

基調講演

信託法100年—商事信託の歴史と展望

学習院大学大学院法務研究科教授 神田 秀 樹



1. 信託業概観

本日はこのような記念すべきシンポジウムで話をさせていただく機会をいただき、また、能見先生に続いて話をさせていただく機会をいただき、誠にありがとうございます。大変光栄に存じます。

まず、信託業概観についてです。冒頭に協会会長から紹介がありましたように、信託協会のウェブサイトによると信託財産の総額は本(2022)年3月をもって1,526兆円となり、史

上初めて1,500兆円を突破したようです。

平成25(2013)年3月末以降、信託財産の総額は順調に推移し、10年連続で史上最高額を更新していると思います。現在の日本における個人金融資産は約2,000兆円とされています。これに企業の金融資産を合わせると3,000兆円弱くらいではないかと推測されます。信託財産となっている資産の総額はその半分以上である1,500兆円以上でして、これは驚くべき大きな数字です。このことは大変結構なことで、今後も信託業は発展し続けると間違いなく言えそうです。

ただ、少し気になるのは、なぜ信託なのか、信託以外ではないのかという基本的な問いではないかと思っています。そこで本日の私の話は、抽象的になりますが、信託法・信託業法100年の歴史を振り返りつつ、信託とは何か、そして法の役割は何かについて、もう一度考えてみたいと思います。

私の関心は将来を展望した場合に信託の機能は何であり、法の役割はどこにあるかということにあります。はじめに、私はこのよう

— 目 次 —

1. 信託業概観
2. 日本の経済社会と信託業の歴史
3. 信託法100年の歴史における商事信託
4. 金融制度と信託制度
5. 商事信託と民事信託
6. 商事信託の法理への批判などについて
7. 信託と信託業法の将来
8. むすび

な話を以前にもさせていただいたことがあり、これまで申し上げてきたことと重複する点があることをおことわりします⁽¹⁾。

2. 日本の経済社会と信託業の歴史

日本でも、言うまでもなく経済社会の発展とともに信託業は発展・変化してきました。戦後、1950年代は貯蓄手段として信託が使われ、1960年代以降は企業年金の発展に対応して信託が使われてきました。1980年代には有価証券運用、土地の活用、都市の再開発などに信託が利用されました。

1990年代になると資産の流動化、特に金銭債権の流動化により、信託はよく使われました。2000年代に入り、まさかのときのための財産分離ないし倒産隔離と私は呼んでいますが、例えば顧客分別金信託などが利用されるようになりました。現在は、2020年を超えているわけですが、信託の利用方法は一層、多様化しています。最近ではステーブルコインにも信託の仕組みが利用されようとしています⁽²⁾。

3. 信託法100年の歴史における商事信託

ここでは歴史の偶然ということを二つ指摘したいと思います。

第1点は信託の法的な誕生です。法的な誕生については能見先生も言及されましたが、担保付社債信託という仕組みです。担保付社債信託法が明治38（1905）年に公布されています。信託法の制定は大正11（1922）年ですので、それより後になります。

実は、この担保付社債信託という仕組みは、信託法が制定されることにより変容していま

す。というのは、担保付社債信託法の下では社債も担保権も両方が信託財産でした。しかし、大正11（1922）年に信託法が制定されると、信託が信託法により定義されたため、社債は信託財産ではなくなり、担保権だけが信託財産ということになりました。

ただ、このようになった担保付社債信託は、戦後、いわゆる有担保原則の下で広く使われてきました。そのような意味では歴史的に見ると、信託法および信託業法という線、一方、担保付社債信託法という線が並行して走っており、それぞれの分野における担い手も異なっています。これは非常に興味深い、日本における歴史の偶然と言っているのではないかと思います。

もう1点、信託業とは何かという定義についての感想を申し上げます。言わずもがなのことですが、信託業法は信託業を信託の引受けを業として行うことと定義しています（信託業法2条1項・金融機関の信託業務の兼営等に関する法律1条。なお商法502条13号）。これも私の感覚では興味深い歴史の偶然ではないかと思えます。というのは、信託の引受けという入口だけで信託業を定義することには違和感があるからです。つまり、言葉を変えて言いますと、今日の目から見ると、信託財産の管理に着目して信託業を定義すべきではなかったのかと考えられるからです。そのような定義ではなく、引受けという行為だけに着目して信託業を定義したのが日本の信託業法なのですが、歴史における偶然の大変興味深いところではないかと思えます。

