

## 建築資金の諸源泉

メタデータ	言語: Japanese 出版者: 明治大學商學研究所 公開日: 2009-04-18 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 奥隅, 栄喜 メールアドレス: 所属:
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10291/5843">http://hdl.handle.net/10291/5843</a>

## 建築資金の諸源泉

奥 隅 栄 喜

### 建築資金の諸源泉

建築金融は企業金融はもちろん一般消費金融とも別個独特な金融問題をもつ。しかし建築金融の基礎にある金融原理は他の金融の場合と同様である。

建築資金の源泉は大きく二つに分けることができる。一つは自己の所有資金であって、私的個人の所得又は私的個人の貯蓄から成る。第二は借入資金であって、他の個人又は社会的機関、主として金融機関、時には……最近年に非常に増加した……政府（多く政府系金融機関をとおして貸付ける）からの借入である。或時には建築会社も資金源として活動するが、建築会社は又金融機関から借入れによってその資金を調達する。

自己の所有資金即ち私的個人の貯蓄によって現金にて住宅を買い又は建築をすることは最も安全な方法である。リソカン教授のいう「完全な金融」である。この場合に二つの方法が考えられる。一つは自己の所有資金にて建築額又は住宅買入額の全額を建築完了又は住宅買入時に即金にて支払う場合である。この場合は殆んど希である。古い家で既設の場合又は「建売住宅」で既設の場合か又は建築終了まで建築業者が凡て賄う総建築業者が大量の資金をもって

いる場合には建築者は建築終了まで支払うことを必要としないであろうが、多くの場合に建築者は建築初めに一部を支払い、建築完了までには何回かに分けて支払ってゆくであろう。そして建築完了によって支払を終了するというやり方をなす。又建売住宅または古い既設の家屋を買う場合にも、契約時に一部を支払い、現物の引渡し時——登記時——に残額を支払うというように、自己の所有資金にて初めにその一部を現金にて支払い残額は借りるが、後に自己の所有資金で現金で一度に支払う場合がその二である。しかし上の二つの場合は企業金融では内部金融とよばれているものであるが、いずれも自己の所有資金で現金で支払う場合で、現金で住宅を買い又は建てる時である、この場合でも、その二の場合には建築期間の間には貸借がおこなわれ、たとえ後日自己の所有資金にて残額が現金で支払われたとしても、そこには資金の貸借があり、事実上で資金を一部借入れて建築をなし又は住宅を買入れたと同じことである。

多くの人は現金で住宅を買う程十分な資金を所有しない。そこで買入資金の一部又は全部を借入れねばならない。これには次の如く幾通りかがある。第一には既に述べた所有資金の不足分を借入れるが、自己の所有資金と合して一度に全額又は数回に分けて建築完了までに現金で全額を支払う場合。第二は建築資金の全額を借入れて、その一部を初めに現金で支払い、後に残額を一度に現金で支払う場合、そして最初に借入れた全建築資金を一度に返済する。最初に借入れる資金は両親、兄弟又は親戚、友人等又は金融機関とくに建築金融組合、勤務先からの退職金を引当てにしての借入等から得られる。しかし手元に少しもの所有資金——建築資金として貯蓄されたもの——をもたずして全額を借入れることは両親以外には殆んど困難である。両親からの場合は「借入れ」というよりはむしろ「贈与」による場合が多いし、事実上「贈与」となる。

借入れる場合の第三は自己の所有資金にて建築費用は住宅価格の一部を現金にて支払い、残額を割賦払で支払う場合、第四は建築資金の全額を借入れて、一部を現金で支払い、残額を割賦払にて支払う場合である。第四の場合も

「建築資金の全額を借入れる」という点で現実性は少ないが皆無ではないであろう。

いずれにしても建築資金を借入れるには、その貸借の性質の長期なことと、その長期の貸借に伴う借手の建築資金の返済不能の危険に対処するため貸借の保証の手段として家又は土地の上に担保がおかれるのが通常である。土地又は家の上に担保がおかれる場合には、もし将来に借手が支払をなすことができない場合には、家とその家のために支払った高との二つを失うという危険に遭遇する。このことから建築者又は家屋の買手は、もし資金を産業証券又は定期性の予金などの貯蓄勘定に投資しているときは、このような投資の上に得ている報酬は担保の上に支払わねばならない率よりも小さいから、これらの投資を清算し、その手取金を家の買入れに向けて用いる方が有利である(1)。

しかし産業ないし政府証券への投資も定期予金への貯蓄もなければ有利さを検討することもできない。むしろ最近年の多くはこのような個人の貯蓄の少ないことが特徴である。しかし家は建てねばならないし住宅を買わねばならない。そこで全部ではないとしても住宅買入価格の一部は借入れなくてはならない。即ち借入れによる建築資金の調達となる。

建築資金の借入れの特性は、建築期間の中期なこと——木造にして二カ月、鉄筋鉄骨にして六カ月——と、建築物の使用耐用期間の長期なこと、建築資産の不動固定的なこと、必要資金量の大きなことにある。これらの特性を満たすにたる貸借がなされる方法は自ら中期金融、長期金融にして固定資金の金融の性質をもつ。春日井博士によれば、固定資金の金融は「本来資金の投資的、利殖的な性質をもつ」といわれる(2)。そしてそれは、固定資金が「資金の創出者又は所有者の意思により、資金の創出者又は所有者が近い将来に資金需要を有しないことから、資金を運用利殖しようとして、長期に固定することを許すもので、投資的、利殖的な特質をもつ」ことと、「長期間に固定すべき財貨の入手を必要として、資金を仰ぐ場合に発生し、主として固定資本なる名を冠せられる資本のために要求される」こ

との二面で、前者は資金の供給面であり、後者は資金の需要面からであり、固定資金とその金融がこの二面から発生するといわれる。<sup>(3)</sup>春日井博士のお取扱は主として企業金融にそくして申されたのでありますが、建築金融が「投資」の性質をもつかぎり同一の範疇で考えてよいであろう。

