金利規制と社債市場 ―利息制限法を中心として―

柴田武男

はじめに

聖学院大学の柴田と申します。

大部の資料を用意してありますので、すぐ報告に入らせていただきたいと思います。

金利規制の法律は、利息制限法と出資法、それと、貸金業においては貸金業法（旧貸金業規制法）、この三つが金利規制を主になす金利体系だったわけです。臨時金利調整法とか、ほかにもありますけれども、主にこの三つ。ただ、一つは貸金業にのみ適用されますので銀行、証券会社は関係ないということで、大ざっぱにいえば二つ、利息制限法と出資法の問題になります。例えば利息制限法でいうと、戦後間もなく改定されて、一〇万円未満が上限金利二〇％、一〇万円以上一〇〇万円未満が一八％、それから一〇〇万円以上が一五％という民事の強行規定があるわけです。これは強行規定ですので、当事者が「私どもは三〇％でいいですよ」といっても法律上無効になるということです。

では、どういう関係があるのかというと、御承

知のように、今、国債の金利は一％台で、一五、一六％なんていうのは全然関係ないというふうに理解されていて、現に証券実務の中では、利息制限法の一五、二〇％という上限金利規制は実効性に乏しい、証券実務にはほぼ影響がない、そういうふうに考えられてきたわけです。ところが、金融取引の多様化・高度化、特に金融の証券化という形でシンジケートローン、これは銀行が中心ですけれども、必ずしも銀行にとどまらない金融の証券化ということで、一九八〇年代、ＮＩＦとかＲＵＦとかいろんな形でもってシンジケートローンを債券発行の形で行っていくという動きがありました。

では、抵触する理論的可能性はないのかというと、そんなことはないということで、特定融資枠契約に関する法律、いわゆるコミットメントラインというものですが、それに関しては、利息制限法の「みなし利息」の規定の適用除外にするということが法律上明確化されました。このみなし利息というのは非常に範囲が広いというか、「みなし」ですから、どこまでみなしていいのかという非常に疑問点の多いところを法律上明確化したということです。これは平成一一年、二年後に再改正されますけれども、今から一〇年ぐらい前の話です。ただ、これは単に法律が一つできましたという話ではなくて、明治一〇年（一八七七年）に成立した利息制限法という強行法規の適用除外があったということで、歴史的には大変大きな変化でした。今まで一〇〇年間ずっと手がつかなかったようなものが、初めてここで適用除外という形で本格的な改正が行われたということになるわけです。

では、それで話は終わるのかというと、それだけではなくて、今度はアレンジメントフィー／

エージェントフィーという問題があります。これがまたみなし利息に当てはまるかどうか。金融取引が、ただ単に銀行がお金を貸しますという形ではなくていろんな形態をとる、あるいはシンジケートローンも必ずしも銀行だけの業務ではないという形で、証券市場における金利規制の現実性というのが実務問題として持ち上がっているのではないか、それをどう考えたらいいのかというのが今日の報告の趣旨でございます。

一、金利規制の二つの主要法律
―利息制限法と出資法

(1) 現行利息制限法の内容

まず、利息制限法と出資法とはどういう法律なのか。拍子抜けするぐらい簡単な法律です。（巻末資料参照）主に第一条ということになるわけです。「金銭を目的とする消費貸借」、これがまた面倒くさい。では、消費貸借とは一体何なのかということになるわけです。これについては、その議論がどんな形で行われているか、後ほど御説明申し上げますけれども、とりあえず法律の主文、第一条に関しては「利息の制限」という形になっているわけです。

では、利息とは一体何なのか。これはもちろん借りたお金に対する対価なんですけれども、では、どこまで利息として考えていいのかというといろんな議論がどうしても出てくる。例えば第二条、天引きの問題です。金利部分を天引きして渡すとか、そういうようなことがあった場合、その超過部分というのは元本の支払いに充てたものとみなすという自然充当という形、これは裁判でも随分争われている内容ですけれども、こういうことがあります。

今日の問題は「みなし利息」という言葉です。これはどういうことかというと、「金銭を目的とする消費貸借に関し債権者の受ける元本以外の金銭は、礼金、割引金、手数料、調査料その他いかなる名義をもってするかを問わず、利息とみなす」ということです。ですから、ある意味ではコミットメントラインというのはこれだということになります。契約の締結及び債務の弁済というふうに考えて、特別な法律は要らない、法解釈からいって第三条のみなし利息に当たらないという意見もあります。ただし、そうではないということで、契約の締結及び債務の弁済の費用ではなくて、むしろこれは手数料である、調査料であるとみなされると、これは利息に入ってしまうわけです。これは、一言でいってリーガルリスクの問題、つまり、裁判で争って最高裁で決着がつくというような話になるわけです。勝てばいいですけれども、負けてしまったら実務上大変な問題が生じるということで、リーガルリスクがあるために、コミットメントラインを使ったシンジケートローンというか特定融資の形態はなかなか実務上進まなかったということがあるわけです。

具体的に何をいっているのかというと、例えば債務の弁済の費用というのは、これは貸金業を想定してＡＴＭの使用料です。金融庁の規定によると、一件の送金手数料としては五〇〇円まで認めています。ですから、例えば一件当たり一〇〇〇円とか二〇〇〇円とか高くなれば、事実上、高い金利を払ったと同じことになるわけで、ＡＴＭの送金手数料は五〇〇円までしか取ってはいけないという金融庁の規定があるということです。

もう一つ、言葉として我々が考えなくてはいけないのは「営業的金銭消費貸借」です。利限法というのは個人、法人を問わず強行法規として適用

されますが、業としてやる場合の特則という形で、特に保証料の問題とかいろんな問題が出てくるということです。これも実務上大きな問題なんですけれども、とりあえず飛ばします。

先ほどいったのは第六条で、カードの再発行の手数料や送金手数料みたいなものがみなし利息の特則としてはっきり出てくるということです。具体的な金額は法律には書いてありませんけれども、先ほどいったように、一件当たり五〇〇円を上限としてＡＴＭの利用料が規定で定められています。

(2)　出資法の制定理由

次に、もう一つ大きな法律、刑法の問題です。出資法というものです。（巻末資料参照）出資法は戦後の混乱期にできた法律です。有名なのはドラマにもなった光クラブ。保全経済会事件、これも大変有名です。出資金に対して元本を保証するとともに、月二分の利益配当を約束して一般大衆から零細資金を集めたということで、四五億円、当時としては大変巨額なものでした。これらは社会問題化した非常に大きな事件ですけれども、保全経済会にとどまらず、類似の商法は多数ありました。

しかし、今は出資法ができて、利回りを保証して「必ず儲かりますよ」といった確定的な言動でもって投資を誘引することは法律上禁じられています。それができるのは預金行為、つまり銀行しかできないということになるわけなんですけれども、ところが、この当時はそういう法律規制がありませんでしたので、社会問題化する前の取引については処罰規定がなかった。つまり、出資法としてはもちろんないわけですから、詐欺罪という形で処罰されたということです。ですから、詐欺

という認識、つまり、返せないにもかかわらずお金を集めたということで保全経済会は罰せられたわけですけれども、この後は、和牛商法その他が社会問題化して出資法で罰せられるということになったわけです。これは戦後間もなく、昭和二七、八年ごろのことですが、私が昭和二七年生まれですから、そのころ大騒ぎしたことです。今から六〇年ぐらい前の話になります。出資法制定の歴史については、斉藤正和さんの『出資法』という本に詳しく書いてあります。そこから引用させていただきました。

では、法律自体はどういう法律なのかというと、「出資金の全額若しくはこれをこえる金額に相当する金銭を支払うべき旨を明示し、又は暗黙のうちに示して、出資金の受入をしてはならない」、つまり、「二〇％の配当が確実ですよ」というようないい方はアウト。相手に誤解を与えてそういうふうに思い込ませてもいけないということになるわけです。それから、「預り金の禁止」ということで、「不特定かつ多数の者からの金銭の受入れ」、つまり預金行為は銀行業を名乗らない限りできないということです。

それから、ここです。「社債、借入金その他いかなる名義をもつてするかを問わず、前号に掲げるものと同様の経済的性質を有するもの」。つまり、社債は借金証書ですから、ここも出資法の対象にもちろんなるわけです。

皆さんにぜひとも頭に入れておいてほしいところは第五条です。業者、個人にかかわらず、金銭の貸し付けを行う者が年一〇九・五％を超える利息の契約をした場合、五年以下の懲役もしくは一〇〇〇万円以下の罰金、またはこれを併科するということで、大変重たい刑です。ただ、弁護士の方に確認したら、五年の懲役を食った個人はいな

いといっていましたけれども、一応上限として五年まで懲役規定があります。

では、個人、法人にかかわらず、業として金銭の貸し付けを行うとはどういうことを意味するのかというと、これは何も貸金業の登録をしているとかそういうことではなくて、業の定義は反復継続です。ですから、何回もお金を貸し、継続的に取引していれば業としてみなされるわけです。そうすると、貸金業の登録もしていないということで、また刑事罰が科せられるという形になります。ですから、業として行う場合はさらに厳しくなって年二〇％、二九・二％、その前が四〇・〇〇四％だったんですが、利息制限法に合わせて年二〇％まで引き下げられた。つまり、罰則としてはより強化されたということです。個人の場合は一〇九・五％を超えると刑事罰がある。業者の場合は、年二〇％を超えると五年以下の懲役もしくは一〇〇〇万円以下の罰金、またはこれを併科するということで、二〇％でアウトだということです。