4. 金融制度と信託制度

信託の日本の歴史は、信託は金融制度の中

に位置づけられてきたということです。現在の信託法は、2006（平成18）年に、それまでの旧信託法を全面改正する法律として制定され、翌2007（平成19）年9月30日に施行されたわけですが、それに合わせ、信託業法や金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（以下「信託兼営法」と略す）などの改正も施行されています。なお、信託業法はこれに先立ち、2年前の2004（平成16）年に全面改正され、信託法が2006（平成18）年に改正されたのに合わせて再度改正されています。その後、今日まで約16年間の経過するわけですが、信託業の実務は冒頭に申し上げたように規模を拡大しながら今日に至っています。

日本の信託についての大きな特徴として、日本では戦後長らく信託という制度は金融制度の中に位置づけられ、金融制度としてだけ存在してきたと言っても過言ではないという点があると思います。旧信託法と旧信託業法が大正11（1922）年にセットで制定されて以来、平成16（2004）年12月に新しい信託業法が制定されるまでの間の信託業法80年間の歴史があります。これは昭和18（1943）年に信託兼営法（当時の題名は「普通銀行等ノ貯蓄銀行業務又ハ信託業務ノ兼営等ニ関スル法律」）が制定されたことを一つの節目として、特に戦後は、信託会社は全て信託銀行に移行させるという政策が取られました。それ以降、信託業法に基づいて免許を取得した信託会社は存在しませんでした。日本では信託業は金融業の一部として位置づけられてきたというのが長らくの間の歴史です。

平成時代に入り、金融制度改革が行われました。ただ、歴史的には二つのことを区別すべきです。一つは金融制度の改革であり、もちろん銀行制度がこれに含まれます。もう

一つは信託制度の改革です。

平成4（1992）年に金融制度改革があり、業態別子会社方式が認められ、いわゆる相互参入が解禁されました。平成8（1996）年11月には日本版「金融ビッグバン」が発表されました。これは法制度の改革としては、平成10（1998）年の金融システム改革法が主要な法改正でありましたが、これらはいずれも金融制度・銀行制度の改革であり、信託制度の改革ではありませんでした。すなわち、信託制度は従来型の「信託銀行」制度を維持してきたわけです。平成4（1992）年の相互参入で言えば、信託銀行子会社をつくることが認められただけで、信託会社を子会社としてつくる道は認められませんでした。

また、戦後の信託銀行の主力商品であった貸付信託については、戦後長らく貸付信託の金利は予想配当率と呼ばれる規制金利体系の中に組み込まれていたものを、その後、金利の自由化をしていくというように、金融制度・銀行制度の改革が信託銀行制度にも影響を及ぼしましたが、改革自体は銀行制度・金融制度の改革であり、信託制度の改革は行われませんでした。その信託制度の改革が本格的に始まったのは平成12（2000）年からです。ただ、個別法そして信託法の改正に至る、その間の経緯については時間の関係で省略させていただきます⁽³⁾。

5. 商事信託と民事信託

振り返ると今から25年以上前から私は「商事信託」ということを強調し、それに即した法制度を整備すべきことを主張してまいりました⁽⁴⁾。信託協会において1980年代に「商事信託研究会」という研究者と実務家からなる

研究会が設置されました。この研究会には私も参加させていただきましたが、そこにおける10年以上にわたる研究の成果は、私法レベルにおける商事信託に関する立法論的提言として平成12（2000）年10月にまとめられ、平成13（2001）年3月に有斐閣から『商事信託法の研究』と題する書物として出版されました⁽⁵⁾。この研究成果は平成18（2006）年の信託法の制定作業においても活用されたものと理解しています。

私の認識では、戦後の高度成長期以来、日本の信託法は、日本の信託銀行が行ってきた信託業務とはあまりに合わないというか、問題を抱えてきたと言えると思います。それを何とか「知恵」で解決してきたのが歴史だったと思います。例えば信託の併合や分割については旧信託法には規定はなく、知恵、すなわち法律の合理的な解釈で解決してきました。しかし、知恵で常に解決できる場合ばかりではありませんので、知恵で解決できない場合にはどうしたかという、特別法で特別規定を置いて対処してきました。具体例は省略させていただきますが⁽⁶⁾、旧信託法については、実態に合わなくて、知恵で解決するか、または特別法で手当てしてきたという問題が多々ありました。