投資的、利殖的性質をもつ固定資金の金融は、その貸借の長期的なこと、長期間の貸借に伴う金融上の危険の大、固定資産の保持などと相俟って必然的に担保制度を必要とし更に建築資金の大量性は上の諸性質と合して割賦払制度を要求する。かくて建築金融は担保金融と割賦払金融の二特質をもつこととなる。

「投資」(Investment)とは「将来所得を引出すこと」の目的で現在資金の委託 (commitment) である」といわれる。<sup>(4)</sup>

ここで将来所得とは利子、配当、地代又は回収利益 (retirement benefit) 又は元金の価値における騰貴などである。このような投資概念をみるとき、投資は資金の貸借と交換の二重の性格をもつものと思われる。その最も明白な表現はデューゴール教授の「投資の性格」づけの中にみられる。デューゴール教授は、投資は、投資家の見地からみると「現在資金と将来資金との交換 (又はその希望) である」といわれる。ここでの「現在」と「将来」の間には時間要素があり、即時の交換と区別される貸借関係が存在し、しかも「資金」と「資金」との交換という交換関係も又存在する。経済全体の見地からみても、投資は、貯蓄が将来収益の購買に生産的に捧げられるということは、現在の貯蓄が将来の可能な収益の期待に対し、購買という交換の手段を通して生産的に用いられるということであり、現在の貯蓄と将来の可能な収益の間には貸借又は期待が存在し、購買の中身は交換活動であることになる。それ故社債という本来その中身は貸借関係であり乍ら、社債証券の購買という手段をもって投資がおこなわれるのであり、株式への投資も、その意味では同じである。ただ株式の場合には既定の返済日時と固定の契約利子ではないものの、株式への投資家も又元金額の確実な回収と、長期的にみての平均の利廻りを要求するのである。株式、社債と同様にモーゲイ

ジという担保証券も又その内容は住宅資金の貸借という実をもち乍ら、その貸借保証物としての不動産上の留置権証券であるモーゲージ証券の売買(交換)という形をとることから、投資家のオープン・マーケットにおけるモーゲージの購買も又投資である。

デューゴール教授は、投資それ自体とくに投資の一般的又は金融的な意味からは、経済的意味のように、貯蓄されそして投資された貨幣が必ずしも「生産的」使用に捧げられるかどうかは重要ではない。政府債はその手取金が破壊用ミサイルに用いられるものであっても、設備拡張を金融するために会社によって売られる新株と同じく「投資」であると述べ、投資として重要なことは、貯蓄が将来の収益(returns)の購買に捧げられるということであると述べている。更に又、金融的見地からは、投資家が誰から証券を買うか、その資金が新しい資産のために用いられようと、セコハンの用具のオープン・マーケットでの購買であつてもいずれも「投資」であると述べている。

デューゴール教授の経済的意味の投資とは、新しい建設、新しい生産者の耐久設備又は追加的インベントリーの形の新しい且つ生産的資本の形成を意味し、主として事業企業に起るものである。

経済的、金融的いずれにしても投資が将来収益を前提としていることは、資金の貸借が将来の不確実性……これは利潤の予想とつながる……のないところには存在しないということと同意異語である。土地と建物を内容とする不動産という永久固定的な地産獲得のための貸借が、上の意味で投資的という性格をもつことは同時に「収益的」と関連して考えられる。

投資それ自体は、デューゴール教授のいうように、ミサイルへの投資のように必ずしも生産的ではないであろう。しかし事業企業以外に起る投資の凡てが「不生産的」とは限らないように思われる。「生産」が効用の生産であるならば、個人消費者が買う不動産もやがて消費生活を営むに必要な日常の食糧としての野菜を自分の庭先からつくる

なり、消費生活者が自己の宅地を造成し、整理し、庭園を造成し、樹木を植えるなり、隣人との境界に塀をつくるなりすることは凡て「生産的」であろう。この場合土地の所有は必ずしも企業目的ではないとしても「経済的」ではないであろうか、

ブライアント (Willis R. Bryant) は、不動産 (real estate) それ自体の経済的及び物理的性格について次のように示している。

一 地産 (property) がその場所に固定 (fixed) される。土地も完成された構築物も共に同じ場所に無期限にとどまる。

二 地産は比較的長期寿命をもつ、そして現存の供給は凡ての時に於いて市場に重要な関係をもつ。

三 どんな不動産も、型にかかわらず、用地に大きな高の種々な型の労働を要求するところの複合生産物である。

四 建築活動及び不動産の価値は極度な変動に従われる。

以上は不動産の他の「財産」と区別される特性であるが、デューゴール教授は、これを不動産の有体性 (tangibility) と永久性 (permanence) としてみている。そして更に、土地とその改良は、「固定的に投資された資本」 ("sunk capital") を代表するといわれ、ブライアント氏の「複合生産物」に代わる不動産の「資本的」特性を示している。

ブライアント氏及びデューゴール教授の不動産についての経済的性質は、不動産金融の性質をも代表して来る。第一の不動産の位置及び地産の「固定性」は固定資金の需要となって現われ、第二の不動産の長期寿命性は長期資金の需要の性質をつくり、第三は大量の資金の必要性となり、第四は金融上の危険及び不確実性の大きなことを示している。

第一の金融上の性格は、金融の経済的区別をつくる点で重要である。金融が商品など流通取引の資産の循環からの資金のリクイディテイに着目するときには「流動資金の金融」をつくるのに対して、「固定性」資産の使用にかかわる

