

アメリカにおける州の財政破綻と倒産能力

— 連邦倒産法第9章の手続の州への導入に関する議論について —

今 本 啓 介

はじめに

アメリカ合衆国（以下、単に「アメリカ」という。）において、自治体の財政破綻に対しては、連邦倒産法第9章において自治体債務調整手続が用意されており、一定の要件の下で債務調整が認められていることは既に知られている¹⁾ ところであるが、近年では、州の財政破綻に対する救済方法も問題となっている。すでに別稿²⁾ で述べたように、アメリカにおける自治体を対象とした連邦倒産法第9章の手続は、債権者による自治体の財産の差押えの申立てや自治体住民の財産の差押えの申立てをはじめとするコモンロー上の債権者による救済手続や、債権者による自治体当局に対する新税賦課・増税を求める職務執行令状の交付の申立てに限界があったことから創設されたものであり、当初は専ら小規模の学校区（school district）や灌漑区（irrigation district）のような特別目的自治体（special purpose municipality）により用いられていたものの、近年、2013年のデトロイト

1) アメリカの連邦倒産法第9章の手続（自治体の債務調整手続）については、今本啓介「アメリカ合衆国における自治体債務調整手続の現状と課題」税研192号（2017年）29頁（以下、「債務調整手続」という。）、今本啓介「アメリカ合衆国における自治体破綻法制」租税法研究（2015年）43号25頁（以下、「自治体破綻法制」という。）を参照。

2) 今本啓介・自治体破綻法制26頁以下参照。

市の事例をはじめとして、大規模な普通目的自治体（general purpose municipality）による用いられることが増えている。

一方、州においても、2008年の世界的な金融危機以来、財政危機が顕在化しており、2012会計年度には、42州での予算不足額が合計1030億ドルに上る他、46州においてすでにサービスの削減が行われ、30州以上において増税が行われた³⁾。ただ、州においては、連邦倒産法第9章の手続における申立適格が認められていないことから、現在では、特に認められた州においてのみ一定の要件を満たした自治体（municipality）が利用可能な連邦倒産法第9章の手続を、州にも導入することを提言する動きがある⁴⁾。アメリカでは、自治体が州の創造物であるとされる⁵⁾のに対して、州はそれ自体で主権を有するものの、連邦との関係では准主権（quasi-sovereignty or semi-sovereignty）を有するとともにされており、州の性質はわが国には見られない特殊なものであるが、いずれにせよ、アメリカにおいて、主権を有する州に対して連邦倒産法第9章の手続である債務調整手続を導入しようとする動き⁶⁾があることは、わが国において、国家はその

3) Adam J. Levitin, *Bankrupt Politics and the Politics of Bankruptcy*, 97 CORNELL L. REV. 1399, 1400 (2012).

4) See, e.g., David A. Skeel, Jr., *States of Bankruptcy*, 79 U. CHI. L. REV. 677 (2012);

5) この点についての邦語文献として、小滝敏之『アメリカの地方自治』133頁以下（第一法規、2004年）参照。

6) なお、アメリカの統治領（territory）であるプエルトリコにおいて、2017年5月3日、債務調整手続の申立てが行われた（Mary Williams Walsh, *Puerto Rico Declares a Form of Bankruptcy*, N.Y. TIMES (May 3, 2017), <https://www.nytimes.com/2017/05/03/business/dealbook/puerto-rico-debt.html>) (last visited Dec. 19, 2017) が、これは、2016年に制定されたプエルトリコ監視管理経済安定法（Puerto Rico Oversight, Management, and Economic Stability Act (PROMESA), 48 U.S.C. §§ 2101-2241 (2017)) より債務調整手続が定められ、債務者適格について、①監視委員会（Oversight Board）の設置を求めていたか、合衆国連邦議会により設置された監視委員会を有し

活動の基礎となっている財産を破産手続によって解体清算し、その結果として、法人格が消滅することを法秩序上是認し得ないから、破産能力を否定すべきであることが破産法上の前提とされており⁷⁾、債権者の多数決によって事業の再生を図るという民事再生の目的になじまないから、再生能力を否定すべきであるとされている⁸⁾ことから考えると、注目に値すると

ていた統治領か、前述の統治領にある統治領を担当する統治領の機関 (instrumentality) であり、②監視委員会が当該統治領に対して再建に係る意思確認 (restructuring certification) を発行しており、③債務調整計画を実行することを希望している団体であると定めていることによる。48 U.S.C. § 2162 (2017). ここで統治領の機関についても債務者として定められているのは、連邦倒産法第9章の手続の債務者である自治体は州のものであり、統治領の機関は連邦倒産法第9章の手続の債務者とされていないことによる。See Stephen J. Lubben, *Puerto Rico and the Bankruptcy Clause*, 88 AM. BANKR. L.J. - (2015) (Forthcoming), available at <https://ssrn.com/abstract=2514824> (last visited Dec. 19, 2017).

- 7) 伊藤眞『破産法・民事再生法 [第3版]』(有斐閣、2014年) 82頁。なお、破産能力とは、その者について破産手続開始決定をなし得る資格、すなわち債務者が破産者たり得る資格を意味し(伊藤眞・前掲書注2) 80頁)、破産者とは、破産手続開始決定がされた者をいう(破産法2条4項)。もっとも、霜島甲一は、財政再建団体の制度の存在が示すとおり、全ての経済主体について倒産があり得、公益性の濃淡により破産能力の否定肯定を分けようとしても、およそ公益性の有無程度は見方の差に過ぎない場合があまりに多いことを指摘し、立法院が何らかの対策を講じないときは、およそ国以外の全ての存在について破産宣告・和議開始の余地があることを指摘する(国の裁判所は国の倒産を処理する力がないことを前提とする)。霜島甲一『倒産法体系』(勁草書房、1990年) 95~96頁。
- 8) 伊藤眞・前掲書注2) 759頁。なお、再生能力とは、そのものについての再生手続開始申立てがされ、再生手続開始決定を受け、再生債務者となり得る資格を意味する(伊藤眞・前掲書注7) 757頁、民事再生法2条1項)。もっとも、わが国でも、地方公共団体については、「地方公共団体の財政の健全化に関する法律」(平成19年法律94号)により、一定の基準に従い、財政健全化計画、財政再生計画の策定が義務づけられる他、財政再生団体においては、地方債の発行が総務大臣の同意がないとできない(11条)とされ、財政再生計画が総務大臣の同意を得ている場合のみ発行することができる再

思われる。

わが国においても、現在の「地方公共団体の財政の健全化に関する法律」（平成19年法律94号）の制定過程において、地方公共団体の財政破綻処理における債務調整の導入の可能性が検討された⁹⁾が、今後、地方公共団体のみならず、再生能力が同じくないことが前提とされている国も含めて、債務調整を伴う倒産法制の導入の可能性を改めて検討する必要があるように思われる。本稿では、こうした検討の手がかりとして、アメリカにおいて、州に対して連邦倒産法第9章における債務調整手続¹⁰⁾を導入すべきとする提言が出されていることに着目し、このような州に対する連邦倒産法第9章の手続の導入論の背景や論理、これに対する批判について紹介し、最後に、わが国における国・地方公共団体への倒産法制の導入の可能性の

生振替特例債についても、財政再生計画の計画期間内に償還するものとされている（12条3項）が、債務調整については規定されていないことから、現時点でも、地方公共団体の再生能力はないことが前提とされているといえよう。伊藤眞・前掲書注2）759頁、中島弘雅「地方自治体の法的倒産処理手続をめぐる論点—とくに地方自治体に特化した法的倒産処理手続創設の要否・可否について—」Business & Economic Review 2008年12月号59頁以下参照。

9) 小早川光郎「地方分権と地方財政健全化法—公法学の視点から—」日本財政法学会編『自治体財政の健全化』（全国会計職員協会、2009年）16～17頁。

10) 本文でも触れるように、本稿で検討する州の倒産能力とは、連邦倒産法第9章の手続、すなわち債務調整手続による救済の可否のことであり、連邦倒産法第9章の手続自体が一般の倒産手続とは異なることに注意する必要がある。そのため、本稿は、准主権国である州への債務調整手続の導入の可否について、特に既に自治体を対象とした債務調整手続に関する連邦倒産法第9章の手続を導入すべきかに関する議論を中心に検討するものであり、日本法でいう破産能力や再生能力をアメリカの州が有するかについて直接的に検討するものではない。しかし、アメリカにおいても、連邦倒産法第9章の手続は、その実質は債務調整手続にとどまるものの、municipal bankruptcyとよばれることが多いことから、本稿においても、題目をはじめとして、債務調整手続を指して「倒産」の用語を用いているところがあることを断っておく。

検討に対して、若干の示唆を得たいと考えている。

第1章 アメリカにおける州に対する連邦倒産法第9章 の手續の導入論

1 連邦倒産法第9章の手續の特色

アメリカにおける州に対する連邦倒産法第9章の手續の導入論について概観する前に、一般のアメリカにおける倒産手續と比較して、連邦倒産法第9章の手續がいかなるいかなる特徴を有するものであるかについて簡単に整理しておきたい¹¹⁾。

連邦倒産法第9章は、「自治体の債務調整 (Adjustment of Debts of a Municipality)」と題されていることでもわかるように、あくまでも支払不能に陥った自治体の債務調整が認められるのみで、その意味では、通常の特に法人の倒産手續とは大きく異なる。すなわち、連邦倒産法第9章においては、連邦倒産法第7章の手續で認められる清算 (liquidation) や連邦倒産法第11章の手續で認められる再建 (reorganization) ないし更生 (rehabilitation) ではなく、債務調整 (debt adjustment) のみが認められるところに特色がある。以下で概観する州に対する連邦倒産法第9章の手續の導入論においても、導入が意図されているのはあくまでも債務調整手續であることに注意する必要がある¹²⁾。

他に通常の倒産手續との違いとして、次の点を指摘しておく必要があるろう。

11) それぞれの根拠条文や詳細の説明については、今本啓介・債務調整手續 29頁以下、同・自治体破綻法制 27頁以下を参照。

12) David A. Skeel, Jr., *State Bankruptcy from the Ground Up*, in *WHEN STATES GO BROKE THE ORIGINS, CONTEXT, AND SOLUTIONS FOR THE AMERICAN STATES IN FISCAL CRISIS* 193 (David A. Skeel, Jr. & Peter Conti-Brown eds., 2012).

