

Law and Finance の議論の変遷と 比較法に関するサーベイ

How are Law and Finance Theory and Comparative Law Theory in discussion?

富田 洋介

桐蔭横浜大学法学部非常勤講師
金融学博士

(2015年9月30日 受理)

キーワード：Law and Finance、法の起源、比較法、法の継受、金融市場

要旨：本稿の目的は Law and Finance の議論の変遷を辿り、一方で比較法の議論を辿ることによって法の起源の歴史的変遷を明らかにし、両者の共通点を見出すことである。その共通点を議論することにより、法の起源によって各国の主要な金融市場が銀行中心となるのか、証券市場中心となるのかがある程度決定されることや、法の起源を受け入れる際の継受において成功と失敗が存在し、植民地政策などによって受け入れ側の国の文化を無視した強制的継受は失敗するという考え方を議論する。各国の主要な金融市場はある一定程度、法の起源に左右されるものの、その金融市場における発展の程度や経済的パフォーマンスに影響を与える重要な要因となるものは、法の起源を継受する際の成否ではないかと考える。

はじめに

本稿の目的は Law and Finance の議論の変遷を辿り、一方で比較法の議論を辿ることによって法の起源の歴史的変遷を明らかにし、両者の共通点を見出すことである。その共通点を議論することにより、法の起源によって各国の主要な金融市場が銀行中心となるのか、証券市場中心となるのかがある程度決定されることや、法の起源を受け入れる際の継受において成功と失敗が存在し、植民地政策などによって受け入れ側の国の文化を無視した強制的継受は失敗すること、もしくは North (1990) の言葉を借りるならば強制的に継受されたフォーマルなルールとしての法の起源がインフォーマルなルールと相容れず失敗する傾向があることを議論する。すなわち、法の継受は受け入れ先の国の文化や商習慣などの内生的制度と適合していなければ効力を発揮しないという理論について議論するものである。

本稿の貢献は、Law and Finance の議論

と比較法の議論の共通部分を検証することによって、法の起源の継受における成否が各国の経済的パフォーマンスや金融市場の発展に影響を与えるという普遍性を考察することである。本稿の第1節において、Law and Financeの議論はコーポレート・ガバナンスの多様性に関する議論の中から生じていることを示す。Law and Financeの議論の根幹を成す法の起源は、各国がどのような法の起源を過去に採用したのかによって各国の主要な金融市場が銀行中心であるのか証券市場中心であるのかといった各国の主要な金融市場を決定する要因の1つとして取り上げられている。第2節において、Law and Financeの議論の変遷を辿る。第3節では、法の起源について歴史的経緯から分析し、各法の起源にどのような歴史的特徴があり、その歴史的な経路依存性が現在まで継続しているのかを考察する。第4節において、法の支配と司法の裁量について議論を行うことで法の起源ごとの特色を概観する。第5節において、法の継受について議論し比較法とLaw and Financeの議論の共通点を見出す。第6節において、これまでの議論をまとめると同時に結論を述べる。

1. コーポレート・ガバナンスの多様性と法の起源

資本主義の多様性における比較研究が1990年代前半から行われるようになった。Albelt (1991) はこれまで資本主義と共産主義を比較検討する研究について数多く行われてきたものの、共産主義であったソヴィエト連邦の崩壊によって、今日では資本主義各国の制度を中心とした比較分析がなされる必要があることを説いている。Albelt (1991) は、その資本主義を2つの類型に区分し議論をしている。2つの類型とは、アメリカおよびイギリスを中心とする「アングロサクソン型」と、ドイツやスイス、日本などを中心とする「ライン型」である。

アングロサクソン型では市場中心主義が採用され、企業自体も買収によって取引の対象となっている。さらに、企業の資金調達証券市場による依存率が高く、弁護士においても裁判産業として商品化されている。すなわち、アングロサクソン型は個人の成功と短期的利益追求、証券市場を重視したモデルとして表現されている。また、Albelt (1991) はアメリカにおいて企業の資金繰りに対する銀行の地位が低下した原因として、証券市場の目覚ましい発展があったことを理由として挙げている。それ故、株主は企業を所有し、株主がその株式を自由に処理できるような制度的背景を構築したと論じている。

一方、ライン型は、市場外で行われる制度的調整が重視される資本主義であるとし、企業の資金調達は銀行に依存している。すなわち、ライン型の国は企業において集団での成功を目標とすることや、コンセンサスの重視、長期的利益追求に重点を置く制度であると論じている。ライン型の国々は、企業と金融機関が長期にわたる関係を構築し、その長期的な関係を重視する傾向にあることを指摘している。企業と銀行の関係について Albelt (1991) はドイツの金融市場の歴史を例に説明している。例えば、旧西ドイツ時代の証券市場はさほど活力もなかったため、企業の資金調達は銀行が公的機関に必要な資金を求めて調達し、その資金を企業へ貸し出していた。それ故、ドイツの銀行は証券市場の代理として企業への融資を行い、企業の大部分は所謂「ハウスバンク (Hausbank)」を持つことで企業の財政問題を銀行に担当してもらう制度的背景を構築した。その制度的背景から、企業は銀行との関係において長期的な視点を重視した。また、大株主が安定的であるため、企業にとって敵対的買収から身を守る法律上の画策にエネルギーと時間を費やす必要がない制度であると Albelt (1991) は論じている。

Albelt (1991) によれば、ライン型の代表例であるドイツは独特な自由資本主義経済を採用している。ドイツにおける「社会的市場

経済 (Soziale Marktwirtschaft)」は、その理論的根拠としてきたフライブルグ学派が主張する「世界観 (Weltanschauung)」という信条の基礎となっている¹。つまり、経済活動は市場において最大限に自由が保障されることを重要視するものの、その市場において他の社会的優先事項とのバランスが重視されるため、国家によってその社会的優先事項が保証される制度となっている。

Hall and Soskice (2001) においても、資本主義について2つの視点から分析を行っている。1つは、競争的な市場と階層 (ヒエラルキー) をコーディネートする方法とする「自由な市場経済 (Liberal Market Economies : LMEs)」であり、もう1つは非市場的な協働的關係によって企業の結ぶ諸関係をコーディネートする「コーディネートされた市場経済 (Coordinated Market Economies : CMEs)」である。自由な市場経済にはアメリカなどのアングロサクソン諸国が分類されている。一方、コーディネートされた市場経済に分類されている国は、ドイツなどの欧州諸国や日本などである。これら2つの中間的な位置に属するのがフランスとイタリアとされている。Hall and Soskice (2001) によれば、企業を取巻く諸関係をコーディネートすることが可能か否かということが企業の成功に大きな影響を与える。企業の結ぶ諸関係として、労使関係、職業訓練と教育、コーポレート・ガバナンス、企業間関係、自社の従業員との関係を挙げており、これらの諸関係のコーディネーションが必要であることを指摘している。Hall and Soskice (2001) によれば、これらの2種類に分類された国々には「制度的補完性 (Institutional Complementarities)」が存在し、その制度的補完性が各国の制度に影響を与える。例えば、株式市場からの収益は企業情報の交換を義務化するような制度によって増加するといった関係である。制度的補完性の特徴について、自由な市場経済とコーディネートされた市場経済では異なった特徴を観察することができるが、し

かしながら、Hall and Soskice (2001) の推計では自由な市場経済に分類された国々とコーディネートされた市場経済に分類された国々の間に経済的パフォーマンスの差異は認められなかった。すなわち、自由な市場経済とコーディネートされた市場経済のどちらかが優れているということではなく、制度的補完性によって資本主義の多様性が観察できることを主張している。

