

競争政策と公的再生支援の在り方に関する研究会（第4回会合）議事録

1 日時 平成26年10月8日（水） 10時00分～12時00分

2 場所 公正取引委員会大会議室

3 出席者

（研究会委員）

| | | |
|----|--------|---------------------------------------|
| 座長 | 岸井 大太郎 | 法政大学法学部教授 |
| 委員 | 青柳 由香 | 横浜国立大学大学院国際社会科学研究院准教授 |
| | 上村 達男 | 早稲田大学法学部・大学院法務研究科教授 |
| | 大山 泰 | 株式会社フジテレビジョン報道局専任局次長兼 経済部編集委員兼解説委員 |
| | 国谷 史朗 | 大江橋法律事務所代表社員（弁護士） |
| | 松村 敏弘 | 東京大学社会科学研究所教授 |

（ヒアリング対象者）

ケン・A・シーゲル

モリソン・フォースター外国法事務弁護士事務所
東京オフィス代表（弁護士）

多田 英明 東洋大学法学部准教授

（事務局）

公正取引委員会事務総局 松尾経済取引局長，杉山経済取引局総務課長，
片桐経済取引局調整課長

4 会議次第

（1）開会

（2）ケン・A・シーゲル弁護士からのヒアリング

（3）多田英明東洋大学法学部准教授からのヒアリング

（4）質疑応答

（5）閉会

5 議事録

○岸井座長 それでは、ただ今より競争政策と公的再生支援の在り方に関する研究会第4回会合を開催いたします。

配布資料の確認及び本日の議事の進め方について、事務局から説明をお願いいたします。

○片桐調整課長 まず、お手元に配布しております資料の確認をさせていただきます。会議次第がございまして、次に、資料1といたしまして、ケン・シーゲル弁護士から御提出のありました「米国及びEUにおける民間企業への公的財政支援」と題する資料。次に、資料2といたしまして、多田英明東洋大学法学部准教授から御提出のありました「EUにおける国家補助規制の概要」と題する資料。以上でございます。

次に、本日の議事の進め方でございますけれども、まず、ケン・シーゲル弁護士より米国の

公的再生支援について御説明を頂き、その後、質疑応答といたします。次に、多田英明東洋大学法学部准教授より、EUの公的再生支援の概要等について御説明を頂きまして、その後、質疑応答としたいと考えております。

○岸井座長 本日は白石委員、富山委員が所用のため御欠席でございます。

それでは、これからヒアリングに移りたいと思います。

(ケン・シーゲル弁護士 入室)

○岸井座長 まず、モリソン・フォースター外国法事務弁護士事務所東京オフィス代表のケン・シーゲル弁護士でございます。お忙しいところ、お越しいただきましてありがとうございます。

お時間は、最初に20分間ほど御説明を頂き、続いて25分間、質疑応答の時間を設けることにしたいと思います。ヒアリングの終了予定時刻は10時55分とさせていただきますので、時間厳守のほど、各委員の方、御協力をお願いいたします。なお、今回は同時通訳システムを使用いたしますので、事務局から使用方法の説明をお願いいたします。

○片桐調整課長 (使用方法の説明につき省略)

○岸井座長 それでは、早速ですけれども、ケン・シーゲル弁護士、よろしく願いいたします。

(以下、シーゲル弁護士の御発言については、同時通訳による日本語を記載)

○シーゲル弁護士 お招きいただきましてありがとうございます。民間企業に対する政府支援について、米国にフォーカスして説明したいと思います。お話しするのがなかなか難しいトピックです。すぐお分かりいただけると思うのですが、米国では、政府が民間部門に介入する際のルール、またそもそも国家補助に関するルールがなく、米国政府の介入はアドホックに行われているからです。そして、ほとんど法的な問題は起きていません。ただ1つ、法的な問題があるとすると、憲法上の問題でありまして、米国政府が国家補助を行おうとする際に、違憲な形で財産を得ようとしているかどうかということです。米国政府はこのような支援において、民間企業の株式を取得する際などにルールに則って行っていないため、対象となる企業の株主から憲法上の問題があるのではないかとの主張もなされています。それが唯一の問題といえるほどです。破綻処理の議論で唯一争点となっているものとして、AIGの経営幹部で筆頭株主でもあったモーリス・ハンク・グリーンバーグ氏が米国政府が不公平な形でAIGを救済したのではないかとして提起した訴訟をニューヨークタイムズが報じています。AIGの毀損した財産を米国政府が出資により補填したので、AIGのグリーンバーグ氏等が米国政府に対して

持ち分が不当に希薄化したとして損害賠償を求めています。A I Gの取扱いがほかの同じような状況に置かれている企業とは違っていたことがその訴訟の根拠です。原告たるグリーンバーグ氏は米国政府による救済により株主価値が棄損されたと主張していきまして、この訴訟は今、係争中であり、今後どのように進展していくのか興味深いところであります。

米国にフォーカスしたいと思いますので、3ページを御覧ください。先ほど申し上げましたが、米国政府の介入についての特徴はアドホックであるということです。例外的には、過去を振り返ってみますと、F D I C（連邦預金保険公社）については1930年代に作られた法律があり、取付け騒ぎが起きることを防ぐことを目的としています。

興味深いことに、後になって人々は気が付いたわけですが、このF D I Cの法制度が全く時代遅れでした。銀行の預金者を保護するものであったけれども、適用範囲が十分ではなかったため体系立ったアプローチが採れませんでした。そして、限定的な連邦預金保険のプログラムしかなく、F D I C設立後70年経って発生した金融機関の問題に対応できませんでした。つまり、再生させる必要のある金融機関には保険会社も住宅ローン会社も投資銀行もあつたわけですが、それらが適用対象になっていないような法律だったため、実際に破綻する金融機関が出始めたときに、一貫した対応を採れなかったのです。

結果として、2008年にどうなったのかと申しますと、F D I Cの法制度が適用された案件も何件もあり、破綻の救済を行ったのですけれども、それ以外のメカニズムを用いて政府が介入した場合もありました。F D I Cの法制度以外のメカニズムとは通常、政府が企業の株式を取得したり、また、ローンその他の支援を提供し、事前調整型の倒産手続を行ったりするものでした。

金融機関以外にはGM（ゼネラルモーターズ）に対してこれを行っています。既存の規制の枠組みを使って、かつ、それを補完する形で国家補助を行ったという形になります。F D I Cの法制度や倒産関連の法制度は適用できたわけですが、どちらも完璧なものではなかったわけです。メカニズムとして、破綻した企業を支援するには十分ではありませんでした。倒産法制度につきましては、企業の再生は行うけれども、その企業がその後どうなるのかということについては非常に不透明な状態を残してしまう形になっていました。これは、GMのような大型破綻の場合には受け入れられないと考えられたため、プリパックという事前調整型の倒産手続を行いました。GMの倒産手続が不透明性を抑えた形で、短期間で終わるようにしたわけです。したがって、既存の制度、手続を補完するアプローチを採りました。

そういった状況でアドホックに行われていましたので、国家補助については単一の政府機

関・部門が担当しているわけではありません。場合によっては大統領が主導したり、連邦議会が主導したり、金融危機の際には、財務省が主導したりしました。財務省が主導することにはかなりの批判もありました。というのも財務長官が元々ゴールドマン・サックス出身で、ゴールドマン・サックスが大きな恩恵を受けたからです。また、FRB（連邦準備制度理事会）、それからFDICも状況に応じて主導したこともありました。

競争当局が主導することは私が知る限り全くありませんでした。競争当局は倒産手続・企業再生に関する政策立案にも関わっていませんし、また競争法の執行に当たっても変化はありませんでした。

政府が支援をした、あるいは政府が先導して合併をしたというような場合であっても、ハート・スコット・ロディノ法の下での合併の審査を受けなければなりません。また、合併後の企業の活動についても反トラスト法上の違反行為がないかということについて通常どおり審査の対象となっております。

5ページに概略がありますが、間違っているところがありましたら訂正いただきたいと思います。米国とEUと比較しています。こういった状況においてどのように対応しているのかという比較で、これは興味深いと思います。米国は全くアドホックであります。EUは非常に体系だった形でローマ条約によって欧州委員会の役割が定義されており、欧州委員会が加盟国による国家補助の全てを審査しています。そして、EUには、この点について様々な法律があり、欧州委員会が全て審査していますが、米国では中心的な役割を果たす機関というのはありません。

米国では、雇用、それから金融システムの安定性が重要な問題とされていました。したがって、市場での競争は考えられていませんでしたけれども、EUでは単一市場を形成することにフォーカスしており、ルールも市場での競争に悪影響がないようにということに具体的にフォーカスした法律になっていますので、米国とEUでは私の理解では非常に異なったアプローチを採っています。