(1) 連邦倒産法第9章の手続は、通常の倒産手続と異なり債権者による申立ては認められず、債務者による自発的な申立てによってのみ行われるものであり、債務者の申立適格として、①自治体 (municipality)、すなわち州の地方統治区分 (political subdivision)、公的機関 (public agency)、機関 (instrumentality) であること、②州法により当該団体が連邦倒産法第9章の債務者となることが「特別に認められている (specifically authorized)」こと、③支払不能 (insolvent) であること、④当該自治体が債務調整計画を履行することを望んでいること、⑤債権者と誠実な交渉を行うことのいずれの要件をも満たすことが求められる。

(2) 当該自治体を統制する権限が州に留保されており、また裁判所は申立てを行う自治体の同意なく、当該自治体の政治的行政的権限の行使、財産及び歳入、収入を生み出す財産の利用又は享有を妨げてはならないとされ、裁判所の管轄及び権限が通常の倒産手続に比べて制限されている。

(3) 公務員の団体協約や退職者年金のような未履行契約について、連邦倒産法第11章の手続では、団体協約の拒絶や退職者年金の変更が制限されるが、連邦倒産法第9章の手続では、この規定が準用されていない。

(4) 会社の場合、優先順位が劣後する持分権者が持分権の額面部分を受け取る限り、無担保債務者は全額返済されるが、自治体の債務調整手続においては、持分権者が存在しないため、無担保債権者はほぼ返済を受けられない。

2 州に対する連邦倒産法第9章の手続の導入の理論的根拠

1 でみた連邦倒産法第9章の手続を州に対して導入することが近年主張されていることは既に述べたが、ここでは、その理論的根拠について、提言する者が挙げる考え方を概観する。

（1）デイヴィッド＝スキール¹³⁾

州に対して連邦倒産法第9章の手続を導入することを提言する代表的な論者であるデイヴィッド＝スキールは、州に対して連邦倒産法第9章の手続を導入することを提言する理論的根拠について、次のように述べている。

まず、倒産手続の標準的な正当化理由として、集団行動問題（collective action problem）の解決と、債務者が財政破綻に陥ったときに、非効率の清算を強制する強固な契約条件に基づき債権者が主張することが挙げられるが、スキールは、州の場合には必ずしもこれらの倒産手続の正当化理由が当てはまらない旨を指摘する¹⁴⁾。集団行動問題とは、会社等が財政破綻に陥った場合に、債権者が、たとえ非効率なものであるとしても、破壊的な取り合い（grab race）をして資産の差押えを求めることである¹⁵⁾が、標準的な考え方によると、倒産手続の目的は、こうした集団行動をやめさせ、会社の財政破綻を解決するために討議の場を設定することにより、個別の債権者と公共財との間の衝突を解決することということになる¹⁶⁾。しかしながら、州の場合、通常の会社と異なり、主権免責特権により、法人と同様の差押えの危険には直面しない¹⁷⁾。また、州は、ほとんどの主権の債務者と異なり、通常、州債を発行するときに明確に主権免責を放棄していないものの、たとえ主権免責を放棄したとしても、州の債権者は、債務不履行時に州や州の資産について司法手続をとることは極めて難しい¹⁸⁾。というのも、連邦憲法第11修正により、債権者が連邦裁判所において州に対して訴訟を提起することはできないし、債権者が州の職員に対して私的な資格で訴訟を提起することができるとしても、債権者は、当該資金が

13) Skeel, *supra* note 4 at 685-689. See also Skeel, *supra* note 12 at 194-196.

14) Skeel, *supra* note 4 at 685.

15) *Id.*

16) *Id.*

17) *Id.*

18) *Id.* at 686.

州の財源から来ている場合には、損害賠償を受ける権利はないし、州の職員は、単に辞職することによって、契約履行を強制することを求める職務執行令状の交付を求める訴訟を回避することができるからである¹⁹⁾。このように、集団行動問題の解決の前提となる債務者による取立てが州に対しては困難であることから、標準的な倒産手続の正当化理由は、州の場合には必ずしも適格的でないと指摘する。

その上で、スキールは、集団行動問題の解決ないし非効率な清算の回避のみが倒産手続の正当化理由にはならないことを強調する²⁰⁾。すなわち、標準的な倒産手続の正当化理由は、倒産法の重要な側面の1つである債権者による強制執行の差止めを説明しているのみであることから、倒産手続は、他に債務超過（debt overhang）の問題を解決するためにも必要であると指摘する²¹⁾。債務超過の問題とは、たとえ見込みのある将来の展望があったとしても、債務者が多額の債務を抱えていると資金を借りることができないという問題である²²⁾が、倒産手続は、債務者が債務を削減することを可能にすることにより難局が打開され、債務者が将来の有益な事業に係る資金調達を行うことができることにより正当化されるのである²³⁾。

加えて、スキールは、こうした非効率な清算の問題と債務超過の問題は単に互換性のあるものではないことを指摘する²⁴⁾。スキールによると、こうした債務超過の問題の解決は、選挙民が清算するよりも継続した事業として存在する方が価値があると考えていた19世紀の鉄道会社のような場合に重要であり、非効率な清算の解決が重要な目的である施設や金融機関

19) *Id.* at 686-687.

20) *Id.* at 687.

21) *Id.*

22) *Id.*

23) *Id.*

24) *Id.*

のような場合には必ずしも重要とはならないのである²⁵⁾。その上で、スキルは、州に清算の選択肢が存在しないならば、債務超過の問題が増幅するが、この意味で、州は会社よりも個人に近いものとなるとも述べる²⁶⁾。というのも、会社であれば、誰も欲しくない車を作ったり他所ではより安く買える本を出版したとしても営業をやめればすむが、州や自治体の場合、債務超過の問題は、債務者の将来の見通しに対する制約をなくすために解決しなければならないからである²⁷⁾。さらに、スキルは、州が、個人とは異なり、租税により永遠に続く収入源を有するものの、州の課税権は無限ではなく、住民も他の州に移動することにより租税の高負担を避けることができることから、過去の州の財政破綻の歴史からみても、債務超過が軽減される必要があることも指摘している²⁸⁾。

スキルは、今1つ、州が個人と類似する点を指摘する。すなわち、州の場合も個人の場合も、財政破綻の時には意思決定の歪みがしばしば目立って生じることから、双方の機能不全は極めて類似していると考え²⁹⁾。というのも、消費者である債務者は将来の費用の可能性や大きさを過小評価し、政治家は現在支出し、返済を将来に繰り延べる動機を強く有するからである³⁰⁾。その上で、スキルは、法人における倒産手続と異なり、個人の倒産手続や州の倒産手続は、直接的に機能不全に陥った意思決定者を排除することはないものの、債権者に対して債務者の意思決定の歪みに対抗する動機を与えるという面と、意思決定の歪みにより生じうる債務超過に注目することにより、意思決定の歪みの結果に対する保護手段を与える

25) *Id.*

26) *Id.*

27) *Id.*

28) *Id.* at 688.

29) *Id.*

30) *Id.*

という面の両面において、救済手段として機能していると述べている³¹⁾。

（2）スティーヴン＝シュワルクス³²⁾

シュワルクスも、スキールと同様、倒産手続の伝統的理由である集団行動問題の解決は、州の倒産手続の理由としては重要ではないことを指摘した上で、州が住民に対して課税権を持つことにより倒産手続の重要性がなくなるわけではないとして、州にも債権者との債務問題を解決するメカニズムが必要である旨主張する³³⁾。シュワルクスは、州に対して連邦倒産法第9章の手続を導入することについては、州には主権免責があり、例えば自動停止 (automatic stay) は不必要であることから³⁴⁾、最小限の手続を検討すべきであるとして、別の州の債務再編 (debt restructuring) 手続案を提案しており、スキールとは提言内容は同じではないものの、州の債務調整 (債務再編) を認めるべきとする点では一致している。シュワルクスは、州に債務再編手続を認めるべきとする理由として、次の2点を挙げる。

第1は、州に対して債務にかかる問題の解決の権限を与える必要があることである³⁵⁾。債務にかかる問題は、一般に、債務条件を再編するための債権者と債権者の交渉により解決されるものであり、そこには、元金の額、利率、利払日のような基本的な返済条件を変更することが含まれている³⁶⁾。そして、債務の返済金額や債務返済の時期を、債務者が処理可能であると見え、債権者が債務者の状況の下で現実的と考える水準にすること

31) *Id.* at 688-689.

32) Steven L. Schwarcz, *A Minimalist Approach to State "Bankruptcy"*, 59 UCLA L. REV. 322 (2011).

33) *Id.* at 327.

34) *Id.* at 326.

35) *Id.* at 327-331.

36) *Id.* at 327.

が最終的な目標となるが、これは州が債務者である場合も同様である³⁷⁾。その際、債務者が直面する中心的な問題は、集団行動問題の一種である、債権者が債務条件再編に係る交渉を拒否する（holdout）という問題（以下、「交渉拒否問題」という。）である³⁸⁾。債務条件再編に係る交渉を拒否する債権者は、債権全額の返済を受けることや、他の債権者の清算要請で、交渉を拒否する債権者が、適正な清算分よりも多い額の分配を受けるよう他の債権者が促されること、あるいは交渉を拒否する債権者の債券を他の債権者が買い取ることも求めている³⁹⁾。

こうした交渉拒否問題を軽減するために、債券証書（bond indenture）の中に、主権国家の発行する債券で時折見られる集団行動条項（collective action clauses; CACs）を入れ、債権者の大多数（supermajority）の承認により返済の基本条件が修正されることを認めることが考えられる⁴⁰⁾が、シュワルクスは、集団行動条項を債券証書に入れることについても限界がある旨指摘する。

1つは、州債のほとんどにおいて集団行動条項は入れられておらず、また、州債証書に集団行動条項を入れることは困難であることである⁴¹⁾。すなわち、州債証書に集団行動条項を入れる最も実用的な方法は、州が契約破棄に関する合意（exit consent）を伴う公開買付け（exchange offers）を行い、州が債権者に対して、債権者の持つ債権を、集団行動条項を含む新しい債券証書に交換することであるが、その際、州は、債権者の交換に係る合意を引き出そうとするために、しばしば囚人のジレンマに似た形の戦略をとることとなるものの、こうした戦略がうまくいったとしても、こ

37) *Id.* at 327-328.

38) *Id.* at 328.

39) *Id.*

40) *Id.* at 329.

41) *Id.* at 330.

うした戦略が強制できないものであるという問題が残る⁴²⁾。今1つは、全ての州の債券証書に集団行動条項が含まれていたとしても、集団行動条項は合意により機能する可能性が高いことである⁴³⁾。そのため、十分な票を取れなかった債権者のグループは、他の債権者と対立して債務条件再編を拒否する債権者になるのである⁴⁴⁾。

今1つは、州は、債務条件の再編にうまくいったとしても、債務条件再編手続の間の職員の給与及び光熱費のような経常費を支払うために起債する必要があるが、そのためには、連邦政府が新たな貸し手に対して、現在の債権者を保護しつつ、現在の債権者よりも優先権を与える必要があることである⁴⁵⁾。もっとも、州法によっても優先権について定めることはできるが、そうすると、新たな貸し手は、州法で定められた優先権は州外の債権者に対して実行できないことや、州政府が後に貸し手に不利になるように優先権について変更しうることについて懸念し、現在の債権者は、このような優先権が十分な告知なく行われ、新たな貸付けを妨げる機会も与えられない⁴⁶⁾。そのため、連邦政府が倒産法制を制定し、新たな貸し手が債務者にとって望ましい条件で貸付けを行い、現在の債権者が新たな貸付けに反対する権利を持つことにより守られるようにすることが必要であると⁴⁷⁾。また、連邦政府であれば、新たな貸付けについて、州財政の均衡等の条件を課すことが可能であることも指摘している⁴⁸⁾。

42) *Id.*

43) *Id.* at 331.

44) *Id.*

45) *Id.* at 347-348.

46) *Id.* at 347.

47) *Id.*

48) *Id.* at 348.