では、業の者が一〇九・五を超えたらどういうことになるのかというと、一〇年以下の懲役もしくは三〇〇〇万円以下の罰金、またはこれを併科するということです。もし先ほどのコミットメントラインでもってリーガルリスクがあって、最悪の事態を想定すれば、自分たちはコミットメントラインの手数料というものはみなし利息に入らないと思ってやったけれども、裁判で負けてみなし利息で一〇九・五以上になってしまった。そうすると、一〇年以下の懲役もしくは三〇〇〇万円以下の罰金という大変重たい刑事罰の対象になってしまうということです。これはリーガルリスクとして大き過ぎるわけで、やはりその点を法律上きちんとクリアしていただかないと、裁判で争って

決着をつけようという話にはなかなかならないわけです。負けたときのリスクが余りにも大き過ぎるということになります。

保証料の場合も難しくて、潜脱行為というんですけれども、法の抜け穴として、例えば同じ業者がグルになって、あそこが保証してなきゃお金を貸してあげられないよというようなことで、実は同一の利害関係者が保証料名目で取るというと、これはみなし利息になってしまうわけです。あるいは、こういう罰則を具体的に科せられるということです。こういうリーガルリスクが、出資法、利息制限法に基づいて発生しています。

これは、みなし利息部分とか、そういうものはどういうふうに計算して元本部分に入れるかという法令です。貸金業規制法が貸金業法に改正されるときに、裁判で争うリーガルリスクの部分を明確化しました。

ほかに関連する法律としては、物価統制令というのがあります。それから、臨時金利調整法という戦後の混乱期にあった法律。それから暴利取締法。さらに、民法第九〇条の「公の秩序又は善良の風俗に反する事項を目的とする法律行為は、無効とする」という規定。私は法律の門外漢ですけれども、この規定も非常にあいまいです。「公の秩序又は善良の風俗」とは何なのか。しかし、これが実は金銭貸借にも結構影響してくる話です。

本論に戻ります。

二、特定融資枠契約に関する法律の成立

特定融資枠契約に関する法律、いわゆるコミットメントラインというものですが、これが平成一一年に成立し、手数料については、利限法あるい

は出資法のみなし利息には当たらないということが明確化されました。（巻末資料参照）第一条には、「企業の資金調達の機動性の増大を図り、もって国民経済の健全な発展に資することを目的とする」とあります。それ以前はみなし利息の問題がはっきりしなかったので、特定融資枠契約がなかなかできませんでした。

今は大会社について行われていますが、規制緩和ということで大会社から少しずつ規模を小さくしていくんですけれども、それに関して国会の議論が幾つかあります。皆さんのような実務の達人の中でいうのは釈迦に説法だと思いますけれども、コミットメントライン契約に対する需要、これは当座貸し越しとは違って、融資枠内で顧客の請求に基づいて融資を実行することを約する契約ですから、例えば一〇億円だったら一〇億円のコミットメントラインを契約していただければ、企業は銀行に対して一〇億円まで自由に引き出して使える。一億円貸してくれ、二億円貸してくれと一々いうのではなくて、コミットメントラインで枠をつくった金額については、随時金融機関が一定の融資枠を維持して、その融資枠内で融資を実行することを約するということです。それで、社債やコマーシャルペーパーを発行する際のバックアップラインとして大きな役割が期待される。つまり、社債とかCPを出したとき、償還の問題のときにこのコミットメントラインの枠があればそこを機動的に使えるということで、社債の繰り上げ返済とか、そういうのもコミットメントライン契約があればバックアップラインとして実務上できるわけです。

ところが、手数料の問題は、解釈はいろいろありますけれども、みなし利息に該当すると解される、必ずしもそうだとは思いませんけれども、こ

ういう可能性があるわけです。ですから、融資額が少額にとどまる場合――例えば手数料は一〇〇〇万だったら一〇〇〇万、一定の枠で手数料を取ってしまいます。それに対して残高が何億円とあれば手数料部分は小さくなりますから、利息制限法及び出資法の二〇％以下の金利水準におさまるわけです。ところが、返済して残高が少なくなってしまう、あるいは、とりあえず資金需要がないから返しますよということで残高をゼロにしてしまった場合どういうことが起きるかというと、利息は無限大になってしまうわけです。そうなるともう出資法の二〇％も何もあったものではない。もしこの規定がそのままだったら一〇九・五も超えて懲役一〇年。お金を返したら懲役一〇年になってしまうというのでは商業行為としては成り立たないわけですから、そういうことは実務上もはっきりしてもらわないと困るということです。

国会でどういう議論があったかというと、まず、利息制限法及び出資法の趣旨、これは一体何のためにつくったのか。そこから逆算して今回の立法行為を考える。利息制限法及び出資法の趣旨というのは社会的弱者を保護する。つまり、生活資金がない方はどうしても高利に頼らざるを得ない。あるいは、金融知識がなくて、金利計算その他に疎い方、そういう方々に対して高利で貸し付けるというようなことがまかり通っていた側面もあるわけです。したがって、社会的、経済的弱者を保護する、それが利息制限法及び出資法の趣旨です。

ところが、今回は、借主は大会社に限定した。コミットメントラインは個人に対してやることは余りないと思いますし、小さな会社にもなかなかしてくれませんから、大会社である融資枠契約に

ついてということで、みなし利息に当たらない、それを立法上明確化しようということです。ですから、この法律は、手数料について、利息制限法及び出資法の特例を定めることによって企業の資金調達の機動性を図るということです。ただ、本体の二〇％というのはいじっておりません。手数料部分だけが外枠計算、金利の中に入れて計算する必要はありません、それは別枠で計算して結構ですよということで、一五、一八、二〇％が取り払われたわけではありません。

実務的な問題を確認すると、こういうことです。コミットメントラインについては、未使用残高に応じて支払うコミットメントフィー、この場合、当面使わないお金は返却したほうが当然フィーは減るわけです。それから、極度枠全体に対して支払うファシリティフィー。こっちの場合だと返すインセンティブが余り働かないんですけれども、コミットメントフィーの場合は未使用残高に応じて支払う、つまり、幾ら残っているかというところでフィーが発生しますので、使用残高が少ないと、手数料込みの金利計算をすると超えてしまう。そうするとどういうことになるかというと、利息制限法と出資法という金利規制があるために、必要もないのに一定の使用残高を維持しなくてはいけない。つまり、残高が減ってしまうと手数料部分が多くなってしまって、手数料込みの利息計算をすると二〇％を超えてしまう。ですから、必要もないのに一定の使用残高を維持しなければならない、そういう矛盾した事態が企業金融にとっては生じるということです。

結局、国会での議論を経て法律化されたわけですが、その際、共産党だけが反対しました。では、共産党の反対理由は一体何だったのか。共産党はこれ自体に反対しているのではありません。

こういうことを一たび認めてしまうと、中小企業についてもコミットメントラインという形で高い金利が課せられて、中小企業の資金調達の窮状につけ込んで、手数料込みの高い金利が事実上課せられる危険性がある、だから、こういう抜け穴はつくっちゃだめだ、利息制限法、出資法はそのまま守らなくちゃけない。つまり、どんどん枠が外れていって、結局は利息制限法や出資法の有名無実化につながるのではないか、こういう意見なわけです。この意見は、逆にいえば、今の大会社に限定したら反対論としての根拠は非常に弱くなる。中小企業とか、社会的強者ではなくて社会的弱者のほうに企業といえども広まってしまっては有名無実化につながるというのが反対理由になるわけです。

それに対する反論として、提案者の峰崎議員はこのように主張しています。利息制限そのものを全部撤廃しろ、利限法、出資法は要らない、当事者でもって自由競争の中で金利が決定されればそれでいいんだという考え方もあるんですけれども、今回はそこまで踏み込んでおりません。その考え方として、銀行と大企業、これだったら一対一の私契約であっても、企業はまた別の銀行を選べる。つまり、大企業であれば選択の自由がある、選択の権利がある、自由競争の中で不当な高い金利を押しつけられる心配はないであろうと。高いかどうかの考え方というのは、大企業であれば力が強いし、交渉能力があるということで、A銀行がだめだったらB銀行に行く。ですから、この点については、大企業についても高い金利でいいんですねというのは少し違う、競争原理がここでちゃんと働くということです。逆にいえば、社会的弱者と金融機関との取引の中では、公正な取引、対等な取引がまだまだ行えないという問題意

識があるわけです。ですから、大企業に限定してやっていくということです。

この考え方の背後にあるのは、大企業は金融機関の選択権があるから、不当に高金利を吹っかけられることはない。この根底にあるのが、利息制限法及び出資法は弱者保護を目的としている。ですから、金銭貸借に係る金銭の授受については名目のいかんを問わずすべて利息とみなすということで、手数料という名目でどんどん金利を弱者が取られることがないようにする、こういう理解なわけです。これはもちろん通説で、立法当局者も、研究者でも、こういうふうに考えている方は多いわけです。この考え方からすれば、先ほどの共産党の方の意見は、弱者保護で、大企業は弱者ではないから保護しなくても大丈夫なんだ、競争関係の中でできるんだという議論に対して反論できなくなってしまうわけです。

これは二年後に改正されました。改正というのは、強者の範囲が広げられていくということです。実際二年間、こういう特則をつくって運用した結果、特に問題点は生じていない。むしろ、大変急速な勢いで利用先がふえている。つまり、コミットメントライン契約、特定融資枠契約は、実務上もリーガルリスクが払拭されたことでかなり導入されている。そういう意味で、導入してやはり正解だったということになるわけです。