次に、6ページ、7ページを御覧ください。この研究会では、米国が非常に混乱した状態で一体何が起こったのかということに関心を持っておられるとのことでしたので、この2つのページでどういう状況だったのかを御説明しています。時系列で主だった政府の介入を示しています。

当然株価は下がっていることが記載されています。皆さん、こういった事案については御存じだと思いますけれども、もう一度改めて説明をさせていただきます。次のページに進んでい

ただきますと、ベア・スターンズ、フレディ・マック、ファニー・メイ、それからA I Gの救済策を御紹介しております。ここで説明しようとしたのは、その破綻に伴って徐々に、米国政府としては伝統的な従来型の経済問題解決手法が使えなくなってきた。それによって米国政府として新しいメカニズムを模索し、民間企業の破綻に介入する必要性が出てきたというところで

す。

例えば、2008年1月に、米国政府がカントリーワイド・フィナンシャルというモーゲージバンク（住宅ローン専門の金融機関）の引受けで非常に苦戦していたバンク・オブ・アメリカに対して介入したことは、その当時は余り広く知られていませんでした。財務省、それから財務長官が、こういった状況の中ではバンク・オブ・アメリカに対してカントリーワイド・フィナンシャルを支援すべきだというようないわゆる非公式な形での介入を行っていました。

そして、その後、状況は悪化しました。2008年3月には米国政府がJ Pモルガンに対して、ベア・スターンズを買収するように勧めたわけです。ベア・スターンズは資金繰りが厳しくなっていました。この事案において、公に米国政府がこういった民間部門における買収に介入し始めたことが明らかになったわけです。例えばオーバーナイト・ローンにつきましても、ベア・スターンズが継続して借りられるようにしていました。そして、J Pモルガンに介入させて、ベア・スターンズを買収させました。それまでの取引価格が1株当たり10ドルだったものを1株当たり2ドル程度で買収させたのです。

そして、短期の融資によってベア・スターンズが抱えてきた不良資産を簿外にしました。その部分について、18か月間はJ Pモルガンの連結決算に入れなくてよいとしたことによって、J Pモルガンの財政状況が有利になるようにし、政府の資金力を使いながら、実質的にこの買収が成功するようにしました。それによって金融制度全体を守ろうとしたわけです。

そして、その後、インディ・マックが破綻しました。このときも同社は大手の住宅ローン会社なので、F D I Cが保険を発動しました。同社を破綻させ、そこでF D I Cのメカニズムを使ってリストラさせたわけです。

次に、もう一度J Pモルガンにアプローチをして、この右のリーマン・ブラザーズの下にあるWaMu（ワシントン・ミューチュアル）を買収させました。

次のページに進んでいただきますと、その後何が起こったか少し説明しています。これらが重要なイベントだったといえるでしょう。いわゆる金融危機につながるまでの重要な出来事でありました。ベア・スターンズの際には政府が介入をしました。そして、資金力を使ってベア・スターンズの支援を行いました。これに対して、更にJ Pモルガンへの資金提供を行った

ので、しっかり救済策が機能しました。その後、フレディ・マック、それからファニー・メイに進みますけれども、この2つの機関は、民間企業が買収するには余りに大き過ぎたということで、誰もここで介入して問題を解決することはできませんでした。米国政府としても民間の買収スキームを使うことはできませんでした。よって、米国政府が直接的に介入して、国有化したわけです。基本的には管財人を2つの機関それぞれに指名し、基本的には株主のためではなく債権者のために、管財人はどのようにしてこの会社の構造を変えるかということを考える役割を果たし、この2社の株式の80%、具体的には優先株を使ってフレディ・マック及びファニー・メイの株式の79.9%を取得し、その後転換し普通株にしたわけです。

F D I Cが市場で買収をするのではなくて、直接買収する必要があった。両社の貸借対照表を立ち直らせる必要があったので、伝統的な手法を使いながら立ち直らせることを考えたわけです。

次に、T A R P（不良資産救済プログラム）が始まる前にリーマン・ブラザーズが破綻しました。リーマン・ブラザーズはベア・スターンズと類似したケースでしたが、規模はそれよりも大きかったのです。米国政府は民間企業による買収等をアレンジすることはありませんでした。米国政府は何かやろうとしたけれども、ベア・スターンズ買収の際と同じタイプのインセンティブはもう出せなかったのです。というのも、米国政府の側からみますと、民間企業による買収では救済不可能なので、リーマン・ブラザーズは破綻させられたわけです。これも民間企業に対する政府のアプローチの1つといえるでしょう。

そして、その後、A I Gに移ります。まず、T A R P前にリボルビング・クレジット・ファシリティ（リボルビング融資枠）を使って、会社の資産を分けて、株主の担保を取り、株主の議決を行って、そしてキャッシュを直接A I Gに入れました。総額で400億ドル、つまり92%の株式の取得に相当したことになります。

それから、非公式的な介入を徐々に行い、創設されたばかりのT A R Pを行って、米国政府はその後直接同社の株式を買うようになりました。そして最終的には国有化を進めるような流れに変わってきたわけです。

次にGM、クライスラーです。11ページに進みたいと思います。

当初、T A R Pによる救済の対象として意図していたのは住宅産業部門だけでしたが、その後、いわゆる金融危機後のA I Gに投資されました。その後、更にこのプログラムは拡大されて、自動車産業も入るようになったわけです。これは、国内経済に対する影響、また雇用への影響に基づく政治的判断でした。

試算では、GMが破綻したら、1年目に200万～300万人の雇用が失われるだろうと、また個人所得についても数千億ドル単位で失われるであろうと考えられました。米国政府は、基本的には事前調整型の破産をGMについて用意したわけです。米国政府はGMの普通株式の60%及び20億ドル分の優先株を購入しました。そして、全ての利害関係者と調整し、非常に早く合意したので、いわゆる伝統的な破産のプロセスと比べるとかなりダメージは小さかったのです。通常は9～10か月ぐらい掛かるところ、ビジネスにマイナスの影響を与えることを防いだわけであります。それでも、14の工場、220のディーラー、そして2万1000人のブルーカラー及びホワイトカラーの仕事が失われ、790億ドルの債務の処理を行ったわけです。

次に、クライスラーについては、GMほどひどい状況ではなかったもので、米国政府は直接に資金を拠出することではなく、フィアットに20%の株式を取得させたわけです。フォードの場合は、資金援助について米国政府への働き掛けをしていたものの、TARPに参加するというような制約が課せられるということで、フォードは資金援助は結局受けませんでした。

GMに対する資金援助についてどのように競争事業者が反応したかということですが、競争事業者はどれも文句を言わなかったのです。実は同じ部品供給者から各競争事業者は調達していたので、GMが破綻してしまうとその部品会社全てが破綻するおそれがあります。そうするとほかの自動車会社であるクライスラーやフォードにも影響があるということで、競争事業者からの文句はなかったわけであります。2008年以降の米国政府の民間企業に対する介入においては、競争事業者からの批判が全くなかったのです。というのもそこ直接利益を得ているのはAIGや、ゴールドマン・サックス、ドイツ銀行、あるいはそのほかの取引先ですが、これらに対する援助資金は完済されたため、GMに対する資金援助についても政府の介入はそのビジネスを安定化させるという意味では競争事業者にも利益があったといえるからです。

短くまとめますと、米国の状況は今申し上げたように、行き当たりばったりの対応で、ルールは全くありませんでした。破綻した企業の株主が論争を巻き起こしたことはあっても、競争事業者からの批判というのはありませんでした。

以上です。

○岸井座長 どうも御説明ありがとうございました。

それでは、今お伺いしました御説明に関して、委員の皆さんから御意見、御質問がございましたら御自由に御発言をお願いいたします。どなたからでも構いませんので、御自由にお願いします。

○国谷委員 GMは再上場しました。エグジットとして上場は1つの方法ですが、それ以外に

入札をするという方法があるかと思います。そういう方法は米国で議論されたことがあるのか、全く考えられていないのか、それをやらなかったことによる批判等が聞かれるのか。分かれば教えてください。

○シーゲル弁護士 私が知る限りは、TARPで取得した株式のブロック取引（大口の相対売却）は考えていなかったようです。恐らく政府としては、それぞれエグジットについて個別交渉をするとみられたくなかったのでしょう。広く受け入れられた市場プロセスではないと考えたのだと思います。GMの場合には、再上場した方が一般の多くの投資家も参加できますし、価格設定についても政府に有利な価格とはならない、あるいは特定の投資家に有利な価格にならないと考えたのだと思います。

特定の株主だけに売却をしたとすると不適切な取引だというようなイメージもできてしまったかもしれません。ブロック取引ではなく、恐らく市場で売却しているだけだと思いますけれども、もちろん確認をしてまたお伝えすることはできます。

