



HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	＜法の経済分析研究会（11）＞偏頗弁済の詐欺行為取消しに関する分析：法と経済学の視点から
Author(s)	宮澤，信二郎；藤澤，治奈
Citation	新世代法政策学研究，10，331-371
Issue Date	2011-02
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/45076
Type	departmental bulletin paper
File Information	HJNGLP010_016.pdf



へんば 偏頗弁済の詐欺行為取消しに関する分析 ——法と経済学の視点から——¹

宮 澤 信二郎
藤 澤 治 奈

はじめに

(1) 問題の所在

(a) 偏頗弁済とは？

偏頗弁済とは、債権者が複数いる場合に、債務者が一部の債権者のみに弁済することをいう²。

例えば、債務者Sが、G1銀行から3000万円、G2銀行から1000万円借入れをしているとしよう。ところが、債務者Sは、間もなく破綻するという状況にあり、Sの財産は500万円しか残っていない。このことに気づい

¹ 本稿の執筆に当たっては、法の経済分析ワークショップ（科学研究費補助金（基盤B）「企業リストラクチャリングの代替的手法」プロジェクト主催）、北海道大学グローバルCOE法の経済分析研究会、及び神戸大学エコノ・リーガル・スタディーズ(ELS)ワークショップ（科学研究費補助金（基盤A）「経済的・社会的規制における市場の機能とその補正をめぐる法律学的・経済学的検討」プロジェクト主催）での報告に対するコメントを参考にさせていただいた。貴重なコメントをいただいた方々に、この場を借りてお礼を申し上げる。

² ここでの「弁済」は、債務の本旨に従って給付を行う本来的な「弁済」に加えて、本来的な給付に代えて他の給付を行う「代物弁済」（民法482条）をも含むものとする。なお、後述するように、民法及び倒産法は、偏頗弁済の取消し及び否認の場面で、「弁済」と「代物弁済」とを区別して扱っているが、経済学的な視点からの分析において両者の区別を反映することは難しい。

たG1銀行は、あわてて、Sからなけなしの財産500万円を受け取り、自らが有する債権の弁済に充てた。

ここでSがした弁済を偏頗弁済という。

（b）倒産法上の否認権と偏頗弁済

偏頗弁済といっても、単にSが借金を返しただけのことであるから、何ら問題はないようにも思われる。しかし、法的倒産手続を念頭に置けば³、このような行為には、一定の問題があると考えられる。

というのも、清算型法的倒産手続である破産手続は、債務者に残された財産を債権者に平等に分配し、清算する手続である。それにもかかわらず、偏頗弁済が放置されていたのでは、實際上、債権者平等を達成することはできない。また、偏頗弁済が容認されるのであれば、債務者の破綻を察知した債権者は、債権の回収に殺到することにもなろう。このように各債権者が勝手に債権回収を行うことができるとすれば、集団的清算を目的とする破算手続を無意味なものとしかねない。

このことは、再生型の法的倒産手続である民事再生手続、会社更生手続においてもほぼ同様である。再生型法的倒産手続は、破綻に瀕した企業の再生を目的としているが、手続開始前になされた偏頗弁済が容認されるのであれば、債務者の破綻を察知した債権者が債権の回収に殺到し、手続開始後の企業の継続は不可能になろう。偏頗弁済の効力が覆されることがなければ、民事再生手続、会社更生手続も無意味なものとなりかねない。

そこで、倒産法は、偏頗弁済を否定するルールを用意している。それが、倒産法上の「偏頗行為否認」である。破産法162条、民事再生法127条の3、会社更生法86条の3は、一定の要件のもとで管財人（又は再生債務者）が偏頗行為を否認することを認めている。なお、ここで「偏頗行為」とは、偏頗弁済よりも若干広い概念である。偏頗弁済が、本旨弁済が偏頗的になされた場合を指すのに対して、偏頗行為には、一部の債権者への担保提供行為なども含まれる。

管財人（又は再生債務者）によって否認権が行使されれば、倒産手続開

³ 本稿では、法的倒産手続として、清算型の倒産手続である破産手続、再生型の倒産手続である民事再生手続及び会社更生手続を扱う。

始前に偏頗弁済を受けていた一部の債権者は、弁済された財産を倒産財団に返還する（破産法167条1項、民事再生法132条、会社更生法91条）。そして、倒産財団に帰属する財産は、原則として、債権者間で債権額に応じて平等に分配されることになる（破産法194条2項）。

先ほどの例で言えば、G1銀行は、偏頗行為否認の要件を満たしていれば、500万円を破産財団に返還しなくてはならない。そして、仮にSの債権者がG1及びG2だけであったとすれば、500万円は、破産の費用（例えば100万円としよう）を引いた上で、G1とG2とに按分される。従って、G1が300万円、G2が100万円の配当を受けることになる。

なお、再生型倒産手続においては、財団に属する財産は、企業の再生の原資となり、最終的には債権者への弁済に充てられることになろう。

（c）民法上の詐害行為取消権と偏頗弁済

では、債務者Sが、無資力状態にはあるが、Sについて倒産手続が開始されていない場合はどうか⁴。

例えば、Sについて今後倒産手続が開始される予定であるが、その準備段階にあるという場面が考えられる。また、Sが小規模な企業の場合には、倒産手続を経ずに任意で清算が行われる場合があり、こういった場面も考えられる。

このような場面では、倒産法の規定を使うことはできないため、平常時のルール、すなわち民法が問題となる。民法は、詐害行為取消権という手段を債権者に用意している。民法424条1項本文は、「債権者は、債務者が

⁴ ここで「無資力」とは、債務超過を指すこととする（債務者の行為によって、債務超過に至る場面を含む）。

詐害行為取消権について規定する民法424条1項は、詐害行為取消権行使の客観的要件については、「債権者を害する」行為がなされたことと定めているだけであって、債務者の財産状態についての言及はない。しかし、従来から、判例・学説において、詐害行為取消権行使には、債務者の「無資力」が必要であると解されてきた。というのも、本来、債務者は自らの財産を自由に管理・処分することができるはずだからである。但し、債権者による債務者財産の保全が必要な場面、すなわち債務者が無資力の場面では、例外的に、債権者による介入が認められ、その一つが詐害行為取消権であると説明されてきたのである。

債権者を害することを知ってした法律行為の取消しを裁判所に請求することができる」と規定している。この条文にあるように、債権者は、詐害行為を取り消すことができ、これを詐害行為取消権というのである⁵。

では、偏頗弁済は、民法上の詐害行為取消権によって、取り消されるのであるのか。

実は、この詐害行為取消権は、典型的には、債権者を害する行為、すなわち債務者の責任財産を減少させるような行為を対象としたものである。

⁵ なお、詐害行為取消権の法的性質について、民法の学説は、多くの議論を積み重ねてきた。本稿は、この点に立ち入るものではないが、ここで簡単に触れておく。

そもそも、詐害行為取消権の沿革は、ローマ法上の *actio Pauliana* に遡り、日本民法の詐害行為取消権に関する規定は、フランス法に沿革を有する。ただ、日本民法の条文が、比較的簡単で多様な解釈を許すものであったため、条文の解釈に際しては、沿革を離れて様々な理解の可能性が示されてきた。

判例は、詐害行為取消権とは、詐害行為を取り消し、債務者の財産上の地位を詐害行為以前の原状に復し、債権者の債権回収を可能にする権利であるととする。そして、詐害行為取消訴訟の被告は、原則詐害行為によって利益を受けた者（受益者）であって、債務者は被告適格を有しないと、取消しの効果は、債権者と被告との間で相対的に生じると理解する。このことから、判例の立場は、相対的取消説と称される。

これに対して、学説は、相対的取消説によれば、詐害行為取消権の効果が相対効であるにもかかわらず、取消しの対象となった財産につき債権者が強制執行できることは、理論的に矛盾しているとして、判例を批判した。

この問題を克服するために、まず、責任説と呼ばれる学説が主張された（中野（1961年））。責任説は、ドイツの学説を参考とし、詐害行為取消権によって、受益者のもとにある逸出財産があたかも債務者の財産であるかのように強制執行の対象となると説く。詐害行為取消権の効果は、「責任法的無効」と説明される。

これとは別に、訴権説と呼ばれる学説も登場する（佐藤（2001年））。この学説は、424条は、その沿革からすれば、実体法と訴訟法とが未分化である「訴権」を規定したものとする。そこで、詐害行為取消権の実体法的な性質決定にこだわらずに、424条は、執行忍容の訴えを認めたものと解すれば、相対的取消説の理論的な問題点が解消されるという。

これらの学説は、学界に大きな影響を与えたが、現在のところ、判例の準則は揺らいでいないように見えることから、以下では、これまでの判例の立場を前提として分析を行う。

例えば、上記の例で、破綻寸前のSが、自らが有するなけなしの財産500万円相当を経営者の親族Aに贈与してしまったとしよう。このような行為が容認されるとしたら、債権の回収は、ほとんど不可能となろう。そこで、債権者Gとしては、こうした行為を取り消し、Sに財産を復帰させることができるのである。

そうであるとすれば、偏頗弁済は、当然に詐害行為取消権の対象となるとは言えないかもしれない。というのも、弁済においては、確かに積極財産が減少することになるが、それと同時に消極財産（債務）も減少することになるから、全体として見れば、債務者の責任財産に増減はないからである。

しかし、従来から、判例法上、一定の要件のもとで偏頗弁済も詐害行為取消権の対象となり得るとされてきた⁶。つまり、倒産手続が開始されていない段階であっても、G1銀行が受けた500万円の偏頗弁済は、G2銀行によって取り消され得るのである。

（d）民法（債権法）改正における議論

ところが、現在進行中の民法（債権法）改正によって、このルールが変更される可能性がある。

今次の改正においては、債権法の部分が大幅に見直されることになっており、検討対象には詐害行為取消権も含まれている。そして、詐害行為取消権に関して法制審議会（民法（債権関係）部会）に示された立法提案は、原則として偏頗弁済を詐害行為取消しの対象とはしないというものであった⁷。つまり、倒産手続が開始されない限りは、G1銀行が受けた500万円の偏頗弁済が取り消されることはないというのが、新たな提案である。

では、従来の判例法上のルールと新たなルールとは、どちらが良いルールなのであるのか。

なお、今次の改正においては、詐害行為取消権の要件に関するもう一つの論点を取り上げられている。実は、現行の民法及び倒産法は、「逆転現

⁶ 判例の詳細については後述する。

⁷ 「民法（債権関係）の改正に関する検討事項(2)詳細版」55頁以下参照。（法務省ホームページより（http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi_100309-1.html））

象」と呼ばれる問題を抱えている。後述するように、判例が示した民法の詐害行為取消権の要件が、倒産法に規定された否認権の要件よりも、若干緩やかなのである。それによって、より強く債権者平等が要請されるはずの倒産手続においては否認されない行為が、民法上の詐害行為取消権の対象となるという「逆転」が生じている。この「逆転現象」を解消すること、今次の債権法改正の一つの目標とされている⁸。本稿は、逆転現象解消の可否に立ち入ることはしないものの、債権法改正の方向性を説明するのに必要な限りで、この論点にも触れることにする。

(2) 本研究の目的

本研究は、偏頗弁済に対して、民法上の詐害行為取消しを認めるルールと認めないルールとではどちらが望ましいかについて検討を加える。また、詐害行為取消権行使の効果にも、複数の選択肢があり得るが、この点についても、どのようなルールが望ましいかについて検討する。