Hall and Soskice (2001) が焦点を当てる制度的補完性は、一方の制度の存在または効率性が他方の制度またはその効率性からの収益を増加させるならば、2つの制度には補完性が存在するというものである。つまり、経済のある領域で特有なタイプのコーディネーションを持つ国は、他の領域でもまた補完的な慣行を発展させる傾向があるということである。あるケースでは、1つの領域でコーディネーションを維持する制度は、他の領域で同種の形態のコーディネーションを支えるよう利用される。したがって、諸種のタイプの制度慣行が各国間にランダムに分布しているとは限らず、各国が異なる領域間の補完的な慣行に収斂することにより自由な市場経済とコーディネートされた市場に制度的特徴を分けることができると主張している。

Aoki (2010) は、Hall and Soskice (2001) の主張する制度的補完性について、下記のように捉えている。各経済における国家、コーポレート・ガバナンス、雇用関係などの制度的特徴を観察し、一連の制度が機能面で相互に支え合い、経済的パフォーマンスに効果をもたらすことを Hall and Soskice (2001) において制度的補完性と呼んでいると解釈している。そのように解釈した上で、Aoki (2010) は自身の言うところの制度的補完性とは異なると述べている。つまり、Hall and Soskice (2001) の制度的補完性は制度の機能面に焦点を当てる機能的補完性であるため、様々な主体が相互作用を展開している市場経済において、制度的補完性がどのように進化するかを機能主義的側面から説明すること

は困難であると Aoki (2010) は述べている。しかしながら、Aoki (2010) は Hall and Soskice (2001) の「資本主義の多様性 (Varieties of Capitalism)」論による制度的補完性の解釈には難点があるものの、制度的補完性という概念は制度の機能的な役割を理解する上で重要な意味があると論じている。

制度的補完性について、North (1990) によれば制度的制約はフォーマルな制約とインフォーマルな制約との複合体である。別の言葉で言い換えれば、法律などの公式化されたフォーマルな制度と、商習慣や社会的な慣習などに基づくインフォーマルな制度から、制度的制約は構成されている。フォーマルなルールは情報、監視、執行の費用を引き下げる。フォーマルなルールの変更によって、インフォーマルな制約は修正、変更もしくはフォーマルなルールに代替され、複雑な交換を可能にすると論じている。インフォーマルなルールは3つの要素から成る。第1にフォーマルなルールの拡張、改良、および修正である。第2に社会的に承認された行動規範である。第3に内的に強制される行動基準である。上記の3つの要素は歴史的初期条件に左右される。したがって、歴史的な背景が各国により異なるため、インフォーマルな制度は多様性を持つ。North (1990) は、通常フォーマルなルールを補完するために発展してきたインフォーマルな制約は安定の時期には存続するが、変化の時期には新しいフォーマルなルールによって覆される傾向にあることを指摘している。制度が変化する際、フォーマルな制度とインフォーマルな制度は必ずしも同じ速度で変化しない。新しいインフォーマルな均衡はフォーマルなルールの変化の後で徐々に発展する。それ故、フォーマルな制度とインフォーマルな制度の間で多くの矛盾が存在するため、継続的な緊張が発生し制度的な齟齬が生じることを論じている。つまり、制度的補完性はフォーマルな制約とインフォーマルな制約の両輪から成立するとする議論である。フォーマルな制度とインフォーマルな制度と

の間に発生する制度的な齟齬は下記において論じる法の起源と内生的制度の適合性について重要な意味合いを持つ。

青木 (1995) および Aoki (2001、2010) によれば、制度には「戦略的補完性」が存在し、経済主体は互いに補完性を持った戦略を選択する。例えば、企業等の経済主体は「限定的合理性」を以て物事を判断するため、自らも同じ技術や戦略を選択することが利得と考える傾向にある。企業は取引費用を最小にしようとする傾向があるため、互いに補完性を持った戦略をルールとして強制する制度が生成される。そのようなルールは商習慣や道徳的な規制の形を取る場合もあれば、法律などの明示的な強制力を持った制度という形態を取ることもある。したがって、制度は補完性に則った形でルールが作成されるため、多様化することを論じている。つまり、各国の歴史的初期条件が異なることにより、発展する技術や戦略などが各国によって異なるため、North (1990) と同様に制度は多様化すると論じている。

Aoki (2010) は、根源的に株式会社をフォーマルな制定法による創造物とみなすべきではないとし、株式会社が株式会社自体で内部の組織構造とガバナンスのルールの創出・維持を実現できなければ、市場経済を構成する1つの本質的要素として継続的に存立することが不可能であることを主張している。また、株式会社は組織や経済市場を超えた広範囲に及ぶ多様な社会的交換ドメインの中に埋め込まれていることに注目する必要があることを述べている。上記のような社会的交換ドメインには、政治的ガバナンス、政治によって創出される会社法を含む制定法、社会規範、ステイグマ、義務感などのフォーマル、インフォーマルなルールが存在している。その中において、Aoki (2010) はコーポレート・ガバナンスを規定する要因の1つとして La Porta, Lopez-Silanes, Shleifer and Vishny (1998、2000、2002) の一連の研究を例に「法と金融 (Law and Finance)」の議論がな

されているという位置づけを行っている。すなわち、コーポレート・ガバナンスが何故、多様化するのかという要因の1つとして Law and Finance の議論が存在するということである。

上記のように、コーポレート・ガバナンスの多様性に影響を及ぼす一因として Law and Finance の議論がなされるようになった。Law and Finance の議論がなされるようになってから、法の起源そのものの特徴と、法の起源の何が経済に影響を与えるのかという分析が必要となり、法学者の視点からなされた比較法の研究にも焦点が当たったようになった。

2. 法の起源からのアプローチ

本稿の第1節において、Law and Finance の議論は各国のコーポレート・ガバナンスの多様化に影響を与える要因の1つとして議論されていることを述べた。Law and Finance の議論の位置付けは、より詳細に議論すればコーポレート・ガバナンスの収斂論と多様性論の議論の中からも位置づけられる。Bebchuk and Roe (1999) によれば、歴史的な経路依存性によりコーポレート・ガバナンスの型が決定される。Bebchuk and Roe (1999) は経路依存性を構造的経路依存性と制度的経路依存性の2種類に分類し分析を行っている。

構造的経路依存性とは、歴史的初期段階の株式所有構造がそれ以後の株式所有構造に直接影響を及ぼすとするものである。制度的経路依存性については、歴史的初期段階の株式所有構造は法制度に影響を与え、その法制度自体がそれ以後の株式所有構造を決定するという間接的影響について考察するものである。このような経路依存性を重視する「経路依存性学派」の考え方に対して、新古典派経済理論の観点から Hansmann and Kraakman (2001) はアメリカ的な証券市場中心のコーポレート・ガバナンスはエージェンシー・モ

デルの視点から最も効率的であり、そのモデルはどの国や企業に対しても優位であるため、長期的にはアメリカ的なモデルへと収斂すると主張する。このような考え方を、穴戸 (2006) は「必然的収斂学派」と呼んでいる。一方で、収斂は法制度などの「形式的」な面ではなく「機能的」な部分について生じるとする議論がなされている。Coffee (1999a) は「機能的収斂」について Bebchuk and Roe (1999) の言うところの経路依存性の存在を認めた上で、法制度などの形式面での収斂は難しいが、機能面においては国際的な証券市場の出現や外国企業のアメリカへの進出などによって、金融面からのコーポレート・ガバナンスの収斂は可能であると主張する。

上記のように、必然的収斂を重視する考え方と経路依存性を重視する考え方の2種類について議論が展開され、その折衷的な議論についても分析がなされてきたが、特にその折衷的な議論の中で法の起源を重視する学派が Law and Finance の議論における「法が実態を変える」とする学派であると穴戸 (2006) は論じている。法が実態を変えるとする考え方は 1990 年代後半から、法制度と実体経済の関係について議論されるようになる。La Porta *et al.* (1998, 2000, 2002) は法の起源が実体経済に影響を与えることを 49 カ国のデータを用いて実証的に検証している。各国の商法や証券法が法の起源によって相違していることを指摘し、投資家保護の制度、債権者保護の制度、法律の執行の程度、各制度の株式所有構造の4つの視点から数値化して分析している。その上で、La Porta *et al.* (1998, 2000, 2002) は株式の所有構造が集中しているのか、もしくは分散しているのかによって、各国のコーポレート・ガバナンスへの取り組み方法が相違していることを指摘している。つまり、法の起源が慣習法か制定法かによって少数株主保護の制度が異なり、法の起源が慣習法である国は株式が分散し、制定法である国は株式が集中していると分析している。少数株主保護の制度は慣習法