○岸井座長 ほかにいかがでしょうか。

○上村委員 米国で政府が介入したという場合の主体ですけれども、中心的なプレイヤーがいるのでしょうか。財務省なののでしょうか。それともFDICなのか。中心になってそれを動かす主体は誰なのかというのが1つです。

それから、JALの支援のときには、個人株主が、日本では100パーセント減資とされていますけれども、全員ある意味では追放されたといいましょうか、株式が無価値なものになりました。その分がファンドと入れ替わったこととなりますけれども、米国の場合に株主から訴訟があるとおっしゃっていましたので、その株主がどういうものかにもよりますけれども、個人株主は依然としてたくさんそこに残っているという前提なののでしょうか。そうだとすると、上場といっても余りメリットが無いと思ったのですけれども、以上2点お願いします。

○シーゲル弁護士 米国で、メインプレイヤーは誰かということですが、メインプレイヤーは状況により変わります。2008年の危機の時点においては、メインプレイヤーは連邦政府機関でした。というのも議会や大統領が十分な速さで動くことができなかったからです。よって全て財務省、あるいはFRBを通じて行われたわけです。その理由としては、ベア・スターンズの事案について、当初の段階においては、最も迅速な形で金融機関を支援するには、まずはFRBからしっかり借入れができることが重要でありますので、そのための資金が重要であるわけです。そうすることによって保険の掛かっていない法人に対する取付け騒ぎが起こってしまうことを防ぐ必要があるからです。よって最も簡単で最も早い支援の仕方というのはFRBが

融資を行うことです。FRBが先陣を切り、リーダーシップを取りつつ、そのプロセスの中で財務省、財務長官等との連携を慎重に図っていったわけであります。

よって、これが当初の形態でした。そして、その後にTARPが施行されることになったわけです。そして、その段階になりますと、初めは一部の金融機関だけだったものが、金融制度全体の危機になりました。GMに対する支援の場合には議会での公聴会も行われましたし、そのほかにも様々な検討が行われて、TARPを適用すべきなのか、あるいは何をすべきなのか議論されており、その段階で議会が介入しました。

議会には、例えば雇用ですとか、あるいは家族経営のような小さな商店も関わってくるので、大統領が徐々にこういった状況の中で介入するようになったわけです。

一方で、個人株主ですけれども、いろいろなケースがあります。一部の会社はGMのように完全に非上場になったものもあるし、上場を維持する場合があります。その中で、大きな違いはないのではないかと思います。米国政府による株の割当てに対する株主訴訟の制度は、TARP施行後とそれ以前とでそれほど変わりません。よって、株主は今ある制度に基づいて訴訟を行うわけです。そういう意味では、上場を維持するかどうかと余り関係ないように思います。再生支援を行う段階になると、政府がかなり経営に介入してきますので、例えばSEC（証券取引委員会）が上場企業に対して行う通常の監督よりも政府がより大きな役割を担うことになります。例えば、経営陣を変える、あるいは経営陣に対する報酬を変えることを通じて経営に介入するからです。救済資金が提供されると政府による上場企業に対する監督がより一層増えました。その後当然再上場も可能です。

○上村委員 上場が廃止されても株の流通が残っているのではないですか。

○シーゲル弁護士 個人株主の持分は希釈化されたのです。どういうメカニズムで上場廃止をしたのかは知らないのですけれども、恐らく政府が相当数の株式を取得したので、上場基準未達の株式数になって上場廃止をしたのではないかと思うのですけれども、正確なところどういうメカニズムで上場を廃止したのかは知りません。もちろん確認をしてまたお伝えすることはできます。

○大山委員 私は経済関係の報道機関の者で、そういう観点から御質問させていただきます。

今の御説明を聞くと米国の場合は、ある意味では雇用と金融不安を起こさないための高度な政治的判断で、アドホックで政府が介入した事例があるようにお聞きしました。2008年当時の米国からの報道を記憶している限りでは、米国政府はリーマン・ブラザーズに関してはどうも経営陣のパーソナリティとか、投資銀行としてやってきた業態の救済を世論がどう評価する

かも勘案して、救済処理をしないと判断したのではないかという報道があったように思うのですけれども、実際企業法務の実務家として、2008年のA I Gは救済し、ファニー・メイ、フレディ・マックも救済し、リーマン・ブラザーズは救済しなかったことについて、社会や経済、金融への影響、合理性を踏まえて、もしお考えがあればお聞かせいただきたい。

○シーゲル弁護士 リーマンブラザーズの経営陣のパーソナリティは、それほど重要な役割を果たしていないと思います。もちろんある程度は影響があったかもしれませんが。ポールソン財務長官はゴールドマン・サックス出身で、ゴールドマン・サックスとリーマン・ブラザーズは元々仲が悪いことは有名でした。そういった経緯はあったとは思いますが、そうはいつでも、リーマン・ブラザーズを救済しなかったことについては、米国政府もかなり激しく批判されました。また、ベア・スターンズを救済したことについては、救済は不要だったのに救済したと激しく批判されました。この批判には2つ特徴があったと思います。なぜリーマン・ブラザーズの救済を見送ったのかについては、ベア・スターンズを救済したときに受けた批判が1つの理由です。ベア・スターンズは救済すべきではなかったのに救済してしまったため、もし破綻させたら経済界がどうなるのかということが分かっていなかったということがありました。

それが第一点ですけれども、それに加えてT A R Pができる前でしたし、リーマン・ブラザーズは非常に規模が大きかったので、米国政府に救済するだけの十分な資金力がなかったということもあります。リーマン・ブラザーズが破綻した後、すぐに明らかになったのは、まず破産手続がうまく機能しないということでした。惨憺たる状態になったわけです。

誰も認識していなかったと思うのですが、破綻する前には、金融機関同士相互の関連性がいかに強いのか、どれだけインパクトが大きいのかということを用意できていなかったのだと思います。金融商品でスワップとかヘッジがあったのですが、そういったものが破産制度で効果的に対応することができず、フローの資産も多く凍結しなければならなかった。リーマン・ブラザーズのビジネスに直接関わっていなかった金融機関にも予期しない形で大きな損害を与えるような結果になってしまったのです。破綻の数日後にはもうそれが明らかになりました。典型的な破産手続ではこういった金融機関の問題には対応し切れないことが分かり、米国政府が介入したわけです。A I Gの場合にはより積極的に政府が介入しました。

○岸井座長 それでは、ほかにございますか。

○青柳委員 米国の反トラスト法の下では、ステート・アクション・ドクトリン（州行為の法理）と呼ばれる判例法理がございまして、当然御存じだと思いますが、州により命じられた事

業者の行為について、要件がいろいろありますが、それを充足する限りにおいて、反トラスト法などの競争法で規制を受けないという判例法理があるかと思えます。

今回、御報告を伺っておりまして、競争法が適用されなかった、あるいはF T C（連邦取引委員会）やD O J（司法省）のような競争当局が関与しなかったというのは、このステート・アクション・ドクトリンと何か関係あるのかなと思って拝聴しておりました。この点、私の理解が正しいのか、あるいは政策的判断だからということがあるのか、その点何かありましたら教えていただければと思います。これが1つ目の質問です。

2つ目の質問は、仮にステート・アクション・ドクトリンがあるとしても、競争について米国で規制する当局は確かに反トラスト法についてF T CやD O Jという競争プロパーの当局がありますが、ほかに例えば通信であればF C C（連邦通信委員会）といったように、監督官庁が行うこともあるかと思えます。事業分野によっては、公的再生支援が行われたときに市場での競争も考慮されるという可能性があるかどうか。この点、今回は例として金融を挙げただきましたけれども、過去には米国で直接の資金の注入ではないですが、航空産業ではチャプター11（連邦倒産法第11章）に基づき何回も事業再生が行われており、こういった類似の事例が起きたときに、今後競争を規制当局が考慮するのかが質問です。

○シーゲル弁護士 2つ目の質問に先に答えませけれども、米国政府は、金融機関、あるいは、例えば鉄道、航空機、自動車のような輸送システムに対して、なぜこれらのセクターなのかは分からないですけれども、何世紀にもわたって介入し続けているといえるでしょう。もしかしたら規模の大きさの問題かもしれません。それから、雇用、あるいはより制度全体に対する影響からかもしれません。こういった産業構造が非常に注目されているからということもあるかもしれません。

1つ目の質問については、私は、恐らくステート・アクション・ドクトリンを理由とするものではないだろうと思えます。というのも米国政府はアドホックに介入すると先ほど来申し上げていますが、なぜ米国政府が民間の市場に介入するのかについては、あくまで金融上の問題を解決するためであり、より大きな市場において競争上のマイナスの影響を与えることを防ぐということにあります。そこに政府の介入が行われるわけです。

