従前からの金利スワップ市場の構造を前提に需給を考えると、「TORF / TONA後決め複利」スワップでは、全体としてみれば、本邦金融機関が「参照金利 + 正のスプレッド」を支払う必要が生じると予想される。

2 カウンターパーティー・リスク

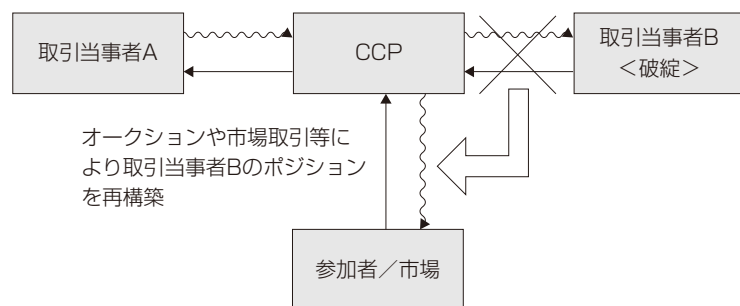
インターバンク市場の金利スワップでは、OIS取引を流動性の中心とする方針もあって、現状では、TORFスワップは、JSCC等の清算集中の対象ではない。したがって、仮にTORFスワップを実行する場合には、取引当事者は、カウンターパーティー・リスクを保有し得る。このため、金融機関からは、「CCP（清算機関）によるTORFスワップの集中清算を希望」との意見⁵³も出されているが、難しい課題が残されている。これは、TORFスワップを清算集中の対象とするにはTORFスワップの一定の流動性が必要である一方で、TORFの頑健性向上のためにはTORFスワップの流動性を意図的に抑制する

⁵¹ 固定受けの新規取引高から固定払いの新規取引高を差し引いた金額。

⁵² 詳細は、井上紫織、三木翔太、源間康史「店頭デリバティブ取引データからみた円金利スワップ市場—新型コロナウイルス感染症拡大の影響—」『Bank of Japan Review』2021-J-7、3頁を参照。

⁵³ 日本円金利指標に関する検討委員会「前掲資料」(注48) 5頁。

【図表11】 CCPによる破綻処理イメージ



(出所) 筆者作成

必要があることが背景にある。すなわち、TORFスワップの流動性を向上させるには、CCPによる清算集中の対象に追加することが望ましい反面、清算集中の対象とするためには、TORFスワップの一定程度の流動性が事前に必要であるという、いわば「鶏が先か、卵が先か」の問題がある。

そもそも、CCPによる債務負担の意義とは、取引当事者間において発生した債権・債務をCCPが取得し、債権・債務の当事者として決済を保証することで、個々の取引当事者が原始取引相手方の信用リスクを意識することなく取引を行える点にある。そして、取引参加者（清算参加者）が破綻した場合には、市場を通じた取引やオークション等を行うことで、引受債務（あるいは債権）を処理することとなる（図表11）。このため、CCP自身のリスク管理上、清算参加者の破綻発生時には、CCPが保有しているポジションを市場等で円滑に処理できることが必要不可欠であるため、清算集中の対象取引とするには、一定程度の市場流動性が求められることとなる。このため、インターバンク市場でTORFスワップの流動性向上に実質的な制限がかかっている現状では、TORFスワップの流動性向上は見通し難く、清算集中の対象とするには課題が残る。その一方で、TORFスワップの

流動性向上を図ると、そのトレードオフとしてTORF算出の裏付け取引となるOIS取引が減少するおそれがあり、結果的に、TORFの頑健性が低下し得るというジレンマがある。

VII おわりに

本稿では、LIBOR不正操作問題を契機とした近年の金利指標改革の経緯を振り返るとともに、LIBOR公表停止後の代替金利指標として、O/N RFR後決め複利とターム物RFRについて整理した。もっとも、両指標の使い分けに関しては、引き続き論点が残されている。特に、ポストLIBORの世界を見据えて構築されたターム物RFRを金融市場で広範に使用していくには、金利指標としての頑健性の確保と、金融機関のリスク管理への配慮というトレードオフの生じ得る課題を解決していく必要がある。私見では、特に貸出市場においてターム物RFRの利用が徐々に拡大していく可能性を念頭に置くと、インターバンク市場におけるターム物RFRスワップに関して、CCPによる清算集中の対象とすることへのニーズが今後一層高まるものと予想する。その結果として、OIS取引とターム物RFRスワップを金融市場で共存させることも想定されるが、一方で、本稿で指摘し

た、ターム物RFRの算出メカニズムに紐付く課題をクリアする必要があるため、今後、ターム物RFRにかかる取引データが蓄積されるのを待ちつつ、OIS市場の流動性とターム物RFRのレート形成の関係性等について、より一層研究を深めていく余地があると考ええる。また、頑健な金利指標を構築し、ひいては、金融システムの安定性・健全性を高めていくためには、こうした学術的な研究に加えて、実務的な観点からも、金融当局と市場参加者が一体となって、適切な制度設計について引き続き議論を深めていく必要がある。

COVID-19パンデミックと ワクチンの製造 —調停の新たな活用方法—

齋藤 光理¹

神戸大学大学院法学研究科博士課程後期課程 (現・合同会社ユー・エス・ジェイ法務部主任)

I はじめに

新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) のパンデミックが始まりわずか1年弱でワクチンの製造を可能にした製薬業界は批判を受けてきた。COVID-19ワクチンの特許権を持つ製薬企業はその製造を独占し、製造量が世界的に足りず、ワクチンが公全世界に行き渡らなかったと考えられたためだ。そこで、ワクチン開発企業の特許権を無視し、国家が強制的に特許権のライセンスを他の製薬企業に許諾すべきであるとの意見や、「知的財産権の貿易関連の側面に関する協定」(TRIPS協定) 上の知的財産権保護を一時的に免除するという案 (TRIPS一時免除案) への支持²が強く主張されてきた。これに対し、製薬業界は真っ向から反対し、製造拡大の弊害は特許

権にあるのではなく、世界的な原材料不足や輸出規制にあることを指摘し、特許権を無視する施策を採用したからといってワクチンの製造拡大に繋がらないと主張してきた³。そこで、本稿は、COVID-19パンデミックで議論されてきた強制実施権やTRIPS一時免除案ではなく、第三者が加わった契約交渉という調停の新たな活用方法が、ワクチンの製造拡大に向け有効な手段となりうることを議論する。

まず、なぜワクチンの世界的な供給不足が起きているのか、そしてなぜ調停がその解決策となり得るのかを示す (II)。続いて、TRIPS一時免除案と強制実施権の法改正を概観し、これらの問題点を分析する (III)。最後に、調停が契約交渉時に用いられ始めていることから、製薬企業同士のワクチン製造に向けた契約交渉及び強制実施権の手續中における交渉で調停の利用を提案し (IV)、結

¹ 本稿に対し様々な視点から指摘をいただいた前田健教授、Roy Partain教授、中山一郎教授、加藤暁子教授、コメンテーターの小倉隆教授に心より感謝申し上げます。本研究は、英国との国際共同研究プロジェクト (JSPS-Lead UKRI) JPJSJRP20211703の助成を受けている。

² 2021年7月に英国の知的財産法の研究者5名が中心となって作成したTRIPS一時免除案を支持するアカデミックオプンレターに対し、189名の研究者が支持を表明した。University of Kent, *IP Scholarship & TRIPS Waiver*, <https://research.kent.ac.uk/socril/ip-scholarship-trips-waiver/> (as of Jan. 3, 2023).

³ IFPMA, *IFPMA Statement on WTO TRIPS Intellectual Property Waiver* (May 5, 2021) <https://www.ifpma.org/resource-centre/ifpma-statement-on-wto-trips-intellectual-property-waiver/> (as of Jan. 3, 2023). 2021年5月にマックス・プランク・イノベーション競争研究所の研究者5名がTRIPS一時免除案に反対する声明文を作成し、65名の研究者と、34名の実務家・企業家が支持している。See *Covid-19 and the Role of Intellectual Property: Position Statement of the Max Planck Institute for Innovation and Competition of 7 May 2021* <https://www.ip.mpg.de/en/research/research-news/covid-19-and-the-role-of-intellectual-property-list-of-supporters.html> (as of Jan. 3, 2023). 本声明文を日本語で紹介したものとして、中山一郎「COVID-19パンデミック下での特許保護と医薬品アクセスをめぐる議論の諸相」年報知的財産法 2021-2022 26-28頁 (2021)。

論とする（V）。

II なぜ調停がCOVID-19ワクチンの製造拡大につながるのか

本節では、ワクチンの供給不足とその背景を分析し（1）、なぜ調停をワクチンの製造との関係で議論すべきなのかを示す（2）。

1 世界的なワクチンの供給不足とその背景

2020年12月2日に英国でファイザー社のCOVID-19ワクチンの接種が開始されて以降、2023年1月に至るまで、日本を含む多くの高所得国では3回目のワクチン接種が終了しているが、低・中所得国、特にアフリカ諸国ではワクチンの接種が進んでいない⁴。低所得国に対するワクチンの調達と供給に関しては、COVID-19パンデミック収束に向けて設立されたACTアクセラレータ（Access to

COVID-19 Tools Accelerator）⁵のCOVAXが取り組んできた⁶。COVAXは、(1)中高所得国が購入費用を製薬企業にワクチン開発費として前払いし、ワクチン完成後にワクチンの供給を受ける仕組みと、(2)92の低所得国が、ACTアクセラレータの資金で購入したワクチンを無償で受け取る仕組みで成り立っている⁷。2021年10月にACTアクセラレータが発表した計画では、世界総人口70%に対する50億回分のワクチン供給を目標としたが⁸、2023年1月3日までに供給されたワクチンは18.8億回分⁹であり、目標には到達していない。

COVAXによるワクチンの供給が目標に達していない背景には、高所得国が製薬企業との間で締結した事前購入契約¹⁰、他国にワクチンを無償又は有償で配布するワクチン外交¹¹、原材料やワクチンに対する輸出制限¹²が挙げられる。その一方で、根強く主張されているのが、ワクチン開発企業による利益追求である¹³。世界各地の製薬企業や研究所がさまざまな資金援助を受けながらCOVID-19ワ

⁴ Our world in Data, *Coronavirus (COVID-19) Vaccine* (last updated Jan. 1, 2023) https://ourworldindata.org/covid-vaccinations?country=OWID_WRL (as of Jan. 3, 2023).

⁵ 2020年4月にWHO事務局長、仏首相、EU欧州委員会委員長、ビル&メリンダ・ゲイツ財団によって設立された。WHO, *What is the ACT-Accelerator*, <https://www.who.int/initiatives/act-accelerator/about> (as of Jan. 3, 2023).

⁶ CEPI, Gavi, WHOの主導で、UNICEFと協力しながら途上国に向けてワクチンの供給が行なわれている。UNICEF, *COVAX*, <https://www.unicef.or.jp/kinkyu/coronavirus/covax/> (as of Jan. 3, 2023).

⁷ 現在COVAXに参加しているのは191カ国で、配分方法については、加藤暁子「コロナウィルス・ワクチンへのアクセス促進をめぐる枠組み：COVAX、知的財産プール、さらに特許権の放棄？」国際法学会エキスパート・コメントNo.2021-5を参照。

⁸ ACT-Accelerator, *Strategic Plan & Budget October 2021 to September 2022* (Oct. 28, 2021) p.9, <https://www.who.int/publications/m/item/act-accelerator-strategic-plan-budget-october-2021-to-september-2022> (as of Jan. 3, 2023).

⁹ UNICEF, *COVID-19 Vaccine Market Dashboard*, <https://www.unicef.org/supply/covid-19-vaccine-market-dashboard> (as of Jan. 3, 2023).

¹⁰ 事前購入契約により、ワクチン代金である開発資金を事前に支払うことで優先的にワクチン供給を受ける仕組みが出来上がっていた。COVID-19ワクチンのマーケットが出来上がり、収入を見込んで更に投資が行われるというプラスの側面も有していたため、諸刃の剣との評価がある。Brant J. and Schultz M.F., *Unprecedented: The Rapid Innovation Response to COVID-19 and the Role of Intellectual Property* (Nov. 2021) pp.48-49, <https://www.unpackingip.org/> (as of Jan. 3, 2023).

¹¹ de Menezes, H.Z., *The TRIPS Waiver Proposal: An Urgent Measure to Expand Access to the COVID-19 Vaccines* (South Centre Research Paper 129, Mar. 2021) pp. 4-7, <https://www.southcentre.int/wp-content/uploads/2021/03/RP-129.pdf> (as of Jan. 3, 2023).

¹² 齋藤光理「第二のパンデミックに向けて迅速なワクチンの開発・流通を促進する制度としての調停」（特許庁委託 令和3年度産業財産権制度調和に係る共同研究調査事業調査研究報告書、2022年）31頁。

2. COVID-19パンデミックとワクチンの製造

クチンの研究開発に取り組んできた¹⁴にも関わらず、ワクチン開発企業がワクチンの価格設定や分配の決定権を有し、利益追求のために高所得国にワクチンを優先的に販売しているとの懸念が強い¹⁵。さらに、ワクチン開発企業が、能力のある他の製薬企業にライセンスを許諾しないこと¹⁶、低中所得国でのワクチン製造能力・施設の確立に向けて技術移転や工場設立を行わないこと¹⁷を指摘する。そこで、国民の生命を守るために、ワクチン開発企業の知的財産権を無視し、TRIPS一時免除案や強制実施権の設定を行うことが提案されている。下記(Ⅲ)、詳しく検討していく。

2 調停

ワクチンが十分に製造されなかった要因は多くあるにも関わらず、強制実施権やTRIPS一時免除案が必要との声が大きい。パンデミックという緊急時に、製造拡大に向けた製薬企業間の協力関係が十分構築できていないことへの懸念があるようである。もしこれが根本的な課題だとすれば、強制実施権やTRIPS一時免除を行う前に、ワクチン開発企

業と製薬企業が双方納得する形でライセンス契約の締結しうるよう援助する方向性をより具体的に検討すべきである。

調停とは、第三者である調停人が当事者間の交渉に加わり、当事者自らが紛争を解決し、和解に至る制度である。1980年代以降、アメリカからコモンロー法域に展開していった現代型調停は、調停人が当事者の理解や目的を明らかにし、それらを元に多くの解決案を生み出し、当事者の自己決定が最も重要な原則であることを前提に当事者が自立的に和解することができるよう進行する調停であり、交渉促進型調停と呼ばれている¹⁸。特に長期的な契約関係となるライセンス契約や技術移転契約は、たとえ当事者間で紛争が生じたとしても契約関係を続けていくことがベストな判断である場合が多い。そのような場合、調停が契約の変更や新たな契約締結の交渉の場となる¹⁹。

また近年調停は、訴訟や仲裁手続開始前だけでなく、柔軟なタイミングで用いられている²⁰。契約締結に向けた調停(Deal mediation)や、契約履行時に調停人といった第三者が介

¹³ Thambisetty, S. et. al., 'Addressing vaccine inequity during the COVID-19 pandemic: the TRIPS intellectual property waiver proposal and beyond' *Cambridge Law Journal*, Vol.81 (2022) pp.390-392.

¹⁴ オックスフォード大学とアストラゼネカ社のワクチンは97%以上が公的資金により研究開発が行われたと結論づける論文がある。Cross, S. et. al., 'Who funded the research behind the Oxford-AstraZeneca COVID-19 vaccine? Approximating the funding to the University of Oxford for the research and development of the ChAdOx vaccine technology' (Apr. 10, 2021) <https://doi.org/10.1101/2021.04.08.21255103> (as of Jan. 3, 2023).

¹⁵ McMahon, A., 'Global equitable access to vaccines, medicines and diagnostics for COVID-19: The role of patents as private governance' *Journal of Medical Ethics*, Vol.47 (2021) pp.143-144.

¹⁶ Furlong, A., 'US Shift of Vaccines Embarrasses Europe before India Summit' *Politico* (May 6, 2021) <https://www.politico.eu/article/coronavirus-vaccine-patent-europe-united-states-joe-biden-india-summit/> (as of Jan. 3, 2023).

¹⁷ Thambisetty et. al., supra note 13, pp.402-44.

¹⁸ 齋藤光理「国際商事調停の生成と展開—現代型調停の誕生とそのコモンロー法域への伝搬を中心に」国際商取引学会24巻14-24頁(2022)。

¹⁹ Gardner, N., "Mediation and its relevance to intellectual property disputes" *Journal of Intellectual Property Law & Practice*, Vol.9 (7) p.570 (2013).

²⁰ 調停を訴訟や仲裁に前置することは日本を含む多くの国々で実践されている。2021年に英国に本拠地を置く仲裁実務家の世界最大組織である英国仲裁人協会(Chartered Institute of Arbitrators/CI Arb)は、調停が仲裁との関係で用いられる実務に関するガイドラインを作成した。CI Arb, *CI Arb Professional Practice Guideline on the Use of Mediation in Arbitration* (2021) <https://www.ciarb.org/media/16823/ciarb-professional-practice-guideline-on-the-use-of-mediation-in-arbitration-2021.pdf> (as of Jan. 3, 2023)

入することで当事者の交渉をスムーズに進める手続にも注目が集まりはじめている。調停の本質が当事者間の交渉であることを鑑みれば、このような発展自体は大きな違和感を与えるものではないだろう²¹。ワクチン開発企業と製薬企業の双方が納得する形でライセンス契約締結ができるよう、調停を用いて交渉を促進していくことは十分可能である。次節(Ⅳ1)でこの点についてより具体的に検討していく。

Ⅲ COVID-19 パンデミックで検討されてきた国家による強制的な措置とその課題

本節では、まず、強制実施権とTRIPS一時免除案をめぐる議論の変遷を辿る(1)。続いて、これらの国家による強制的な施策がワクチン製造の一助となり得るのかを検討する(2)。

1 強制実施権とTRIPS一時免除案

TRIPS協定では、一定の要件が満たされる場合に、政府が、特許権者の合意なく、政府または第三者による特許発明の使用を認めることを規定し²²、これを強制実施権と呼ぶ。各国の特許法で強制実施権が規定されているが、COVID-19パンデミック開始後に首相や

保健省等に強制実施権を設定する権限を与える法改正が次々に行われた²³。

そのような情勢の中で、2020年10月2日に、インドと南アフリカが、COVID-19の感染予防、封じ込め、治療にかかる医薬品等に対するTRIPS協定上の知的財産権の保護を一時的に免除すべきである旨をTRIPS理事会に提案した²⁴。TRIPS一時免除案では、TRIPS協定第2部のうち、14条を除く第1節(著作権及び関連する権利)、第4節(意匠)、第5節(特許)及び第7節(開示されていない情報の保護)の履行、適用、執行を、世界規模でのワクチン接種が行われ、世界人口の大多数が免疫を構築するまで一時的に免除することが提案された²⁵。TRIPS一時免除案で最も重要視されたのは、特許権と「開示されていない情報の保護」を免除することであり、特に企業秘密やノウハウの開示を求めることが意図されていた²⁶。

TRIPS一時免除案については膠着状態が続いていたが、大きな動きを見せたのは、多くの新薬開発企業を擁するアメリカであった。2021年5月5日にバイデン政権下のアメリカ政府がTRIPS一時免除案についてCOVID-19ワクチンに限り限定的に支持すると表明した²⁷。また、同月15日に62のWTO加盟国が南アフリカ・インドのTRIPS一時免除案に賛成の意を示し²⁸、同月25日に南アフリカ・インド提案の修正案をTRIPS理事会に

²¹ ハーバード大学が中心となって行った交渉の研究の成果をまとめた「ハーバード交渉術」は、原則立脚型交渉によってより両当事者にとって納得のいく結果を得られることを示した。調停実務はまさに原則立脚型交渉を実現する一種の方法であり、調停が交渉理論の側面からも支持されることにつながっていく。Fisher, R., and Ury, W., *Getting to YES: Negotiating Agreement Without Giving In* (Arrow Books, 1981) p.121.

²² TRIPS協定31条。

²³ WIPO, *COVID-19 IP Policy Tracker*, <https://www.wipo.int/covid19-policy-tracker/#/covid19-policy-tracker/access> (as of Jan. 3, 2023).

²⁴ TRIPS Council, *Waiver from Certain Provisions of the TRIPS Agreement for the Prevention, Containment and Treatment of COVID-19*, IP/C/W/669 (Oct. 2, 2020) at ¶12.

²⁵ *Id.*, ¶¶12-13 and Annex4.

²⁶ Thambisetty et. al., *supra* note 13, pp.398-399.

2. COVID-19パンデミックとワクチンの製造

提出した²⁹。修正案では、免除対象が感染予防、封じ込め、治療に係る「医薬品と医療技術」に限定された³⁰。

その一方で、2021年6月16日、EUは、TRIPS一時免除案に反対の意見を示し、強制実施権のパンデミック時の利用を確認する宣言案をTRIPS理事会に提出された³¹。宣言案では、(1)パンデミックがTRIPS協定第31条(b)における「国会緊急事態その他の極度の緊急事態」に該当すること、そして強制実施権を設定する場合、パンデミック時には事前協議要件を免除できること、(2)強制実施権に対して支払われるべき報酬を、途上国に対し安価に提供している企業が設定する価格を反映して決定する旨を規定できること、そして(3)加盟国が輸出を行う場合、ワクチン及び治療薬が直接または間接的に輸出される全ての国のリストを一つの通告にまとめられること、が記載された³²。

2022年5月3日にアメリカ、EU、インド、南アフリカの四カ国協定が締結され³³、2022

年6月17日にWTO閣僚決定が行われた³⁴。同決定では、COVID-19ワクチンの特許について強制実施権の設定が許されることを確認しながら、上記EUの宣言案を基本的に採用する内容となった³⁵。

COVID-19の治療薬に対する強制実施権がイスラエル、ロシア、インドネシアで設定されたことが確認されている³⁶が、2023年1月に至るまでCOVID-19ワクチンに対して強制実施権は設定されていない。このことから、COVID-19ワクチンに関して各政府機関の殊更慎重な姿勢が窺える。

2 強制的な施策への問題点

TRIPS一時免除案と強制実施権がワクチン製造の一助となり得るのか、ワクチンの製造自体における知的財産権の課題を検討していく。

2010年にUNITAID³⁷に設立された医療特許プール (Medicines Patent Pool/MPP) は、低所得国の要望を受けて、HIV、C型肝炎、

²⁷ *Statement from Ambassador Katherine Tai on the Covid-19 Trips Waiver*, OFFICE OF THE UNITED STATE TRADE OFFICE (May 5, 2021) <https://ustr.gov/about-us/policy-offices/press-office/press-releases/2021/may/statement-ambassador-katherine-tai-covid-19-trips-waiver> (as of Jan. 3, 2023) .

²⁸ TRIPS Council, *Waiver from Certain Provisions of the TRIPS Agreement for the Prevention, Containment and Treatment of COVID-19 - Joint Statement of Co-Sponsors: Communication from the African Group, the Plurinational State of Bolivia, Egypt, Eswatini, Fiji, India, Indonesia, Kenya, the LDC Group, Maldives, Mozambique, Mongolia, Namibia, Pakistan, South Africa, Vanuatu, the Bolivarian Republic of Venezuela and Zimbabwe*, IP/C/W/677 (May 18, 2021) at ¶3.

²⁹ TRIPS Council, *Waiver from Certain Provisions of the TRIPS Agreement for the Prevention, Containment and Treatment of COVID-19 - Revised Decision Text*, IP/C/W/669/Rev.1 (May 25, 2021).

³⁰ *Id.* paras 4-5, Annex Draft Decision Text paras 1-3.

³¹ WTO, *Draft General Council Declaration on the TRIPS Agreement and Public Health in the Circumstances of a Pandemic: Communication from the European Union to the Council for TRIPS*, IP/C/W/681 (Jun. 16, 2021).

³² COVAXのような国際的な取り組みに対して利用されることを想定している。

³³ TRIPS Council, *Communication from the Chairperson*, IP/C/W/688 (May 3, 2022).

³⁴ WTO, *Ministerial Decision on the TRIPS Agreement* (Jun. 17, 2022), WT/MIN(22)/30, WT/L/1141.

³⁵ Hilty, R.M. et al., 'Position Statement of 5 July 2022 on the Decision of the WTO Ministerial Conference on the TRIPS Agreement adopted on 17 June 2022' Max Planck Institute for Innovation and Competition Research Paper No. 22-14 (2022) pp.1-2.

³⁶ WTO, *COVID-19: Measures regarding trade-related intellectual property rights*, https://www.wto.org/english/tratop_e/covid19_e/trade_related_ip_measure_e.htm (as of Jan. 3, 2023).

³⁷ UNITAIDは、低所得国でのHIV/エイズ、結核、マラリア等の診断や治療薬のアクセス向上に取り組む世界保健機関の傘下組織である。Unitaid, *About Us*, <https://unitaid.org/about-us/#en> (as of Jan. 3, 2023).

結核の医薬品のライセンス契約を新薬開発企業と締結し、さらにジェネリック企業にサブライセンスを許諾することで、低所得国における医薬品アクセスの改善に努めてきた³⁸。2020年3月にはCOVID-19もその対象に含まれ、MPPは、COVID-19の治療薬についてメルク社、ファイザー社、塩野義製薬の3社とそれぞれライセンス契約を締結した³⁹。その一方で、COVID-19ワクチンについてはライセンス許諾を得ていない。治療薬についてはMPPがサブライセンスをする形でも十分有効性や安全性が担保されるのに対し、ワクチンはこのような製造拡大が難しいと考えられるためである⁴⁰。

強制実施権は、製造に関するノウハウの移転を求めるものではない⁴¹。したがって、特許で公開されている情報だけでは製造できない、つまりノウハウが重要となる複雑なワクチンに関しては、強制実施権によるワクチンの製造供給拡大が非常に困難である⁴²。TRIPS一時免除案は、この点を打破することに意義があったと言える。しかしながら、世界的な医薬品業界代表団体であるIFPMAは、TRIPS一時免除案による製薬業界のビジネ

スの影響、特に長年かけて投資をして研究を行ってきた医薬品が、国家による政策によってその利益を回収できなくなる恐れがあることは、将来に向けた投資のインセンティブの低下に繋がり、結果としてグローバルヘルスに多大な悪影響を及ぼすことを指摘している⁴³。

COVID-19ワクチンの製造拡大に最も効果的な手段は、自発的なライセンス契約や技術移転契約であり⁴⁴、TRIPS一時免除案を提案する学説の中でも、自発的な取り組みが第一に優先されるべきであることは、異論のないように思われる⁴⁵。しかしながら、ワクチン開発企業が、手放しに世界中の企業と契約を締結することもまた困難であり、協力相手企業として信頼できるのかは重要な判断要素となる⁴⁶。例えば、ワクチンに関する秘匿情報の保護を期待できる契約相手なのか、すぐに複雑なワクチンを製造可能にする技術と経験を持ち合わせた企業なのか、製造ラインにおける問題等が発生した場合に直ちに発見、修正できる体制を整えている企業なのかどうか等を確認する必要がある⁴⁷。

TRIPS一時免除案と強制実施権は、

³⁸ MPP, *About Us*, <https://medicinespatentpool.org/who-we-are/about-us> (as of Jan. 3, 2023).

³⁹ MPP, *MOLNUPIRAVIR (MOL)* (Oct. 2021) <https://medicinespatentpool.org/licence-post/molnupiravir-mol> (as of Jan. 3, 2023); MPP, *NIRMATRELVIR* (Nov. 2021) <https://medicinespatentpool.org/licence-post/pf-07321332> (as of Jan. 3, 2023); Shionogi, "Shionogi and the Medicines Patent Pool (MPP) sign licence agreement for COVID-19 oral antiviral treatment candidate to increase access in low- and middle-income countries" (Oct. 2022) <https://www.shionogi.com/global/en/news/2022/10/20221004.html> (as of Jan. 3, 2023).

⁴⁰ 齋藤・前掲注(12) 35頁。

⁴¹ 中山・前掲注(3) 29頁。

⁴² 中山一郎「COVID-19パンデミックにおける公衆衛生と特許」知財管理71巻4号576-577頁(2021)。

⁴³ IFPMA, *Research-based biopharmaceutical industry on the TRIPS waiver discussions at WTO Ministerial Conference (MC12)* (Jun. 9, 2022) <https://www.ifpma.org/resource-centre/research-based-biopharmaceutical-industry-on-the-trips-waiver-discussions-at-wto-ministerial-conference-mc12/> (as of Jan. 3, 2023); Cintra, G., *Is an extension of the TRIPS waiver needed for COVID-19 tools?* (Oct. 13, 2022) <https://www.ifpma.org/global-health-matters/is-an-extension-of-the-trips-waiver-needed-for-covid-19-tools/> (as of Jan. 3, 2023). 同様の指摘は、マックス・プランク・イノベーション競争研究所・前掲注(3)、中山・前掲注(3) 29頁、齋藤・前掲注(12) 37頁。

⁴⁴ マックス・プランク・イノベーション競争研究所・前掲注(3)、Brant and Schultz, *supra* note 10, pp.27-30.

⁴⁵ Thambisetty et al., *supra* note 13, p.399.

⁴⁶ 齋藤・前掲注(12) 39頁。

COVID-19ワクチンの製造拡大をもたらすとは限らず、ノウハウの共有のためにも、製薬企業同士の協力関係を前提としたライセンス契約や技術移転契約の締結が重要であると考えられる。

IV ワクチン製造拡大に向けた自発的な契約締結を促進するための調停

本節では、ワクチン製造拡大に向けて最も重要である契約締結の促進のため、新たな調停の活用方法として、契約締結に向けた調停（1）や強制実施権の手段中に組み込む調停（2）の利用を今後真摯に検討すべきであることを主張する。

1 契約締結に向けた調停

前節（Ⅲ 2）で検討したように、COVID-19ワクチンの製造拡大に向けてワクチン開発企業と製薬企業による自発的に協力関係の構築が重要だが、その支援方法は、MPP⁴⁸以外にあまり議論されてこなかった。そこで、協力関係の構築の観点からライセンス契約や技術移転契約の交渉時に調停を用いることを検討する。

契約交渉は通常当事者間で行われるため、

調停人という第三者が交渉に加わり契約交渉を行うという実務は、大きな注目を集めてこなかった。しかしながら、WIPOは、COVID-19パンデミックへの対応策の一つとして、WIPO仲裁調停センター⁴⁹による、ライフサイエンス契約に関する契約締結に向けた調停（Deal Mediation）、紛争マネジメントの調停（Mediation for Dispute Management）、紛争裁定委員会（Dispute Resolution Board）の三つの新たなサービスの提供を発表した⁵⁰。契約締結に向けた調停は、当事者間の契約交渉の際に第三者である調停人が参加し、当事者間の交渉を促進する⁵¹。特に両当事者は合意に至る気持ちがあるものの、いくつかの条項について合意に至らない場合の利用が想定されている⁵²。当然ながら契約書中の調停条項は存在しないため、あらかじめ両当事者の合意が必要となる⁵³。

上記の新サービスは、提供が始まって間もないこともあり、2022年11月時点ではまだその利用が報告されていない⁵⁴。WIPO仲裁調停センターは、すでに二件の契約締結に向けた調停を成功させている。一件目は、大学と製薬企業との間のライセンス契約を締結すべく交渉が行なわれたが、三年間の交渉の末契約締結に至らず、当事者がWIPO仲裁調停センターに申し立て、一日の調停で契約締結に至った⁵⁵。

⁴⁷ 同上39頁。

⁴⁸ MPPは、途上国のニーズと新薬開発企業との間の仲介者、いわば調停人の役割を果たしていると言える。高倉成男「知的財産と公衆衛生」高倉成男・木下昌彦編『知的財産法制と憲法的価値』347-349頁（有斐閣、2022年）。

⁴⁹ 国際商事事件に対するADRサービスを提供するために、1994年にWIPOの一部としてジュネーブに設立された。

⁵⁰ モデル条項がWIPOホームページ上で公開されている。WIPO, *WIPO Alternative Dispute Resolution (ADR) for Life Science*, <https://www.wipo.int/amc/en/center/specific-sectors/lifesciences/> (as of Jan. 3, 2023).

⁵¹ WIPO Center, *WIPO ADR Options for Life Science Dispute Management and Resolution* (2022) p.6 https://www.wipo.int/export/sites/www/amc/en/docs/2022/lifesciences_adroptions.pdf (as of Jan. 3, 2023).

⁵² *Id.*; Wollgast, H. at WIPO Seminar on Alternative Dispute Resolution for Life Science Disputes (Nov. 29, 2022) https://webcast.wipo.int/video/OTHER_WIPO_SEMINAR_1_2022-11-29_PM_117643 (as of Jan. 3, 2023).

⁵³ WIPO Center, supra note 51, p.6; WIPO調停手続規則4条。

⁵⁴ WIPO Seminar, supra note 52.

⁵⁵ Shorthose, S. at WIPO Seminar, supra note 52; WIPO Center, supra note 51, p.6.