金融は実業活動主体の一定年間にわたっての収益力と、負債の返済のために現金を引渡すことのできる能力に強調がおかれる。<sup>(6)</sup>これは「固定資金金融」の特性であり、「流動資金金融」と區別される点でもある。もっともここで注意すべきは固定資産としての不動産と収益性との関係である。不動産それ自体は何ら収益性はない。何ら労力も資本も加えない原野にも天然の果実が生ずるであろう。しかしその果実はそのままでは経済主体の収益を構成しない。その果実は人間の労力により獲得され人間の用にたたしめて初めて価値を生ずるものであり、同時に、その果実の獲得に費やしたコストを超えた取得があった時のみ「収益」が生ずるであろう。かくて天然のままの土地それ自体は何ら「収益」を生まない。建物そして機械設備に至っては一層明白である。人が住み、生活してのみ建物は建物としての意義があり、機械、設備はそれを運転して生産活動やおこなってそこから収益をあげて初めて意義がある。かくて土地も建物も機械も設備も凡て人間が管理運営して初めて「収益」を生むものである。したがって不動産が固定資産として収益力と関連して考慮されるということは、一定期間にわたって土地、建物を使用して、その適切な管理運営によって「収益」をもたらすということである。収益性に関しては後に第四の不動産金融に伴う危険、不確実性との関連で更に述べるであろう。

第二の不動産の長期寿命性又は永久性ということは不動産金融が長期金融の一部となる根拠でもある。金融上長期、短期とは資金使用の期間に関連した區別づけであるが、一年未満の貸借を「短期」貸借といい、一年以上の貸借を「長期」貸借という。そして十二カ月から二十四カ月にわたっての貸借は「中期」貸借といわれる。<sup>(7)</sup>ハンソン氏は事業企業に対する割賦払貸付 (installment loan) が十二カ月から二十四カ月にわたって月々 (時には旬月) に割賦払で返済される。かくて割賦払貸付は伝統的な短期銀行貸付と長期のターム・ローン (五年満期、或ターム・ローンは一〇年から一五年に及ぶ<sup>(8)</sup>) との間の中期の貸付であるとして中期金融を示している。しかしジャコビー氏はターム・ローンも一



年以上一五年にわたる信用であるから「中期」(“medium-term”)信用市場に入るとしてターム・ローンを中期のローンに考慮している。

商業銀行のローンの伝統が短期ローンにあったことから、一年以上一五年に及ぶターム・ローンも商業銀行の本来的ローンからは例外に属するが、一〇年以上の諸年にわたるモーゲージ・ローンは商業銀行のローンにおいては著しい例外といわねばならない。

かくて商業銀行のローンを中心に考えるときは、相対的な区別づけであるが、一年以内のローンを短期ローン、一年以上一五年に及ぶローンを中期及び長期ローン、十年から以上の貸借を長期ローンと区別することが商業銀行でとりあげられる慣行になっている。このような貸借期間の長短からみるとき不動産金融は十年以上の期間にわたってなされるということからは長期金融に属する。

貸借期間又は貸借の満期日の到来の長短による金融の区別づけは古典的、伝統的な見方であるが、ジャコビーは事業信用に関連して、短期、長期の区別は不完全であるとして次のように述べている。

「どんな時においても、未払の短期及び長期の事業信用は不完全にのみ測定されうる。第一に、一年以下に及ぶと書かれた信用は屢々更新される、そして借手と貸手の双方によって長期貸借とみなされるだろう。これは利用しうる金融統計において真の長期信用の控え目な表現へのひずみをつくる。第二は、事業企業は慣行的に、彼らの流通負債の間に、次の歴年以内に支払期日となるところの長期負債の割賦払を含む。第三は、ステートメントの日附における短期負債は一年のピークよりも小さいだろうということ、その理由はその時にローンを返済するべき傾向からであり、そして短期信用需要が最小であるところの期日に暦年末を用いる傾向からである。最後に、事業のバランス・シートは、貸手のタイプの間に分類される如き短期負債と長期負債との分類をし損じている。そしてこれは短期、長期

負債の相対的重要性についての直接の測定を妨げる。」

このようにジャコビー氏は事業信用上の短期、長期の区別は不完全であるといわれる。しかし貸借が一定の期間を基礎としておこなわれる限り、その実質的内容は商品の販売取引を金融するか、固定資産の買入又は設置に用いるかは別として、予じめ貸手と借手の双方当事者間には貸借期間の契約がなされ、その上で一定の満期日が設定され、その満期日の到来によって返済され又は再び新しい貸借がおこなわれるとみるべきであろう。かくて活動事業体の金融を短期によるべきか長期によるべきかが決定され、又資金形成にしても一時的な遊資の一時的な預託又は投資と、貯蓄性の、したがって長期間にわたっての資本形成のための資金の預託又は投資という区別も成立するのである。第二の割賦払金融は、既に「中期金融」に属するとして指示した。第三は、各国の決算日によってその事情は異なる。我が国の如く、暦年日と決算日が異なる場合には、必ずしもこの事情は一致しない。むしろわが国の場合には、暦年日は米国と異なり短期信用需要は非常に多く、決算日の五・六月頃にも多いのが通例である。第四の点はわが国においても同様である。それにもかかわらず、米国においては、短期の貸付（主として商業銀行において）においては、流通取引資産のリクイデーションが負債を返済する為に十分な資金をつくるかどうかを決定するために借入事業のバランス・シートの上に大きな信頼性をおくこと、そして中期及び長期の貸借においては諸年の期間にわたっての企業体の収益力と負債を返済するために現金を引渡すことができるその能力に強調点をおくとして、短期、長期の指標を事業企業の活動の結果を示すステートメントの中に求めていることは、事業企業体の活動の中に機能的には実質的に両者が区別されていることを示すものとみられる。ただ形式にまで明確に長、短資金の別が分明でないのはたしかであり、事業の資金管理の問題として今後十分考慮しなくてはならない問題である。

ジャコビー氏のいうように、技術的には、短期のローンも固定資産又は長期の継続的活動を賄うのに用いられ、中

期及び長期のローンも部分的には一時的な取引を金融するのに用いられるであろう。しかし、信用基準において両者が明白に異なること、即ち短期ローンはリクイディティに、そして長期ローンは企業体の収益力と負債を弁済するために現金を引渡すべきその能力にあることは真の経済的区別として重要である。ここで考慮している不動産金融が長期金融に属する限り、不動産の収益力と返済力とにその強調点がおかれることになるだろう。