なお、その際に、ルールが債権者の事前の行動に影響を与える点に着目し、経済学的手法を用いて分析を行う点に本研究の特徴がある⁹。

すなわち、取消ルールのあり方は、債務者の債務超過が判明した際に債権の回収を図るか否かに関する個々の債権者の判断に影響を及ぼし、その結果として債権回収に関してどのような結末が実現するのか、つまり、各

銀行が回収を図ることで倒産手続に入ることになるのか、偏頗弁済が行われることになるのか、あるいはまったく回収が行われないことになるのかという点に影響を及ぼすことになる。債務者の状況によっては、債務超過ではあるが存続させたほうが効率性の観点から望ましい場合もあればそうでない場合もあり、また、倒産手続の効率性の程度によっては、偏頗弁済を通じて倒産手続外で一部回収が行われるのが効率性の観点から望ましい場合もある。

そして、債権回収の段階で非効率が発生すると、銀行に契約を受け入れてもらうために、より高い約定返済額を提示する必要が生じ、これはプロジェクトの価値を減少させることになり、さらにひどい非効率が発生する場合には、あまりに約定返済額が高くなってしまい、借入れをして投資するのが望ましいプロジェクトに対して投資が行われなくなるという非効率が発生することになる。

(3) 本稿の行論

まず、1では、偏頗弁済の取消しをめぐる展開されてきた議論を概観し、分析の前提を示す。

2では、本稿において用いるモデルを示す。

3では、2で示したモデルを用いて、詐害行為取消権に関するルールが、債権者の利害にどのような影響を与えるのかを分析する。その上で、どのようなルールが望ましいかについて考察を行う。

1. 偏頗弁済の取消しをめぐるこれまでの議論

(1) 偏頗弁済が詐害行為取消権の対象となるか否か

民法424条1項によれば、詐害行為取消権を行使するためには、「債務者が債権者を害することを知ってした法律行為」すなわち詐害行為が必要である。では、ある法律行為が「詐害行為」であるとされるためには、どのような要件が必要なのであろうか。

かつての有力な学説のなかには、詐害行為の要件を、客観的要件（責任財産の減少、無資力）及び主観的要件（詐害の意思）の二つに分解し、詐害行為取消権行使のためには、両者が充足されることが必要であると理解

⁸ 詳細版・前掲注7)53頁

⁹ 信用不安に陥った企業に対する信用取付けの問題とそれに対する倒産法の役割に関しては、古くから、特に1980年代後半から、多くの議論が行われてきた。この点については、例えば、Baird and Jackson (1990) や Jackson (1986) を参照のこと。信用取付けに関するよりフォーマルな分析としては、Hubert and Schäfer (2002)、Morris and Shin (2004) などがあるが、これらの文献では法ルールの及ぼす影響についての分析はなされていない。一方で、倒産法における絶対的優先権の逸脱ルールが事前の行動に及ぼす影響については多くの文献で検討されている。例えば、Gertner and Scharfstein (1991)、Bebchuk (2002)などを参照のこと。Toyofuku (2010)は信用取付けのモデルで絶対的優先権の逸脱が効率性に及ぼす影響について分析している。倒産法の経済分析に関するサーベイ論文としてはWhite (2007)がある。しかし、偏頗弁済の取消ルールに関するフォーマルな経済分析は、知る限り、ほかに存在しない。倒産法の経済分析に関して、ほかに、Hart (1995)、柳川 (2006)などを参照のこと。

するものがあつた¹⁰。

このような考え方からすれば、偏頗弁済は、詐害行為取消権の対象とはならないようにも思われる。というのも、上述したように、偏頗弁済は、債務者の責任財産を減少させる行為ではないため、詐害行為取消権行使の客観的要件を満たさないからである¹¹。

これに対して、現実の判例においては、客観的要件と主観的要件とを相関的に判断して、詐害行為取消権行使の可否が決められているとの指摘がなされた¹²。また、このような判断方法を支持する学説が有力となってきた¹³。

実際、判例は、原則として偏頗弁済は詐害行為取消権の対象とはならないとするものの、「債務者が一債権者と通謀し、他の債権者を害する意思をもって弁済したような場合」には詐害行為取消権の対象となるとしてきた¹⁴。つまり、①特定債権者との通謀、②債権者詐害の意思という二つの

主観的な要素が認められる場合には、偏頗弁済の取消しが可能になるのである¹⁵。

これを上記の例にあてはめてみよう。債務者Sが、G1銀行から3000万円、G2銀行から1000万円借入れをしていたが、Sが間もなく破綻するという状況になったところで、G1銀行が、Sからなけなしの財産500万円を受け取り、自らが有する債権の弁済に充てた、という例である。

偏頗弁済は、原則として詐害行為取消権の対象とはならないので、G1銀行は500万円を保持し続けることができるようにも思われる。

しかし、Sが他の債権者を害する意思を持って（例えば、自らが破綻に瀕していることを知った上でG1銀行のみに便宜を図るような意図で）、G1銀行と通謀して弁済を行った場合には、G2銀行は詐害行為取消権を行使することができる。すなわち、500万円の弁済を取り消すことができるのである。

(2) 偏頗弁済が取り消された場合の効果について

(a) 判例の立場

では、ここでG2が詐害行為取消訴訟に勝訴したとして、G1が受け取っていた500万円はどうなるのか。

詐害行為取消しの効果について規定した民法425条は、「取消しは、すべての債権者のためにその効力を生ずる。」としている。判例・通説の理解によれば、この条文が意味するところは、500万円は、詐害行為取消しの

為すべき義務を負うものであるから、他に債権者あるの故で、弁済を拒絶することのできないのも、いうをまたないところである。そして債権者平等分配の原則は、破産宣告をまって始めて生ずるものであるから、債務超過の状況にあって一債権者に弁済することが他の債権者の共同担保を減少する場合においても、右弁済は、原則として詐害行為とならず、唯、債務者が一債権者と通謀し、他の債権者を害する意思をもって弁済したような場合にのみ詐害行為となるにすぎないと解するを相当とする（大正六年六月七日大審院判決、民録九三二頁参照。）と述べた。

¹⁵ 実際、債権者に弁済を強要された結果として、債務者がしぶしぶ偏頗弁済を行ってしまったという事案（最判昭和33年9月26日・前掲注14）においては、詐害行為取消権の行使が認められていない。

¹⁰ 我妻（1964）176頁は、詐害行為取消権の制度は、「債務者以外の第三者に深刻な影響を与え取引の安全を害するおそれが大きいのみならず、あまりに広くこれを適用することは、債務者の財産整理を妨げ、その経済的更生を困難にする弊害を生ずる」として、要件の判断には慎重を期すべきとの見解を示し、客観的要件の判断に主観的要素を取り込む判例を批判している。

¹¹ 例えば、我妻（1964）183頁は、詐害行為における詐害性の判断に際して、責任財産の増減をその基準とする立場に立つ（「債務者の財産処分行為が債権者を害するとは、（中略）正確に言えば、その行為の当時における債務者の財産のプラスとマイナスとを計算し、残額が、その処分行為によって一層小さくなり、債権者が全額の弁済をえられなくなることである」と述べている）。

このような考え方からすれば、責任財産の減少をもたらさない弁済は、常に、詐害行為取消権の対象とはならないことになる。実際、我妻は「判例が債権者間の平等な弁済を妨げる行為をも詐害行為の中に入れようとするには賛成しえない。債権者間の平等な弁済は破産を申請し否認権によって達成する他はない」と述べて、判例を批判している（我妻（1964）185頁）。

¹² 下森定（1972年）

¹³ 奥田（1992）284頁

¹⁴ 最判昭和33年9月26日民集12巻13号3022頁は、「債権者が、弁済期の到来した債務の弁済を求めることは、債権者の当然の権利行使であって、他に債権者あるの故でその権利行使を阻害されるいわれはない。また債務者も債務の本旨に従い履行を

結果として、Sの責任財産に戻ることになる、というものである¹⁶。

そうすると、500万円がSの責任財産に戻った結果、G1もG2もSに対して民事執行手続にもとづく債権回収を行うことができ、500万円は、債権額に応じて按分されることになりそうである。上記の例にあてはめれば、G1が375万円、G2が125万円を受け取るという帰結が考えられる¹⁷。

ところが、判例・通説によれば、取消しの対象となる財産が金銭である場合、取消債権者（G2）は、直接自己に金銭を支払うよう要求することができる¹⁸。そして、その結果として、取消債権者は、債務者に対して金銭の返還債務を負うことになるが、この債務と自己が有する貸金債権とを相殺することができる¹⁹。この相殺によって、取消債権者（G2）は支払われた金銭を自己の債権の弁済に充てたことになる。従って、偏頗弁済が取り消された場合には、取消債権者が事実上の優先弁済を受けることになるというのが、判例・通説からの帰結である。

上記の例で言えば、500万円全額をG2が取得することになる。

¹⁶ なお、詐害行為取消権の効果に関しては、詐害行為取消権の法的性質をめぐる議論と相まって、多くの学説が存在している（注5）参照）。判例は、相対的取消説と呼ばれる立場に立っている。大連判明治44年3月24日民録17輯117頁において、大審院は、詐害行為取消権の性質は、詐害行為を取り消し、債務者の財産上の地位を詐害行為以前の原状に復し、債権者の債権回収を可能にする権利であると述べた。その上で、取消しの効果は、取消債権者と被告（受益者または転得者）との間で相対的に生じるのであるから、債務者は、被告となる必要はないとした。

¹⁷ なお、詐害行為取消訴訟に一定のコストがかかることを考えれば、両者の取り分の合計が、500万円未満になることも考えられる。例えば、それぞれ25万円ずつ費用を要したとすれば、G1が350万円、G2が100万円を得ることになる。

¹⁸ 大判大正10年6月18日民録27輯1168頁は、詐害行為取消しの効力が相対効であることから、取消しの対象となった行為が債務者との関係では依然として有効であることを指摘する。このような前提に立てば、債務者は、受益者に対して財産の返還を求めることはできないため、取消債権者が自己に対して財産の引渡しを求めることを認める必要があるというのである。

¹⁹ 最判昭和37年10月9日民集16巻10号2070頁においては、取消債権者が、受益者から支払いを受けた金銭を返還すべき債務と自らが債務者に対して有する債権とを相殺したとの主張を行い、これが認められている。

（b）判例への批判

しかし、このような帰結については、批判も少なくない。詐害行為取消しにおける受益者（G1）は、確かに偏頗弁済を受けた者ではあるが、取消権者（G2）と同様に債権者の一人であることに変わりはない。それにもかかわらず、詐害行為取消権が行使された場合に、1円も弁済を受けることができなくなるのはなぜか、といった疑問が生じるのである。

実際、判例においても、受益者（G1）が按分額の配当を求めた事件²⁰、受益者（G1）が按分額の限りで金銭の返還を拒んだ事件²¹において、繰り返しこの問題が争われている。そして、最高裁は、いずれの事件においても、受益者側の主張を排斥したが、しかし、その理由には、「立法による解決がありうるとしても現行法のもとではそうならざるをえない」という趣旨の留保が付されていた²²。つまり、最高裁も、上記のような疑問に