医薬品のライセンス契約を専門とする調停人により、当事者が互いに理解できていなかった争点について正直に議論できたことが大きなきっかけだったと報告されている⁵⁶。二件目は、製薬企業とNGOとの間の契約交渉に調停が用いられ、無事に契約が成立した⁵⁷。

一連のWIPO仲裁調停センターの動きは、契約締結に向けた調停が、新たな調停の活用方法として注目が集まっていることを示唆している。日本製薬企業にとっても、パンデミックという時間的に大きなプレッシャーがある中で契約交渉を行う際の選択肢として、契約締結に向けた調停をより活発に議論すべきであろう。

2 日本の強制実施権と調停の新たな活用方法

日本の強制実施権の手続を踏まえ、強制実施権の申請に前置される交渉や、強制実施権の設定の決定を踏まえた後の交渉で、調停の利用を可能にすることを提案し、これにより当事者間の契約締結への後押しになることを示す。

日本の強制実施権には三種類あり、そのうち「公共の利益のために設定される強制実施権」とは、ある特許発明の実施が公共の利益のため特に必要であるとき、その特許発明を実施しようとする者が、特許権者の合意な

く、特許の実施を許諾するよう経済産業大臣に対して請求できる制度である。「公共の利益」として認められるかどうかは事案ごとに検討されるものの、特許庁は、「国民の生命、財産の保全、公共施設の建設等国民生活に直接関係する分野で特に必要である場合」や「当該特許発明の通常実施権の許諾をしないことにより当該産業全般の健全な発展を阻害し、その結果国民生活に実質的弊害が認められる場合」を代表的な場合として挙げる⁵⁸。パンデミックは前者に該当すると考えられる⁵⁹。

請求者は、強制実施権の請求を行う前に、特許権者に対し通常実施権の許諾について事前に協議を求めなければならない⁶⁰。協議が不成立となった場合に初めて強制実施権を経済産業大臣に請求できる⁶¹。経済産業省は、工業所有権審議会発明実施部会に対して審議を行うよう求め、請求者、被請求者はそれぞれ意見を陳述する機会が与えられる⁶²。発明実施部会が招集されてから20日以内に裁定案を経済産業大臣に提出することとされている⁶³が、発明実施部会の意見がまとまらない場合には、次の会合を開催することができる⁶⁴。経済産業大臣は、発明実施部会の意見を聴いた上で⁶⁵、強制実施権を設定すべきか否かの裁定を書面で行う⁶⁶。当該裁定に基づき、特許庁長官は、裁定の謄本を当事者に送

⁵⁶ WIPO Center, supra note 51, p.6.

⁵⁷ Hauser, M. and Player, J., *Concluding the Mediation* (Nov. 9, 2021) <https://www.wipo.int/amc/en/events/workshops/2021/arbmed/index.html> (as of Jan. 3, 2023).

⁵⁸ 特許庁「裁定制度の運用要領」（昭和50年12月1日決定、平成9年4月24日改正）2頁。

⁵⁹ 中山一郎「我が国における公衆衛生上の緊急事態と特許制度による対応可能性」知的財産研究教育財団編『医療と特許』（創英社／三省堂、2017年）165-166頁。

⁶⁰ 特許法93条1項。

⁶¹ 特許法93条2項。

⁶² 運用要領1.(1)⑧。

⁶³ 運用要領1.(1)⑩。

⁶⁴ 運用要領1.(1)⑫。

⁶⁵ 特許法93条3項、85条、運用要領1.(1)⑬。

2. COVID-19パンデミックとワクチンの製造

達し、この送達を以て、裁定で定めるところにより、当事者間に協議が成立したものとみなす⁶⁷。

公共の利益のための強制実施権の裁定はこれまで一度も下されたことはなく、伝家の宝刀とみなされてきた⁶⁸。しかし、2021年7月13日に日本で初めての公共の利益に基づく強制実施権の請求が行われた⁶⁹。本件請求は、2014年、理化学研究所多細胞システム形成研究センターの網膜再生医療研究開発プロジェクトのプロジェクトリーダーであった高橋政代博士が、他家iPS細胞由来網膜色素上皮(RPE)細胞懸濁液移植による滲出型加齢黄斑変性の治療という世界初の人工多能性幹細胞の臨床研究をスタートさせたことに起因する。本件発明の実用化に向けて、2013年3月に理化学研究所がヘリオス社との間で特許実施許諾契約を締結し、さらに2013年12月にヘリオス社が大日本住友製薬社との間で共同開発契約、特許実施許諾契約及び合弁契約を締結した⁷⁰。理化学研究所、ヘリオス社、大阪大学は、2014年10月9日に「網膜色素上皮細胞の製造方法」について特許出願を行い、2019年5月10日に特許が登録された⁷¹。しかしながら、現在に至るまで、本件発明の臨床実験が進んでおらず、実用化に至っていない。高橋博士が代表取締役を務めるビジョンケア社およびVC Cell Therapy社により、上記特許権に対して、公共の利益のための強制

実施権の裁定が請求された。工業所有権審議会発明実施部会が2021年12月から11度開催されたが、結論には至っていない⁷²。

仮にパンデミックという緊急事態時にワクチンの特許に対して強制実施権の請求が行われた場合、1年以上経っても請求の可否が決定されないことは大きな手続的問題があると言わざるを得ない。しかし、より深刻な問題として取り組むべきであるのは、現行の強制実施権の手続中では、当事者間の自発的な契約の締結が全く見込めない点である。そこで本稿は、当事者間の交渉をより可能とするためにも、調停を強制実施権の手続に組み込むべきであることを提言する。

まず、強制実施権の請求に前置される当事者間の協議は、パンデミックなどの国家緊急事態に免除されうるとTRIPS協定で規定されている⁷³が、特許法・運用要領上では明記されていない⁷⁴。本稿では、仮に当事者間の協議が免除されるという前提に立ったとしても、当該協議を調停で代用できることを規定する、もしくはそのような運用を推奨すべきであることを述べる。当事者同士は知己であり、さらに当該特許権については既に長期間に渡り交渉を行っている場合が多い。そのような場合に、強制実施権の請求を可能とする目的のためだけに当事者に改めて協議を行わせることは、いたずらに時間、費用及び労力を消耗するだけで、友好な解決の見込みは

⁶⁶ 特許法93条3項、86条1項、運用要領1.(1)⑧。

⁶⁷ 特許法93条3項、87条。

⁶⁸ 中山信弘『特許法』(弘文堂、4版、2019年)570-573頁。

⁶⁹ 裁定請求2021-1。

⁷⁰ ヘリオス社のホームページを参照。https://www.healios.co.jp/about/history/ (最終閲覧2023年1月3日)。

⁷¹ 特許第6518878号。

⁷² 特許庁「工業所有権審議会発明実施部会」https://www.jpo.go.jp/resources/shingikai/kogyo-shoyu/hatumei.html (最終閲覧2023年1月3日)。

⁷³ TRIPS協定31条(b)。

⁷⁴ 中山・前掲注(92)174頁。

高くないだろう。第三者である調停人が当事者の交渉に加わることで、当事者間だけで行うよりもより円滑なコミュニケーションを促進でき、自発的な契約の締結が見込める⁷⁵。

続いて、強制実施権に関する条件を決定するタイミングを分割し、当事者に調停を行う機会を与えることを提案する。現在の手続では、強制実施権の許諾の可否の判断に加え、(1)強制実施権の範囲、および対価の額、並びに(2)対価の支払方法および支払時期についても同時に決定する必要がある⁷⁶。しかし、(1)と(2)の二要素は、強制実施権が設定されるワクチンの製造会社が締結した他社とのライセンス契約の条件、ひいては日本における当該ワクチンの価格に直接的な影響を与えうる条件である。そのような条件を審議会や経済産業省の担当部門が容易に決定できるとは考えにくい。そこで、強制実施権の付与の可否のみを経済産業大臣が判断し、その決定を前提に、当事者が上記二要素について別途調停を用いて交渉する機会を与えることで、自発的な契約の締結に至る可能性が高まると考えられる。これにより当事者間で契約の締結ができれば、ワクチンの製造に不可欠となる自発的な協力関係の構築につながり、ワクチン製造拡大という目的を達成しうる。万が一当事者間で合意に至らない場合には、審議会や経済産業省の担当部門が引き続き検討を行い、上記条件について決定を行うことで裁定の機能を果たすことが可能である。

強制実施権制度の上記二時点に調停を組み込むにあたり、誰が調停人をするべきなのか

について論ずる必要がある。本稿は東京地方裁判所と大阪地方裁判所で運用が開始された知的財産権に関する紛争の調停（知財調停）⁷⁷の調停委員の活用を推奨する。知財調停は、現行の民事調停の新たな運用として特に知財事件に対して行う調停であり、知財部裁判官に加え、知財事件を専門にする弁護士や弁理士の調停委員によって調停委員会が構成される⁷⁸。強制実施権制度に組み込む調停に求められる調停人とは、知的財産権に関する契約の知識と経験を有し、調停人としてのトレーニングを受け、さらにその実績がある者であり、知財調停の調停委員はこれを十分に満たすと考える。

日本の強制実施権の手続中に、強制実施権の申請に前置される交渉や、強制実施権の設定の決定を踏まえた後の交渉で、調停の利用を可能にすることは、当事者間の契約交渉を促進し、より多くの自発的な契約締結につながることを期待できる。複雑なワクチンの製造拡大に適した結果となりうるため、強制実施権の手続中に調停を組み込むことは今後十分検討されるべきである。

V 結論

本稿では、COVID-19パンデミックで議論されてきた強制実施権やTRIPS一時免除案ではなく、第三者が加わった契約交渉という調停の新たな活用方法が、ワクチンの製造拡大に向け有効な手段となり得るかどうかについて分析を行った。

⁷⁵ Fisher, R., and Ury, W., *Getting to YES: Negotiating Agreement Without Giving In* (Arrow Books, 1981) pp.118-122.

⁷⁶ 特許法93条3項、86条2項。

⁷⁷ 裁判所「知財調停手続の運用について」https://www.courts.go.jp/tokyo/saiban/13/Vcms3_00000618.html（最終閲覧日2023年1月3日）。

⁷⁸ 同上。

2. COVID-19パンデミックとワクチンの製造

COVID-19ワクチンの世界的な供給不足の原因として特許権による製造拡大の妨害が懸念されてきた。しかしながら、製薬企業が他社の開発したワクチンの製造を行う際に、ワクチン開発企業による技術やノウハウの移転がなければ、そもそも製造が不可能である場合が多く、TRIPS一時免除案や強制実施権の設定ではワクチンの製造拡大には繋がらないといえる。COVID-19ワクチンはまさにそのような複雑なワクチンであるとされている。

その一方で、調停が交渉に関する実務や研究とともに発展してきたことを振り返りながら、ワクチンの製造拡大に必要な自発的な契約関係の構築にあたり、調停が有効な手段と考えられる。さらに、ワクチン開発企業と製薬企業との間の契約締結に向けて行う調停と、現行の日本の強制実施権の手続に組み込む調停によって、当事者間の交渉だけではうまく自発的に契約締結に至らない場合に、より迅速に、さらに両当事者が納得いく形で、契約関係を作り上げることが可能となりうる。

本稿では、第三者が加わった契約交渉という調停の新たな活用方法が、パンデミック時のワクチン製造拡大に向けて有効な手段となり得ること、そして今後さらに活用が見込まれることを主張し、結論とする。

齋藤報告コメント

小倉 隆

同志社大学法学部 教授（現・京都国際調停センター 事務局長代行）

本報告は、「COVID-19 パンデミックとワクチンの製造」という現代における重要課題について、調停を新たに活用させるべきであるという斬新な提案に関する研究成果の発表である。

報告者は、2022年に「国際商事調停の生成と展開」につき、現代型調停の米国における誕生と、交渉促進型調停が米国で主流となり、4つのコモンロー法域（オーストラリア、イングランド・ウェールズ、シンガポール、香港）へ展開したことを報告している（国際商取引学会年報2022 Vol.24 pp.14 - 22）。

かかる前回の報告は、1970代以降の経緯を紐解いて現代型調停の本質を明らかにしようとしたものであり、基礎的かつ地道な研究であったと言えるが、今回の本報告は、極めて喫緊の課題に現代型調停の成果を生かそうとする気合を感じる試みである。

同報告からは、神戸大学およびアバディーン大学における報告者の最新の研究に裏打ちされた問題意識、研究への力強い熱意が伝わってきた。以下、いくつかの項目にポイントを絞ってコメントする。

まず第1に、本報告は、大きな問題に学問的に取り組んだ勇氣ある報告であったということである。COVID-19パンデミックすなわち、いわゆるコロナ禍の問題の克服は、地球規模かつ人類喫緊の課題である。2020年以来、4年目となる人類とコロナ・ウィルスとの闘いは、マクロ経済から我々のミクロの生活に

至るまで日々影響を及ぼしており、現代最大の問題の1つとなっている。これに学問的に切り込むのは大変意義があるが、勇氣を必要とすることである。この新進気鋭の研究者の勇氣を大いに称賛したいと思うところである。

第2に指摘したいのは、発表に至る研究準備の周到さである。本報告の重要な内容は、特許庁から委託を受けて研究し報告書に纏められた2022年の力作「第二のパンデミックに向けての迅速なワクチンの開発・流通を促進する制度としての調停」（2022年論文）を基礎としている。

第3に挙げられるのは本報告の前提となった研究調査の幅と深さである。本報告は、英米および日本の他にも各国の最新情報に目配りして、研究対象地域はグローバルな広がりを持っている。また、個々の論点について、深いリサーチと洞察が展開されている。特に、既に前回の報告でも指摘されていたWIPO（世界知的所有権センター）の仲裁調停センターにおいて、同センターの3つの調停サービスを紹介し、そのうち「契約締結に向けた調停」の分野では、既に二件の調停成功例があることを調査・紹介したことの意義は大きい。

調停の新たな活用方法としてワクチンの製造に関する契約締結時の調停という分野がある、という本報告の結論にたどり着くにあたり、上記の成功例は大いに説得力を有する。

またWIPO仲裁調停センターの3つの調停サービスのなかに「紛争裁定委員会 (Dispute Resolution Board)」があることが指摘されたことも重要である。因みに、Dispute Boardについては、世界の標準的国際建設工事契約約款であるFIDIC 2017年版において国際仲裁に付託する前の紛争解決手続として規定されており、いわゆるExpert Determinationのカテゴリーに属するメカニズムであるが、国際調停とDispute Boardの比較研究は、将来の重要な研究課題であると思料される。

さて、国際商事調停は、2020年の調停に関するシンガポール条約の登場以来、昨今一世を風靡している分野であり、従来、既に締結された国際契約から生ずる紛争を解決する手段として、国際商事仲裁との比較やコラボレーション (Arb-MedやMed-Arb) という文脈の中で、その有効性を中心に論じられてきた。これを、全く契約関係のない当事者同士が、契約を締結するに至る過程に応用しようとする本報告の試みは画期的であると思われる。

第4に指摘しておきたいのは、本報告が報告者の関係者への精力的なインタビューに基づく研究成果をベースにしていることである。前述した2022年論文を読むと、著者は、座学にとどまることなく、研究者、弁護士、裁判官、製薬業界・製薬会社の関係者等、幅広い方々へのインタビューによって、事実を丹念に積み上げ、客観性を持たせる努力が視われ、その努力はシンプルであるが、説得的な結論に繋がっていると評価できよう。

国際商事調停の世界は、実は国際投資調停、更には国同士の紛争と連続性を有することは、筆者が昨年、拙著においても指摘してきたところである (小倉隆『国際交渉・調停論』商事法務2022年)。いずれの対象分野の

紛争解決であっても、どのような個人または組織が、調停人となるべきか、調停のメカニズムの更なる研究が今後の課題となっていると思われる。報告者が指摘した日本における特許やノウハウについての強制実施制度に調停を組み込むにあたり、誰が調停人をすべきなのか、という論点についても更なる議論が望まれる。

我が国際商取引学会は、商学と法学の分野におけるアカデミックと実務の共同を目指しており、本発表は、実務に根差した研究の成果という意味において、その趣旨に大いかなうものであると思われる。今後の報告者の研究が更なる発展をすることを期待するとともに、本報告に刺激を受けた我が学会の会員と会員候補者の研究が、本報告を契機として前向きに進むことを願っている。

信用状取引における荷為替手形の PDFファイル化

—eUCP2.0・SWIFT等活用による実現可能性の検討—

花木 正孝

近畿大学経営学部 教授

I はじめに (序)

現在様々な貿易代金決済電子化プロジェクトが試行されているが、導入時の設備投資コストや、人材育成が必要になる等、導入ハードルはまだ高いと見られる。そのような中、本学会の対ロシア経済制裁に関するミニシンポジウム報告にあたり、複数の金融機関（大手金融機関、地方銀行、信用金庫、各2行・金庫）に対するヒアリングを実施した際、複数の大手金融機関より、信用状取引に関する荷為替手形をPDFファイルの形で送受信したいという海外銀行からの要請があったと聴取した¹。要請の背景として、2020年4月に、新型コロナウイルス感染爆発を受け、国際商業会議所（ICC）が公表した、“Guidance paper on the impact of COVID-19 on trade

finance transactions issued subject to ICC rules”²（以下Guidance paper-GPと表示）に基づく新型コロナウイルス感染防止が目的であった。要請を受けた大手金融機関は、いずれも2019年7月に、従来の信用状統一規則に追補する目的で制定された『電子呈示に関する<UCP600>への追補第2.0版（UCP600 Supplement for Electronic Presentation Version 2.0-eUCP2.0）』³の適用も含め、対応を検討したが最終的に謝絶したとのものであった。

本稿では、これらの状況を踏まえて以下の4点について検討したい。まず、貿易代金決済電子化の現状を紹介し、その実現に向けてのハードルを改めて指摘したい。次に、e-UCPの成り立ちと、その概要について紹介したい。3点目は、GPの概要を紹介し、信用状取引における荷為替手形のPDFファイ

¹ 2022年6月に、対ロシア経済制裁対応に関して、大手金融機関2行に訪問、電話・メールによるヒアリング各1行、関西地区を代表する地域金融機関4行・金庫（地方銀行2行、信用金庫2金庫）に、いずれも電話によるヒアリングを実施した。この中で、大手金融機関2行から海外金融機関からの荷為替手形PDFファイル化の要請があった旨聴取した。また、同年11月、12月に上記大手金融機関2行を訪問し、改めて本稿に関連したヒアリングを実施した。この中で追加情報として、日本側輸出者の要請で、荷為替手形のPDFファイル化に応じた事例（個別対応且つ、eUCP2.0には準拠しない取り扱い）があった旨聴取した。ここでヒアリングに協力して頂いた、各金融機関の担当者に対して謝意表明を行いたい。

² ICC HP, “Guidance paper on the impact of COVID-19 on trade finance transactions issued subject to ICC rules”, at <https://iccwbo.org/publication/guidance-paper-on-the-impact-of-covid-19-on-trade-finance-transactions-issued-subject-to-icc-rules/> (as of January 3, 2023)

³ ICC『電子呈示に関する<UCP600>への追補第2.0版（UCP600 Supplement for Electronic Presentation Version 2.0-eUCP2.0）』（国際商業会議所, 2019年）, ICCのHPから無償ダウンロードが可能である, at <https://cdn.iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2019/06/icc-uniform-customs-practice-credits-v2-0.PDF> (as of January 3, 2023)

3. 信用状取引における荷為替手形のPDFファイル化

ル化についてICCの考え方を点検し、その可能性を検討したい。最後に、荷為替手形のPDFファイル化に際してデータを送受信する為の具体的な要件、荷為替手形のPDF化による効用について指摘したい。

II 貿易代金決済電子化の現状

SWIFTは2020年末をもって貿易データマッチングシステム（Trade Services Utility - TSU）のサービス提供を終了した。2007年に単純なデータマッチングシステムとしてスタートしたTSUは、翌2008年に輸入側銀行による輸出者に対する支払保証機能（Bank Payment Obligation - BPO）を追加したTSU-BPO取引として完成した。更に2013年7月、ICCにより『バンク・ペイメント・オペレーション統一規則（ICC Uniform Rules for Bank Payment Obligation - URBPO750）』が発効し、本格的に既存決済方法を代替していくものと期待されていた。

拙稿（2020）⁴では、TSU-BPO取引失敗要因として、大きく2つの点を指摘した。まず、FinTech、特にBlockchain（BC）と呼ばれる、分散台帳技術（Distributed Ledger Technology - DLT）技術を活用した貿易代金決済電子化スキーム実用化の進んできた点である。次に、TSU-BPO取引自体が内包した失敗要因を3つ挙げた。

まず、TSU-BPO取引の与信管理上の懸念

である。貿易金融を行う銀行は、輸出入者が取り扱う荷物そのものを担保物件として重視し、有事にスムーズに担保物件の処分できること、つまりスムーズな荷物の確保と売却を行えることを重視している⁵。TSU-BPO取引は、データのみ取り扱う為、上記弱点が常時懸念される状況であり、既存の貿易金融対比、与信管理面で劣後するといわざるをえず、銀行が中小企業宛TSU-BPO取引の採り上げに躊躇する原因となったと推測される。

2つ目は、TSU-BPO取引事務処理体制構築の負担である。銀行は自前でTSU-BPO取引の事務処理体制を構築する必要があった。加えてTSU-BPO取引専用端末導入と、行内システムの構築が必要となり、これらは、大手金融機関においてもコスト面で負担となり、それ以外の金融機関では高いハードルとなった。

3つ目は、貿易当事者のデータ作成負担である。社内システムで取り扱うデータを、TSUで利用する為に必要となるデータ変換技術開発の遅れ、データ変換コストが導入そのものへの高いハードルとなった。

TSU-BPO取引失敗後、わが国の貿易プラットフォーム「TradeWaltz®」を始め、BC（DLT）技術を活用した実証実験が数多く実施されている。また、これを受けて2021年10月、ICCは新しい国際規則『デジタル貿易取引に関する統一規則（Uniform Rules for Digital Trade Transactions VERSION 1.0 -

⁴ 拙稿「TSU-BPOの失敗が示唆するもの - FinTech時代の貿易金融への教訓と遺産」（『国際商取引学会年報』第22号、2020年6月）145-153頁、at <http://aibt.jp/annualreport/22/22-10.PDF> (as of January 3, 2023)

⁵ 貿易金融を取り組む金融機関は、「外国向為替手形取引約定書」（輸出手形買取）、「信用状取引約定書」（信用状発行）を輸出入者と取り交わす。両約定書の規定により、荷物及び付属書類が金融機関に対する譲渡担保として位置付けられる。貿易金融の内、輸出金融に関する「外国向為替手形取引約定書」の位置づけ及び主要条項については、以下を参照。経済法令研究会「外国向為替手形取引約定書ひな型の解説」（経済法令研究会、1983年）、2-22頁。松本貞夫「外国向為替手形取引約定書ひな型の制定について」（『金融』434号1983年）、13-25頁。輸入金融に関する「信用状取引約定書」の位置づけ及び主要条項については、以下を参照。全国銀行協会連合会「信用状取引約定書ひな型の制定」（『金融』502号、1989年）、22-31頁。

URDTT 1.0)』を発効させた⁶。ICCは更に2022年3月にWTOと共同で、貿易デジタル化のための標準ツールキットを発表した⁷。これは、データ項目・細目レベルをガイドするスターターキットであり、既存の参照すべき標準ルールをマッピング・リンク設置したものである。今後、BC (DLT) 技術やURDTT 1.0をベースとした国際貿易関連のシステムを作っていく上で、重要な役割を果たすものと期待される⁸。

Ⅲ 荷為替手形のPDFファイル化

現在、信用状取引に関する国際規則のde facto standardはUCP600である。本稿で検討する荷為替手形のPDF化（≒電子記録）に対応するICC規則は事実上、UCP600+eUCP2.0の組み合わせのみとなる。以下に、信用状取引の現状を俯瞰し、関連するICC規則や、ICCが公表したGPの概要について整理したい。

1 信用状取引の現状

(1) 信用状取引の取引状況

ICC (2020)⁹によれば、信用状取引は、アジア太平洋地域で引き続き一定のニーズがあ

る。図1は、2019年の、地域別の輸入信用状取引件数及び、平均取引金額である。取引件数は、SWIFTの信用状発行電文 (MT700) 数であり、同地域は輸入信用状の76%、輸出信用状の78.1% (約3,100千件) を占めている。また、輸入信用状の平均金額が、同地域においても525千米ドルと大口取引に利用されているのが伺える。

また、わが国の信用状取扱件数についても、ICC (2020) は、図2の通り、上位10以内に入っており (6位)、2019年に182,074件を記録している。年間260営業日前後であることを考慮すると、毎日700件前後の取扱があることがわかる。信用状取引は、拙稿 (2018、2020)¹⁰で紹介した通り、地域金融機関からの業務委託を含め、太宗が大手金融機関3行によって取り扱われており、各行毎日200~300件の取扱があると推測される。大手金融機関各行毎日5,000~10,000件、繁忙日には、20,000件を超えると推測される送金取引と比べると、信用状取引件数は小さいが、送金取引に貿易代金決済以外且つ小口取引が相当数含まれる為、信用状取引は一定の存在意義を持っているといえる。

(2) 信用状取引と運送書類の利用状況

長沼 (2015)¹¹によれば、代表的な海上運送書類である船荷証券、海上運送状及び、便

⁶ ICC『デジタル貿易取引に関する統一規則 (Uniform Rules for Digital Trade Transactions VERSION 1.0) - URDTT 1.0)』(国際商業会議所、2021年)、ICCのHPから無償ダウンロードが可能である、at <https://2go.iccwbo.org/uniform-rules-for-digital-trade-transactions-urdt-version-1.html> (as of January 3, 2023)

⁷ ICC HP, "Standards Toolkit for Cross-border Paperless Trade", at <https://iccwbo.org/media-wall/news-speeches/icc-and-wto-launch-first-ever-standards-toolkit-for-paperless-trade/> (as of January 3, 2023)

⁸ 近時のBC (DLT) 技術の活用状況および、URDTT 1.0の概要と貿易電子化に与える影響については、以下を参照されたい。拙稿「新時代の電子商取引国際規則—URDTT 1.0の特徴とその意義」(『日本貿易学会誌』第60号、2023年3月) 3-15頁)

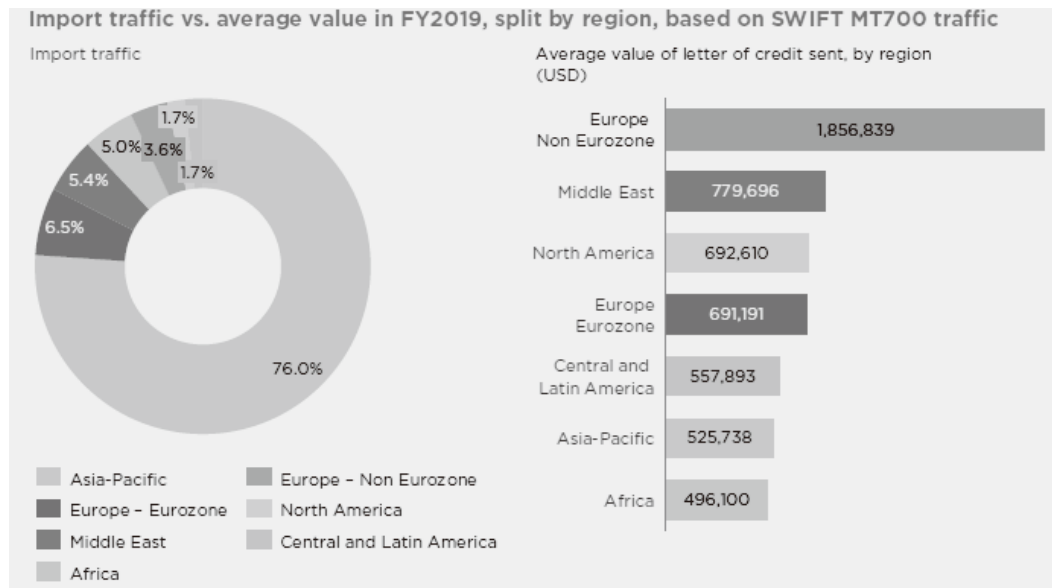
⁹ ICC HP, "2020 ICC GLOBAL SURVEY ON TRADE FINANCE", at <https://iccwbo.org/publication/global-survey/> (as of January 3, 2023)

¹⁰ 拙稿「TSU-BPO取引活用による地域金融機関の貿易金融高度化」(『国際商取引学会年報』第20号、2018年9月) 84-97頁、拙稿「貿易金融に関する共通インフラ設立の提案—業務委託による貿易金融サービス対象セグメントの拡大」(『日本貿易学会誌』第57号、2020年3月) 19-33頁

¹¹ 長沼健『国際運送書類の歴史の変遷と電子化への潮流』(文真堂、2015年) 14-24頁。

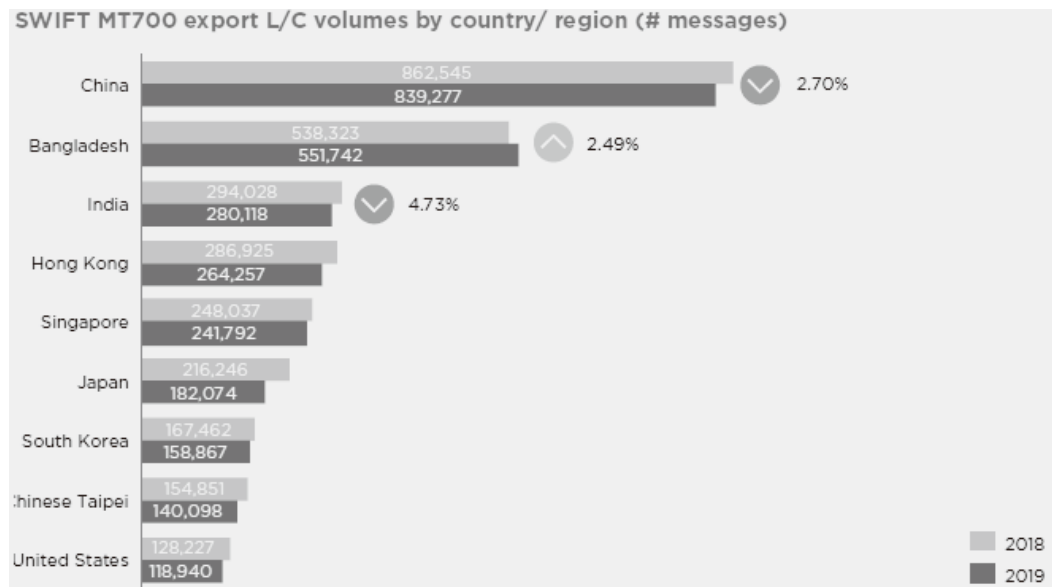
3. 信用状取引における荷為替手形のPDFファイル化

図1 2019年の、地域別の輸入信用状取引件数及び、平均取引金額



出典：ICC (2020)⁹ pp40 Figure28

図2 2019年の、国／地域別の輸出信用状取引件数



出典：ICC (2020)⁹ pp43 Figure34

宜的な取扱である元地回収船荷証券の利用状況について、東証一部・二部上場企業186社に対する調査で、それぞれ24.8%、42.5%、35.1%、外航フォワードナー11社に対する調査で、それぞれ平均9.7%、51.0%、39.3%となっている。海上運送全体で見れば、船荷証券は少数派であることがわかる。他方、大手金融機関宛のヒアリングで、①信用状取引等で利用される荷為替手形を構成する海上運送書類が、太宗船荷証券であり、取引の途中で権利者が移転するようなケースも極めて稀である、②元地回収船荷証券は至極普通に利用されているものの、海上運送状の利用は殆どない、③荷落とし条件（船荷証券の一部直送、元地回収船荷証券呈示許容等、譲渡担保権を事実上放棄する取引条件）を許容される、与信上懸念のない輸出入者数は、社数ベースでは少ないものの、1社あたりの取引ボリュームが大きい為、取引件数、金額では過半数以上となっている、旨聴取している¹²。尚、拙稿（2016）¹³で、海上運送状利用率停滞の原因について（当時の）法整備の遅れ等指摘した。

2 eUCP2.0に至る経緯

(1) UCPの進化

信用状取引に関する国際規則について、ICCが1933年に初の『荷為替信用状に関する統一規則および慣例（The Uniform Customs and Practice for Documentary Credits, ICC Publication No.82-UCP82）』を発効させて

以来、2つの技術的發展、①通信技術の技術的飛躍であるSWIFT及び、②物流面での技術的飛躍であるコンテナ物流の本格化を端緒とする、サプライチェーン・マネジメント（SCM）の高度化に対応する形で改訂等を重ねてきた。拙稿（2017）¹⁴では、これまでの経緯を踏まえて、今後信用状取引に影響を与える貿易金融取引の新しい動き、①貿易決済方法の多様化や、②近年米国を始め強化される傾向にある経済制裁、③貿易決済の電子化について、主要取引事例と共に紹介した。

(2) eUCP2.0改訂までの経緯

2002年にICCは、将来の電子化への備えとして、UCP500を補完する『電子呈示に関する追補』として、初のeUCP第1.0版（eUCP1.0）を制定した。2007年には、現行のUCP600改訂に合わせて、『荷為替信用状に基づく書類点検に関する国際標準銀行実務（International Standard Banking Practice for the examination of documents under documentary credit, ICC Publication No.681 2007 REVISION for UCP600- ISBP681）』と同時にeUCP1.0も改訂され、eUCP第1.1版（eUCP1.1）が制定された。この間、ICCからeUCP準拠の取引事例報告がいくつかなされたが、あくまで試行的な位置づけに留まるもので、本格的に活用されることはなかった。

2017年に、ICCは既存のICC規則について電子化対応状況確認した。これは、従来の書類に加え電子データの受け入れを企図する目

¹² 2015年4月の近畿大学着任以来、年数回金融機関（大手金融機関、地方銀行、信用金庫等）の外国為替取引担当部門にヒアリングに往訪している。その際、①決済方法の選択、②運送書類の選択、③外国為替コンプライアンスについて、欠かさずヒアリングしている。

¹³ 拙稿「中小企業宛貿易金融取引における海上運送状活用の提言」（『港湾経済研究』第54号、2016年3月）137-139頁

¹⁴ 拙稿「貿易取引の技術的發展に伴う信用状統一規則規定の変遷」（『商経学叢』第63巻3号、2017年7月）205-234頁、at https://kindai.repo.nii.ac.jp/?action=pages_view_main&active_action=repository_view_main_item_detail&item_id=18551&item_no=1&page_id=13&block_id=21 (as of January 3, 2023)

3. 信用状取引における荷為替手形のPDFファイル化

表1 UCP関連略年表

年	出版物名	備考
1920年		国際商業会議所（International Chamber of Commerce – ICC）設立 米国にて、初の信用状取引規則「米国信用状規約」が採択
1923年		ドイツ、翌年フランス、等以後、10ヶ国以上が独自の信用状取引規則を採択
1933年	UCP82	初の信用状統一規則「商業信用状に関する統一規則及び慣例」 “Uniform Customs and Practice for Commercial Documentary Credit” 採択
1951年	UCP151	第2次大戦後の初の改訂、米国の本格的参加
1962年	UCP222	英国経済圏の参加：信用状統一規則の世界規模化。
1974年	UCP290	コンテナ輸送等、複合運送書類の定義新設
1983年	UCP400	SWIFT等通信技術向上に対応
1993年	UCP500	書類点検日数等の制定、国際的な標準銀行実務（isbp）の定義新設
2002年	eUCP第1.0版	UCP500を補完する、電子呈示に関する追補
2003年	ISBP645	国際的な標準銀行実務（isbp）の具現化
2007年	UCP600	「ICC荷為替信用状に関する統一規則および慣例」 “ICC Uniform Customs and Practice for Documentary Credits 2007 REVISION, ICC Publication No.600” 信用状統一規則（UCP）最新版
	ISBP681	「荷為替信用状に基づく書類点検に関する国際標準銀行実務」 “International Standard Banking Practice for the examination of documents under documentary credit, ICC Publication No.681 2007 REVISION for UCP600”
	eUCP第1.1版	「電子呈示に関する<UCP600>への追補第1.1版」 “Supplement for Electronic Presentation Version 1.1”
2013年	ISBP745	「荷為替信用状に基づく書類点検に関する国際標準銀行実務」 “International Standard Banking Practice for the examination of documents under documentary credit, for the Examination of Documents under UCP600”, ICC Publication No.745 国際標準銀行実務（ISBP）最新版
2019年	eUCP第2.0版	「電子呈示に関する<UCP600>への追補第2.0版」 “Supplement for Electronic Presentation Version 2.0”

出典：筆者作成

的があった。その結果、2017年時点で、ICCが把握した既存ICC規則の電子化対応状況は、表2の通りであった¹⁵。

これによれば、UCP600は既にeUCP1.1が発効済みであるが、eUCP1.1については、電子化対応済みであるが、現状に即した内容の見直しが必要と位置づけた。また、ISBP745

に関してはeUCPに関する標準銀行実務は確立しておらず、今後eUCPの取引が進展すれば起草を検討すべきとした。

他のICC規則に関する結論は、スタンドバイ信用状を取り扱うISP98、銀行間補償を取り扱うURR725、請求払保証を取り扱うURDG758、フォーフェイティングを取り扱

¹⁵ ICC, “Commentary on eUCP VERSION 2.0 eURC VERSION 1.0 Article-by-Article Analysis”, 2019, at [https://iccwbo.org/publication/supplement-to-the-commentary-on-eucp-version-2-0-and-eurc-version-1-0-erules/\(as of January 3, 2023\)](https://iccwbo.org/publication/supplement-to-the-commentary-on-eucp-version-2-0-and-eurc-version-1-0-erules/(as%20of%20January%203,%202023))

表2 ICC規則の電子化対応状況

UCP 600: no requirement to update for e-compatibility—the eUCP applies for electronic records.	ISBP 745: no standard practice and, therefore, no demand for a similar publication relating to eUCP. As practice evolves, this will, inevitably, lead to drafting of such a publication.
ISP98: e-compatible—documents and data acceptable. ISP98 provides basic definitions should a standby credit permit or require presentation of documents by electronic means.	URR 725: e-compatible (authenticated transmissions)—where applicable, both documents and data acceptable.
URDG78: e-compatible (refers to paper and electronic)—where applicable, both documents and data acceptable.	
URF 800: e-compatible—where applicable, both documents and data acceptable.	eUCP 1.1: e-compatible, however an update of the existing content required in order to ensure compatibility with digital data and to ensure in line with current/evolving market practice.
URBPO 750: e-compatible—but only in bank-to-bank space. New sub-stream established under e-compatibility stream to address next steps.	URC 522: not e-compatible, paper-based only—only documents acceptable, not data. New e-rules to be produced.