不動産金融が長期金融に属することは、不動産に投資された資金の全額を回収するのに長期間を必要とすることである。不動産に投資された全価値額はその不動産の使用によって得られる取得から回収されるが、一回時の回収分は不動産に投じられた価値額の一部であって、その大部分は多年の間回収されないままに残る。そして全価値額を回収するには長期間を必要とする。その期間は投下された価値額の大きさ、不動産の種類及びその使用法（農業用か、店舗用か、工場用か、住宅用かによる）、景気循環、不動産管理の上手、下手、経済成長の度合、不動産取得者の所得高などによって一様ではないが、全価値額の回収までに四〇年から五〇年に及ぶのが普通である。このような不動産金融の長期性は、一つには不動産そのものの有体性と永久性、価値の安定性からくることであり、他は供給面からであり、貯蓄性のある大量の資金形成の必要性からで、この両面が結合されて不動産金融の長期金融の性格を形成している。このことは同時に建築を含む不動産金融上の資金源泉は長期資金のプールに求めなくてはならないことでもある。

建築金融と不動産金融とは厳密には区別すべきものであるが、建築活動に土地が不可欠な限り、建物と土地とは切り離して考えることはできない。もちろん先にも示した如く、建築費用を賄うための建築期間の間のみの資金の貸借及び投資の問題もあるだろう。しかし建築をなし、その建物を用いて生活をなす……建築は凡て何かの生活目的をもっておこなわれる限り、それが居住のためか、物品を保管するためか、動物を飼育するためか、工場をつくり機械、設備を据えるためかの何らかの目的をもつ……ことが建築活動の本旨である限り、建築に投資した全価値額は通

常には家屋使用の全寿命にわたって回収される。この時には金融活動は単に建築期間中の問題ではなく、四〇年から五〇年にも及ぶ長期金融のカテゴリーに入ってくる。

建築活動に土地が不可欠であり、建物と土地とは切り離して考えることができないといっても、土地と建物とはその本質を異にするし、別々の対象をなすものである。したがってもし、対象別に考慮するとすれば、不動産金融は土地金融と建物金融を含むことになり、土地を既に所有又は占有して建物のみを建築し居住する場合、その逆に建物を所有又は占有して土地を買おうとする場合のそれぞれの金融問題もある。そして又土地と建物の両者を手に入れる場合の金融問題もある。これら不動産獲得のための金融は、その殆んどが土地、建物、又はその両方の財産の担保に基づいての資金の貸借又は投資の形をとり、更にはそれら不動産担保証券を担保とする貸借又は不動産担保証券への投資の形をとる<sup>(10)</sup>。

資金の貸借は、資金使用の主体に従って個人の消費家計の金融と企業の営利活動を金融するものとに区別され、資金使用の期間に従ってみると長期金融と短期金融に区別され、投資対象に従ってみると固定資金の金融と流動資金の金融に区別されることをこれまでの論述の中で明らかにした。金融活動は資金の貸手側面と借手側面の両面から規定づけられることが本来であるが、どちらかといえば上記の区別は、資金の借手側面の需要面からの規定づけに基礎がおかれる。勿論、借手がいるのは貸手がいるからという面では両面から規定される訳であるけれども、「供給はそれ自らの需要を創造する」というセイの法則を考へるとき、むしろ貸手なしには借手が生まれにくいことである。

資金の貸借の次の区別づけはどちらかといえば、資金の貸手側からの考慮であるだろう。即ち資金の供給側面からの要請に基づいて生ずる区別づけである。しかしその要請も更に追求するときには借手側から生ずる。借手側の「保

証」のあるなしによる金融の区別である。何故に資金の貸借に「保証」が要求されるのであろうか。

資金の貸借期間、借入主体、投資対象又は金融の経済的区別と述べたことと「保証」のあるなしとは必ずしも金融上無縁なものではないであろう。むしろこれまでそれぞれ別個に取り扱われてきたことが奇異である。「保証」のあるなしは、いわば金融取引全体に及ぶものである故、企業の金融であれ、消費者家計の場合であれ、その貸借目的が商業取引のためであれ、製造工業活動のためであれ、農業生産活動のためであれ、はた又旧友からの借入であつても、時計を質に入れての質屋からの夕食を食べるための資金の借入であつても皆「保証」に関連して来る。例えば、短期の商品取引を金融する商業銀行の貸付の通常なタイプは借入企業のマネジメントと財政状態が健全である限り、資金の貸借は何らの保証なしに、借手の返済に対する約束を示した約束手形の割引を通じてなされる。この場合「短期」の貸借と商業取引という企業活動を金融することが結びつき、「長期」の個人による「不動産」買入のための金融と結びついたものではない。しかし「短期」の貸借で、商業取引という企業活動と結びつくから全然「保証」のある「貸借ではないとはいえない。今例示した約束手形の割引による金融も、「約束手形」というノートの「保証」によつてなされた貸借であり、更に最近アメリカの商業銀行で普及的になつてきた「受取勘定の担保」による貸付、荷為替証券担保、倉荷証券担保、特定な商品担保、株式及び社債、政府債担保での貸借がそれである。逆に、長期間の資金の貸借では何らかの「物的保証」が要求されるが、長期ローンにおいても何らの物的保証のないローンもある。アメリカ電信電話会社では二〇億弗という長期借入が会社の支払約束のみによつてなされている。<sup>(11)</sup>英国のデベンチャ―も何ら特別な資産上の留置権によつて保証されない。広い意味で貸借を考えるとときは、会社(株式会社)の株式による資金の調達も、資金の貸手である投資家としての株主と借手である会社との間の長期貸借関係とみることができ、ここには全く元金及利子返済のための「保証」は存しない。それにもかかわらず資金の「貸借」は半永久的に

なされる。かくて長期金融と保証とは必ずしも結びつかない。それにもかかわらず、一般に、長期の資金貸借とくに狭義の「貸借」としての企業の「借入」又は個人の「借入」には保証が要求される。