3 州に対する連邦倒産法第9章の導入の長所

本項では、州に対して連邦倒産法第9章の導入することの長所について、スキールの主張を概観する⁴⁹⁾。

(1) 州に倒産手続が存在すること自体による影響力が大きいこと

第1に、スキールは、州に倒産手続が存在すること自体により影響力が大きく、倒産手続以外におけるレバレッジが増すことを挙げる⁵⁰⁾。すなわち、州に倒産手続があることにより、倒産手続の申立前の交渉が実現可能となったり、倒産手続以外での債務再編が容易になる⁵¹⁾。そのため、スキールによると、たとえ倒産手続が用いられないとしても、州に倒産手続が存在することは有益であり得るのである⁵²⁾。

(2) 政治的なエージェンシー費用を抑制すること

第2に、スキールは、州の倒産手続により政治的なエージェンシー費用が抑制されることを挙げる⁵³⁾。すなわち、ほとんど全ての州の財政破綻は、少なくとも部分的には政治的な意思決定者のエージェンシー費用に原因があるが、これを抑制するには、州に倒産手続を導入することが必要である⁵⁴⁾。スキールは、特に近年問題となっている次の2つのエージェンシー費用の問題を取り上げ、州への倒産手続の導入の必要性を説く。

1つは、議員が借入れにより現在の支出の資金調達をする衝動に駆られることで、立法者は自ら以外にかかる費用を無視する一方で、支出による

49) Skeel, *supra* note 4 at 689-706.

50) *Id.* at 689-690.

51) *Id.* at 689.

52) *Id.* at 690.

53) *Id.* at 690-694.

54) *Id.* at 691.

便益を得ることが可能となることである⁵⁵⁾。州債の価格は、州が財政危機に陥ったときに州債保有者が連邦政府による救済されることにより支えられており、州の借入費用は軽減されているが、州に倒産手続を導入することにより連邦政府による救済措置の圧力が減らされるならば、州債の価格は実際の社会費用を正確に反映したものとなり、州債保有者に対して州の財政状況を監視する誘因を与えることとなる⁵⁶⁾。そのため、議員も現在の支出を行うために借入れを行う衝動に駆られたとしても、州は高い費用を支払うこととなるのである⁵⁷⁾。

今1つは、表面的には公務員の代表との独立当事者間での交渉により決められた年金を有する公務員の票を、議員が抛りどころとしていることである⁵⁸⁾。すなわち、州の年金基金は、3兆ドルの積立不足に陥っているが、その理由として、州の職員組合と州の年金受給見込額（pension promise）について交渉する議員が、しばしば選挙の際に同じ労働組合の構成員の票を抛りどころとしていることや、議員も同じあるいは場合によってはより寛大な州の年金制度の受益者となりうることが考えられるのである⁵⁹⁾。また、年金会計は複雑で、どの程度の額の年金が結果的に必要かを予測することが困難であることから、議員は、将来の年金の支払のためにとっておく額を少なく考えがちである⁶⁰⁾。このような状況の下で州に倒産手続が導入されると、年金受給者の権利は実際に支払のためにとっておいた額を上限に保護されるのみであり、未積立の年金受給見込額は、倒産手続の中で一般的な無担保債権となることから全額支払われないこととなりうる⁶¹⁾。

55) *Id.*

56) *Id.*

57) *Id.*

58) *Id.* at 692.

59) *Id.*

60) *Id.*

61) *Id.*

また、現在のように、州が、倒産手続によらずに、しばしば年金受給見込額を支える積立の有無を問わずに年金受給見込額を保護する場合に比べて、倒産手続による方が、未積立年金の債務調整が行われる可能性はるかに高いことも指摘される⁶²⁾。

（3）州の債務に対する優先順位の設定をすること

第3に、スキールは、州の倒産手続により、州の債務に対して、より直接的かつ一貫性のある優先順位を設定することが可能であることを挙げる⁶³⁾。すなわち、現在、州は自らの債務に優先順位をつけていないが、優先順位を明らかにすることにより、信用市場の効率性を高め、破壊的な借入れを減らし、結果的に州の借入費用を低くすることが可能となるのである⁶⁴⁾。この点について、スキールは、倒産手続によらず州憲法で優先順位を定める⁶⁵⁾ 場合には、次の3つの問題が生じることを指摘する。

まず、州が単に債務の返済をしないときに、債権者ができることが限られるという問題が生じる⁶⁶⁾。というのも、州は主権を持つ団体であり、事後的に債務を返済することを拒否するという選択肢が与えられることから、州は、優先順位の高い債務に対する返済を停止する一方で、他の債権者に対する返済を続けることにより優先順位を覆すことが可能であるから

62) *Id.* at 693.

63) *Id.* at 694-701.

64) *Id.* at 694.

65) スキールは、カリフォルニア州憲法で、全ての歳入額から、まず公立学校制度と公立高等教育制度のために州はまず金員をとっておくことが規定されていることや、カリフォルニア州憲法及びイリノイ州憲法で、年金受給権が一定の保護を受けるべきことが規定されていることを挙げる。See *id.* at 694 n.76 and 695 n.78-79 (citing CAL. CONST. art. XVI, § 8 (a) & art. XVI, § 17 and ILL. CONST. art. XIII, § 5).

66) Skeel, *supra* note 4 at 695.

である⁶⁷⁾。また、イリノイ州やニューヨーク州の憲法では、公務員の年金受給見込額はいかなる方法によっても変更することができないと規定されているが、このような規定は、既に受け取られた便益を保護するのみならず、公務員の未だ受け取っていない便益が現在の水準よりも減少しないことを保障するものであると考えられている⁶⁸⁾。ただ、例えば、イリノイ州は、年金債務を履行するのに必要な額の51%しか積み立てていないとされており、年金受給見込額の実際の内容を判断することは不可能とされるのである⁶⁹⁾。一方、倒産手続においては、優先順位が尊重され、倒産手続があることにより、倒産手続外においても優先順位が尊重されるという効果が生じることから、債権者はより影響力を持ち、債務再編に抵抗することができることとなり、州が債権者の優先順位を無視することが難しくなるのである⁷⁰⁾。

次に、債権の優先順位が一貫しないという問題が生じる⁷¹⁾。前述のイリノイ州のように、州憲法が年金受給見込額を絶対的に保障するものの積立金が不足する場合、州の政治家が継続的な年金の支給が不可能であると述べると、その後続く訴訟の結果はかなり不確かなものとなるが、倒産手続が導入されることにより、州法により創造された財産権に対しては格別の優先権が与えられる一方、他の債務については一般的な無担保債務として扱われ、債務再編の対象となることから、未積立の年金受給見込額については、どの程度の割合が第1順位優先権を持つ財産権に当たるかが問題となる⁷²⁾。この場合、裁判所は、年金受給権について財産的利益を持つが、州が支払いのためにとっておいた分にとどまると判断し、未積立の部分に

67) *Id.*

68) *Id.* at 695-696.

69) *Id.* at 696.

70) *Id.* at 696-697.

71) *Id.* at 697.

72) *Id.* at 698.

つについては一般的な無担保債務として扱う可能性が高くなる⁷³⁾。

さらに、返済期日を調整することにより、優先順位がインフォーマルに設けられるという問題が生じる⁷⁴⁾。すなわち、たとえ優先権のない債務であっても、短期に返済される債務は事実上優先権を持つことになる⁷⁵⁾。このような場合にも倒産手続は役立つ。すなわち、倒産手続は、新債務の事実上の優位性を崩し、投資家は、短期債務の返済前に州が倒産手続の申立てを行う可能性があることを考慮することとなることから、財政危機の際に行うこととなる破壊的な直前の借入れが減少することとなるのである⁷⁶⁾。

（４）新しい債務再編の方法を追加すること

第4に、スキールは、州の倒産手続が、州が倒産手続以外では不可能な方法により債務再編を行うことを可能としていることを挙げる⁷⁷⁾。すなわち、倒産手続が認められることにより、債務者である州は、倒産手続以外では行えない、あるいは多大な費用によってのみ可能である契約の破棄を行う自由が与えられるのである⁷⁸⁾。

（５）犠牲の平等配分を行うこと

第5に、スキールは、州の倒産手続が、犠牲を平等に配分することを可能にすることを挙げる⁷⁹⁾。多くの州では、州公務員に対して寛大な約束を行っており、その費用が財政危機の主因となっておいたことから、州公務

73) *Id.*

74) *Id.* at 700.

75) *Id.*

76) *Id.* at 701.

77) *Id.*

78) *Id.* at 702.

79) *Id.*

員の人件費や年金の費用が減らされてきたが、問題は、これらの費用の削減が他の債務の削減とともに行われなかったことであつた⁸⁰⁾。そのため、州公務員及び特に下位層の州のサービスを受ける者のみが不均衡な犠牲を負うこととなる一方で、州債保有者のような同様の状況に置かれた債権者は何らの金銭上の負担も負わないこととされていた⁸¹⁾。この場合においても、州が倒産手続を用いられることにより、優先順位が守られることとなり、全ての州公務員を含む一般債権者が清算されうることとなる⁸²⁾。

（6）金融大恐慌時のより望ましい選択肢となること

第6に、州の倒産手続は、2008年の金融大恐慌のような場合により効果的な選択肢となりうることを挙げる⁸³⁾。州が財政危機に陥ったときに、現状では、当時の銀行に対して行ったように、連邦政府が、新しい立法により、あるいはメディケイドのような経常費用の増額により直接的に、ないし州機関の債務保証を行う連邦準備銀行の施策により間接的に援助を行うことや、州が債務不履行となることが考えられる⁸⁴⁾。ただ、スキルによると、前者については、2008年当時の銀行の状態は流動性の危機の状態にあり、いずれかの銀行が倒産すると金融システム全体の危機の懸念があつたのに対して、州の場合、当時の銀行と異なり短期の借入りに頼っていたわけではなく、また、当時の金融システムのように相互につながりがあるわけではなく、さらに、連邦政府による直接的な緊急救済措置は、州の浪費による費用を他の州に転嫁することになることから、連邦による介入は根拠に乏しかった⁸⁵⁾。また、そもそも連邦による巨額の介入は政治的

80) *Id.*

81) *Id.*

82) *Id.* at 703.

83) *Id.* at 704.

84) *Id.*

85) *Id.* at 705.

に望ましくなく、連邦政府が財政危機に陥った州を援助するのに必要なレベルで介入を行えるかについても懐疑的であることも指摘される⁸⁶⁾。後者については、債務不履行により債権者、特に債券保有者に対する損失が大きく突然であること、債務不履行となっても州が返済についてコントロールし続けること、債務不履行となっても州が債務を免除されるわけではないことが問題点として指摘される⁸⁷⁾。これらに対して、スキールは、州に倒産手続が導入されることにより、連邦による緊急救済措置より費用がかからず、債務不履行に比べて秩序だった対応が可能になると主張する⁸⁸⁾。

4 州に対する連邦倒産法第9章の手続の導入に対する反対論に対する反論

スキールは、3で述べたように、州へ連邦倒産法第9章の手続を導入する長所について6点挙げるが、同時に反対論に対する反論も示している⁸⁹⁾。本項では、スキールが述べる、州へ連邦倒産法第9章の手続を導入することに対して反対する論者が挙げる理由に対する反論について概観する。また、スキールが詳しく取り上げていない連邦憲法との関係についても紹介しておきたい。

(1) 連邦憲法との関係

州に対する連邦倒産法第9章の手続の導入論は、まず連邦憲法との関係で問題とされる。特に問題となるのが、州が契約上の債権債務関係を害する法律を制定してはならないとする債権債務関係条項⁹⁰⁾との関係である。

86) *Id.*

87) *Id.* at 706.