²⁰ 最判昭和37年10月9日・前掲注19)においては、受益者に対してなされた担保供与が取り消され、受益者が取消権者に対して価格賠償をした事件が問題になった。この詐害行為取消訴訟が確定した後、受益者側が取消権者に対して、按分額の支払いを求めたところ、最高裁は、このような請求を棄却した。

²¹ 最判昭和46年11月19日民集25巻8号1321頁においては、一債権者が受けた偏頗弁済について、他の債権者が詐害行為取消訴訟を提起したところ、受益者である債権者の側から、按分額しか取消しが認められないはずであるとの主張がなされた。最高裁は、このような受益者の主張を排斥し、全額についての取消しを認めた。

²² 例えば、上記最判昭和37年判決・前掲注19)は、「詐害行為の取消は、総債権者の利益のためにその効力を生ずる（民法425条）。すなわち、取消権の行使により、受益者又は転得者から取戻された財産又はこれに代る価格賠償は、債務者の一般財産に回復されたものとして、総債権者において平等の割合で弁済を受け得るものとなるのであり、取消債権者がこれにつき優先弁済を受ける権利を取得するものではない。（中略）しかしながら、債権者が債務者の一般財産から平等の割合で弁済を受け得るというのは、そのための法律上の手続がとられた場合においてであるというにすぎない。従って（中略）取消債権者が自己に価格賠償の引渡を受けた場合、他の債権者は取消債権者の手に入った右取戻物の上に当然に総債権者と平等の割合による現実の権利を取得するものではない。また、取消債権者は自己に引渡を受けた右取戻物を債務者の一般財産に回復されたものとして取扱うべきであることは当然であるが、それ以上に、自己が分配者となって他の債権者の請求に応じ平等の割合による分配を為すべき義務を負うものと解することはできない。そのような義

理解を示しつつ、立法を待っている状態といえるかもしれないのである。

学説においては、上記二判決に有力な批判が向けられたことから、詐害行為取消権の効果の側面をめぐって議論が蓄積されてきた。

例えば、星野英一は、上述のような判例の結論は、最初に債権回収に着手した勤勉な債権者を害し「遅い者勝ち」を認めることになるとして、判例を批判する²³。そして、「債権者が債権回収のために秘術をつくして競争し、他の債権者にさきがけること自体は特に非難に値しないのであって、やり方が不道德でない限り、自己の債権の回収により勤勉な債権者がより保護されることは当然である」。「しかも、このような判例を知ったより狡猾な債権者は、（中略）債権者の一人が弁済等を受けるのを待ちかまえていて、これを取り消すことになり、要領のよい債権者を勝たせることになる」と述べて、受益者からの按分額の抗弁（取消範囲の制限）を認めるべきであるとの主張を展開した²⁴。

他方、判例を擁護する主張も登場する。例えば、平井宜雄は、詐害行為取消権が持つ事実上の優先弁済効を正面から認める。「取消権は訴えによって行使しなければならない権利であるから、取消債権者に多大の費用と労力とを負担させるものであり、債権回収のためにこのような努力を払った債権者に優先的地位を与えることこそが制度の理解としてむしろ合理的であって、かつ強制執行における平等主義（中略）と対比するならば、取消権制度の存在理由を鮮明にするものと考えべきである」と述べている。そして、勤勉な債権者に酷であるとの星野による判例批判に対しては、「訴えを提起した債権者こそ「勤勉」であると考えれば足りる」として、

務あるものと解することは、分配の時期、手続等を解釈上明確ならしめる規定を全く欠く法のもとでは、否定するほかない。」と述べている。

また、上記最判昭和46年判決・前掲注21)も、「ひとたび取消債権者に引き渡された金員が、取消債権者のみならず他の債権者の債権の弁済にも充てられるための手続をいかに定めるか等について、立法上考慮の余地はあるとしても」として、結論に一定の留保を付けている。

²³ 星野（1966）

²⁴ 星野（1974）

反論している²⁵。

（c）効果についての分析の視角

ところが、一体、何が債権者平等なのか、どちらの債権者が勤勉であり報われるべきなのか、といった議論は、結局のところ平行線をたどらざるをえないようにも思われる。

では、ここで、ルールが債権者の行動に与える影響という視角から、詐害行為取消権の効果についての判例と学説の対立を分析したらどのようなであろうか²⁶。

直感的に考えれば、詐害行為取消訴訟によって得られる額が大きければそれだけ、債権者（G2）が、詐害行為取消訴訟を起こしやすくなると考えられる。加えて、詐害行為取消訴訟が成功した場合に、受益者が得られ

²⁵ 平井（1994年）294頁

²⁶ こうした観点からの先駆的な業績としては、吉原（1974）がある。吉原は、最判昭和48年11月30日民集27巻10号1491頁の解説において、詐害行為取消権の効果に関する判例の立場を、「理論的な点もさることながら、現実の取引社会において、詐害行為取消権の機能をどのように位置づけ、またそれが行使された場合の清算関係をどう評価するかという、実質的な点についての配慮が関係しているのではないか」と分析している。この研究において、吉原は、詐害行為取消権の機能を、抜け駆け的に弁済を受けた債権者に対する他の債権者の対抗手段として位置づけている。もちろん、破産法上の否認権も存在するが、手続にコストや時間がかかることを考えれば、破産手続を用いることができない場合もあるというのである。このような分析から、吉原は、詐害行為取消権に関する判例の見解は「有力な債権者の暴走を防ぐ歯止めとなっている」として、判例を肯定的に評価している。

また、森田（2006年）は、詐害行為取消権が債権者の事前の行動に影響を与えることについて、正面から論じている。詐害行為取消権の存在によって、債権回収に着手しようとする債権者が「両すくみ」の状態になるという。そして、ここで債権者が私的整理により法的倒産手続を回避し得る可能性を考慮すれば、詐害行為取消権は、「私的整理による債権回収の集団的秩序の自治的形成を効率的に促進する」ものとして位置づけられる。

近時の研究としては、アメリカにおける議論を参考としつつ、債権者・債務者間のエージェンシー問題の解決策の一環として位置付けること等により、詐害行為取消権の存在意義を説明する水野（2008-2010）がある。

る金額も少なくなれば、受益者（G1）にとって偏頗弁済を受ける期待値が下がり、受益者（G1）が偏頗弁済を受けるインセンティブは低下する。

偏頗弁済を抑止することができるルールが望ましいルールであるとするれば、判例がそれを提供しているとも考えられる。

（d）倒産法との関係

ところが、詐害行為取消訴訟の背後には、倒産法のルールが控えていることを忘れてはならない。すでに述べたように、倒産法において否認権が行使されれば、債権者は、債権額に応じて按分の弁済を受けることになる。

仮に、詐害行為取消訴訟が既に係属していたとしても、その訴訟は停止され、管財人によって否認権が行使されることになる（破産法45条）。また、詐害行為取消訴訟が終了していたとしても、その効果は、倒産手続において覆されることになる²⁷。

そうすると、民法上の詐害行為取消権のルールがどのようなものであったとしても、債権者のイニシアチブで倒産手続を開始することができる以上は、結局債権者は常に倒産法の帰結を前提として行動するのであって、事前の債権者の行動に何らの影響を与えないようにも思われる²⁸。

²⁷ 既に詐害行為取消訴訟が確定していた場合には、取消権者がした相殺を、倒産法上の相殺制限により制限することが考えられる（破産法72条）。

なお、詐害行為取消しの効果が倒産手続において覆されることに関しては、森田(2006)が指摘するように、債権譲渡による代物弁済に対して詐害行為取消権が行使された後、受益者が破産申立てを行った事案に関する判例が存在している。最判昭和58年11月25日民集37巻9号1430頁において、破産管財人は、取消権者が、取消権の対象となった債権につき得た転付命令を否認した。このケースでは、詐害行為取消権行使の結果が、破産管財人により否認されている。取消権者が直接に金銭を得た事案についての判例ではないが、これと同様の考慮がなされるとすれば、取消権者が金銭により事実上の優先弁済を得た場合にも、倒産手続開始によって、その効力が覆されることになると考えられよう。

²⁸ 倒産手続にコストがかかることを考えれば、倒産手続における配当額が最低ラインを画し、倒産手続における配当総額と平時の債権回収により回収し得る額との差額が、債権者間で交渉により配分されることになりそうである。この交渉には、詐害行為取消権行使後の配当額が影響を与えると考えられる。

しかし、民事執行手続に比べて倒産手続のほうがより深刻に事業価値を損なうと考えると、倒産手続外で偏頗弁済に対処することが望ましく、この場合、詐害行為取消のルールのあり方が重要になってくるのである。

このように、倒産法上の否認権の存在にもかかわらず、民法上の詐害行為取消権のルールは、債権者の行動に対して、一定の影響を有していると考えられる。

他方、倒産法の否認権と詐害行為取消権との関係を論じる上で、近年問題とされているのが要件、すなわち「逆転現象」についてである。

（3）偏頗弁済が取り消される要件について

（a）かつての破産法における偏頗弁済

倒産法における否認権と民法上の詐害行為取消権とを偏頗弁済に関して比較した場合、かつては、上述したような効果における差異はあったものの、要件についてはそれほどの違いはなかった。

かつての倒産法は、否認について、故意否認、危機否認という大きく分けて二つの類型を有していた。危機否認とは、支払停止または倒産手続開始の申立てがあった後になされた偏頗行為を管財人が否認することができるものである（旧破産法72条等）。そうすると、債務者が支払停止に至ってはいないものの無資力状態で行われたような偏頗弁済は、否認の対象とはならないようにも思われる。

しかし、判例は、支払停止以前の偏頗弁済を、故意否認によって否認することを認めていた²⁹。故意否認とは、危機否認のような時間的な制約なく、破産者が「破産債権者を害することを知ってした行為」を管財人が否認することを認めるものである。民法の詐害行為取消権と同様に、責任財産減少行為が念頭に置かれた制度ではあるものの、偏頗弁済についても及ぶと理解されていたのである。支払停止または倒産手続申立前であっても、実質的危機時期以降はもはや平時とはいえず債権者平等の原則を貫く必要があることから、偏頗弁済を認めるべきではないというのが、その背景にある価値判断であった³⁰。

²⁹ 最判昭和42年5月2日民集21巻4号859頁参照。

³⁰ 伊藤(2009)395頁

（b）現行破産法における偏頗弁済

ところが、現行倒産法は、このような考え方を大きく変容したものとなった。

破産法は、詐害行為否認（破産法160条）、偏頗行為否認（破産法162条）という類型を設けて、否認の行使要件を明確化するという方針をとった。すなわち、詐害行為の否認については、（i）破産者が破産債権者を害することを知ってした行為、（ii）破産者が支払の停止または破産手続開始の申立があった後にした破産債権者を害する行為、（iii）破産者が支払の停止等があった後またはその前6月以内にした無償行為及びこれと同視すべき有償行為を否認することができる。また、②偏頗行為の否認については、（i）破産者が支払不能になった後または破産手続開始の申立があった後にした行為、（ii）破産者の義務に属せず、または、その時期が破産者の義務に属しない行為であって、支払不能になる前30日以内になされたものについて、否認することができる。なお、民事再生法及び会社更生法にも、否認に関する同様の規定が置かれた（民事再生法127条の3、会社更生法86条の3）。