「保証」については法律上、民事訴訟法（二〇七条―二一七条）と民法（四四六条―四六五条）に取り扱われている。民事上は「金銭又は有価証券」などの「担保物」又は「担保額」の表現を用い、民法上では「保証人」の「保証債務」につき規定している。民事上の取扱を「物的担保」となし、民法上の取扱を「人的担保」とする見方があるが共に、何故人的、物的であり、担保とは何かを明白にしてい<sup>(12)</sup>ない。そして民法では、「保証人は主たる債務者が其債務を履行せざる場合に於て其履行を為す責に任ず」として「保証人」の責任を明らかにしているが、「保証」それ自体がどういうことであるかは明白ではない。法制史上、律令時代に「保人」と「証人」という制度があり、「保人」は利子付消費貸借の債務者が居住地より逃亡しないことを担保し、その責任は債務者が逃亡した場合に代償するという唐から輸入されたといわれる制度があったが、奈良時代に「償人」といわれる「支払保証人」が生じ、更に中世には「請人」とよばれる「保証人」が生まれ、これが「保人」「償人」のいずれの責任をもったかは、債務証文への記載事項によって区別され、単に「請人」と肩書したときは「保人的」な責任を負い、債務者が弁済しない時に債務者に代って「請人」が弁済するという記載のある場合だけ「償人的」義務を負ったといわれる。一七〇四年に初めて「請人」と借用証文に加印したものは「保人」、<sup>(13)</sup>「償人」の両方の義務が負わされるようになり、ここに「保人」、<sup>(13)</sup>「償人」の区別がなくなり、新たに「保証」(人)が生まれた。このような事情からみると「保証」人は、正しくは「保償」人であるべきであろう。又今日いう「担保」の語は「保人」になる「保」を負うか又は「保人」を担うということからきたのではないかと思われる。

文字通りには、「保証」は、或人が他人(主たる債務者)の債務を履行すべき義務を、その債権者に対して負担す

ることである。この意味から広い意味の債務の一種である。しかし債権者、債務者当事者ではない。ウォルカー氏のいうとおり、債務者の約束の「補強」を意味することである<sup>(14)</sup>。しかし真に「補強」になるかどうかは補強の対象によって異なるであろう。

金融活動が資金の貸借又は投資である限り、資金の貸手も投資家も投資された元金が利子を伴って間違ひなく期日に返済されることが望まれる。この場合貸手は借手の返済の意志と能力を信用することによって貸借がおこなわれ、投資家は投資元金及び収益の回収に対する期待に基づいて投資をおこなう。この場合将来予想の今日の経済活動の中には借手の返済に対する意志と能力を弱め又は投資元金の名目的且つ実質的回収及び収益期待を害する「金融上の危険」<sup>(15)</sup>が存在する。借手自身が資金返済に対する意志と能力を十分にもっていたとするならば、何らその意志と能力を補強する必要はないであろう。そのときは資金の貸借は借手による筆記でなされた返済に対する約束(特定の満期日に借入金及び利子を支払う旨の約束で、これは約束手形又はノートといわれる)によってなされる。この場合は対人信用による貸借といわれる。そして返済の意志と能力を欠く場合には借手の所有する財産を担保として借手の意志と能力を補強する。この場合を対物信用による貸借といわれる。しかし、不確実性と危険の存在する、従って利潤の期待と損害の危険の存在する今日の動的社会においては、借手の返済の意志と能力はたとえ「約束手形」による短期の貸借であっても種々測定される。とくに資金の貸借を専門とする金融機関にとって最も重大なことは借手の「危険を選択すること」である。このため資金の貸付を専業とする商業銀行においては借手の「信用」を測定する方法として三つ又は四つの「C」を考える。そして信用測定の三C又は四Cといっている。第一の「C」は借手の Character (性格) であり、第二の「C」は借手の Capacity (能力)、第三は借手の Capital (資本高)、第四は借手の Collateral (担保) である。第一の「性格」はモラル・リスクとよばれ、支払の意志に加えてマネジメントの才能、正直などが考慮さ

れる。この点は大会社においても重要であるが、人格的要素の強い小さな会社又はパートナーシップ及び個人企業者又は単なる個人の場合一層重要である。第二の「能力」は、事業を有能且つ有利に働くべき能力で、一定の期間にわたつての事業の収益指数によつて示される。第三は、事業の「資本高」がどれほどであり、財政的源泉が考慮される。第四は抵当物件であり、これまでの商業貸付には余り意味をもたなかった。第三、第四の要件も事業活動である限り、第一、第二の要件に影響を与えるものであろうが、商業貸付と呼ばれる短期のローンにおいては第一・第二のCに次ぐ要件と考えられ、第一の「性格」と、第二の「能力」が最も重要なものと考えられている。所謂「意志」と「能力」の問題である。第三とくに第四の抵当物件こそ信用そのものというより、信用を補強するものといわれるものである。

借手が自分に与えられたビルを支払う気があるかということ、借りた貨幣を自分のもののように大切にとり扱つか、借手は貨幣を貯蓄するか、借手は働いて貨幣を得る力をもっているかなどは凡て第一及び第二のCによつて考慮される点である。相手が事業家である場合には借手の性格と能力は、もし借手企業のバランスシートが正確に示されているならば、借手の過去の性格と能力を直ちに且つ正しく示すであらう。しかし借手の現在及び将来の性格と能力については種々なデータ及び情報から得なくてはならない。以上は借手一般の問題というよりはむしろ企業金融のうちとくに商業取引又は企業の経営活動を金融する問題に關してであるが、信用とくに短期信用を伝統的にとり扱ってきたのが商業銀行であることから、貸手を商業銀行に限つて考えた訳であるが、必ずしも商業銀行に限らない。信用を主とする貸借がある限り、凡てこのような考慮を必要とするだらう。

第四のC即ちコラティラルは先に述べた「保証」に類するもので、借手の信用を「補強」するものである。コラティラルの制度はアメリカの商業銀行においてとくに關心がおかれている制度である。しかしコラティラルの取扱につ