88) *Id.*

89) *Id.* at 707-26.

90) U.S. CONST. art. 1 § 10 (1).

すなわち、州に倒産手続を導入することは、州自体が変更することのできない既存の契約を変更することになり、債権債務関係条項に違反することになりうるからである。連邦倒産法第9章の手続が債権債務関係条項に違反するか否かについては、既に別稿⁹¹⁾においても述べたが、簡単にまとめると、次のような状況があった。

1934年に、連邦倒産法第9章の手続が新設され⁹²⁾、支払不能の自治体及び他の地方団体（以下、これらの自治体及び他の地方団体を「適格自治体 (municipality)」と称する。）の少数派債権者から、債務調整に対抗する権利を取り上げ、適格自治体が効率的に債務調整を行うことができるようにすることにあった⁹³⁾が、1936年のアシュトン対キャメロンカウンティ第1給水改良区判決（以下「アシュトン判決」という。）⁹⁴⁾は、連邦主義の観点から違憲と判断した。すなわち、「本件債務者自治体は、州の主権の地域での行使のために創設された州の政治的統治区分 (political subdivision) であり、金銭を借り入れる権利は本件債務者自治体に必要不可欠なものであ」とした上で、「本件債務者自治体の財務問題は州の問題であり、金銭を借り入れる権利が連邦憲法により明示的に付与されない限り、連邦政府による統制や妨害を受けることはない」⁹⁵⁾と判示していたが、州についても次のように言及していた。

91) 今本啓介・自治体破綻法制28頁参照。

92) Public Act No. 251 of the 73rd Congress, 48 Stat. 798 (May 24, 1934).

93) See Henry W. Lehmann, *The Federal Municipal Bankruptcy Act*, 5 THE JOURNAL OF FINANCE 241, 242 (1950); Sanders Shanks, Jr., *The Municipal Bankruptcy Act (Sumners-Wilcox Bill)*, 28 AM. POL. SCI. REV. 1072, 1072 (1934); Michael W. McConnell & Randal C. Picker, *When Cities Go Broke: A Conceptual Introduction to Municipal Bankruptcy*, 60 U. CHI. L. REV. 425, 450 (1993).

94) *Ashton v. Cameron County Water Improvement District No. One*, 298 U.S. 513 (1936).

95) *Id.* at 528.

州や州の政治的統治区分の債務がここで試みられている介入に服するならば、州や州の政治的統治区分から自らの事務を運営する自由がもはやなくなることになる。……そして、州の主権は、たびたび連邦制度に必要なものとされているが、存在しないこととなる。⁹⁶⁾

その後、1937年、アシュトン判決に対応して改正され⁹⁷⁾、特に、連邦裁判所が適格自治体の申立てを受理する際に、州のしかるべき行政機関の同意が必要であるとする規定が削除された⁹⁸⁾。連邦最高裁は、1938年、合衆国対ビーキングズ判決（以下「ビーキングズ判決」という。）⁹⁹⁾において合憲であると判断したが、その際、1937年に連邦倒産法第9章（当時は第10章）の手続の申立ての受理の際に州のしかるべき行政機関の同意が不要である点については、問題となった自治体が所在していたカリフォルニア州法が自治体に対して連邦倒産法第9章の手続の申立てを一律に認めており、問題となった自治体は州の同意を得ていたことから重視されず、ただ、次のように判示し、連邦倒産法第9章が州の主権を侵害していないとした。

〔1937年法は、〕州の主権を侵害しないよう注意深く書かれている。州は自らの財政問題に対する統制を保持している。倒産にかかる権限は、通常州の領域内での問題に関して、倒産裁判所の認めた免除計画を履行する際の課税機関の活動が州により認められる場合にのみ行使される。行政権の行使にかかる契約や合意を行うことができることこそが主権の本質である。¹⁰⁰⁾

マイケル＝マコーネルは、州に倒産手続を導入することの可否についての議論は、以上のような1930年代に繰り広げられた議論を彷彿とさせる

96) Public Act No. 302 of the 75th Congress, 50 Stat. 653 (August 16, 1937).

97) Lehmann, *supra* note 69 at 246.

98) Pub. L. No. 302 § 83 (i), 50 Stat. 659.

99) United States v. Bekins, 304 U.S. 27 (1938).

100) *Id.* at 51.

ものであるとし、州に倒産手続を導入することを違憲とする者は、州に倒産手続を導入することは州の主権を妨げることを根拠にしていると指摘する¹⁰¹⁾。これに対して、マコーネルは次の3つの理由から反論する。

第1の理由は、州に倒産手続を導入することは、自治体の倒産手続を正当化する憲法上の論理により正当化されることである。マコーネルは、確かに、自治体には連邦憲法第11修正にある州に対する訴訟の連邦の裁判権の否認の規定は及ばないし、自治体は州に被告適格がない場合でも被告適格が認められうるが、自治体は州の創造物であるものの、連邦憲法上の州の地位のいくつかを有しており、認められる免責は州職員も自治体職員も同様であり、連邦憲法第14修正の州の行為の法理（state action doctrine）は州にも自治体にも適用されること、さらに州の下位区分であるカウンティも連邦倒産法第9章の手続の申立てが可能であること¹⁰²⁾から、1937年法が主権のない自治体を対象にしていること以外の理由から合憲とされる場合には、州に倒産手続を導入することが実用的な憲法に合致した手段となりうる旨指摘する¹⁰³⁾。

また、スキールは、州の主権を妨げることを理由に州に倒産手続を導入することを違憲とする見解は、州に倒産手続を導入する際の主権に係る問題が、自治体の倒産手続における主権に係る問題と大きく異なるか、ピーキンズ判決自体がもはや「よき法」ではないかのいずれかの状況がなければ成り立たないと考える¹⁰⁴⁾。まず前者については、連邦最高裁の自治体の

101) Michael W. McConnell, *Extending Bankruptcy Law to States*, in WHEN STATES GO BROKE THE ORIGINS, CONTEXT, AND SOLUTIONS FOR THE AMERICAN STATES IN FISCAL CRISIS 229, 230 (David A. Skeel, Jr. & Peter Conti-Brown eds., 2012).

102) 1937年に、それまで申立適格のあったカウンティが除外された (Pub. L. No. 302 § 81, 50 Stat. 654 (1937)) が、1940年に、再度カウンティにも申立適格が認められた (Pub. L. No. 669 § 81, 54 Stat. 668 (June 28, 1940))。

103) McConnell, *supra* note 101 at 231-232.

104) Skeel, *supra* note 4 at 708.

倒産手続に関する分析が自治体が州の創造物であることを前提としており、自治体に対する連邦の介入は州に対する介入でもあるとして、成り立たないとする¹⁰⁵⁾。また、後者についても、連邦政府は既にメディケイドのための積立義務を課すなどして州に対して介入している他、連邦政府は州債を非課税とすることにより州債のために多額の補助金が支払われており、州が破綻したときに連邦による援助の圧力があることからしても、連邦政府の州の倒産に係る文脈に対する関心は高いこと、連邦最高裁が他の多くの施策を無効にする用意がない限り、州の倒産手続に関する法が無効とされることはないと思われること等から、成り立ちにくいと考えている¹⁰⁶⁾。

第2の理由は、州に倒産手続を導入することによっても、州の統治権が妨害されないことである¹⁰⁷⁾。マコーネルは、連邦倒産法第9章の手続について、全くの自発的なものであること、連邦倒産裁判所は計画を策定する権限や自治体に対して増税を強制する権限、ないし特定の支出を減少させることを自治体に求める権限を有していないこと、連邦倒産裁判所の権限は、自治体が提出した計画の認可・不認可にとどまることから、連邦倒産裁判所の権能は、自治体の主権を妨害するよりはむしろ、自治体に対して主権に基づいて活動する権限を与えるものとして考えるべきであると指摘する¹⁰⁸⁾。

第3の理由は、州に導入されることが想定される倒産手続は自発的なものであることである¹⁰⁹⁾。マコーネルは、連邦主義が主権免責のような州の特権を保護するものであれば、権利を有する団体はそうした権利を放棄することができるべきである一方、連邦主義が権限を分散し、制圧

105) *Id.*

106) *Id.* at 709.

107) McConnell, *supra* note 101 at 232.

108) *Id.* at 233.

109) *Id.* at 234.

的な集権に対するチェックを行うものであるならば、州は主権免責のような連邦憲法の中心的な構造的側面については放棄すべきではないということになるとする¹¹⁰⁾。その上で、連邦主義を、州政府のために一連の州の権利よりはむしろ市民を構造的に保護するものとする考え方が徐々に支配的になっており、この考え方によると州に倒産手続を導入することには問題が生じるが、一方で、自治体と同様、多くの州が債権債務関係条項の下で将来の納税者を拘束する不道徳な約束を過去に行っており、現状では高価なサービスに対して致命的な公的支出を行っていることに鑑みると、雇用者としての州が、民間雇用者に比して、将来に効率的に運営するために財政状況を再編することが可能でない理由を理解することは困難であることを指摘する¹¹¹⁾。

もっとも、マコーネルが、州に倒産手続を導入することが合憲か否かについては明確ではないと述べていることにも注目する必要がある¹¹²⁾。すなわち、マコーネルは、主権の有無よりも重要な点は、倒産手続が自発的なものである限り、倒産手続が利用可能であることにより州の主権が妨げられない代わりに州が自治体に比して契約内容を再編する自由を与えられていることであるが、その際、裁判所ではなく民主的な手続により、州の基本的な課税や支出の決定が統制されなければならないと考える¹¹³⁾。そして、この点は、現在の課税や支出の決定を実質的に覆すことができる権限を連邦倒産裁判所に対して授権する制度¹¹⁴⁾から離れることによって達成

110) *Id.*

111) *Id.* at 235.

112) *Id.* at 236.

113) *Id.* See also McConnell & Picker, *supra* note 93 at 478 (非自発的な連邦倒産法第9章の手続の申立てを認めることは、連邦主義の観点から憲法上の問題が生じることを指摘する。).