市場を良性に保っておくことが重要で、それは政策立案者が考えていることだと思います。金融危機が、市場の生存に大きく関わると考えるから、あるいは競争の観点からみて、市場全体の参加者へ影響が及ぶと考えたから介入したわけです。

ステート・アクション・ドクトリンを理由として市場を変えさせる、あるいは合併をさせる、

あるいは民営化する，それによって長期的な競争に影響を与える，そういったところについては，特に米国政府として行う意図があったわけではないと思います。米国政府がこの問題をどう考えているかということについては，場合によっては，非常に大きくて規制のない市場が破綻し，そしてドミノ効果によって，例えば金融面で救済してそのプロセスを止めようとするけれども，市場におけるルールをステート・アクション・ドクトリンという文脈で変えようとしているわけではありません。つまり業界の構造を変える，あるいはその競争事業者間での関係を変えるということには及んでいないと思います。

○岸井座長 それでは，競争の関係で，私からも幾つか質問をさせていただきます。

1つは，お話の中で，GM及びクライスラーに対して競争事業者がむしろ政府による救済を支持する声が強かったとのことで，その理由として部品メーカー，サプライヤー，流通業者，関連する様々な業界のサポートがあったとおっしゃったのですけれども，これは自動車産業の特殊性ということが大きいのでしょうか。仮定の話になりますけれども，もしこれがほかの，例えば食品メーカーであった場合には，競争事業者がなぜこのメーカーだけ政府がサポートするのかという不満をいつてくる可能性があったのか。その辺のことをお伺いできればと思います。

それからもう1つは，競争との関連で，GM，クライスラーについては議会で議論がされたというお話で，これはやはり手続をオープンに行うという，米国のデュープロセスとかデモクラシーの伝統が非常に強くあるのかなという点の確認と，それから実際に議会でどういうことを支援するかしないかとか，どういう条件で支援するかということで，一番議会で議論になったのはどの点なのかということです。そこに競争の問題はもう全く関係してなかったのかという，その2点をお伺いできればと思います。

○シーゲル弁護士 興味深い点です。例えばGMだけが救済されたというような状況の場合，ほかの業種では競争事業者がすぐに苦情を申し立てると思います。救済を支持するのは自動車業界に特有だと思います。

まず，フォードが主な競争事業者ですけれども，政府からの資金を受け入れませんでした。フォードは救済資金の提供を求めてロビー活動はしたのですけれども，最終的には資金供与を受けないことにしました。というのも，様々な政府の監督規制が厳しくなるという条件を嫌ったからです。

ということで，政府からの支援について，競争事業者自らも受け入れたいとロビー活動をするほど支持していましたし，それから2点目として，もしGMが倒産すれば，部品メーカー等

にも悪影響が及ぶかもしれないという点がありましたので、これは自動車メーカーに特有の状況です。

金融セクターについては、やはりモルガン・スタンレー、ゴールドマン・サックス、ドイツ銀行など主だった銀行全てが、AIGが救済されたことで大きくメリットを受けましたので特に不満がなかったということです。こういった状況で進展したので、余り苦情がなかったと思いますけれども、違う業種であれば1社だけを政府が救済した場合には苦情は出るだろうと思います。

このような場合には、政府機関の方が議会よりも効果的に政策を実施できると思います。議会はどうも傾向としてはほかの目標を達成しようとしており、公聴会などをみても目的意識が違っている気がします。例えば労働組合がどう出てくるのか、労働組合がどのように待遇されるのか、公平な待遇になるのか、雇用損失を最小限に押さえることができるのか、そういった点で議論が行われました。労働組合は議会においては非常に大きなロビー団体だからです。

○上村委員 ファニー・メイとフレディ・マックの場合は、連邦政府が保証した証券化商品を大量に売っていたわけで、連邦政府自身が巨大な債務者になる、あるいは保証責任を追うわけです。ですから、その意味では、連邦政府自身が直接の当事者であるという場合の救済とその他のほかのベア・スターンズ等に対する救済とで、何か特別の視点の違いとか、そういうものがあったか、それが1つ。

それから、もう1つはGMを救済したときは競争事業者が反対しなかったとのお話でしたけれども、将来、もしトヨタ自動車株式会社がGMのような状況になって、政府から大変大きな支援を受けて立ち直った場合に、米国政府は抗議しないでしょうか。

○シーゲル弁護士 フレディ・マック、ファニー・メイについては、ベア・スターンズと比較可能なものだとは思っていませんでした。規制の構造も全く違いましたので、比較する対象ではありませんでした。誰もベア・スターンズと比較する人はいなかったもので、米国政府は違うアプローチを採りました。

確かに、例えば管財人を入れた、あるいは会社を存続させたというところも違います。ただ、理由が分かりませんが、誰もそれを気にしている様子はありません。ファニー・メイ、フレディ・マックというのは異なる性格の金融機関であるということ、特に住宅ローンは政策のカテゴリーとしても米国では一般の金融とは異なるものだと思われています。というのも、住宅については特別な措置が常に採られており、フレディ・マック、ファニー・メイを維持させることによって、その住宅ローンが維持されるのであればそれは望ましいと考えているとい

うことで、ベア・スターンズなど一般の金融機関と比較可能なものだとそもそも思われていないというのが1つ目の答えです。

それから、もし日本政府がトヨタ自動車株式会社を救済したら、米国政府は問題視するでしょう。これは非常にセンシティブなトピックでありまして、米国はGMを救済しましたがけれども、日本政府が同じことを行ったら、GM、フォード、クライスラーのいわゆるビッグ3は恐らく声を上げるでしょう。というのも、日本でそれほどはみられない米国の大きなトレンドの1つとして、ナショナリズムが政府の規制プロセスの中に埋め込まれているからです。

日本は今の段階ではそれほど苦戦していないわけですがけれども、米国は中国に対してはかなりナショナリズムを適用しています。そして中国が行うこと全てについて詳細に検討し、精査するという状況が起こっているわけです。かつては米国対外資系というような問題もありました。もし日本政府がトヨタ自動車株式会社を救済したら、GMとかクライスラーからはかなり強い反応、そして最終的には議会からも反応が出てくるでしょう。

○岸井座長 ほかにいかがでしょうか。追加の質問でも構いません。

○国谷委員 GMを含むその他の救済で、その後何らかの形でFTCかDOJが動いて、何らかの調整を図る動きとか、何か批判が出たことはあるのでしょうか。

○シーゲル弁護士 DOJとかFTCについては私が知る限りは、なかったと思います。通常の法執行を中断することは全くありませんでしたので、苦情の理由もなかったわけです。競争上の関係は変わりませんでしたし、また競争当局というのは財務、金融面の結果については管轄権がありませんでしたので、GMに対しても関わるという経緯はなかったわけです。

○国谷委員 GMはかなり強力にカムバックして、市場シェアもトップに戻っていますので、フォードからするとけしからんという批判があってもおかしくはないと思うのですが、いかがでしょうか。

○シーゲル弁護士 そういったことは聞いてはいないのですがけれども、そういった不満があっても意外ではないかもしれません。DOJ、FTC、あるいはそれ以外の機関で何かあったか確認したいと思います。

○岸井座長 それでは、そろそろ時間がまいりましたので、ケン・シーゲル弁護士、本当にどうもありがとうございました。

それでは、これでケン・シーゲル弁護士のヒアリングは終わらせていただきます。

(ケン・シーゲル弁護士 退室)

(多田英明東洋大学法学部准教授 入室)

○岸井座長 それでは、次に東洋大学法学部の多田英明准教授をお願いいたします。お忙しいところお越しいただきましてありがとうございます。

お時間は、最初に30分間、御説明をいただき、続いて25分間、質疑応答の時間を設けることにしたいと思います。ヒアリングの終了予定時刻は11時50分とさせていただきますので、委員の皆様、御協力をお願いいたします。

それでは、多田先生、早速ですが、よろしくをお願いいたします。

○多田准教授 それでは報告をさせていただきます。東洋大学の多田でございます。

お手元の資料の確認ですが、私の方で準備させていただいたレジюме、それと統計資料がお手元にあるかと思います。

今日の報告の流れですが、お手元の資料2にある「事業再生ガイドライン」を中心にしながら、EUの国家補助の規制の概要についてお話ししまして、最後に事例を1つ紹介させていただくという流れを考えております。

まず、最初のお手元のレジюмеの1ページ目の1.にある、国家補助規制の概要について簡単に御説明申し上げます。そもそも、EUの競争法における国家補助の規制は何なのか、ということになりますが、EUの競争法には、日本の独占禁止法も含めた競争法一般にみられる規制（反トラスト規制）と併せて、国家補助の規制が置かれています。趣旨としては、そもそもなぜEUが作られたのかということに立ち返る必要がありますが、EU競争法の目的の1つは、EUの域内市場での公平な競争環境の機会を提供する点にあります。もう1つは、現状28の加盟国がある中で、補助金競争を抑制しようという趣旨に基づき、国家補助規制が、通常の反トラスト規制に並ぶ形で置かれているという構造になっています。