平成18（2006）年の信託法は、一応の原則としては、そのようなものは全て信託法レベルの改正で解決することになりました。すなわち、信託法のレベルで受益権の有価証券化や、多数の受益者がいる場合に多数決で信託契約が変更できること、有価証券の公示の問題等についても規定を整備しました。その結果、信託業法や個別法が信託法の特別規定をたくさん置かなければならないという異常な事態は、それなりに解消しました。

日本における信託、そして信託業と、法の役割を正しく理解し、そのもとで実務を運用していくための学問的なアプローチとして私が唱えてきたのが「商事信託という概念とそれを基礎としての類型論的アプローチ」というものでした。一般には、信託の引受けが業として行われる場合を「営業信託」と呼び、この場合を「商事信託」と呼ぶ場合が普通かと思います。

ただ、このような一般の呼称というか呼び名とは異なり、あえて私は「商事信託」という概念を次のように定義することとしてきました。すなわち、それは「商事信託」において受託者が果たす役割の中心が信託財産の受動的な管理または処分を超える場面、あるいはそれと異なる場合です。これに対し、受託者が果たす役割が受動的な財産の管理または処分にとどまる場合を「民事信託」と呼ぶこととしてきました。なお、このように概念を定義すると、信託の引受けが業として行われる場合である「営業信託」には、言うまでもなく商事信託と民事信託の両方が含まれることとなります。

なぜ、このような「商事信託」概念を強調したかという、それは戦後大きく発展した日本における信託業の多くは、この意味での商事信託であったにもかかわらず、昔の日本における信託法の研究は民事信託を中心とする研究であり、法理論と実態ないし実際との間に重大なズレが存在してきたと考えられるからです。その結果、昔、日本において展開されてきた各種の信託法理論は、日本で行われてきた、そしてその後も一層発展を遂げると予想される信託業については十分とは言えなかったと思います。

重要なことは、民事信託と商事信託とでは

「ものごとの本質が異なる」ということです。その意味は「信託を使って何が行われるか」という、その行われる事柄が異なるという意味です。アメリカのジョン・ラングバイン先生が信託を使って行われることについて、英語で「gift か deal か」という区別をされたことは見事な表現だと思います⁽⁷⁾。言葉を換えて言うと、順序は逆になりますが、「give and take なのか」あるいは「give だけなのか」ということです。

日本では、戦後長らく、民事信託中心の信託法理およびそれを基礎とする税制のもとで、実際のニーズから言うと最善とは言えないような仕組みの採用が余儀なくされたり、また望ましい仕組みが利用できなかつたり、不合理な制約を受けたりすることが多発してきたという歴史があります。また、戦後長らく日本では、「信託の仕組みを利用する」というと、その意味は「信託銀行に担当させる」という意味でした。

その意味は、信託、特に旧信託法の想定する信託の利用に対する信頼や期待ではなく、信託銀行に対する信頼や期待から信託の仕組みが採用されてきたということです。言葉を換えて言うと、そのような場合に採用される仕組みが信託、すなわち旧信託法の想定する信託かどうかはいつでもよい問題であったとさえ言えます。要するに、戦後長らく日本の信託銀行は「信託らしくない信託で生きてきた」ということになります。

ただ、このような言い方をするのは事実の描写という点では当たっている面があるとしても、学問的な見地からは正しいとは思えません。なぜなら、旧信託法の想定する信託、すなわち民事信託を出発点として信託銀行が行ってきた業務の性格を判定することは、学

問的には誤りであると言うべきだからです。信託銀行が行ってきた信託業務の多くは、民事信託ではなく商事信託です。「信託らしくない信託」とは民事信託らしくない信託という意味です。「信託らしくない信託」という表現がそれなりの正しさをもったとすれば、それは商事信託の法理が欠落していたからです。そこで、日本における商事信託が一層の発展を遂げ、世界的にも競争力を発揮するためにも、民事信託の法理とは異なる商事信託の法理を体系的に樹立することがぜひとも必要です。