114) 具体的には、連邦倒産法第9章の手続において、「支払不能」か否かや、当該債務調整計画によって債権者がよい状態になるか否かについては、連邦倒産裁判所の判断に委ねられることを指摘する。McConnell, *supra* note 101

されると考えているのである。

（2）現在の制度で十分であり、連邦倒産法第9章の手続は必要ではないこと

第2に、スキールは、州の財政危機は不況による避けられないものでしかなく、現状がより深刻なものであったとしても、州はこれに対応する十分な制度を有しているとして、現状で十分であるという批判を取り上げる¹¹⁵⁾。スキールは、連邦倒産法第9章の手続の導入に反対する論者であるE. J. マクマホンが、費用削減を行う州当局は、既に職員組合に圧力をかけるといふ選択肢を有しているし、州は、一時解雇 (layoff) や一時帰休 (furlough) を行うことに加え、団体交渉権の制限を行うことも可能であることを指摘することを取り上げる¹¹⁶⁾。これに対してスキールは、現在の制度には限界があるとしている。すなわち、一時解雇や一時帰休を除いて、州が州職員組合との間で締結した持続不能な契約に対応する手段は、将来の契約に対してのみに限られることを指摘する¹¹⁷⁾。また、年金についても、イリノイ州やニューヨーク州では、州憲法により、現在の職員の年金について変更することが禁じられているなど、債務再編自体が困難であることを指摘する¹¹⁸⁾。さらに、州が持続不能な州債債務を再編することは可能であるものの、非常に困難であることも指摘している¹¹⁹⁾。すなわち、州により発行されたほとんどの州債には集団行動条項が定められておらず、また、大多数の州債保有者の同意により債務再編を行おうとしても、

at 233-234 & 236.

115) Skeel, *supra* note 4 at 711.

116) *Id.* (citing E.J. McMahon, *State Bankruptcy Is a Bad Idea*, Wall St.J. A17 (Jan. 24, 2011).

117) Skeel, *supra* note 4 at 711.

118) *Id.*

119) *Id.* at 712.

大多数の州債保有者の同意を得ることは難しく、また、債務再編がされたとしても、債務再編に同意しなかった者に対して全額返済する必要があることに変わりがないのである¹²⁰⁾。

また、州に倒産手続を用いる選択肢があるならば、州の財政破綻を緩和するのに必要な困難な選択を州の立法者が行うことが極めて難しくなるとの指摘に対しても、スキールは、このような指摘は、州の意思決定者が、倒産手続の選択肢が存在することによって動機づけられていることを前提とするものであるとして反論する¹²¹⁾。スキールによると、州の意思決定者は、倒産手続の選択肢を最後の手段として考えるのが通常であり、州が倒産手続の申立てのおそれがあることを利用して、連邦政府に対して寛大な条件で財政援助を行うことを促しているという方がよりあり得ることなのである¹²²⁾。

(3) 連邦倒産法第9章の手続ではなく州法により債務再編が可能であること

第3に、スキールは、現在の州の財政破綻に対する制度が十分でないとしても、州が債務再編の枠組みを作ることを試みることは可能であるという批判を取り上げる。実際、大恐慌の終わり頃に、ニュージャージー州が、債券保有者の3分の2の賛成があれば自治体債の再編を認める法律を制定し、連邦憲法の債権債務関係条項との関係が問題とされたことに対して、連邦最高裁は、当該法律が債権債務関係条項に抵触しないとして、この法律を合憲とした判決があり¹²³⁾、この判決の下では、州が債務再編制度を州にも適用することが可能になるのである¹²⁴⁾。

120) *Id.*

121) *Id.*

122) *Id.* at 713.

123) *Faitoute Iron & Steel Co. v. City of Asbury Park*, 316 U.S. 502 (1942).

124) *Skeel*, *supra* note 3 at 713.

ただ、スキールは、州法による債務再編について魅力的であるとしつつも¹²⁵⁾、次の点で深刻な限界があることを示す。1つは、現在の債務の再編を望む範囲で州が処理できる範囲は限られていることを指摘する¹²⁶⁾。すなわち、州が債務について事後的に変更することは、「重要な公共目的にとって合理的で必要であり、他に強力な選択肢が利用可能ではなく、契約上の義務を損なうことなく州の目的が達成できない限り、合憲ではあるものの、このような基準はこれまでに広く解釈されたことはなく、また、州がより十分な債務再編の枠組みについて立法することができるとは考えられないのである¹²⁷⁾。今1つは、州の立法者は、財政破綻時には連邦政府による緊急援助があると考えていることから、借入費用を増大させるような債務再編に係る立法を行う動機を持たないことを指摘する¹²⁸⁾。

（4）連邦倒産法第9章の процедуру申し立てる政治家の意思（political will）が存在しないこと

第4に、スキールは、州が倒産手続外で州の問題を扱うことを妨げられることにより、倒産手続自体も妨げられることになるという批判を取り上げる¹²⁹⁾。ただ、スキールは、この批判には2つの欠点があるとする。すなわち、第1に、政治家の意思は時に問題ではなく、州が変革を行おうとする意思をもっていても、立法者は倒産手続外で利用できる手段により問題を解決することはできないことから、倒産手続が正当化されること、第2に、倒産手続は政治的な力を変えることができ、特定の有権者に対する削減に対して抵抗する立法者は、例えば、犠牲がより均一に配分されると結論づけられるならば、倒産手続に賛同するよう説得されることを欠点とし

125) *Id.* at 714.

126) *Id.*

127) *Id.* (citing *U.S. Trust Co. v. New Jersey*, 431 U.S. 1, 25, 30 (1977)).

128) Skeel, *supra* note 3 at 714.

129) *Id.* at 716.

て挙げる¹³⁰⁾。

（5）連邦倒産法第9章の手続の導入による債券市場への影響

第5に、スキールは、債券市場への影響を理由に、州への連邦倒産法第9章の手続の導入に反対する批判を取り上げる。これに対してスキールは、オレンジ・カウンティの連邦倒産法第9章の手続申立後の債券価格の下落が、連邦倒産法第9章の手続が申し立てられたことではなくオレンジ・カウンティの債務不履行という事実に反応したものであったこと、短期での下落にすぎなかったこと、オレンジ・カウンティの債券について貸倒れに陥る可能性が高い地方債ファンドの価値は他の地方債ファンドよりも下落していたことから、倒産手続が幅広い効果を持つという批判に反論する¹³¹⁾。また、主権国の債券において倒産手続に近い形の集団行動条項が入れられても、主権国の債券に目立った価格上の効果は見られないこと、主権国が債務不履行に陥っても、一時的には債券市場への参入ができなくなるものの、事後的には債券市場への参入が可能になるという研究成果を挙げ、債券市場への影響を理由に州への連邦倒産法第9章の手続の導入に反対する見解への反論を行う¹³²⁾。

（6）連邦倒産法第9章の手続の導入による州債保有者への影響

第6に、スキールは、連邦倒産法第9章の手続の導入による州債保有者への影響が大きいことを理由に、連邦倒産法第9章の手続の導入に批判的な見解を取り上げる。これに対してスキールは、まずギリシアの例を参照した上で、アメリカの州との違いとして、第1に、ギリシアや他の財政危機に陥ったEUの国々の債券を保有している金融機関は大手金融機関であ

130) *Id.*

131) *See id.* at 720.

132) *See id.* at 721.

り、完全に貸倒れの可能性が高かったのに対して、アメリカの大手金融機関は州債にリスクを集中させていないこと、第2に、ヨーロッパでの議論は金融危機が具体化してから生じ、ギリシアの場合、大幅な緊急救済措置がなかったため、債務再編が行われるかなり前に債務不履行に陥ったが、アメリカの州の場合、そもそも直ちに倒産手続を用いる可能性は低く、倒産手続の選択肢が加えられたことによる州債価格への影響は、実際に債務不履行が生じたり倒産手続が用いられたりするよりも小さいことを確認する¹³³⁾。そして、アメリカの場合、州に倒産手続が導入されることにより、オープンエンド型投資信託（MMF）は州債の購入を取りやめることとなるが、既に倒産手続の選択肢を有するにもかかわらずMMFが自治体債を保有していることからしてもこの可能性は低いことを指摘する¹³⁴⁾。また、真の州債保有者は、租税上の優遇措置から州債を保有する富裕層であり、州に倒産手続が導入されても、これらの富裕層に影響があるだけで、アメリカの市場を不安定にする効果があることは考えにくいとも述べている¹³⁵⁾。

（7）連邦監視委員会の合憲性と連邦監視委員会との比較

スキールは、さらに、州に倒産手続を導入することの優位性について、1975年のニューヨーク市におけるアドホックな財政再建を念頭に、連邦監視委員会（federal oversight board）の合憲性、及び州に倒産手続を導入することと連邦監視委員会の比較を行うことにより導く。

ニューヨーク市では、1975年4月、市債市場が閉鎖され、市場での更なる市債の発行が拒否されたことから、財政危機が一気に深刻なものとなっ

133) *See id.* at 725.

134) *Id.*

135) *Id.* at 726.

た¹³⁶⁾が、このきっかけとなったニューヨーク市の財政危機に対して、州や市は介入を行った。まず、1975年初めに、ニューヨーク州は、自治体援助公社（Municipal Assistance Corporation; MAC）を設立し、新発債券を発行する際の裏書きとして、売上税及び証券手数料に対する統制権を付与されたが、直接的な監督権を付与するものではなかった¹³⁷⁾。次に、1975年に、ニューヨーク州は、ニューヨーク市に係るニューヨーク州財政緊急事態法（New York State Financial Emergency Act for The City of New York）¹³⁸⁾を制定し、緊急財政統制委員会（Emergency Financial Control Board; EFCB）が設立された他、州が、23億ドルに上る総合的な援助政策の一部として、7.5億ドルの資金供給を行うことや、ニューヨーク市の職員の俸給を据え置くこと、さらにニューヨーク市の会計検査官特別代理（special deputy comptroller）を設置することが定められた¹³⁹⁾。もっとも、当時のフォード大統領は、当初ニューヨーク州知事による連邦の援助の要請を拒否していたものの、結局、ニューヨーク州に対して向こう3年間の23億ドルの貸付けを認める法律に署名したが、それは、州により、ニューヨーク市緊急支払猶予法（New York City Emergency Moratorium Act）¹⁴⁰⁾が制定され、長期債券の返済猶予と短期債券の利率の低い債券へ

136) 1960～70年代のニューヨーク市の財政破綻への対応については、横田茂『巨大都市の危機と再生—ニューヨーク市財政の軌跡』（有斐閣、2008年）48～86頁、嘉藤亮「アメリカ地方政府の財政破綻と地方自治一州の関与との関係から」神奈川大学法学部50周年記念論文集160～161頁（2016年）も参照されたい。

137) Skeel, *supra* note 4 at 728.

138) 1975 N.Y. Laws 868 (McKinney).

139) See Skeel, *supra* note 4 at 728.

140) 1975 N.Y. LAWS 874 (McKinney), as amended by *id.* 875. もっとも、ニューヨーク市緊急支払猶予法は、その後ニューヨーク州憲法に違反するとされた。See *Flushing National Bank v. Municipal Assistance Corp. for City of New York*, 358 N.E.2d 848, 851-52 (N.Y. 1976), cited at Skeel, *supra* note 4 at 729 n.220.

の交換が定められた後のことであった¹⁴¹⁾。

スキールは、連邦議会と州との間の関係は、州と自治体との関係とは異なることから、ミシガン州が2011年に制定したような財政破綻時に自治体の意思決定が緊急管財官（emergency manager）により行われる制度¹⁴²⁾を、連邦最高裁判所が合憲と判断することは考えにくいとしつつ、他方で連邦議会が州の主権の制約と衝突する前に相当程度の介入を行うことは可能であるとし、ニューヨーク市で制定されたようなアドホックな法律や、より一般的な枠組みを立法者が採用しうることを指摘する¹⁴³⁾。そして、実際特にアドホックな介入という点では、連邦監視委員会（federal oversight board）が、財政危機に陥った州に対する系統化された財政援助に相当するとする¹⁴⁴⁾。スキールは、連邦監視委員会が連邦憲法に反しないことを前提に、倒産手続と比較した上で、連邦監視委員会には次のような特徴があることを指摘する。

第1に、連邦議会が州の主権を侵すことなく必要な圧力をかけるために、連邦監視委員会は、州の改革を財政援助と結びつける必要があることであ

141) Skeel, *supra* note 4 at 728.