今までも問題が生じていないので、今回はさらにもう少し枠を広げて大丈夫だろうということで、今度は資本金五億円を三億円に下げる。つまり、大会社の枠を広げるということです。それから、ＳＰＣとか特債法の譲り受け業者とかそういう形で、資本金は小さいけれども実質的に大きなところをやっている、つまり、実務上担当するところにはそれを認めていくということです。

五億円から三億円だったらまだ競争力があるだろうということですが、規模ではかるのが正しいかどうかは別として、資本金が大きくても経済状況が悪くて資金調達が困難な会社もありますから、必ずしも資本金が大きいから強いということにはならないんですけれども、立法技術上、ある程度そこは何らかの形式的な基準を入れざるを得ませんから、とりあえず資本金三億円、あるいはSPC等を手がけているところということです。

それに対して、共産党は二年後の改正でもまた同じように反対するわけです。ほとんど二年前と同じ議論です。同じ峰崎さんが二年後も提案者になって、また池田議員が反論するという国会論争がありました。やはり同じように、中堅企業に拡大されると、金融機関というのは相対的に優位な立場を利用できるから、不当な融資契約を強要される企業が生まれるおそれがある。つまり、手数料を法外に吹っかけられるというような形になるわけです。ですから、池田議員の反論は、強者にとどまらず、なし崩し的に弱者にまで高金利を適用する改悪に道を開くということですけれども、実務上そういう問題は生じていない。したがって、説得力のある反論とはならなかった。つまり、資本金三億円以上、ある程度交渉力のある、力の強い、社会的弱者で保護するとはいえない存在であるということで、この議論は反論として成立しなかったということで今日に至っているわけです。

三、アレンジャー・フィー等についての論点

(1) コミットメント・フィーの論点

話はこれでとどまるのかというと、今度はもう

一つ、アレンジャーフィーという問題がまた次に持ち上がっています。

これはコミットメントフィーのときの議論です。先ほどの実務上の問題をわかりやすく説明しています。金融法委員会というのは任意の団体です。ただし、日銀に事務局があって、有識者、研究者、専門家が集まっていろんな金融市場の法律的な問題点に対して提言していくということです。非常にしっかりした提言だと思います。

その中で非常にわかりやすいものを具体例として挙げてみました。例えば一年で三〇万円の手数料で契約を結んだ。バックアップライン、安心料として一億円の融資枠を確保してあったんだけれども、使わないで済んだ。その場合どうなるかというと、全然使わないわけですから、ゼロで割れば無限大になってしまいますので、金利は無限大ということになってしまう。これが本来の融資枠の手数料ということなので、この手数料を利息というふうに考えてしまうと、利息を元本ゼロ円、期間ゼロ年で割ってしまうと無限大になってしまう。そうすると一〇九・五を超えてしまいますので、一〇年間刑務所に入っていなさいということになってしまっては大変なことになるわけです。

次の例です。この規定がありますから、これだと一二四％になってしまう。つまり、融資枠に対して一〇〇万円だけ年利四％。つまり、一億円あるんだけれども、幸いなことに一〇〇万円しか使わなかった。ただ、安心料として一億円の枠を確保できた。年利四％でやるとどういうことになるかというと、利息は三一万で、元本で計算すると、三カ月後ですから四分の一になって年利に換算しますと一二四％となりまして、一〇九・五を超えてしまいますから、一〇九・五％を超えてしまうと一〇年以下の懲役もしくは三〇〇〇万円以

下の罰金。こんな規定が生きていれば、リーガルリスクとして、お金を返したら損してしまう、刑事罰が科せられてしまう、だからお金を返せないんだというようなことがまかり通ってしまっては、やはり金融実務としては大変問題だという当事者の声はよく理解できるわけです。

これは平成一一年の改正前の提言です。そのときに出た意見としては、そもそも立法なんか必要ない、コミットメントフィーは利息制限法や出資法でいうところのみなし利息には該当しない、だからコミットメントライン契約は違法ではない、つまり、利息を考えても、それは別枠で手数料として考えられるんだというものです。この違法ではないという意見はコミットメントラインを推進する側にとって助かるかというと、そうではありません。法律が要らないということでリーガルリスクはそのまま残ってしまいますので、この意見そのものを真に受けてやってしまって当局から摘発されてしまうというようなリスクは排除しなくてはいけないということです。とりあえずこの意見は、コミットメントフィーは具体的貸し付けが行われなくてもその支払いをしなければならないという意味で、具体的貸し付けと条件関係がなく、貸し付けに関し受ける金銭とはいえないというのが一つの根拠です。

ところが、コミットメントフィーというのは、先ほどいったように、貸し付けがない場合でも支払いをしなければならないという意味で、具体的貸し付けとは条件関係がないというふうに理解できる。ただし、これがないと貸し付けがそもそもできないわけですから、本当に条件関係がないと確定的にいえるかどうかはちょっと難しい側面もあるわけです。

それから、利息制限法や出資法の趣旨が金銭貸

借にある貸主と借主の間の力関係が対等ではないという実態を踏まえて弱者たる借主を保護し、高利貸を規制することにあるとすれば、少なくとも同じレベルでの交渉力を有する銀行対企業では法律の介入は必要ないということで、先ほどの参議院の議論と同じことが蒸し返されているわけです。これは一つの有力な意見ですけれども、やはり実務担当者からいえば、解釈でもってそうなるからそれでいいんだというふうにはならないわけです。実際裁判でどうなるかわからないという危険性はあるので、それで立法的手当ての必要性ということになるわけです。

コミットメントフィーについては、解釈は可能である。最悪の解釈で刑罰が科せられる可能性も排除できないわけですから、法律の適用も受けるという解釈も成り立ち得るということは法的な不確実性を高めている。この問題がある間はコミットメントライン契約はなかなかうまくいかない。ですから、ここを突破して立法的手当てをすればちゃんとできますよということです。もともと海外では、利息制限法とか金利制限がない形でもってコミットメントラインが金利制限に当たらないため活発に行われているということがあります。したがって、特別法の制定をしなさいという提言です。それを受けて先ほどの平成一一年の法律制定があったわけです。

この提言が大体生かされる形で立法化されたわけですけれども、ポイントとしては、銀行、ノンバンク、信販会社等の属性を制限し、立法を悪用し高い手数料を吹っかけて実質上高金利を強要する蓋然性が一般的に低いとされ得る者に限定したことです。

もう一つ、今度は借りる側です。借りる側としても、支払い能力にきちんと対応しているのかど

うか、あるいは、ほかの金利体系と比較して本当に合理性があるのか、そういうことがきちんと判断できるような借主、そういうところでやれば大丈夫ということです。五億円、それから三億円という大会社ということの想定でこれもクリアしているということです。

⑵ アレンジャー・フィーについての論点

このように、コミットメントフィーの場合は特定融資枠という形で立法化されて、それはもうみなし利息の範囲外だということになりました。では、アレンジャーフィーについてはどうなのか。

シンジケートローン取引をするアレンジャーとして組成する、こちらのほうが一般の金融機関、証券会社等も非常に深くかかわる業務だと思うんですけれども、シンジケートローンを取引するアレンジャーとして組成するときのアレンジメントフィー、これもみなし利息に含まれるかどうか。やはりこれも同じように、みなし利息に入るか入らないかはっきりしない段階だとリーガルリスクが生じてしまう。では、アレンジメント業務とは一体何なのかということと、アレンジメント業務とはこういうことをするんだという理解のもとで話が進むわけですけれども、これは先ほどいった金融法委員会です。皆さんにお配りしたレジュメの中にも書いてありますので、後でご確認ください。

かかる上限金利、出資法は二九・二％が罰則の上限金利です。それが二〇％に下げられた。つまり、利息制限法の上限金利にまで下げられたわけです。ただし、例えばグレーゾーン金利という問題があります。民法である利息制限法の金利水準と出資法の規制金利水準がずれている。利息制限法は、先ほどいいましたように、一五、一八、二

〇％という三段階の規制になっております。それに対して出資法は、以前は二九・二％に設定されていましたので、二〇％と二九・二％の差額がグレーゾーン。あるいは、消費者金融の場合は五〇万円がボリュームゾーンですから、五〇万円というのは一〇万円以上一〇〇万円未満の一五％に当たりますので、それからいうと一四・二％のグレーゾーン金利水準が生じるということです。

それを下げてグレーゾーン金利を解消したということになっているんですけれども、実は、グレーゾーン金利は、今の説明でもわかりますように解消されていません。なぜかというと、利息制限法の一五、一八、二〇％という三段階の規制金利は変更されていません。出資法は二九・二から二〇％に下げられましたから、一〇万円未満のところでは合うわけです。しかし、一〇万円以上の一八％と一五％のところは相も変わらずグレーゾーン金利というのは制度的にはある。ただし、金融庁は利息制限法を守るようにということを法令上決めて、実質上そういう業者に対して指導しているということで、制度上は残っていますけれども、実務上グレーゾーン金利はなくなったという形になっているわけです。

上限金利の水準はとりあえず二〇％に下げられた。どんどん下げられていますから、経済的合理性のある手数料を利息とみなすと規則違反に直結してしまう。つまり、罰則金利水準が下げられましたから、手数料を利息とみなすということで二〇％を超える可能性が出てきやすくなるということです。したがって、アレンジメントフィーのようなシンジケートローンの実務に障害が出るという意見です。

