

## 学校債と医療法人債について - 擬似債券の理論・歴史・現状 -

福光寛（成城大学）

### 1．学校債・医療法人債について

学校法人は宗教法人などとともに公益法人とされる。2004年4月1日現在の学校法人数は全国で7834、そのうち大学、短期大学及び高等専門学校設置学校法人は文部科学大臣直轄とされ663あった。その他の学校法人は都道府県知事所轄である。

医療法人は協同組合などとともに中間法人とされる。2004年3月31日現在の医療法人数は全国で38754であるが、その大半31664は一人医療法人である。医療法人の中には公益性が高いとして、国税庁長官の承認を受けて租税特別措置法の適用を受ける特定医療法人362と、都道府県知事による定款変更の承認を受けて収益業務を行える特別医療法人37がある。

学校法人の根拠法規は学校法人法、また医療法人の根拠法規は医療法であるが、これらの法律に、債券発行についての規定は、これまではなかった。しかし根拠法規がなくても、債券を発行することは合法的だとされている。このように根拠法規はないが、現実に発行されている債券をここでは「擬似債券」と呼ぶ。

なおこの場合、債券は、同一内容・均一金額の債務証書が同時に発行されるものを指しおり、実質的な有価証券性の有無は債券の譲渡が予定されているかどうかによる。しかし誰もが、合法的に債券を出せるとしても、監督官庁の側がどのようなスタンスを取るかという問題が残る。学校債については、1954年に出資法が制定されたことに対応して、実質的なガイドライン、つまり合法となる基準を当時の文部省が通知の形で同年出した。他方で医療法人債については、最初のガイドラインは2004年にようやく出されている。

この二つの債券は、ともに発行規模は比較的小規模であるが、そのうち学校債はこれまで、応募の任意性という問題を起こしてきた。債券の購入者あるいは勧誘対象は、卒業生や入学者の父兄、教職員などとされてきたが、購入する側は、債券を購入することで格別の取扱いを学校法人から受けることを期待して購入している、あるいは不利な扱いや印象を受けたくないで購入を拒否しにくい、つまり応募の任意性に疑問があるという問題である。他方で、学校関係者の側にも、学校債を寄附に準じたもの（一定期間 無利息で預かる、その間の利息収入を学校法人側に寄附してもらう）とみる意識が全くなかったとは言えない。このような学校債が今回、金融商品取引法の枠組みに入ることになった。

### 2．金融審議会における取り扱いの食い違いはなぜ生じたか

ここで注目したいのは、二つの債券の扱いを議論した金融審議会金融分科会第一部会の中間整理（2005年7月7日）と最終報告（2005年12月12日）との食い違いである。中間整理では学校債と医療機関債の両方を証券取引法（後に改正法の名称は金融商品取引法と

確定)上の政令指定証券を行うことが適当とされていたものが、最終報告では医療機関債は発行事例が少ないから、現時点での規制は適当でないと言われた。しかし両者の扱いが別れた理由は、発行事例の多寡だけではないと私は考える。応募の任意性問題は、第一部会の議論には登場しないのだが、そこにこそ問題の所在があったと私は考える。

なお、学校関係者以外への募集拡大を認めた2001年の文部科学省の学校債についての見直し通知は扱いが分かれた理由とはならない。というのは、その後の2004年秋に整備された医療機関債についてのガイドラインも、応募者に一般人を含めているからである。

私は、学校債が学校関係者を対象に相対的に少額を公募と比べてよい人数を相手にした規模で募集が行われてきたことと、そして旧文部省の1970年代から80年代にかけての幾つかの通知が示すように応募の任意性という点でかねて問題を起こしてきた商品であることが、今回の規制強化の理由になったと考える。これに対して医療機関債の実際の発行事例は、現在のところ、相対的に大額の私的な発行にとどまり、学校債を学習した効果もあり、応募の任意性で問題がある発行を避けることができている。この実態の差が、第一部会最終報告での両者の扱いを分けることになったと考えるのである。

おわりに：報告のインプリケーション

今回取り上げたような、学校法人や医療法人など、株式会社でない法人の債券発行の問題をこれまで放置していた反省として、証券市場論は、今少し小型の資金調達や、非株式会社の問題に視点を移すことが、望ましいと考える。

また、非営利法人の債券発行もほかの営利法人の債券発行と同様に市場のルールに従うべきだということが、金融審議会のトーンだったが、発行主体の非営利という理念からは、寄附(その先には税金がある)と通常の債券との中間の存在は考えられないかという疑問は残っている。そうした中間債券の信用力は格付けといった市場社会の仕掛けとは異なって関係者・地域内での信用を基礎とするという在り方も考えられる。

なおこの報告のもとになったペーパーは成城大学の紀要で近く発表の予定である。

URL: <http://happytown.orahoo.com/libraries-tokyo>