の国に多く見られ、制定法の国ではあまり見られない。

上記の理由として、La Porta *et al.* (1998、2000、2002) は、比較法の研究を参考に司法の裁量の差を挙げている。慣習法の国の裁判官は制定法の裁判官よりも、委任されている裁量が大きい。つまり、特定の事象から離れて「法の一般原則 (General principles of law)」を適用することにより幅広い事象に対して対処可能であると述べている。一方、制定法は La Porta *et al.* (1998、2000、2002) によれば、慣習法と比較すると、より詳細で綿密であるため、事象に対して許可し、奨励するというよりは、特定して禁止していくという特色がある。すなわち、制定法の国は慣習法の国と比較した場合、ビジネスを規制している可能性がある。これらの要因から、慣習法の国は制定法の国よりも、投資家保護の制度が充実しており、その結果として証券市場がより発展しているとしている。また La Porta *et al.* (1998、2000、2002) はフランス法起源を除く制定法の国々では、投資家保護制度および債権者保護制度が法的に弱い分、法律の執行力が高いという補完効果を持つと論じている。

La Porta *et al.* (1998、2000、2002) によれば、上記のような相違によって各国の法の起源は投資家保護の制度や債権者保護の制度に影響を与え、これらの投資家保護の制度や債権者保護の制度の相違が株主所有構造や金融市場の発展などに影響を与える。また、各国の投資家保護や債権者保護の程度が1人当たりのGDPに影響を与えるということについても分析している。La Porta *et al.* (1998、2000、2002) の研究では、支配的な大株主と分散化された少数株主の2種類の存在を前提としている。特に少数株主保護の制度に焦点を当てて議論は展開され、少数株主保護の制度の良し悪しが1国のパフォーマンスに影響を与えると論じている。したがって、企業に対して少数株主の交渉力が強い国ではパフォーマンスが高いことになる。少数株主保護の

制度はイギリス法起源、スカンディナヴィア法起源、ドイツ法起源、フランス法起源の国の順に強い。パフォーマンスによる推計結果を見ても、イギリス法起源の国のパフォーマンスが最も高く、スカンディナヴィア法起源、ドイツ法起源、フランス法起源の国の順にパフォーマンスが高い。

一方、Roe (2003、2006) は会社法より基本的な制度が重要であり、財産権の保護のような基本的な制度が一旦設定されれば証券市場やコーポレート・ガバナンスの生成という面で、国の政治が決定的な意味を持つと論じている。Roe (2003、2006) によれば、La Porta, Lopez-Silanes, Shleifer and Vishny (1997) の主張する法の起源は、コーポレート・ガバナンスの進化に対して永続的な影響を及ぼし得ないので、重要な意味を持たない。すなわち、法律は政治の産物であるため株式会社は政治における重要な行動主体として、ロビーイング、贈賄、政治運動の支援、国民的議論を通じて政治決定に参画し、自社の広報活動にも従事するからである。しかしながら、Roe (2003、2006) の考察に対し Aoki (2010) は、政治から株式会社および証券市場へと向かう因果関係だけで良いのかを疑問視している。

Coffee (1999b、2001) においては、La Porta *et al.* (1997) の主張する少数株主保護に焦点を当てることを疑問視しており、少数株主よりも、むしろ企業の情報開示、インサイダー取引規制といった証券市場の法規制について焦点を当てるべきであることを主張している。また、法制度の変革は基本的に経済活動に先行して行われるのではなく、経済活動の結果、法律が変革し進化するものが歴史上観察できると述べている。Coffee (1999b、2001) は特に近年の株式所有構造の分散化を例に挙げ、株式集中化から分散化への移行は法改正より先行して起こっていると論じている。

上記のように、La Porta *et al.* (1998、2000、2002) に対する批判は多いものの、実

戸 (2006) によれば、法が実態を変えるという学派が注目を浴びることになった要因は「投資家保護の制度と資本市場の発展との間には正の相関がある」と主張した La Porta *et al.* (1998, 2000, 2002) の一連の論文によるところが大きい。

一方で、Berkowitz, Pistor and Richard (2003) は各国がどのような法の起源を過去に採択したのかということだけで経済的パフォーマンスが決定されるのではなく、採択された法の起源を如何に当該国の制度と「適応 (Adaptation)」させることができたのか、また採択された法の起源が当該国の制度に「馴染み (Familiarity)」のあるものであったのかが重要であるとして、La Porta *et al.* (1997, 1998, 2000, 2002) と同様の 49 カ国のデータを用いて検証している。分析対象国において、法の起源を内生的制度に適応させることができた、もしくは法の起源が当該国の制度に馴染みのあるものであった場合、彼らはそれらの国を適合させることのできた国として、つまり「受容性 (Receptive)」のある国として分類している²。適応に失敗した国や馴染みのない法の起源を導入した国では、その法律の適用頻度が低くなり、法律がうまく機能しない可能性があることから、適合させることのできなかった国を「非受容性 (Unreceptive)」として分類している。このような法の継受を「移植効果 (Transplant effect)」としている。彼らの検証によれば、法の起源を当該国の制度に受容させることができた国のパフォーマンスは受容させることのできなかった国より良いという結果が得られている。この結果の理論的背景は、法の起源を既存の制度と適合させることが不可能であった国において、法の継受時に法律と施行の間に制度的な齟齬が観察されることによる。この制度的な齟齬は 1 国の経済成長に対して良い影響を与えるものではないとしている。この制度的な齟齬が観察できる理論的根拠について、Berkowitz *et al.* (2003) は法制度が「認識の制度 (Cognitive institution)」であること

を理由としている。つまり、継受された法の起源が当該国の内生的な制度と適合する時、当該国の内生的制度に適合した法の起源は当該国の人々に認知され効果を発揮する。しかしながら一方で、継受された法の起源が当該国の事情にそぐわない場合、人々はその法の起源に馴染みが薄いため、法に対する需要は低いものとなる。また、法の起源を内生的制度が受容していれば、法の起源の継受後にその継受された法の起源を大々的に変更する必要がない。したがって、Berkowitz *et al.* (2003) は法の起源と内生的制度の受容性が重要であり、法の起源も一方的に内生的制度の全てを制約する外生的なものとして捉えるのではなく、既存の内生的制度と適合することが可能であったのかを重視すべきであることを主張している。上記の主張は前述の North (1990) のフォーマルな制約とインフォーマルな制約の間に発生する制度的な齟齬の議論と整合的である。さらに、Berkowitz *et al.* (2003) は法の起源が内生的制度に受容されている国の 1 人あたりの GDP 平均も高くなっていることを推計している。

Berkowitz *et al.* (2003) の主張は、上記のように各国において内生的に生成される制度が重要であり、法の起源そのものは制度に対して外生的に影響を与える要因の 1 つと捉え、各国の内生的な制度の多様性を認識し、考察する必要があることを示唆している。このような考え方は、一定の方向へ収斂をもたらすグローバル化が各国における制度の個々の要素に異なった作用をもたらす可能性はあっても、相互に補完的である各国制度の構造的な枠組みに変化を生じさせないとする Hall and Soskice (2001) の概念、すなわち如何なる制度的分類であってもパフォーマンスの良い国は存在するという多様性の議論と整合的である。