では、なぜ二九・二から二〇％に下げたかというと、これは多重債務問題である。約二三〇万人

が多重債務者だといわれています。最初、多重債務者の定義は、五社以上の消費者金融から借り入れをしている方でした。消費者金融からお金を借りて、それをまた次のところに返すという自転車操業に陥った方々です。そういう人たちの救済のために金利を下げたという話であって、こっちの話ではない。ですから、二九・二から二〇％に下げたのは、アレンジメントフィーを取りにくくするというような趣旨ではない、全く無関係である、多重債務問題として考えたほうがいい。ですから、アレンジメントフィーのような手数料をみなし利息から除外することはグレーゾーン金利撤廃の趣旨に反しないというのが一つの大きな意見です。

それから、一番強い意見は、アレンジメント業務の本質、つまり貸し付けからの独立性です。二〇％を超えたら罰則がありますから、金利としては取れない。ですから、書面手数料とか書類作成料みたいな形で手数料としてお金を取って実質的に高金利を課すというような脱法行為を防ぐために本来は行われていた。しかし、貸し付けとアレンジメント業務というのは全く独立しているので、本来からいってもそういう話ではない。その理由としては、金融機関または金融機関以外のアレンジャーがアレンジメント業務のみを行い、貸し付け自体には参加せず、アレンジメントフィーはもちろん取る。ですから、貸し付けとは独立したものだ、だから、そもそも手数料はみなし利息の中に入るものではないというのが一番大きな意見なわけです。

四、「実質貸付主義」からの反論

こういう意見に対して有力な反対論ももちろん

あります。それは実質貸付主義というものです。実質貸付主義というのは、借主にとって必要なのは、手数料であろうと利息であろうと、幾らお金を払って幾らの金額が使えるのか、それだけが問題である。つまり、コストというのはいろんな名目で来ますけれども、それは利息であろうと手数料であろうとアレンジメントフィーであろうと、コストはコストである。すべてコストとして一つにまとめてしまえば、実際幾ら使えるのか、幾らコストを払ったら幾ら使えるのか、そういう考え方が基本的にあるべきだ、それが実質貸付主義です。

これは大変膨大な判例が積み重なっております。簡単にいってしまえば、潜脱を許さないという観点で、実質貸付額、すなわち借主が実際に利用することが可能な貸付額が問題である。ですから、実質利用期間、実質年率による利息の取得しか認めない。それはもう札幌高裁で平成一四年に確定しているということです。ですから、実質貸付主義からいえば、アレンジメントフィーを除外するということは認められないという形になります。それを強く主張しているのが『利息制限法潜脱克服の実務第二版』という本で、これは弁護士、司法書士の過払い金返還のバイブルになっています。どういう計算で利息を計算をしたらいいのか、さまざまな判例から詳しく出しています。

五、債券市場に関連して派生する問題
―レポ取引は売買か金銭貸借か

では、この問題が具体的にどのように債券市場に派生してくるのかというと、これもいろいろ議論されているところなんですが、レポ取引、買い

戻し条件付債券売買の話です。これは売買か金銭貸借かという大変恐ろしい議論があるわけですが、通常は売買と考えられています。しかし、金銭貸借とすれば、売買代金額と再売買代金額の差額は利子である。だとすれば、源泉所得税、つまり税法上の扱いが違ってくるわけです。税務署長が、これは金銭貸借であるということで利子として課税した。それに対して課税された側は、そうではない、これは売買である。ですから、売買益として考えなくてはいけないんだというような議論です。東京地裁、東京高裁と争われて、最高裁で確定しました。

これは法律の文章をまとめたものですが、このような法律形態を素直にとらえることなく、素直というのは何が素直かわかりませんけれども、レポ取引の持つ金融取引的側面のみを強調し、専らこの観点から債務者に対して信用を供与する目的で弁済期日まで一定期間が設けられた金銭債権であり、その金銭債権から果実が発生し得る元本債権であるとして、所得税法一六一条六号にいう「貸付金」とするのは無理がある、やはり債券売買なんだ、見たとおり売買の形でやっているんだから利子ではない。税務署が負けるというのは珍しいんですけれども、したがって、源泉徴収義務の対象にならないという判決が東京高裁で平成二〇年に出ているわけです。

しかし、税務署は、利子だ、つまりレポ取引は金銭貸借だと考えているわけですから、税務署がそう考えているということはかなり有力だということです。たまたま裁判では負けましたけれども、それだけのリーガルリスクがある。これが債券売買の形をかりた金銭貸借だということになると、今度は利限法が絡んでくるわけです。例えば手形の場合もそうです。売買であれば金利制限は

ないんですけれども、手形というのは貸し付けですので、手形貸し付けの場合、利限法を無視した金利を公正証書等に書いた場合どうなるのかという問題が実務上生じています。実際、グレーゾーンのときに、商工ファンドが利息制限法を超えた金利を書き込んで公正証書を作成するというようなことがありました。その場合、それは有効なのか無効なのかという大変大きな裁判が行われました。

このように、税務上の課税の問題なんですけれども、実は最後に、売買か金銭貸借か。金銭貸借の場合は、では利限法が絡んできたらどうなるのか。今は低金利時代ですけれども、レポ取引で利限法を超える金利があって、それが貸借だというようなことになれば、これはまた大変なリーガルリスクの問題が生じるわけです。

六、金利規制の原点―何のための金利規制か

では、これらの問題をどう考えて処理したらいいのか。金利規制というのは大変大きな問題点で、いろんな本があります。一橋大学の小野秀誠教授の『利息制限法と公序良俗』、これは数百ページもある電話帳みたいな本なので、重たくて持ってこられなかったんですけれども、利限法の歴史というのは、ローマ法、紀元前四二〇年から最高利率として年一二％ということを成文化して、確認できるのはこの辺からあるということです。

この「年一二％」については、不思議なことに江戸時代の金利規制が大体年一二％だったんです。何となく年一二％というのは人類の法則みた

いな感じで、至るところで一二という数字が出てくる。偶然の一致なんでしょうけれども、一二％ということです。あるいは、江戸時代にはいろんな規定がありまして、一〇〇％、つまり、元本を超える金利を取ってはいけないというような規定も部分的にはあったようです。

小野先生も強調されているんですけれども、基本的にはカノン法、つまり教会の法律として利限法がありました。日本でもそうですけれども、お寺さんとかそういうところが金貸し業をやっていたわけです。ヨーロッパでも教会が金貸し業をやっていたということで、カノン法という教会を律する法律の中でいろんな規制があったということです。例えば旧約聖書ですけれども、基本的に利子禁止です。ただし、外国人からは利息を取ってもいい。旧約聖書は御承知のようにユダヤ教の聖典です。ユダヤ教は新約聖書を認めていませんから、ユダヤ人は外国人に対して金融業をやれるわけです。それが有名な『ベニスの商人』です。ベニスの商人というのはシャイロックのことではなくてアントニオーニのことなんですけれども、こういう形で外国人からは取っていい。しかし、同胞だと問題が深刻化するからやるなということです。随分割り切った話だなと思うんですけれども。

新約聖書の場合はというと、いろんな解釈がありますけれども、基本的にはやはり何も当てにしないで貸しなさい。この部分が、キリスト教においても利子に対して非常に制限的に物を考えているというふうに典拠されるところです。ただ、ほかのところでは利子を取っていいというような部分もあるので、いろんな解釈が成り立つということです。

明治期の金利制限ということですけれども、ま

ず、明治四年に、江戸時代から続いたいろんな封建的な制度を撤廃する中で、先ほどいった一二％という金利制限も基本的には太政官布告という形で廃棄されました。ですから、明治四年から明治一〇年までの六年間は利息制限のない時代があったわけです。それによって高金利の被害がかなり生じました。ただ、明治二年の通商為替会社規則、明治九年の改正国立銀行条例その他でもって金利制限はあった。これは、産業資本を育成するときに、高利貸資本で産業資本の利潤が奪い取られて産業資本が健全に育成できない、そういう社会立法的な意識があったと物の本には書いてあります。これは昔書いた私の論文の中でも引用しております。

もう一つは、明治政府による殖産興業政策のための利息制限であるという考え方があります。つまり、社会的弱者保護という側面もあるんですけれども、それだと最初の問題が解けないんです。最初の問題というのは、私が利息制限法で非常に関心を持ったのは、利息制限法というのは三段階、金額区分で規制するという点です。例えば日銀法はベルギーの法律、民法はフランスの法律の影響を非常に受けて制定されましたけれども、フランスにおいても、お手本となったヨーロッパ諸国においても、金額区分で金利規制をするという制度はないんです。ところが、日本では、何度もいいますように一五、一八、二〇％。明治のころは金額のあれが違いますけれども、第二条で、「人民相互ノ契約」ということで、この当時は「百分ノ貳拾百圓以上千圓以下」。一〇〇円以上一〇〇〇円以下といったら、一〇〇円はどっちに入るのかという議論になるんですけれども、この「以下」は「未満」だということが質疑応答の中で確定していくわけです。

今、国会図書館その他でもデジタルアーカイブで皆さんも読めますので、御関心のある方は読んでみてください。といっても、実務の忙しい方は読む暇はないと思いますけれども。研究者は暇なのでこういうのを喜んで読んでいるんですが、ただ、教養がなくて候文が読めません。歴史をきちんと勉強していなくて、この辺を読むのに、英語、フランス語のほうがよっぽど楽だというような状態ですけれども、実際に現物に当たってみると、非常に感慨深い、明治のころの規定から先人の苦労が非常によくわかります。