142) ミシガン州が2011年に制定した法律によると、自治体の財政破綻を示す事実や状況があれば、州財政機関である州収入役（state treasurer）が市又は他の自治体政府の事前審査を行う権限を付与され、州収入役が重大な財政危機があると結論づけ、州知事が同様の結論をとるに至った場合には、州知事は当該自治体が財産管理保全（receivership）状態にあると宣言するとされた。そして、ミシガン州知事は、緊急管財官を任命し、緊急管財官は、自治体の執行機関に代わり、45日以内に、書面による自治体の財政運営計画を作成するものとされ、その一部として、団体協約を含む自治体の契約を拒否、修正又は終了させることができるとされた。Municipal Financing Act 4 of 2011 Local Government and School District Fiscal Accountability Act, MICH. COMP. LAWS § 141.1501-141.1531 (2011) (repealed 2012). なお、本法律は、2012年に住民投票により廃止された。

143) Skeel, *supra* note 4 at 731.

144) *Id.*

る¹⁴⁵⁾。連邦議会は州に対して単に州の財政を改めさせることはできないことから、連邦議会が財政援助に関与することが求められる¹⁴⁶⁾。そして、スキールは、連邦政府は、倒産手続においてでさえ資金調達を行い、管理処分権保持倒産処理者（debtor in possession; DIP）として機能する可能性が高いことから、実際連邦監視委員会による緊急財政援助が倒産手続の枠組みとどの程度明確に異なるかは明らかではないものの、財政援助の金額は倒産手続における方が少ないことを指摘する¹⁴⁷⁾。

第2に、連邦監視委員会は州債権者間のアドホックな偏頗行為（preferences）のリスクを抱えていることである¹⁴⁸⁾。すなわち、連邦監視委員会は、フォーマルな弁済優先順位や、同様の状況にある債権者は同等の取扱いを受けなければならないという債務証書（obligation）による制約を受けることは少ないことから、連邦監視委員会が債権者について差別的取扱いを行うと、将来の財政危機の際に市場がゆがめられる可能性があるのである¹⁴⁹⁾。スキールによると、州債保有者が債務再編の矢面に立つ一方、他の債権者が保護されるならば、財政危機に陥った州は長期債を発行する際に法外な費用に直面し、代わりに当該州は短期の借入りに依存せざるを得なくなるのである¹⁵⁰⁾。

もともと、スキールは、連邦監視委員会のメンバーが連邦議員であることから、連邦監視委員会の手続では主たる意思決定者が連邦議会となり、倒産手続において裁判官が主たる意思決定者となるのに対して、連邦監視委員会が民主的正統性をもっていることや、債権者の承認や倒産裁判官の認可が必要な倒産手続に比べてはるかに迅速に行動することができる点で

145) *Id.* at 732.

146) *Id.*

147) *Id.* at 733.

148) *Id.*

149) *Id.*

150) *Id.*

長所があることは認めている¹⁵¹⁾。ただ、スキールは、もう1点、連邦監視委員会による手続を導入するか州に倒産手続を導入するか、いずれが望ましいかを評価する上で、州が債務不履行に陥るおそれがある場合に、州と連邦当局の間の交渉する際のそれぞれの戦略的な含意を考慮する必要があることを指摘する¹⁵²⁾。すなわち、州に倒産手続が導入されており、州の倒産手続の申立てが当該州以外に対して溢水効果を持つことを連邦政府が危惧する場合、州当局は、連邦政府が救済のための使途が全く、ないしほとんど定められていない資金の調達を行わない限り、倒産手続の申立てを行うと威嚇することができるが、アドホックな連邦監視委員会においてはこのような駆け引きは許されない。そして、アドホックな連邦監視委員会は、財政危機が具体的に生じてから設置されることから、連邦議会が連邦監視委員会を設置しない場合、州がとりうる選択肢は完全な債務不履行（outright default）しかなくなるのである¹⁵³⁾。

7 小 括

以上みたように、州に対して連邦倒産法第9章の手続ないし債務再編手続を導入することを提案する論者は、州に倒産手続が必要とされる理由として、一般的な倒産手続が導入された伝統的な理由である集団行動問題の解決、つまり、債権者が債務条件再編の交渉を拒否するという問題の解決は挙げず、むしろ、債務超過の問題に対して対処する方法が必要であることを挙げている。すなわち、論者によると、州は主権免責を有するものの、債務不履行に陥ると借入れを行うことが難しくなり、経常費用の支出も難しくなることから、債務を再編して借入れを行いやすくし、将来展望を見

151) *Id.* at 734.

152) *Id.*

153) *Id.* at 735.

通することができるようにする必要があるのである。

そして、州に対して連邦倒産法第9章の導入を提案する論者は、州へ連邦倒産法第9章の導入を長所として、①州に倒産手続があること自体に影響力があること、②政治的エージェンシー費用の削減に有効であること、③州の債務の優先順位を直接的かつ一貫的に示すことが可能になること、④州に倒産手続を導入することにより、新たな債務再編の方法が可能となること、⑤債務の優先順位の遵守により、公務員が優遇されることのない犠牲の平等な配分が可能となること、⑥連邦による緊急財政措置よりも費用がかからないことを挙げる。さらに、州に対して連邦倒産法第9章の導入を提案する論者は、反対論に対する反論として、①州に対して連邦倒産法第9章の導入することは連邦憲法の債権債務関係条項には違反しないこと、②現在の制度は、州と州公務員の間で締結された労使間協定を将来にわたってしか変えることができず、また多くの州債には集団行動条項がない点で不備があること、③州法による債務再編には限界があること、④倒産手続は政治家の意思によっても十分に用いられうること、⑤倒産手続の申立てによる債券市場における他の州や州債保有者への影響は軽微であること、⑥州の改革を財政援助と結びつける必要があり、州債権者間のアドホックな偏頗行為のリスクのある連邦監視委員会よりも州に対して連邦倒産法第9章の手続を導入する方が望ましいことを挙げる。

次章では、州への連邦倒産法第9章の手続ないし倒産手続の導入に否定的ないし懐疑的な論者の見解を紹介する。

第2章 州に対する連邦倒産法第9章の手続の導入論に対する批判と反論

第1章では、州に対する連邦倒産法第9章の手続の導入論の根拠と長所

について、主唱者であるスキールの考え方を中心に述べてきた。本章では、州への倒産手続の導入には限定的に賛同しつつも、連邦倒産法第9章の手続の導入に反対するアダム＝レヴィティンの見解、州のような准主権国家への倒産手続の導入に懐疑的なアンナ＝ゲルパーンの見解を紹介する。

1 アダム＝レヴィティンの見解¹⁵⁴⁾

アダム＝レヴィティンは、伝統的な倒産手続の正当化理由である集団行動問題の解決も含めた倒産手続の正当化理由が州においては適切でないとした上で、倒産手続は、構造的な財政問題の解決には役立つもの、政治的規律装置としては役立つものであり、政治的に不人気な決定に対する保護装置を提供し、交渉を促すための招集装置（convening mechanism）としてのみ機能することを指摘した。

レヴィティンは、まず、州の財政破綻の特色について明らかにする。

第1に、特に景気循環による州の財政破綻は、連邦・州間の財政関係（fiscal federalism）と州の政治的法的文化と間の相互作用から生じる避けがたいものであると分析する¹⁵⁵⁾。すなわち、連邦・州間の財政関係により、州は、反景気循環的なケインジアン的な支出義務を有しており、具体的には、教育給付、矯正給付、医療給付、障がい者給付、失業給付を含む多くのサービスの第一義的な提供者となっているが、これらの支出の多くは、資金面で手当てされていない、あるいは一部しか手当てされていない連邦政府の委任によるものであるものの、州はこれらの支出義務を支えるのに必要なケインジアン的な借入れを行うことができないのである¹⁵⁶⁾。レヴィティンによると、一般に、州は、資金不足に直面したときに、収入を増や

154) Levitin, *supra* note 3 at 1399.

155) *Id.* at 1406.

156) *Id.* at 1407.

すことによって支出を増やすか、借入れを行うことにより支出を増やすか、サービスの削減により費用の削減を行うかのいずれかの方法をとることになる¹⁵⁷⁾が、増税や料金の値上げにより収入を増やすことは、経済的要因の他、州憲法や連邦憲法により制約されていることから困難である他、借入れを行うことは、州憲法における均衡予算要件により困難であり、支出の削減は、州の費用削減よりもサービスの削減をもたらすことから、結局州は、ケインジアン的な反景気循環的な支出を義務付けられることにより、州予算が圧迫されることは不可避となるのである¹⁵⁸⁾。

第2に、州の財政破綻は、州の政治におけるモラルハザードにより悪化することを指摘する¹⁵⁹⁾。レヴィティンは、州の場合、州に増税やサービス削減を行う政治的な勇気があれば予算均衡は可能である一方、州の立法者が財政上の責任を果たす誘因をほとんど持たないことや、エージェンシー問題が存在することを指摘する¹⁶⁰⁾。エージェンシー問題は、これまで、①財政赤字が異時点間の税率の平準化を確実にするために用いられること、②個々の立法者が自らの選挙区に焦点を当てた支出決定による利益を全面的に自分のものとする一方、個々の立法者は費用の一部しか負担していないこと、③費用削減の相殺を行うため、あるいは将来の政府の行動の自由を制約するために戦略的に財政赤字が用いられること、④世代間の再配分のために財政赤字が用いられること、⑤均衡予算の費用の配分を巡る社会的グループや政党間の争いにより財政破綻に対する対応が遅れること、⑥投票者が現在の支出による便益を過大評価し、将来の租税負担を過小評価することが挙げられてきた¹⁶¹⁾が、レヴィティンは、さらに、投票者が財政について欺されていないときでさえ、州の支出は政治的なモラル

157) *Id.* at 1412.

158) *Id.* at 1412-1417.

159) *Id.* at 1419.

160) *Id.* at 1420.

161) *See id.* at 1420-1425.

ハザードの問題によりゆがめられることを指摘する¹⁶²⁾。レヴィティンの述べるモラルハザードの問題は、州の立法府や知事は財政の乱費に対して選挙による規律をあまり受けないことから生じるものであるが¹⁶³⁾、レヴィティンは、財政危機が一旦生じると、モラルハザードにより「回復に対する投機 (gamble on resurrection)」が行われることとなると指摘する¹⁶⁴⁾。回復に対する投機は、①州立法府が、経済状態が変化する、あるいは何かが上昇に転ずるといふ希望の下、単に躊躇しなかなかに行動しないこと、②州立法府が年金のような支払期日の来ていない将来債務のためにとっておいた積立金から借入れを行う衝動に駆られること、③州政府が、サービス削減、税率引き上げ、将来における市場の収益の財政的影響について、過度に楽観的な仮定を行う衝動に駆られること、④州が増税と支出削減の間での望ましくない選択を遅らせるために、会計上の手法に依拠してきたことにより行われる¹⁶⁵⁾が、いずれにせよ、倒産手続のような手続は財政均衡に必要な選択を促す一方で問題があり、構造的な変化がなければ財政危機は再度起こりうることを指摘する。

その上で、伝統的に主張されてきた倒産手続の正当化理由について次のような批判を行う¹⁶⁶⁾。

第1に、伝統的に倒産手続の正当化理由の1つとされている集団行動問題の解決について、州は、会社や個人が有しない方法により歳入を増やし

162) *Id.* at 1425.