出典：ICC (2019)¹⁷

うURF800については書類、電子データ双方を取り扱う規定があり、ひとまず対応不要、TSU-BPO取引を取り扱うURBPO750は、そもそも電子化対応済みであるが、銀行間取引のみを対象としており、新しい貿易電子化規則（URDTT1.0を念頭に置いているものと思料）が発効済みであるとした¹⁶。最後に、信用状のない荷為替手形（いわゆるD/P、D/A）や手形、小切手等の取立に関するURC522については、書類のみ取り扱う規定であることから、新しい電子化対応規則の必要性を指摘し、後に『電子呈示に関する<URC522>への追補第1.0版（URC522 Supplement for Electronic

Presentation Version 1.0—eURC1.0）』¹⁷として結実した。

(3) eUCP改訂作業

ICCはこれら電子化対応状況検討結果を受けて、eUCP改訂、eURC制定に乗り出すこととなった。その際eUCPに関する課題として以下の8つ、①eUCPの適用範囲、②電子記録損傷の定義、③データ処理システムの定義、④再呈示のプロセス、⑤独立抽象性、データ取引の原則、⑥点検の期間、⑦免責事項、⑧不可抗力条項の不在、を挙げた。また、eUCPの改訂ポイントとして以下の6つ、①最低限の基準、②電子記録の認証方法、③完

¹⁶ *Id.*, p.11.

¹⁷ ICC『電子呈示に関する<URC522>への追補第1.0版（URC522 Supplement for Electronic Presentation Version 1.0—eURC1.0）』（国際商業会議所、2019年）、ICCのHPから無償ダウンロードが可能である、at <https://iccwbo.org/publication/urc-522-icc-uniform-rules-for-collections-supplement-for-electronic-presentation-eurc-version-1-0/> (as of January 3, 2023)

表 3 UCP600・eUCP2.0条文構成

UCP600	eUCP2.0 (花木仮訳)
第1条 UCPの適用	第e1条 UCP600およびeUCPの適用
第2条 定義	第e2条 eUCP と UCP の関係
第3条 解釈	第e3条 定義
第4条 信用状と契約	第e4条 電子記録及び書類と物品、サービスまたは履行
第5条 書類と物品、サービスまたは履行	第e5条 フォーマット
第6条 利用可能性、有効期限および呈示地	第e6条 呈示
第7条 発行銀行の約束	第e7条 点検
第8条 確認銀行の約束	第e8条 拒絶の通知
第9条 信用状および条件変更の通知	第e9条 オリジナルとコピー
第10条 条件変更	第e10条 発行日
第11条 テレトランスミッションによる信用状・条件変更	第e11条 運送
第12条 指定	第e12条 電子記録の損傷
第13条 銀行間補償の取決め	第e13条 eUCPに基づく電子記録呈示にかかわる追加免責
第14条 書類点検の標準	第e14条 不可抗力
第15条 充足した呈示	
第16条 ディスクレパンシーのある書類、権利放棄および通告	【為参考】 eUCP1.1 (2007年)
第17条 書類の原本およびコピー	第e1条 eUCPの適用範囲
第18条 商業送り状	第e2条 eUCPのUCPに対する関係
第19条 少なくとも2つの異なった運送形態を対象とする運送書類	第e3条 定義
第20条 船荷証券	第e4条 フォーマット
第21条 流通性のない海上運送状	第e5条 呈示
第22条 傭船契約船荷証券	第e6条 点検
第23条 航空運送書類	第e7条 拒絶の通知
第24条 道路、鉄道または内陸水路の運送状	第e8条 オリジナルとコピー
第25条 クーリエ受領書、郵便受領書または郵送証明書	第e9条 発行日
第26条 “On Deck”、“Shipper’s Load and Count”等	第e10条 運送
第27条 無故障運送書類	第e11条 呈示後の電子記録の損傷
第28条 保険書類および担保範囲	第e12条 eUCPに基づく電子記録呈示にかかわる追加免責
第29条 有効期限または最終呈示日の延長	
第30条 信用状金額、数量および単価の許容範囲	
第31条 一部使用または一部船積	
第32条 所定期間ごとの分割使用または分割船積	
第33条 呈示の時間	
第34条 書類の有効性に関する銀行の責任排除	
第35条 伝送および翻訳に関する銀行の責任排除	
第36条 不可抗力	
第37条 指図された当事者の行為に関する銀行の責任排除	
第38条 譲渡可能信用状	
第39条 代わり金の譲渡	

出典：筆者作成

了通知、④電子記録の送付先アドレス、⑤拒絶の通知期間、⑥原本、を挙げた¹⁸。

そして2017年から翌2018年にかけて、4回eUCPのDraftをICC参加国国内委員会へ配布し、その過程で約2,000のコメントがICC本部に寄せられ検討された。最終的に、2019年7月にeUCP2.0が制定された。同時にeURC 1.0も発効した¹⁹。

UCP600、eUCP2.0、eUCP1.1の条文構成であるが、eUCP1.1、2.0とも12～14条とコンパクトである。これは、前述のURDTT1.0と同様に、試行的な位置づけであり、取引ボリュームも少なかったことが影響している。

3 eUCP2.0の関連条項

ここで、本稿で検討する荷為替手形のPDF化に関連の深い条文6つ紹介したい。

(1) 電子記録の定義 (e3条b iii 項)

まず、電子記録の定義 (e3条b iii 項) には、「電子記録とは、電子的手段によって作成、生成、送信、通信、受信、または保存されたデータを意味し、同時に生成されたかどうかにかかわらず、必要に応じて、記録の一部になるように論理的に関連付けられた、または他の方法でリンクされたすべての情報を含む。」とあり、必ずしもPDFなど画像データを排除するものではないと規定されている。

(2) 電子記録のフォーマット (e5条)

次に、電子記録のフォーマット (e5条) には、「eUCP信用状は、電子記録のフォーマットを指定しなければならない。電子記録のフォーマットが指定されていない場合、任意のフォーマットで呈示できる。」とあり、電子記録のフォーマットについて、PDFファ

イル形式である旨、信用状条件に明示する必要がある。

(3) 電子記録の損傷 (e3条b i 項、e12条)

電子記録の損傷 (e3条b i 項、e12条) には、「記録の損傷とは、呈示された電子記録の全体または一部を読み取ることができない、データの歪みまたは損失を意味する。指定銀行が受領した電子記録が損傷していると判断した場合、銀行は呈示者に通知し、再呈示を要求することができる。」とあり、PDFファイルに何らかの異常があれば、再呈示を要求可能と規定される。

(4) データ処理システム (e3条b ii 項)

データ処理システム (e3条b ii 項) には、「データ処理システムとは、データ処理および操作、アクションの開始、またはデータメッセージまたは履行への全体または一部の応答に使用される、コンピュータ、または電子的に自動化された手段を意味する。」とのみ規定される。これは、URBPO750がSWIFTの運用していたTSUシステムを前提にした規則であったのに比べ、URDTT1.0同様特定のシステムを前提としない規則であることがわかる。

(5) eUCPに基づく電子記録呈示にかかわる追加免責 (e13条)

eUCPに基づく電子記録呈示にかかわる追加免責 (e13条) には、「a. 銀行は、電子記録の外見上の認証について満足することにより、送信者の身元、情報のソース、データ処理システムで明確に認証できないもの以外、一切の責任を負わない。b. 銀行は、自行のデータ処理システム以外で発生する、データ処理システムのシステムダウンから生じる結

¹⁸ ICC, *supra note* 15, p.11-12.

¹⁹ ICC, *supra note* 15, p.12-13.

果について、一切の責任を負わない。」と規定され、UCP同様、銀行側に広く免責が認められている。

(6) 不可抗力 (e14条)

最後に、不可抗力 (e14条) であるが、「銀行は、不可抗力により発生した、データ処理システムへのアクセス不可、機器、ソフトウェア、通信ネットワークの障害を含む、業務の中断から生じる結果について、暴動、内乱、暴動、戦争、テロ行為、サイバー攻撃、またはストライキやロックアウト、機器、ソフトウェア、通信ネットワークの障害を含むその他の原因により、生じる結果について、一切の責任を負わない。」とあり、UCP同様広く不可抗力が認められている。

IV PDFファイル化の可能性検討

ここで、荷為替手形のPDFファイル化に関するICCの見解、質疑応答内容や、大手金融機関へのヒアリング事項（取引事例、顧客動向、検討状況）を紹介し、これを踏まえてPDFファイル化に必要な要件、具体的には、①ICCの見解を踏襲すべき点、その前提条件と異なる点、②UCP600、eUCP2.0の条文に関する修正・除外の要否、③銀行間のデータ送受信に関しSWIFT利活用の可能性、④輸出入者、銀行、船会社、税関等、貿易取引当事者間のデータ送受信に関し、外為EB、NACCS利活用の可能性、⑤銀行のリスク管理に関する検討事項、の5点について要件を検討してみたい。

1 ICC Guidance Paper (2020)

本稿で荷為替手形のPDFファイル化を検討するにあたり、新型コロナウイルス感染爆発を受け、ICCが2020年4月に公表したGPが参考になる。GPの概要は以下の通りである。

まず、GP公表の目的²⁰ (GP冒頭) であるが、パンデミック期間中、つまり非常時に、専門家から実務的な視点、アドバイスを提供するものと位置づけられ、ICCはGPの内容について責任を負わない旨明示されている。この為、実際に非常時における個別対応を実行する際には、あくまで当事者間の合意に基づき対応すべきとしている。

次に不可抗力の概念²¹ (GP3.) である。COVID-19による「不可抗力」発生時に注意すべきICC規則の参照条文を列挙し、ICC自体は「不可抗力」を判断する立場にないことを明示した。

ICC規則の修正²² (GP4.) については、銀行営業時間の短縮・休業、通信、書類配送のインフラに関わる遅延等へ対応する為に、必要に応じてICC規則の修正についての考え方を示し、当事者間の合意形成により適宜修正をすること自体は有益であるとしつつも、修正に当たっては専門家を交えて慎重に対応することの重要性を強調している。また、想定されるUCP600の修正事項として、書類点検期間、拒絶通告期間 (5 Days Rule) の延長 (GP4. (i))、等を例示した。

本稿に最も関連が深い、紙に印刷された書類以外を利用する場合の想定²³ (GP5.) については、以下の4つのケース、①電子化され

²⁰ ICC, *supra* note 2, p.1.

²¹ ICC, *supra* note 2, p.3-5.

²² ICC, *supra* note 2, p.6-7.

²³ ICC, *supra* note 2, p.7-8.

た書類、②スキャンされた書類、③ファックスされた書類、④電子メールで送信される画像データとしての書類、を想定している。更にGP5のiからviの6つの細目では、①UCPは紙に印刷された書類以外を利用するのを制限しない (GP5.(i))、②書類を上記4つのケースに置き換えるのは解決策の一つであるが、その際にSWIFTメッセージで補足することが必要である (GP5.(ii))、③船荷証券等、原本呈示が必須の場合には、留意が必要である (GP5.(iii))、④eUCP等、電子商取引に即したICC規則や、電子商取引に関連するUNCITRALモデル法に準拠する必要がある (GP5.(iv))、⑤UCP600のみ準拠する紙ベースの信用状取引から、eUCP2.0にも準拠する電子的呈示も含む信用状取引への条件変更が必要 (GP5.(v))、⑥電子記録の対象に上記の4つのケースは含まれる (GP5.(vi))、と明示されている。このことからICCは (通常、②スキャンされた書類と識別される) PDFファイル化された書類も取扱対象に含まれるとの見解を示していることが明白である。

2 ICCへの質問・回答内容

さて、PDFファイル化の可能性を検討す

るにあたり、2022年11月にeUCP2.0並びにGPに関するICCの見解について追加の質問を行った²⁴。

(1) 質問内容

質問の主旨は、①e-UCPがPDFファイルの利用を認めるか、②GPの考え方が平時においても適用可能か、の2点を明らかにすることであった。後述の通りわが国においても、“Paper document”のPDFファイル化事例があることも踏まえ、以下の3点について質問した。

- ① GP5.(ii)に例示された、scanned, faxed or emailed images of paper documents には、PDFファイルが含まれると理解しているが、GP5.(i)にある、digitalised documentsにPDFファイルは含まれると考えるよいか？
- ② eUCP2.0(e3条 biii項)にある“Electronic record”にPDFファイルは含まれるか？含まれていない場合、eUCP2.0は、PDFファイルの利用を想定していないのか？または、PDFファイルの利用を禁止する規定を意味するのか？
- ③ GPは、冒頭で述べられているようにCOVID-19への対応という、通常とは異

²⁴ 2022年11月にeUCP2.0並びにGPに関するICCの見解について追加の質問を行った。これに対して、2023年1月にICC銀行実務委員会事務局長のTomasch Kubiak氏より回答があった。その内容は以下の通りである。

Q1: I understand that the scanned, faxed or emailed images of paper documents exemplified in 5.(ii) of the Guidance paper include PDF files. Can I assume that PDF files are included in "digitalised documents" in Guidance paper 5.(i)?

A1: Correct

Q2: Are PDF files included in the "Electronic record" in eUCP2.0 ARTICLE e3 b.iii.? If it is not included, does eUCP2.0 not assume the use of PDF files? Or does it mean a provision prohibiting the use of PDF files?

A2: A digital record is one that exists in digitised form only, whereas an electronic record may also encompass a copy of an original document that is stored in electronic form, e.g. a scanned copy (PDF). The eUCP definition of 'electronic record' does appear to include a digitised record ('data created...by electronic means') but is broader than that.

Q3: It is my understanding that the Guidance Paper was published with consideration of operations under unusual circumstances, such as responding to COVID19, as stated in the "EXECUTIVE SUMMARY". Is it correct to assume that the concept of the Guidance Paper is applicable even in normal times?

A3: We are in the process of drafting a Briefing Paper, post-COVID, on the risk of email presentations and file attachments under Documentary Credits subject to UCP 600. I would expect publication, once finalised, some time in the next quarter.

3. 信用状取引における荷為替手形のPDFファイル化

なる状況下での運用を念頭に公表されたものと理解しているが、平時においても、GPの考え方は、適用可能と考えて良いか？

(2) 回答内容

これに対して、2023年1月にICC銀行実務委員会事務局長のTomasch Kubiak氏より回答があった。その主旨は、以下の3点である。

- ① GPの主旨にPDFファイルは含まれており、UCP、eUCPはこれを排除しない。
- ② eUCP e3条の定義“Electronic record”には、PDFファイルが含まれる。“A digital record”は、電子的に記録されたもののみを意味する（PDFファイルは含まれない）が、“Electronic record”は、“digital record”に付随するPDFファイル等を含むより広い意味を持つ。
- ③ COVID-19終息後の、電子メール呈示に関するICCの新たなBriefing Paperを起草中である。

特に回答③からICCは、将来、荷為替手形のPDFファイル化、電子メール呈示を、現実的な実務として検討する方針が窺える。

3 取引事例等（大手金融機関へのヒアリング内容）

2022年11月、12月に本件に関して改めて大手金融機関2行へヒアリングを行った。その結果、実際の取組事例1件と、顧客動向、検討状況などについて聴取した。

(1) 取引事例

本件は、わが国からの輸出案件であるが、当初輸入国側から通常通り荷為替手形を要求する信用状が発行されたが、荷為替手形呈示直前になって、条件変更により荷為替手形のPDFファイル化と、電子メール呈示を求められた。その背景として、GPが想定する

COVID-19対応に加え、ロシア経済制裁や、書類配送に伴う危険が増加したことが背景にあるものと推測されたが、大手金融機関は本件限りとして実行した。

他の大手金融機関では複数の国・地域から同様の申し出を受けていた。いずれもGPを念頭に置いた申し出と推測されるが、全て謝絶しているとの説明であった。

(2) 顧客動向

ある大手金融機関では、輸出者の要請で、荷為替手形のPDFファイル化を試行する動きがある旨聴取した。輸出者は、荷為替手形作成に当たり、PDFファイルを事前に送付することにより書類の事前点検を実施するもので、書類作成不備の早期発見と訂正により、大幅な業務効率化（作業時間短縮）を期待している。

(3) 検討状況

中長期的に金融機関として検討する際に、荷為替手形のPDFファイル化について、メリットを感じない点がないか質問したところ、大手金融機関2行共に、①荷為替手形と信用状条件の点検業務や、②後述のコンプライアンスチェック体制の自動化、つまり現在の人による書類点検業務や、光学的文字認識（Optical character recognition - OCR）装置による書類読み込み作業の廃止に繋がれば、大きなメリットになるとの認識が示された。事実、ある大手金融機関では、将来的な書類点検業務自動化を見据えてOCR設備導入を行っている様子であった。

4 検討事項

ICC、大手金融機関2行の動向を踏まえて荷為替手形のPDFファイル化に必要な要件について5点指摘したい。

(1) GPの考え方を踏襲すべき点、その前提条件と異なる点

まず、GPの考え方を踏襲すべき点であるが、①紙に印刷された書類以外を利用する場合、必要に応じてICC規則の修正・除外の検討が必要、②当事者間の合意に基づく取引であり、当事者に最終的な責任がある、の2点が挙げられる。

他方、GPの前提条件と異なる点であるが、①パンデミック等の有事ではなく平時対応であり、銀行営業時間の短縮・休業、通信、書類配送のインフラに関わる遅延等は想定する必要はない、②一時的ではなく恒常的な仕組みづくりを検討する必要がある、の2点が挙げられる。

(2) UCP600、eUCP2.0の条文に関する修正・除外の要否

UCP600の修正・除外であるが、eUCP2.0のe2条「eUCPとUCPの関係」には、「a. eUCP信用状は、UCPを明示的に組み込むことなく、UCPが適用される。b. eUCPが適用される場合、UCPが適用される場合と異なる場合、eUCPの規定が優先される。」と規定されていることから、特段の修正・除外は不要であると考えられる。

また、eUCP2.0の修正・除外であるが、修正・除外ではなく、信用状条件として明示することで対応すべきと考える。まず、電子記録として、PDFファイルを含める旨明示する方が無難であろう。具体的には、①電子記録のフォーマットについては、PDFファイルを指定、②データ処理システムについては、電子メールを利用、③認証の為にSWIFTを利用、④PDF化された書類をチェックする為に、光学的文字認識（OCR）機器の利用、等を明示するのが適当である。

(3) 銀行間データ送受信にSWIFTの利活用

次に、PDFファイルの取り扱い方法、つまり送受信の手段であるが、現在の通信手段では、電子メールが妥当であろう。メールに添付するPDFファイルに暗証番号を設定し、メールタイトルにL/C No.など、Ref.番号を明示することで識別を容易にする。ただし、ハッキング、なりすまし等のリスクあるので、GP5.(ii)にあるように、これらのリスクを回避する為、銀行間の通信インフラとしてde facto standardであるSWIFTを利用する。具体的にはPDFファイルの暗証番号、メールタイトル、送信元メールアドレス情報など、識別情報を別途SWIFTを利用して送受信することにより、電子メールの内容について真正性担保を図るものである。

(4) 貿易取引当事者間のデータ送受信—外為EB、NACCS利活用

貿易取引当事者間のデータ送受信について、銀行—輸出入者間は、外国為替取引の受付・内容照会でde facto standardである外為EBを利用するのが妥当である。銀行間データ送受信にSWIFTを利活用したのと同様に、外為EBによるPDFファイルの暗証番号、メールタイトル、送信元メールアドレス情報など、識別情報を別途送受信する。SWIFT、外為EBは共に、メッセージの真正性担保について実績あるので、これらを利用するのは有効である。税関、物流業界等、PDFファイル化の対象となる、貿易取引当事者の範囲が拡大すれば、NACCS等を活用するのも有効であろう。

(5) 銀行のリスク管理に関する検討事項

最後に銀行側のリスクも検討したい。まず、与信管理面であるが、譲渡担保の取り扱いが挙げられる。銀行は貿易金融実行時に、輸出入者の取扱商品、書類は譲渡担保と位置づけ

3. 信用状取引における荷為替手形のPDFファイル化

る。PDFファイルを呈示する場合、有価証券（B/L、I/P等）の確保が困難となる為、サレンダー B/Lや、B/L一部直送を認める条件の信用状と同様に与信判断する必要がある。次いで、ディスクレパンシーの取り扱いが挙げられるが、基本的な対応は不変である。またコンプライアンス管理についても基本的な対応は不変である。最後にトラブル発生時の対応であるが、GPにあるように、ICC規則などに拠らず、個別対応が必要となる。銀行側の立場に立てば、これがPDF化にとって最も大きな障害になるものと考えられる。

V PDFファイル化の効用・課題

1 PDFファイル化の意義

荷為替手形のPDFファイル化は、現状極めて特殊な取り扱いであり、大手金融機関もこれを積極的に推進する動きはない。また、ICCもGPに続くBriefing Paperをまさに起草中であり、まだ途に就いたばかりの手法である。しかし、現在に至るまで、貿易代金決済の電子化が進んでいないことや、米中対立等により、国際ルール、技術標準の形成が一層困難になりつつあること、その一方でOCR等のIT技術の高度化により、既存の（紙ベースで行われていた）業務の自動化が射程に入ってきたこと等から、今後、貿易代金決済電子化を一部補完する取引に発展する可能性を感じる。

これを踏まえてPDFファイル化の効用・課題について指摘したい。効用については、①取引スピード向上、②関係当事者の取引コスト削減、③コンプライアンス対応コスト削減、④既存インフラの利活用、⑤貿易電子化スキームの代替策、の5点を、課題について

は、①書類原本の取り扱い、②貿易取引の確認、③PDFファイルの真正性、④関係当事者への啓蒙、⑤トラブル発生時の対応、の5点について指摘したい。

2 PDFファイル化の効用

(1) 取引スピード向上

PDFファイル化の効用でまず挙げられるのが、取引スピード向上であり、他の貿易電子化スキーム同様、「B/Lの危機」対策として有効であろう。荷為替手形を銀行経由でデリバリーする必要がないことから、取引スピードの大幅向上につながる事が期待できる。また、貿易金融取組み期間の短縮が実現するので、輸出入金融における、金利・保証料等、金融コスト削減効果が見込める。

(2) 関係当事者の取引コスト削減

関係当事者間の書類デリバリーコストがそもそも不要となることも、大きな効用として挙げられる。差し替えの迅速化により、関係当事者間で行われる貿易実務の精度向上が期待できる。対銀行では、ディスクレパンシー発生時等、不備書類の差し替え手続き迅速化が可能となることから、余裕を持って対応できる点も挙げられよう。取引銀行にとっても、ディスクレパンシー発生時の、不備書類差し替え迅速化により（輸出手形買取時の）与信管理の向上に繋がる。

また、従来人手をかけて行ってきた荷為替手形の書類点検業務（ドキュメント・チェック）も、荷為替手形のPDFファイル化が実現すれば、OCRに加えてAI等を活用して業務を自動化することも視野に入ってくる。既に、輸出入者側にPDFファイル化試行の兆しが見えることや、大手金融機関側が、各行100名から200名を超える人員を、日々700件前後存在する信用状取引の書類点検業務に充

表4 貿易金融から撤退する地域金融機関（2020年～2022年公表情報）

撤退年	金融機関名
2020年	南日本銀行（鹿児島）、熊本第一（熊本）
2021年	大東銀行（福島）、豊和銀行（大分）、福邦銀行（福井）、栃木銀行（栃木）、みちのく銀行（青森）、青梅（東京）、熊本（熊本）
2022年	沖縄海邦銀行（沖縄）、福岡中央銀行（福岡）、倉吉（鳥取）、福島（福島）、興能（石川）、京都北都（京都）、石巻（宮城）
2023年	コザ（沖縄）

下線：信用金庫

出典：筆者作成

てており、その自動化に大きなメリットを認識していることを考慮すれば、これは信用状取引を始めとする貿易金融の人件費等コスト削減に資するものと期待できる。

(3) コンプライアンス対応コスト削減

またPDFファイル化は、コンプライアンス対応コスト、とりわけ人件費削減にも効果的であろう。現在、ロシア経済制裁を始め、荷為替手形上の情報を精緻に確認する必要に迫られ、大手金融機関では、書類をOCRで読み込んだ上、文字情報を機械処理で判別するコンプライアンスチェック体制構築を余儀なくされており、これに必要な追加コストとして、①OCR設備への投資、②AML/CFT要員と別にコンプライアンスチェック要員を配置、の2つが発生している。その結果、主に地域金融機関による貿易金融からの撤退加速という事象が発生している。

PDFファイル化により、上記のOCRを利用した書類の読み込み作業の削減と、それに伴う人件費削減効果が期待できる。

(4) 既存インフラの利活用

更に既存インフラの利活用できることも効用といえる。荷為替手形に含まれる貿易書類は全く変わることがないのは勿論のこと、銀行間通信インフラとして、電子メール、SWIFTを利用することにより、追加コスト

発生を抑制できる。銀行－輸出入者間通信インフラとして、電子メール、外為EBを利用することにより、同様に追加コスト発生を抑制できる。

(5) 貿易電子化スキームの代替策

従来の貿易代金決済電子化が、中々普及していない中、現在の米中対立の激化を勘案すれば、今後電子データの①フォーマット、②処理システム、③保管ルールに関する、国際的な合意形成が困難になる可能性が高まると懸念される。これは、益々貿易代金決済電子化普及のハードルが上がることを意味する。この様な事態に陥った場合の、貿易電子化スキームの代替策として検討できるのではないかと考える。

3 PDFファイル化の課題

(1) 書類原本の取り扱い

まず、書類原本の取り扱いに関する課題が挙げられる。B/L等、書面で発行される有価証券等は、輸出入者間で直接デリバリーせざるを得ない。これに伴い与信管理上の課題解決を行う必要が発生する。例えば、別途与信見返りを確保する等の対応が必要となろう。

(2) 貿易取引の確認

次に、貿易取引の確認であるが、銀行が、輸出入与信取引を採り上げる際に、貿易取引

3. 信用状取引における荷為替手形のPDFファイル化

そのものの存在を確認する手法を検討する必要がある。具体的には、契約、船積みの事実確認を行う必要があり、NACCS等、ロジスティックス・通関に関する既存システムとの連携が必要となる。

(3) PDFファイルの真正性

PDFファイルの真正性を担保する手法は、ファイルへのパスワード設定が基本となるが、更なるセキュリティー強化の検討を行うのが無難であろう。

(4) 関係当事者への啓蒙

PDFファイル化の実現には関係当事者の合意形成が必要不可欠である。関係当事者の合意形成を促進する為、UCP600、eUCP2.0に関する啓蒙を行い、取引銀行は、輸出入者の売買契約への反映等、実務面でのアドバイス機能を果たす必要がある。

また、信用状取引を行う相手国銀行との合意形成や、準拠法、裁判管轄地等に関する合意形成も必要となる。

(5) トラブル発生時の対応

最後にトラブル発生時の対応であるが、GPが指摘するように、UCP、eUCPの修正・除外箇所や、PDFファイルに関する信用状条件の詳細な検討が必要であろう。加えて紛争発生時に備えて、準拠法、裁判管轄地等の信用状条件への明示も必要になるものと考え

る。

そして、かかる情勢下では、書類取引を完全に排除できない公算が大きいものと懸念され、荷為替手形のPDFファイル（JPEG等、単なる画像データファイル）化は一つのオプションになり得ると考える。これに対応できるのは、UCP600+eUCP2.0の組み合わせにおいて他にない訳で、eUCP2.0の今後に期待したい。

VI おわりに（結語）

PDFファイル化検討の意義であるが、まず貿易電子化の停滞への備えとして意味があると考え。これは、貿易決済電子化の停滞に加え、昨今の国際情勢から、電子データの①フォーマット、②処理システム、③保管ルールに関する、国際的な合意形成が困難になる

花木報告コメント

平野 英則
元日本大学法学部 講師

I はじめに

花木報告論文は、複数の大手金融機関が海外の金融機関から「信用状取引に関する荷為替手形をPDFの形で送受信したい」との要請を受けたとの情報に接し、それを可能性とするための要件、その効用および課題について考察するものである。

以下においては、花木報告のUCP600とeUCP2.0に基づく荷為替手形のPDFファイル化の可能性、要件、効用、課題などを詳しくレビューし、PDFファイル化により払拭できない課題のうち特に貿易金融面にフォーカスしてコメントする。

II 花木報告のレビュー

1 貿易代金決済の電子化の現状

貿易代金決済の電子化については、TSU-BPOがあったが、その失敗要因として、FinTech、特にBlockchain (BC) の実用化が背景にあり、TSU-BPOに内在する要因として、①貨物担保確保ができないという与信管理上の懸念、②金融機関側の事務処理体制構築の負担、③貿易担当者のデータ作成負担があった。

2 荷為替手形のPDFファイル化

荷為替手形のPDFファイル化に対応する

ICCの規則は、UCP600とeUCP2.0の組合せのみである。

荷為替手形のPDFファイル化に関するeUCP2.0の規定は、①電子記録がPDFなどの画像データを排除するものではないこと (e3条b iii項)、②eUCP信用状は電子記録フォーマットを指定する必要がある (e5条)、それがPDFファイル形式であることを信用状条件に明示する必要があること、③電子記録損傷の場合には再呈示の要求が可能であること (e3条b i項、e12条)、④データ処理システムとして特定のシステムを要求しないこと (e3条b ii項)、⑤eUCPに基づく電子記録呈示について銀行側に広く免責が認められていること (e13条)、⑥UCP600と同様に銀行には広く不可抗力免責が認められること (e14条) である。