これは明治一〇年にできたんですけれども、先ほどいった国立銀行条例、産業立法で利息制限をしたのが一八七二年です。日銀法ができたのが一八八二年、明治憲法が施行されたのが一八九〇年ですから、明治憲法、日銀法よりも前に利息制限法をきちんと制定して三段階の金額区分を決めたということになります。そして、二〇一一年の今日現在も同じ構造で私たちの商取引を規制しているわけです。それが先ほどいったアレンジメントフィーの問題になるわけです。

七、結びにかえて―社会設計ツールとしての利息制限法

これをどう考えたらいいのかということでちょっとへ理屈をこねさせていただきますけれども、利息制限法というのは単に社会的弱者保護の問題として考えていいのか。明治一〇年（一八七七年）に制定され、基本的には、三段階で金利規制をしていく強行法規として二〇一一年の今日まで連綿と引き継がれてきたわけです。一部、先ほどいった特定融資枠のところで改正がありましたけれども、それ以外の変更はほとんどなく行われ

てきて、我々の社会の中に定着してきた。一体それはなぜなのか。

私は、単なる社会的弱者救済ではなくて、社会設計ツールとしての利息制限法という側面があるのではないかと思っています。なぜこんなふうに考えるのかというと、一つは、サブプライムローン問題、あるいは日本でいえばバブルの問題があります。

(1) サブプライムローン問題の教訓

グリーンスパンは、天才的な規制当局者だといわれ神様のようにあがめられていたのが、サブプライムローン問題から一転して、グリーンスパン悪者論、グリーンスパンがバブルを起こしたというような議論が今横行しています。どういう批判をしているかというと、彼は、経済へのリスクが伝統的なインフレから資産価格のインフレにシフトしていたことを見抜いていた。ところが、その危険に気がつきながら、その難題、すなわちバブル退治に挑もうとして政治的抵抗に遭い、こそこそ引っ込んだというのがハーチャーの批判です。つまり、彼はわかっていたけれどもやれなかった。それについてグリーンスパンみずから自伝の中で、パーティーが最も盛り上がったときにパンチボールを下げる役割、これがＦＲＢである。しかし、そういうことが果たしてできるかどうかといっています。政策当局者は大統領から任命されないとできないわけですから、ある程度当局者に対する人気取りといったら語弊があるかもしれませんけれども、そういう側面があります。

それから、『グリーンスパンの正体　二つのバブルを生み出した男』という本でも似たような批判がされています。彼自身、「根拠なき熱狂」という言葉をしょっちゅういっていたように、バブ

ルが大変危険だとわかっていた。しかし、全員が誤った判断を出した。市場に逆らって賭けに出るのは、控え目にいっても危険なものだという連邦議会の証言があるわけです。同じように、バブルの問題はわかっていたし危険性もわかっていた。しかし、結局はそれを鎮火させなかったという問題点です。

それをさらにいうのがノーベル経済学者のスティグリッツです。彼は、グローバル経済がフリーフォールしているということでいろんな問題点を指摘していますが、基本的には、行き過ぎた規制緩和が問題であるという立場で、ヴォルカーは規制の重要性を理解していたということで評価しています。レーガン大統領のときにヴォルカーを解任してグリーンスパンが任命され、グリーンスパンが時の規制緩和という政治的な問題を引き受けることになりました。では、グリーンスパンが悪いのかといったら、グリーンスパンが引き受けなくても、喜んでその役を担いたがる人間はたくさんいただろう、これがスティグリッツの意見です。ですから、グリーンスパン個人より、政策の基調となった行き過ぎた規制緩和が今回のフリーフォール、グローバル経済の急降下の主な原因であるというような議論を展開しております。

(2) イスラム金融について

そこで、もっと余計なことをいうと、『イスラム金融はなぜ強い』。これは二〇〇八年の本ですけれども、イスラム金融は大変伸びている。二重の頑健性がある。一つは、リアルな経済活動が伴っている。つまり、金利を取らない、必ず取引の中に当事者として入って、プロジェクトファイナンスとしてかかわりなさい。ただお金だけ預けて利子を取るようなことはすべきではないという

ようなことがとても評価できるといっています。とはいっても、中東の現状を見ていると、投資と無縁かというと余りそうでもないような気もするんですけれども。

皆さんは読まないと思いますが、研究者は暇が余っていますからコーランまで読みました。利子をむさぼってはならない。アッラーを畏れなさい。そうすればあなた方は成功するであろう。僕は岩波文庫で読んだんですけれども、この辺は翻訳によって大分印象が変わります。ただ、基本的には、コーランではこういう形でもって利息を禁止している。取ってはいかん、プロジェクトファイナンスという形だと。日本でいう実需原則ですが、そういう形でいくということをいっているわけです。もちろん、オイルマネーがイスラム金融の強さなんですけれども、それだけではない。そこに歯どめがあるということです。

(3) 最後に利息制限法に振り返ると

利息制限法は確かに実務上煩わしい点はいろいろあるんですけれども、明治一〇年から連綿と引き継がれ、あるいは立法されていなくても精神として生きている、こういうことの意味です。バブルというのは自動的に拡大して、気がついたときにはバブル経済の最中にいて崩壊を待つ。つまり、バブルの最中にいてバブルだと気がつくことはあり得ないわけです。バブルだと気がつけば、皆さん、バブルからおりるわけで、それがバブル崩壊ということですから、バブルが盛り上がっているときにはだれもバブルだとは思わない。金融取引というのはどうしても熱狂的な側面がある。そのときに、ある程度社会的に大きな枠組みとしての歯どめが必要ではないか、それが一つの社会的な知恵として連綿としてあって、確かに非効率な面もあるかもしれませんけれども、ある意味で

は過剰な投機を抑えつけるのではないか。

ですから、今回のアレンジメントフィーの問題その他、規制緩和でもって実務上確かに合理性がある側面もあるんですが、利息制限法のみなし利息、それが含意するもの、それは単に弱者保護ではなく、同時に、社会的にハイリスクなものにある程度枠をはめて、社会的な安定性、金融取引の安定性をもたらすものとして機能しているのではないかというようなことで、私の報告を終わらせていただきます。

御清聴、どうもありがとうございました。（拍手）

若林常務理事　柴田先生、どうもありがとうございました。

利息制限法や出資法につきまして、それに関連する法令等も含めまして詳細な分析をお示しいただきました。また、それが最近の金融・証券取引にどのような影響を及ぼすかという観点から幾つかの問題提起をしていただきました。大変示唆に富むお話を聞かせていただいたと思います。

それでは、皆様方から御質問をお受けしたいと思いますが、いかがでございましょうか。

質問者　私、海外絡みの証券とか金融取引を扱っておりますので、ちょっとお伺いしたいんですけれども、海外では、日本でいうコミットメントラインが社債の形式で行われているケース、バリアブル・ファンディング・ノートというんですが、こういったものが多々流通しておりまして、実際引き出されていなくて残高がゼロのものが流通するケースも当然あるんですけれども、これを日本国内に持ってきたときに何が起こるかというのが一つ、今日の論点に絡むかなと思っております。

法律の定義の問題もあるかと思うんですが、利

息制限法の一条にあります「金銭を目的とする消費貸借」というのが、債券の場合、金銭の消費貸借になるのかどうかでまず入り口が変わってくるのかなと思うんですけれども、仮にそうなった場合、だれかが残高ゼロの状態で買ってしまった、コミットメントフィーが買った時点から発生するので、それをもっていきなり懲役五年、一〇年ということが理屈上起こり得るのかどうかお聞きしたいというのが一つでございます。

もう一つは、先ほどのアレンジメントフィーの絡みで申し上げますと、先生の資料でアレンジャーが行う設計とか助言とかお書きになっておりますけれども、これは簡単にいうと、要するに貸借の媒介をしているのではないかというふうに我々としては考えております。そうしますと、媒介手数料の制限というのは基本的には五％までということになっておりますけれども、実際五％の計算になる元本というか分母のところ、例えば一億円で一〇〇万円でしたか、その場合、一〇〇万円×五％なのか、一億円×五％なのか。実務としては当然、一億円×五％でやるわけですが、一〇〇万円×五％だったときに、残高がゼロになってしまったらあっという間に五％を超えてしまうという問題もあります。その辺、明確な判例はないのかもわかりませんけれども、一般的な世の中の解釈としてはどういうふうな見方ないしは議論がされているのかというあたりをお伺いできればと思います。

柴田　実は、そこはこちらから聞きたいような話です。基本的に、考え方としては発行市場の問題である。つまり、オリジネートしたときに問題が起きる。ただ、流通市場で売買という形をとった場合は適用されないというのは、コミットメントラインの直接の判例はないわけですが、手形等の

判例ではそういう判例が幾つかあります。ですから、先ほどいったように、公正証書とか手形のときに、利限法、出資法に違反するようなオリジネートをした場合はアウトですけれども、手形をそれこそファクタリングとかそういう形でもってやった場合、これはもう話にならないわけです、額面の五％とかなんとかというのは。再生機構だって捕まっちゃいますよ、額面の五％ぐらいでやっているわけですから。ですから、流通市場で売買の形式をとれば適用されない。ただ、これも、どこまで責任を持っていえるのかといわれると、似たような判例があるということで御勘弁願いたいということです。