La Porta *et al.* (1998, 2000, 2002) の研究では、過去に採択した法の起源によって、その国のパフォーマンスが決定すると結論付けた議論であったのに対し、Berkowitz *et*

al. (2003) では、法の起源は外生的に影響を与える要因の一つであると捉えているため、如何なる法の起源を過去に採択していても、法の起源と内生的制度が適合していれば1国のパフォーマンスは高く、適合していなければ低いという検証結果を得ている。つまり、法の起源と金融市場の議論は、法が実態を変えるという考え方と、法は外生的に影響を与える要因の一つであるという2つの考え方に大別できる。*La Porta et al.* (1998, 2000, 2002) は前者の考え方であり、*Berkowitz et al.* (2003) は後者の考え方である。

また、*Beck, Demirgüç-Kunt and Levine* (2005) は企業レベルのデータを用いて、法の起源が2種類の経路を通じて金融市場に対して影響を与えることを検証している。第1の経路は「法の政治からの独立性 (The political independence of the judiciary)」であり、第2の経路は「法制度の適合性 (The adaptability of legal systems)」である。法の政治からの独立性とは、個人の所有権がどの程度金融市場において認められているのかということに焦点を当てたものである。つまり、法の起源によって個人の所有権に関する優先事項は異なり、その個人の所有権に対する保護の程度が、金融市場の発展に影響を与えるというものである。法制度の適合性とは、経済的な契約行動と法制度との間に発生する制度的な齟齬を最小化することによって、金融市場の発展を促すというものである。*Beck et al.* (2005) の中で使用される法制度の適合性という用語は、各国の法律が時代の変化に応じてどの程度柔軟に運用されるかという意味で使用されている。*Beck et al.* (2005) の推計によれば、法の政治からの独立性より法制度の適合性の方が企業の資金調達に影響を与える重要な要素であるとの結果を得ている。*Berkowitz et al.* (2003) や *Beck et al.* (2005) は、各々適合性の考え方や定義は異なるものの、法の起源そのものより法の起源が各国に受け入れられたのかどうかを表す指標である適合性を重視している

と言える。

3. 法の起源について

各々の法の起源の特徴を紐解くには、法の起源の変遷を辿る必要があると考える。*La Porta, Lopez-Silanes and Shleifer* (2008) によれば、法の起源は経済活動に限らず広い範囲で各国に影響を及ぼしており、資本主義の多様性に関する理解には各々の法の起源の理解が必要である。法の起源に対する時系列的な理解を深めることは、各国における法の起源の相違が将来に継続する経路依存性のために制度的な相違を発生させ、法の起源によって資本主義のタイプを決定づける大きな要因となるという理解に繋がる。したがって、本節にて各種法の起源が如何に変遷してきたかについての概略を示すことにする。

田中、竹下、深田、亀本、平野 (1988) によれば、ヨーロッパにおける自然法論の成立と展開の基礎はローマ法に見ることができる。ローマ法の成立はローマ共和政における貴族と平民の対立と妥協によって変遷を遂げてきた。紀元前450年に制定された「十二表法 (Lex Duodecim Tabularum)」は制定後1,000年間効力を発揮する。十二表法以後、民会の議決により多くの「法律 (Lex)」が制定されたが、背後に存在した思想は「法 (Ius)」にあり、法律は発見された法の一つの定式化にすぎないという法優位の思想であったと田中他 (1988) は述べている。法律の制定者よりも重要な法を創造する担い手は、ローマ共和制初期には貴族である神官団であったが、紀元前367年には「法務官 (Praetor)」を設置するようになり、十二表法を核心としながら法務官によって現実主義的に補充されていった法が「市民法 (Ius Civile)」であるとしている。ローマ法は形式主義であり、財産法上の取引は、物権法的な「握取行為 (Mancipatio)」と債権法的な「拘束行為 (Nexum)」という2種類の法律行為によって成立する。これらの法律行為は形式的な言

業と象徴的な動作を持って遂行され、形式に従わない行為は無効となる。このような形式主義は現実主義と表裏一体をなしていたが、ローマの版図拡大により限界点へと達したため、外人系法務官が紀元前 242 年に導入され、「衡平」や「善」といった一般概念をもとに柔軟化され「万民法 (Ius Gentium)」が形成される。

田中他 (1988) によれば、万民法の哲学的基盤を与えたのがストア派の哲学であった。ストア派の法思想はキケロ (Marcus Tullius Cicero) の自然法論の立場から根拠づけたものである。キケロによれば、真の法則は正しい理性であり、その正しい理性は自然に合致し永久不変である。この自然法則は人間が自然に分有している正しい理性であり、万人に認識可能なものである。万民法は全人類に対する共通の法として自然法の現実世界における似姿だとされる。市民法はその正しさの根拠が自然法にあるとはいえ、実定的な立法と慣習に基づく限り相対的で可変であるとされる。

ローマ帝政期のセネカ (Lucius Annaeus Seneca) は、ストア派の見解によって自然法論に依拠しながら実定法秩序を現実主義的に是認する相対主義的自然法論の先駆者であった³。田中他 (1988) によれば、392 年にテオドシウス帝 (Flavius Theodosius) によりキリスト教が国教となると、キリスト教の教父たちはストア派の自然法論を受け継ぎ、キリスト教の立場から自然法の修正を行い、自然法論の 1 つの系譜を生み出した。例えば、アウグスティヌス (Aurelius Augustinus) は『神国論 (De Civitate Dei contra Paganos)』においてストア派の自然法論をキリスト教における永久法に置き換えることによって法を解釈している。永久法は神の理性ないし意思に由来する神の法であるため、永遠であり且つ不変である。つまり、自然法は神の意思に根拠づけられていることになる。1140 年には教会法の法典である『グラティアヌス教令集 (Decretum Gratiani)』が編纂され、

この教令集はローマ法学の影響を受けている。ローマ法学はキリスト教のもとではストア派からキリスト教に至る自然法論を伝統として受け継ぎ、普遍的な自然法は神に根拠づけられる。したがって、法は「福音書 (Evangelium)」における原則と同一視されたと田中他 (1988) は論じている。このようなストア派による自然法論とキリスト教の両方の法理論がアリストテレス哲学を援用し理論的に集大成され、中世のスコラ哲学となる。これが自然法並びに市民法の原則となると述べている。

田中他 (1988) によれば、その後の宗教改革は絶対主義国家の成立を推進する役割を果たした。絶対主義国家では王権神授説が説かれ、主権の永続性・絶対性・不可分性が説かれた。絶対主義時代において、近代自然法論はデカルト的な大陸合理主義の影響から、中世の神学的自然法論と比較して合理主義、個人主義が重視されるようになる。このような合理主義、個人主義はイギリス、アメリカ、フランスでは市民革命や独立戦争に影響を及ぼしている点から、絶対主義国家を批判し、国家権力を制限しようとする傾向、あるいは市民の自由・権利を確保しようとする傾向が強い。他方ドイツでは教会権力等の伝統的権威は批判するものの、絶対主義国家については支持する方向であったと論じている。

五十嵐 (2010) によれば、イギリス法の起源は 1066 年のノルマン朝に始まる。イギリスの封建制は中央集権的色彩が強く、裁判上でも国王裁判所が慣習法の統一に貢献した。中央集権的な色彩により自力で統一法を形成したことが、ローマ法の影響を排除した最大の理由である。田中他 (1988) によれば、イギリスにおいてコモンローと呼ばれる慣習法の考え方が見られるようになるのは 1600 年代のクック (Edward Coke) の法思想からである。慣習法は「記憶を超えた昔からあるもの」「理性の極致」として捉えられている。クックは国王の専制政治からイギリス人の自由を守るため、慣習法と慣習法裁判所の優位を主張した。つまり、慣習法によって保障さ

れた自由は全てのイギリス人のものであり、国王大権を制約するという考え方である。また、ロック（John Locke）においても人々は自然法の範囲内で、その行動を律し、自ら適当と思うままに、その財産と身体を処置するという完全に自由な状態にあることを説いた。すなわち、立法者は自然法によって制約されており、市民の生命を勝手に奪ったり市民の同意なしにその財産を奪ったりすることはできないとする考え方である。