3 荷為替手形のPDFファイル化の可能性の検討

(1) ICC Guidance Paper (2020)

新型コロナ感染爆発を受け公表されたICC Guidance Paper (2020) は、①非常時における個別対応は当事者の合意に基づき対応すること (GP冒頭)、②ICC規則の修正は当事者の合意形成により修正することは有益であるが、専門家を交え慎重に行うべきこと (GP4)、③紙に印刷された書類以外を利用する場合について、ICCは (通常スキャンされた書類と識別される) PDFファイル化さ

れた書類も取引対象に含まれるとの見解を示していることが明白であること（GP5）を示している。

(2) ICCへの質問と回答内容

花木先生は、学会報告後、ICC銀行実務委員会事務局長に質問し、以下の回答を得ている。①GPの主旨にPDFファイルは含まれており、UCP・eUCPはこれを排除しないこと、②eUCPe3条の定義“Electronic record”には、PDFファイルが含まれること、③ICCは、将来、荷為替手形のPDFファイル化を現実的な実務として検討する方針であること。

(3) 大手金融機関へのヒアリング内容

花木先生は、学会報告後、大手金融機関へヒアリングし、以下の回答を得ている。①輸出案件で荷為替手形のPDFファイル化と電子メール呈示の実行をしたことがあること、②ある大手金融機関では、輸出者の要請で、荷為替手形のPDFファイル化を試行する動きがある旨を聴取しており、その事前送付により書類不備の早期発見と訂正により、大幅な業務効率化（作業時間短縮）を期待していること、③荷為替手形のPDFファイル化は、荷為替手形と信用状条件のチェックやコンプライアンス体制の自動化につながれば大きなメリットになると認識していること、また、将来的な書類点検の自動化を踏まえ、OCRの導入を行っていること。

(4) 荷為替手形のPDFファイル化の要件

花木報告では、上記ヒアリング結果を踏まえ、荷為替手形のPDFファイル化の要件について、GPを踏襲すべき点として、①紙に印刷された書類以外を利用する場合、必要に応じてICC規則の修正・除外が必要であること、②当事者の合意に基づく取引であり、当事者に最終的な責任があること、また、GPの前提条件と異なる点として、①パンデミック

対応ではなく平時対応であり、銀行営業時間の短縮による遅延等は想定する必要がないこと、②一時的ではなく恒常的な仕組みづくりが必要であることをあげている。

また、UCP600やeUCP2.0の修正・除外については、①UCP600については不要であること、②eUCP2.0については電子記録としてPDFファイルを含める旨を信用状条件で明示するのが無難であることをあげている。

データ送信については、①ハッキングなどのリスクを回避するために銀行間ではSWIFTを利用し、②貿易取引当事者間の取引では、外為EBを利用し、税関などに対してはNACCSを活用するのも有効であることをあげている。

さらに、銀行のリスク管理については、①与信管理面では、貨物担保の確保が困難となることから、それに応じた与信判断が必要であること、②ディスクレパンシーへの対応は不変であること、③トラブル発生時には個別対応が必要となることをあげている。

4 PDFファイル化の効用と課題

まず、PDFファイル化の効用として、①取引スピードの向上、②関係当事者の取引コストの削減、③コンプライアンスコストの削減、④既存インフラの活用、⑤貿易電子化の代替策をあげている。

次に、PDFファイル化の課題として、①書類原本の取扱い、②貿易取引の確認、③PDFファイルの真正性、④関係当事者の啓蒙、⑤トラブル発生時の対応をあげている。

5 PDFファイル化検討の意義

PDFファイル化検討の意義として、①貿易取引電子化の停滞への備えとなること、②呈示書類を紙で行うか電子的に行うかについ

での選択肢の一つとなりうることをあげている。

Ⅲ 花木報告へのコメント

花木報告は、UCP600とeUCP2.0の組合せによる、荷為替手形のPDFファイル化の可能性、要件、効用および課題などを詳細に検討するものであり、停滞している貿易取引の電子化を模索するうえで選択肢の一つとして貴重な提案であると思われる。

花木報告にもあるように、荷為替手形のPDFファイル化後も、TSU-BPOと同様、譲渡担保目的物である荷物の確保が困難であることが課題である。

銀行側の貿易金融における与信判断と保全の懸念を勘案すれば、すべての企業が荷為替手形のPDFファイル化を利用できるとは言いきれない面がある。

すなわち、銀行は、サレンダーD/B/LやB/Lの一部直送を認める条件の信用状と同様の与信判断が必要になる。具体的には、銀行は輸出取引であれば輸出者の輸出手形買戻能力を、また、輸入取引であれば輸入者の償還債務履行能力を見極める必要がある。

そして、輸出入者のこれらの能力が不十分な場合には、銀行は与信の保全が必要であり、担保荷物の確保が困難であれば、別途、担保・保証の提供を受け、輸出手形買取与信または信用状与信を供与することになる。

この与信面を勘案すれば、事実上、全ての企業にとって利用のハードルが低いとは必ずしも言い切れない面がある。

今後、銀行が譲渡担保権の目的物を確保することにより、広く利用できるようにするためには、譲渡可能な電子船荷証券の開発・実現が必要・不可欠と思われる。

Ⅳ おわりに

荷為替手形のPDFファイルにされた課題の一つについて、解決の糸口を示唆することで、コメンテーターとしての責務を果たすこととしたい。

最後に、花木報告のコメンテーターを引き受けさせて頂くに際し、花木先生から数多くの基礎資料を頂戴し、私自身も多くの学びを得た。このような学びの場を提供していただいたことは、コメンテーターとしての冥利に尽きるものであり、深く感謝申し上げたい。

中国における外資自動車製造業に対する 出資規制の撤廃とその影響

小林 幹雄

弁護士法人瓜生・糸賀法律事務所 弁護士

I はじめに¹

2022年1月、中国政府は、長期にわたり外資自動車製造業に課してきた出資規制を撤廃した。本稿は、規制の撤廃に至る経緯を紹介するとともに、規制撤廃により外国自動車メーカーの中国事業に生じる影響を考察するものである。

本稿では、まず、外資自動車製造業に対する出資規制を検討する前提として、中国における外資規制の伝統的な枠組みを整理する。つぎに、外資自動車製造業に対する出資規制につき、(1)当該規制の概要、法的根拠、目的および効果、ならびに(2)当該規制の撤廃に至る経緯を整理する。これらの整理結果を踏まえて、上記出資規制の撤廃により外国自動車メーカーの中国事業に生じる影響を考察し、また、中国自動車メーカーとの協業における新たな課題につき私見を述べる。

II 中国における外資規制の伝統的枠組み

1 近年の状況

近年の中国における外資規制の枠組みは、

その内容の変化に着目すると、概ね3つの時期に分けることができる。まず、(1)旧外資三法および旧「外商投資産業指導目録」等に基づき規制された旧運用の期間（～2016年9月）である。つぎに、(2)旧運用から現行運用への段階的な移行期間（2016年10月～2019年12月）である。そして、(3)「中華人民共和国外商投資法」および「外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）」に基づき規制される現行運用の期間（2020年1月～）である。

2 旧外資三法および旧「外商投資産業指導目録」等に基づく規制（～2016年9月）

当該時期の外資規制は、商務部門による広範な事前審査および投資の対象業種ごとの厳格なリスト管理を特徴とする。

まず、旧外資三法とは、中外合弁、外資独资および中外合作という各種外商投資形態の根拠規定であり、後述する「中華人民共和国外商投資法」の施行と同時に廃止された「中華人民共和国外資企業法」「中華人民共和国外資企業法」および「中華人民共和国外資企業法」の総称である²。旧外資三法は、外国企業の現地法人の設立および

¹ 文中で引用する中文法規等の日文訳は筆者の翻訳である。また、文中の下線はいずれも筆者が付した。

² それぞれ1979年、1986年および1988年に制定。廃止までに数次の改正を経た。

び変更につき、商務部門による審査認可を経ることを要求していた。

つぎに、旧「外商投資産業指導目録」（以下「旧指導目録」）とは、外商投資の対象業種を「禁止類」「制限類」および「奨励類」に区別するリストであり³、1995年に発布され、数年ごとに更新された。外商投資の対象業種がいずれの分類に属するかにより、投資の可否、審査認可の申請先となる商務部門の級別および優遇措置の有無等に相違が生じた（また、制限類の業種に対する商務部門の審査認可は、許可類や奨励類の場合と比較して、厳格なものとして理解されていた）。

なお、旧指導目録において、自動車の完成車製造業は、当初、奨励類に位置づけられた。その後、自動車関連領域における外資政策の方向性の変化⁴を背景として、旧指導目録の2011年修正版（2012年1月30日施行）で許可類に、2015年修正版（2015年4月10日施行）で制限類に変更された。

3 旧運用から現行運用への段階的な移行期間（2016年10月～2019年12月）

当該時期の外資規制は、商務部門による事前審査の対象を特定業種に限定したこと、および当該特定業種をネガティブリスト形式で

限定列挙したことを特徴とする。

まず、旧外資三法が改正され⁵、2016年10月以降、外商投資ネガティブリスト外の領域では、外商投資企業の設立および変更につき、商務部門の審査認可は不要であり、届出で足りることになった⁶。

また、旧指導目録が、ネガティブリスト制の導入後、一定の過渡的運用を経て廃止された⁷。旧指導目録に代わる「外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）」では、旧指導目録と異なり、原則として、外商投資の禁止業種または合弁企業における外資出資割合等の規制がある業種のみを列挙し、また、その改正ごとに（2018年版以降、2019年版、2020年版および2021年版が制定されている）、項目数を継続的に削減している。

4 「中華人民共和国外商投資法」および「外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）」に基づく規制（2020年1月～）

当該時期の外資規制は、商務部門による事前審査を全面的に廃止したことを特徴とする。

2020年1月1日、「中華人民共和国外商投資法」が施行され、同時に旧外資三法が廃止された。新たに導入された外商投資情報報告

³ 旧指導目録は、外商投資禁止産業目録、外商投資制限産業目録および外商投資奨励産業目録で構成される。禁止類、制限類および奨励類に含まれない業種は、「外商投資方向指導規定」（2002年4月1日施行）4条に基づき「許可類」となる。許可類の業種への投資は禁止、制限されない。ただし、奨励類に与えられるような優遇措置はない。

⁴ 自動車産業における外資導入の目的として、完成車プロジェクトの導入による規模の拡大よりも、後述する「新エネルギー自動車」の関連技術等、先進的技術の導入による質的な向上が重視されるようになった。この点につき、小林幹雄「合弁事業関連規制の概要／近時の動向」（『JCAジャーナル』第60巻1号（2013年1月））71頁以下を参照。

⁵ 「『中華人民共和国外資企業法』等4部の法律を修正することに関する全国人民代表大会常務委員会の決定」（2016年10月1日施行）

⁶ 「外商投資企業の設立および変更届出管理暫定施行弁法」（2016年10月8日施行、2020年1月1日廃止）に基づく。なお、中国（上海）自由貿易試験区等では、それ以前に上記届出制が試験的に導入されていた。

⁷ 全国範囲で適用される「外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）」は、当初、旧指導目録の2017年修正版の中に設けられた。その後、「外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（2018年版）」が独立して制定、施行され、上記旧指導目録中の「外商投資参入特別管理措置（外商投資参入ネガティブリスト）」は廃止された（2018年7月28日廃止）。上記旧指導目録中の外商投資奨励産業目録は、2019年7月30日廃止）。

制度⁸に基づき、現在では、業種を問わず、外商投資企業の設立および変更につき、商務部門における審査認可、届出は不要である⁹。

Ⅲ 外資自動車製造業に対する出資規制

1 規制の概要、法的根拠、目的および効果

(1) 規制の概要

外資自動車製造業に対する出資規制とは、外国の自動車メーカーが中国国内に法人を設立して完成車を現地生産する場合、(a)独資ではなく中国資本との合弁形態を採用しなければならず、(b)合弁企業における外資出資割合の上限は50%であり、かつ、(c)合弁企業数の上限は原則として2社¹⁰とする規制である。近年の中国において、日本、韓国、米国、欧州系等、多くの外国自動車メーカーが中国企業との合弁形態で完成車製造企業を設けた背景には、当該規制の存在がある¹¹。

(2) 規制の法的根拠

外資自動車製造業に対する出資規制として、上記各内容を初めて明記したのは、1994年「自動車工業産業政策」である。当該政策29条は「外国（または地区）企業の同一類完成車製品は中国において2社以上の合弁、合作企業を設立してはならない」とし、32条は

「自動車、オートバイの完成車およびエンジン製品を生産する中外合弁、合作企業の中方が占める株式割合は50%を下回ってはならない」と規定した。また、2004年「自動車産業発展政策」は、48条が「自動車完成車、専用自動車、農用運輸車およびオートバイの中外合弁生産企業の中方株式割合は50%を下回ってはならない…同一の外国投資家は国内で2社以下（2社を含む）の同類（乗用車類、商用車類、オートバイ類）完成車製品を生産する合弁企業を設立することができる…」と規定した。

外資自動車製造業に対する出資規制は、旧指導目録においても、その2015年修正版（2015年4月10日施行）以降明記された。旧指導目録に代わる「外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）」も、当初は、当該出資規制を明記した。ただし、後述の通り、2018年版以降は該当部分を段階的に修正した。

(3) 規制の目的

外資自動車製造業に対する出資規制の主な目的は、合弁企業を通じて、中国の自動車メーカー¹²が外国自動車メーカーの技術、ノウハウを吸収することである。自動車製造の合弁企業においては、外国側合弁当事者である外国自動車メーカーが技術ライセンス契約、技術サービス契約を通じて合弁企業に技

⁸ 「外商投資情報報告弁法」（2020年1月1日施行）

⁹ 商務部門の審査認可および届出手続の廃止後、「外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）」への適合性の有無（合弁企業における外資出資割合等の規制の順守等）は、会社設立登記等の段階で審査される（「中華人民共和国外商投資法実施条例」34条1項）。

¹⁰ 同一カテゴリーの完成車製品につき2社を超える合弁企業を設立すること（例えば、乗用車製造の合弁企業を3社設立すること）が禁止された。

¹¹ ドイツ系では、フォルクスワーゲン（以下「VW」）が出資する一汽VW（VW/第一汽車）、上汽VW（VW/上海汽車）等、日系では、トヨタ自動車（以下「トヨタ」）が出資する广汽トヨタ（トヨタ/廣州汽車）、一汽トヨタ（トヨタ/第一汽車）等、米国系ではゼネラルモーターズ（以下「GM」）が出資する上汽GM（GM/上海汽車）等、韓国系では現代自動車（以下「現代」）が出資する北京現代（現代/北京汽車）等の合弁企業が設立された。これらのうち一汽VWおよび上汽VWの設立経緯は岩原拓『中国自動車産業入門』（東洋経済新報社、1995年）123頁以下、上汽GMの設立経緯はウィリアム・J・ホルスタイン『GMの言い分』（グリーン裕美訳、PHP研究所、2009年）257頁以下に詳しい。

術・ノウハウの開示および関連する技術援助を行うことが一般的である。中国側合弁当事者である中国自動車メーカーは、合弁企業を通じて、当該技術・ノウハウを吸収することになる。他方、外国自動車メーカーの側にも、合弁企業を通じて、中国における自社ブランド車の現地生産および販売が可能となるというメリットがある。

(4) 規制の効果

外資自動車製造業に対する出資規制は、外国自動車メーカーに対して、合弁事業を通じた事実上の技術移転を要求し、その見返りとして、中国自動車市場に外国ブランドの現地生産車を投入することを認めるものであった。このような政策は、中国語で「市場換技術」(「市場を技術と交換する」)と表現される。中国の自動車産業において、当該政策を実施した効果は、積極および消極の両方の側面で現れた。

積極面としては、まず、外国自動車メーカーの高品質な現地生産車が大量に市場に投入されたことにより、中国の自動車市場が急速に拡大したことがある。現在、中国は14年連続で、世界最大の自動車市場としての地位を占めている(2022年の新車販売台数は2686.4万

台¹³)。また、外国自動車メーカーと共に中国に進出した多くの取引先企業が、中国における自動車関連部品、素材産業のサプライチェーン構築に貢献したことも重要である。他方、消極面としては、合弁企業の中国側合弁当事者である中国自動車メーカーも含めて、中国自動車メーカーが製造する中国ブランド車のブランド力が必ずしも向上しなかったことがある。現在、中国の乗用車市場において、中国ブランド車は50%近いシェアを占める¹⁴。ただし、以前より、中国ブランド乗用車の中心は中・低価格帯の製品であり、高価格帯では、合弁企業が生産する外国ブランド車および中国国外からの輸入車の存在感が大きい。また、外国自動車メーカーから合弁企業に対する技術、ノウハウの移転は、当該技術、ノウハウに対する中国自動車メーカーの依存を招き、中国自動車メーカーにおけるイノベーションに繋がらなかったという問題点もある¹⁵。ただし、中国ブランド車のブランド力、中国自動車メーカーの技術力に関する上記評価は、主にガソリン車等の内燃機関自動車に当てはまるものである。後述する通り、電気自動車等、新エネルギー自動車¹⁶(以下「NEV」)の分野においては、近時、異な

¹² 中国側合弁当事者となる中国の自動車メーカーは、大手の国有企業であることが一般的であった。上述した第一汽車、上海汽車、広州汽車および北京汽車はいずれも大手の国有企業である。なお、中国には、大手の国有企業である自動車メーカー以外にも、伝統的に、全国各地に大小の自動車メーカーが存在し、その生産規模も様々である(例えば、1992年の時点において、全国では124社もの自動車組立メーカーが存在した。この点につき、岩原『前掲書』(注11)246頁を参照。また、中国において小規模自動車メーカーが乱立するに至った背景につき丸川知雄『現代中国の産業』(中央公論新社、2007年)188頁以下を参照)。近時では、政策的に、中小規模の自動車メーカーの淘汰が進められる。例えば、後掲「自動車投資プロジェクト管理の完全化に関する意見」一、(三)は「国有自動車企業の改革ペースを加速し、企業の合併・組織再編および戦略的提携を奨励して、産業集中度を高める。ゾンビ自動車企業の市場退出を促進する」という方針を示す。具体的措置としては、生産台数が極めて少ない自動車企業(2年連続で年平均の乗用車生産量が2000台より少ない企業等)については正常な生産経営を維持できていない企業として、工業・情報化部が特別公示の対象に含めて、各種の不利益を課すことを通じて整理・統合を促すこと等がある(「道路機動車両生産企業および製品参入管理弁法」(2018年工業・情報化部令50号)34条)。

¹³ 中国汽车工業協会の公表データに基づく。

¹⁴ 2022年の中国乗用車市場における中国ブランド車のシェアは49.9%である(中国汽车工業協会の公表データに基づく)。

¹⁵ 以上の各点につき、湯進『2030 中国自動車強国への戦略』(日本経済新聞出版社、2019年)47頁～58頁、63頁～72頁を参照。なお、後掲「自動車産業中長期発展計画」一、(1)は、中国自動車産業の問題点として、コア技術の掌握不足、産業チェーン・イノベーションシステム上の欠陥等を指摘する。

る状況が生じつつある。

2 規制の撤廃に至る経緯

(1) 規制撤廃方針の決定 (2017年)

2017年、中国政府は、外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃方針を打ち出した。まず、同年4月25日に公表された「自動車産業中長期発展計画」(工信部聯装[2017]53号)四、(1)が、「内外資投資管理制度を完全化し、合弁企業の持分割制限を秩序立てて開放する」として、車両の κατηγοリーを特に限定せずに、合弁強制および外資出資割合の上限規制(以下「合弁・50%規制」)を段階的に緩和する方針を示した。

また、同年6月4日施行の「自動車投資プロジェクト管理の完全化に関する意見」(发改産業[2017]1055号)二、(6)は「『自動車産業発展政策』の中外合弁乗用車企業新規設立投資プロジェクトの審査確認および中外合弁企業数の規定は伝統的なガソリン自動車についてのみ適用し…」として、EV製造は、合弁企業数の上限規制(以下「2社規制」)の例外とする方針を示した。

上記各方針のうち、後者の内容は2017年のうちに実現した。同年7月28日施行の旧指導目録2017年修正版は、「…純電動自動車の完成車製品を生産する合弁企業の設立は、2社の制限を受けないことができる」(第1部分「外商投資制限産業目録」7項)として、EV製造が「2社規制」の例外となることを明記

した。当該規制緩和に合わせて、2017年、VWは中国自動車メーカーの安徽江淮汽車とEV製造会社を設立した。当該会社は、VWが中国に設立した自動車製造の合弁企業としては3社目となる¹⁷。

(2) 規制撤廃のロードマップの公表 (2018年)

「自動車産業中長期発展計画」が示した、「合弁・50%規制」の段階的な緩和方針は、2018年7月施行の「外商投資参入特別管理措置(ネガティブリスト)(2018年版)」において具体化した(当該リスト全国版の施行日は同月28日、自由貿易試験区版の施行日は同月30日である)。当該リストは、まず、その施行日において専用車およびNEVの「合弁・50%規制」を撤廃した。当該規制緩和に合わせて、2018年、米国のEVメーカーであるテスラ(以下「テスラ」)は独資形態において、上海市にEV製造会社を設立した。また、上記リストは、当該時点で残存する規制を段階的に緩和するロードマップも示した¹⁸。具体的には、(a)2020年に商用車の「合弁・50%規制」を撤廃すること、(b)2022年に乗用車の「合弁・50%規制」を撤廃し、同時に全カテゴリーで「2社規制」を撤廃することを明記した。

(3) ロードマップの実現 (2020年～2022年)

2020年7月23日施行の「外商投資参入特別管理措置(ネガティブリスト)(2020年版)」(全国版)(自由貿易試験区版)は、商用車に

¹⁶ 国務院が2012年6月に公表した「省エネルギーおよび新エネルギー自動車産業発展計画(2012-2020年)」(国発[2012]22号)によれば、中国における「新エネルギー自動車」(New Energy Vehicle)とは、「新型の動力システムを採用し完全または主に新型エネルギー駆動に依拠する自動車」を意味する。これには、主に電気自動車、プラグイン式ハイブリッド自動車(以下、それぞれ「EV」「PHV」)および燃料電池自動車を含み、非プラグイン式のハイブリッド自動車を含まない。

¹⁷ 「VW、中国で提携3社目」(日経新聞2017年5月24日朝刊)。なお、当該合弁企業は、当初折半出資の形をとり、2020年にVWの持分割合を75%に引き上げた。後述の通り、NEVの「合弁・50%規制」は2018年に撤廃されている。

¹⁸ なお、上記各リストの公布(全国版は2018年6月28日、自由貿易試験区版は同月30日)に先立つ同年4月17日、国家発展改革委員会より、当該ロードマップの内容が公表されていた。

つき「合弁・50%規制」を撤廃した。当該規制緩和に合わせて、2020年、現代はこれまで中国自動車メーカーとの合弁形態で運営していた商用車製造会社（四川現代）を独資化した¹⁹。

2022年1月1日施行の「外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（2021年版）」（全国版）（自由貿易試験区版）は、乗用車につき「合弁・50%規制」を撤廃し、同時に、全カテゴリーにつき「2社規制」を撤廃した。これにより、外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃が完了した²⁰。当該規制撤廃に合わせて、2022年、ドイツの自動車メーカーであるBMWは、中国の華晨汽車集団との合弁による乗用車製造会社（華晨BMW）に対する出資比率を従前の50%から75%に引き上げた²¹。

（4）規制撤廃の背景

外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃は、以前より、現地においてその是非が議論の対象となっていた。2016年には、国家発展改革委員会の主任（当時）が、天津市で開催された夏季ダボス世界経済フォーラムにおいて上記出資規制を緩和する可能性に言及したことを契機として、改めて議論が活発化した。一連の議論が、外資自動車製造業に対する規制撤廃方針の決定（2017年）、規制撤廃

のロードマップ公表（2018年）およびロードマップの実現（2020年～2022年）という形で結実した。

上記議論の過程においては、中国自動車メーカーを保護する観点より、規制撤廃に反対する意見も有力であった。そのような状況において最終的に規制撤廃が実現した背景には、出資規制により自由な経営が阻害されることに対する国外からの根強い懸念があった²²。「合弁・50%」規制に基づき、多くの自動車製造の合弁企業は、折半出資で運営されてきた。この場合、合弁企業的意思決定は外国側・中国側双方当事者の同意が大前提となり、外国自動車メーカーは、自社ブランドの現地生産車の生産・販売戦略の決定を主導することができない²³。また、テスラのように、自社技術・ノウハウ管理の必要上、独資による製造拠点の運営を志向する外国自動車メーカーも存在した。

これらの点に加えて、近年、NEVの関連領域では、中国自動車メーカーが技術力、ブランド力を高めており、中国の自動車メーカーの保護策を講じる必要性が低下したことも規制緩和を後押しした。2022年9月における中国市場のNEV乗用車販売状況を見ると、上位6社はBYD（191,237台）、テスラ（77,613台）、上汽通用五菱（40,437台）、吉利汽車

¹⁹ 湯進「中国、自動車の出資規制撤廃 独BMWなど欧州系先手」（日経産業新聞2022年3月1日）

²⁰ 海南島全域をその対象地域とする海南自由貿易港では、2021年2月1日施行の「海南自由貿易港外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（2020年版）」において、他地域に先行して、乗用車につき「合弁・50%規制」を撤廃し、同時に、全カテゴリーにつき「2社規制」を撤廃した。

²¹ 「BMW、中国合弁への出資過半に」日経新聞2022年2月16日朝刊。

²² 例えば、中国日本商会『中国経済と日本企業2016年白書』では、「11.自動車」の項目で当該出資規制の緩和を求めている。なお、2017年4月の米中首脳会談で合意された、米国の対中貿易赤字削減方針との関連性を指摘する報道として、「中国、車の外資規制緩和」（日経新聞2017年4月27日朝刊）がある。

²³ 「中華人民共和国外商投資法」の施行前、中外合弁企業の最高意思決定機関は、合弁当事者が派遣した董事により構成する董事会であった（これに対して、現在の状況については、注28を参照）。董事の人数配分は、合弁の双方当事者が出資比率を参照して、協議により確定するものとされていた（「中外合資経営企業法」6条1項、「中外合資経営企業法实施条例」31条1項）。そのため、折半出資の合弁企業における董事会の董事数は、双方当事者で同数とすることが一般的であった。

4. 中国における外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃とその影響

(36,863台)、广汽AION (30,016台)、長安汽車 (22,916台) となり²⁴、テスラを除き、いずれのメーカーも中国ブランド車を製造する²⁵。内燃機関自動車の市場と異なり、NEV市場では中国自動車メーカーが大きな存在感を示す。世界最大規模のNEV市場 (2022年の販売台数は688.7万台²⁶) であり、急速なNEVシフトが進む中国において、外国自動車メーカーの優位性は徐々に低下している²⁷。

IV 外国自動車メーカーの中国事業に生じる影響

外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃により、今後、外国自動車メーカーの中国事業にはつぎのような影響が生じると思われる。

1 合併企業における主導的地位を確保する試みの活発化

外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃により、外国自動車メーカーは、完成車製造企業において51%以上の持分を保有することが認められる。自社ブランドの現地生産車の生産・販売戦略の決定において主導的地位を占めることを希望する外国自動車メーカーが、合併相手である中国自動車メーカーから

の持分譲渡や合併企業の増資を通じて、当該企業におけるマジョリティ取得を試みる動きが活発化することが考えられる²⁸。

ただし、外国自動車メーカーが合併企業のマジョリティ取得を希望したとしても、合併相手である中国自動車メーカーが同意するとは限らない。中国自動車メーカーとしては、自社がマイノリティ出資者に転じてもおお、当該外国自動車メーカーと協業することにメリットがなければならない。そのような状況は、上述した、BMWによる華晨BMWの出資比率の引き上げ事例 (2022年) のように、外国自動車メーカーの技術力・ブランド力が特に高い場合に限られると思われる。

2 新たな協業事例の増加

外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃により、外国自動車メーカーが中国国内に設ける完成車製造企業の数に上限がなくなる。中国国内において既に2社の完成車製造企業を有する外国自動車メーカーであっても、中国自動車メーカーと新たな協業を行うために完成車製造の合併企業を新規設立することができる。

ただし、近時、中国政府が内燃機関自動車の生産能力拡張を厳格に制限していることに

²⁴ 乗用車市場情報協会の公表データに基づく。

²⁵ 1位のBYDは電池メーカーとして出発した民間資本の中国企業であり、2003年に自動車製造に参入した。2022年3月にはガソリン車の生産から撤退し、EVおよびPHVの生産に特化している。2023年からは日本の乗用車市場にも参入した (湯「前掲書」(注15) 107頁以下、「BYD小型EV、日本市場の間隙突く」日経産業新聞2022年10月4日)。3位の上汽通用五菱はGMが資本参加する合併企業であるが、その販売台数の中心はGMブランド車ではなく、中国で開発され、日本円にして50万円前後という低価格でヒットしたEV「宏光MINI EV」である。当該車両は機構の簡略化や量産部品の活用等により、低価格を実現して地方都市や農村の消費者に歓迎された。この点について、山田周平「BOX：宏光MINI EVの安さの秘密は？」(遊川和郎ほか編著『習近平「一強」体制の行方』文眞堂、2022年) 196頁以下を参照。

²⁶ 中国汽車工業協会の公表データに基づく。

²⁷ 近年の中国自動車市場における競争激化を受けて、日本のスズキのように、既に、中国現地生産から撤退した外国自動車メーカーもある。

²⁸ 現在、多くの合併企業が採用する組織形態である有限責任会社では、最高意思決定機関である株主会における議決権は原則として株主の出資割合と対応する。一定の特別決議事項 (定款変更、増・減資、合併、分割、解散、会社形式の変更) を除き、通常、株主会の決議事項は過半数の賛成で可決されるため、51%以上の持分を保有する出資者が合併企業の意思決定を主導することになる (『中華人民共和国会社法』36条、42条、43条)。

鑑みて、新規設立する完成車製造企業は、事実上、EV等の製造企業に限定される²⁹。今後、上述した、VWによる安徽江淮汽車とのEV製造会社の設立事例（2017年）のように、EV製造を行う合弁企業の新規設立が増える可能性がある。

3 独資形態による新規進出事例の増加

外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃により、外国自動車メーカーは、独資による完成車製造企業の運営が可能となる。中国に新規進出する外国自動車メーカーが、自由な意思決定や自社技術・ノウハウの厳格な管理を最重要課題とする場合、上述した、テスラによる独資形態でのEV製造会社設立（2018年）のように、中国自動車メーカーとの合弁ではなく、独資形態で完成車製造企業を新規設立することが考えられる³⁰。

ただし、独資により完成車製造企業を新規設立する場合、工場の新規建設等のための大きな費用負担を自社単独で行わなければならない³¹。また、新規設立した完成車製造企業の生産規模が小さい場合には、EVに搭載される動力電池の調達等、有利な調達条件の確

保のためにスケールメリットが重要となる場面³²において、他企業よりも不利になる懸念がある。これらの点に鑑みると、独資形態による外国自動車メーカーの新規進出事例は限定的なものとなる可能性がある。

4 合弁当事者間の信頼関係、中央・地方政府との関係の不安定化

外国自動車メーカーが、現地製造拠点の運営形態について新たな選択肢を手にすることは、既存の合弁企業における合弁当事者間の関係を不安定化する要因にもなる。例えば、外国自動車メーカーが既存合弁企業のマジョリティ取得を希望したものの合弁相手である中国自動車メーカーがこれに応じなかった場合には、その後の合弁企業経営における合弁当事者間の信頼関係が失われる事態も想定される³³。

更に、合弁当事者間における関係悪化は、合弁企業と中央・地方政府との関係に影響することもありうる。完成車製造を行う合弁企業における中国側合弁当事者の多くは国有企業であり、従前、合弁企業は、当該国有企業を通じて中央・地方政府との良好な関係を維持していた面もあるためである³⁴。中国側合

²⁹ 「自動車産業投資管理規定」（国家發展改革委員会令2018年22号）等に基づく。この点につき、小林幹雄「中国の『自動車産業投資管理規定』について」（『JCAジャーナル』第66巻5号（2019年5月））22頁以下を参照。

³⁰ 新規設立する完成車製造企業は、事実上、EV等の製造企業に限定されることは、合弁企業の新規設立の場合と同様である。

³¹ 既存の合弁企業におけるEV製造能力確保のための設備投資の例を見ても、費用負担の規模は大きい。例えば、近時、日本の本田技研工業（以下「ホンダ」）は、広州汽車との合弁による完成車製造企業である广汽ホンダにおいて、EV専用の新工場の建設を開始した。その投資額は34.9億元と報道されている（「ホンダ、中国・広州にEV工場」日経産業新聞2022年6月28日）。

³² 近時、世界的なEVの普及拡大による車載動力電池の供給能力のひっ迫、リチウム等の原料価格の高騰による電池価格の高止まりを受けて、各国の自動車メーカーは車載動力電池の安定調達および調達価格の低減を喫緊の課題として、調達先や自社生産能力の確保を進めている。近時、ホンダは、中国の電池メーカーとの間における、2024年～2030年の7年間にわたる長期的なEV用動力電池の調達方針を発表した（「ホンダ、CATLから電池」日経新聞2022年12月9日朝刊）。また、広州汽車集団は、その傘下企業3社により新規設立した電池製造会社による動力電池の内製化を進めている（「广汽集団、広州市内最大規模のNEV電池工場建設開始を発表」ジェットロビネス短信2022年12月15日）。