従って、偏頗弁済については、原則として「支払不能」³¹をメルクマールとしてそれ以降のものが否認されることになった。反対から言えば、支払不能以前の偏頗弁済は、否認の対象とはならないことが明確になったのである。

（c）逆転現象

その結果として、民法と倒産法との間に、いわゆる「逆転現象」が生じているということが、現在大きな問題の一つとして認識されている。

というのも、倒産法は、本旨弁済に関してみれば、支払不能以前の偏頗弁済を否認の対象としていないのに対して、民法の詐害行為取消権によれば、一定の要件のもとで、無資力すなわち債務超過の状態における偏頗弁

³¹ 破産法2条11号によれば、支払不能とは、「債務者が、支払能力を欠くために、その債権のうち弁済期にあるものにつき、一般的かつ継続的に弁済することができない状態」を意味する。

済を取り消し得ることになる³²。

そうすると、債権者平等の要請が強く働くはずの倒産法においては否認されない行為が、基本的には債務者の自由が尊重されるはずの民法においては詐害行為取消しの対象となってしまうという事態が生じ、これが「逆転現象」と称されるのである。

（4）債権法改正に関する議論

（a）債権法改正の論点

現在進行中の債権法改正作業においては、上記の逆転現象を含めて、偏頗行為に関する詐害行為取消しについていくつかの論点が議論されている。

まずは、そもそも、偏頗弁済が詐害行為取消権の対象となるか否かという論点がある。

次に、仮に詐害行為取消権の対象となるとしても、その要件をどのようにするかという論点である。

最後に、金銭を目的とする行為について詐害行為取消権が行使された場合の、事実上の優先弁済効をどうするかという論点である。

（b）詐害行為取消しの可否及び要件に関する立法提案

法制審議会民法（債権関係）部会資料によれば、法制審議会には二つの立法提案が示された³³。以下の二つである。

³² なお、学説のなかには、民法上の詐害行為取消権の理解によっては、または、倒産法上の「支払不能」概念の理解によっては、逆転現象は生じないと主張するものもある（森田（2006）63頁など）。

³³ 詳細版・前掲注7）55頁参照。

なお、提案には、以下のような説明が付されている。「詐害行為取消権に関して、判例は、債務消滅行為のうち一部の債権者への弁済について、特定の債権者と通謀し、他の債権者を害する意思をもって弁済したような場合には詐害行為となるとし、また、一部の債権者への代物弁済についても、目的物の価格にかかわらず、債務者に、他の債権者を害することを知りながら特定の債権者と通謀し、その債権者だけに優先的に債権の満足を得させるような詐害の意思があれば、詐害行為となるとしている。これに対し、破産法は、一部の債権者に対する債務消滅行為について、原

〔A案〕債務者がした債務消滅行為については、債権者の受けた給付の価額が消滅した債務の額より過大であるもの（過大な代物弁済）を除き、詐害行為取消権の対象とはしない。

〔B案〕特定の債権者と通謀し、その債権者だけに優先的に債権の満足を得させる意図で行った非義務行為と、過大な代物弁済に限り、詐害行為取消権の対象とする。

これらの提案によれば、典型的な本旨弁済による偏頗弁済は、民法上の詐害行為取消権の対象とはならないということになる。

既に挙げた具体例で言えば、500万円の偏頗弁済を受けたG1は、本旨弁済の場合であれば、詐害行為取消権によってそれを取り消されることはない。もし、500万円の偏頗弁済の効力を否定しようと思えば、G2は、Sについて破産を申し立てる必要がある。破産を申し立てれば、破産の費用を引いた部分について、G1、G2が按分で配当を受けることができる。例えば、G1が300万円、G2が100万円といった配当が行われることになる。これが、立法提案の具体的な帰結である。

このような提案がなされた理由の一つは、偏頗弁済の否定によって達成しようとする債権者平等の要請は、倒産手続によって実現されるべき事項であって、民法の詐害行為取消権にこれを担わせる必要はないという考慮である。また、倒産法は、偏頗弁済の要件を明確化、厳格化することによ

則として、破産者が支払不能になった後又は破産手続開始の申立てがあった後にしたもののみを偏頗行為否認の対象とし（同法第160条第1項柱書、第162条第1項第1号）、また、期限前弁済や代物弁済等の非義務行為について、支払不能になる前30日以内にされたものにまで偏頗行為否認の対象を拡張するにとどめており（同法第162条第1項第2号）、偏頗行為否認に時期的要件を設けている。この結果、債権者平等が強調されるべき局面で機能する否認権よりも平時における詐害行為取消権の方が、取消しの対象行為の範囲が広い場面があるという問題（逆転現象）が生じている。債務消滅行為に関する詐害行為取消権の要件については、上記の判例法理を明文化するにとどめるとする考え方もあり得るが、他方で、逆転現象が生じていることを踏まえ、否認権の要件との整合性に配慮する場合には、次のような案も考えられる。この点について、どのように考えるか。」

って、弁済行為の安定化を図ったが、このような立法判断を尊重するというのが、もう一つの理由である。

そして、このように、偏頗弁済が詐害行為取消権の対象とならないのであれば、逆転現象は、そもそも生じる余地がないということになる。

但し、B案によれば、「非義務行為」は、詐害行為取消権の対象となり得る。ここで「非義務行為」とは、期限前弁済や代物弁済をいう。すなわち、偏頗的な期限前弁済や代物弁済がなされた場合において、なお、偏頗弁済に対して詐害行為取消権が行使され得るのであって、ここでは逆転現象も残存することになる。

（c）詐害行為取消しの効果に関する立法提案

上記のように偏頗弁済に対する詐害行為取消しが原則否定されるとすれば、その効果はほとんど問題とならないかもしれない。しかし、要件に関して、現行法が維持される可能性もあることを考えれば、効果についての改正提案も検討する必要がある。

法制審議会の部会資料は、別の部分で、詐害行為取消権が有する事実上の優先弁済効についても検討を行っている。取消権行使によって返還される金銭の供託を義務付ける、又は、取消権者による相殺に一定の制限を加えることによって、他の債権者にも配当に加わる機会を与えるといった案が示されている³⁴。

つまり、詐害行為取消権行使の効果として、按分弁済の効果が提案されているのである。具体例に即して言えば、500万円の偏頗弁済を受けたG1に対して、G2が詐害行為取消訴訟を提起し、それが成功した場合、G1は、500万円を供託することを義務付けられることになる。しかし、G1は、500万円の配当には参加することができる。つまり、G1が375万円、G2が125万円の配当を受けることになる。

（d）望ましいルールは？

以上のように、法制審議会に対して様々な案が示されているが、では、偏頗弁済の取消しに関するルールは、どのようなものが望ましいのか。

³⁴ 詳細版・前掲注7)70頁以下

法制審議会に示された立法提案は、上記のようなA案、B案の二択であるが、これには若干の疑問を感じざるをえない点もある。というのも、問題の所在が「逆転現象」、すなわち、倒産法との整合性にあるのであるとすれば、最小限の対応としては、民法の詐害行為取消権の要件と倒産法の否認権の要件とを揃えることで足りるはずである。それにもかかわらず、立法提案は、これまでの判例法とは全く異なるルール、すなわち、偏頗弁済の取消しを否定するルールを提案しているのである。では、なぜ、このように踏み込んだ立法提案がなされたのか。その理由は、上記のように、「債権者平等の意義」、「弁済の安定化」といった比較的抽象的なものであり、このようなルール変更が債権者の行動に何らかの影響をもたらすのではないかといった視点からの検証を欠いているようにも思われる³⁵。

³⁵ なお、既に述べたように、債権法改正の議論以前にも、詐害行為取消権が債権者らの事前の行動に影響を及ぼすとの観点からの研究が存在していた。特に、森田(2006)は、詐害行為取消権の存在が、一部の債権者による抜け駆け的債権回収を抑制し、私的整理に際しての交渉の基礎となるとの分析を提示していた(前注26)参照。

これに対して、法制審議会民法(債権関係)部会の発足に先駆けて研究者有志により発表された『債権法改正の基本方針』は、この見解への批判を行っているように見える。『詳解・債権法改正の基本方針Ⅱ』463頁は、詐害行為取消権に関しては、あくまで債務者の行為の詐害性を軸とした要件化を行うべきであるとの主張を理由づけるのに際して、「②たとえば私的整理の取組みが進んでいても個々の債権者にはこれに協力する義務はなく、非通例的な回収行為もそれ自体としては効力を否定されるべきではなく、③問題視されるべきは、いったん協力の姿勢を示しながら文字通り1人抜け駆けをはかるような行為であるが、そのような行為のために私的整理が奏功しないような場合は法的倒産処理手続によらざるを得ないと考えられること、④私的整理が奏功するには債権者の協力や同意の取付けが必要であり、特定の債権者の債権回収につき詐害行為取消権の行使が必要となるような事態では私的整理の奏功は望めないこと、⑤詐害行為取消権の行使可能性に、債権者の抜け駆け的債権回収を抑制する機能が期待されるとしても、その機能は否認権によって果たされうること、⑥一連の倒産法改正を通じて、手続の迅速化や合理化・現代化がはかられた結果、法的倒産処理手続によることの過重さが緩和され、その実質的な利用可能性が拡大したと考えられること」などを挙げている。

この記述を見る限り、基本方針は、民法上の詐害行為取消権は、倒産法上の否認権から独立した存在意義を持っていないと理解しているようにも読める。

そこで、本稿では、いくつかのルールを比較しつつ、どのようなルールが望ましいのかを検討する。ルールの選択肢としては、様々なものが考え得るが、単純化すれば、大きく分けて三つの方向が考えられる。

第1は、偏頗弁済についても民法上の詐害行為取消権行使を認め、取消権者に対する事実上の優先弁済を肯定するという、現状維持的な方向である。

第2は、そもそも、偏頗弁済について民法上の詐害行為取消権の対象とはしないという方向である。法制審議会の部会資料A案が、この方向を示している。

第3は、偏頗弁済についても民法上の詐害行為取消権行使を認めるが、取消権者の一人勝ちを認めることはせず、取消しの対象となった財産を他の債権者と按分するような仕組みを作るという方向である。法制審議会の部会資料B案は、期限前弁済の場合等について、この方向になる。

では、来るべき民法改正において、一体どのようなルールが採用されるべきであろうか？ 以下で分析を行う。

2. モデル

(1) プロジェクトと取引の流れ

ある企業家(S)が期初(0期)に1単位の投資を要する投資プロジェクトを持っている。このプロジェクトは一定期間後(2期)に成果 $Y \geq 0$ を生む。但し、この成果は確率密度関数 $f(Y)$ に従う不確実な値である。この確率密度関数に関して以下が成り立つものとする。

$$\int_0^1 f(Y) dY > 0, \quad \int_0^\infty Y f(Y) dY > 1$$

これらは、成果は投資額1を下回ることがあるものの、成果の期待値は投資額を上回るということの意味している。このプロジェクト(あるいはプロジェクトの資産)は中間期(1期)に全部または一部を売却することができる。全部売却した場合の売却額は $L < 1$ で、この時点で $X \in [0, L]$ だけ売却した場合、2期に生まれる成果は $\frac{L-X}{L}Y$ に減額されるものとする。これはこのプロジェクトが規模について収穫一定であることを意味してい