イギリスにおいて、慣習法の体系とは独立にエクイティの体系が発展した。五十嵐（2010）によれば、イギリス法およびアメリカ法では抽象的な法規範は存在しない。慣習法とエクイティに関する法規範は先例の中にある。エクイティの体系はイギリス法およびアメリカ法に独自のものである。このエクイティの体系はイギリス法およびアメリカ法に特有の法制度を多く作り出した。その代表的なものは信託である。渡部（2003）によれば、このエクイティの考え方は、委託者（受益者）の権利を公平性の観点から保護するために生まれたものである。イギリスにおける信託の概念はヘンリー 8 世（Henry VIII）の時代である 1535 年において『ユース法（Statute of Uses）』に集大成された。「ユース」とは信託の意味で使用された言葉であって、ユース法は「土地信託法」の意味を持つとしている。エクイティという概念は信託の概念と源を共有する。この信託はイギリスおよびアメリカ両法の一大中心概念であって、ローマ法を起源とする大陸法には見られない特徴を形作っている。エクイティの概念には有限責任という考え方も込められており、それは株式会社という概念の重要な構成要素となっていると渡部（2003）は論じている。

他方、田中他（1988）によれば、イギリスでは本国議会の法律を植民地であるアメリカに押し付けようという動きがあったが、アメリカではイギリス本国政府に対抗するため、議会制定法よりも慣習法の支配を重視する傾向が見られた。このような動向からアメリカ

においても慣習法的伝統が根付いた。アメリカでは政治権力の分割と制限、および自由と平等の人権保障等を規定する合衆国憲法に、政治組織の基本構造と原理を定める国の基本法として、最も重要な位置づけを与える立憲主義の考え方が定着した。立憲主義の下では、憲法の解釈を通じ憲法の定める枠内で秩序形成が図られる。このような環境において判例によって確立された法を、固定的なものとして見る法実証主義的な法秩序が形成された。

上記のように、イギリスやアメリカなどのイギリス法起源の歴史の変遷を辿ると、基本法を中心としながら法の一般原則に基づき、判例によって事象を対処し得る環境が形成されたことが理解できる。また、株式市場の基礎となるエクイティの概念や慣習法に由来する所有権の優位なども歴史の変遷から確認できる。

ここで、欧州へ焦点を移す。田中他（1988）によれば、中世以降のドイツでは分裂していた諸侯や諸都市を実質的に統一する権力が存在しなかったため、統一的な法を「普通法（*Gemeines Recht*）」と呼ばれたローマ法に求めた。この普通法の継受は実務法曹や大学教授の専門知識を背景に司法の領域で行われた。その後の諸侯権の強化と皇帝権の衰退はイギリスやフランスのように国王権の強化につながるのではなく、各諸侯権の確立をもたらした。このようなドイツの環境において、ヘーゲル（*Georg Wilhelm Friedrich Hegel*）は国家を重視する法思想を説いた。ヘーゲルによれば国家は分裂した市民社会を克服して再び倫理共同体を作りだす。1800 年代に入ってドイツにおける法実務に対する方法的反省が生じ、法実務と哲学的な法思想のいずれからも区別される法律学的思想が誕生した。田中他（1988）は、その代表としてサヴィニー（*Friedrich Carl von Savigny*）を挙げる。サヴィニーが目指したのは、法を学問化し大学で法学教育を受けた教養ある者たちが国家の裁判官になることを通じて、ドイツの法の統一と安定化を図ること

であった。サヴィニーのような歴史法学派の思想から『ローマ法大全 (Corpus Juris Civilis)』の中で中核を担っていたパンデクテン (Pandekten) という部分の研究を中心に行う学派をパンデクテン法学と呼んだ。この古典的市民法を理想とするパンデクテン学派の強い影響力のもとで 1896 年に公布される一連の法典編纂事業が行われた。

ドイツ法起源では統一的な法を求めた結果、ローマ法の継受が行われ市民法、すなわちシビルローと呼ばれる制定法が発達する基盤が歴史的経緯から形成された。ドイツにおける法の起源はイギリス法起源と異なり、判例というよりも、むしろ法の解釈に重点が置かれ、市民の権利や所有権より国家の統一を重視する歴史的経緯が存在する。

フランスでは 1804 年の『ナポレオン法典 (Code Napoléon)』、すなわち民法典をはじめとする一連の統一法典の成立に伴い、法律実証主義の思想が登場した⁴。その法思想のもとでの裁判官の役割は、法典の条文の機械的適用に限定される一方で、法学について条文を絶対視し、伝統的解釈技術を用いた条文の註釈と立法者意志の探求に限定された。この学派は 1800 年代のほぼ全般を支配したが、1900 年代初頭に制定法中心主義に対する批判と判例尊重の気運が生じたと田中他 (1988) は述べている。

フランス法起源では法律実証主義であるナポレオン法典が強い影響力を持ったため、条文の解釈に力点を置く法環境となった。このような、強力な制定法の存在により、裁判官の裁量の幅が狭くなるという傾向が生じた。

スカンディナヴィア法起源は、一般的にイギリス法の伝統にも大陸法の伝統にも属さない「第三の法圏」と呼ばれる。特徴として、古代ゲルマン法である慣習法が多く残されており、成文法主義でありながら、成文法が緻密に体系化されていない反面、判例法的側面を持ち、制定法と慣習法の両面の特徴を持つ。スカンディナヴィアでは 1100 年代頃まで法律は記述されず口頭で伝承されてきた。また、

北欧ではローマ法の普及が遅く、ローマ法教育を受けた法曹が実際に裁判に関わるようになったのは 1800 年代になってからと言われる。それゆえローマ法やカノン法 (教会法: *Ius canonicum*) などの大陸法的思考の影響が薄い。

4. 法の支配と司法の裁量について

これまで、法の歴史的経緯を中心に議論を行ってきたが、歴史的な議論とは別に各々の法の起源に影響を与える特徴を 2 点挙げる。第 1 に事情変更の原則を取り上げ、第 2 に司法の一元主義および二元主義の相違を取り上げる。

五十嵐 (2010) は法典における事情変更の原則の有無が、各法の体系に影響を与えると論じている。フランスでは民法典に事情変更の原則がない。事情変更の原則とは、契約締結後、その基礎となった事情が当事者の予見し得なかった事実の発生によって変更され、当初の契約内容通りに当事者を拘束することが極めて苛酷になった場合に、契約の解除または調整が認められるのかという問題を扱う法理である。フランスでは一部の学説により事情変更の原則が提唱されたが、今日まで民事判例および通説において確認することはできない。フランスは事情変更の原則に対し消極的な国の代表として位置づけられる。フランス民法典には契約順守の原則が 1134 条 1 項に厳かに宣言され、履行不能による免責は 1147・48 条に厳しく制限されている。立法者の意図としては、事情変更の原則を認めない傾向にあると五十嵐 (2010) は論じている。

ドイツにおいては、元々ドイツ民法典にも事情変更の原則はなかった。五十嵐 (2010) によれば、事情変更の原則は直接的な法の起源であるローマ法には存在せず、中世のカノン法を起源としている。注解学派によって「全ての契約は、契約成立時の事情が変わらない限り有効である (*Clausula rebus sic stantibus*)」とする *Clausula* 理論として発展

する。ドイツ民法典においても 275 条において事情変更により債務者が解放されるのは無責の履行不能の場合に限られ、しかも不能は物理的不能と解された。ただし、事情変更による救済を認める個別規定はいくつかあり、これが行為基礎論となる。行為基礎とは法律行為の基礎にある一定の事情の存在または発生に関する表象をいい、その不存在または喪失の場合に、当事者は契約の解除または改訂などを求めることができるということである。導入時のドイツの民法典はフランスとほとんど変わらなかったが、ドイツの民法典において行為基礎理論という一般的な法理として事情変更を導入した点が、フランス法起源との相違でありドイツ法起源の特色である。