³³ 2022年、欧州の自動車メーカーであるステランティスは、広州汽車集団との合弁による乗用車製造会社（广汽FCA）に対する自社の出資比率を従前の50%から75%に引き上げる協議を行った。当該協議は合意に達せず、その後、ステランティスは广汽FCAからの撤退を発表した（「広州汽車と合弁解消」日経新聞2022年7月19日朝刊）。

弁当事者、中央・地方政府との良好な関係の維持は、中国において反日デモによる不買運動³⁵等、政治リスクにさらされやすい日本の自動車メーカーにとっては特に重要である。これらの点に鑑みると、外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃後においても、既に合弁企業を設けている外国自動車メーカーの間では、出資形態の変更を試みる動きが限定的な範囲に留まる可能性がある。

V 中国自動車メーカーとの協業における新たな課題

外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃後、各国の自動車メーカーは、技術力・ブランド力における自社の優位性の有無、中国のNEV市場に対する自社の関与度合い、自由な意思決定や自社技術・ノウハウの厳格な管理に対する要請の程度、設備投資や調達における中国自動車メーカーとの協業の要否、中国側合弁当事者、中央・地方政府との良好な関係の維持の必要性等を総合的に考量して、自社の中国事業の方向性を検討することになる。更に、近時においては、中国自動車メーカーとの協業に関して、つぎのような新たな課題も生じているため、これらの点も合わせて考慮する必要があると思われる。

1 中国国外の市場における競合可能性の顕在化

外国自動車メーカーの合弁相手である中国

自動車メーカーは、自社においても独自に中国ブランド車を生産している。従前、これらの車両の大部分は中国市場において販売され、また、中国国外の市場に輸出される場合においても、輸出先国・地域や価格帯、想定する購入者層の相違により、外国自動車メーカーの車両と競合することが少なかった。このような状況につき、最近では、中国からの完成車輸出の増加（2022年は311.1万台³⁶）、中国国外における中国ブランド車の現地生産の拡大³⁷、中国ブランドのNEVに対する評価の上昇等により、変化が生じつつある。中国では合弁企業運営上の協業関係にある外国自動車メーカーと中国自動車メーカーが、中国国外の市場では、それぞれの製品の販売において競合関係に立つ可能性が増加している。今後は、中国国外における潜在的な競合関係も踏まえて、中国において完成車の製造を行う合弁企業における技術、ノウハウの管理や適切な当事者間合意を行うことが必要となる。

2 サプライチェーンのブロック化の影響

従前、外国自動車メーカーと中国自動車メーカーの中国における合弁企業で製造する完成車の販売先は、基本的に中国国内に限定されていた。これに対して、車載電池に代表されるNEV関連産業が中国に集積しつつあること³⁸、および中国からのNEV輸出が増加していること（2022年は67.9万台³⁹）に鑑みる

³⁴ 「中国の車開放 なお壁」（日経新聞2018年4月19日朝刊）。

³⁵ 日本の自動車メーカーは、2012年、尖閣諸島国有化の閣議決定に起因する日本製品の不買運動により、中国において大きな販売減を経験している。なお、韓国の自動車メーカーも、韓国における米国の地上配備型ミサイル迎撃システム（THAAD）の配備計画に起因して、中国における販売減（2017年～）を経験している。

³⁶ 中国汽車工業協会の公表データに基づく。

³⁷ 例えば、タイでは、長城汽車、上海汽車集団、BYD等の中国自動車メーカーが、同国政府の投資優遇制度を利用したEVの現地生産の計画を公表している（「BYD、タイにEV組み立て工場」日経産業新聞2022年9月20日）。

と、今後、外国自動車メーカーが中国をEVの輸出拠点と位置付けて、合弁企業で生産した自社ブランドのEVを中国から中国国外に輸出することがありうる。当該スキームの実行可能性に関して、近時、北米およびEUで進行するEV関連サプライチェーンのブロック化に留意する必要がある。

米国では、2022年8月に成立した歳出・歳入法（インフレ抑制法）により、北米で生産したEV等を購入時の税控除により優遇し、かつ、当該優遇の条件として、搭載する動力電池の部品の一定割合が北米で生産されたこと、および当該電池が使用する重要鉱物（リチウム、ニッケル、コバルト、マンガン、グラファイト等）の一定割合は、米国やそのFTA締結国から調達されたものであること等を要求する予定である。そのため、中国で製造されたEVは、上記税控除の対象外となる可能性が高い⁴⁰。また、EUでは、バッテリー指令（2006年発効）を改正するバッテリー規則案（欧州委員会2020年12月提案）に基づき、2024年以降、段階的に、車載動力電池等について、ライフサイクル全体（原材料の調達～リサイクル）におけるCO₂排出量の開示、CO₂排出量の上限値設定、リサイクル原料の使用義務付け等が予定されている⁴¹。これらの規制がEVに搭載される動力電池にも何らかの形で適用される場合、中国製の動力電池を搭載する中国製EVの対EU輸出に影響が生

じる可能性がある。北米およびEUにおけるこれらの規制については、まだ流動的な部分が多い。引き続き関連動向を注視することが望まれる。

VI おわりに

日本の自動車市場は縮小傾向にある（2022年の国内新車販売台数は420万1262台で前年比5.6%減、4年連続で前年割れ⁴²）。日本の自動車メーカーにとって海外市場の重要性は高まっており、世界最大の自動車市場である中国との関係を避けることはできない。コロナ禍や米中対立による自動車部品の流通停滞や車載半導体不足の経験を踏まえて、自動車産業においては、サプライチェーンの多様化、中国依存リスクの低減が進む一方で⁴³、中国市場向け製品については、その原材料、部品等の現地調達比率向上による地産地消の態勢も強化される。全体的に見れば、日本の自動車産業における「脱中国」の動きは限定的な範囲に留まっている。

このように、日本の自動車メーカーによる中国自動車産業に対する関与が引き続き見込まれる状況において、外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃は、日本の自動車メーカーが今後どのように中国自動車メーカーとの協業を進めるかを再検討する契機となった。中国自動車メーカーとの協業関係の強化

³⁸ 日本経済新聞社が実施した2021年の「主要商品・サービスシェア調査」によれば、車載電池について上位5社企業の国別シェアを調査した結果、中国46.3%、韓国24.8%、日本12.0%であった（「中国、ハイテク13品で拡大」日経新聞2022年11月23日朝刊）。

³⁹ 中国汽車工業協会の公表データに基づく。

⁴⁰ 当該措置については、EU等の懸念表明を受けて、2022年12月、米国政府が修正の方針を表明している（「米、EV優遇見直し声明」日経新聞2022年12月6日夕刊）。ただし、近時の米国において、サプライチェーンにおける中国依存の低減が重視されていることを踏まえれば、上記修正を経ても、中国製EVが税控除による優遇の対象となる可能性は低い。

⁴¹ 「EU、バッテリー規則案に政治合意、2024年から順次適用へ」（ジェットロビジネス短信2022年12月13日）

⁴² 日本自動車販売協会連合会および全国軽自動車協会連合会の公表データに基づく。

⁴³ 「マツダ、中国依存度下げ」（日経新聞2022年8月13日朝刊）

4. 中国における外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃とその影響

もしくは希薄化、現状の維持または撤退等、与えられた選択肢は多いものの、それぞれに課題も存在する。日本の自動車メーカーは、NEVシフトに代表される中国の市場環境の変化および中国自動車メーカーに対する優位性の縮小という現状を認識した上で、まずは自社の強みと弱みの双方を冷静に分析することが必要となる。日本の自動車メーカーによる中国自動車メーカーとの協業の動向は、同じく中国の自動車産業に関与する日本の自動車部品、関連素材メーカー、各種サービス企業にとっても、中国企業との今後の協業関係を考える上で大きな参考価値を有すると思われる。

小林報告コメント

渡邊 健

デンカ株式会社 執行役員（内部統制・法務・総務・秘書）

I 報告の前提

いまや中国市場は世界最大の自動車市場であり、年間販売額は約5,000億ドル（約70兆円）にのぼる。現在の中国自動車市場では、電気自動車（Electric Vehicle, “EV”）とプラグイン・ハイブリッド車で構成される新エネルギー車（New Energy Vehicle, “NEV”）が急増しており、NEVの割合は、既に中国自動車市場の23%に達している。しかも、中国NEV市場の上位10社のうち、外車は3位のテスラのみであり、残りは、テスラの3倍も売れている第一位の比亞迪汽車工業有限公司（BYD）を始め、上汽通用五菱汽車（ウーリン）、奇瑞汽車（チェリー）、小鵬汽車（シャオペン）などであり、中国のNEV市場は、中国製NEVで占められている。

その一方で、近時、米中対立激化により、西側諸国の企業は、中国から製造拠点を東南アジアや自国に移す動きを始めている。2022年10月22日、中国共産党第20回大会が終了し、習近平国家主席の続投が確定した。中国の国際協調路線への政策転換は不可能となり、世界は脱・中国の動きを進めている。本大会の前の週、コメンテータは、ワシントンD.C.のアメリカ人弁護士たちと議論したのだが、彼らのクライアントの米国企業も「中国から東南アジアへ製造拠点を移すことを本格的に議論している」とのことである。同年10月7日、

米国商務省も、半導体、スーパーコンピューターなどの分野についてであるが、対中輸出規制を強化している。ビジネスと人権の点でも、西側諸国は、対中国包囲網を強化している。

中国自動車市場そのものは世界最大であるが、中国自動車市場はNEVにシフトし、その中国NEV市場では外国製NEVの存在感は薄く、西側世界が脱・中国の動きを始める中で、日本の自動車産業、自動車部品・素材産業は、中国自動車メーカーとの協業について、いま新たな岐路に立つ。

II 本報告の意義

従来、中国政府は、合弁企業を通じて中国自動車メーカーが外国自動車メーカーの技術、ノウハウを吸収することを目的として、外国自動車メーカーが中国国内に法人を設立して完成車を現地生産する場合は、外資に対し合弁企業の設立を強制し、且つ、同合弁における外資出資については50%の上限規制を設けていた。報告者の小林会員は、本報告において、中国政府が、2017年「自動車産業中長期発展計画」により、この規制を段階的に緩和する方針を示し、そして、その後段階的に緩和を続け、2022年1月1日施行の「外商投資参入特別管理措置（ネガティブリスト）（2021年版）」により、ついに、乗用車について「合弁・50%規制」を撤廃すると同時に、

全カテゴリーの「2社規制」を撤廃し、これにより、外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃を完了したことを報告するものである。

小林会員は、2009年以降、中国に進出する日系自動車関連企業からの法律相談案件を多数取り扱っており、その研究領域は、主として四領域に及ぶ。すなわち、それは、第一に「中国の自動車産業関連規制」、第二に「中国自動車産業に関する環境保護と消費者保護法制」、第三に「中国のNEVの普及促進政策」、そして最後に自動車産業にかかわらず、広く「中国の外商投資規制」の分野に関する研究である。本報告は、これらのうち四番目の「中国の外商投資規制」うちの「自動車産業に関する外資による出資規制」に関する研究という位置づけとなり、且つ、前述の、中国自動車市場の大きな変化の中でなされたものである。本報告は、岐路に立つ日本の自動車メーカー、自動車部品メーカー及び素材メーカーに対し、中国自動車関連企業との今後の協業戦略を考える上で重要な示唆を提供するものである。

Ⅲ 中国政府の自動車産業政策

小林会員の研究対象の三番目の「中国のNEV普及促進政策」という自国自動車産業の育成政策と、四番目の「自動車産業に関する外資による出資規制」政策とは、前工程と後工程ともいえるべき関係にあり、中国共産党政府による一体的戦略的政策であることは明らかである。すなわち、中国共産党政府は、前工程として、「合弁・50%」規制により、中国企業に対する外国技術の事実上の移転に努め、中国国内市場において、自国自動車産業を外国製自動車に対し勝てる状況にまで成長

させ、その一方で、中国自動車市場におけるゲームのルールを変え、ガソリン車を制限しNEV優遇策を進め、後工程として、もはやNEV市場では外国自動車企業に対する競争上の自信をつけたがゆえに自動車関連外資規制を緩和したものである。かように、中国共産党政府は、自国自動車産業の育成と保護のために非常に戦略的に動いていると言って良い。

Ⅳ 実務の立場からの期待

本学会は、法律と商学の交錯する領域についての実務を反映した研究を行う場であり、且つ、コメンテータは日本の化学メーカーに勤務する実務家である。過去ではなく将来に目を向ける実務の立場に軸足を置く者として、コメンテータの関心事項は、「中国共産党政府は、この自動車産業の育成政策と保護政策について、次にどのような一手を打ってくるのか」の一点に集約される。この点につき、コメンテータは、自信をつけた中国自動車メーカーは、世界市場に対する輸出攻勢に出てくるので、次は、中国政府は、さまざまな輸出奨励策を打って来るのではないかと予測するが、質疑応答において、小林会員は、中国政府が世界最大の中国市場を重視する政策をとる可能性について言及された。これは、我が国企業に対し、中国自動車関連企業との今後の協業戦略を考える上で重要な示唆を提供するものである。コメンテータは、小林会員が、中国自動車産業に係る立法政策の研究をさらに深め、引き続きその慧眼をもって、我が国自動車産業と部品・素材産業の深慮遠謀に資する貴重な示唆を継続して示されることを強く待ち望むものである。

COVID-19の感染拡大による自動車海上 輸送の動向と運送書類への影響

長沼 健

同志社大学商学部 教授

報告シラバス

本報告の内容は、既に他雑誌に掲載されたために（長沼健（2022）「COVID-19の感染拡大による自動車輸出の減少と運送書類への影響」、『同志社商学』第73巻第6号、pp.103-118）、その内容を報告シラバスとして以下に報告する。

本研究では、日本の基幹産業である自動車産業を対象として、コロナ禍で、その生産や輸出が受けた影響とその要因を明らかにした上で、船会社の運送書類データの分析結果をもとに、輸出時に起こっている変化（貨物量の変化と運送書類使用率の変化）を明らかにして、その理由について考察を加えている。ここでは、日本を代表するような船会社1社から入手した自動車専用船の運送書類発行データを用いて、運送書類の発行数や運送書類の種類の変化について時系列分析をおこなっている。選定モデルは、単純季節指数平滑法モデルとWinters加法モデルを採用している。具体的には、以下の通りである。

まず、COVID19感染拡大の影響で、世界中の自動車の販売数が大きく落ち込んだ。特に、日本の自動車の輸出先トップである米国では、COVID19感染拡大の影響で2020年の実績は記録的な減少となった。2021年の動向については、2020年の実績から改善の兆しが

見えるものの、東南アジアのCOVID19感染拡大等に伴う部品供給不足により、日本からの自動車輸出が減少したことで、コロナ禍以前までの回復には至らなかったことが指摘されている。そのため、観測期間の中盤までは、貨物量が予測値より大幅に下回り、その後、予測値を超えて改善している。

次に、運送書類の変化については、2020年には全ての運送書類の実数値がほぼ予想値の上限と下限（信頼区間95%）に収まっている。つまり、コロナ禍でも、運送書類の選択には影響を及ぼしていないことがわかる。一方、2021年に入ると、サレンダー B/L以外の運送書類（海上運送状と船荷証券）の実数値が予想値を大きく外れている。具体的には、海上運送状の使用率は予想値よりも低下している、船荷証券の使用率は予想値よりも高くなっている。それらの理由について、ここでは以下の2点を指摘している。まず、長沼（2022a）が指摘したように、コロナ禍（COVID-19の感染拡大時期）において、企業がリスク管理のために、権利証券である船荷証券に切り替えたのではないかということである。次に、当時、日本からの中古車輸出の仕向け国トップがロシアであったことも、担保権のある船荷証券に切り替えた理由であろうと指摘している。

このように、本研究では、運送書類という国際商取引において重要な取引ツールを対象

にして、COVID-19の感染拡大が取引当事者の関係性に与えた影響を明らかにするだけでなく、その時期における国際商取引全体の構造や仕組みを理論的そして実証的に分析しようと試みている。

今後の課題としては、以下の3点があげられる。まず、本研究では、日本の海上輸送で高いシェア率を持つ船会社の時系列データを用いることで、運送書類の変化やその背景に関してある程度明らかにすることができている。しかしながら、さらに、多くの船会社からデータを入手し分析することで一般化を図る必要があるだろう。次に、フォワーダーや荷主からのデータ、さらには、銀行からの信用状使用率のデータといった様々な種類のデータの種類のデータを入手し、多角的な分析をおこなうことで、研究を深化させる必要性もある。さらに、運送書類の使用率が変化している理由については、現時点では仮説（船荷証券への回帰とその理由）の段階であり、これを実証していくことが求められる。

ロシアにおけるインコタームズ： 現状と課題

キセリョフ エフゲーニ
神戸薬科大学

I はじめに

国境を越える商取引において、商品の引渡しに関する当事者の役割とリスクの移転時点の統一基準を定めてスムーズな取引を目指しているものが、国際商事会議所（ICC：International Chamber of Commerce）が定めた統一貿易取引条件とその解釈に関する国際規則「インコタームズ」である。インコタームズはアルファベット3文字で表記され、特に昔から一般化されたFOB、CIF、EXWが最も知られており、「売主と買主間の品物の引き渡しに関するリスクの移転」がいつなのか、それぞれの役割や費用負担についてその分岐点を定めている。

現在、ウクライナ紛争、経済制裁による混乱が加速している状況で、ロシアと取引を継続している企業にとって、貿易リスクを軽減するため、対策を検討するべきだと思われる。学術的な視点からすると、国際ビジネスの実務家は経済制裁やリスクが高まる取引に対してどのような対策をとっているかを分析することは重要である。本稿では、その分析の一

歩として、ロシアにおけるインコタームズの利用状況に焦点を当てたい。

II ソビエト時代ロシアにおける貿易取引条件

ICCによるインコタームズに関しては、ソビエト連邦の初期から貿易に使われていたことについて報告がある¹。日ソ貿易を含めて、欧米との貿易はインコタームズによっていたと指摘されているが²、ビジネス文書に関するソビエト時代の教科書では、国際商事会議所によるインコタームズの利用に関する文言は1990年代から始まる³。

第二次世界大戦後、ソビエト連邦では独自の取引条件（一般納入條款）の導入が進められていた。ソビエト連邦は貿易取引の規制について、いくつかの国際協定を締結していた。この点に関連して、例えば、ロシア共和国の民法569条は、協定の内容によっては民法（規定）の適用が排除されるとし次のように定めていた。「ソビエトの参加する国際条約または国際協定が、ソビエト民事法に含まれているところと異なる規定を設けた場合

¹ ソ連商工会議所の外国貿易仲裁委員会における貿易慣習の用途についての最初の言及は、1936年12月8日のオランダの会社のソ連の企業に対する請求に関する判決に含まれている。例えば、Serakov (2016) はこの事例を紹介している。

² 同上、125頁。

³ 例えば、稲垣兼一訳『ロシア語貿易通信文の書き方』ナウカ、1964年、74頁には、FOBなどの貿易取引条件が紹介されているが、ICCまたはインコタームズとの関連性について記載がない。

は、国際条約または国際協定の規定が適用される。ロシア共和国の参加する国際条約または国際協定において、ロシア共和国の民法法の定めるところと異なる規定が設けられた場合、ロシア共和国の領土においては、前項の規定が適用される」⁴。1968年のコメコン（経済相互援助会議）の一般納入條款はこのような国際協定等のうち、最も代表的な協定である。一般納入條款はコメコンの加盟国の間のものであったが、それに加えて各国別の一般納入條款の協定も複数締結されていた。例えば、フィンランド（1978）、ユーゴスラビア（1977）、中国（1950、1990）、北朝鮮（1981）との協定は最も有名である。一般納入條款は、インコタームズと同じ目的のため導入されていたが、ICCによるインコタームズとは異なり、引き渡しに関連する義務、費用、リスクの負担を定めるだけでなく、契約成立条件、品質条件、支払い条件、不可抗力などの契約の履行に関する詳細な内容を含んでいた。また、一般納入條款においては国際商事会議所によるインコタームズとの関係に関する記載がなかったが、FOB、CIF、CAFの文字を使った取引条件が存在しており、各取引条件に関してそれぞれ具体的な解説があった。輸送手段に応じて、利用可能な取引条件が限定されていたため、契約の当事者に対しては選択肢が少なかったと言える。

Ⅲ 現代ロシアにおけるインコタームズ

上記に述べたように、ソビエト時代のロシアにおいては相手国毎に独特の貿易枠組みが存在していたが、現代ロシアとの貿易そのものは、ロシアがWTOや多くの国際協定に加盟していることもあり、基本的には他国の貿易制度と大きく変わるところはないと言える。インコタームズそのものはロシアの商法（ロシア連邦民法典の一部）に反映されていないが、ロシア連邦最高仲裁裁判所は、2014年の判決においてインコタームズが国際商取引に広く使われている「貿易慣習」（“trade custom”）と述べ、ロシアの国内取引または貿易に利用可能であると指摘した⁵。また、1993年7月7日付ロシア連邦商工会議所に関する法（ロシア連邦法第5340-I号、2015年12月30日による改正）により、ロシア連邦商工業会議所はビジネス活動の分野で流通されている「慣習」（“custom”）を確定することができ（第3条15項）、これに関して、2001年からロシア連邦商工会議所がインコタームズをロシアにおいて「有効な貿易慣習」として定義している⁶。

Ⅳ ロシアにおけるインコタームズに関する課題

ロシアでは、インコタームズを対象にして

⁴ 桑原康行「ソビエト・ロシアの貿易取引に関する法規制」（小樽商科大学グローバル戦略推進センター研究支援部門『Discussion paper series』1998年44号）124頁。

⁵ 2014年4月22日付ロシア連邦最高仲裁裁判所の判決においてはインコタームズの適用について次のように指摘されている。「契約に国際貿易で受け入れられている取引条件が含まれている場合、他の記載がない限り、裁判所は、契約当事者がその取引条件によって示される貿易慣習の適用に同意したと見なすべきである。貿易取引において当事者の関係およびリスク分散を規定する慣習はインコタームズの形式で公開されている」（事件番号A51-17096/2012 N14914/13から引用）。

⁶ 例えば、最新の「INCOTERMS2020[®]」に関しては2021年6月24日付ロシア連邦商工会議所評議会の命令 N 8-2「ビジネス活動の分野で発展した慣習の証拠について」がある。

いる研究は主に法学の観点から取引条件を考察している。例えば、インコタームズの法的性格を巡る研究が数多く見られる。特に、商慣習や慣行とインコタームズの関係について議論する研究が代表的である。インコタームズは取引上の慣行として扱われる研究において、インコタームズは本質的に非合法であり、法的規制の源とは見なされないという見方がある⁷。一方、もう一つの見方⁸によりインコタームズは商慣習にあたり、ロシア連邦民法典の第5条に含まれている「商慣習」(“commercial custom”)の定義⁹に依拠している。これに対して、インコタームズの利用やその利用に関わる問題は二次的な課題になっており、ロシアの裁判におけるインコタームズに関わる紛争を巡る研究は少ない。近年、ロシアで報告されているインコタームズの利用に関係する研究結果は主に以下の3つのテーマについて論考している。①ロシアにおいては2000年版以降のインコタームズに存在していないFOT (Free on Truck)、FOR (Free on Rail)、FOB Airport/FOA (Free on board in Airport)、DDU (Delivery Duty Unpaid)の使用例が見られる¹⁰。②ロシアの企業が国際取引の当事者となることを前提に、“FOB and stowed”, “FOB and trimmed”, “FOB loaded”, “FOB delivered”などの国際商事会議所の定義と異なる条件の使用例があ

る¹¹。③本来貿易の用途が特化した取引条件に関しては国内取引における利用が拡大している¹²。

このように、インコタームズの利用を巡る問題や動向がいくつか報告されているが、インコタームズの利用自体(頻度または動向)、または裁判所の判決に見られる用途と課題に関する研究が限られている。先行研究においては、聞き取り調査や文献調査に基づいたものが多く、法学的問題の検討を行うものであったが、実証データに基づいた分析がこれからの重要な研究課題になると思われる。

V おわりに

本稿は、ロシアにおけるインコタームズの概要について先行研究や文献調査に基づいて述べた。特に、ソビエト連邦の時代からロシアの特定取引条件の制度と現況について把握し、関連研究に指摘されている課題について説明した。研究で指摘されたインコタームズの国内取引における利用が確認できたが、その他の特徴(FOT、FOAやFOB loadedなど)は分析対象となった事件に見当たらないことが確認できた。

⁷ 例えば、Dmitrieva, G. D (ed.), “International private law”, Moscow: Prospect, (2016).

⁸ 例えば、Vilkova N. G., *International rules for the interpretation of trade terms “Incoterms 2000”*, Moscow: Delovoy Mir, (2004).

⁹ ロシア連邦民法典の第5条によると、商慣習は、文書に記録されているかどうかに関係なく、法律で規定されていない、ビジネス活動のあらゆる分野で開発され、広く使用されている行動規則である。

¹⁰ 例えば、Kholopov, K. V., and A.M. Golubchik, “Non-standard aspects of Incoterms® application and ways for further international trade customs unification”, *Russian Foreign Economic Journal*, No.11 (2016), pp.110-118.

¹¹ 例えば、Golubchik, A. M., “Some typical errors and problems arising from the incorrect interpretation and application of Incoterms trade terms”, *Russian Foreign Economic Bulletin*, No.10 (2015), pp.58-66.

¹² 例えば、Davydova, Y. K., and A. D. Frolova, “Legal problems of application of Incoterms in Russia”, *Economy. Law. Society*, No.4 (2016), pp.90-96がある。他に、Fontova, O. V., “The Use of Incoterms in trade”, The dissertation on competition of a scientific degree of candidate of legal Sciences, Moscow (2006)がある。

インド家電市場における韓国企業の 現地化戦略の再考察

洪 性奉
就実大学経営学部 講師

I はじめに

インドは多様な文化と宗教が混在しており、気候や劣悪なインフラ環境など、外資系企業が経営活動を行う上で制限が多い。したがって、ビジネス環境において他の新興国市場と大きく異なっており、外資系企業が進出をする際には十分な注意が必要である。

本研究では、韓国に本社を置く LG Electronics India Pvt. Ltd. (以下、LGEILと略す) を主な研究対象として考察したい。LGEILは、インドという特殊な市場において、一貫して業績を伸ばしてきた。その理由は、早期進出と集中投資、そして徹底した現地化戦略があげられる。しかし、競争が激化するグローバル市場と多国籍企業の経営管理を考える際に、海外子会社の現地化戦略とグローバル統合化戦略を分離して考えることは難しい。したがって、本研究では、既存のインド家電市場における外資系企業の現地化戦略に関する事例研究を取り上げ再考察することで、外資系企業がグローバル市場に進出する際に、グローバル統合化または現地化の追求を二者択一として見るのではなく、現地国の環境要素や産業の特性、企業の状況に合わせて現地化のレベルを決定すべきであると述べているPorter, M. E. (1989) と白 (2002)、林 (2011) の知見を中心に考察したい。

II 問題の所在

近年、多国籍企業にとってグローバル化の進展や情報通信技術の高度化、経済システムの構築が重要な懸案事項となっている。しかし、国ごとの文化の違いや国内の文化の違いが、ビジネスに与える影響を理解する力である異文化リテラシーの重要性を忘れがちである (Hill 2014: 177)。一方、経済発展を遂げているインドは、国民の所得水準が向上し、個人消費も急速に伸びている。しかし、インドのビジネス環境においては、インフラ不足、産業基盤施設の問題のうえに、文化・慣習、宗教、貧困など、さまざまな問題が存在している。したがって、インド市場は、他のグローバル市場と大きく異なっており、外資系企業が進出をする際には異文化リテラシーの重要性について十分な検討が必要である。

以上の研究背景をもとに、本研究では、企業の海外進出における本社と現地子会社間の分権と集権、受入国の特殊性に応じた個別化と地域や世界の視点からの統合化という本社・子会社間の問題が常に存在している (林 1990: 3-4) ことを概観し、インド家電市場における特殊性と異文化リテラシーの重要性に注目した上で、インドに進出した韓国家電メーカーの中でも、一貫して業績を伸ばしているLGEILの事例を取り上げ、その進出経緯

と徹底して行っていた現地化戦略について述べる。さらに、インド家電市場の構造変化によるLGEILの戦略変更および現地化戦略の再考察について検証を試みる。

これまで、LGEILの現地化戦略に関する先行研究¹では、LGEILの徹底的な現地化戦略が主な研究キーワードとして取りあげていた。これは、多国籍企業論の視点からみて、インド市場は文化や制度における特殊性と多様性により、外国人には容易に理解しがたいものであるため、現地事業が収益をあげている限り、本社は介入すべきではないというHeenan and Perlmutter (1979) の指摘が重視された結果であると思われる。つまり、本社の意思が現地志向的な現地子会社では、重要なポストは、ほとんど現地人に担当させ、雇用契約や人材開発も彼らに担当してもらい、評価と統制も現地に権限が与えられることを意味する。

しかし、LGEILが徹底した販売、流通、製品、価格の現地化戦略、さらに人事および労務管理の現地化戦略を上記の先行研究から検証を行ってみると、Bartlett, Ghoshal and Birkinshaw (2003) の本社の集権的なグローバル統合化又は柔軟なトランスナショナル型のように、従来の現地化戦略だけでは説明できない点がいくつかあることが発見された。したがって、グローバル市場における多国籍企業の競争戦略の視点から、上記の要因は現地化戦略とどのような関係性を持つのが、本研究の着想に至った経緯である。

Ⅲ 早期進出と全方位的な現地化戦略

まず、LGEILが徹底して、早期進出と集中

投資、現地化戦略を行った理由について述べたい。1990年代、LG電子を含む韓国企業の海外進出は避けられない状況であった。特に1997年に起きたアジア通貨危機の影響は大きく、財閥と呼ばれていた韓国大手企業はこれまで過剰・重複投資してきた事業部門を縮小し、中核事業を中心に再編せざるを得ない状況に追い込まれた(洪 2012: 31-32)。例えば、過剰・重複投資してきた事業部門を縮小し、中核事業を主として再編するビッグ・ディール政策(財閥間の事業交換、統廃合)を通じて半導体、石油化学、自動車、電子など8つの産業分野で企業の整理・統合が行われた。

鄭(2008)は、90年代に生産拠点を海外に移転する韓国企業が急速に増えた理由について、「外部的要因」と「内部的要因」によるコスト増加であったと指摘している。まず、外部的要因は、市場開放、新興市場の出現、日系企業による低迷などであり、内部的要因は、狭い国内市場、生産原価の上昇、労働組合の影響力強化などが挙げられる。

1992年の韓中国交正常化以降、多くの韓国企業は低賃金労働コスト削減型の投資を中心に中国進出を行っていた。しかし、当時、韓国企業にとって中国進出は参入障壁が高く、早期参入していた日系企業と地場資本系メーカーと競争しなければならなかった。さらに、中国の消費者の合法的權益を保護するため作られた消費者権利条項である「三包規定」²によって、十分な成果を取めることはできなかった(洪 2012: 35)。したがって、韓国企業のインド進出は、競争の激しい中国市場において後れを取るよりは、更なる低コストの生産拠点を求めて、リスクの高い中国市場からインドや中南米、中東、アフリカなどの開

¹ 裴(2007)、姜(2007)、蘇(2007)、野村総合研究所(2009)、金(2009)、LG電子(2014)を参照。

発途上国へと早期に舵を切ったのである。

インド家電市場において、競合他社が業績を上げられず苦戦を強いられる中、LGEILは徹底した現地化戦略により、短期間でインド家電市場において競争優位を占めることができた。LGEILが志向した現地化戦略とは、LG本社の意思が現地志向的であることを意味する。LGEILの権限と意思決定は本社集中の意思決定が相対的に低く、評価と統制の権限が現地子会社に大幅に与えられていることが見られる（洪 2015: 74）。

李（2006）は、LGEILがインド家電市場において良い業績をあげることができたのは、経営の現地化が主要原因であると指摘している。LGEILが志向した現地化戦略とは、LG本社の意思が現地志向的であることを意味する。Heenan and Perlmutter（1979）は、多国籍企業の在外子会社に対する本社の4つの志向形態の中で「現地志向」について「外国人には理解しがたいものであるため、現地事業が収益をあげている限り、本社は介入すべきではない」と指摘している（Heenan and Perlmutter 1979: 20）。つまり、採用や要員配置、人材開発など継続性が求められるポストでは、外国人より現地の方が優位性を持っていることで、本社の意思が現地志向的な現地子会社では、重要なポストは、ほとんど現地人によって占められ、評価および統制も現地に権限が与えられるのである。

IV LGEILの戦略シフトと現地化戦略の再考察

LGEILの現地化戦略に関する研究は、

Bartlett, Ghoshal and Birkinshaw（2003）の多国籍企業の分類に従い、以下3点にまとめられる。まず、分権的なマルチナショナル型である。裴（2007）と朴（2009）、野村総合研究所（2009）の指摘により、LGEILは現地向け製品のR&Dおよび製造・販売を現地に任し、生産と人事において大胆に権限を委任した。さらに85%の高い部品調達率を目標としていることから、LGEILをマルチナショナル型に見なされる。

次に、調整的なインターナショナル型である。朴（2009）の研究では、LGEILはインドの独特な文化を反映した徹底的に現地化された製品を生産することによって差別化を図ったと指摘する一方、各子会社の事情に合わせてGCGP（Great Company Great People）という本社のモットーの下で、LGE way および企業のコア・バリューを共有させたと述べている。つまり、当社がもつ多くの能力や権限、意思決定などは分散しているが、本社の管理を受けていることが明確なことからインターナショナル型と見なされる。