る³⁶。この企業家は自己資金を持っておらず、この投資プロジェクトを実行するためには2つの銀行（G1とG2）から負債で資金を調達する必要があるものとする。各銀行は、十分な資金を保有しているものの、ほかに正の利潤を上げられる運用機会を持っていないものとする。また企業家と銀行はともにリスク中立であるものとする³⁷。

取引の流れは以下のとおりである。0期に企業家は各銀行に負債契約を提示する。借入額は各銀行とも1/2で、各銀行に同じ返済額 $R/2$ を提示するものと仮定する。さらに、弁済期は2期であるものとする³⁸。各銀行が契約を受け入れた場合、負債契約が成立し、投資プロジェクトが実行され、契約が受け入れられなかった場合、企業家・各銀行とも何も得ることができない。

1期に企業家及び各銀行は成果に関するシグナルを受け取る。ここでは、

³⁶ プロジェクトの投資が在庫投資で財市場が競争的（つまり限界収入が一定）であるような場合にはこのような想定が妥当であろう。一方、同様に投資が在庫投資の場合でも財市場が非競争的（つまり限界収入が逡減）であるような場合には、 $X \in (0, L)$ を満たす売却額 X に対して、成果が $\frac{L-X}{L}Y$ より大きくなると考えられる。このような場合には、部分的な売却が効率性の観点から望ましい状況が発生し、以下の分析がより複雑になる。他方、プロジェクトの投資対象が補完性の高い一団の資産群である場合、 $X \in (0, L)$ を満たす売却額 X に対して、成果が $\frac{L-X}{L}Y$ より小さくなると考えられる。このような場合には、基本的に以下の分析と同様の結果が成立するものの、より偏頗弁済が起りにくくなると考えられる。

³⁷ ある主体がリスク中立であるとは、成果に不確実性がある状況で、その主体が成果の期待値をもとに判断するということを意味している。

³⁸ プロジェクトを満期前に売却することの損失を考慮すると、弁済期が成果の実現期より前であっても、成果に関して悪いシグナルが送られない限り、弁済期には回収が行われず、逆に、成果に関して悪いシグナルが送られると、たとえそれが弁済期前であっても、各債権者が回収を図る可能性がある。このため、本来は弁済期がいつであるかは問題とならない。しかし、弁済期と成果に関するシグナルを受け取る時期との時間関係によって、偏頗弁済が詐害行為取消しの対象にはなるものの偏頗否認の対象にはならない（前述の「逆転現象」が生じる）可能性がある。したがって、当該弁済が否認の対象とならない場合となる場合とに分けて議論をすれば十分である。本稿では、否認の対象とならない場合についてフォーマルな分析を行い、対象となる場合については簡単なコメントを述べることにする。

分析の簡単化のため、当事者すべてが成果に関する正確な情報を受け取るものとする³⁹。シグナルにより債務超過 $Y < R$ が判明した場合、G1とG2は債権の回収を図るか否かを同時に（相手の行動を観察する前に）決定する⁴⁰。

G1とG2がともに回収を図らなかった場合、プロジェクトは2期まで継続され、各銀行は、民事執行手続により $\frac{Y}{2} \equiv A$ ずつ回収する⁴¹。G1とG2がともに回収を図った場合、Sは倒産手続に入る。ここで、継続価値 Y が売却価値 L を下回る場合には清算型倒産手続（破産手続）に入り、逆の場合には再建型手続（民事再生手続または会社更生手続）に入るものとする。倒産手続終了後の財産は $\beta \max\{L, Y\}$ で、各銀行は $\frac{\beta \max\{L, Y\}}{2} \equiv B$ ずつ回収する。ここで、 β は1未満の正の値で、倒産手続の効率性の程度を表している。G1あるいはG2の一方のみが回収を図った場合、Sは、必要な分だけプロジェクトを売却して、回収を図った銀行への弁済に充てる⁴²。

³⁹ 各銀行が受け取るシグナルがそれぞれ真の情報からずれているような状況のほうがより現実的であり、また、こういった状況を分析するツールとしてグローバル・ゲームという枠組みがある。本稿の分析で対象とするような信用取付けの状況を分析した文献としては、Hubert and Schäfer (2002)、Morris and Shin (2004)、Toyofuku (2010)などがある。しかし、情報の非対称性を導入すると、非対称的な結果である偏頗弁済を起りやすくするであろうが、本稿の分析結果が覆ることはないと思われる。

⁴⁰ 理屈の上では債務超過でない場合でも債権者が回収を図ることは考えられるが、この場合、回収を図ることは、債権者にとって得にはならず、債務者にとっては必ず損になるので、回収が実現することはない。また、回収を図るか否かに加えて、倒産の申立てをするという選択肢も考えられる。しかし、倒産の申立てには、債務超過を立証するための証拠の準備などに比較的長い時間を要すると考えられることから、回収を図るか否かと同じタイミングで選択することは困難であると思われる。

⁴¹ 簡単化のため民事執行にコストがかからないものとする。本稿の分析との関係で重要なことは、民事執行のほうが倒産手続よりもロスが少ないことである。

⁴² 本来、債務超過の場合にはいずれにしてもSの取り分はゼロとなるため、債権者からの回収に応じようが応じまいが関係がなく、ともに回収を図った場合には回収に応じず、一方のみが回収を図った場合には回収を図った銀行にのみ返済をする必然性はないはずである。この点については、Sが正常にプロジェクトを継続させる

当面は、特別な断りのない限り、一方のみが回収を図った場合、G1が回収を図って弁済を受けた銀行（受益者）であるものとする。G1のみが弁済を受けた場合、SとG1がSの債務超過（つまり無資力）を知っている中で弁済が行われているため、G2は裁判所に対して弁済の取消しを求める訴訟を起こすことができる⁴³。取消訴訟の詳細については次に述べる。

(2) 取消ルール

(a) 偏頗弁済

G1は回収を図ることで、約定返済額 $R/2$ とプロジェクト全体の売却額 L のうち小さいほうの額 $\min\{R/2, L\} \equiv \bar{R}/2$ だけ回収することができる。したがって、G2が何ら対抗手段を講じない場合は、G1とG2のペイオフはそれぞれ、

$$\pi_1^N = \frac{\bar{R}}{2}, \quad \pi_2^N = \frac{L - \frac{\bar{R}}{2}}{L} Y$$

となる。

(b) 取消訴訟と取消ルール

これに対して、G2が取消しの訴えを起こすことにより、弁済の取消しが認められる可能性がある。現行の民法及び最高裁判例のルール（以下で

ことから多少なりとも（移転不可能な）非金銭的な便益（私的な満足）を得られ、また、倒産の申立てが行われてもごくわずかな確率で棄却されてプロジェクトの継続が認められると考えると説明がつく。一方のみが回収を図った場合、回収に応じれば必ずプロジェクトを継続できるのに対して、回収に応じないとほぼ確実に倒産手続に入ってしまう。一方、ともに回収を図った場合、回収に応じると必ずプロジェクトが終了してしまうのに対して、回収に応じなければ、非常に低い確率ではあっても、プロジェクトを継続できる可能性がある。

⁴³ 前節(1)を参照のこと。また、前節(3)で説明したとおり、一定の要件のもとで、G1への偏頗弁済は否認されることになる。但し、本稿の設定のもとでは、1期に債務超過が判明したとしても、その時点では弁済期が到来していないため、「支払不能」には陥っていない。このため、倒産手続に入ったとしても偏頗弁済が否認されない可能性がある。これはいわゆる「逆転現象」が生じている状況である。否認の要件と逆転現象については前節(3)を参照のこと。

は、現行ルールと呼ぶ。）では、取消しが認められた場合は、G2が回復された財産から優先的に回収することが容認されている⁴⁴。

このような現行ルールに対して、法制審議会民法（債権法）部会は偏頗弁済の詐害行為取消しのルールに関して二つの案を提示した。一つは「偏頗弁済を取消しの対象外とする」というもので、もう一つは「偏頗弁済のうち弁済期前に行われたものについては取消しの対象とし、回復された財産を責任財産に組み入れて、民事執行手続により、訴訟に要したコストを差し引いた後に債権額に応じて按分する」というものである⁴⁵。本稿では、前者をA案ルール、後者をB案ルールと呼ぶことにする。なお、以下の記述において、現行ルールに関する値については0、A案ルールに関する値については1、B案ルールに関する値については2を添えることで区別することにする。

現行ルール及びB案ルールのもとでは、取消しが認められる可能性があるものの、取消しが認められるか否かについては不確実性が存在すると考えられる。これは取消しの可否にあたって①特定債権者との通謀、②債権者詐害の意思という二つの主観的要件が総合的に判断されるためである。本稿では、現行ルールのもとで取消しが認められる確率を μ^0 ($0 < \mu^0 < 1$)、B案ルールのもとで取消しが認められる確率を μ^2 ($0 < \mu^2 < 1$) と仮定する。

現行ルールのもとで、取消しが認められた場合におけるG1とG2のペイオフはそれぞれ、

$$\pi_1^{0,s} = \frac{L - \frac{\bar{R}}{2}}{L} Y - \Delta, \quad \pi_2^{0,s} = \frac{\bar{R}}{2} - e^0 + \Delta$$

となる。ここで、 e^0 は現行ルールのもとで取消訴訟にかかるコストである。また、 Δ は2期に取消債権者が自らの債権額に応じて受け取る額で、

$$\Delta = \frac{\frac{\bar{R}}{2} - \frac{\bar{R}}{2} + e^0}{R - \frac{\bar{R}}{2} + e^0} \cdot \frac{L - \frac{\bar{R}}{2}}{L} Y$$

⁴⁴ 前節(2)を参照のこと。

⁴⁵ 前節(4)で説明した「取消しの可否及び要件」に関する二つの提案と「取消しの効果」に関する提案を合わせると上記のような二つのルールが提案されたことになる。

である。取消しが認められた場合、訴訟に要したコストは優先債権となるため、回復された財産を自己の債権の回収に充てても、取消債権者のもとには訴訟コスト相当分の債権が残ることになる。よって、2期に、民事執行手続により、成果がこの債権額に応じて按分されることになる。

一方、取消しが認められなかった場合、G1とG2のペイオフはそれぞれ、

$$\pi_1^{0,F} = \frac{\bar{R}}{2}, \quad \pi_2^{0,F} = \frac{L - \frac{\bar{R}}{2}}{L} Y - e^0$$

である。 $\bar{R}/2 = R/2$ の場合、2期には取消債権者にしか債権が残っていないため、倒産手続には入らずに成果のすべてが取消債権者のものとなり、 $\bar{R}/2 = L$ の場合、1期にプロジェクト全体が売却されて2期には何も生まれないため、やはり倒産手続には入らず、取消債権者のペイオフは訴訟コスト分のマイナスである。

A案ルールのもとでは、取消しは認められず、G1とG2のペイオフは、それぞれ、 π_1^N と π_2^N である。

B案ルールのもとで取消しが認められた場合におけるG1とG2のペイオフは

$$\pi_1^{2,S} = \pi_2^{2,S} = \frac{\frac{\bar{R}}{2} + \frac{L - \frac{\bar{R}}{2}}{L} Y - e^2}{2}$$

となり、取消しが認められなかった場合のG1とG2のペイオフはそれぞれ、

$$\pi_1^{2,F} = \frac{\bar{R}}{2}, \quad \pi_2^{2,F} = \frac{L - \frac{\bar{R}}{2}}{L} Y - e^2$$