このような点は、平成18（2006）年後の現在の信託法の下では相当程度解消されましたが、現在でもなお存在すると言えます。それは、現在の信託法は、法制度としては、民事信託と商事信託を区別していない、あるいは信託の種類について直接的には規定を置いていないことにもよると思います（受益証券発行信託などの若干の例外はありますが）。

すなわち、信託法は民事信託・商事信託を通じて共通のルールを提供すべきであり、民事信託と商事信託とで異なるルールを提供するのは妥当でないという考え方があるのではないかと思います。そこで、平成18（2006）年信託法においても「信託は一つ」とされています。ただ、この問題は抽象論としていいとか悪いとかいう問題ではなく難問だと思います。どのような内容の信託法を想定するかによります。硬い信託法だと「信託は一つ」ということでつくられた信託法では実際には動きません。柔らかい信託法であれば「信託は一つ」ということでつくられた信託法であっても実際に通用します。平成18（2006）年の信託法の大改正は、この意味で硬い信託法を柔らかくした側面があると私は

思います。ただ、柔らかい信託法が通用するといっても、柔らかい信託法はそれだけで通用するという意味ではありません。

こういう問題を考える際にもっと重要なことは、実は別の点にあります。それは「信託とは何か」ではなく、「信託を用いて何が行われるか」という問いです。そして、経済実質としては、行われることには類型があることを忘れてはならないと思います。例えば、貸付信託と土地信託とでは類型が大きく異なります。だからこそ、信託法に加えて信託業法・信託兼営法や金融商品取引法、そして貸付信託法などの個別法があるとさえ言うことができます。つまり、類型的アプローチをしないと、業法を含めた信託に関する法の役割やあり方を明らかにすることはできません。したがって、求められるアプローチとしては、商事信託について、そして民事信託についても、信託を使って何が行われるかという観点から、行われる事柄を類型化したものごとを考えるというアプローチです。

6. 商事信託の法理への批判などについて

本（2022）年6月の信託法学会の研究集会を含め、これまで私が主張してきた商事信託についての考え方について、多くの方々から前向きなコメントや批判などをいただきました⁽⁸⁾。感謝しております。これを機に、少しだけ答えをさせていただきたいと思います。

第一に、商事信託（あるいは信託一般）にはもっと類型がある、あるいは異なる分類をすることが望ましいという指摘があります⁽⁹⁾。私は預金型（例：貸付信託）、運用型（例：合同運用金銭信託、投資信託）、転換型（例：流動化のための信託）、事業型（例：土地信

託）の4類型を提唱してきたわけですが、これは機能に応じた分類です。類型の数が問題ではなく機能が問題で、機能とはいわゆるリスクです。つまり、受益者から見たリスクとリターンが重要であり、この観点から4類型は分類されたものです。前に挙げた類型ほど受益者にとってのリスクが小さく、後ろに挙げた類型ほど大きいものです。類型を設ける場合にはどういう観点から類型を設けるのかについて明確な意識をもつべきであると思います。

第二に、営業信託を商事信託と定義すべきという指摘があります。これは民事信託と商事信託とで異なるルールを提供するのは妥当でないという考え方と通じるものがあるようにも思います⁽¹⁰⁾。私は、名前や概念にはこだわりません。私が主張したかったことは、実質が法の理論と乖離してきた歴史を明らかにすることにあつたということになります。

第三に、「管理」も商事信託の重要な一類型とすべきであるという指摘をいただいています⁽¹¹⁾。ただ、「管理」は全ての信託に当然に含まれるものです。財産の管理だけをする類型を特別視するのは、私はその必要性は大きくはないだけでなく、リスクに応じた類型という観点からするとミスリーディングであると感じています。ただし、実務上、「管理」だけを業としてする営業信託の類型は、もちろんきわめて重要ではあります。

最後に第四として、民事信託と商事信託との差を強調すると近年の民事信託の興隆をとらえきれないという指摘をいただくことがあります。この点については、業者以外の者が受託者となる民事信託には言うまでもなく業法の適用はありません。このため、信託法だけで受益者の利益を保護する必要があるが

す。これに対し、業者が受託者となる民事信託には商事信託と同様、業法が適用され、業法により受益者の利益が保護されます。このため、信託法は信託がニーズに応じて利用されるよう柔軟に解釈されてよいはずであると感じています⁽¹²⁾。