関連する条文については、実体規定として、EU機能条約第107条がございます。こちらは資料2のレジюме10ページ目に、関連条文として参考までに添付させていただきました。EU機能条約第107条は、第1項で国家補助を禁止して、第2項と第3項が第1項の適用を除外する規定という立て付けになっています。

そのほか、EUのこの国家補助では、様々な規則、例えば第107条にある実体規定から更に踏み込んで、どういったものが国家補助に該当するのか、しないのかという「裾切り」を定めるような規則（デ・ミニミス規則）、さらには一定の類型についてはそもそも国家補助として規制をしないという、適用免除規則も含め、様々な規則が用意されています。

お手元のレジюмеの2ページ目に参りますが、手続については、第108条及び第109条が手続に関する規定で、こちらと同じく、EU機能条約の条文を受けまして、具体的な施行規則

(理事会規則1998年994号) , 施行細則 (委員会規則2004年794号) , その他実際に規制を執行する欧州委員会により、様々なガイドラインが定められています。

お手元のレジュメの2ページ目の3.にある施行機関については、これは競争法一般と同じであり、欧州委員会、特に競争総局が中心的な役割を担っています。それで反トラスト分野については、EUの拡大によりまして、加盟国が増えた中で加盟国当局を巻き込む形で競争法を執行しようと、分権的な体制へ移行しましたが、国家補助については加盟国自身が規制をするのはなかなか難しいため、欧州委員会のみが排他的な権限を持っていて、域内市場との適合性について判断をすることになっています。EUの中で農業や漁業は特殊な扱いであり、また、後でお話をします運輸、特に航空分野も含めて競争総局が国家補助規制の全般をみているという役割分担になっています。

他方、加盟国の当局ですが、政府として供与したい補助がある場合に、欧州委員会に届出をすることとされています。届出手続については、時間の関係で余り深くお話できないのですが、御手元の資料の先ほどの条文の次のページで、手続の流れの概略を図にしたものを載せてございます。一点だけお話すると、欧州委員会と加盟国の間では、事前に非公式な形で接触をし、そこで問題点を粗方潰しておいて、その後、加盟国が欧州委員会に補助計画の届出をするという流れで手続が始まります。

レジュメ本体2ページに戻りますが、EUの国家補助規制の法的基盤はどうなっていて、またどのような執行体制が敷かれているのかということについては、3.の(3)にまとめてございます。これは我が国における規制との対比、あるいは日本で補助金を規制する場合にはどのような執行体制が考えられるかということとも関連するかもしれません。詳細は、委員の青柳先生がCPRC(競争政策研究センター)の報告書に書かれておられますが、EUの国家補助規制は、強固な法的な基盤を持っています。つまり、EUというものが何かという、そもそものところに返ってみますと、これは経済共同体(EEC)を作ろうということで始まったものであり、競争法については、EUに排他的権限が与えられています。また、EU法と加盟国法の関係については、EU法が優位するという原則が確立されており、超国家的な機関であるEUならではのということかもしれませんが、EUの国家補助規制は強固な法的な基盤を持っています。

他方、執行体制については、実際に個別の案件を調べて判断をするというのは、欧州委員会競争総局になりますが、国家補助規制は、産業横断的にいろいろな分野を対象としていることもあり、欧州委員会内の関連部局と競争総局が協議を行った上で、最終的な決定を採択するの

は、28名の委員から構成される合議体としての欧州委員会になりますので、さまざまな部局との「すり合わせ」を行い、総合的な判断をしています。競争政策以外の観点も入れて判断をするということも特色かと思いますが、この辺りは、日本でどのような制度の導入が可能なのかということを考える際の視点になるかと思いますが。

次のレジユメの4. になりますが、手続の流れは時間の関係で省略させていただきます。先ほどの資料編に流れを載せておきましたが、加盟国からの届出を受けまして、欧州委員会が判断をします。判断については、合併に似ているところがあり、最初の判断で、域内市場との両立について問題なければそこで解決をしますし、さらに詳細な判断が必要であれば、詳細な審査を開始するという流れになっています。資料編の2ページの辺りで、手続の流れ図と概要をまとめています。

次の項目に進みます。3ページです。ガイドラインのお話をする前提で、実体規定についての御説明を申し上げます。EU機能条約第107条第1項の構成は、国家補助は原則として禁止をする、要するに基本的には認めないというのが基本的な考え方ですが、所定のものについては許容しようということになっています。もう一度、条文を見ていただきますと、第107条は、第2項と第3項が置かれているのですが、資料編の1ページにある第2項には、a号、b号、c号があり、これらに該当する補助は域内市場と両立するということで、自動的に承認される補助に当たります。第3項については、自動的に域内市場と両立するとされるのではなく、個別具体的な判断が入ってくることになります。事業再生の話については、下線を引いておきましたけれども、第107条第3項のc号の要件を満たすのであれば補助は認めるという図式になっています。

第107条第1項により禁止される補助の要件は、レジユメに戻っていただいて、3ページ目の(2)になります。全部で4つの要件が定められています。1つ目の要件は、「便益・便宜」というような日本語になるかと思いますが、国家補助を供与された事業者が何らかの便益・便宜を受けることが問題になります。では、どのような場合に「便益・便宜」が生じるのかについては、いわゆる「民間投資者テスト」、あるいは「民間債権者テスト」というものがあり、例えば、どのような条件で、ある事業者はこの融資を受けているのか、あるいはどのような条件で資本注入を受けているのか、すなわち、当該融資なり資本注入が、通常の条件で活動している民間の金融機関でも実施できる条件なのかどうかということ、1つには便益ないし便宜かということを判断することになっています。

2つ目の国家の概念については、広く考えられていまして、中央政府だけではなくて、地方

政府でも構いません。また、どのような資金かということについては、補助金を供与するだけではなくて、租税の免除でも構いませんし、あるいは国家保証でも構わないと理解されています。

3つ目の特定性というのは、要するに幅広くその業界全体を対象にするということではなくて、特定の事業者を狙い撃ちで支援をすることであり、要件の1つとされています。

4つ目は、競争への影響、つまり、競争の歪曲と、加盟国間通商の影響ということなのですが、競争の歪曲ということについては厳密には議論はせず、要は特定性のある補助金が供与されれば、その時点で必然的にその競争に影響が及び、国境を越えた通商にも影響が発生すると考えているようです。本要件は、要件の1つにはなっていますが、第107条第1項では、競争への歪曲、加盟国間通商への影響は、実質的な議論はしないと、以前実施した、欧州委員会でのヒアリングでも聞いてきたところです。

お手元の資料をめぐっていただいて4ページの事業再生ガイドラインの概要です。ガイドラインの沿革については、4ページ目の1. で書かせていただいたのですが、救済と事業再生の補助も、第107条の下では、基本的には禁止されているのですが、適用除外の同条第3項c号を根拠として、所定のものについては禁止の対象から外すことになっています。現状のガイドラインにつきましては、3つ目になりますが、最初のものが1994年、次いで2004年に改正、その後今年の7月に現行のものが採択され、2020年が期限として定められています。

次に、現行ガイドラインの変更点を御説明いたします。現行ガイドラインは、形式面では2004年の旧ガイドラインと比べ、分量も増えているのですが、今回追加、あるいは修正されたもののうち、内容面で主なものは、レジュメ4ページ、2. になりますが、1番、2番、3番、8番です。今回の変更点の特色として、旧ガイドラインが制定された2004年から現行ガイドラインが制定された2014年をみてみますと、ちょうどその時期はヨーロッパにおいて金融危機が深刻な状況であり、2008年以降、相当数の金融機関が救済されるという事態になりました。欧州委員会のほうでも、現行ガイドラインは、特に事業再生、あるいは救済ということについて蓄積した知見を踏まえたものとなっています。

お手元の4ページ以下が、ガイドラインの本体の要点の御紹介になりまして、お手元レジュメの4、5、6、7ページでその整理をしてみました。最初の部分は総論になりまして、欧州委員会が救済支援、事業再生支援をどう考えているかという、欧州委員会自身の認識が示されていて、欧州委員会は、数ある補助の中で、救済支援、事業再生支援が最も競争への影響が強いものと考えております。なぜなら、事業再生支援については、本来であれば退出すべき

事業者に対し、政府が介入して生き延びさせることとなりますから、例えば研究開発に対する補助ですとか、雇用、職業訓練等に対する補助と比べれば競争への影響が強いらしくと考えられます。それでは、どういう場合に事業再生支援が供与されるのかといいますと、債務整理、倒産処理等々、いろいろなその他の手続では無理であり、事業再生支援しかない判断された場合で、国が介入する以外に手段がないという条件で認めます。具体的には、モラルハザードの関係で、10年に1回だけ支援を認め、支援を受ける側についても、応分の負担をしてもらいますと述べているのが最初です。