となる。ここで、 e^2 はB案ルールのもとで訴訟にかかる費用である。

3. 分析とインプリケーション

(1) 全体の構造

モデルの分析にあたって、全体の構造について再確認することにする。まず、SはG1とG2に対して契約（約定返済額 R ）を提示する。提示にあたっては、G1とG2が断らない範囲、つまり、提示された契約のもとで期待される回収額が貸出額を下回らない範囲で、自己の期待ペイオフを最大にするような契約を提示することになる。この段階を契約の段階と呼ぶことにする。

契約が受け入れられて投資が実行された後、1期に投資の成果についてのシグナルが観察される。債務超過でないことが判明した場合には、プロジェクトが継続されて、2期に約定どおりの弁済が行われる。債務超過が判明した場合には、G1とG2が同時に債権の回収を図るか否かを決定する。各銀行の選択の結果には、G1とG2がともに回収を図る、G1とG2がともに回収を図らない、G1だけが回収を図る、G2だけが回収を図る、の四つがある。最初の結果の場合には直ちに倒産手続に入り、手続終了時の財産 $\beta \max\{L, Y\}$ が按分される。二番目の結果の場合には2期までプロジェクトが継続され成果 Y が按分される。三番目と四番目の結果の場合には次に説明する段階へ進む。ここで、債務超過が判明した後にG1とG2が債権の回収を図るか否かを決定する段階を債権回収行動の段階と呼ぶことにする。ここで、G1とG2は同じシグナルを観察して、相手も同じシグナルを観察していることを知って行動することに注意が必要である⁴⁶。

一方のみが回収を図った場合、回収を図らなかったほうの銀行は、取消訴訟を起こすか否かを選択する⁴⁷。取消訴訟が起こされた場合、取消ルールに基づいてペイオフが決定される。この段階を取消訴訟の段階と呼ぶことにする。

各銀行は、上記の全体構造を知っており、各段階で自分が今どの状態に置かれているか認識できる。したがって、各段階で、自分が今どの行動を選択するとどういった結果が実現するかを予想して行動を選択することになる。このため、分析の上では、最後の取消訴訟の段階で何が起こるのかから検討していくことになる⁴⁸。

⁴⁶ これは、債務超過に陥っているようなシグナルを観察した後のゲームが、それぞれ、契約の段階から最後までを全体のゲームとするゲームの部分ゲームになっていることを意味している。

⁴⁷ 当該弁済が倒産手続で否認の対象となるときには、これに倒産の申立てをするという選択肢が加わる。この場合、取消しの訴えが認められなかった場合にも倒産申立てをする機会がある。さらに、倒産手続における否認は詐害行為取消しによって実現した優先回収の効果もリセットすると解せられ、この場合、取消しが認められた場合には受益者のほうに倒産申立てのインセンティブが生じることになる。最後の点に関しては前掲注27)を参照のこと。

⁴⁸ 各段階での選択から最後までが、それぞれ、全体のゲームの部分ゲームになって

(2) 取消ルールと取消訴訟

偏頗弁済が否認の対象とならない場合、G2は訴訟を提起した場合の期待ペイオフと訴訟を提起しなかった場合のペイオフを比較して、前者が後者を下回らない限り、つまり、

$$\mu^j \pi_2^{j,S} + (1 - \mu^j) \pi_2^{j,F} \geq \pi_2^N$$

($j=0,2$) が成り立つとき、訴訟を提起することになる⁴⁹。当然のことであるが、認められる確率 μ^j が高いほど、訴訟コスト e^j が低いほど、訴訟を提起するようになる。また、現行ルールのもとでもB案ルールのもとでも同じ確率で取消しが認められる ($\mu^0 = \mu^2$ である) とすると、訴訟コストの水準によっては、現行ルールのもとでは訴訟を提起するもののB案ルールのもとでは提起しないことがあり得ることがわかる⁵⁰。

(3) 取消ルールと債権回収

以上では、それぞれの取消ルールのもとで、偏頗弁済が行われた後のペイオフ構造がどうなっているかについて、そして、各銀行の合理的な選択の結果としてそこで何が起こるかについて（取消訴訟の段階の問題を）検討してきた。次に、債権回収行動の段階の問題を検討する。ここでG1（受益者）とG2（非受益者）によって選ばれた行動プロファイルに対応した（期待）ペイオフの組を (D^j, C^j) ($j=0,1,2$) とすると、この問題のペイ

おり、この後の分析では、全体のゲームの部分ゲーム完全均衡を求めるために、後ろ向き帰納法を用いるということを意味している。

⁴⁹ 偏頗弁済が否認の対象となる場合、現行ルールとB案ルールのもとでは、G2は、「訴訟で取消しが認められなかった場合に自分が倒産申立てをするかどうか」および「取消しが認められた場合に相手が倒産申立てをするかどうか」を考慮して、「そもそも訴訟をするのか、倒産申立てをするのか、あるいは何もしないのか」を決めることになる。

⁵⁰ 具体的には、 $\mu^0 = \mu^2 = \mu$ とすると、現行ルールのもとでは訴訟コストが $\mu \left(\frac{\bar{R}}{2} - \frac{L - \bar{R}/2}{L} Y + \Delta \right) = \bar{e}$ 以下であれば訴訟を起こしたほうが得になるのに対して、B案ルールのもとでは $\frac{\mu \left(\frac{\bar{R}}{2} - \frac{L - \bar{R}/2}{L} Y \right)}{2 - \mu} (< \bar{e})$ 以下でなければ訴訟を起こさないほうが得になる。

オフ構造は図表1のようにまとめることができる。

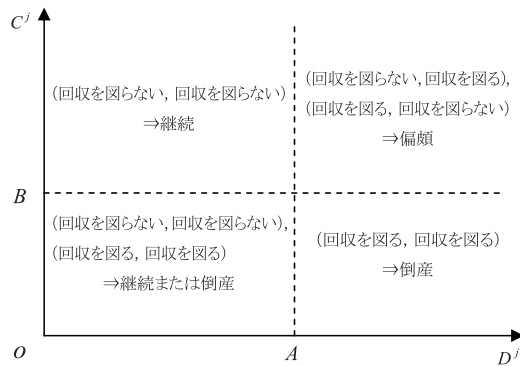
G 1 \ G 2	回収を図らない	回収を図る
	回収を図らない	回収を図る
回収を図らない	A, A	C^j, D^j
回収を図る	D^j, C^j	B, B

図表1 債権回収行動の期待ペイオフ

前述のとおり、G1とG2がともに回収を図らなかった場合には、プロジェクトは継続されて2期に成果が按分され、逆に、G1とG2がともに回収を図った場合には、倒産手続きに入り、手続終了時の財産が按分されることになる。一方のみが回収を図った場合には、回収を図った銀行（受益者）と回収を図らなかった銀行（非受益者）の期待ペイオフの組は (D^j, C^j) ($j=0,1,2$) となる。ここまでの説明ではG1が回収を図った場合を検討したが、その場合のペイオフの組は表の左下のセルに、逆にG2が回収を図った場合のペイオフの組は表の右上のセルに表示されている。

各銀行の選択すべき行動はもう一方の銀行（相手）の行動に依存する。相手が回収を図らないとき、 $D^j < A$ の場合には自分も回収を図らないほうが良く、 $D^j > A$ の場合には自分は回収を図るほうが良く、 $D^j = A$ の場合はどちらでも良い。一方、相手が回収を図るとき、 $C^j > B$ の場合には自分は回収を図らないほうが良く、 $C^j < B$ の場合には自分も回収を図るほうが良く、 $C^j = B$ の場合にはどちらでも良い。

各銀行が同時に（相手の行動を観察する前に）自分の行動を選択するとき、ナッシュ均衡、つまり、相手の行動を所与とすると自分の行動を変えても得をしない状態が実現すると考えられる。上述の最適反応を考慮すると、受益者と非受益者の期待ペイオフの組 (D^j, C^j) ($j=0,1,2$) と債権回収に関する結果の関係は図表2のように表すことができる。横軸は D^j 、縦軸は C^j で、直線 $D^j = A$ と直線 $C^j = B$ によって四つの領域に分けられる。左上の領域では、両銀行とも回収を図らない、つまり、プロジェクトが継続されるという結果がナッシュ均衡として実現される。右上の領域では、一方の銀行のみ回収を図る、つまり、偏頗弁済が行われるという結果



図表2 債権回収行動の結果

がナッシュ均衡として実現される。

正確には、G1 だけが回収する結果と G2 だけが回収を図る結果の二通りが考えられ、どちらが実現するかは定かでない。しかし、二つの銀行は対称的なので、それぞれの均衡が半分ずつの確率で実現するものと考えことにする。右下の領域では、両銀行とも回収を図り、その結果、倒産手続に入るという結果がナッシュ均衡として実現される。左下の領域では、プロジェクトが継続されるという結果と倒産手続に入るという結果の両方がナッシュ均衡として実現され得る。この領域でどちらの結果が実現されるのがもっともらしいかについては難しい問題があるが、ここでは、単純に、両方の銀行にとって望ましいほうが実現すると考えることにする⁵¹。

以上を踏まえ、取消ルールのあり方が債権回収のインセンティブとその結果にどのような影響を及ぼすかを検討する。まず、当該偏頗弁済が否認の対象とならない場合について考える。当該偏頗弁済が否認の対象となる

場合については、後に簡単に触れることにする。現行ルールのもとで、取消しが認められる確率が十分に高いとき（ μ^0 が 1 に近いとき）、相手が回収を図らないのであれば自分も回収を図らないほうが得（ $A > D^0$ ）になるため、プロジェクトが継続されるという結果が（ひとつの）ナッシュ均衡の結果として実現する。特に、訴訟コスト e^0 が十分小さいときには、相手が回収を図る場合でも自分は回収を図らないで取消しの訴えを起こすのが得（ $C^0 > B$ ）ということになり、プロジェクトが継続されるという結果が唯一のナッシュ均衡の結果として実現する。この結果を踏まえると、現行ルールを批判した星野の言明は、「早いもの勝ちを避けて、遅いもの勝ちを認め」と「より狡猾な債権者は、上告理由のいうとおり債権者の一人が弁済を受けるのを待ち構えていて、これを取消すこと」を考えるが、より賢明な債権者は取り消されることを予期してそもそも弁済を受けなくなる、と修正されるべきことがわかる。

しかし、訴訟で取消しが認められる確率が低くなると、自分だけ回収を図る場合の期待ペイオフ D^0 が大きくなるため、回収が図られやすくなる。特に、取消しが認められる確率が中間的な値のときには偏頗弁済が起こりやすくなることがわかる。また、 Y が小さくなるほど回収が図られやすく、つまり、より高い μ^0 のもとでも回収が図られるようになることがわかる。

また、偏頗弁済は倒産手続が非効率なときに起こりやすいことがわかる。これは、倒産手続が非効率になると、相手が回収を図っているときに自分も回収を図った場合の利得（倒産手続による配当）が少なくなるため、自分は回収を図らずに取消しの訴えを提起したほうが得になりやすいからである。特に、回収が非効率な場合（ $Y > L$ の場合）には、倒産手続が十分に効率的に（ β が 1 に近く）なると、取消しが認められる確率がいかなる値でも偏頗弁済は行われないことがわかる⁵²。以上の結果から、現行ルールのもとで偏頗弁済が起こることの要因は、取消しが認められる確率が低い（主観的要件について保守的な判断がされやすい）ことと倒産手続の