あと、国内に持ってきたという話ですが、これもまた同じような話になると思うんです。基本的には、それはオリジネートではなくて売買の形式をとりますから。あるいは、保証料の問題も、さっきいったようにリーガルリスクの問題ですから、やはり不明のままでは実務家は怖くてできないわけです。だから、はっきりさせろと。いいか悪いかは別にしてとにかくはっきりさせなくちゃいけない、議論をきっちりやろうというところで、あの金融法委員会の問題提起だと思うんです。

消費者金融のグレーゾーン金利の問題なんかもまさにそうですよね。最高裁で判例が出て、五％をつけて返しなさいという話になったわけですから。それでリーディングカンパニーまで会社更生法に追い込まれてしまうというように、余りにもリスクが大きくなるわけです。ですから、そういう意味では、金融革新に対して法律的な整備がまだまだ、やっと気がついてこういう問題提起がされ始めたという段階で、どういうふうにおさめたらいいのか、これから本格的な議論が始まってい

くのではないかと思います。ただ、そのときに、これは邪魔だから撤廃するという方向だけだと今度は安定性の問題も生じてくるので、そこも少しは考慮しなくてはいけないのではないかというのが私の報告の一つの趣旨でもあります。そんなところで御勘弁願えれば。

質問者　本日は非常に興味深い話をありがとうございました。

ちょっとお伺いしたいんですが、ここではコミットメントラインとかそういったものが取り上げられていますけれども、恐らく類似の取引で、先ほどレポが挙がっていましたが、デリバティブの組成とかでもできると思うんですけれども、にもかかわらず、出資法の刑罰の適用除外がコミットメントラインなどに限定されている。こういう個別商品の対応というやり方ですと、結局、それを取り扱っている業者の優遇につながるということになるかと思いますので、立法の仕方としては、みなし利息とかそういったものの理念的な整理をまずしっかりやった上で、個別商品については解釈で対応するというのが妥当なやり方ではないかと個人的には思うんですけれども、そこら辺、先生はどのように思われていますでしょうか。

柴田　全くそう思います。モグラたたきみたいなことをやっていても、イノベーションというのはどこでどういう形で出るかわからないわけで、非常に非効率なやり方だと思います。ただ、最後に御指摘になったように、そもそも出資法とか利限法というのは何なのかという議論をもう少し詰めないと、みなし利息をどうするのかという話にならないわけですよね。ですから、本当に社会的弱者というふうに切ってしまっていいのか、あるいは、それ以外のところがあるんだったらどうなの

かというところを詰めなくてはいけないと思います。ただ、それも解釈ではなくて法令上はっきりして、実務家の方が安心して取り組めるような措置が早急に必要です。ただ、問題が生じないと担当行政としてはなかなか対応できないわけですよね。ですから、やはりそういう問題を提起して法令上のいろんな手当てが必要だということは、実務の方も、また我々研究者も一緒にいろいろ知恵を絞っていくところだと思います。御指摘のとおり、モグラたたきは余りよくない、そういうふうに思っております。

若林常務理事　ほかにございませんでしょうか。

それでは、時間も参っておりますので、今月の「証券セミナー」はこれで閉会とさせていただきたいと思います。

柴田先生、どうもありがとうございました。

（拍手）

（しばた　たけお・聖学院大学政治経済学部教授
当研究所客員研究員）

（この講演は、平成二三年十一月二日に開催されました。）

柴　田　武　男　氏

略　　歴

1952年東京生まれ。

東京大学大学院経済学研究科第二種博士課程満期退学。

財団法人(当時)日本証券経済研究所主任研究員を経て、
現在、聖学院大学政治経済学部教授。

専門は金融市場論。

最近の報告関連論文として
「利息制限法における金利規制構造と改正問題」 聖学院大学論叢　第21巻　第1号
2008年10月。

テーマ　「金利規制と社債市場―利息制限法を中心として―」
講師　当研究所客員研究員・聖学院大学教授　柴 田　武 男
日時　平成２３年１１月２日（水）　午後３時１０分～４時３０分
場所　東京証券会館９階　t_shibata@seigakuin-univ.ac.jp

Ⅰ．はじめに

歴史的低金利時代が続く金融市場において、利息制限法の 15 ～ 20 %という上限金利規制は実効性に乏しく、少なくとも証券実務には影響がないと考えられてきた。しかし、金融取引の多様化・高度化に伴い同法に抵触することは理論的可能性に留まらなくなった。

一つは、「特定融資枠契約に関する法律」（平成十一年三月二十九日）の制定である。本法によって、「第三条利息制限法第三条 及び第六条 並びに出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律第五条の四第四項 の規定は、特定融資枠契約に係る前条の手数料については、適用しない」として、明治 10 年、1877 年の成立以来絶対的な強行法規としての利息制限法に初めて「適用除外」が認められた。さらに、証券市場では日本銀行に事務局を設置している金融法委員会が、「アレンジメントフィー/エージェントフィー」について利息制限法でのいわゆる「みなし利息」の規定に関連して問題提起している。一方で、「実質貸付主義」として「見なし利息」を極めて限定的に理解する説も有力である。本報告では、理論的可能性としてのみ理解されてきた証券市場における金利規制の現実性について理解を求め、金利規制の社会的意義から、証券市場での実効性に言及したい。

Ⅱ．金利規制の二つの主要法律・・・利息制限法と出資法

①現行利息制限法の内容
利息制限法　http://law.e-gov.go.jp/htmldata/S29/S29HO100.html
（昭和二十九年五月十五日法律第百号）最終改正：平成一八年一二月二〇日法律第一一五号

第一章　利息等の制限（第一条―第四条）
第二章　営業的金銭消費貸借の特則（第五条―第九条）
附則

第一章　利息等の制限
（利息の制限）
第一条　金銭を目的とする消費貸借における利息の契約は、その利息が次の各号に掲げる場合に応じ当該各号に定める利率により計算した金額を超えるときは、その超過部分について、無効とする。
一　元本の額が十万円未満の場合　年二割
二　元本の額が十万円以上百万円未満の場合　年一割八分
三　元本の額が百万円以上の場合　年一割五分
（利息の天引き）

第二条　利息の天引きをした場合において、天引額が債務者の受領額を元本として前条に規定する利率により計算した金額を超えるときは、その超過部分は、元本の支払に充てたものとみなす。

（みなし利息）

第三条　前二条の規定の適用については、金銭を目的とする消費貸借に関し債権者の受ける元本以外の金銭は、礼金、割引金、手数料、調査料その他いかなる名義をもってするかを問わず、利息とみなす。ただし、契約の締結及び債務の弁済の費用は、この限りでない。

（賠償額の予定の制限）

第四条　金銭を目的とする消費貸借上の債務の不履行による賠償額の予定は、その賠償額の元本に対する割合が第一条に規定する率の一・四六倍を超えるときは、その超過部分について、無効とする。

２　前項の規定の適用については、違約金は、賠償額の予定とみなす。

第二章　営業的金銭消費貸借の特則

（元本額の特則）

第五条　次の各号に掲げる利息に関する第一条の規定の適用については、当該各号に定める額を同条に規定する元本の額とみなす。

一　営業的金銭消費貸借（債権者が業として行う金銭を目的とする消費貸借をいう。以下同じ。）上の債務を既に負担している債務者が同一の債権者から重ねて営業的金銭消費貸借による貸付けを受けた場合における当該貸付けに係る営業的金銭消費貸借上の利息　当該既に負担している債務の残元本の額と当該貸付けを受けた元本の額との合計額

二　債務者が同一の債権者から同時に二以上の営業的金銭消費貸借による貸付けを受けた場合におけるそれぞれの貸付けに係る営業的金銭消費貸借上の利息　当該二以上の貸付けを受けた元本の額の合計額

（みなし利息の特則）

第六条　営業的金銭消費貸借に関し債権者の受ける元本以外の金銭のうち、金銭の貸付け及び弁済に用いるため債務者に交付されたカードの再発行の手数料その他の債務者の要請により債権者が行う事務の費用として政令で定めるものについては、第三条本文の規定は、適用しない。

２　営業的金銭消費貸借においては、次に掲げる契約の締結及び債務の弁済の費用に限り、第三条ただし書の規定の適用があるものとする。

一　公租公課の支払に充てられるべきもの

二　強制執行の費用、担保権の実行としての競売の手続の費用その他公の機関が行う手続に関してその機関に支払うべきもの

三　債務者が金銭の受領又は弁済のために利用する現金自動支払機その他の機械の利用料（政令で定める額の範囲内のものに限る。）

②．出資法の制定理由

「経済保全会事件」同会は昭和 27、28 年頃を最盛期として全国規模で、出資金に対して

元本保証に対して元本を保証するとともに、月二分の利益配当を約束し、一般大衆から零細資金を集めていた。同会は約 15 万人の加入者から出資金約 45 億円集めたとして、同会理事長が詐欺罪で懲役 10 年の有罪判決が言い渡された。ただし、社会問題化する前の取引については処罰規定が無く、一切処罰されなかったが、同様の被害は 500 億円とも 1000 億円とも言われている。（斉藤正和『出資法』青林書院、1989.09、5 ～ 15 頁）

出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律

（昭和二十九年六月二十三日法律第百九十五号）最終改正：平成一九年六月一三日法律第八五号

（出資金の受入の制限）

第一条　何人も、不特定且つ多数の者に対し、後日出資の払いもどしとして出資金の全額若しくはこれをこえる金額に相当する金銭を支払うべき旨を明示し、又は暗黙のうちに示して、出資金の受入をしてはならない。