最後に、統合化されたネットワークによって、柔軟な対応ができる分類できるトランスナショナル型である。崔・李（2008）は、SIELのグローバル標準化戦略よりはLGEILの現地化戦略がインドの状況により適切な戦略であると評価されているが、長期的な観点から、この2つの戦略を比較するとき、どちらの戦略がより良い戦略とは言い難いと指摘している。一般的に、現地化戦略とグローバル統合化戦略は相反する意味合いを持っているが、崔・李（2008）は、多様性を持っているインド市場ではサムスン電子、LG電子と

² 三包規定：中国の「中華人民共和国製品品質法」、「中華人民共和国消費者權益保護法」および関係規定では、消費者の合法的權益を保護する為、販売者、修理者、生産者の担うべき所要商品の修理、交換、返品（三包と略称）の責任と義務を明確にする規定が制定されている。

も、新興市場がもつ特殊性を考慮し現地事業戦略の有効性を絶えず再検討していく必要があると述べている。

これまで海外子会社の意思決定を研究対象とする必要性について、十分に認識されてこなかった。その理由について、水戸(2016)は、「これまで海外子会社は本社の指示に従うだけの存在であると考えられてきたため」であると指摘している。それは、時代の変化と共にグローバル化のビジネスモデルも変化していることを言う。例えば、毛利(2014)は、日系企業のグローバル化の進展とビジネスモデルの変化について、次の3段階に分けて説明している。最初は、輸出貿易中心の段階である。戦後から1970年代は輸出貿易を中心にした時期であり、主に先進国を中心に海外子会社を設立したため、本社は企画、製造、管理をし、現地では日本人駐在員による販売が中心であった。次は、海外現地生産の段階である。1980年代以降のことであり、この段階も主に先進国を中心に海外展開を行っていた。本社の機能は、企画、管理を担当し、製造が海外の現地子会社に移動したのが特徴である。最後に、新たなフェーズの段階である。近年では、新興国の重要性が高まっており、海外での企画、製造、販売、管理などにおいて全方位的なローカライズが重要になっている(毛利 2014: 10-13)。

さらに、これまでの国際競争における現地化戦略を考える際に、在外子会社の調達・販売・人事・財務などの付加価値活動や子会社の経営自律権、または意思権限が評価されることが多かった。しかし、Porter, M. E.(1989)は、国際競争のパターンとグローバル戦略には一つだけとは限らず無数のやり方があり、原型ともいえるグローバル戦略は存在しないと指摘している。さらに、国際経営における

現地化は、一般的に製品の現地化、利益の現地化、生産の現地化、ヒトの現地化などに分類されていて、在外子会社の調達・販売・人事・財務などの分野の付加価値活動や、子会社の経営自律権、または意思権限に対する評価が主に用いられている。白(2002)と林(2011)は、現地化戦略とグローバル統合化戦略を二者択一に見るのではなく、多次元的な概念であることを認識し、外部環境に合う現地化のレベルを決定することが重要であると指摘している。

V おわりに

以上、時代の変化と共にグローバル企業の戦略も変化しており、グローバル戦略を考える際には多次元的に検討しなければならないことが明らかになった。これまで、現地化戦略を考える際にHeenan and Perlmutter(1979)の指摘のように「本社の意思が現地志向的な現地子会社では、重要なポストは、ほとんど現地人によって占められ、雇用契約や人材開発も彼らが担当し、評価と統制も現地に権限が与えられる」ことが重視された。しかし、近年、情報通信技術の発達や社会、経済システムのグローバル化が高度化される中、本研究で考察したインド市場のような特殊な経営環境においては、Porter, M. E. (1989)、白(2002)、林(2011)の指摘のように、多次元的な概念であることを理解し、外部環境に合う競争戦略を立てることが重要であると考えられる。

サプライチェーンファイナンスの 現況と今後の活用について

甲良 親弘

ケイ・インターナショナルインテリジェンス 代表

I はじめに

筆者は長年にわたり内外の金融機関において、日本国内はもとより、日本と海外との間の決済業務や様々なタイプのファイナンス関連業務に従事してきた。サプライチェーンファイナンスは本邦では海外マーケットほどは活用されてこなかった資金調達手法ではあるが、大企業は勿論のこと中堅中小企業にとっても財務面・資金調達に有益な手法であること、バリューチェーンの維持に寄与すること、金融機関、特に地方銀行の企業取引推進の上で有益な手法であること等、様々なメリットがあるものとする。本稿では、サプライチェーンファイナンスの商品性や今後の活用方法に対する意見等を取り纏めたい。

II サプライチェーンファイナンスの概略

サプライチェーンファイナンスについては、例えば法律的に明確な定義がある訳ではなく、金融機関や企業ごとに呼び方も異なっているが、概ね「各企業が保有する売掛債権を金融機関が遡及（リコース）権無しで買取する手法」であると説明出来る。取引手法としては、(1)各企業が取引先に保有する売掛債権を金融機関が買取する手法（売掛債権の買

取）、及び(2)各企業が保有する買掛金を金融機関がその期日を待たずに前払する手法（買掛債務の前払）の二つに大別される。

なおこれらの呼び方は、金融機関側から見た形としていることをご了承頂きたい。

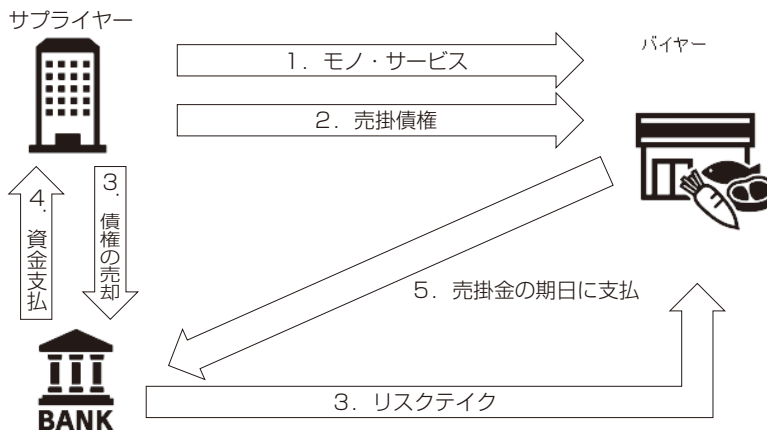
1 売掛債権の買取

各企業が商品の販売を行う際に、通常回収は現金による即時決済ではなく、一定の回収期間を有することが大半である。この間、商品の販売を行ったサプライヤー企業は、一定の期間取引先に対して売掛金を保有することとなるが、かかる債権を金融機関が予め契約を交わした上で、債権者である債権の譲渡人（サプライヤー）から、通常債権の不払い時の遡及権なしで買い取る手法が売掛債権の買取である。買取を行った金融機関は、売掛金の支払い義務を有する債務者からの支払が元々の期日に行われる際に、債務者であるバイヤーより直接支払を受けることにより回収を行う。債権を売却した債権者であるサプライヤーが債務者（バイヤー）から資金の支払いを受け、その資金を債権者が回収代行者（サービサー）となり金融機関に返済する場合もある。

商取引における債権者であるサプライヤーは、金融機関に債権を遡及権無しで買取してもらうので、売掛金の回収を売掛期日を待たずに回収出来る。これにより、サプライヤー

【図1】 売掛債権の買取

売掛債権の買取



は販売代金を売掛期間を待たずに資金を回収すると同時に、バイヤーの決済にかかる信用リスクを金融機関に移転し、バイヤーの不払いから解放されることとなる。

なお、本件呼称については、例えば「売掛債権の流動化」と呼ばれたりすることもある。英語（海外）では「(Account) Receivable Finance」「(Account) Receivable Purchasing」などと呼ばれることが多い。国によっては「factoring（ファクタリング）」「forfeiting（フォーフェイティング）」等と呼ばれていることもある。なお、国内で債権買取業者（ファクター）が提供するファクタリングと呼ばれている金融手法があるが、債権譲渡を受けてファイナンスを供与するという点については法的には類似した取引である。

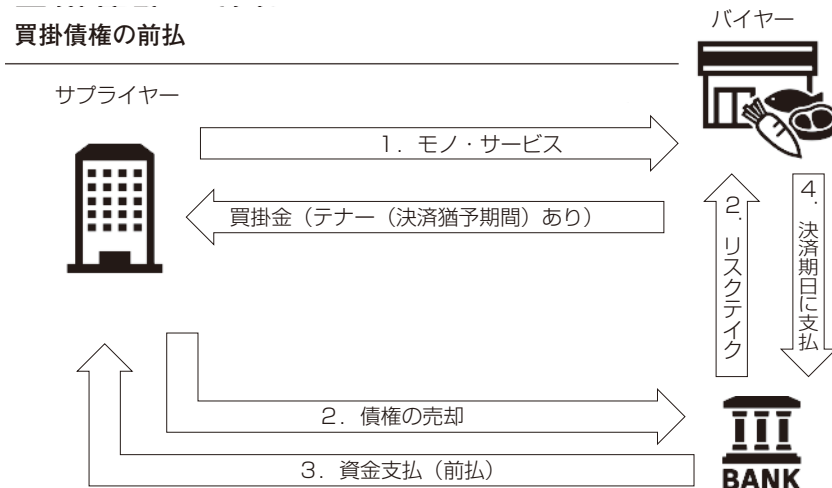
2 買掛債務の前払

各企業が仕入を行う際、通常は現金即時払いではなく、ある一定期間の猶予があることが大半である。この間、商品のバイヤーは、買掛金を商品の売り先企業に保有することとなる。本スキームにおいては、サプライヤー

がバイヤー（販売先企業）に対して有する債権を金融機関に債権譲渡することをサプライヤーに了解頂き、その上で金融機関がバイヤーに代わり、買掛期日を待たずにサプライヤーに前払を行う。バイヤーは元々の買掛期日に、支払代金をサプライヤーではなく前払した金融機関に支払を行い、金融機関はサプライヤーに前払した資金を回収する。前払にかかる金利や手数料等のコストはサプライヤーが負担する。本手法においては、商品のバイヤーが金融機関とタイアップし前払のアレンジすることに特徴がある。海外ではサプライヤーファイナンスと呼ばれることが多い。

本手法を利用するメリットとしては、商品のバイヤーがアレンジしたファイナンススキームを商品のサプライヤーが利用することにより、バイヤーは原則新たな負担をすることなくサプライヤーへの支払を先行できることがあげられる。また、本件金融機関による前払は、バイヤーの借り入れとは見なされない取り扱いが各社において適用されており、バイヤーの有利子負債の削減にも寄与するこ

【図2】買掛債務の前払



ととなる。なお、本会計上の取り扱いについては、事前に監査法人と合意の上行われている。

本件により、サプライヤーは買掛期間の終了を待たずに資金の受領を行うことが出来、運転資金等として活用することが出来る。また、本件資金については、金融機関からのサプライヤーに対する与信枠ではなく、バイヤーに対する与信枠を活用したファイナンスとなるため、バイヤーの信用力に依拠することとなり、サプライヤーは自社に対する金融機関からの与信枠を使用する必要がない。

特に海外では大企業と中堅中小企業の間における調達コストに差があるので、中堅中小企業にとっては、自ら調達するよりも低利での調達が可能で、資金の回収時期も早まるため、多くの企業に受け入れられている。

なお、金融機関は通常上記のどちらの取引においても、買取後の回収時に不払いが生じても、原則として債権者（債権の譲渡人）に対しては通常は遡及しない（without recourse である）形でストラクチャリングを行う。但し、取引内容に詐欺的な行為があると看做さ

れた場合や、商業的な問題により不払いが発生した場合（いわゆるコマーシャルクレームの発生時）には本条項は適用されない形態をとることが多い。

Ⅲ 現在の日本国内における金融環境とサプライチェーンファイナンスの活用に対する意見

日本国内におけるサプライチェーンファイナンスの取組は諸外国に比べると低調である。各国にはそれぞれ固有の歴史的な背景や事情等があり、一概に比較は出来ない面があるのは承知している。しかしながら個人的には、サプライチェーンファイナンスは企業、金融機関双方にとりメリットがある金融手法であるので、日本でももっと導入されてしかるべきなのではないかと考えている。日本における現在の金融環境について整理すると同時に、サプライチェーンファイナンスの導入を図ることにより得られる効果について以下に述べたい。

1 日本銀行による大規模金融緩和の継続

日本銀行による量的・質的金融緩和については2013年4月から導入されており、現時点(2022年12月)でも依然として本政策が継続されている。一方、日本の大規模金融緩和の継続と、アメリカ等欧米諸外国における政策金利の上昇をきっかけに2022年は円安が一気に進展し、一時期1US\$=150円を超える円安となった。当面日本銀行は大規模金融緩和政策を継続するとしているが、日本銀行の黒田総裁の任期は2023年4月であり、総裁の交代後は本政策が見直され金利が上昇する可能性もある。なお、日本銀行は2022年12月19-20日の金融政策決定会合において従来0.25%程度としてきた長期金利の変動許容幅を12月20日から0.5%に拡大する方針を固めた。日本銀行は本件を利上げではなく、大規模金融緩和の出口戦略の一步ではないとしている。

2 大規模な公的金融の存在

日本には例えば日本政策投資銀行、日本政策金融公庫や各都道府県における信用保証協会という制度があり、各企業に対する政策的な支援を行っており、民間金融機関も含めた総貸出に占める割合は15-20%程度を推移しているものと考えられている。2019年後半から起きた世界的なコロナウィルスのため、ゼロゼロ融資と呼ばれる、利子は各都道府県が負担し融資の返済が生行き詰まり貸し倒れとなった場合には信用保証協会が代位弁済するという制度も導入されるなど、様々な形での公的金融の支援が継続している。その為、中堅中小企業であっても大企業の調達コストに近い水準で資金調達出来る側面がある。

しかしながら本件については未来永劫続けられるものではなく、また、本支援が多少い

きすぎた面もあるのは否めず、加えて以前より公的金融による民業圧迫の問題も指摘されている。コロナの発生から約3年が経過し、社会的にもウィズコロナの考え方が浸透しつつあること、国や地方自治体の財政的な余力を考えると、今後は大規模な公的金融による様々な支援は縮小の方向性にあると考える。

上記1及び2に関しては以下の様に考える。

2022年においてはアメリカ・欧州等の主要国がインフレへの対応を主たる目的に利上げを行ってきた。日本は大規模金融緩和・ゼロ金利を維持しているが、ここもと国内においても輸入物価・資源価格の高騰を背景に物価上昇・インフレの傾向がみられる。日本の金利水準は世界的・歴史的にみても低金利であり、今後世界的な物価上昇が見込まれる中で、金利の上昇は時期的な予想・上昇のレベル感はさておき不可避であるものと考えられる。その過程で日本企業の調達コストも増加していくことが十二分に考えられる。また資金調達手段については、特に中堅中小企業においては以前ほどの公的金融による支援も期待出来なくなっていくと考える。

その意味で、各企業が保有する商取引に紐付いたファイナンス形態をとるサプライチェーンファイナンスは、今まで主流であるバランスシートによる銀行与信、不動産担保による銀行与信とは別の信用供与形態であり、大企業に対する信用リスク料率を中堅中小企業も享受できるという意味で今後の資金調達手法の一つとして一考に値するものと考えられる。

3 大企業におけるバリューチェーンの構築、納入業者の支援の必要性

今まで大企業は自社の業績向上のために在庫の極小化等を図り、決済条件についてもサプライヤー向け支払については、決済期間を短くすること等条件を見直すことなく、サプライヤーの支援について余り配慮せず、後回しとなってきた面があるのではないかと考える。

上記を改善するため、大企業が、バリューチェーンの最上位に立つバイヤーとして、特に大企業がサプライヤーに対する買掛金の前払を行うサプライヤーファイナンスを活用すれば、中堅中小のサプライヤーを金融面で支援することが出来、それがひいては大企業のバリューチェーンの強化に繋がるのではないかと考える。前項で触れた様に今後金融環境の変化が予測され、サプライヤーにおける資金調達構造が徐々に変化することも考えられる。買掛債務の前払（サプライヤーファイナンス）を供与するバイヤーには、借入と看做されないという点において財務上のメリットもある。

4 金融機関による従来型の企業金融の存在

日本においては古くから企業の財務諸表に基づき融資を行うのが主流である。メインバンク制に基づく企業と銀行との関係については強固なものがあり、大企業は勿論のこと、中堅中小企業においてもある一定の業歴をもつ企業に対しては、日本の各金融機関は継続して融資枠を供与してきた。その為、商流に紐付いたファイナンスであるサプライチェーンファイナンスの様な仕組みを取って導入しようとするインセンティブがあまり湧かなかった側面もあると考えられる。また、信用力に乏しい中小企業やスタートアップ企業に

おいては、民間金融機関が融資の対象とすることが出来ないため、前述した公的金融に依存したり、高金利のファクタリングサービスなどをやむなく使用したりせざるを得なかったと考える。

5 金融機関側における商品の拡充

金融機関は特に今まで中堅中小企業向けには「決算書情報」や業歴などに重きを置き、過去の情報による審査による融資を行うことが主な業務であり、今回議論している商流に基づくファイナンスを個別にストラクチャリング・審査に使用することは、収益的なインパクトも小さいこともあり、あまり手がけてこなかった。

しかしながら、金融機関とりわけ地方銀行の業績は、特にここ数年日本における各地方経済の疲弊を反映し、融資先が減少するなど今まで以上に厳しい状況におかれている。そのことを考えると、比較的高い信用力を持つ大企業向け与信と、地域金融機関が有する地元中堅中小企業との強固なりレーションシップを活用し、サプライチェーンファイナンスを新しい商品の一つとして取り組む意義が十二分にあるのではないかと考える。

但し本件推進にあたっては、各金融機関の営業（業務）方針や審査・事務体制等を見直す必要がある。

6 中堅中小企業側のメンツの問題や歴史的な考え方の相違

長年金融機関に勤務した経験から、日本国内においては、「売掛債権を売却してまで資金調達を行うということは、自社の信用力が悪化しているのではないかと取引先企業に思われるのではないかと懸念を有しているケースが多いように感じる。

しかしながら、歴史を振り返ると、大企業が振り出した約束手形を中堅中小企業が金融機関にて割り引くという取引は以前より行われており、商流を背景とした金融取引は運転資金調達の一つであった。そういった意味では、サプライチェーンファイナンスによる資金調達は、手形のない売掛（オープンアカウント）取引における割引行為であり、手形割引と経済効果的には似通った金融取引であるので、必ずしも企業の業績悪化と取られるのは筋違いであると考え。政府は本稿で説明するところも含めた広い意味での商流に紐付いたファイナンスの活用について、民法を改正するなど法制度面でも支援をしてきている。また、今後政府は紙の手形取引を縮小・廃止の方向にて考えており、その意味でも代替となる金融手法の導入は意義があるものではないだろうか。

また、海外では投下資金の回転率（キャッシュコンバージョンサイクル<cash conversion cycle; CCC>）を業績評価の一手法として重視しているが、日本では伝統的にさほど重視されてきていない。日本企業もCCCを改善するための手法としても検討してもよいのではないか。

IV 終わりに（結語）

以上サプライチェーンファイナンスに関する概略と今後の大企業、中堅中小企業及び銀行のそれぞれの観点から考察を行った。会員の皆様のご意見を賜れば幸いである。

証券市場における市場間競争と最良執行義務

野村 誠二

東京富士大学大学院 客員教授

I はじめに—研究の目的—

2023年1月より施行される証券会社の最良執行義務（顧客からの注文を最も有利な条件で成立させる義務）の改正は、私設取引システム（「PTS (Proprietary Trading System)」）、東京証券取引所などの証券取引所を通さずに、証券会社のコンピューター上で株式などの有価証券を取引する仕組み。）のシェアの上昇やSmart Order Routing（「SOR」、国内取引所や私設取引システム（PTS）など複数の市場から最良価格がある市場を自動的に選び、売買を執行する注文のこと）の普及等を踏まえたものである。

本研究では、米欧での実情も考察した上で、現行ならびに改正後の最良執行義務の問題点を分析し、市場間の競争が一層激化すると見込まれる状況下での最良執行義務のあり方について考察し、提言を行う。

II 本研究の枠組み

①単一市場アプローチ（ある銘柄の取引を特定の市場に集中させることで一物一価の状態を作り出し、最良執行義務を果たせる環境にする）と②市場間競争アプローチ（複数の取引執行の場による競争促進により、最良執行義務を果たせる環境にする）の二つのアプ

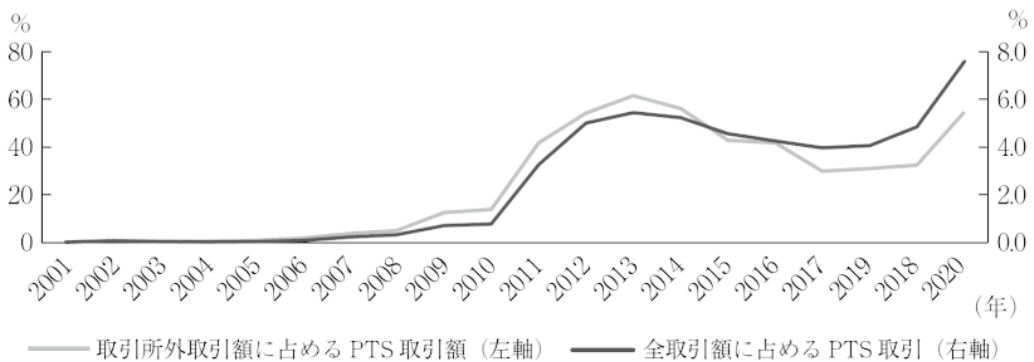
ローチを背景にして、証券市場における市場間競争と最良執行義務について分析を試みる。

III 日米欧における証券取引市場の現状

1 日本

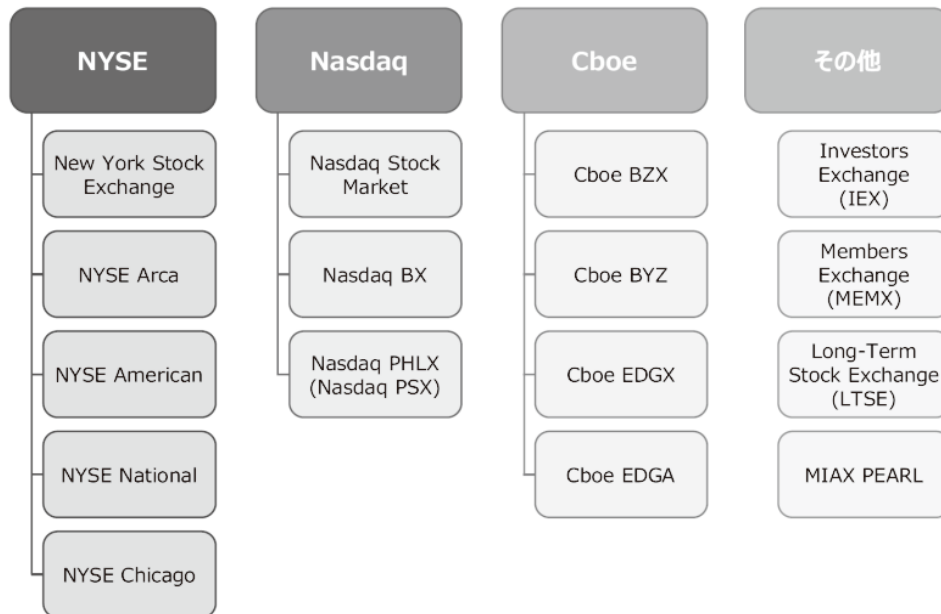
我が国での証券取引市場は、札幌、東京、名古屋、大阪、福岡の5か所に金融証券取引所が開設されているが、このうち、同じ日本証券取引所グループに属する東京証券取引所（現物取引）と大阪取引所（デリバティブ取引）が断トツに取引シェアが大きい。現物取引だけについてみると、東証の取引シェアは99.98%にも達する。最良執行義務という観点からは、東証に取引を集中させることで一物一価の状態を作り出し、最良執行義務を果たせる環境にしている、つまり単一市場アプローチを採用していると言えることができる。その一方で、高頻度取引業者（HFT: High Frequency Trading、取引手順などを組み込んだプログラムに従って高速、高頻度で自動売買を繰り返す取引業者）の参入が本格化しているほか、信用取引の取り扱い開始によって私設取引システム（PTS: Proprietary Trading System）の利用も増加しており、2020年の全取引額に占めるPTS取引の比率は約8%にまで増加している（図表1）。

【図表 1】日本のPTSでの株式取引の推移（2021年7月末時点）



(出所) 日本証券経済研究所『図説 日本の証券市場 2022年版』(日本証券経済研究所、2022年)、33頁。

【図表 2】米国における現物株式等を取り扱う証券取引所（2022年6月時点）



(出所) 近藤真史、佐藤潤宜、岡田功太「米国証券取引所の事業領域の多様化」日本取引所グループ、2022年、10頁。

2 アメリカ

アメリカでは、16の国法証券取引所と34の代替取引システムが乱立している。さらに、証券会社が顧客の注文同士を内部システムで対当させる内部化（Internalization）も行われている。これらの株式市場は総称して「取引執行場所（Trading Venue）」と呼ばれ、

それぞれが個々の市場を運営して、発行体および市場参加者を呼び込もうと互いに激しく競争している（図表 2 参照）。このような取引執行場所同士の競争がある一方で、米国株式市場は、各証券取引所のネットワークを連結させた全米市場システム（NMS（National Market System）、図表 3 参照）の上に成り

【図表3】レギュレーションNMSを構成する主なルール

NMS規則条文	ルール名称	主な内容
601条 (Dissemination of transaction reports and last sale data with respect to transactions in NMS stocks.) 他	マーケット・データ・ルール	相場情報の提供タイミング等を規定
610条 (Access to quotations.)	アクセス・ルール	アクセス・フィーの上限額の規則化等
611条 (Order protection rule.)	オーダー・プロテクション・ルール	トレード・スルーの禁止強化等
612条 (Minimum pricing increment.)	サブ・ペニー・ルール	最小ティック・サイズ等の規定

(出所) 岡田功太、齋藤芳充「米国株式市場のメイカー・テイカー・モデルを巡る議論－流動性向上策としてのレポートの功罪－」『野村資本市場クォーターリー』2017 Autumn、42頁をもとに筆者にて一部編集して作成。

立っている。このNMSについては、2005年6月に採択されたレギュレーションNMSにより規制することにより、全米市場は一つの市場として見立てられている。

3 欧州 (EU)

欧州 (EU) では、近年、取引所の統合や合併が相次ぎ、株式市場の運営主体が少数のグループに集約される動き (単一市場アプローチ) が見られる一方で、株式売買市場への新規参入の動きも活発で (市場間競争アプローチ)、両方のアプローチが見られる状況にある。欧州の証券取引所は、2000年以降に経営統合が進み、複数の取引所グループが出現上がっている。最も株式取引金額が大きいのはCBOEヨーロッパで、その前身は、2007年4月にイギリスで最初のMTF (Multilateral Trading Facility: MiFIDの下で認可された取引プラットフォームのことで、取引所類似施設と呼ばれている。)として設立されたChi-Xヨーロッパであり、現在、イギリス、ドイツ、フランス、スイスなど欧州12か国で取引が行われている。このように欧州では、取引所は国境は越えていないものの、取引所の経営統合は国境を越えて進行している。

IV 日本における最良執行義務の改正 (2023年1月施行) の背景とその内容

前述したように私設取引システムのシェアが徐々に増加し、また、SORが普及していることで、価格以外にもコスト、スピード、執行可能性等様々な要素を総合的に勘案して、顧客の注文を最良の取引条件で執行するという現行の最良執行方針について、より価格を重視した注文執行が可能になっているということをおげることができる。また、投資家保護上の課題として、様々なSORが存在し、一部には利益相反構造もある。つまり、一部の高速取引行為者によるレイテンシー・アービトラージ (時間差から生じる複数の取引施設間の価格差を利用した投資戦略) の可能性も取りだたされるようになってきていることも、今回の改正の背景としてあげることができる。

V 売買仕法の多様化と最良執行義務

売買仕法とは、株式市場において取引価格がどのようなプロセスで決定されるかという

【図表 4】東証と名証の国内・海外投資家比率（2020年、株数ベース）

	名証全体	東証全体
国内投資家比率	97.5%	47.2%
海外投資家比率	2.5%	52.8%

（出所）鈴木武久「地方証券取引所への上場～メリット・デメリットと市場選択の基準～」at <https://www.obc.co.jp/special/ipo/column/63>

【図表 5】東証と名証の投資家属性（2020年間、株数ベース）

	名証全体	東証全体
個人取引高比率	85.3%	27.6%
個人以外取引高比率	14.7%	72.4%

（出所）同上

注文処理方法のことである。この売買仕法には、オーダードリブン方式とクオートドリブン方式がある。オーダードリブン方式とは、売り注文と買い注文とが指値注文板（または、単に板）と呼ばれる帳簿に集められ、価格と数量について条件が符合した売りと買いの注文が一定のルールに従って直接付け合わされることによって売買が成立する仕組みである。また、クオートドリブン方式とは、マーケットメーカーと呼ばれる証券売買業者などが売りと買いの値段を提示し、投資家はその値段を基準にマーケットメーカーとの間で取引を行う仕組みである¹。また、ハイブリッド方式と呼ばれるオーダードリブン方式でありながら、売り買い両方の注文を出し続け流動性提供の義務を負ったマーケットメーカーを設置するという仕組みもある。我が国の証券取引所では、基本的に前者のオーダードリブン方式が採用されている。しかしながら、オーダードリブン方式である限りにおいては、取引高の少ない銘柄にとっては流動性の問題が生じ、投資家にとって臨機応変に売買

することが難しいという問題が生じる。

このような観点で考えると、我が国に存在する地方取引所の活用が必要ではないかと思われる。例えば、名証の場合、図表 4 および図表 5 のように、国内投資家が大半で、かつ、個人投資家比率が高いという特性を生かして、国内の個人投資家に特化した取引所として、取引高の少ない銘柄には、かつての JASDAQ 市場のようにマーケットメーカーを設置して流動性の提供を行うことで、個人投資家にとって魅力ある取引所となり、価格面以外の側面から最良執行義務を遂行できるようになると思われる。

Ⅵ 最良執行義務のあり方について—結びに代えて—

日本においては、PTS のシェアが徐々に高まっているとは言え、金融商品取引所、特に東証での取引が圧倒的であり、一物一価の状態を作り出し、最良執行義務を果たせる環境を作り出しているという点では問題はないも

¹ 井上武「取引所における株式売買仕法の多様化」『資本市場クォーター』2006Winter、112-119頁。

9. 証券市場における市場間競争と最良執行義務

のの、単一市場による支配という点での懸念があり、取引所間での競争から生じる利益を投資家が十分に得られている状況にはない。PTSのシェアを高めるために米国の取引執行場所で採用されているようなインセンティブ（新たに流動性をもたらした指数注文者に取引所がその対価を支払うなど）を導入し、そこからの利益は、証券会社等と顧客との間でシェアする仕組みを構築する、また、地方証券取引所を個人投資家向けに改革していく必要がある。

韓国家族企業における事業継承と 海外展開の諸問題 — 三海商事の事例研究 —

洪 性奉

就美大学経営学部 講師

I はじめに

近年、韓国経済の成長を牽引してきた創業者の高齢化に伴い、これまで技術力と信頼関係を築いてきた中堅・中小家族企業の減少が著しい。これまで韓国の企業や経営に関する研究は、大規模な企業集団を中心に行われており、韓国家族企業の事業継承に関する研究は稀である。さらに、従来の家族企業研究では、創業者が代々家業を受け継いできたケース（承継の成功例）が注目されてきたが、近年では国内市場が縮小するなか、中堅・中小規模の家族企業も海外の新しい市場を開拓しない限り、淘汰は免れないことが明らかになっており、家族企業や事業継承に関する研究が大きな転換点を迎えている。

本研究では、韓国家族企業や事業継承の課題を明らかにするため、韓国中小企業の現状と事業継承の課題、韓国政府の事業継承の活性化と支援政策について考察する。さらに、後半の三海商事の事例研究では、研究対象（経営者）にインタビューや参与観察を通じて、韓国家族企業の背景にある社会的、文化的、歴史的な特色を明確にし、その特徴や変数を見つける。さらに、事業存続とグローバル競争力強化のためにM&Aを行った理由を明確にする。

韓国中小企業における全般的なデータはKBIZ（韓国中小企業中央会）の報告書を参考にし、構造的特徴及び大企業への経済力集中をめぐる議論については鄭（2008）と黄・崔（2013）を主に参考にする。インタビューによる事例研究では、家族企業のメカニズムを明確にするために、竇・河口・洪（2020）の3つの経営（「企業経営」「家族経営」「財産経営」）を用いて、家族企業における事業承継のダイナミズムをとらえたい。

II 韓国中小企業における事業継承の問題

これまで韓国の高度成長を牽引して来た中小企業は年々減少しており、長年蓄積された技術と信頼を失うことで、地域社会・経済全体から見ても大きな損失となっている。1989年以前に創業した中小企業は、2015年には約17万社が残っていたが、2017年には約14万社まで減少している。さらに、創業30年以上の中小企業の本数は、約10万社、中小企業全体の3%であり会社の存続は容易ではない（韓国中小企業中央会編 2019: 134-141）。

さらに、近年では、創業者の高齢化が進み、中小企業の事業継承問題が大きな課題として台頭している。韓国中小企業中央会編（2018）の調査では、中小企業の経営者の67.8%が事