163) *Id.* at 1426.

164) *Id.* at 1428.

165) *See id.* at 1428-1432.

166) もっとも、レヴィティンは、別のところで、会社の問題が単に財務上のものに過ぎない場合、倒産手続は有益であることを指摘する。*See id.* at 1444; *see also* Adam J. Levitin, *Fiscal Federalism and the Limits of Bankruptcy*, in *WHEN STATES GO BROKE THE ORIGINS, CONTEXT, AND SOLUTIONS FOR THE AMERICAN STATES IN FISCAL CRISIS* 223 (David A. Skeel, Jr. & Peter Conti-Brown eds., 2012).

また支出を削減することができることから、会社や個人の場合と異なり妥当せず、また、倒産手続の主要な手段である自動停止は、州の主権免責によりあまり効果を持たず、主権免責が放棄されるとしても、それは政治的問題であることから、集団行動問題の解決は州の倒産手続の正当化理由にはならないとしている¹⁶⁷⁾。

第2に、伝統的に倒産手続の正当化理由の1つとされてきた持続可能な価値の維持について、州は継続的な企業価値を持たず、州は清算・売却されることはなく、また、増税ないしサービス削減による支出の削減を行うことにより歳入を増やすことができ、州の支払不能は一時的なもの以上のものとはならないことから、州の倒産手続の正当化理由にはならないとしている¹⁶⁸⁾。

第3に、伝統的に倒産手続の正当化理由の1つとされてきた債務免除をすることにより債務者の再生（fresh start）をもたらしことについて、州の収入の多くは人口や租税法の生産性の結果であり、州の生産性を論じることに意味がないこと、州の債権者の多くは国内の者であり、債務再編の際の損失と州から受ける将来の便益ないし事業の間で相殺されることを経験していることから、州の倒産手続の正当化理由にはならないとしている¹⁶⁹⁾。また、今1つの理由として、債務再編は、債務者が実行可能な事業モデルを持っていること、債権者に対して少なくとも清算と同様のものを与えなければならないこと（最善の利益をもたらしこと）、誠実に行われることを前提として行われるが、州の場合、実行可能性は経済的要因よりは政治的要因に左右されること、最善の利益についてもそもそも州には清算価値が存在しないこと、誠実性についても裁判所は攻撃的に行われる行動を不誠実とし、防御的に行われる行動を誠実とする傾向にあることを挙

167) Levitin, *supra* note 3 at 1433.

168) *Id.* at 1434.

169) *Id.* at 1436-1437.

げている¹⁷⁰⁾。

第4に、伝統的に倒産手続の正当化理由の1つとされてきた市場規律を与えることについて、倒産手続が市場規律に加えるものが明確でないこと、倒産手続は、市場が効率的である場合に、州予算を規律づけることに対してのみ効果的であるものの、州の場合には市場規律が弱いこと、及び、倒産手続が災害の危険に対する保護装置として正当化されるとしても、通常の災害の危険に対する保護装置に対する費用と、連邦政府が災害により財政危機に陥った州に対して援助する可能性とを比較する必要があることから、州の倒産手続の正当化理由とはならないとしている¹⁷¹⁾。

レヴィティンは、以上のように、伝統的に主張されてきた倒産手続の正当化理由が、州には当てはまらないことを明らかにする一方、倒産手続は財務問題を解決するものの、経営の問題は解決しないとした上で、倒産手続は政治的な手段として機能する旨主張する¹⁷²⁾。すなわち、レヴィティンによると、州の倒産手続は、政治的規律装置として働き、そこでは、州の倒産手続における計画は州の予算策定過程に対して規律を課すのである。ただ、一方でレヴィティンは、裁判所は、州が倒産状態を脱したときに従前の慣習に戻ることを防ぐことができず、均衡財政要件と相互作用する景気循環の問題は倒産手続によっては解決できないことから、倒産手続による効果は長続きしないことも指摘する¹⁷³⁾。その上で、レヴィティンは政治的道具としての倒産手続の効果についても疑問を呈する。すなわち、連邦倒産法第11章の手続と異なり、州の倒産手続においては主要な利害関係者が有権者であり、裁判所の命ずる緊縮財政政策や増税を行うには有権者の同意が必要であることから、倒産手続の債権者招集機能は州においては限

170) *Id.* at 1437.

171) *See id.* at 1439-1444.

172) *Id.* at 1446. *See also* Levitin, *supra* note 166 at 224.

173) Levitin, *supra* note 3 at 1446.

定されること¹⁷⁴⁾、州の倒産手続が実際に倒産手続外での交渉を促進するか否かは明らかでないこと¹⁷⁵⁾を指摘している。

特に、レヴィティンは、連邦倒産法第9章の手続が州の倒産手続のモデルである場合、連邦倒産法第9章の手続が多くの場合において交渉を促進する効力を有していないことから、債権者は通常の州の政治においてうまくやっていると考え、倒産手続で交渉を行うことに消極的であることを指摘する¹⁷⁶⁾。また、レヴィティンは、連邦倒産法第9章の手続を基本にした州の倒産手続が交渉を行う力を加えるであろう唯一の分野が、債務者が履行済の契約を有する債権者と交渉を行う場合であるとするが、特に公務員との労働協約や公務員の退職給付が問題となる場合、実際には、州への倒産手続導入の賛成論者¹⁷⁷⁾が批判の対象とする労働組合に対してかなりの影響力を与えることになるものの、公務員との労使間協定を拒否することが州財政を立て直すか否かは定かではないことを指摘する¹⁷⁸⁾

174) *Id.* at 1447.

175) *Id.* at 1448.

176) *Id.* at 1449.

177) なお、レヴィティンは、別のところで、州の財政均衡を巡っては、増税に反対し支出の削減を主張する共和党と、社会保障施策を維持しつつ、累進税制による歳入の増加と費用の削減を主張する民主党との間での党派的な対立があり、特に共和党は、民主党を支持する職員組合に加入している公務員に対する報酬の削減に強い関心を持っていたことを指摘する。*Id.* at 1403.

178) *Id.* at 1450. 連邦倒産法では、未履行契約で認められたものについては、倒産財団の管財費用として認められ、優先的な扱いを受けることとなるが、未履行契約で拒否されたものについては、一般的な無担保債権として扱われる。11 U.S.C. § 503 (b) (管財費用に含まれるものに関する規定); *id.* § 507 (a) (2) (管財費用は第2順位となることを定めている。); *id.* § 1129 (a) (9) (計画での管財費用の扱いに関する規定); *id.* § 365 (g) (未履行契約の扱いに関する規定)。また、連邦倒産法第11章では、団体協約は管財人が拒絶することができ、退職給付は退職給付の修正申立てを行えるが、連邦倒産法第9章ではこの規定は準用されない。*Id.* § 1113-1114 (団体協約・退職給付の扱いに関する規定); *id.* § 901 (not incorporated § 1113-1114).

このように、レヴィティンは、州に倒産手続を導入することについて、集団行動問題の解決、持続的価値の維持、債務超過の解決と再生の必要性、市場規律の維持の必要性を理由とすることは適切ではなく、専ら政治的手段として、州に対して好ましくない決定を行わせる手段、あるいはそうした選択を行う政治家にとっての防御となりうる¹⁷⁹⁾と主張している。しかしながら、同時に、政治的手段として倒産手続が持つ長所は定かではなく、党派的な政策を行うために濫用される可能性があることを指摘している¹⁸⁰⁾点にも注意する必要がある。

2 アンナ＝ゲルパーンの見解¹⁸¹⁾

アンナ＝ゲルパーンは、州のみならずEU加盟国をも視野に入れ、州のような准主権国（quasi-sovereignty）において倒産手続を導入したとしても、効果は限定的であると考えが、その際、准主権国である州の債務者としての特徴として、次の点を指摘する。

まず、私人と比較した場合の州の特徴として、①州は、自らが同意しない限り、主権免責により州及び州の資産は司法審査の外に置かれること、②州は永遠に継続するものであることから、清算されることはなく、支払可能性の評価が難しく、州においては、将来世代が過去の借入れから利益を得ることになること、③州の場合、返済と統制ないし資本構造と統制のつながりは一般になく、政府は債務契約において公行政を債権者に譲ることはほとんど不可能であること、④州は、住民の社会保障について究極の責任を有し、あらゆる打撃や不景気に対する「最後の手段の保証人

179) Levitin, *supra* note 3 at 1450.

180) *Id.*

181) Anna Gelpern, *Bankruptcy, Backwards: The Problem of Quasi-Sovereign Debt*, 121 YALE L.J. 888 (2012).

(insurers of last resort)」として活動するものであること、⑤州の場合、租税等による収入の他中央政府からの財政移転があること、⑥州は数が多いことを挙げる¹⁸²⁾。

また、主権国と比較して州の特徴として、①州は景気循環による責務を負うが、重要なマクロ経済的政策の権限は中央政府に譲っていること、②州には連邦制度に埋め込まれた緊急財政措置 (bailout) があり、連邦からの財政移転がなされること、③州はコモンローや連邦憲法第11修正により主権免責が認められていること、④州の場合、国内の制裁が機能すること、⑤州の場合、一般財源債 (general obligation) においても返済の優先順位をつけることがある他、特定財源債 (revenue bonds) の発行も行うことを挙げる他、他の自治体との違いとして州には主権があることを挙げている¹⁸³⁾。

以上のような州の特徴を踏まえた上で、ゲルパーンは、准主権国の財政危機に対するいくつかの対応方法について検討する。まず、債務の削減について、通常の私人や主権国と異なり、准主権国は、主権免責により、債権者の集団行動問題に対して対抗する力を持つが、風評上、経済政策上、政治上の制約により債務削減を求めることは妨げられるものの、中央政府の緊急救済措置があることにより、債務再編の風評上の経済的、政治的な妨げは取り除かれることを指摘する¹⁸⁴⁾。次に、倒産者の更生について、准主権国には、増税により収入を上げる法的、経済的、政治的能力は制約がある一方で、主権免責を行った州がよりよい経済政策を行い、契約上の返済優先順位を尊重し、進行中の債務返済さえ行う能力は限られることから、困難な問題に直面すると指摘する¹⁸⁵⁾。また、准主権国の債務免除及び

182) *See id.* at 898-915.

183) *See id.* at 916-925.

184) *Id.* at 932.

185) *Id.* at 933.