（預り金の禁止）

第二条　業として預り金をするにつき他の法律に特別の規定のある者を除く外、何人も業として預り金をしてはならない。

２　前項の「預り金」とは、不特定かつ多数の者からの金銭の受入れであつて、次に掲げるものをいう。

一　預金、貯金又は定期積金の受入れ

二　社債、借入金その他いかなる名義をもつてするかを問わず、前号に掲げるものと同様の経済的性質を有するもの

（浮貸し等の禁止）

第三条　金融機関（銀行、信託会社、保険会社、信用金庫、信用金庫連合会、労働金庫、労働金庫連合会、農林中央金庫、株式会社商工組合中央金庫、株式会社日本政策投資銀行並びに信用協同組合及び農業協同組合、水産業協同組合その他の貯金の受入れを行う組合をいう。）の役員、職員その他の従業者は、その地位を利用し、自己又は当該金融機関以外の第三者の利益を図るため、金銭の貸付け、金銭の貸借の媒介又は債務の保証をしてはならない。

（金銭貸借等の媒介手数料の制限）

第四条　金銭の貸借の媒介を行う者は、その媒介に係る貸借の金額の百分の五に相当する金額（当該貸借の期間が一年未満であるものについては、当該貸借の金額に、その期間の日数に応じ、年五パーセントの割合を乗じて計算した金額）を超える手数料の契約をし、又はこれを超える手数料を受領してはならない。

２　金銭の貸借の保証の媒介を行う者は、その媒介に係る保証の保証料（保証の対価として主たる債務者が保証人に支払う金銭をいう。以下同じ。）の金額の百分の五に相当する金額（当該保証の期間が一年未満であるものについては、当該保証料の金額に、その期間の日数に応じ、年五パーセントの割合を乗じて計算した金額）を超える手数料の契約をし、又はこれを超える手数料を受領してはならない。

３　金銭の貸借又はその保証の媒介を行う者がその媒介に関し受ける金銭は、礼金、調査料その他いかなる名義をもつてするかを問わず、手数料とみなして前二項の規定を適用する。

（高金利の処罰）

第五条　金銭の貸付けを行う者が、年百九・五パーセント（二月二十九日を含む一年については年百九・八パーセントとし、一日当たりについては〇・三パーセントとする。）を超える割合による利息（債務の不履行について予定される賠償額を含む。以下同じ。）の契約をしたときは、五年以下の懲役若しくは千万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。当該割合を超える割合による利息を受領し、又はその支払を要求した者も、同様とする。

２　前項の規定にかかわらず、金銭の貸付けを行う者が業として金銭の貸付けを行う場合において、年二十パーセントを超える割合による利息の契約をしたときは、五年以下の懲役若しくは千万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。その貸付けに関し、当該割合を超える割合による利息を受領し、又はその支払を要求した者も、同様とする。

３　前二項の規定にかかわらず、金銭の貸付けを行う者が業として金銭の貸付けを行う場合において、年百九・五パーセント（二月二十九日を含む一年については年百九・八パーセントとし、一日当たりについては〇・三パーセントとする。）を超える割合による利息の契約をしたときは、十年以下の懲役若しくは三千万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。その貸付けに関し、当該割合を超える割合による利息を受領し、又はその支払を要求した者も、同様とする。

（高保証料の処罰）

第五条の二　金銭の貸付け（金銭の貸付けを行う者が業として行うものに限る。以下この条及び次条において同じ。）の保証（業として行うものに限る。以下この条及び次条において同じ。）を行う者が、当該保証に係る貸付けの利息と合算して当該貸付けの金額の年二十パーセントを超える割合となる保証料の契約をしたときは、五年以下の懲役若しくは千万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。当該割合を超える割合となる保証料を受領し、又はその支払を要求した者も、同様とする。

２　前項の保証に係る貸付けの利息が利息の契約時以後変動し得る利率（次条第二項において「変動利率」という。）をもつて定められる場合における前項の規定の適用については、次の各号に掲げる場合に応じ、当該各号に定める割合を貸付けの利息の割合とみなす。

一　当該保証に際し、当該貸付けの債権者と保証人の合意により利息制限法（昭和二十九年法律第百号）第八条第二項第一号 に規定する特約上限利率（以下この条及び次条において「特約上限利率」という。）の定めをし、かつ、債権者又は保証人が主たる債務者に当該定めを通知した場合　当該特約上限利率

二　前号に掲げる場合以外の場合　年十パーセント

３　第一項の保証が、元本極度額（保証人が履行の責任を負うべき主たる債務の元本の上限の額をいう。以下この項及び次条第三項において同じ。）及び元本確定期日（主たる債務の元本の確定すべき期日（確定日に限る。）をいう。以下この項及び次条第三項において同じ。）の定めがある根保証（一定の範囲に属する不特定の債務を主たる債務とする保証をいう。以下この項及び次条第三項において同じ。）であつて、その主たる債務者が個人（保証の業務に関して行政機関の監督を受ける者として政令で定める者が保証人である場合に限る。）又は法人である場合（債権者が法令の規定により業として貸付けを行う

ことができない者である場合及び利息制限法第八条第五項 に規定する場合を除く。）における第一項の規定の適用については、次の各号に掲げる場合に応じ、当該各号に定める割合を貸付けの利息の割合とみなす。この場合においては、元本極度額を貸付けの金額と、元本確定期日を返済期日としてその計算をするものとする。

一　当該根保証に際し、当該貸付けの債権者と保証人の合意により特約上限利率の定めをし、かつ、債権者又は保証人が主たる債務者に当該定めを通知した場合　当該特約上限利率

二　前号に掲げる場合以外の場合　年十パーセント

４　金銭の貸付けに保証を行う他の保証人がある場合における前三項の規定の適用については、第一項中「貸付けの利息」とあるのは、「貸付けの利息及び他の保証人が契約し、又は受領した保証料」とする。

（保証料がある場合の高金利の処罰）

第五条の三　金銭の貸付けを行う者が、当該貸付けに係る保証料の契約の後に当該貸付けの利息を増加する場合において、その保証料と合算して年二十パーセントを超える割合となる利息（年二十パーセントを超える割合のものを除く。）の契約をしたときは、五年以下の懲役若しくは千万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。その貸付けに関し、当該割合を超える割合となる利息を受領し、又はその支払を要求した者も、同様とする。

２　金銭の貸付けを行う者が、保証があり、かつ、変動利率をもつて利息が定められる貸付けを行う場合において、次の各号に掲げる場合に応じ、当該各号に定める割合を超える割合による利息（年二十パーセントを超える割合のものを除く。）の契約をしたときは、五年以下の懲役若しくは千万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。その貸付けに関し、当該割合を超える割合による利息を受領し、又はその支払を要求した者も、同様とする。

一　当該保証に際し、当該貸付けの債権者と保証人の合意により特約上限利率の定めをし、かつ、債権者又は保証人が主たる債務者に当該定めを通知した場合　当該特約上限利率

二　前号に掲げる場合以外の場合　年十パーセント

３　金銭の貸付けを行う者が、根保証（元本極度額及び元本確定期日の定めのあるものに限る。）のある金銭の貸付けを行う場合において、次の各号に掲げる場合に応じ、当該各号に定める割合を超える割合による利息（年二十パーセントを超える割合のものを除く。）の契約をしたときは、五年以下の懲役若しくは千万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。その貸付けに関し、当該割合を超える割合による利息を受領し、又はその支払を要求した者も、同様とする。

一　当該根保証に際し、当該貸付けの債権者と保証人の合意により特約上限利率の定めをし、かつ、債権者又は保証人が主たる債務者に当該定めを通知した場合　当該特約上限利率

二　前号に掲げる場合以外の場合　年十パーセント

（利息及び保証料の計算方法）

第五条の四　前三条の規定の適用については、貸付け又は保証の期間が十五日未満であるときは、これを十五日として利息又は保証料の計算をするものとする。

２　前三条の規定の適用については、利息を天引きする方法による金銭の貸付けにあつては、その交付額を元本額として利息の計算をするものとする。
３　前三条の規定の適用については、一年分に満たない利息を元本に組み入れる契約がある場合においては、元利金のうち当初の元本を超える金額を利息とみなす。
４　前三条の規定の適用については、金銭の貸付けを行う者がその貸付けに関し受ける金銭は、次に掲げるものを除き、礼金、手数料、調査料その他いかなる名義をもつてするかを問わず、利息とみなす。貸し付けられた金銭について支払を受領し、又は要求する者が、その受領又は要求に関し受ける元本以外の金銭についても、同様とする。
一　契約の締結又は債務の弁済の費用であつて、次に掲げるもの
イ　公租公課の支払に充てられるべきもの
ロ　強制執行の費用、担保権の実行としての競売の手続の費用その他公の機関が行う手続に関してその機関に支払うべきもの
ハ　貸付けの相手方が貸付けに係る金銭の受領又は弁済のために利用する現金自動支払機その他の機械の利用料（政令で定める額の範囲内のものに限る。）
二　金銭の貸付け及び弁済に用いるために交付されたカードの再発行に係る手数料その他の貸付けの相手方の要請により貸付けを行う者が行う事務の費用として政令で定めるもの
５　前項の規定は、保証を行う者がその保証に関し受ける金銭及び保証料の支払を受領し、又は要求する者がその受領又は要求に関し受ける金銭について準用する。この場合において、同項中「前三条」とあるのは「前二条」と、「利息」とあるのは「保証料」と読み替える。
（物価統制令 との関係）
第六条　金銭の貸付けについての利息及び保証料並びに金銭の貸借及び保証の媒介についての手数料に関しては、物価統制令 （昭和二十一年勅令第百十八号）第九条ノ二 （不当高価契約等の禁止）の規定は、適用しない。
（金銭の貸付け等とみなす場合）
第七条　第三条から前条までの規定の適用については、手形の割引、売渡担保その他これらに類する方法によつてする金銭の交付又は授受は、金銭の貸付け又は金銭の貸借とみなす。
（その他の罰則）
第八条　いかなる名義をもつてするかを問わず、また、いかなる方法をもつてするかを問わず、第五条第一項若しくは第二項、第五条の二第一項又は第五条の三の規定に係る禁止を免れる行為をした者は、五年以下の懲役若しくは千万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。
２　いかなる名義をもつてするかを問わず、また、いかなる方法をもつてするかを問わず、第五条第三項の規定に係る禁止を免れる行為をした者は、十年以下の懲役若しくは三千万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。
３　次の各号のいずれかに該当する者は、三年以下の懲役若しくは三百万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。
一　第一条、第二条第一項、第三条又は第四条第一項若しくは第二項の規定に違反した