イギリスではドイツのような Clausula 理論を継受しなかったので、事情変更の原則は今日でも認められていない。しかし、1800 年代後半に契約の基礎的要素としての「フラストレーション法理 (Doctrine of Frustration)」がその後、事情変更の原則に変わる役割を果たしている。フラストレーションとは、合法的に成立した合意がまだ効力を存しているうちに、合意の根底を揺り動かし、合意の成立した時に当事者によって全く考えられなかった事象であると法によってみなされるような根本的な事件、または環境の変化の発生によって生ずる当事者の合意の時ならぬ終了と定義される。これは、まさに事情変更の原則に当たると言って良いと五十嵐(2010)は述べている。

次に、司法の一元主義と二元主義について述べる。滝沢(2009)では司法の一元主義と二元主義の相違が比較法上観察できる重要な点であることを論じている。各法は司法権に属する司法裁判所が全ての訴訟事件を管轄する一元主義と、司法権の属する司法裁判所が民刑事事件のみを管轄し、行政権に属する行政裁判所が行政事件を管轄する二元主義に区別される。一元主義がイギリス法起源の国々で採用されており、二元主義がフランスやドイツのようなヨーロッパ大陸法の国々で採用

されていることから、イギリス法起源と大陸法とを分割する重要な基準のひとつと考えられている。一元主義であるイギリスにおいては、法の支配 (Rule of law) の考え方の基に、公法と私法を区別せず、等しく裁判的統制に服することを旨としている。公法と私法を区別しないことから、行政事件を特別に扱うことなく司法裁判所があらゆる訴訟事件に法を適用して解決する任にあたる。

一方、二元主義の母国はフランスである。司法裁判所は民刑事事件のみを管轄し、行政事件については行政権に属する行政裁判所が管轄する。裁判所が 2 つの独立した系列から形成されている二元的裁判制度である。二元的裁判制度は市民の権利や利益を擁護する際に管轄権の配分問題などが生じるため、権限裁判所の複雑化という負の面が存在する。二元的裁判制度は日本でも一時期明治時代に導入したものの、全面的に廃止したものである。ドイツのように行政裁判所制度は維持するが、財政裁判所、労働裁判所、社会裁判所と並んで行政権に属するのではなく特別な裁判権とするなどの対応策を取る国もある。

上記の一元主義および二元主義の相違が法の担い手の相違として現れることを滝沢(2009)は論じている。イギリスやアメリカにおいては、裁判官が法秩序の造形者といえる。判例法主義が採用されているので、法律は基本的に裁判官が下す判決により形成されている。裁判所の一元主義を採用しているため、司法権は民刑事の事件のみならず、行政事件を審査することにより行政権を統制する役割を有する。そのような環境では裁判官に対する社会的評価は極めて高いとしている。

フランスでは民法典の編纂が完了すると、学者はこれを註釈し、裁判官はこれを適用するのみとなることから重要度の低い仕事になる。また、裁判所の二元主義のため裁判官の扱う活動領域が狭い。したがって、法実務家である弁護士が実際の法運用を担うことになる。また制定法主義で立法活動が具体的であり、また盛んな国柄であるため、行政立法

を含めて立法を導く者、公権解釈や行政裁判を通じて法解釈を決定づける者が法秩序の造形者の中心となる。

ドイツは制定法主義を志向するが、近代になってからの国家統一が遅れたために、民法典の編纂も遅れる。イギリスの様な判例による法の統一もフランスの様な慣習法を集成した制定法による法の統一も不可能であることから、代わってローマ法の継受を行い、ローマ法をドイツに適合するように学說的に体系化して、パンデクテン法学を構築する。ヴィントシャイト (Bernhard Windscheid) に代表される学説が民法典の基礎を作った。その後においても立法作業をリードするのは法学者であって、学者が中心となった法制定会議における草案が立法の流れを決定する。法令が作られた後にその解釈を最終的に統一する権限は裁判所に属するが、フランス同様裁判所の二元主義のため裁判官の扱う活動領域が狭く、実質的には学者の役割が大きいと述べている。

上記に議論されたように、法の起源の歴史的経緯やその特徴をみると、各法の起源には固有の特色があることがわかる。Law and Finance の議論においてもこのような法の起源の特色からイギリス法起源、フランス法起源、ドイツ法起源、スカンディナヴィア法起源に分類し分析を行っている。

イギリス法起源の特徴をまとめると、イギリスでは統一的な国家を歴史上比較的早い段階で築いていたため、国王の絶対的な専制政治から自由を獲得するための法思想が発展した。自由を獲得するための法思想として発展した慣習法の法思想とエクイティの概念がイギリスでは強い。そのような法思想の中で、裁判所の判例を中心とした法環境と信託および有限責任の考え方が浸透した。また、事情変更の原則に関しても、フラストレイション法理を通じて、制定法の国と比較して柔軟に対応できる環境を持っている。さらに、一元主義であるイギリスでの法の担い手は裁判官であり、その裁判官の下す判例によって法秩

序が創造される。このようなイギリスにおける法環境と金融市場の関係を考察してみると、昨今の金融市場では、複雑化し特殊化した金融商品が開発され、証券市場は著しい変化を遂げている。このような変化の著しい金融市場では、頻繁に発生すると考えられる投資家保護の問題や証券制度の構築に柔軟に対応しなければならないことが予想される。したがって、イギリス法起源の国では証券市場に対する安定性や発展が担保されていても不思議ではない。また、王権に対する市民の自由獲得という観点から所有権についての概念に歴史的発展がみられ、この所有権を認めるという概念は、Law and Finance の議論にも取り上げられているように、イギリス法起源の国における証券市場の少数株主保護や株式所有権の発展として捉えることができる。

一方、フランス法起源の特徴を見てみると、フランスでは統一法典としてのナポレオン法典の運用に力点を置いた法制度が発達した。これは、確固とした統一的な法典の存在が制定法を重視する環境を築いたと考える。事情変更の原則に関しても認めるところではなく、変化の激しい証券市場に適しているとは考えにくい。さらに、司法の担い手として中心的役割を持っているのは法実務家である弁護士である。これは統一的な民法典の存在が大きく影響しており、立法に対する公権解釈や行政裁判を通じて法的解釈の一般化を行う実務家によって法秩序の創造が行われることを意味する。つまり、フランス法起源の国では統一的な法典の存在のため、通常起こり得る事象に対応することについては秀でていると考えられる。このような法の起源を持つ金融市場については証券市場のような第3者に譲渡を必要とする複雑かつ変化の著しい環境における取引よりも銀行取引のような長期的かつ安定的な相対取引において効力を発揮すると考えられる。

同じ制定法であるドイツ法起源に関して言えば、ドイツにおける統一国家の不在という歴史的経緯によって統一法の形成を求めた結

果、ローマ法を継受する。そのため、形式的な制定法の特徴が強いものの、事情変更の原則を導入するなどの柔軟性も見られる。司法の担い手について言えば、学説的な解釈を重視する傾向に有るため、法学者が中心になって立法の流れを解釈し決定する。このような法環境から、ドイツ法起源の国についてはフランス法起源の国より金融市場において幾らかは柔軟な対応が可能となるであろうが、基本的に銀行を中心とした制定法特有の特色が現れると考えられる。

上記のように、フランスやドイツなどの制定法の国では法の思想が法典や法の解釈に影響を与えるため体系立った要素を持っている。したがって、今日の金融市場との関係を考えて場合、頻繁に起こりうる一定の事象についての司法の対応能力は高いと考えられる。

例えば、通常起こり得る銀行を通じた債権処理などの問題については迅速に対応できる素地があるのではないかと考える。しかしながら、頻繁に新しい事象が発生しうる証券市場における問題に対処するという点については、イギリス法起源の国と比較すると、特にフランス法起源の国は常に新規の案件が発生する証券市場に対して柔軟に対応する素地に欠けているように思える。その結果、フランス法起源やドイツ法起源の国はコーポレート・ガバナンスにおける多様性の議論や Law and Finance の議論にみられるように、銀行を中心とする金融市場を形成しているのではないかと考える。