4 ページ目の下にある、適用範囲の御説明は飛ばします。どの事業分野に適用されるのかという話です。

さて、レジュメ5 ページ目の(3)になりますけれども、どういう支援があるのかということになりますが、従来、旧ガイドラインでは、6 か月という上限を定め、当座、潰れないように資金繰りを手助けしようというような救済支援と、いわゆる事業再生という2本立てで旧ガイドラインは動いていました。今回のガイドラインでは、それに加えて、中小企業と小規模な国有企業を対象とした、救済支援と事業再生支援の中間的なものとして、一時的な再生支援も導入されました。

続いて5 ページ目の4. がメインの話になりますが、ガイドラインですから、どういう条件がそろえば、要は第107条第3項c号の要件を満たすのかということになりまして、全部で(a) から (g) までの7つの要件を掲げています。レジュメ5 ページ目の真ん中にある(a) から (g) までの全ての要件を満たさなければ認められないことになり、それぞれ詳細な要件が掲げられています。ここでどのように域内市場との両立性について判断しているのか、つまりその比較衡量を行うのかという点についてお話させていただきます。ある補助を与えることにより、どのようなプラスの点があり、その一方で、どういうネガティブな影響があるのかという点を比較衡量する手法として、「バランシングテスト」というものがあります。これをはっきりと書いているガイドラインもありますが、この事業再生のガイドラインには、バランシングテストという経済学の成果に基づいた考え方は、直接は出てきません。しかしながら、この(a) から (g) の各要件をみても、それぞれプラスの点、あるいは競争への影響と、マイナスの点とどう折り合いを付けるのかがまとめられています。

「共通の利益の貢献」について簡単にお話をしますと、要するに単に企業の撤退を阻止するだけでは事業再生支援を供与する理由にはならないということです。そうではなくて、国家補助を供与することで、その事業者が長期的な事業遂行継続能力を得て復活し、長期的に存続し

得ること、さらには、社会的な困難や市場への失敗の対応という広い意味での共通の利益への貢献がなければ、補助を供与してはいけないということを述べています。

また、今回、御議論いただく点が事業再生になるかと思いますが、事業再生について具体的にどのような計画を持っているのか示すというのが補助を承認される条件になってきます。今回のガイドラインでは、どのような事業再生計画を練ればいいのかというような点についても詳細に定められました。では、それがどのように事業再生計画に反映されているのかということですが、これはまだ具体的な事例がないので、よく分かりません。ただ、1つ旧ガイドラインと違うところは、2つのシナリオを用意する点です。すなわち、基本的なシナリオと、悲観的なシナリオを2つ用意して、それぞれどのような結果が期待されるのかを示しなさいということのようなのですが、この辺りもガイドラインが改定されて、詳細が定められたところ

です。

レジュメ5ページ目の(b)と(c)になりますが、これは先ほどお話ししたところで、国家介入がなければ再生が困難だという支援の必要性や、いろいろな支援方法があるのであれば、最も競争への歪曲の少ない方法を探りなさいということを述べています。

6ページです。ここにある「インセンティブ効果」というのは直訳になりますが、要は計画中の補助を実施しなければ、被支援事業者自身が消えてなくなってしまうことを示しなさいということです。(e)は、支援の比例性ですが、被支援事業者自身でも負担をなさいということで、具体的には支援の費用の50%を被支援事業者自ら工面することが求められます。この辺りは、銀行を救済する際のEUの知見が反映されているようで、基本的には納税者の負担になることは避けるということです。株主、投資家は企業が好調だったときにはそれなりに儲けていたわけなのだから、不況の時には応分の負担をしてもらおうということが盛り込まれました。

もう1つは(f)になりまして、これも競争への影響の判断ということになり、10年に一度の原則を述べています。競争への歪曲を限定するための措置、これも訳語をどうするかというのはあると思います。これは正式な訳ではなくて、私の直訳なのですが、ガイドラインでは競争の歪曲を制限する、限定するといっていますが、要は代償措置ということです。公的支援を受けるに当たって、事業者がどういう対応を採るのか。基本的には構造上の措置ですから、資産売却、あるいは生産能力の縮小をしなければいけません。ただ、単なる資産の切り売りでは困るので、1つの資産を処分した場合には、独立して事業活動ができるような条件で売却をなさいと述べています。具体的に行動上の措置として、アグレッシブな事業活動は控える、

つまり、市場シェアの拡大を目指すような事業活動は控えなさいということです。また、市場開放策についても、競争の歪曲を限定するための措置であると欧州委員会は考えています。

6 ページ及び7 ページです。これも訳語の問題ですが、「較正(calibration)」という言葉については、要は競争歪曲を限定する措置がモラルハザードを抑える点と、競争の歪曲を抑える点という両者の間でどういう調整をするかというニュアンスかと思いますが、競争歪曲限定措置を採るに当たっては2つの点を考慮しなさいということ、レジュメ6、7 ページでまとめております。どのように被支援事業者自身が負担するのかによって採るべき措置の程度も変わってくるということを述べているのが7 ページになりますが、支援の透明性、あるいは報告、監視として、支援を受ける又は行うに当たっては、情報を包括的に開示しなさいということ、述べています。加盟国については、補助金を供与してそれきりではなくて、年次報告を欧州委員会に提出し公表する規定や、欧州委員会は承認した条件を含めて、支援が適切に実施されているかを確認する管財人を置き、代償措置の実施状況を報告する義務を加盟国に課することができる規定も盛り込まれました。

透明性あるいは情報公開に若干関連する点をお話ししますと、EUの手続で特徴的なところとして、被支援事業者の競争事業者も審査手続の段階で意見を述べる機会が用意されています。これは資料編の2 ページ目の下のところ、(4)になりますが、一方的に加盟国、あるいは当事者で話を進めるのではなくて、競争事業者を含む利害関係者も欧州委員会の審査手続の開始に際して意見を提出できるという仕組みが組み込まれています。これは救済支援、あるいは事業再生ということではなく、全ての補助について、補助を実施する上での透明性を確保しようということの一環かと思いますが、関係者、競争事業者を含めて意見を述べることができます。こういう手続も設けた上で、EUの規制は動いています。

レジュメの7 ページ目を簡単に紹介させていただきます。事例については、自分で以前みたものを2つ整理してきましたが、時間の関係で、航空産業の事件について簡単に御説明します。

アリタリア航空の話は、以前C P R Cの研究でも扱った素材ですが、数ある航空会社の救済事例の中でも、典型的なものとして取り上げた次第です。事実の概要については、7 ページ目の(1)になりますが、20年ほど前まで遡りまして湾岸戦争辺りからの経営悪化が支援を受けた原因だという事例です。

本件では、どのような救済措置が実施されたのかということについては、イタリアの航空会社ですから、イタリア政府による救済になります。イタリア政府は、基本的には3兆リラ(15億ユーロ)の資本注入という救済策を考えましたが、一度に資本を注入することはせず、

代償措置の実施状況をみて、第二次、第三次と資本を注入していこうということになりました。これに対して欧州委員会は、レジュメ7、8ページにあるとおり、どのような条件でこの資本注入が行われるのかということについて、通常の民間の会社がそういう資本の受入れが可能なのかという判断をしました。その結果、これは民間の会社では行わない有利な条件なので、国家補助に該当するということを前提として、欧州委員会は、今はもう使われなくなった航空会社を対象にした「航空ガイドライン」というものに基づいて判断をしました。御参考までに、資料編の3ページ目に、航空ガイドラインの第38段を載せてあります。航空ガイドラインは、航空産業に特化したガイドラインですから、航空産業に対する事業再生支援について、盛り込むべき代償措置が一覧表になっています。

レジュメ8ページになりますが、欧州委員会は、結論として、EUの共同市場の中に主要な航空会社が複数存在することは望ましいと述べまして、全部で10項目の条件を付けた代償措置を要求し、本件資本注入を承認しました。細かいので全部は説明しませんが、どのような代償措置を要求したのかということについては、例えば第3項で、今回得た補助は、本来の目的のみで使うこととし、他の航空会社の株は取得してはいけないという条件があります。あるいは、日本も同様かもしれませんが、規制当局の差配によって競争条件が如何ようにも変わり得るところ、イタリア政府がアリタリア航空に対してスロットの割当ての優遇をしてはいけないということを条件としました。あるいは、第5項にあるように、座席数についてはどの辺まで削減をするのが検討され、座席数の増加については、市場の成長率に応じた形で、2段階に分けるということを条件としています。あるいは、最終的な期限が来るまで、イタリア政府による報告書の提出を条件として認めたのがイタリアのアリタリア航空の事例です。