者
二　いかなる名義をもつてするかを問わず、また、いかなる方法をもつてするかを問わず、前号に掲げる規定に係る禁止を免れる行為をした者
４　前項の規定中第一条及び第三条に係る部分は、刑法　（明治四十年法律第四十五号）に正条がある場合には、適用しない。

物価統制令　・臨時金利調整法・暴利取締法　民法　第九十条
　公の秩序又は善良の風俗に反する事項を目的とする法律行為は、無効とする。

Ⅲ．特定融資枠契約に関する法律の成立

平成十一年(199 年)三月二十九日に特定融資枠契約に関する法律が成立した。これは、第一条にあるように

（目的）
第一条　この法律は、特定融資枠契約に係る手数料について利息制限法　（昭和二十九年法律第百号）及び出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律　（昭和二十九年法律第百九十五号）の特例を定めることにより、企業の資金調達の機動性の増大を図り、もって国民経済の健全な発展に資することを目的とする。

**　として、手数料について特例を定めたものである。より具体的に言えば、「会社法に規定する大会社」および「資本金の額が三億円を超える株式会社」について「第三条　利息制限法第三条 及び第六条 並びに出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律第五条の四第四項 の規定は、特定融資枠契約に係る前条の手数料については、適用しない」ことを定めたものである。**
　これはコミットメントラインという融資取引を広めるためである。その理由は、国会審議(参-財政・金融委員会-3 号 平成 11 年 03 月 09 日)で理解できる。

○峰崎直樹君　特定融資枠契約に関する法律案につきまして、その提案理由及び内容の概要を御説明いたします。
　一昨年来の信用収縮の状況のもとで、企業の資金調達の機動性の増大を図るため、融資枠契約、いわゆるコミットメントライン契約に対する需要が高まっております。
　融資枠契約とは、金融機関等が手数料を徴求することにより一定期間にわたって一定の融資枠を設定、維持し、その融資枠内で顧客の請求に基づいて融資を実行することを約する契約でございます。企業にとりまして、この融資枠契約は、手元資金の流動性を確保する方法として、また社債やコマーシャルペーパーを発行する際のバックアップラインとして大きな役割が期待されるものでございます。
　しかしながら、融資枠契約の手数料が利息制限法及び出資法上のみなし利息に該当すると解され、設定された融資枠に対して実際の融資額が少額にとどまる場合には制限利率を

超過し、違法と評価されるおそれがあります。このため、銀行等の金融機関は融資枠契約を締結することに消極的であったと言われております。

そこで、経済的弱者を保護する利息制限法及び出資法の趣旨も考慮しつつ、借り主が大会社である融資枠契約につきましては、その手数料が利息制限法及び出資法上のみなし利息に当たるとされることがないよう、この法律案を提案した次第でございます。

次に、この法律案の内容について、その概要を御説明申し上げます。

第一に、この法律は、特定融資枠契約に係る手数料について利息制限法及び出資法の特例を定めることにより、企業の資金調達の機動性の増大を図り、もって国民経済の健全な発展に資することを目的とすることとしております。

という理由から、

「第一に、この法律は、特定融資枠契約に係る手数料について利息制限法及び出資法の特例を定めることにより、企業の資金調達の機動性の増大を図り、もって国民経済の健全な発展に資することを目的とすることとしております。

第二に、この法律において特定融資枠契約とは、融資枠契約であって、借り主が契約締結時に商法特例法第二条に規定する株式会社であるものを言うこととしております。

第三に、利息制限法第三条及び出資法第五条第六項のみなし利息の規定は特定融資枠契約に係る手数料については適用しないこととしております。

第四に、この法律は公布の日から施行し、この法律の施行後に締結される特定融資枠契約について適用することとし、この法律の施行前にした行為に対する罰則の適用についてはなお従前の例によることとしております。

第五に、特定融資枠契約に係る制度のあり方については、この法律の施行後二年をめどとして、検討が加えられ、その結果に基づいて必要な措置が講ぜられるべきものとすることとしており、この法律の施行後の運用状況や中小企業等の要望を勘案し、特定融資枠契約を利用できる範囲、必要となる保護策の内容等について見直すことができるようにしております。」

特定融資枠契約、すなわちコミットメントラインについては、未使用残高に応じて支払うコミットメント・フィーと極度枠全体に対して支払うファシリティ・フィーのどちらかが発生する。使用残高が少ないと手数料込みの利息計算をすると利息制限法および出資法の制限金利を超過するので、必要もないのに一定の使用残高を維持しなければならないという変則的な事態が生じていた。確かに、金融取引を考えれば問題とされる面もある。

この法案に反対したのは共産党だけである。共産党の反対理由は、池田幹幸参議院議員の質問から理解できる。

「中小企業で優良な企業もあります。高利でも何とかそれを借りておきたいという中小企業もあるでしょう。そういうところについては、そういうところがいいと言っているんだからいいじゃないか、高利でもいいと言っているんだから、この融資枠契約を認めていいんじゃないかということにだんだん膨らんでいくだろうと。また、少々危ない中小企業

でも、せっぱ詰まった場合、金を何とか確保しておきたい、そのときには町の高利貸しよりはましだろう、町金よりはましだろうということで、やっぱりこれを私のところもやりたいというところが出てきたら、どんどん枠が外れていって、結局は利息制限法や出資法の有名無実化につながるんじゃないか。」

というものである。これに対する反論として、提案者の峰崎直樹民主党参議院議員は、次のように指摘する。

「先ほど大企業でも高い実質利息を払うことで合意するならというお話がございましたが、高いか低いかというのは、そもそもこれは一対一の私契約、銀行と今回は大企業の間で決めることであって、高いと思えばその企業はまた別の銀行を選んでいけばよろしいわけであって、それがまさに我々今からビッグバンを進めようという中にあっての選択の自由というのがあるわけであります。

ただ、これが中小企業あるいは個人になりますと、この銀行がだめだから、ではこっちに行くよというわけになかなかいかないわけであって、高いかどうかの考え方は、大企業は高いものをわざわざ合意するはずがないわけであって、それは必ず別なもっと低いところに行くはずであります。ですから、先ほど御心配の点について、大企業についても高い金利でいいんですねというのは少し違うんではないかなと思います。」

大企業は金融機関の選択権があるから、不当に高金利をふっかけられることはないということである。この根底にあるのが、「この利息制限法並びに出資法は弱者保護を目的として行われているものでございまして、金銭貸借に係る金銭の授受については名目のいかんを問わずすべて利息とみなすということで、手数料という名目でどんどんと金利を弱者が取られることがないようにということ」（塩崎恭久衆議院議員が説明員として）という理解である。

利息制限法および出資法はともに弱者救済が目的であるから、強者には適応されないという理解である。これは、二年後の改正でも使われた論理である。二年後の改正では強者の範囲は広げられるなどの改正が行われ、二年前と同じく提案者の峰崎直樹民主党参議院議員と池田幹幸共産党参議院議員の論戦となった。

「この二年間、とりあえず弱者に悪影響が出ないようにということで、大会社だけに限定をして導入してみました。この結果、借り手だけをそういう形で制限して始めましたけれども、大変急速な勢いで利用先はふえているわけであります。そういう意味で、導入してやっぱり正解だったな、こう思っているわけでありますし、今回拡大する先は、資本金五億円を三億円に下げ、なおかつＳＰＣとか特債法の譲り受け業者とかそういう形で、資本金は小さいけれども実質的に大きなところをやっているところに拡大をする中で、金融にいわば厚みを増していこうということで今回の改正をお願いしているわけであります。

したがいまして、とりあえず今回もバーこそ五億から三億にまで下げましたけれども、基本的には中小企業の定義も変わって、銀行との交渉力においてそう遜色がないと思われる中堅企業まで下げ、なおかつ実質的に大企業がやっているＳＰＣ等々に拡大をする、こ

ということでございます。」（峰崎直樹民主党参議院議員 151-参-財政金融委員会-16 号 平成13年06月21日）

これに対する反論は、「反対する第一の理由は、大企業に限られていたコミットメントライン契約の対象が中堅企業に拡大されることにより、相対的に優位な立場を利用した金融機関によって、不当な融資契約を強要される企業が生まれるおそれがあるからです。」（池田幹幸共産党参議院議員 同委員会）というものである。池田議員の反論は、強者に留まらずなし崩し的に弱者にまで高金利を適用する改悪に道を開くというのであり、説得力のある反論とはならなかった。

（以下、省略）