7. 信託と信託業法の将来

信託には大きく二つ顔があるという見方を私はしています。一つは金融の方を向いた顔です。それは日本の金融分野における政策である「貯蓄から投資へ」という流れに合致して、信託が今後さらに一層使われるようになると思います。信託の活躍する場は今後もさらに広がっていくと思います。繰り返になりますが、戦後の信託業は金融業でした。戦後しばらくの間、信託は貯蓄である預貸取引と並ぶ仕組みとして使われてきました。今後は投資ないし運用の仕組みとして、あるいはそれ以外の仕組みとして活躍の場は一層広がりますし、まさにそのために信託制度の改革を平成12（2000）年以降に行ってきたとっていいと思います。

その一方で、信託にはもう一つ顔があります。それは伝統的には民事信託と呼ばれるもので、財産の世代間承継などのために使われるものです。戦後の日本ではあまり使われてきませんでしたが、高齢社会を迎えて近年、ニーズが急速に高まって使われ始めており、今後、大きな発展が予想されます。要するに、信託は金融という顔と財産承継や福祉という顔の両方の顔で今後も活躍し続けると思います。

そこで再び、「信託とは何か、信託の機能は何か」について一言申し上げたいと思いま

す。繰り返しになりますが、そのために重要な問いは「信託が使われる場面はどういう場面か」という問いです。信託が使われる場面を受益者から見てのリスクに応じて類型化するという事です。本日、能見先生から最新の話をお伺いしましたが、能見先生が「これからの信託」としてお話くださったことについても、私の観点から言うと受益者から見てのリスクに応じた類型化をして、それに対応した法の解釈や法のあり方を考えるという姿勢が望ましいのではないかと思います。

このように考えると、信託以外の仕組みが使われる場合にも、その場面の類型化と、それに応じたアプローチが重要になると思います。

8. むすび

信託の二つの機能を私は「受託者責任と財産分離」と呼んでいますが、本日、能見先生はその中でも忠実義務と倒産隔離についてお話をされました。この二つは信託の基本であり、信託が今後さらに使われるようになり、世の中の役に立つことの必要条件であると思います。その一方、これは十分条件であるとはおそらく言えません⁽¹³⁾。

そうだとすると、法の役割は「受託者責任と財産分離」を確実なものにすることがきわめて重要であるものの、それ以上のことをしないと信託がもっと使われる世の中にはならないとか、十分条件にはならないと思います。

財産分離は、倒産をしない限りは顕在化しないものですので、法がこれを確実なものにすることはきわめて重要とはいえ、ボトムラインとかミニマムなところです⁽¹⁴⁾。

受託者責任については、少なくともあるべき姿としては信託以外の仕組みであっても「他人のために役務を提供する」といった場合には、おそらく認識されるべきものと言えそうです⁽¹⁵⁾。

それでは十分条件は何かというと、繰り返しになって恐縮ですが、これを解明するためには、第一に「場面を受益者から見てのリスクに応じて類型化するアプローチ」が必要だと考えられます。その先の詳細は、本日はお話しする時間がありませんが、私はこのように場面を類型化するアプローチで考えていくと、法律論としても、例えば受託者責任も場面の類型化に応じて違えて考えることが必要になると思います。

さらに、十分条件は何かということについての第二は、おそらく「受託者の質」ということになると思います。これは能見先生もご指摘になったところだと思いますが、この受託者の質を法が確保することは容易ではないと思います。ただ、業法の役割はやはりあるように思います。そして、おそらく法あるいは広く法制度を超えた次元における受託者の質が求められ、しかもそれは類型化された場面に依りて異なり得るものであると考えられます。法を超えた次元ということになると、信託銀行の責務や責任は非常に重いと思います。

以上、簡単でしたが、今後、日本の信託が一層の活躍をし続けることをお祈りし、また本日お集まりの皆さま方の一層のご健勝をお祈りして、私の話を終えさせていただきます。ご清聴大変ありがとうございました。