⁵¹ 複数のナッシュ均衡が存在する場合にどのナッシュ均衡の結果が実現するのかという問題は均衡選択の問題と呼ばれ、さまざまな議論があり、本稿で仮定するように、すべての当事者にとって望ましい（パレート優位な）均衡がある場合にはその均衡の結果が実現するのがもっともらしいとする議論もある。ただ、何らかのショックですべての当事者にとって望ましくない均衡が実現してしまうことも考えられる。このような状況について分析するゲーム理論の枠組みとしてグローバル・ゲームというものがあるが、本稿ではそのような分析には踏み込まない。

⁵² 偏頗弁済が行われるための必要条件として $C^0 + D^0 \geq A + B$ が考えられるが、 $Y > L$ の場合、 μ^0 の値にかかわらず、 $\beta = 1$ のときに $C^0 + D^0 < A + B$ が成り立ち、 $C^0 + D^0 - (A + B)$ が β について増加関数となるので、 β が十分 1 に近づくと $C^0 + D^0 < A + B$ が成り立つ、つまり偏頗弁済が行われなくなる。

効率性が低いことにあるといえる。

次に、取消しを認めないA案ルールのもとでの結果を考える。A案のルールのもとでは、相手が回収を図らないのであれば自分は回収を図ったほうが得（ $D^1 > A$ ）になるため、必ず、少なくとも一方の銀行が回収を図るという結果が実現する。特に、返済額が相対的に高く、倒産手続が十分に効率的なときには、相手が回収を図る場合には、自分も回収を図って、倒産手続に入るほうが得（ $B > C^1$ ）ということになり、倒産手続に入るという結果が実現する。逆に、返済額が相対的に低く、倒産手続が非効率なときには、相手が回収を図る場合には、自分も回収を図って倒産手続に入るのではなく、偏頗弁済を受容して2期の成果から回収を図ったほうが得（ $B < C^1$ ）になる。また、 Y が大きくなるほど偏頗弁済が起こりやすくなることもわかる。

最後に、B案ルールのもとでの結果について確認する。まず取消しが認められる確率が十分に高いとき（ μ^2 が1に近いとき）については以下の結果が成り立つ。継続価値 Y が売却価値 L を上回る場合には、相手が回収を図らないのであれば自分も回収を図らないほうが得（ $A > D^2$ ）になるため、プロジェクトが継続されるという結果が実現する⁵³。一方、継続価値 Y が売却価値 L を下回る場合には、相手が回収を図らないのであれば自分は回収を図ったほうが得（ $A < D^2$ ）で、相手が回収を図った場合には、倒産手続が比較的効率的なときは、自分も回収を図って倒産手続に入るのが得（ $B > C^2$ ）、逆に倒産手続が非効率なときは、自分は回収を図らず取消しの訴えを提起するのが得（ $B < C^2$ ）である。したがって、倒産手続が比較的効率的なときには倒産手続に入るという結果が実現し、そうでないときには偏頗弁済が行われるという結果が実現する。また、 Y が小さくなるほど倒産手続に入りやすくなる。

訴訟で取消しが認められる確率が低くなると、自分だけ回収を図る場合の期待ペイオフ D^2 が大きくなるため、回収が図られやすくなる。現行ル

ールと比較すると、取消しの認められる確率及び訴訟コストが同じ（ $\mu^2 = \mu^0$ かつ $e^2 = e^0$ ）である場合には、自分だけ回収を図る場合の期待利得が大きい（ $D^2 > D^0$ ）ため、回収が図られやすくなることがわかる。

（4）取消ルールと効率性

取消ルールのあり方を議論する上では、各ルールのもとでどのような結果が実現し、それが望ましいのか否かという点を検討する必要がある。債務超過に陥った時点での望ましさを評価するとき、いずれにしてもSのペイオフはゼロになるため、G1とG2のペイオフについて考えれば良いことになる⁵⁴。このとき、G1とG2が同じ行動を選択する場合はもちろんであるが、偏頗弁済が行われる場合でも、その前の段階ではどちらが受益者になるかは同様に確からしいと考えられるので、債権回収行動の結果として実際にG1とG2が回収できる総額 $\tilde{R}(R, Y)$ を最大にすることが効率的で望ましいと考えられる。この値は、プロジェクトが継続される場合には Y 、偏頗弁済が行われて取消訴訟が起こされない場合には

$$\Pi^N = \frac{\bar{R}}{2} + \frac{L - \frac{\bar{R}}{2}}{L} Y,$$

偏頗弁済が行われて取消訴訟が起こされる場合には $\Pi^N - e^j$ 、倒産手続に入る場合には $\beta \max\{L, Y\}$ である。前述のとおり、ある約定返済額と成果の組み合わせに対してどの結果が実現するかは取消ルールのあり方に依存する⁵⁵。

$Y > L$ のときには、明らかに、プロジェクトが継続される結果が効率的である。ところが、 $Y < L$ のときには結論は複雑である。一方で回収が行われることが効率性改善につながるものの、他方で倒産手続に入ると非効率が発生してしまうからである。したがって、必ずしも倒産手続に入るのが望ましいとは限らず、場合によっては偏頗弁済が行われることが望ましいこともある。但し、偏頗弁済の場合に取消訴訟が行われるのであれば、

⁵³ 継続価値 Y が売却価値 L を上回る場合には、両銀行とも回収を図る結果もナッシュ均衡の結果として実現し得るが、両銀行とも回収を図らない結果のほうが両銀行にとって望ましい結果であるため、前述のとおり、回収を図らないほうの結果が実現すると考える。

⁵⁴ もちろん（再建型）倒産手続においてSのペイオフをゼロにしない、つまり絶対的優先権から逸脱することも考え得るが、少なくとも本稿の設定のもとでは、逸脱を正当化するような理由は見当たらないように思われる。

⁵⁵ 当該弁済が否認の対象となる場合については最後にコメントする。

その訴訟コストが非効率の要因となる⁵⁶。

債権回収の段階での効率性は企業金融の効率性、つまり、それぞれの投資によってどの程度企業価値を高められるのか、企業価値を高める投資が適切な規模で行われるのか、に直結する。契約の段階で、各銀行が契約を受け入れるための条件

$$\int_0^R \tilde{R}(R, Y) f(Y) dY + \int_R^\infty R f(Y) dY \geq 1$$

を満たす範囲で、自己の期待ペイオフ

$$\int_R^\infty (Y - R) f(Y) dY$$

を最大にしようとするわけであるが、債権回収の段階で非効率が発生すると、一定の範囲のシグナル Y に対して期待回収額 $\tilde{R}$ が小さくなるため、銀行に契約を受け入れてもらうために、より高い約定返済額を提示する必要が生じる。これは S の期待ペイオフを減少させることになり、さらにひどい非効率が発生する場合には、プロジェクトに対して投資が行われなくなるという非効率を発生させることになる。

この点を踏まえて、三つの取消ルールについてそれぞれ検討する。現行ルールの場合、取消しが認められる確率が十分に高いと、非効率な($Y > L$ のときの)回収は抑制されるものの、効率的な($Y < L$ のときの)回収が図られずに非効率なプロジェクトが継続されてしまうという問題が発生する。取消しが認められる確率が低くなるほど、そして2期に見込まれる成果 Y が小さくなるほど、回収が図られやすくなる($D^0 - A$ が大きくなる)ことに注意すると、取消しが認められる確率が一定の値の範囲に収まるときには効率的な結果が実現されることがわかる⁵⁷。ただし、このような値の範囲はプロジェクトの内容(Y の分布と L の水準)に依存するため、裁判所がプロジェクトごとに正しく設定し、各銀行がそれを正しく予想す

⁵⁶ 取消訴訟は、訴訟コストの存在により両者のペイオフの和を減少させるだけであるので、非効率を発生させることになる。倒産手続はプロジェクトの残りの価値のうち $1 - \beta$ 割合を毀損させるという非効率を発生させる。

⁵⁷ 但し、B案ルールの場合と同様、偏頗弁済が行われる場合に訴訟コストが発生するという非効率性は存在する。

ることができる想定するのは非現実的である⁵⁸。

A案ルールについてみると、現行ルールとは逆に、回収が非効率な場合でも少なくとも一方に回収が図られてしまうことがわかる。回収が図られることが効率的な場合でも、倒産手続に入るか偏頗弁済が行われるかの点で、効率性の基準との間に乖離が生じる可能性がある。効率性の観点からは、 $C^1 + D^1 > 2B$ であれば偏頗弁済が行われたほうが効率的であるが、各銀行の回収行動の結果では、 $C^1 > B$ でない限り偏頗弁済が行われない。これは、 $D^1 > C^1$ であることに注意すると、偏頗弁済が行われたほうが効率的であるにもかかわらず倒産手続に入ってしまう場合があることを意味している⁵⁹。但し、偏頗弁済が行われる場合に取消訴訟が行われないため、訴訟コストを節約できる。

B案ルールの場合、取消しが認められる確率が1であれば、偏頗弁済が行われる場合に訴訟コストが発生するという非効率は存在するものの、その点を除けば、効率的な結果が実現される。回収が図られることが非効率な場合には回収が図られない。また、回収が図られることが効率的な場合についても、倒産手続に入るか偏頗弁済が行われるかの点で効率的な結果が実現する。取消しが認められる確率が低くなると回収が図られる方向にゆがみが生じるため、回収が図られることが非効率である可能性が高いプロジェクトほど効率性損失が大きくなる。

以上の説明から、取消ルールのあり方について以下の命題が成り立つ。

命題： 訴訟コストが十分に小さくて訴訟のインセンティブが問題とならないとき、企業の継続価値が売却価値よりも高い場合は確実に取消しを認める現行ルールまたはB案ルールを適用し、企業の継続価値が売却価値よりも低い場合は、倒産手続が非常に非効率でA案ルールのもとでも偏頗弁済が行われるようなときはA案ルール、そうでないときには確実に取消しを認めるB案ルールを適用することが効率性の観点から望ましい。

⁵⁸ Y の分布は約定返済額 R に影響を及ぼし、これが Y の各実現値のもとでの回収のインセンティブに影響を及ぼすためである。

⁵⁹ 具体的には $C^1 < B < (C^1 + D^1)/2$ が成り立つ場合である。

現行ルール及びB案ルールのもとでは、取消しが認められる確率が低いと回収が行われやすくなってしまふことに注意すると、企業の継続価値が売却価値よりも高い場合には、確実に（あるいは十分に高い確率で）取消しが認められることが、効率性の観点から望ましい。ここで、訴訟の不確実性をもたらしているのが詐害性に関する主観的要件であったことに注意すると、詐害性に関する主観的要件を排除するのが効率性の観点から望ましいということになる。このような主張に対しては、「弁済の取消しが頻発して取引の安全が損なわれる」という批判を受けそうである。しかし、本稿で分析対象としている当事者間に情報の非対称性がない状況に限っていえば、主観的要件を排除してより確実に取消しが認められるようにすると、そもそも取消しの対象となるような非効率な回収は行われなくなるので、取引の安全を損なう恐れはない。もちろん、情報の非対称性がない状況というのは現実的ではないことはいふまでもないが、本稿の分析はより一般的な分析のための基礎を提供するものと考えている。