債務再編についての政治的な支持は、債権者の集団行為の誘因の連携を超えなければならず、サービスを受け納税するあらゆる有権者は債務再編を支えることに関与しなければならないが、全ての関係する有権者が更生計画に賛成したときでさえ、更生計画を策定し、更生計画が履行されているかを監視する明確な候補者は存在しないし、連邦裁判所にこの任務をさせると、連邦主義や権限の点から問題が生じることを指摘する¹⁸⁶⁾。その上で、望ましい債務再編の枠組みは、准主権国の債務の増加を監視するよりよい誘因を債権者に対して与えるものであるとし¹⁸⁷⁾、こうした観点から倒産手続が適切か否かを検討する。

ゲルパーンは、スキルが、同一状況にある債権者に対して同じ扱いをすべきであることを理由に州に対して倒産手続を導入すべきとしていることについて重要であるとしつつも、准主権国の債務問題の解決には不足している点があるとする¹⁸⁸⁾。すなわち、倒産手続が准主権国の債務再編に係る核心的な問題を扱うものであるか否か、倒産手続がこうした核心的な問題を解決するのに効果的か否か、倒産手続が倒産手続外で解決すべき重要な問題を置き去りにしていないか否かについて、立法府は検討する必要があるとしている¹⁸⁹⁾。

ゲルパーンは、まず、同一状況にある債権者を扱う上で、より高い予測可能性や平等性の価値について論じることは困難であると述べる。そして、特に契約ではない債権の場合の債権者のグループの級分け方法や、別のグループを犠牲にして1ないし2のグループに配分するときの正当化理由は難しく、技術的に級分けの枠組みを作ることや投票に付することは可能であったとしても、それは基本的には配分の問題であり、民主的統治の

186) *Id.* at 933-934.

187) *Id.* at 934.

188) *Id.* at 936.

189) *Id.*

問題を扱うものであることを指摘する¹⁹⁰⁾。また、アメリカにおける連邦・州間の財政関係は、経済運営の多様性を指向する意図的な選択であり、返済の優先順位において教育、上水、州債保有者を優先するといういくつかの州の明らかにばらばらな決定をわずかに反映したものに過ぎないので、統一性や一貫性の価値さえ確かでないことを指摘する¹⁹¹⁾。さらに、未履行契約を否認することについても、契約の制定法上・憲法上の保護が正当な政治過程による場合、債務の管理とは無関係の問題であることから、倒産手続によることが適切であるかは明らかではないことを述べる¹⁹²⁾。他、倒産手続において反対債権者を拘束する呑み込ませ（cramdown）や債務免責（debt discharge）は、主権免責が強い准主権国の場合、単に協力的な債権者には返済し、非協力的な債権者は無視することから役に立たず、役に立ったとしても、非協力的な債権者を倒産手続により拘束するには風評費用を要するが、この場合、呑み込ませは准主権国にとっては伝統的な倒産手続の目的とは異なる価値を持つことになることを指摘する¹⁹³⁾。また、倒産手続が債務再編の風評的な障壁に対して効果的か否かについても確かではなく、特に准主権国の場合、倒産手続の申立てに対する障壁としての風評の役割は、市場や政治的な要因に左右されることも指摘する¹⁹⁴⁾。

このように、ゲルパーンは、倒産手続は真の問題を解決するものの、それらのほとんどではないとしても多くは、時に准主権国の債務免除にとって間接的で、時に論争的となる妨げとなるものであると述べる¹⁹⁵⁾。そして、倒産手続が持つあらゆる長所ゆえ、倒産手続が准主権国の債務再編の

190) *Id.* at 937.

191) *Id.*

192) *Id.*

193) *Id.* at 938.

194) *Id.*

195) *Id.* at 939.

場にもたらさない手段のリストこそが重要であるとも述べる¹⁹⁶⁾。

ゲルパーンはまず、倒産手続が、主権負債を基礎とする准主権国の財政的負担を負う約束に対する異議申立てを抑えることができないことを指摘する¹⁹⁷⁾。ゲルパーンによると、私人の債務者である場合、倒産手続の後ろ盾により会社更生が促進されるが、州の場合皮肉にも、倒産手続により州の債権者からの保護が強化される場合、増税や歳出削減、構造改革のような景気調整や経済改革の誘因は弱まるのである¹⁹⁸⁾。

また、ゲルパーンは、倒産手続は、効率的な主権国を再生する一方、うまく運営されていない主権国を除外する格付け機能を果たさないことを指摘する¹⁹⁹⁾。ゲルパーンによると、倒産手続は、債務者が問題のある契約を拒絶することを容易にすることにより支出を減らすことには役立つものの、租税政策や経済政策の改革に賛同する有権者を創造するという点において優位性はなく、公選の公務員及び政治的に任用された公務員を、能力がないとしても除くことができないのである²⁰⁰⁾。

さらに、ゲルパーンは、倒産手続が財政危機時の准主権国の意思決定を改善させることはないことを指摘する²⁰¹⁾。ゲルパーンによると、州の債務再編に全ての必要な選挙民を関わらせる構造的、包括的、集団的な過程が、あらゆるレベルの政治で目下のところの政治過程を繰り返し作ってゆくのであり、このことは、准主権国の有権者が契約の相手方とは異なることに基因するのである²⁰²⁾。

その上で、ゲルパーンは、倒産手続の効果は、債務の減少を促進する際

196) *Id.*

197) *Id.*

198) *Id.*

199) *Id.*

200) *Id.*

201) *Id.*

202) *Id.*

には力強いが、緊急財政援助を求める准主権国の誘因や連邦の緊急財政援助を配分する誘因にはほとんど影響しないことを述べる²⁰³⁾。結局のところ、ゲルバーンは、倒産手続による便益は、政策の改革や債務再編に適った連邦からの財政移転である「紐付きの緊急財政援助」のようなより平凡な選択肢の後に検討することが有益であると指摘するのである²⁰⁴⁾。

3 小 括

以上、州にも連邦倒産法第9章の手続を導入して、州の財政破綻の際に、連邦倒産法第9章の手続による解決を行うという提案について、反対する論者の主張についてやや詳しく取り上げた。本稿で紹介した論者は、いずれも財政危機の際に州に債務再編が必要であることには賛同しつつも、州の財政危機は連邦と州の財政関係による構造的な要因から生じていることや、准主権国である州は債務免責特権を持つため、倒産手続によって債務再編ができて、増税や歳出削減等の改革を行う誘因が弱まること、倒産手続外で解決すべき問題が存在すること等を理由に、州への連邦倒産法第9章の手続の導入ないし州への債務調整の導入の提案に否定的ないし懐疑的であるという特徴を有する。もっとも、本稿で紹介した論者がいずれも、州へのこのような倒産手続の導入の提案に全面的に反対しているわけではなく、政治的な道具としての有用性や債務再編の手段としての有用性については認めていることには注目する必要がある。

203) *Id.*

204) *Id.*

むすび

以上、わが国において、国家はその活動の基礎となっている財産を破産手続によって解体清算し、その結果として、法人格が消滅することを法秩序上是認し得ないから、破産能力を否定すべきであることが破産法上の前提とされていることを踏まえ、アメリカにおいて、自治体を対象とした連邦倒産法第9章の手続を州に対して導入する提案とそれに対する反対論について紹介した。

既に述べたように、州に対して連邦倒産法第9章の手続を導入することを提案する論者によると、このような州への倒産手続の導入の提案は、州の場合、集団行動の問題の解決よりは債務超過の問題への対処を目的としたものであり、政治的エージェンシー費用の削減や債務の優先順位の確定が可能であること、連邦による緊急財政措置よりも費用がかからないこと等が長所として挙げられる。また、現状では、州債の多くに集団行動条項がないことや、特に州公務員との間の労使間協定を遡及的に拒否することが困難であること、連邦監視委員会によるアドホックな財政援助が行われると、債権者間で偏頗行為が行われるリスクがあること等から、州に倒産手続を導入する方が望ましいことを述べている。

これに対して、州に対して連邦倒産法第9章の手続のような倒産手続を導入することに反対する論者は、州の財政危機は連邦・州間の財政関係という構造的要因から生じるものであること、准主権国である州には主権免責特権が認められること、州の財政危機の際には倒産手続以外の場で解決されるべき問題が多いこと等から、州に倒産手続を導入することに一定の意義を認めつつも、州に倒産手続を導入することの限界を指摘する。

もっとも、以上のようなアメリカにおける州への連邦倒産法第9章の手続の導入論とこれに対する懐疑的な見解については、次の点に注意する必要があるだろう。

第1に、ここでの倒産手続とは、連邦倒産法第9章の手続にある債務調

整であり、連邦倒産法が他所で予定する清算や会社更生については考えられていない点である。そのため、州の債務調整の必要性については、州への連邦倒産法第9章の手續に懐疑的な見解を持つ者も認めている。結局のところ、州への連邦倒産法第9章の手續の導入論とこれに対する懐疑的な見解の相違は、主権免責特権のとらえ方に基因する倒産手續の有効性に対する見方の違いにあり、あくまでも債務調整に限ってではあるものの、いわゆる州の倒産能力については否定されていないことに注意する必要があるろう。

第2に、アメリカにおける州は准主権国であり、主権免責特権を持つ一方で、連邦から財政援助を受ける立場にあり、債務調整を連邦が行うという連邦倒産法第9章の手續の構図は、通常の主権国には適用できないと思われる点である。この点、州への連邦倒産法第9章の手續の導入に懐疑的なゲルバーンは、EU加盟国における倒産手續の導入は、加盟国が溢水効果の犠牲となりうることや緊急財政援助を行う国が不確定であるという協調問題（coordination problem）を解決する上で有用であることを指摘する一方、アメリカの州は連邦が緊急財政援助を行うことから協調問題にほとんど直面しておらず、債務調整を保証する手段は他にあることを指摘し²⁰⁵⁾、准主権国とされるものの中でも倒産手續が有益である場合があることを示唆するが、通常の主権国において倒産手續の導入の必要があるかについては、准主権国における倒産手續の導入の是非についてさらに吟味をした上で検討する必要であろう。

第3に、アメリカにおいて州に対する連邦倒産法第9章の手續の導入論が主張される背景として、レヴィティンが指摘するように、党派対立によるところが大きい点である²⁰⁶⁾。すなわち、共和党は、財政均衡の際に、増税に反対する一方、民主党を支持する傾向にある職員組合に加入している

205) *Id.* at 942.

206) *See supra* note 178.

州公務員に対する給与削減に強い関心を持っていることから、増税の強制を行うために用いることができない一方、職員組合の契約について再交渉をすることが可能となる倒産手続の導入を支持するという側面がある。また、連邦倒産法第9章の手続においては、州公務員の労使間協定や年金は無担保債権となり、担保付債権よりも優先順位が低くなることも、共和党が州に対する連邦倒産法第9章の手続の導入を支持する大きな理由として挙げることができよう²⁰⁷⁾。

207) See Levitin, *supra* note 3 at 1451-1452.

『法政理論 第50巻第3・4号』に掲載しました今本啓介著「アメリカにおける州の財政破綻と倒産能力 ―連邦倒産法第9章の手續の州への導入に関する議論について」におきまして329頁7行目の下に下記の一文を追加お願いいたします。

記

本論文は、JSPS 科研費（課題番号 16K03284 平成 28 年度基盤研究(C)「地方自治の本旨に根ざした自治体破綻法制の構築」研究代表者：今本啓介 平成 28～30 年度）の成果の一部である。