【注】

- (1) 神田秀樹「信託の将来と法の役割」信託262号6頁(2015年)。
- (2) 金融審議会「資金決済ワーキング・グループ報告」(2022年1月11日)23頁以下、資金決済に関する法律の令和4年改正後の同法2条5項3号等を参照。このほかにも、金融審議会「事業性に着目した融資実務を支える制度のあり方等に関するワーキング・グループ報告」(2023年2月10日)でも信託の仕組みの利用が提言されている。
- (3) 例えば、神田秀樹「商事信託法の展望」新井誠＝神田秀樹＝木南敦編『信託法制定の展望』498-499頁(日本評論社、2011年)参照。
- (4) 神田秀樹「日本の商事信託—序説」落合誠一＝江頭憲治郎＝山下友信編『鴻常夫先生古稀記念 現代企業立法の軌跡と展望』583頁(商事法務研究会、1995年)、神田秀樹「商事信託の法理について」信託法研究22号49頁(1998年)、神田秀樹＝折原誠『信託法講義(第2版)』6-7頁・14-16頁(弘文堂、2019年)。
- (5) 商事信託研究会編『商事信託法の研究—商事信託法要綱およびその説明』(有斐閣、2001年)。
- (6) 神田・前掲(注3)箇所参照。
- (7) John H. Langbein, The Secret Life of the Trust: The Trust as an Instrument of Commerce, 107 Yale Law Journal 165 (1997)。
- (8) 後藤元「商事信託法研究の歴史と展望」信託法研究46号33頁(2022年)。後藤教授の研究集会での報告とこの論稿から私は多くの有益な示唆を得た。なお、この論稿では商事信託概念を含めて信託に関する基本概念についての多くの文献に言及されている。
- (9) 大垣尚司「『商事信託』と『民事信託』の区別について」法律時報94巻3号71頁(2022年)。なお、大垣尚司「民事信託の基礎」新井誠＝大垣尚司編著『民事信託の理論と実務』1頁(日本加除出版、2016年)も参照。
- (10) 太田達男「いわゆる商事信託法理への疑問」法律時報72巻11号68頁(2000年)。なお、新井誠「信託法の展望—あるべき姿を求めて」新井ほか編・前掲(注3)482頁、新井誠『信託法(第4版)』479-480頁(有斐閣、2014年)も参照。
- (11) 後藤・前掲(注8)44頁。
- (12) 民事信託についての信託法の解釈のあり方について、能見善久『現代信託法』8-9頁(有斐閣、2004年)、後藤・前掲(注8)39頁、信託法学会シンポジウム<信託法制定100年>「パネルディスカッション」

信託法研究46号122頁（能見名誉教授発言）、同106頁（加毛教授発言）、同113頁（後藤教授発言）、道垣内弘人『信託法（第2版）』23頁（有斐閣、2022年）などが重要かつ有益な方向を示唆している。

- (13) このような問題意識について、Hideki Kanda, *A Trust for Commercial Use in Japan: An Unexpected Winner in the Race among Organizational Forms*, in *International Institute for the Unification of Private Law* (ed), *Eppur si muove: The Age of Uniform Law - Essays in honour of Michael Joachim Bonell to celebrate his 70th birthday -*, Volume 1, 599 (International Institute for the Unification of Private Law, 2016).
- (14) Henry B. Hansmann and Ugo Mattei, *The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis*, 73 *New York University Law Review* 434 (1998); Robert H. Sitkoff, *Trust Law*

as Fiduciary Governance Plus Asset Partitioning, in Lionel Smith (ed.), *The Worlds of the Trust* 428 (Cambridge University Press, 2013) 参照。

- (15) 樋口範雄『フィデューシャリー〔信託〕の時代—信託と契約』（有斐閣、1999年）参照。ESG投資と資産運用業者の受託者責任に関する近年の代表的な論稿の例として、Max M. Schanzenbach and Robert H. Sitkoff, *Reconciling Fiduciary Duty and Social Conscience: The Law and Economics of ESG Investing by a Trustee*, 72 *Stanford Law Review* 381 (2020)（紹介として、樋口範雄「ESG投資とfiduciary duty」樋口範雄編著『外国信託法研究—遺言代替と信託法の諸論点』117頁（公益財団法人トラスト未来フォーラム、2020年）、萬澤陽子・アメリカ法2021-1号99頁（2021年）、山下徹哉・信託法研究46号135頁（2022年））。

（かんだ・ひでき）