スカンディナヴィア法起源はローマ法やカノン法などの大陸法の影響が少なく、制定法ながら判例法的な側面を持つ。いわば、大陸法とイギリス法起源の中間のような存在であるといえよう。金融市場に対する司法の影響についても両者の中間的な位置となることが推測される。Ergungor (2004) によれば、特定の投資家保護の制度というよりむしろ、歴史的な理由から慣習法と制定法を比較すると、制定法は伝統的に条文の解釈や新たな法律の作成を控えた上で判決を下す性質がある。法

律は作成され適用された時点で効果を発揮するという特性から、制定法の裁判所は慣習法の裁判所より紛争を解決させることに適していない。制定法の裁判所が企業の搾取を罰することが不可能であるという理由から、制定法において潜在的に存在する企業と資金提供者の間の紛争により株式市場の発展は抑制される。Ergungor (2004) は資金提供者が市場に銀行だけ存在するとすれば、銀行が今後において企業に対して資金を提供しないという「脅し (Threatening)」を使用することができると述べている。この脅しによって、銀行は借手に債務執行を守らせることが可能であることを示している。言い換えれば、銀行は裁判所が不完全な経済において、優先的に契約の執行が可能となる。このことは、制定法の国において銀行中心の経済を導く。また、Ergungor (2004) は慣習法の国において制定法の国より良い投資家保護の環境を提供すると分析しているのと同時に、銀行が裁判所の仲介なしで紛争を解決できる制定法の国では、債権者保護は比較的重要ではないことや、銀行の脅しが代替的な資金調達市場である株式市場の存在によって効果を持たない慣習法の国においてこそ、債権者保護の制度は銀行の発展を促進すると論じている。

Law and Finance の議論からみても、La Porta *et al.* (1998, 2000, 2002) の言うところの慣習法の国に少数株主保護の制度が多く見られ、制定法の国ではあまり見られないという検証結果と、上記の議論は整合している。すなわち、法の起源によって主要な金融市場が異なり、証券市場を主要な金融市場とする国では少数株主保護の制度が強くなることから、イギリス法起源、スカンディナヴィア法起源、ドイツ法起源、フランス法起源の国の順に少数株主保護の制度が強いという結果になっていると考えられる。さらに、La Porta *et al.* (2008) では、慣習法は市場によって経済的パフォーマンスを導くための社会的なルールを形成する傾向が有り、制定法は国家が望む配分によって経済的パフォーマンスを導

こうとする傾向があると述べられている。また、慣習法は議論によって紛争を解決する傾向にあり、一方の制定法は政策を実施することによって解決する傾向にあると論じている。別の言い方をすれば、慣習法の国での契約は「未調整の民間契約 (Unconditioned Private Contracting)」によって成立し、フランスなどの制定法の国では「社会的に調整済みの民間契約 (Socially-Conditioned Private Contracting)」によって成立している。La Porta *et al.* (2007) は、このような法の起源の特色による分類を「法の起源説 (Legal Origin Theory)」と呼んでいる。この法の起源説と比較法から導出される考え方は概ね共通しており、La Porta *et al.* (2008) の言うように法の起源の理解が重要であると考ええる。

5. 法の起源と法の継受

法の継受 (Reception) とは、一つの社会の法の起源が異なる社会の法へ影響を与えることを意味する。具体的には、一国の法の起源の全部または一部が他の国に包括的に適用される現象を指す言葉として用いることが多い。法の継受は大別すれば強制的継受と自発的継受に分けられると五十嵐 (2010) は論じる。強制的継受の典型的な例は、宗主国による植民地支配の一環として行う法の継受である。ナポレオンがその支配地域にナポレオン法典を導入したのがその例である。この点は、西欧諸国にとっても違いがあり、イギリスはインド支配に見られるように原則としてヒンドゥー法やイスラム法をそのまま残し、商取引に関する領域についてだけイギリス法を導入した。強制的継受においては継受先では選択の余地がなく、一方的に宗主国の法が継受されることとなり、その効果が疑問視される。しかし、結果的には植民地の近代化に貢献することも多く、その評価は分かると議論している。

今日の法の継受の多くは継受国による自発的継受である。ただし、これらの継受には大

なり小なり強制的要素が含まれていることも否定できない。今日の発展途上国の場合もアメリカや国際金融機関の圧力が法の継受に大いに寄与している。強制的継受の場合は、それらの圧力は専ら継受元の事情によるため対象国に対して強制的に継受させることとなるが、自発的継受は近代化の一環として行われることが多い。発展途上国の多くは近代的法制度や法曹が欠けており、それらを一挙に近代化するには特定国の法制度を継受する他に道がないからである。

Miller (2003) によると、法の継受は4つの方法で行われる。まず第1に費用節約型移植である。つまり、自主的な立法には時間とコストがかかるため、法を継受することによって、時間とコストを避けることができるということである。第2は外部強制型移植であり、所謂植民地などで行われる強制的継受を意味する。第3に企業家型移植が挙げられている。この継受は外国に学んだエリートたちが留学先の法制度を輸入することで利益を得るために行われる継受である。この継受方法を行った場合、どれだけ社会的に一般化できるかが疑問視されている。第4は正統性産出型移植である。とりわけ外国モデルが優位にある場合や、卓越している場合に行われる継受である。これら4つの継受方法は単独ではなく重複して現れることもあるとされる。

継受が成功したといえるには、継受された法の起源が継受先の国民の生活に根を下ろすことが必要だが、実際には国民の生活に根を下ろすレベルまでいく例はむしろ乏しいと五十嵐 (2010) は指摘する。せめて継受先の裁判所で継受された法が適切に適用されれば満足すべきであるが、そのためには確固たる裁判制度とそれを運用する法曹の存在が必要となる。また、法の起源の継受に際しては継受による国民生活の向上が一つの基準となる。逆に継受した法の起源が国民の生活に浸透しないばかりか、裁判所でも機能せず国民の経済生活の向上にもつながらない場合、その継受は失敗したと言える。五十嵐 (2010) は述

べている。ただし、法の起源の継受における成否は長期的に観察されなければならないとしている。継受の成否に関する議論の共通点は、文化の違いを無視した場合に失敗を導きやすいということである。特に植民地政策として自国の法を一方的に押し付ける場合は失敗しやすい。滝沢（2009）によれば、外国法の受け入れは立法継受という形で行われる。為政者の意図として一様に近代的法体系の形式的整備を念頭に置いたためである。しかし、為政者が見せかけの法治主義体制を構築することで満足するか、逆に国民に周知徹底することを考えるのかで、その後の対応に差異が出る。まず、法典を十分に使いこなすには条文の意味内容を明確に理解することが必要である。同時に、実際に運用に当たる法曹を養成することも不可欠である。国民の生活次元で継受法が実行的規律を及ぼすためには母法国家と同じような法環境を作り出さねばならないと滝沢（2009）は述べている。

6. 本稿の結論

本稿では Law and Finance の議論がコーポレート・ガバナンスにおける多様性の議論の1つとして存在し、その Law and Finance の議論の「Law」にあたる部分は比較法の流れと共通していることを確認した。また、各種法の起源によって様々な特徴がある。イギリス法起源の国は判例を中心とした慣習法の体系を持ち、同時に証券市場に大きな影響を与えると考えられるエクイティの概念を持っている。La Porta *et al.* (1998、2000、2002) の少数株主保護が証券市場の発展に影響を及ぼすとする議論が成立するのであれば、イギリス法起源の国において証券市場が発展していることについては、比較法の議論と一定の共通点があると考えられる。

一方、制定法であるフランス法起源の国およびドイツ法起源の国では立法について法の解釈によるところが多く、頻繁に生じる一定の事案に対しての解決能力は高いのであろう

が、変化の著しい昨今の証券市場に対応することは難しいのかもしれない。しかしながら、特にドイツ法起源の国はフランス法起源の国と比較すると事情変更の原則などに対して柔軟な部分もあるため、証券市場の発展に対する対応はある程度可能であると考えられる。