少々報告が延びてしまいましたが、時間の関係でここで終わりにさせていただきます。

○岸井座長 どうもありがとうございました。

それでは、今お伺いしました御説明に関して、委員の皆様からの御意見、御質問、御自由にお願いたします。どうぞ、何でも構いません。

では、松村先生からどうぞお願いします。

○松村委員 まずこのEUの手続のスピード感についてお伺いします。恒常的に労務費が高く、このままでは早晚行き詰まるから、一定期間内に対策を打たないとどうしようもないときに、審査を受けて、というのはまだ分かるのですが、本当に破綻の危機に瀕している状況で、最長18か月で決定しますといわれても、およそ間に合いそうにない。これで本当に役に立っているのか、時間的な感覚についてもう少し御説明をお願いします。

それから1つ、民間事業者が資本を出せるなら国が資本を出すのは駄目ということになっているのだとすると、例えばフランス政府が別に経営が苦しんでいないルノーの大株主になっていて、この株式を買い増そうとすることは、禁止されるのか。つまり、株式市場で、普通の投資家が今30%の株を持っているのを31%に買い増すのは、普通に行われるわけですよ。もちろん一定の手続は必要なわけですけども。株式市場で普通に株価が付いているわけですから、それで買おうという民間人はいることが当然の前提になっているはず。そうするとヨーロッパでは国が部分的に株式を保有する企業の株を買い増すことは原則禁止ということになってしまいます。そんなことはあり得ないと思うのだけれど、論理的な一貫性はどうなっているのかというのが質問です。

○多田准教授 ありがとうございます。

まず1点目の時間的なところですが、実はこのEUの救済は2つありまして、今お話ししたのは、日本航空の事例が念頭にありましたので、事業再生支援を中心としました。このほかにもう1つ、救済支援という制度がありまして、こちらは一定の要件を満たせば、1か月以内に認められることとなります。ガイドラインには20就労日（twenty working days）と書いてありますので、4週間で認められることとなりますが、ガイドラインに従って加盟国が計画を策定すれば、第一次審査の段階で認めることとし、救済支援には6か月という上限が設定されますが、取りあえずその資金繰りを助けましょうというものです。

○松村委員 それは分かっていたつもりです。つまり短期の緊急避難はそうなのですよ。けれども、企業再生では、時間が経つと企業価値がどんどん棄損していくことはごく普通にある。日本航空のケースもそうなのでしょうけれども、GMのケースでもひょっとしたらそうなのかもしれない。そういうときにも、6か月取りあえず繋いでおいて、その間にのんびり計画をすると、急速に企業価値が棄損するようなときにも、棄損するのはしょうがないのだという割り切りなのでしょうか。多大な社会的費用がかかるとしても、一定の時間を掛けるのもやむを得ないという時間的な感覚なのですか。

○多田准教授 理屈でいえば、結局、届出をしないと違法な補助になり、欧州委員会から回収命令が出されてしまいますから、EUの国家補助規制には、時間的な観点よりも、むしろ手続を踏んで、それで加盟国の違いによる不公平感を無くすことに主眼があるのかもしれない。

ただ、お話できなかった金融業に対する救済については、とにかく事態が切迫して、取付け騒ぎが起きたら困るということになり、レジュメの3ページ目の上で若干触れておりますが、リーマン・ショックの後に、金融業に対する救済・事業再生支援に係るガイドラインをいろい

ろと採択しました。具体的には、資料編の4ページにあるものが採択されました。その中で1つ、迅速な対応がなされていたものとして、事業再生ではなくて、流動性支援が原則として24時間以内に回答をすることになっていました。これは事業再生とは別の文脈になりますが、非常事態だったので急いで対応した事例があります。

2つ目のルノーのお話については、これもなかなか即答は難しいのですが、アリタリア航空救済の事例についていえば、承認に際してはレジュメの本体の8ページにある条件が付けられました。当時の資本関係は分かりませんが、恐らくイタリア政府が相当株は持っており、レジュメ本体の8ページにある条件の第1項で、通常の株主への対応を採ることになっていますので、通常の株主であれば買わないということであれば、買わないのではないかと思います。

○岸井座長 よろしいでしょうか。

お願いします。

○国谷委員 実務家としての感覚で、先ほどの質問について2つですが、国や欧州委員会が、救済支援に乗り出せば、かなり信用棄損を防止する効果があるのではないかと思います。時間稼ぎといたしますか、一定の安心感があるため、その後、もう少し長期的なものが打ち出されるという期待が持たれるのではないかと思います。ウィルコムの場合では、国にお金は出していたがなかったのですが、国がバックに付いたというアナウンスをしてもらったところ、国が関与するというその効果だけでかなり信用棄損の防止になりました。ルノーの株の買い増しだと、先ほどおっしゃったように、市場で普通に買える株の買い増しをするのは補助に当たらないと思うのですが、通常では買えないような買い方をするとか、買えないのに買うというのは、補助に当たるのではないかと思います。

○多田准教授 そうですね。あともう1点、この条文の資料編の1ページになりますが、今回御説明した救済支援・事業再生支援一般については、第107条第3項c号を根拠とするのですが、金融業の緊急事態への対応は、第107条第3項b号を根拠としております。欧州委員会は、こちらのb号を根拠に、「加盟国の経済の重大な攪乱^{かく}」という状況に当たるとして、金融業の支援策については迅速に判断をしたとの説明をしています。

○青柳委員 ちょっと今の点で確認をさせてください。このガイドライン、一応勉強したのですが、先ほどの松村先生の御質問との関連で、このガイドラインでは救済と事業再生支援を分けて立てているかと思うのですけれども、救済を一旦やって、その後、事業再生支援をすることも許されるという立て付けになっていましたか。

○多田准教授 はい。これは認められます。

○青柳委員 それをお伝えすれば、多分、なるほどということになるのではないかなと。

○多田准教授 これはレジュメの6ページ目の真ん中の辺りになりますが、例の10年に一度限り支援を供与するという話です。ガイドラインの72段には、単一の事業再生の一環で、まずは救済支援で繋いでおいて、続いて行う場合は承認されるということですね。

○青柳委員 そうですね。多分、その点で御理解いただける。救済が6か月で、事業再生支援の方が長期間だということです。

○多田准教授 そうです。今回のガイドライン改訂で、6か月では短いのではないかとと思われるため、中小企業については、その中間的な形の18か月の支援も入りました。

○青柳委員 テンポラリー（一時的）というものです。

○多田准教授 はい。

○岸井座長 よろしいですか。

○国谷委員 2点、レジュメに沿って質問です。先ほど御説明いただいたレジュメの6ページの(e)です。最初のパラグラフの下から2行目で、自己拠出が費用の50%という数字を先ほど御説明いただいたのですが、このハードルはかなり高いように思うのですが、元々資金があったら再生支援を必要としないというのが実務感覚なのですが、こんなことが実現できるかと。少なくとも50%あればなされるということなので、必ずしも50%を出せとっているわけではないと思うのですが。それからレジュメの7ページで先ほど御説明ございましたけれども、管財人を選任することができるかと書かれているのですが、これは監視役ですか。資産処分、事業の運営等について、何らかの強制権限を発動するようなことは考えられているのでしょうか。

○多田准教授 まず、1点目については、実務が分からないのですが、レジュメ本体の6ページ目にある「費用の50%」というのは、先ほどのアリタリア航空の事例でいえば、社屋の売却が、自己資金の調達として求められたことがありました。2点目については、完全にこれは訳語の問題で、日本語に引っ張られてしまった感じですが、要はここで意味しているところは、実施状況を適切に監督しなさいということですから、先生のおっしゃったような形のいわゆる「管財人」ではないと思います。

○岸井座長 では、質問のある方はお願いします。

では、上村先生、お願いします。

○上村委員 多田先生の感想をお尋ねしたいのですが、このEUのルールはとてもよくできているし、しっかりしたものになっている感じがするのですが、やはりそこで考え

られている発想は、EU諸国間の合意というか、つまり、EUに加盟している国と国との間で、特定の国だけを過剰に優遇してはいけない、10年に1回限りだということがありましたよね。つまり加盟国間の公正という観点が出るので、フェアということに、ものすごく強い力点が置かれているけれども、EUでのこういうやり方をそのまま単独の国内の競争という観点に、どういうふうに解釈したらいいのか。これは多分この研究会に大事な話だと思うので、感想でいいですので、ちょっとお教えいただきたいと思います。