いては幾分變化的である。

企業金融論の研究では古典の論者に属するウォールカー教授 (W. H. Walker) は「動産」上の留置権 (lien) によって貸借が補強された場合を「コラティラルとよぶ」となし、動産の性質は、移動され、失われ、盗まれ、破壊され、消費されると示している。動産に対し不動産は永久的であり、土地、建物及び固定設備から成り、変化はするが徐々であり、屢々には譲渡されない。更に不動産の供給は限られ、かなり安定した価値をもつという特性をもっていることを示し、不動産が質入 (pledge) された場合の証書 (deed) をコラティラルと対照してモーゲージとよんでいる。ウォールカー教授は動産担保を「留置権」による場合とし、不動産担保を「質入」によると區別し、前者をコラティラル、後者をモーゲージと割り切っているが、「留置権」と「質入」との區別も明確でない。動産「担保」をコラティラル、不動産担保をモーゲージとのウォールカー教授の區別づけに対し、クリーブランドは、モーゲージも「信用の契約の支払のために保証としてなづけられた「財産」(property) 上の留置権の契約を貸手に与えるところの唯一の「コラティラル」契約である」と述べ、モーゲージも「コラティラル」の中に入れて考慮している<sup>(16)</sup>。クリーブランドの考えは、ウォールカー教授が、「コラティラル」を「動産担保」に限ったのに対し、広義に取り扱い、担保一般を指示しているように思われる。そして更にコラティラルの対象も「動産」(personal property) だけでなく「地産」(property) 上のものも取り扱い、ウォールカー流の「動産」担保を “‘Chattel mortgage’” と<sup>(17)</sup>して、主な資産 (assets) が動産 (personalty) であるところの財産 (property) に属するものとしている。

クリーブランドと同じく「特定な「財産」(property) の質入」によって債務者が債務不履行の場合に信用が一層保護されるもの」としているのはハワードである<sup>(18)</sup>。ハワードはコラティラルを長、短両負債に参照し、短期負債では、商業銀行が企業の信用基準を分析する場合に用いる四つのCの一つとしてのコラティラルを考え、短期信用における

保証の一形式とみる。ハワードは、「信用は、支払の一層の保証を貸手に与えるため或種の財産が質入され又はモーゲージされるとき保証されるといわれる」と保証の性格を明示し、その保証の形を大きく二つに分類し、一つは複名手形による場合、二はインベントリーによって保証される場合であると述べている。<sup>(19)</sup> ハワードは必ずしも明示的ではないが、この後者のインベントリーによって保証されたローンの中に短期負債におけるコラティラルをみているように思われる。ハワードのいうインベントリー・ローンは、商品の保蔵、貯蔵、船積を金融するために用いられるもので、その型は五つあり、一つは「倉荷証券の質入」による借入で、保証されたインベントリー・ローンによって企業が資金を得ることの最も重要な方法であるとされている。第二は「ファクターの留置権 (Factor's Lien) である。もともとファクターは受取勘定の購買を通じて事業企業に資金を供給する最古の非銀行金融機関であるが、このファクターにローンのための保証として大量にインベントリーの凡てを質入することによって企業が資金を調達する。今日はファクターに限らず、他の金融源泉から企業が資金を調達する方法として用いられている。第三はトラスト・レシート (担保荷物保管証) を用いる場合で、資金の貸手の手元に財産に対するタイトルを委ねるが、財貨そのものの占有は借手企業の手にあるというやり方である。第四はチャトル・モーゲージが短期信用を保証するために用いられる場合である。チャトル (chattel) の語は Cattle (家畜牛) から引出された語で、昔は財産のシンボルであったといわれる。今日では、チャトル (chattel) は不動産 (Real Property) 以外の凡ての財産をいい、道具又は自動車の如き有体財産のみでなくて、株券及び為替手形の如き無体財産 (choses in Action) を含む<sup>(20)</sup>。しかしチャトル・モーゲージは自動車、機械又はその他の設備などの有体財産にして「動」 ("personal") (可動性のある movable) 産上に負債のための保証として与えられる留置権 (lien) であるとしている。第五は「実物商品の質」である。この方法は希にきり用いられないが、事業がその所有の商品の物的所有を貸手に引渡し、その商品の保証によって資金を借入れることである。

この方法は借手の見地からは、質入されたインベントリーが処置又は陳列のために利用できないため満足されず、貸手側からは、金融機関は商品保蔵のための施設をもたないから不適である。しかし高い価値と小さな嵩をもつインベントリーを取扱う宝石商及その他の事業によって用いられる。

ハワードは以上において短期貸借における保証の一形式としてコラティラルを述べたが、更に、長期信用の基礎で企業の借入においても、社債発行による資金の調達に関連してコラティラルの語を次の如く用いている。ハワードは、まず「社債を分類するための最も普通な基礎の一つは信用の基礎にある保証の性格であると述べ、企業のどんなかの長期負債に対する主要な背景は発行者の収益力であるとす。しかし、一つの理由又は他の理由の為、この要因の信頼度をめぐって不確実性がある場合、借手の返済不履行の場合に、何らか「特定な財産」の質入 (pledge) によって信用が一層補護されるところのコラティラル要因を付加されるだろう」といわれる。そしてコラティラル保証の規定をもたないところの社債を「デベンチャー」とよび、コラティラル保証規定をもつところの社債を「モーゲージ・ボンド」とよばれるといっている。ハワードは質入される「特定な財産」には二つのタイプがあり、(一)は土地及び土地(不動産)に定着せる財産であり、(二)は動産 (personal and movable property-“chattel”) であるとする。そしてコラティライに保証された社債は不動産に支えられており、その場合には「モーゲージ」ボンドと知られており、保証が動産 (chattels) である場合はボンドのタイトルも質入の性格を反映して「コラティラル・トラスト」ボンド(株式及び社債によって保証された場合)と呼び、又は「チャトル・モーゲージ」ボンド (“chattel mortgage” bond) というような漠然としたタイトルをもつといわれる。かくてハワードはコラティラルを長、短期両信用の保証手段として用いるという意味では担保一般を意味しているようにみえるが、どちらかといえば、ウォールカーと同様に「動産」担保に力点がおかれているように思われる。