業継承の意向があると答えた。内訳をみると「子どもに継承」64.6%、「まだ決めてない」32%、「専門経営者に継承」1.4%、「親族に継承」1.2%、「職員に継承」0.6%、「その他」0.2%で、韓国の事業継承問題を考えるうえで、親族を中心とする血縁関係を大切にすることが明らかになった。さらに、創業者の場合は「子どもに事業継承」が76.9%、2代目は「まだ決めてない」が55.7%であった。70歳以上の経営者は「子どもに事業継承」が83%、60歳未満では「まだ決めてない」が61.8%で、世代・年齢別で事業継承を考える視点が違うことが明らかになった（韓国中小企業中央会編 2018: 19-32）。

シン（2008）の調査では、業歴20年以上、55歳以上の経営者がいる中小企業1897社を対象に調査したものである。事業継承を妨げる主な要因として、相続・贈与税などの租税負担（78.2%）、後継者の不確実な経営能力（41%）、本事業の採算性の悪化（35.8%）などの結果となった。その事業継承の際に賦課される相続税及び贈与税の納入が困難な理由としては、回答者の48.6%が現金など納入に必要なその他の資産の不足、次に資産の適正価値の評価が困難（31%）、保有資産で納入し経営権の維持が困難（20%）と答えた（シン 2008: 32）。

韓国政府もこのような事業継承の難しさを認識し、税制支援を持続的に拡大している。さらに、企業成長の顕著な役割モデルを提示し、社会的責任を果たす模範企業の発掘に積極的に取り組んでいる。例えば、2017年2月には「第1回名門長寿企業の認定」が行われ、名門長寿企業6社が選ばれた。2017年7月には「名門長寿企業の育成方案」の国会政策セミナーが行われるなど、産学官関連の研究や海外先進国の事例研究なども顕著になっている。

Ⅲ 三海商事の事例研究

1968年に創業された三海商事株式会社（以下、三海商事と略す）は、海苔の生産・流通に関して非常に高い専門性を備えている。2019年現在、売上高は1106億ウォン、社員数は282名である。三海商事は、これまでに約20件の海苔関連特許を取得しており、国内市場だけでなく、タイやインドネシア、日本、アメリカ、メキシコ、ロシア、ポルトガル、ドイツなど20か国以上に自社製品を輸出しており、韓国風味付け海苔のグローバル化を牽引している。

2014年、三海商事は韓国中小企業中央会家業継承支援センター（中小企業庁傘下）が認定する「優秀企業」に選ばれたが、主な選定理由として、以下3点があげられる。第1に、海苔製品一筋に、50年近く続いてきた長寿企業である。第2に、アジア通貨危機を信頼で乗り越えた企業であり、積極的な海外市場の開拓により、海苔業界においてははじめて輸出額2千万ドルを達成した企業である。最後に、韓国風味付け海苔の開発に成功し、そのニッチ市場を開拓した企業である。

創業より50年の長きにわたって同社は創業家が自社株の全数を保有する家族企業であったが、2018年に大手食品メーカー・CJグループの傘下に入ったことにより「純然たる」家族企業（創業家が経営と所有を独占する企業）ではなくなった。ただし、創業者の長男にあたる3代目社長・金徳述（キムドクスル、1963～）が専門経営者として残り、引き続き「家業」の経営に従事している。

事例研究では、インタビュー記録や関連資料をもとに、三海商事の企業経営・家族経営・財産経営のあり方について考察する。既

存の家族企業に関する研究領域では、Tagiuri and Davis (1982) の「スリーサークルモデル」が広く知られている。その研究の特徴は、家族企業をめぐる多数のステークホルダーの存在や複雑な内部構造の問題点と課題を7つのセグメントに分けて、整理・分析する際に役に立つが、家族企業における事業承継のダイナミズムをとらえる際には、内部の整理や課題の明確化だけでは限界がある（竇・河口・洪 2020: 61）。したがって、この研究では家族企業における事業承継のダイナミズムをとらえるために、竇・河口・洪 (2020) の3つの経営（「企業経営」「家族経営」「財産経営」）を用いて考察したい。

まず、「企業経営」を調べることによって、家族企業の存続と事業承継の大前提であり、家族企業における企業文化・経営理念、経営管理の考え方やあり方、イノベーション、危機管理能力などが分かる。さらに、「家族経営」は、協調・安定的な家族企業の存続と円滑事業承継の条件であり、家族文化の確立、伝播、実践において重要な要素である。最後に、「財産経営」は、資産のリスクマネジメントや相続税対策などを調べることによって、家族企業の存続と合理的な事業承継を保障し、様々な危機を乗り越えるために必要不可欠な要素であることが分かる。三海商事の「企業経営」の特徴は、信用と迅速な資金繰り、正道経営、数々のイノベーションと再チャレンジが挙げられる。さらに、「家族経営」の特徴は、創業者による事業承継計画と後継者教育と「本業を守る」という創業者の教え、ネポティズムの否定が挙げられる。最後に、「財産経営」の特徴は、次世代への事業承継に対する不安、事業継承が計画通りに行かず苦渋の決断が挙げられる。

Ⅳ グローバル時代の事業継承の諸問題

2018年7月、韓国のグローバル大手食品メーカー CJ第一製糖 が、三海商事と業務提携を結び、後者の株式の49%を取得した。さらに、2019年4月には、CJ第一製糖が三海商事の株式の80%を確保し、筆頭株主となった。それに対して、金徳述は、オーナー経営者ではなくなったものの、改めて専門経営者として三海商事に残り、引き続き経営に従事することになった。その決断理由は、CJ第一製糖がもっている体系的な管理システムとグローバル営業能力を高く評価したからである。

CJ第一製糖側も、三海商事の企業体質を非常に高く評価していたため、不満をもった社員が離職するケースもほとんどなく、安定的に新しいアライアンスが構築された。CJグループの傘下に入ってから約1年間で、三海商社の売上高が27%もの上昇を示すとともに、46人の職員が補充されるなど、目にみえる形で結果が出た。

三海商事は、これまでタイやインドネシア、日本、アメリカ、メキシコ、ロシア、ポルトガル、ドイツなど20カ国以上に自社製品を輸出しており、風味付け海苔のグローバル化を牽引して来た。さらに、近年では、欧米市場で海苔が健康食品として脚光を浴びており、その需要が高まっている。しかし、中小企業の限られた経営資源だけでは、グローバル競争に限界があった。海苔事業は「素早く判断を下すことが最も重要である」と創業者・金光重はいつており、これ以上、海外市場に乗り遅れるとグローバル競争力の欠如に繋がる恐れがあった。しかし、2018年にCJグルー

プの傘下に入ったことにより「純然たる」家族企業ではなくなったが、大手食品メーカーの資本力とグローバル・ネットワークを活用できるようになったことで、三海商事の海外展開は、いっそう拍車がかかることになった。

V おわりに

以上、韓国家族企業における事業継承と海外展開の諸問題について、韓国企業の特徴を通し、家族企業が共通している社会的、文化的、歴史的な特色（伝統的な価値観）について究明を試みた。まず、韓国中小企業が抱えている主な課題について、高齢化と事業継承問題を取り上げた。これまで技術と信頼を築いてきた優れた企業の減少は、地域社会と経済全体の大きな損失である。その事業継承を妨げる主な原因は相続関連の過重な租税負担であることが明確になった。しかし、KBIZ（2018）の調査で多くの経営者は事業継承の意向があると答え、64.6%が子どもに継承（主に直系血族）を考えていることは、韓国の事業継承における伝統的な価値観の特徴である故に、事業継承への狭い道をさらに狭くしていたと推察される。

事例として取り上げた三海商事の調査においても、事業継承の問題が主な経営課題となっていた。韓国長寿企業の優秀事例の企業に選定されるほど、事業領域において経営能力と信頼を認められている三海商事だが、事業継承の課題においては、韓国の伝統的な価値観の前に選択の幅を狭めている印象を強く残した。

近年、海苔業界のグローバル化が急速に進むなか三海商事の事業継承にも大きな転換がみられた。それ以前の三海商事は、創業家が自社株の全数を保有する典型的な家族企業で

あった。ただし、次世代への事業承継に対する不安もあって、3代目社長・金徳述は、専門経営者を受け入れ、経営と所有の分離を図ることを検討していた。そして迎えた2018年7月、三海商事は、大手食品メーカー・CJグループの傘下に入ったことで、「純然たる」家族企業ではなくなった。とはいえ、創業家の金徳述が専門経営者として三海商事に残り、引き続き「家業」の経営に従事し、現在にいたっている。この意思決定は、金徳述にとって事業継承と海外展開における「苦渋の決断」であったに違いないが、結果からみると、買収した側と買収された側の双方にとってプラスの効果を生むことになった。

家族企業の事業承継を研究する際、創業家が代々家業を受け継いできたケース（承継の成功例）にばかり目を向ける場合が多い。しかし、三海商事のように、中小家族企業が大手企業グループの傘下に入る（創業家が所有権を放棄）ことをもって承継の失敗例とみなすのは、みすみす議論の可能性を放棄するようなものである。金徳述の意思決定は、考えようによっては、「本業を守る」という父から受け継いだ教えの実践とみなすこともできるだろうし、グローバル時代の社会環境に「合う」承継の形といえよう。

ビジネスにおけるSDGs

パネリスト

同志社大学商学部教授
アステリグループ株式会社代表取締役・ワシントンD.C.弁護士
S&W国際法律事務所弁護士

関 智宏
大嶋和香子
河野 雄介

モデレーター

日本大学法学部特任教授

中村 進

I シンポジウムの趣旨

今回のシンポジウムのテーマは、「国際商取引におけるSDGs」である。シンポジウムのテーマとしてSDGs (Sustainable Development Goals: 持続可能な開発目標) を選定した理由は、国際商取引の分野におけるSDGsの重要性を考慮して、本テーマを今後の本学会における主たる研究の一つとしたいと考えたことにある。本学会においては、これまでSDGsが研究テーマとして取り上げられることがなく、個人としては非常に重要な問題であることを十分に認識しつつも、研究・考察の対象として取り上げるテーマとして考えていなかった会員も多いと思う。そのため、これを機に、SDGsが学会全体で研究・考察する共通のテーマの一つになればと期待している。

SDGsは、2015年9月、国連が「持続可能な開発のための2030アジェンダ」を採択し国際社会全体の「持続可能な開発目標」として、2030年を期限とする17の目標と169のターゲット (具体的な目標) が設定し、あらゆる形態の貧困に終止符を打ち、不平等と闘い、気象変動に対処するための取組を進める宣言に始まります。今後、全ての国際機関や政府

の政策は、基本理念としてSDGsを取り入れていくといわれ、世界の「道標 (みちしるべ)」といわれています。SDGsでは、経済・環境・社会にも対応し、先進国も含めた世界共通の目標となり、加えて、SDGsの前身である2015迄の「MDGs (Millennium Development Goals: エムディーゼズ)」では、途上国の開発問題がメインで、政府や国際機関などが主体となっていたが、SDGsにおいては、企業の役割を重視し、「企業主体」の目標達成が期待されています。わが国においても、既に日本経済団体連合会や各業界団体や各種業界団体、地方銀行、個別の企業もSDGsへの取り組みを進めていわれています。

このようにビジネスの世界では、SDGsが「共通言語」とも言える状況になっていることに加え、環境問題や社会課題への意識が個人単位でも高まりを見せている。今後、SDGsに配慮していない企業は、大企業だけではなく中小企業であっても、消費者にネガティブに映り、利益を生み出すことは難しくなることや、優秀な人材を確保できない可能性についても考えられる。逆に、SDGsに取組むメリットは多く存在しているため、SDGsは「新時代の生存戦略」とも呼ばれている。そうしたことから、SDGsもまた、DX (デジタルトラ

ンスフォーメーション)と並ぶ、ニューノーマル時代の重要なファクターとも指摘されている。

以上のようにSDGsは、今後、国際商取引においても非常に重要なテーマとなると考え、全国大会のシンポジウムのテーマとして選択した。本シンポジウムにおいては、先ず本学会内において、国際商取引の分野におけるSDGsの重要性についての十分な理解の一致を図ることが必要と考え、商取引実務におけるSDGsの現状について3名より基調報告をお願いした。今回のシンポジウムを機として、今後、本学会内において、SDGsをテーマとした研究報告が増えることを期待したい。

II 中小企業の持続可能な経営を考える—ビジネスとSDGsの視点から— (関智宏)

中小企業は社会において重要な存在であり、「社会の主役」とも言われている。しかしながら日本の社会では、その認知度や地位は低いままである。中小企業が日本の社会のなかで高い比率で存在し続けてきたのは、SDGsで謳われているような社会の持続可能性につながるさまざまな諸点に対して重要な役割を果たしてきたからである。

SDGsは企業の参画を促しているが、これは企業が経済社会に与える影響が大きいためであり、企業の参画なしに諸課題は解決されないためである。ここで言う企業は、グローバルな規模で事業を展開している大企業に焦点があてられがちであるが、とはいえ、中小企業がSDGsとまったく無縁であるというわけではなからう。実際、中小企業のなかに

は、SDGsという表現を使わずに、しかしながらSDGsとして掲げられた諸点を無意識的にも経営のなかで実践してきている場合がある。

ここで1つの実線事例を紹介する。木炭(白炭)ならびにその関連商品の製造・販売を主たる事業とする、兵庫県の中山間地域に立地する、神鍋白炭工房株式会社という中小企業である。木炭をつくるためには、山に入り、材木を伐り出すだけでなく、伐り出した木材を窯に入れ出しする作業がある。この窯の入れ出し作業は、原料の木が重いだけでなく、高温で熱いなかで時間を要するといった典型的な3K(キツイ・キタナイ・キケン)である。先代は、木炭の製造が3Kのままでは、現在の代表である息子など若者が事業を継ごうとも思わないと考えた。そこで2000年代の後半ごろから、行政から補助金なども活用し、オリジナルの炭焼き窯を開発した。この新しい炭窯は、原木をトロッコに乗せることで、窯の出し入れが非常にスムーズにできるというものであった。この新しい炭窯の開発をきっかけに、いまの代表が後を継ぐことになった。

この企業が、木炭の製造の生産性を高める必要があったのは、3Kの払しょくだけではなかった。それは、山の本木を適切に切り出すことによる森林の持続性のためであった。2004年10月20日に、兵庫県の中山間地域を通過した台風23号は、大雨により広い地域で土砂崩れを引き起こすなど未曾有の被害をもたらした。この土砂崩れの要因の1つが、山の保水機能の低下である。山林には一見すると木々が生い茂っているように見えるが、実際には管理が放棄されており、荒れに荒れてしまっている。日光は地面に当たらず、草が生えず根が育たない。言わば「死んだ」山となってしまっている。それゆえ短時間での大

雨を保水できず、ある水準を超え、土砂崩れが生じたのである。

先代は、こうした山の状況を長く憂っていたが、台風23号の被害をみて、その思いをさらに強くした。そして、山の木々を昔から伐り出してきた「炭屋」が、いまこそ木炭の製造と販売をつうじて、山を若返すことができ、さらに水や空気も綺麗にするといった森林の持続性を守ることにつながるといった思いから、先代、炭焼きの生産性を高めようとしたのである。その先代の思いは、息子である現在の代表にも継がれている。こうして、「炭屋」から始まった企業は、炭関連ビジネスを手がけることで森林の持続性を実現する企業として、日本中から注目される企業になった。

神鍋白炭工房株式会社の実践は、SDGsで掲げられた目標からみると、15「陸の豊かさも守ろう」の森林の持続可能な管理の実現に位置づけられる。社会に存在し続けてきている中小企業は、当たり前のように日常的に取り組んできている。SDGsは、こうした中小企業の日常の実践を意味づけし、評価することにつながる。社会の構成者は、あらためて中小企業の日常的な実践を正しく認識する必要があるだろう。

Ⅲ SDGsと企業活動（大嶋和香子）

報告者の希望により、司会者が質問し、それに対して報告者が答える形を採ることになった。

Q SDGsへの取組に消極的であった場合の企業側に生じるリスクには、どのようなものがありますか？「投資資金が集まらない」「新しいビジネスチャンスの創出の機会を失う」などの間接的なリスク発生については予

想できます。しかし、「SDGsに消極的であること」を根拠に、投資資金返還を求めて提訴される、取引先より取引を停止される、サブプライムチェーンから外されるといった「直接的なリスク」が発生している事例はありますか？

A 結論から述べると、これからの時代に求められる企業活動において「SDGsに消極的であること」は、もはや現実的ではなく、そのような姿勢は企業の持続可能性自体を問われ、上述のような「直接的リスク」を生み出す要因となり得ます。主な理由として、以下二つのポイントを挙げます。

第一に、世界各地でコロナ禍により顕在化した様々な社会課題が、ミクロ単位の枠、地域、そして国境を越えてより複雑化してきたことが、私たち消費者の生活、そして供給側の企業活動に大きく影響していることです。例えば、商品やサービスを提供する企業が拠点を置く（かかわりを持つ）地域における環境や人権問題が、かかる商品やサービスを通じて世界中に及ぼす影響は、特定の地域や国だけに限定されるものではありません（例：サプライチェーンにおける環境問題は、現場の問題として解決を求められるのは勿論のこと、地球全体の環境にも甚大な影響を及ぼすことが証明されるケースは多い）。本質問に基づいた近未来予想図を描いてみますと、企業活動が及ぼす影響は、企業が存在する地域のみならず地球全体の課題にもつながることから、これまでのように限定的であったサプライチェーン上の訴訟事由（例：児童労働、紛争鉱物等）は、これからさらに「一般化」（例：多様性、生活の質の向上、一般的な環境問題と人権の関連等に拡大）していくことが予想されます。

第二に、様々な領域で広範囲に影響を及ぼ

すSDGs課題に対して、企業が積極的な取り組みを進めていても、その社会的責任（CSR）を問われる潮流は欧州を起点として、米国、そしてアジアにも波及していることです。例えば諸外国では、人権・環境団体からの発言や圧力のみならず、私たち消費者一人一人が「知民」となり、活動内容に問題があるとみなされる企業に対して説明責任を求める事例が増えてきています。

Q SDGsに消極的な企業が、消極的であることを根拠として、そのステークホルダーから提訴されることも起こり得るのでしょうか？特に、諸外国では、どの様なことが発生していますか？

A 最新の動きとして、二つの判例を挙げます。一つは、7つの環境・人権団体とオランダ市民が起こしたシェル訴訟です。もう一つは、フランスのファイナンス大手に対してOxfam Franceを含むNGO団体が起こしたBNPパリバ訴訟です。シェル訴訟は、同社の気候変動対策が不十分だとして訴訟を起こされたものです。ポイントは、①裁判所がシェル（民間企業）に対して具体的な数値目標を示し、CO₂削減を命じたこと。②気候変動を人権問題として削減義務を認めたこと、の二点が挙げられます。またBNPパリバ訴訟は、同行の化石燃料への融資活動停止を目的として起こされたもので、同行は同時に投資家からの圧力にもさらされています。

このように、SDGsに積極的な取り組みを進めていても人権・環境団体や、あらゆるステークホルダーからの告発、商品の輸入差し止めといった「直接的なリスク」に発展する事例は、確実に件数を増やしてきています。今後ますます様々な問題の相関関係がグローバルレベルで強まる中、消費者団体やNGO団体、あらゆるステークホルダーが、企業活

動の及ぼす影響をこれまで以上に注視し、企業側に「有言実行」を求めていく流れが加速することは明らかです。本質問に基づいた近未来予想図を描いてみますと、社会課題の解決を企業にのみ求めるのではなく、シェル訴訟に見られるように、今後はSDGsに消極的な企業を管理監督する行政の責任をも問われる可能性に発展することが予想されます。また、このような潮流に伴い、法律の施行（司法制度の整備）は勿論のこと、法律を執行する重要性がさらに増していく時代に入ったといえます。

同時に、以上の実例から予測できるポジティブな側面としては、国や行政への働きかけに加え、民間企業のビジネス活動を通じた課題解決に対する「社会的な期待感の高まり」があるのではないかと思います。そしてこの「期待感」は、ビジネスとの連携を通じて様々な形で具現化されていく時代に入ったといえるのではないかと考えます。

Q 企業がステークホルダーなどから提訴されることが起こり得るとすると、企業側は、その様な提訴を回避するためにはどの様な対策をすべきでしょうか？

A 最後に、前述のような訴訟を回避する「魔法の対策」は存在しないが、同時に、以下の三つのポイントに対する理解を深めることは重要であります。①これからの時代に求められる企業活動において「SDGsに積極的であること」は、企業という生命体が呼吸するように「当たり前」であることを理解することです。②同時に、かかる企業活動がその時代、地域、人のために好循環を生み出しているかを常に見直し、その精度を高めていくことが、当該企業のレジリエンス（回復力、弾性（しなやかさ）、ひいては持続可能性を高めることにつながることを理解することも

必要です。③そして、新たな活動を創造していく上で生じる「前例のなさ」も「当たり前」であることを理解することが必要です。なぜなら私たち人類は、前例を作りながら前進し続けているのだからです。

IV ビジネスにおけるSDGsサプライチェーンの契約上のガバナンス (河野雄介)

国際的なサプライチェーンで働く労働者が、私たちの日常生活の主食を生産し、経済の大部分を支えているにもかかわらず、最も恐ろしい方法で虐待されていることに疑いの余地はない。幼い子どもや奴隷にされた人々がカカオやコーヒー豆を摘んで加工し、綿花を摘んで加工し、服を縫い、鉄を溶接し、スポーツ用品を組み立て、レアメタルを採掘し、貴重なエネルギー源を抽出している。多くの労働者が傷つき、死に至るような労働環境に置かれ、何百人もの人々が傷つき、死んでいる。サプライチェーンには、現代の奴隷制度、特に借金による拘束労働が蔓延している可能性がある。このような状況を改善するために多くの投資がなされたが、十分ではない。この状況は続いており、COVID-19の大流行という包囲された危機によって、より鮮明に、より強くなっている。

このような問題に対処するための重要な手段の一つが、人権デュー・ディリジェンスであり、サプライチェーンの契約上のガバナンスであると考え、以下のような発表をした。

まず、ビジネスと人権に関連する国連、OECD、日本の動きを紹介した。国連が策定した、ビジネスと人権に関する指導原則(2011年)では、原則17において人権デュー・ディリジェンスについて、「企業がその企業

活動を通じて引き起こしあるいは助長し、またはその取引関係によって企業の事業、商品またはサービスに直接関係する人権への負の影響を対象とすべきである。企業の規模、人権の負の影響についてのリスク、及び事業の性質並びに状況によってその複雑さも異なる。企業の事業や事業の状況の進展に伴い、人権リスクが時とともに変りうることを認識したうえで、継続的に行われるべきである。」としている点や、責任ある企業行動に関するOECDデュー・ディリジェンス・ガイダンス(2018年)は、デュー・ディリジェンスをする目的として、①社会に対する積極的な貢献を最大化し、ステークホルダーとの関係を向上させ、企業の信用を守ることにつながる、②デュー・ディリジェンスは、コスト削減の機会の特定、市場および戦略的供給源についての理解向上、自社特有の事業リスクおよび操業上のリスクに対する管理の強化、多国籍企業行動指針で扱われている事項に関連する事故の発生率の低下、構造的リスクに晒されることの低下等を通じ、企業がさらなる価値を生み出すことに寄与する、③現地労働法、環境、コーポレート・ガバナンス、刑法または贈賄禁止法等の法的要件を満たすために役立つという点を挙げていることなどを紹介した。

また、2020年10月に日本政府が策定した「ビジネスと人権」に関する行動計画(2020-2025)」の基本的な考え方、人権を尊重する企業の責任を促すための取組、横断的事項等についても紹介した。

SDGsと法務の点については、①環境に関する取組不足による具体的リスク等を説明し、②雇用・労働安全衛生に関しては、強制労働や児童労働の定義・具体例などを説明し、③贈収賄防止については日本の不正競争

11. ビジネスにおけるSDGs

防止法による規制内容等を紹介した。

そして、SDGs達成のための法務面からの対応策として、CSRガイドラインやCSR行動規範の策定の重要性や具体例、契約条項の具体的な活用方法（サプライヤー契約におけるCSR条項、環境保護に関する契約条項、児童労働及び強制労働禁止条項、贈収賄禁止条項など）、American Bar Association Section of Business Lawが策定したModel Contract Clauses to Protect Workers in International Supply Chains, Version 2.0の内容（なぜ契約が必要なのか、表明保証責任から人権デュー・ディリジェンスへの流れ、人権デュー・ディリジェンスとはなにか、サプライヤーとバイヤーの責任等）について紹介した。

ロシアによる侵攻が国際商取引に与える影響について

報告者

マニー株式会社
近畿大学教授
Ashurst LLP, Tokyo Partner

高崎 登
花木 正孝
Dmitrenko, Alexander

司会

日本大学法学部特任教授

中村 進

I シンポジウムの趣旨

2022年2月24日に突然に開始されたロシアによるウクライナへの侵攻は、当初、短期間で終結する見方もあったが、長期化の様相を見せている。ロシアによる侵攻を受けて西側諸国は、直ちに協調してロシアに経済・金融制裁を課してきた。具体的には、ロシア産の石油・天然ガスなどの輸入禁止措置、半導体などの戦略物資のロシアへの輸出禁止措置、及びロシアの個人・企業等の資産の凍結とロシア金融機関のSWIFTからの排除などの金融制裁であるが、その他にロシアに進出していた多くの西側企業の撤退も見られた。ロシアはソ連時代から2014年のクリミア併合の間に、何度か制裁を受けていたが、今回の制裁は、それらよりも規模は大きく、国際取引に与える影響も比較にならない程大きいと言われている。

ロシアによる侵攻が長期化したことにより、収束の時期を見通すことができない状況にある。それに伴うロシア経済制裁の長期化により、その国際商取引に与える影響は、石油・天然ガスの急騰のみならず様々な方面へと拡大しつつある。そこで、これまでのロシ

アに対する経済制裁が国際商取引に与えた影響を振り返るとともに、今後予測される影響について検討することは、大いに意義のあるものと考えている。

今回のシンポジウムにおいては、先ず、ロシアの経済状況や経済制裁についての現在の状況を理解したうえで、今後の予測される影響について検討することを目的に、ロシア企業との取引経験を持つ製造業に属する会員と金融制裁に深い知識を有する会員、及び涉外弁護士の三名の方に基調報告をお願いした。

II 地方製造業での対露輸出経験—医療用具メーカーの例— —（高崎登）

2003年頃から8年程の間、所属する会社でロシア企業との取引を担当しました。担当の直後は、ロシア語が理解できず、現地の事情も分からない状況で、苦勞の連続であったことを覚えています。会社では、それまでアメリカ企業を担当していましたが、それとの文化のギャップに驚きました。進出に際しては、地元で話題となることもあり、ある地方都市では、地方政府の厚生大臣と面会し、そのことが新聞にも取り上げられることもあり

ました。

本シンポジウムのテーマであるウクライナ戦争による会社への影響については、取扱う品目が単純な構造の医療用具であるため、人道支援物資として、規制が掛からないものを中心であること、及び単純な構成の商品であるため、外為法による規制（キャッチオール規制）などの対象となっておりません。会社では、支払いは「電信送金前払い」を利用していますが、取引規制が掛かっているロシアの大手銀行以外の銀行から日本円・米ドルで支払いを受けています。今後は、ユーロでの支払いを検討しているケースもあります。送金の受領については、日本の取引銀行での資金チェックがあります。その他に場合によっては、ロシア企業の中東の子会社経由で支払いを受けることがあります。

物流については、輸出はインコタームズFCAにて、ロシアのバイヤーが指定するエチハド航空（アブダビ）・エミレーツ航空（ドバイ）による中東・トルコ経由、中国西安経由、ロシア企業団によるチャーター便（ヴォルガ・ドニエプル航空）を利用して行っています。運送保険はFCAなので、ロシアのバイヤーが手配を行っています。物品の運送については、国際クーリエ会社も利用し、米国FedExは参入しづらいようですが、米国UPSはなんとか利用できています。他に、ロシア企業は、ドイツDHLを利用することが多いようです。契約については文書化が求められていることから、契約書は、英文と露文を併記する形式を採っていますが、こうした書面の要求については、ウクライナにおいても同様と思われます。

商取引以外についても少し述べてみたいと思います。雪解けの時期においては、ロシアは総じて悪路となります。その結果、舗装と、

凍結・解氷による悪路の繰り返しとなります。また、没収した密造酒を希釈してウインドー・ウォッシャー（不凍液）として販売されていることもあります。ロシア人の購買力は、西部大都市以外に、ロシアの内陸地域、特にウラル地方のエカテリンブルグの方が高いように思われます。その他に、軍事的理由から飛行機を撮影すると咎められますが、鉄道橋も同様であると聞いています（インドの駅も同様であった）。ロシアは、軍需依存会社が大変多いように思われます。

最後に、皆さんもご存知のように、ロシアは素晴らしい文学・舞台芸術・音楽文化を持っています。ロシア人は、警戒心が強いのですが、いったん打ち解けると、とても人懐っこい・心優しい人たちです。ウクライナ侵攻は大変残念で、ロシアの知人へ連絡する際は、特段の配慮が必要となっています。2003年以降、5年かけて西側世界に扉を開きだした業界が、今回のウクライナ侵攻を機に不本意ながら再び扉を閉ざすのではないかと心配しています。

Ⅲ ロシア制裁が外国為替業務へ与える影響－貿易金融実務の観点から－（花木正孝）

本年2月以降の対ロシア制裁が、銀行の外国為替業務へ与える影響について、現下の影響、問題点の紹介と将来の影響に関し、貿易金融実務の観点から私見を述べます。

1 ロシア制裁の概要

対ロシア制裁により、「外国為替及び外国貿易法」（以下、外為法）との関係で金融機関に課せられた義務は、適法性の確認義務の強化に関するものが中心で、取引の適法性の

確認義務、海外当局による規制に該当しないかの確認義務、及び疑わしい取引の報告義務の3つです。資産凍結措置等の対象者は2,158の団体・個人に及び、その他に、先端的物品や奢侈品等の輸出禁止、木材等の一部物品の輸入禁止の措置についての取引規制が加わります。他方、海外の規制を見ますと、国際連合による制裁は機能していないため、中心は、米国、EU等による独自制裁にあり、特に米国がそれをリードしています。更に、最も厳しい制裁手段の一つとされるロシアの特定銀行のSWIFTから排除措置があります。逆に、ロシアによる制裁も存在します。

2 貿易金融実務への影響

輸出規制の対象となっているのは、機械類、自動車及び奢侈品ですが、金融実務では、確証となる船積書類によりそれらに該当するかどうかの確認作業が必要となります。輸入規制の対象品は、天然ガス・木材などです。

輸出入の規制に伴って金融機関が実際に直面している課題として、設備投資の問題があります。既にメガバンク等は、マネーロンダリング対策（ALM）として、OCR（Optical Character Recognition/Reader：光学的文字認識）の導入を決定し、その設備投資と人員配置が必要となっていました。更に、更なる人員配置が必要となっています。OCRの導入は、制裁リスト違反がないかチェックするために貿易書類のデータの迅速に読み取ることを目的としますが、単なる文字の読み違い、文字化け等のチェックなどであれば、これまでの人員で足りる。だが、乱雑に送られてきた書類からの必要書類のピックアップや文字列がリストにヒットしているか否かのデータのチェックに留まらず、船荷証券の呈示を受けた場合、船が実際に存在し、予定ルートで運

航され、寄港地国やそのターミナル・オペレーターが制裁リストに該当しないか、航跡のチェックなども必要となります。そのため、マネロン/テロ資金供与対策の要員とは別に、新規に人員を配置する必要が生じています。以前から、ALM対策のコストを理由に地域金融機関の外為業務からの撤退が相次いでいましたが、ロシア制裁が加わることで、この傾向の加速が危惧されています。

航跡などの資金移動とは関係のないことまでチェックする必要があるのは、海外の規制に理由があります。特に米国の外国資産管理局（OFAC）は詳細な注意喚起義務を定め、制裁対象も非常に広範に及び、例えば、送金取引の場合、送金人・受取人、受取人の取引銀行及び中継銀行だけでなく、港、船会社なども含まれるため、データの詳細な確認が必要となります。

3 中長期的影響

現在、確かにロシア制裁が加わり金融機関はその制裁対策の対応に苦慮していますが、これは欧米諸国（特に米国）の制裁が強化されたもので、従来の制裁の延長線上にあり、追加された規制を遵守して、従来通りの対策を続けることで事足ります。危惧されるのは、将来、中国のような米国に匹敵する影響力を有する国が同様の制裁を課した場合であり、対立する制裁のどちらを遵守するのか踏み絵を踏まされる事態の発生も想定する必要があります。

決済通貨に関しては、現在の所当事者の力関係により決定されるか、双方の自国通貨の使用が困難な場合、基軸通貨である米ドルまたはユーロを使用されるなど、商取引ベースで選択されます。しかし、将来、経済制裁が課せられている国の通貨であるか否かも考慮

して選択する必要が生じると予想します。その一例はロシア産ガス代金のルーブル決済の強制ですが、今後、対応策を考えておく必要が生じるでしょう。

取引相手の調査に関する問題もあります。これは、金融機関の立場からすると、貿易を行っている顧客企業へのお願いになります。今後、従来からの信用調査である4C (Character, Capital, Capacity, Conditions) とカントリーリスクに加え、特に米国の規制を念頭に、事前取引相手の実質的支配者や商流に登場する取引関係者を幅広く詳細に調査する必要性が発生します。この調査を怠ると外国為替取引を拒否される事態が生じるため、金融機関側には、顧客企業に対し事前に自衛することを要請することが必要になります。