○岸井座長 今のは非常に重要な論点です。

○多田准教授 これもCPRCで以前検討したことでもありまして、EUの加盟国の中では、国レベルでも規制をやっています。例えばスペインが典型ですが、スペインの競争当局が国内での補助の案件を規制しています。日本で同様の規制を想定した場合に、どうなるのか。これはCPRCの別のプロジェクトで検討したところですが、結局、ではどういう機関が国家補助の案件を規制すれば良いのだろうかということになりました。いろいろな政策がある中での1つが競争政策なわけですから、競争当局が規制すれば良いのだろうか。それとも、いろいろな政策を横断的にみる機関が必要なのかということがあるかと思います。スペインの例に倣うと、競争当局が行うことになるのかもしれませんが。その場合には、関連する官庁とどう調整を図るのか、あるいは別途そういう関係官庁を横断するような組織を作ってみるのがいいのかということはあるのかもしれませんが。ただ、結局のところ、このような公的支援を規制する制度を作ったはいいけれども、それを実際どのように動かすのかということが大事なのだと思います。また、競争だけではなくて、別な観点も入れることになると思います。そうすると、日本に制度を置く場合、単にこのEUの超国家的なものを日本に持ってくるのではなくて、EUのガイドラインに出てきている事項については日本でも使えそうなものがありますが、どのように執行するのかという、執行体制の方がむしろ大事なのではないかという印象を持っています。ガイドラインで示されている利益衡量は、EUの共同市場に限らなくても、使えそうなことはあるという気はしているのですが、ただ、これをどのように執行するかという体制を確保しないと、なかなかうまく機能しないということは、別の研究会等にも出席させていただく中でも感じたところです。

○岸井座長 それでは、大山先生。

○大山委員 簡単に。EUの場合は国家補助を受けた場合に代償措置があったり、先ほど上村先生も言っていましたように、かなり事細かく決められたりしているような印象を受けます。EU法とEU関連の執行機関が各国の憲法よりも優位性があるということだと思いますが、こ

ういった天の声というか、神の御託宣のような決定を受けた場合に、後で競争事業者から訴訟をどこに起こすのか、EUの裁判所なのか、その国の裁判所なのか、競争当局に何か上訴というのか、苦情を申し立てるのか、そういう例は今まであったのでしょうか。それからどういう解決をしたのか。特に事後についてですけれども、その辺をお聞きしたいと思います。

○多田准教授 確におっしゃるとおり、やはりこういう超国家機関から決定が下されるわけですから、実効性があると思います。ただ、これはEUの側が一方的に決めるわけではなくて、欧州委員会も、加盟国当局と密に連絡をしようとしています。先ほどの御説明では省略しましたが、両者は実際の届出がなされる前にインフォーマルな形での接触をしています。欧州委員会は、そこで加盟国の言い分も聞き、また正式に手続が始まった段階では、競争事業者の声も聞いて、加盟国・競争事業者の意見を聴いた上での決定となるので、一方的に不意打ちのような形で決定が下されるわけではありません。逆に、このような手続を踏むので、最終決定まで時間が掛かってしまうかもしれませんが、現状EUではこのような手続になっています。

実はアリタリア航空の案件の結末として、イタリア政府による支援を承認する決定が下されましたが、アリタリア航空は、支援に際して欧州委員会から付された条件に不満があるとして、欧州委員会決定の取消しをEUの裁判所に提起したものの、結論は変わらなかったということがあります。なお、競争事業者は、本件のような補助の案件について、納得いかないのであれば、EUの裁判所に提起することもできます。

○大山委員 分かりました。ありがとうございました。

簡単に。この資料の2ページのアルゴリズムで正式審査の開始の後に「禁止」があって、その後、「一般裁判所」、上訴で「EU司法裁判所」とありますが、この説明はあくまで完全に承認が下りた後の過程ということですよ。

○岸井座長 今の質問で、恐らく大山委員の言いたかった点、勝手に私が考えるのですが、一旦支援の決定がなされて、計画が実施された後で、何か結果がおかしいからといって、後で競争事業者が支援内容の修正を申し立てるとか、いわゆる事後的なものはあるのか。EUのシステムの中では、そういうことがなされることは実際に例であるのかということによろしいでしょうか。

○大山委員 そうです。

○多田准教授 もう1つ、アリタリア航空の件について話をしますと、本件で認められた支援は資本注入になりますが、一度に全て供与するわけではありません。資本注入を3段階に分けて、1段階目は大きく与えるものの、2段階目、3段階目については、支援の実施条件が守ら

れていることを条件に認めることになっています。その段階で、管財人を立てて監視をする、あるいはイタリア政府に対して、実施状況を報告せよという意味での事後の監督はやっていません。

○岸井座長 よろしいですか。時間がもう来てしまっているのですけれども、座長の特権で最後に1つだけ質問させていただきたいのですが。

この新しい規則が付け加わったところで、支援の比例性ということで、6ページですね。先ほど国谷先生もおっしゃっていた50%の自己拠出とか、いろいろな条件が付けられていて、恐らくこれは金融支援のいろいろな経験を踏まえて出されたのだと思うのですけれども、日本に当てはめると、日本航空の例で法的整理と公的資金注入と併用したことが問題になっていますけれども、例えばそういうケースはこのEUの新しいガイドラインでいくと、株主の負担がどの程度かが問題になっているので、例えば法的整理をすべきだということになるのか。それとも、負担の公平ということからすると、日本航空の法的整理の場合は、いわゆる一般商事債権は全部弁済を認めてしまって、債権者の間では結構不平等が生じているので、むしろそういうのは認めるべきでないことになる。日本に引き付けて、非常に答えにくい質問で申し訳ないのですけれども、お分かりならお願いします。

○多田准教授 結局、EUの発想としては、とにかく補助金は認められないということであり、法的整理を含めて、他の方法がない、国家補助しかもう手段がないのだという状況になれば認めるということだと思います。そうだとすれば、最後の手段として、国家補助をするしかないですから、いろいろと厳しい条件を付けるというのはあると思います。株主については、先生がおっしゃった金融業での経験ですが、結局、納税者の負担が発生するのは不適切なもので、それを避けるために、株主は当該企業が調子の良いときは良い思いをしたのだから、まずは責任を負うべきだと思います。今のガイドラインは、今年の8月から施行されていて、何か例が挙がってくればいろいろとみられるとは思っていますが、現状、この新ガイドラインの下でどのように変わったのか判明するには、もう少し時間が必要かもしれません。

○岸井座長 青柳先生、全然質問していないのですが、専門家なので是非最後に何か、ポイントで落としているところがありましたら、質問をお願いします。

○青柳委員 多田先生は、何回か欧州委員会で直接ヒアリングをされているので、是非、生の情報ということで、1つ伺いたいことがあるのですが、先ほどの大山委員の質問にも関係するところになりますが、国家補助が承認され実施して、支援がうまくいき過ぎた場合もあると思いますが、そういった話を聞いたことはありますか。また、その後、加盟国の当局から、競争

制限的な、あるいは競争力をある程度制限するような措置が事後に追加された例を聞いたことがあります。お教えいただければと思います。

○多田准教授 実際、私自身がヒアリングを行ったときも、青柳委員が御質問されたような件について知りたかったのですが、欧州委員会は支援終了後のフォローは行っていないということでした。国土交通省の小委員会でも、国土交通省の方が欧州委員会へヒアリング調査へ行かれたときも、同じ回答だったということなので、EUとしては公的支援実施後のフォローをしていないようです。これは米国の方法に通じるのかもしれませんが、国家補助を受けた事業者が復活して強くなり過ぎてしまい、その結果、いわゆる競争法の分野で何か問題が出てきた場合には、競争法で解決するというのを聞いたことはあります。このため、後々まで支援後のフォローをしてどうなったのかということはずに、まずは加盟国より提出された計画を評価した上で条件を付けて、取りあえずプラスマイナスをゼロに戻すのではないかと思います。その後、条件が付されている期間の間は、条件の実施状況について報告させることはしますので、検証を行う専門家がいるのだと思います。

○岸井座長 では、時間になりましたので、この辺りにしたいと思います。

多田先生、本日は御協力いただきまして、どうもありがとうございました。

それでは、御退室ください。どうもありがとうございました。

(多田准教授 退室)

○岸井座長 それでは、最後に研究会の今後のスケジュールにつきまして、事務局から説明をお願いいたします。

○片桐調整課長 次回の会合の日程ですが、10月24日金曜日になりますが、14時から開催とさせていただきます。場所は現在調整中ございまして、追って御連絡いたします。

○岸井座長 ありがとうございます。

それでは、次回の会合はそうにいたします。

これで関係者からのヒアリングは終了いたしました。次回の会合からは、これまでのヒアリングを踏まえまして、第1回会合で配布いたしました資料に基づき、公的再生支援に関する競争政策の観点からの基本的な認識及び公的再生支援が競争に与える影響とそれに対する各論点について、御議論いただきたいと思います。

次回から内容、論点を詰めていきますので、よろしくをお願いいたします。

それでは、本日の会合はこれにて閉会します。どうもありがとうございました。