ハワードが株式及び社債によって保証されるボンドを「コラティラル・トラスト・ボンド」とよぶといわれたが、証券の保証という意味で「コラティラル」を用いているのはボンネビル及びデューイである。両氏は「単一な大会社ローンが多くの貸手から得られるために、貸手には託さないが、貸手の凡ての保証のために所有をもつところの管財人に託されるところの他の会社の株式及び社債というような特定の証券の質入によって、大きな長期会社ローンも短期ローンと同様に保証される」となし、「このように質入された証券をコラティラルとよばれ、コラティラルによって保証されたローンはコラティラル・ローンとして知られる」と述べ、更に、「ローンのための保証としてのコラティラルの質入は取引であり、その基本的要素は凡てに熟知されている」と述べている。<sup>(21)</sup>そして商業銀行のコラティラルについての要求において、銀行は、「もし証券以外の財産が決定的な価値をもち、可能な市場をもたないならば、コラティラルとして引受けない」として、コラティラルにおける「証券」の重要性を示している。<sup>(22)</sup>コラティラルの対象が「証券」に限らなくてはならないかどうかに関してハステイニングは、「借入会社の資産がローンの返済を保証するために質入 (pledge) されるならば、その資産 (assets) はコラティラルとなる」と示している。それならば「借入会社の資産の凡て」がローンの返済のための「保証」として質入されるのであろうか、これにつきハステイニングは、「或資産」は「他の資産」よりも貸手によつて容易に引き受けられると述べ、次のような性格をもつ場合、その資産は短期ローンのための保証を引き受けるに魅力的と考えられるとして、五つの性格を示している。(1)可動性 (mobility)、(2)耐久性 (durability)、(3)市場性 (marketability)、(4)鑑定性 (identifiability)、(5)価格の安定性 (steadiness of prices) がそれである。これらの凡ての性格をもつものは宝石、高価な毛皮、社債、銀行の通帳、市場性ある証券、及び約束手形などであるが、ローンが保証される場合の凡ての場合に以上のもののみが要求されるならば、保証されたローンの高は一層小さくとどまるだろう。そこで貸手は受取勘定、原料、完成品、供給品、生命保険証券及び設備を含む価

値をもつところの殆んどどんな資産の質をも引き受けることによって保証された基礎で信用を与える<sup>(23)</sup>。このようにハステイングは「資産」の幅を拡大してローンの保証を支えるものとする。それならばその幅はどこまで拡大できるであろうか、この点について、プレソントイスキーホルの企業金融の百科辞典においては「容易に売られ又は現金に換えられるところの資産である」と明言している。即ち、コラティラルとは「債務の支払を保証するために貸手に質入され、容易に売られ又は現金に換えられるところの資産である」と資産を限定し、コラティラルの形式は(1)株式及び社債、(2)商品手形——公共の倉荷証券、為替手形、トラストレシート、穀物倉庫証券、コットン・チケット、コンプレス・チケット及びその他各種の商品の所有権の文書、(3)顧客の手形——約束手形、商人引受手形、受取勘定の質入などであるとして<sup>(24)</sup>いる。

「資産」にして換金性に着目されたのは他にD・T・クラークである。クラークは必ずしも「資産」と明言していないが、コラティラルを説明して「借手の良い名声に加うるに、価値の何ものかによって保証されるところの債務に附着するもので、とくに容易に貨幣に転換されるところの何ものかである」と述べている。「価値ある何ものか」の表現は示す内容が明確でないが、「容易に貨幣に転換されるところのもの」との表現はコラティラルの本性を示しているように思われる。

かくてコラティラルは「不動産」と区別された「動産」にして換金性及び担保性を有するものを総称してよぶのに用いる英米式保証貸借の一種の名称と解してもよいであろう。

日本では英米の「コラティラル」の如き「動産抵当」制度は法律上存在しない。即ち民法上「動産」については質権即ち、目的物の引渡——質権者が継続して質物を占有すること——をなして担保にする——抵当権——という制度を認めた規定がない。わずかに「譲渡抵当」の制度があり、法律上は尚公認されない制度であるが、これが事実上

「動産抵当」の役割を果たしている。しかしその抵当の対象なり、範囲は必ずしも明確ではない。「譲渡抵当」は、担保に供しようとする権利自体を債権者に譲渡し、一定の期間内に弁済をなすときはこれを再び返還させるという担保制度である。これには二つの型があり、一つは「買戻」と同一の性質をもつもので、権利の移転のために売買の形式を借用するものである。二は、専ら担保のために権利を移転するものである。前者は「売渡担保」又は「売渡抵当」とよばれ、後者が「譲渡担保」又は「譲渡抵当」とよばれるものである。この両者は混交して用いられ、前者を譲渡抵当とよび、後者は売渡抵当とよばれたりする。しかし「担保」の本質からみたとき、「譲渡担保」が「担保」にしてとくに「動産抵当」に近い性質をもつとみられる。「印刷工場主乙が資金調達のために甲から五万円の金を年一割二分の利息で二年間借り、乙所有の印刷機械一式を担保に供するという場合、売渡抵当の時は、乙は機械一式を甲に五万円で売却し、これを月五百円の賃料で二年間賃借する。そして二年内は五万円で買戻せる特約をする。甲は占有改定によって完全な所有権を取得するから、乙が破産しても印刷機械は自己の物として取戻せる。乙が二年内に買戻さないときは印刷機械は永久に甲のものとなり、甲は流質の場合と同様な満足を得るから、担保としての作用を充分に果たすというもの。次に譲渡担保による場合は、乙は甲との間に消費貸借契約を締結して、五万円を借入れ年一割二分の利子を毎月末支払い弁済期二年後と約し、印刷機械は消費貸借上の債務の担保のために甲に譲渡し、無償で二年間借りる(使用貸借)、そして二年内に弁済すれば機械の所有権を再び乙に返還することを特約するものである。<sup>(25)</sup>後者には資金の消費貸借が伴う関係からとくに金融上重要である。資金の占有及び所有を完全に移す消費貸借は金融取引である故信用が重視される。したがって将来の返済を安全ならしめるために信用確保を必要とし担保保証等の問題を伴う原理の応用である。<sup>(26)</sup>