一方、継続価値が売却価値よりも低い場合、基本的には、回収が行われるほうが効率性の観点から望ましい。ここで、A案ルールのように偏頗弁済を取消しの対象としないとき、各銀行の債権回収のインセンティブが高くなり、結果として、直ちに倒産手続に入ることになりやすい。ところが、倒産手続が非効率な場合（ $\Pi_N/2 \geq B$ のとき）には、倒産手続に入るよりも偏頗弁済が行われるほうが効率的になる。このような場合においては、B案ルールが適用されていると偏頗弁済が行われやすいので、B案ルールのほうが望ましくなりやすい⁶⁰。しかし、倒産手続が非常に非効率な場合（ $B \leq \pi_2^N = \frac{L-\bar{R}/2}{L} Y$ のとき）には、B案ルールのもとではもちろん、A案ルールのもとでも偏頗弁済が行われる。この場合には、訴訟コストが節約できるため、A案ルールのほうがB案ルールよりも望ましくなる。

この命題は、訴訟のインセンティブの確保の点で問題がなければ、倒産手続が上記の意味で非常に非効率な場合を除けば、債務者の状態に関わらず、確実に取消しを認めてB案ルールを適用することが効率性の観点から望ましいということを意味している。このような結果になる理由は、確実に取消しが認められて責任財産が按分されることで、債権回収行動の内容

⁶⁰ B案ルールのもとで偏頗弁済が行われる条件は $(\Pi^N - e^2)/2 \geq B$ である。

に関わらず常に、各銀行の回収額が結果として実現する価値の半分となるため、事業を継続させる、偏頗弁済により（倒産手続なしに）プロジェクトを縮小させる、直ちに倒産手続に入るという選択肢のうち最も効率的な選択肢が自発的に選択されるようになるからである。取消しが認められる確率が低下すると各銀行の債権回収行動のインセンティブにゆがみが生じることになる。なお、B案ルールは、債権者平等の観点からも望ましいルールになっていることはいふまでもない。

本稿では二人の債権者が同額の債権を持つ場合のみを分析したが、訴訟コストが無視できるときには、債権者の債権額に非対称性があるような状況でも同様の結果が成立すると考えられる。但し、債務者の借入構造はルールに最適に対応して決定されとも考えられ、その場合には、各ルールのもとでどのような借入構造が選択され、それが企業金融の効率性の観点から望ましいのかどうかという視点で各ルールを評価する必要がある。このためにはより複雑な分析が必要となるため、本稿の検討の範囲を超えており、今後の課題のひとつである⁶¹。

(5) 当該弁済が否認の対象となる場合について

最後に当該弁済が倒産手続において否認の対象となる場合について簡単に検討する⁶²。結論から言えば、この場合でも取消しを確実に認めるB案ルールが望ましい。そもそも、倒産手続では非効率が発生するため、偏頗弁済が行われた場合の対処方法として、取消しのほうが優れている⁶³。現行ルール及びA案ルールのもとでは、取消しが認められた場合のペイオフに非対称性が存在するため、詐害行為取消に加えて、あるいは替えて、倒産手続が利用されることになり得るのに対して、B案ルールのもとでは、取消しの結果として債権者平等が実現するため、確実に取消しが認められ

⁶¹ このような観点からの分析の重要性については古くから指摘されている。関連する最近の研究として von Thadden et al. (2010) がある。

⁶² この場合についてフォーマルな分析をしても、記述が複雑になる割には、以下で述べるように、上記の分析から直ちにわかるような結果しか導出することができない。

⁶³ 民事執行においても非効率が発生するとしても、その程度が倒産手続のもとでの非効率の程度を下回っている限りはこのような結論となる。

る限り、倒産手続を利用する必要が生じない。したがって、倒産手続で否認の対象となる場合であっても、確実に取消しが認められるB案ルールが適用されることが望ましくなるのである。法制審の提案ではA案ルールが有力とされており、その根拠として、債権者の平等の確保は倒産手続に委ねればよいということが挙げられているが、本稿の分析からは、倒産手続のほうが民事執行手続よりも非効率であるような状況では、逆転現象が生じない状況においても、債権者の平等のみならず企業金融の効率性も確保できるため、取消しが確実に認められるB案ルールが望ましいということが示唆される。

4. まとめ

本稿では、偏頗弁済に関する問題の所在に関して、従来の議論と近時の債権法改正論議における立法提案について、法律学の観点から概観した後、現行ルール及び提案されたルール（A案ルール・B案ルール）のいずれのルールが望ましいのかについて経済学的手法を用いて分析した。

現在の判例法によれば、偏頗弁済は、一定の主観的要件を満たせば詐害行為取消しの対象となる。そして、その効果は、取消権者に事実上の優先弁済をもたらす。しかし、このような判例法に対しては、債権者平等の観点等から批判が存在している。そこで、今次の債権法改正では、偏頗弁済を詐害行為取消権の対象とはしないルール（A案）や、一定の場面で偏頗弁済が詐害行為取消権の対象となるとしても、その効果を按分弁済とするようなルール（B案）が提案されている。

ところが、これらの議論においては、詐害行為取消権が債権者の事前の行動に及ぼす影響についての検討が不十分であるように思われた。そこで、本稿では、この点に着目して、それぞれのルールについての分析を行った。

取消ルールのあり方は、各銀行が債務者の債務超過を知った段階での債権回収のインセンティブに影響を及ぼす。取消債権者に事実上の優先回収権を認める現行のルールのもとでは、受益者になるよりも取消債権者になったほうが得になるため、各銀行の債権回収のインセンティブを抑制して、結果として、各銀行とも債権回収を図らないという結果が実現しやすくなる。逆に、受益者の優先回収を容認するA案ルールのもとでは、受益者と

ならなければ損をすることになるため、各銀行の債権回収のインセンティブを助長して、結果として、各銀行とも債権回収を図るという結果が実現しやすくなる。前者のルールのもとでは、プロジェクトを継続させるのが非効率的な状況においてもプロジェクトを継続させることになりやすいという問題を、逆に、後者のルールのもとでは、プロジェクトを継続させるのが効率的な状況においても倒産手続をとることになりやすいという問題をはらんでいる。また、倒産手続では、債権者間の利害調整に時間と労力を要するなどの理由で、非効率が発生するため、継続が望ましくない場合でも、倒産手続に入るよりは倒産手続外で一部のみ回収されるほうが効率性の観点から望ましいという状況があり得るが、A案ルールのもとでは、このような状況でも倒産手続をとることになりやすいという問題がある。

これに対して、取消しによって回復された財産を責任財産に組み戻して按分するというB案ルールのもとでは、債権回収の段階でどのような帰結に陥っても価値を按分することになるため、訴訟コストを無視できるとすると、各銀行の自発的な選択の結果として効率的な結果が実現することになる。債権回収の効率性は約定弁済額の決定を通じて企業金融の効率性につながるため、B案ルールが企業金融の効率性の観点から望ましいということになる。さらには、B案ルールのもとでは、債権者間の平等をも確保することができる。

取消しが認められるかどうかに関して不確実性が存在することも考えられるが、不確実性の存在はより債権回収を図る方向にインセンティブをゆがめることになるため、効率性の観点からは望ましくない。不確実性の発生要因としては、特定債権者との通謀と債権者詐害の意思という主観的要件の存在であると考えられるため、なるべく主観的要件を排除することが望ましいことになる。

偏頗弁済への対処方法としては、詐害行為取消しのほかに、倒産法上の否認も考えられる。このため、法制審のA案ルールを推す説明の中には、否認によって債権者平等が実現されるため、詐害行為取消しで偏頗弁済に対処する必要がないという考えが見受けられる。しかし、本稿の分析の結果は、倒産手続のほうが民事執行手続よりも非効率である場合には、偏頗弁済に対してB案ルールの詐害行為取消しで対処するほうが効率性の観点から望ましいということを示唆している。

【立法資料】

「民法（債権関係）の改正に関する検討事項（2）詳細版」（法務省ホームページより
（http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi_100309-1.html））

【参考文献】

- 伊藤眞（2009年）『破産法・民事再生法（第2版）』（有斐閣）
奥田昌道（1992年）『債権総論 [増補版]』（悠々社）
佐藤岩昭（2001年）『詐害行為取消権の理論』（東京大学出版会）
下森定（1972年）「債権者取消権の成立要件に関する研究序説」来栖三郎ほか編・
川島武宜選題『民法学の現代的課題』（岩波書店）
竹下守夫ほか（2007年）『大コンメンタール破産法』（青林書院）
中野貞一郎（1961年）「債権者取消訴訟と訴訟行為」同『訴訟関係と訴訟行為』（弘
文堂）所収
平井宜雄（1994年）『債権総論（第二版）』（弘文堂）
星野英一（1966年）「最判昭和38年10月10日民集17巻1313頁評釈」法学協会雑誌83
巻1号128頁
星野英一（1974年）「最判昭和46年11月19日民集25巻8号1321頁評釈」法学協会雑
誌91巻1号179頁
水野吉章（2008-2010年）「詐害行為取消権の理論的再検討（1）～（7・完）」北大法
学論集58巻6号3146頁、59巻1号498頁、59巻3号1598頁、59巻6号3538頁、
60巻2号790頁、60巻5号1248頁、61巻3号1040頁
民法改正検討委員会編（2009年）『詳解・債権法改正の基本方針Ⅱ』（商事法務）
森田修（2006年）『債権回収法講義』（有斐閣）
柳川範之（2006年）『法と企業行動の経済分析』（日本経済新聞出版社）
吉原省三（1974年）「詐害行為取消権についての考察」判例タイムズ308号61頁
我妻栄（1964年）『新訂債権総論』（岩波書店）
Baird, Douglas G. and Thomas H. Jackson (1990) ‘Cases, Problems, and Materials on
Bankruptcy,’ Little Brown and Company.
Bebchuk, Lucian A. (2002) “Ex Ante Costs of Violating Absolute Priority in Bankruptcy,”
Journal of Finance 57: 445-460.
Gertner, Robert and David Scharfstein (1991) “A Theory of Workouts and the Effects of
Reorganization Law,” *Journal of Finance* 46: 1189-1222.
Hart, Oliver (1995) ‘Firms, Contracts, and Financial Structure,’ Oxford University Press.
Hubert, Franz and Dorothea Schäfer (2002) “Coordination Failure with Multiple-Source
Lending: The Cost of Protection against a Powerful Lender,” *Journal of Institutional
and Theoretical Economics* 158: 256-275.
Jackson, Thomas H. (1986) ‘The Logic and Limits of Bankruptcy,’ Harvard University

Press.

Morris, Stephen and Hyun S. Shin (2004) “Coordination Risk and the Price of Debt,” *Eu-
ropean Economics Review* 48: 133-153.

Toyofuku, Kenta (2010) “The Role of Structured Bargaining Procedure under Coordination
Failure among Creditors,” mimeo.

Von Thadden, Ernst-Ludwig, Erik Berglöf, and Gérard Roland (2010) “The Design of Cor-
porate Debt Structure and Bankruptcy,” *Review of Financial Studies* Advance Access
published March 16, 2010.

White, Michelle J., 2007, “Bankruptcy Law.” in *Handbook of Law and Economics*, ed. A.
Mitchell Polinsky and Steven Shavell, pp 1013-72, Elsevier