また、法の起源の発生国や時間をかけて法の起源を継受してきた独立国と比較して、植民地であった国では強制的継受が行われ、その継受された法の起源を内生的制度に適合させることに失敗している可能性が高いと考えられる。もちろん、植民地であった国でも一部、高い経済的パフォーマンスを持ち、発展した金融市場を持っている場合や、その逆のパターンの国もあり、一概に植民地という理由が直接的な要因になるとは考えていない。ただ、植民地政策のような強制的継受は失敗する傾向が高いということを意味しているのではないかと考えることができる。

イギリス法起源の国およびスカンディナヴィア法起源の国では株式市場中心の金融市場を持ち、フランス法起源の国およびドイツ法起源の国では、銀行を中心とした金融市場を持つといった、各国の主要な金融市場はある一定程度、法の起源に左右されるものの、その金融市場における発展の程度や経済的パフォーマンスに影響を与える重要な要因となるものは、法の起源を継受する際の成否ではないかと結論付ける。

【注】

- 1 高田（2005）によれば、経済学者である Walter Euken と経済法学者である Franz Böhm を中心とするフライブルグ学派 (Die Freiburger Schule) がドイツにおける社会的市場経済の主な理論的根拠を提示してきた。高田（2005）によれば、フライブルグ学派はこれまでのドイツ歴史学派による歴史的研究と新古典派の理論研究を融合させ、政府による中央指導経済の形態と、市場原理の形態の組み合わせによって類型化

する形態学 (Morphologie) 的な方法を提示している。高田 (2005) によれば、Euken は政府と市場の関係を、「経済政策の目標を成す経済形態 (Wirtschaftsform)」と「個別経済主体の経済活動の集合としての経済過程 (Wirtschaftsprozess)」の2つに峻別し考察している。「経済政策の目標を成す経済形態」とは、競争秩序を中心とする望ましい経済秩序の確保とその維持に向けられるべき秩序政策による経済形態である。一方、「個別経済主体の経済活動の集合としての経済過程」とは、市場参加者および利害関係者が本来自己の判断と責任において行う経済主体の経済的行為の集合である。Euken によれば、望ましい経済秩序を実現する構成的原理 (Die Konstituierenden Prinzipien) としての競争秩序は、個々人に個人的責任を持たせなければ機能しないというものである。したがって、企業の支配的立場である人物が重要な決定を行うにもかかわらず、責任のみが従属的な企業全体を意味する法人に背負わされることは競争秩序に反するとしている。

- 2 Berkowitz *et al.* (2003) の議論では、適合している国は受容性が認められる国であり、適合性と受容性を等しい関係として表している。
- 3 自然法と実定法秩序は1つの対を成す法理である。例えば、一般的に自然法に反する実定法秩序は無効となる傾向にある。ただし、実定法秩序に正当な理由がある場合ではその限りではない。実定法秩序の正当性は、理論的には自然法が正しいものの、現実問題と自然法が乖離している場合に認められ、また自然法に従うことが不可能であり、また不利益となる時に正当な理由として認められる。
- 4 法律実証主義とは、経験的に検証可能な社会的事実として存在する実定法のみを法学の対象範囲とする考え方である。実定法主義、人定法主義とも言う。自然法と対置

の関係にあり、規範と事実の分離を前提とした法の考え方である。

【参考文献】

- Albert, Michel, *Capitalisme Contre Capitalisme*, Paris, Seuil, (1991)
- ミシェル・アルベール、小池はるひ訳『資本主義対資本主義』竹内書店新社、1992年
- Aoki, Masahiko, *Towards a Comparative Institutional Analysis*, Massachusetts Institute of Technology, (2001)
- 青木昌彦、瀧澤弘和、谷口和弘訳『比較制度分析に向けて』NTT出版、2003年
- Aoki, Masahiko, *Corporation in Evolving Diversity: Cognition, Governance, and Institutions*, Oxford University Press, (2010)
- 青木昌彦、谷口和弘訳『コーポレーションの進化多様性—集合認知・ガバナンス・制度—』NTT出版、2011年
- Bebchuk, Lucian Arye and Mark J. Roe, "A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance" *Stanford Law Review*, 52, (1999) pp. 127-170.
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt and Ross Levine, "Law and Firms' Access to Finance", *American Law and Economics Review*, 7, (2005) pp. 211-252.
- Berkowitz, Daniel, Katharina Pistor and Jean-Francois Richard, "Economic Development, Legality, and The Transplant Effect", *European Economic Review*, 47, (2003) pp. 165-195.
- Coffee, John C. Jr., "Future as History: The Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and Its Implications", *Northwestern University Law Review*, 93, (1999a) pp. 641-708.
- Coffee, John C. Jr., "Privatization and Corporate Governance: The Lessons from Securities Market Failure", *Journal of Corporation Law*, 25, (1999b) pp. 1-39.

- Coffee, John C. Jr., "The Rise of Dispersed Ownership: The Roles of Law and the State in the Separation of Ownership and Control", *The Yale Law Journal*, 111, (2001) pp. 1-82.
- Ergungor, O. Emre, "Market- vs. bank-based financial systems: Do rights and regulations really matter?" *Journal of Banking & Finance*, 28, 12, (2004) pp. 2869-2887
- Hall, Peter, A., and David Soskice, *Varieties of Capitalism: Institutional Foundation of Comparative Advantage*, Oxford University Press, (2001)
ピータ・A・ホール、デヴィット・ソスキス、遠山弘徳、我孫子誠男、山田鋭夫、宇仁宏幸、藤田菜々子訳『資本主義の多様性：比較優位の制度的基礎』ナカニシヤ出版、2007年
- Hansmann, Henry, and Reinier Kraakman, "The End of History for Corporate Law", *The Georgetown Law Journal*, 89 (2001) pp. 439-468.
- La Porta, R., F., Lopez-de Silanes and A. Shleifer, "The Economic Consequences of Legal Origins", *Journal of Economic Literature*, 46 (2007) pp. 285-332.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R. W. Vishny, "Legal Determinants of External Finance", *Journal of Finance*, 52, (1997) pp. 1131-1150.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R. W. Vishny, "Law and Finance", *Journal of Political Economy*, 106, (1998) pp. 1113-1155.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R. W. Vishny, "Investor Protection and Corporate Governance", *Journal of Financial Economics*, 58, (2000) pp. 3-27.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. W. Vishny, "Investor Protection and Corporate Valuation", *Journal of Finance*, 57, (2002) pp. 1147-1170.
- Miller, Jonathan, M., "A Typology of Transplants; Using Sociology, Legal History and Argentine Examples to Explain the Transplant Process", *The American Journal of Comparative Law*, 51, (2003) pp. 839-885.
- North, C. Douglass, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, (1990)
ダグラス・C・ノース、竹下公視訳『制度・制度変化・経済成果』晃洋書房、1994年
- Roe, Mark, J., *Political Determinants of Corporate Governance: Political Context, Corporate Impact*, Oxford University Press, (2003)
- Roe, Mark, J., "Legal Origins, Politics, and Modern Stock Markets", *Harvard Law Review*, 120-2, (2006) pp. 460-527.
- 青木昌彦『経済システムの変化と多元性－比較制度分析序説－』東洋経済新報社、1995年
- 五十嵐清『比較法ハンドブック』勁草書房、2010年
- 穴戸善一『動機付けの仕組みとしての企業－インセンティブ・システムの法制度論－』有斐閣、2006年
- 高田太久吉「ヴァルター・オイケンの経済政策論についての覚書」『商学論纂』第46巻第3号、中央大学商学研究会、2005年
- 滝沢正『比較法』三省堂、2009年
- 田中成明、竹下賢、深田三徳、亀本洋、平野仁彦『法思想史』（第2版）有斐閣、1988年
- 渡部亮『アングロサクソン・モデルの本質－株式資本主義のカルチャー－貨幣としての株式、法律、言語－』ダイヤモンド社、2003年