逆に、プラスの方向に進む可能性もあり、それがITテクノロジーの活用の促進です。SWIFは、2025年を目途に、銀行間のメッセージ授受に利用される電文フォーマットについて、MT (Message Type) 電文からISO20022 (MX電文) への移行を表明していますが、これが加速されています。制裁対応のため、金融機関はより詳細な顧客の取引状況を入手する必要がありますが、従来の60倍のデータ送信が可能なMX電文により、コンプライアンス・チェックの自動的かつスピーディーな実行が可能になることが指摘されています。

また、様々な金融機関がFinTech (ブロックチェーン技術：分散台帳技術) を利用した貿易代金決済システムにトライしていますが、これもまた、取引情報の管理を迅速に行うという点でコンプライアンスの問題の解決に資するでしょう。他方、中国は、SWIFTに対抗して、人民元のクロスボーダー決済システムを実用化し、そのシステムを使用することで欧米の制裁を回避する動きがあり、注

意を要します。

4 結語

ロシア制裁が銀行業務に与える影響をまとめてみますと、欧米 (特に米国) の経済制裁がより厳格化する方向にあるため、当面の影響としては、これまで行ってきたことをより厳格・厳密に実施するという事に尽きます。

他方、中長期的には、予断を持たず様々なケースに備え、ブレインストーミング的に考察を始め、いざというときに慌てることのないよう対策の検討を開始する必要があります。

IV ロシアに対する国際制裁： ビジネスへの影響 (Dmitrenko, Alexander)

今日のテーマは、ロシアを標的とした国際制裁とビジネスへの影響です。私は20年前にニューヨークでキャリアをスタートさせ、賄賂や汚職、マネーロンダリングなど、一般的なコンプライアンスを担当してきました。制裁については、8年前のクリミア併合以降に関わり始め、最近では、制裁が私の仕事の大きな部分を占めるようになりました。本日は、制裁の概要について4つのトピックでお話します。

まず、ロシアに対する制裁措置の背景から始めます。ロシアのクリミア併合とウクライナ東部の安定化に対応するため、2014年に、制裁措置が開始されました。この制裁は、欧州や米国の銀行からロシアへの投資の流れを止めるため、特に金融セクターをターゲットにしていました。しかし、多くの取引を停止させることができず、ロシアとの間では、製

造業のエネルギー分野だけでなく、他の分野でも多くの事業が継続しています。そのため、2022年になり、特に米国、英国、EU及び日本などからの新たな制裁の波により、緊張が高まっています。

国際社会は、遵守を確実にするために、体制の抜け穴や大きな相違を減らすために制裁アプローチを調整しています。制裁の目的は、ロシアの事業体による制裁回避の防止で、最終的に、実質的に全ての分野におけるロシアとの取引の縮小です。最新の制裁はエネルギーですが、貿易、小売、製造業など、広く影響を受けています。他方、ロシアも対抗措置を講じています。最近起こった重要な事柄は、サハリン2の国有化の可能性の公表です。重要な点は、国有化や所有権変更を認める可能性のある法律についてロシア連邦議会で議論されていることです。これには、非友好的だと考えている国・企業のみならず、インド、中国及びその他のロシアの友好国まで含まれます。以上が、軌跡と背景になります。

制裁には様々なタイプがあり、異なる方法で同一の目標に向かうことができ、それを規制当局が選択・決定します。ロシアに関する制裁の多くは新しいものですが、過去との類似点は凍結という典型的なもので、対象は国家や団体や個人の資産です。それ以外にも、金融貿易、運輸、メディアサービスに関する多数の制裁措置があり、新しいものにビザやエネルギーなどに関する制裁があります。最近課された制裁体制に共通することは、すべて達成されていることです。ここで、制裁問題にアプローチするためのロードマップを紹介します。

クライアントから、「どうすれば遵守できるのか？制裁をどのように理解すればよいの

か？制裁は、私たちにも適用されるか？私たちは何をし、どう行動を変える必要があるのか？」といった質問について、私は、制裁問題に取り組むためのロードマップを9つのステップに分けて、質問形式で説明します。質問に答えると、何をするか、どの法域に所在するかなどにより制裁を受けるか否かが決まります。最初の質問は、法律上、どの制裁に従わなければならないかです。日本に住み活動する以上、日本の企業・個人は、日本の制裁に従う必要があります。次は、申込のあった活動は制裁に反していないかです。米国・英国・EUなどに属する企業や個人は、各々の法域が定める制裁制度の対象となり、別個に責任と義務を負います。特に上級管理職や役員は、個々の責任について認識する必要があります。第3の質問は、取引先が資産凍結の対象になっていないかです。この点で、特に米国の二次的制裁制度は重要です。米国の制裁は、空を含め世界の何処でも、誰でも、どのような事例にも関係なく、米国とは無関係でも適用される可能性があります。第4の質問は、セクター別の制裁が活動に影響を与えていないかです。この点で、次の理由からEUと英国における制裁が機能する可能性があります。ロシア関連の日本の投資や取引の多くはEUや英国にある子会社を介して行われるため、子会社はEU法や英国法に基づいて責任を負うからであり、また、EUの制裁がEUを経由し又はEUの担当者からロシアに運送される商品にも適用されるためです。第5の質問は、契約上の義務について制裁の実施に同意しているかです。ローン契約やその他の契約において金融機関は、制裁リスクをゼロにするため、制裁対象の当事者や国との取引をしていないかを確認します。企業が取引を行いながら、そうでないと答える場合

は、契約違反となります。第6の質問は、SWIFT及びコルレス口座の閉鎖に関するものです。取引に関する送金・入金には銀行口座を利用しますが、ロシアの銀行のほとんどがSWIFTとコルレス口座が閉鎖されています。合法的にビジネスを継続する場合、送金と受取の方法が重要となります。米ドルを介する場合、米国の制裁に完全に晒されることとなります。その他の質問は、欧米企業のロシアからの撤回に見られるような市場制裁とリスク回避、米国の二次的制裁又は域外制裁、そして輸出規制とロシアの対抗措置に関するものです。

次に、制裁の実施に関して、米国、英国及びEUの規制当局は、その遵守を最優先事項とし、取引を常に注意深く見ています。アジアにおいて、既に一部の企業が取引の活動の種類や事業に関する情報開示の要求を受けています。実施は、制裁体制の重要部分を占め、多くの国で厳格に遵守されています。米国の一次的制裁と二次的制裁は、非常に重要です。米国とのネクサスに関係なく、世界中の誰に対しても適用される可能性があるからです。一次的制裁は、米国市民や米国法により組織された団体だけでなく、米国内で活動する非米国人であっても、米国の商品又はサービスの輸出、及びその行為が米国内で違反となる可能性がある場合は対象となります。国際貿易では米ドルが主要な決済通貨であるため、これは重要です。シンガポール会社がベトナム会社に米ドルで支払う場合、米ドルによる決済以外に米国とは無関係でも、決済が一瞬だけ米国で実行されるため米国政府の管轄に属し、一次的制裁の範囲に含まれます。このように、米国の一次的制裁は非常に広範に及びます。二次的制裁は、全ての非米国人を制裁対象とし、日本企業がロシアと

ビジネスをする場合、日本の制裁だけでなく、米国の制裁がその取引に適用されます。

次に制裁リスク評価ですが、緩和要因つまり実務における対処法として、次の4点に注意が必要です。第1は、制裁リスクが最高レベルに達し、各国当局間の協調により厳格に執行されることから、国際的な銀行の多くは、ロシアをイランや北朝鮮と同様な制裁法域つまり立ち入り禁止区域とみるため、ロシアとの取引はリスクが非常に高いことです。第2は、米国のOFAC（財務省外国資産管理局）の50%の所有権ルールの存在です。これにより、子会社も含め合算して50%以上出資する団体も制裁対象者としてブロックされる団体となります。第3は、今後も制裁対象者に新たな名前が追加される可能性があることです。最後は、米国の二次的制裁が誰にでも適用されることです。

続いて、制裁がクライアントにもたらす実際の意味についてみると、先ず、制裁体制がエスカレートすることに対する懸念があります。制裁の追加や企業の所有者の変更は、クライアントには大きな頭痛の種です。そのため、リスクマッピングが非常に重要で、それに基づきどこにリスクがあるかを判断する必要があります。また、日本がロシアで参加する大きな長期プロジェクトは、巻き戻すことができないため、関係企業は難しい立場にあります。

最後に、ロシアとの取引に留まるべきか、離脱するかですが、これは多くの要因に左右されます。企業は、米国、英国、オーストリア、日本の制裁体制に晒され、二次的制裁に違反する場合でも、制裁対象者と同様に対象となります。その場合、銀行は企業との取引を停止し、送金もできません。また、企業が政権や戦争を支持しない場合でも、企業に対

する多くの圧力と期待があります。更に、ロシアによる政権交代やその他の変更が生じる可能性もあります。ですから、将来とウクライナのためにも、私たちのアビリティを低下させたくはありません。ウクライナには、投資という形で国際的な支援が集まることになるでしょう。ウクライナの再建を支援するために、その資金を日本企業が活用する可能性があります。

(報告は英語で行われ、中村が訳し、要約した。
誤訳の責任は中村にある。)

国際商取引学会、これまでの20年と これからの20年

講演者

高岡法科大学前学長・日本大学名誉教授

同志社大学商学部教授

関西学院大学法学部専任講師

根田 正樹

長沼 健

小池 未来

司会

日本大学法学部特任教授

中村 進

I 講演会の趣旨（中村進）

本学会は、来年には創設後四半世紀を迎えることになり、「少し」ですが「歴史」を積み重ねることができました。本学会は、会員も250名以上を擁し、一昨年からは、「日本学術会議の登録団体」として認められるなど、私の個人的な見解ではなく、会員の皆さんも同様であると思いますが、非常に順調に成長・発展してきたと考えております。これも、偏に本学会の発展に非常にご貢献頂いた先輩の諸先生方のお陰であったと考えております。

本学会では、これまで、本学会の成長・発展のため、いわば「前を見ること」のみで、これ迄の道程を振り返ることは、ほとんどありませんでした。そこで、今回は、創設して20年を超え四半世紀を迎えんとしていることを機に、「国際商取引学会、これまでの20年と、これからの20年」と題して、「温故知新」という意味で、これまでの学会の活動を振り返り、忘れてられていた又は取り残されていた課題・問題点について認識を皆さんと共有することで、今後の学会活動を一層活発にするための、ヒントになるものを一緒に見付けることができたいと考えております。

以上の様な趣旨で記念講演を行いますので、本日は、本学会の設立に関わり、それ以降も学会の為に尽力して下さっている先生方に参加して頂き、簡単にこれ迄の学会活動を振り返って頂くとともに、これからの20年の本学会の発展に向けて、何かのアドバイスのものを頂戴できればと考え、会員の中から、3名の先生方に参加して頂きました。

まず、本学会の設立メンバーの1人で、その後も理事等の立場から、本学会にずっと貢献して頂いております根田正樹先生（日本大学名誉教授）です。続いて、初代の会長であった「新堀聡」先生のお弟子さんで、大学院生の時は、いわば「裏方」のメンバーとして、そして現在は、学会の「中心メンバー」として本学会に関わって来られ、現在は事務局長でもあります長沼健先生（同志社大学）です。最後は、本学会が後援を行っております「模擬仲裁」に学生時代から参加され、現在はその実施コーディネーターの1人として「模擬仲裁」に長く携わってこられている小池未来先生（関西学院大学）、以上の3名の先生方より、本学会のこれ迄の活動を、簡単に振り返って頂き、そこから、今後の発展に繋がるような、ヒント・アドバイスを頂戴できればと思います。

まず、根田先生には、特に学会創立の際、学会が目的としていたこと、学会の問題意識等を中心にお話し頂けたらと思います。そして、それを受けまして、学会の今後の20年の発展に向けて、先生から何かヒント・アドバイスのものを頂けたらと思います。続いて、長沼先生には、大学院生の頃から、主に裏方として本学会を支えて頂いておりますので、特に学会の活動と運営の面からこれ迄を振り返り、本学会の課題・問題点を指摘して頂くなど、その後、今後の学会の発展のために、ヒントとなる様なアドバイスを頂けたらと思います。最後に、小池先生の方から、主にこれまでの「模擬仲裁」を振り返って頂き、そこから、今後、本学会が支援する「模擬仲裁」の拡充・発展に向けたアドバイスを頂けたらと思います。

II 学会設立への胎動・準備と設立の意義（根田正樹）

1 学会設立への胎動

国際商取引学会は1998（平成10）年11月に設立されたが、設立の話はWTOが発足した1995（平成7）年頃からあったように記憶している。

本学会の初代会長を務められた新堀聡先生、第二代会長を務められた北脇敏一先生はともに日本大学に勤務されていた。当時、大学に「総長指定総合研究」という学部横断型共同研究支援制度があり、新堀、北脇両先生が中心となって『国際摩擦の総合的研究—環太平洋諸国との関係を中心として—』というプロジェクトがスタートした。数年後に報告書が刊行されたが、研究代表の新堀がその「はしがき」の中で、日米経済摩擦などを背景に「第二次世界大戦後の米ソを中心とする

二極構造の国際社会は、NAFTA、EU、そしてアジア太平洋地域におけるAPECによって構成される三極構造へと、大きく変容しつつある。またブロックの性格は政治的・軍事的なものから経済的なものへと変質してきている。…具体的には、環太平洋諸国との関係を中心として、国際摩擦について、…国際関係、法制度、貿易・金融、情報・通信、企業などの各テーマについて問題点を解明し、将来のあり方を総合的に研究する。」必要があることを強調されていた。

奇しくも、そのころ早稲田大学で貿易商務論関係の研究会が開催されていた。その研究会には、後に国際商取引学会の設立・運営の指導的立場になられた椿先生（早大）、柏木先生（東大）、絹巻先生（拓大）、小林晃先生（日大）、林先生（中大）、山田先生（横浜商大）などが参加されていたと仄聞した。ここでは商学と法学とを融合した「国際商取引学会」設立の話も出たものと思われる。

2 学会設立の準備

学会の設立準備室を置くことになった。交通の便がよいことなどから、中央線水道橋駅に近い日本大学法学部北脇研究室に置くことになった。学生街であることから喫茶店なども多く、打ち合わせや作業を行う場所には不自由はなかった。現会長の中村進先生や事務局長の長沼健先生、根田など当時の若手の教員、院生が中心となって総会開催など設立準備の作業が行われた。

1998年11月、国際商取引学会の設立総会が開催された。会場は、日本大学法学部5号館（3階建ての古い校舎）で行われた。

設立総会では、最高顧問を浜谷源蔵先生、顧問を浅岡良平先生、来住哲二先生、斎藤祥男先生、中村弘先生にお願いすることとし、

【図表 1】 国際商取引学会の設立時の役員

最高顧問 浜谷源蔵		顧問 浅岡良平 来住哲二 斎藤祥男 中村 弘	
理事 (20名)		会計監事 (2名)	
○浅田福一 (関西学院大学)	小林 晃 (日本大学)	森岡正憲 (拓殖大学)	
大石正明 (前九州大学)	小室程夫 (神戸大学)	八尾 晃 (大阪商業大学)	
大塚朝夫 (久留米大学)	椿 弘次 (早稲田大学)	幹事 (10名)	
柏木 昇 (東京大学)	中村那詮 (明治大学)	荒畑治雄 (日本大学)	
加藤 修 (高千穂商科大学)	◎新堀 聡 (日本大学)	磯部 宏 (HIRO オフィス)	
亀田尚己 (同志社大学)	林 忠昭 (中央大学)	加藤靖弘 (追手門学院大学)	
神田善弘 (広島修道大学)	三村慎人 (神奈川大学)	河野公洋 (神戸国際大学)	
北川俊光 (九州大学)	三宅輝幸 (和光大学)	中村 進 (日本大学)	
○北脇敏一 (日本大学)	山田晃久 (横浜商科大学)	中村秀雄 (丸紅)	
絹巻康史 (拓殖大学)	吉田友之 (関西大学)	西原雄二 (日本大学)	
		三倉八市 (矢崎総業)	
		森岡峰子 (福岡国際大学)	
		横山研治 (立命館アジア太平洋大学)	

(◎…会長、○…副会長)

実際に学会を運営される理事 (20名)、会計監事 (2名)、そして幹事 (10名) が選任され、そして会長には新堀聡先生、副会長には浅田福一先生、北脇敏一先生が就任し学会が運営されることになった。

3 学会設立の意義

学会設立に対する会員共通の問題意識は、国際商取引学会年報第1・2合併号の「会長挨拶」に端的に示されている。すなわち、「従来わが国における学会は、学問の種別による縦割りの色彩が強いため。法学と商学の双方の研究者を糾合して一つの学会を作ることには、至難の業であるといわれて参りました。しかし、最近の情勢の下では、法学だけの分析では商取引の実践的な考察は困難であり、また、商学の真の理解は商取引の法学的理解なしではありえないことが明白となって参りました。ここに、国際商取引学会が発足した歴史的な意義を見出すことができます。」とされていた (学会HP「国際商取引学会設立

趣意書」(1998年2月1日)参照)。そして、理論的な側面から学会設立の意義について、北川俊光先生の「国際商取引学会の設立に際して—新しい国際商取引を中心とする学問の確立を目指して—」(国際商取引学会年報2000年第1・2号3頁～8頁)に詳細に述べられている。

Ⅲ 学会活動を振り返る～特に商学分野を中心に～ (長沼健)

本学会の商学分野においては「貿易商務論・貿易業務論」が中心となって立ち上がった。例えば、設立当初の理事の顔ぶれを見ても、その多くが貿易商務論関係の研究者であった。具体的には、初代会長は新堀聡先生、最高顧問は、浜谷源蔵先生、顧問は、浅岡良平先生、来住哲二先生、斎藤祥男先生、中村弘先生であり、理事にも多数の貿易商務論関係の研究者が並んだ (図表1を参照)。

現在、学会の会員を確認すると、貿易商務論関係の研究者が以前と比べて少なくなっている。一つの理由として、多国籍企業の躍進により、内部化が進み、以前よりも、多国籍企業論や国際経営学に注目が集まったことがあげられる。実際に、貿易商務論で研究対象となることが多い「船荷証券」を含む運送書類においても、資本関係のある企業間で使用されることが多い海上運送状の使用率が30年前には約10%であったものが、今では約50%まで上昇しているとの指摘がある。また、メーカーなど製造業では、サレンダー B/L も含めて、8割以上が海上運送状などの非流通運送書類を使用しているといった調査結果もある（長沼健（2015）『国際運送書類の歴史の変遷と電子化の潮流』）。

一方で、上記の調査では、船荷証券の使用はそれでもまだ約25%あり、決済方法においても、信用状の使用率が、成長が著しいアジアで高く、しかも伸びていることが指摘されている。その意味でも、貿易商務論の意義は今でも高く、本学会において、この学問分野をさらに強化し盛り上げる必要はあると考える。

しかしながら、学問の趨勢や需要というのは、経済や社会の情勢によっても変化するものでもある。また、それらに対応して、大学の科目も変化していく。現在、学生のニーズが高まっているのは、マーケティング関連分野である。そのため本学会では、その国際版である国際マーケティングや国際経営学といった分野の研究者に入学してもらう努力をしていく必要があると考える。

もともと、商学は、一つの共通した方法論で学問体系を作り上げていく学問ではなく、共通の対象や現象を、様々な方法論で解明していくような対象学であり、学際的な学問で

あると言われている。そのため、国際商取引関連の事象を対象とした、上述したような商学研究者に加わって頂くことで、商学分野を強化し、盛り上げたい。このようにして、商学分野を盛り上げることが、本学会が設立当初から提唱している商学、法学、実務の三位一体となった学際研究分野の強化につながるのではないかと考えている。

IV 模擬仲裁の現状と今後（小池未来）

本学会の模擬仲裁事業は、本学会10周年記念事業として立ち上げられたもので、本学会では、2008年以降毎年2～3月頃に、「国際商事模擬仲裁日本大会」を開催している。この日本大会は、ウィーンで毎年開催される「Willem C. Vis International Commercial Arbitration Moot」と、香港で毎年開催される「Vis East Moot」の練習大会という位置づけである。このVis Mootという取組みは、国際物品売買契約の当事者間で発生した契約紛争に関して、学生が当事者の代理人弁護士 の立場で仲裁のロールプレイをおこなうものであり、それによって、学生が実践的なトレーニングをおこなうこと及び特に仲裁と国際商事売買法に関する研究を促進することを目的としている。

ウィーン・香港大会と、日本大会を含む練習大会では、同一の英語の問題文が使用される。問題文は、年によるもののおおよそ50頁程度の文書で、申立人の仲裁申立書と証拠書類、被申立人の答弁書と証拠書類、当事者と仲裁機関・仲裁廷との間でやりとりされた文書からなる。この問題文をもとに、事実関係の分析や判例・学説の調査をして、説得的な立論を組み立て、申立人・被申立人いずれも

の立場で準備書面を作成・提出すること、そして、大会当日の模擬口頭審理で弁論をおこなうことが、参加チームに与えられる課題である。準備書面及び口頭審理で議論すべき論点としては、仲裁手続に関する手続法上の論点と本案に関する実体法上の論点の双方が出題されるが、見解の分かれている論点や、議論の乏しい最新の論点も多く出題される。日本大会では、英語の部に加えて、日本語の部を設置しており、日本語での弁論のトレーニングの機会があることが特徴である。

日本大会は、2008年2月19日に第1回大会を開催し、2022年3月には第15回大会が開催され、これまでに合計で17大学からチームが出場している（全国大会報告時点。年報刊行時点では、第16回大会が開催済みであり、新たに1大学からチームの出場があった。）。

以下では、模擬仲裁事業の意義を確認し、現状及び拡充に向けた課題を提示する。以下で述べることは、個人の意見であることを断っておきたい。

模擬仲裁日本大会は、学生にとって、対戦チームに相対して非常に緊張感のある仲裁人役との質疑応答を通して成長する場であり、また、出場者以外の参加者にとっても、対戦において深い議論が展開されるため、国際取引の法と実務についての新たな知見を得られる場となりうる。さらに、日本で活躍する、またそれを目指す人々が一堂に会することにより、対戦ではできなかった議論や人間関係の構築をすることができるコミュニケーションの場となる。本学会が模擬仲裁事業として日本大会を開催することには、日本大会を通じた国際商取引を担う人材の育成、社会一般への仲裁や国際商事売買法の認知・普及、国際商取引の研究の発展から意義があると考えられる。

このような意義を持つ模擬仲裁事業の拡充に向けた課題を3つ挙げたい。まず、参加チームの増加である。日本大会への出場は毎年10チーム前後にとどまっており、活動を継続していくためには、そのためのノウハウの拡充・共有が必要となる。次に、さらに高い能力を備えた人材の育成を目指すという観点から、参加チームの全体的なレベルアップである。そのためには、海外チームの日本大会出場受入れを視野に入れたり、さらに多様な仲裁人役の参加を募ったりすることが考えられる。最後に、企業・社会に向けての広報である。Vis Mootを経験した学生が高い能力を持つ、国際商取引を担う人材として活躍する場となる企業や社会にこの取組みが周知されることで、そのような人材が適切な評価を受けて、社会・世界に羽ばたいていくことができるようにすることも重要である。

以上の課題は、本学会として解決すべき課題であるかどうかを留保して述べたものである。今後、本学会にできること、本学会がやるべきことを委員会や学会全体で考え、模擬仲裁事業を拡充していきたい。

V 終わりに（中村進）

3名の会員による報告を聞いて、初心に戻り、本学会の特徴である「法学・商学」及び「学務と実務」の一層の融合を図ることが必要であると感じた。また同時に、一種の公益を目的とする団体として、社会的貢献を行うことの必要性も感じた。

本学会の社会的貢献について考えると、研究・教育・実務の場において、各会員がそれぞれの立場で貢献を行うことがほとんどであった。本学会全体としては、仲裁制度の啓蒙を目的とした学生の模擬仲裁大会の支援が

中心で、他には多くはなかったと考える。本学会が日本学術会議に協力学術団体としての登録が容認される団体となったことも考慮すると、今後は、個人としてのみならず学会全体としても、積極的に社会的貢献を行うことも必要でないかと考えている。

2022年度学会関係記録

3 学会（国際商取引学会・国際ビジネスコミュニケーション学会・ 日本港湾経済学会）合同部会

期 日：2022年3月19日（土）13：05～17：25

会 場：オンライン開催

◆研究報告会◆

【第1発表】

「荷主と物流事業者の連携による輸送網集約の効果と可能性～物流総合効率化法における取り組み事例から～」

報告：田中康仁氏（流通科学大学・准教授・非会員〔日本港湾経済学会〕）

司会：石田信博氏（同志社大学・教授・非会員〔日本港湾経済学会〕）

【第2発表】

「COVID-19の感染拡大による自動車海上輸送の動向と運送書類への影響」

報告：長沼 健氏（同志社大学・教授）

司会：中村嘉孝氏（神戸市外国語大学・教授）

【第3発表】

「ロシアにおけるインコタームズ：現状と課題」

報告：キセリョフ エフゲーニ氏（神戸薬科大学・講師）

司会：久島幸雄氏（関西学院大学・講師）

【第4発表】

「金融取引におけるターム物リスク・フリー・レートの使用に関する検討—LIBOR公表停止後の望ましい金利指標のあり方—」

報告：中村篤志氏（新潟大学・講師）

司会：渡邊隆彦先生（専修大学・教授）

【第5発表】

「インド家電市場における韓国企業の現地化戦略の再考察」

報告：洪 性奉氏（就実大学・講師）

司会：中谷安男氏（法政大学・教授）

東部部会

期 日：2022年7月23日（土）13：30～14：25

会 場：オンライン開催

◆個別報告 13：30～14：25

「サプライチェーンファイナンスの現況と今後の活用について」

甲良親弘氏（K International Intelligence）

■ミニシンポジウム 14：30～16：55

テーマ：ロシアによる侵攻が国際商取引に与える影響について

「地方製造業での対露輸出経験—医療用の例—」

高崎 登（マニー株式会社）

「ロシア制裁が外国為替業務に与える影響—貿易金融実務の観点から—」

花木正孝（近畿大学）

「International sanctions targeting Russia : the impact on businesses」

Alexander Dmitrenko（Ashurst外国事務弁護士）

全国大会

期 日：2023年11月12日（土）～11月13日（日）

会 場：オンライン開催

◆研究報告（1日目）10：00～14：55

【第1ルーム 第1報告】

「COVID-19 パンデミックとワクチンの製造—調停の新たな活用方法」

報告：齋藤光理氏（神戸大学大学院）

コメンテーター：小倉 隆氏（同志社大学教授）

【第1ルーム 第2報告】

「ビジネスモデルの理論的基礎と新しい多国籍企業」

報告：白井哲也氏（学習院大学教授）

コメンテーター：長沼 健氏（同志社大学教授）

【第1ルーム 第3報告】

「信用状取引における荷為替手形のpdfファイル化—eUCP2.0・SWIFT 等活用による
実現可能性の検討」

報告：花木正孝氏（近畿大学教授）

コメンテーター：平野英則氏（日本大学講師）

【第1ルーム 第4報告】

「『ビジネスと人権』に向けた日本の現状と課題」

報告：齋藤彰氏（One Asia Lawyers 顧問，神戸大学名誉教授）

コメンテーター：内田芳樹氏

（MDPビジネスアドバイザー株式会社・ニューヨーク州弁護士）

【第2ルーム 第1報告】

「証券市場における市場間競争と最良執行義務」

報告：野村誠二氏（東京富士大学大学院客員教授）

コメンテーター：花木正孝氏（近畿大学教授）

【第2ルーム 第2報告】

「貿易関係者にとって望ましい英文契約書とは：一般取引条件を主に」

報告：大島英雄氏（大島経営研究所所長）

コメンテーター：高崎 登氏（マニー株式会社）

【第2ルーム 第3報告】

「中国における外資自動車製造業に対する出資規制の撤廃とその影響」

報告：小林幹雄氏（瓜生・糸賀法律事務所 弁護士）

コメンテーター：渡邊 健氏（デンカ株式会社法務部長）

■講演会

「国際商取引学会、これまでの20年とこれからの20年」

根田正樹氏（日本大学名誉教授）

中村 進氏（日本大学特任教授）

長沼 健氏（同志社大学教授）

小池未来氏（関西学院大学准教授）

◆研究報告（2日目）◆

【第1ルーム 第1報告】

「韓国家族企業における事業継承と海外展開の諸問題—三海商事の事例研究—」

報告：洪性奉氏（就実大学講師）

コメンテーター：高森桃太郎（関西学院大学准教授）

【第2ルーム 第1報告】

「ロシアにおけるインコタームズの使用動向～ロシアの裁判判決による分析～」

報告：キセリョフ・エフゲーニ氏（神戸薬科大学講師）

コメンテーター：田口尚志（早稲田大学教授）

■シンポジウム

「シンポジウム『ビジネスにおけるSDGs』」

大嶋和香子（アステリグループ株式会社代表取締役・米国ワシントンD.C.弁護士・バージニア州弁護士）

河野雄介（S&W 国際法律事務所弁護士（日本・ニューヨーク州））

関智宏（同志社大学教授）

第16回模擬仲裁日本大会

日 時：2023年2月23日（木・祝日）※ 08：30～19：00

場 所：同志社大学

主 催：国際商取引学会

後 援：法務省、公益社団法人日本仲裁人協会（JAA）関西支部、一般社団法人日本商事仲裁協会（JCAA）、一般社団法人国際紛争解決センター（JIDRC）

第16回模擬仲裁日本大会には、岡山大学 [日本語の部のみ]、関西学院大学、神戸大学、西南学院大学、同志社大学、名古屋大学 [英語の部のみ]、北海道大学、明治学院大学 [日本語の部のみ]、早稲田大学（久保田ゼミ）、早稲田大学（浜辺ゼミ）の計10チーム、学生・仲裁人・傍聴者を含む計145名が参加しました。明治学院大学は初出場でした。

前日には、同志社大学においてプレムートセミナーが開催されました。

[英語の部]

- 1位：名古屋大学
- 2位：西南学院大学
- 3位：関西学院大学

[日本語の部]

- 1位：同志社大学
- 2位：西南学院大学
- 3位：北海道大学

[最優秀弁論者（英語の部）]

Samuel Wee（名古屋大学）

[最優秀弁論者（日本語の部）]

内田雄也（西南学院大学）

役員名簿（五十音順）

会 長	中村 進（日本大学）
副会長	田口尚志（早稲田大学）
理 事	小倉 隆（同志社大学）
理 事	小田 司（日本大学）
理 事	小野木 尚（大阪経済法科大学）
理 事	姜 鎮旭（慶星大学）
理 事	小池未来（富山大学）
理 事	合田浩之（東海大学）
理 事	坂本力也（日本大学）
理 事	高森桃太郎（関西学院大学）
理 事	田澤元章（専修大学）
理 事	長田真里（大阪大学）
理 事	長沼 健（同志社大学）
理 事	中野俊一郎（神戸大学）
理 事	中村嘉孝（神戸市外語大学）
理 事	西谷祐子（京都大学）
理 事	花木正孝（近畿大学）
理 事	平野温郎（東京大学）
理 事	増田史子（岡山大学）
幹 事	川中啓由（TMI弁護士）
幹 事	伊達竜太郎（沖縄国際大学）
幹 事	渡邊崇之（早稲田大学招聘研究員）
幹 事	キセリョフ エフゲーニ（神戸薬科大学）

顧問（就任順）

朝岡良平	早稲田大学商学部名誉教授
来住哲二	関西大学名誉教授
浅田福一	元関西学院大学教授
絹巻康史	元拓殖大学教授
柏木 昇	東京大学名誉教授・中央大学法科大学院フェロー
椿 弘次	早稲田大学名誉教授
富澤敏勝	元神戸学院大学教授

学会会則・審査要領・執筆要領等について

学会会則、年報掲載原稿審査要領、年報原稿執筆要項などにつきましては、学会ウェブサイト（http://aibt.jp/?page_id=24）をご覧ください。

編集後記

皆さまのご協力により、ここに年報第25号を刊行することができました。

ご執筆いただいた皆さま方のご協力に感謝申し上げますとともに、多忙な時期に査読を担当していただいた会員の先生方に、厚く御礼申し上げます。

—「学術団体の機関誌とは何か。」言い換えれば、「産業団体の機関誌・ビジネス情報誌・企業調査部の『調査月報』とは、どう違うのか。」

—「『学術論文』を書くというのは、どういうことなのか。」言い換えれば、「産業界・商業実務界での『調査レポート』『将来展望』の文章は、そのままでは何故、学術論文には「なり得ないのか?」といった「基本を再確認する」ことの重要性を鑑みれば、会員の先生方による査読が、本研究年報の質の維持・向上を支えていることを強く実感致します。会員の皆さま方におかれましては、編集委員会から査読の依頼があった際には、今後とも是非ご協力を賜りたいと存じます。

一般社団法人金融財政事情研究会の古川浩史専務理事・事務局長、田島正一郎理事には、学術雑誌としての本研究年報の出版に多大なるご理解とご協力を賜り、厚く御礼申し上げます。また、同研究会法務編集部の柴田翔太郎様には、編集・出版の実務につきたいへんお世話になりました。ここに記して感謝申し上げます。

2022（令和5）年4月 年報編集委員長 合田浩之

E-mail: NQB53921@nifty.com

国際商取引学会年報 2023年 第25号

2023年9月30日 第1版第1刷発行

発行 国際商取引学会

会長 中村 進

学会本部

〒602-8580 京都府京都市上京区
今出川通烏丸東入玄武町601

同志社大学商学部気付 長沼健研究室

HP : <http://aibt.jp/>

受託編集
・製作 一般社団法人 金融財政事情研究会

〒160-8519 東京都新宿区南元町19

印刷・製本 文唱堂印刷株式会社

© Academy for International Business Transactions

Printed in Japan, 2023

ISSN 1347-4197