コラティラルは英米において、とくに銀行信用との関係において重視される保証の一制度であるが、コラティラル

を単に「譲渡性ある財産権即ち債権、株主株の質入に限るときは我が国の「権利質」に該当する。しかしコラティアルは「権利質」に限らず、その他の「動産」にして換金性あるものを含む故「権利質」のみではない。しいて言え、先の「譲渡担保」と「権利質」を合した如きものとみることがよいであろう。ただ「権利質」は民法上の質権に該当し、譲渡担保は質権にも抵当権にも該当しない担保制度であることが、「質権」に該当するコラティアルと區別される。しかし質権を中心にした見方は法律上の解釈であり、形式的である。むしろ内容的、実質的にももの本質をみなくてはならない。内容的、実質的にみる場合には、資金の借り手が資金の貸手に対し資金の消費貸借の債務の担保のために貸手に機械その他の動産としての価値物を譲渡することは、やがてその譲渡した動産を借手が貸手から使用貸借したとしても、その内容、実質は「質入」又は「抵当」のどちらかに属することとなると思われる。即ちもし借手が貸手に動産を担保として譲渡したことに本質を求めれば「質権」に属するし、資金の貸借の担保として「動産」は觀念上これを支配し、債務の弁済ない場合にその動産から優先弁済を受ける担保としてみれば「抵当権」に入るとみられる。抵当権に入るときは結局動産の引渡を事実上おこなわないで担保が成立するとみるからである。

コラティアルは質権に該当する限り「質入」(pledge)の手續をもつてなされる。「質入」とは貸借のための保証として借手は貸手に何ものかをさしだし又は引渡し、貸手がその債権の担保として「債務者又は第三者から受取った物を債務の弁済あるまで留置して債務者の弁済を間接に強制すると共に、弁済のない場合にはその物から優先弁済を受ける民法上の担保物権の一種である(民法三四二条)<sup>27)</sup>。質権を債権者と質権設定者(債務者又は債務者の物上保証人)との間の契約によって設定する行為である。質入(Pledge)の基本は(1)保証されるべき負債又は債務があること。(2)質入されるものがあること。(3)質権者と質権設定者がいること(4)能動的に又は推定的な所有(constructive possession)——

例えば、倉荷証券の所有者が実際には財産の個人的占有も所有もたないけれども、倉荷証券によって代表された財貨の「推定的な所有」をもつ如く、法律上において行為となるところのものに適用される——。(5) 質権設定者における所有権の保有、即ち質入されたものに対する所有権が負債者にとどまること。しかし質入されたものの占有権は質権者にある。このことが結果において、質権目的物については質権設定者の使用、収益が禁止される結果になる。これに対してモーゲージ(抵当権)は目的物の所有権が債権者にゆく、しかしその占有権は債務者にあり、したがって目的物を引渡さず抵当権設定者の手許に止めその使用、収益を抵当権設定者に許すこととなる。

以上質権、抵当権の他に法律上(民法)担保物権といわれる中には留置権及び先取特権がある。留置権 (Tien) は法律的には貸手(債権者)が借手(債務者)の財産に対してもっているところの権利又は請求権であり、貸手は借手の負債の支払、仕事の完成又は何らか他の債務の履行が未決済のままである間は財産を保留し、又は差し押えることができる権利である。例えば自動車修理工場が営業として自動車修理、整備をおこなう場合、自動車の修理又は整備代金の支払を受けるまでその修理又は整備した自動車を留置し返還を拒むことができるという権利である。先取特権は「法律の定めた特殊の債権を有する者が債務者の一定の財産から優先弁済を受ける担保物権」である。例えば、雇人がその給料債権について雇主の総財産の上にもつ先取特権 (雇主の総財産が多数の債権者によって処分されるような場合に、雇人が他の債権者に分配される前に先んじて弁済を受けることができる (三〇六条三号)) という場合、共益費用の先取特権 (三〇六条一号)、旅館の主人が旅客の持参した手荷物の上に有する先取特権 (三二一条二号、三二七条) の如きである。ここでは担保(物権)という場合の法律上のタイプを示したのであるが、それと同時に同じく担保という場合にいくつものタイプのあることを示した。私共がここで主題に関連して述べる担保は主として不動産上の担保であり、英語ではモーゲージ、日本語では抵当(権)に属するものである。



- (1) Elvin F. Donaldson: Personal Finance, p. 323.
- (2) 春日井薫博士「貨幣及金融原理」四〇三頁。
- (3) 同 右
- (4) D. F. Jordan and H. E. Dougall: Investments, p. 3.
- (5) ここ及び次の四の「不動産」の語は本来「地産」(Property)の語であるが、動産など他の種の「財産」と区別するためにとくに「不動産」とした。
- (6) N. H. Jacoby and R. J. Saulnier: Business Finance and Banking, p. 38.
- (7) William C. Hanson: Capital Sources, p. 7.
- (8) ターム・ローンは、これまで商業銀行の「資本貸付」として知られていたもので、貸手銀行と借手企業との間の直接の契約にしたがって一年以上一五年以下の期間にわたって返済されるところの事業企業に対する商業銀行のローンである。ターム・ローンは多くの企業に対し、とくに追加の資本資金の調達のために容易に又は便宜に公開の投資資本市場にゆくことができないところの企業——比較的に大きな企業であるが、第二次大戦後は中小企業にも——に直接に商業銀行がその企業資本の不足を補償することを助力する。
- (9) ジャコビー 前掲書 三九頁
- (10) 王塚締伍 不動産金融原論 二五頁
- (11) Boneville, Dewey, Kelly, Organizing and Financing Business, p. 115.
- (12) 岩波 法律学小辞典「保証」の項
- (13) 平凡社 世界大百科辞典「保証」の項
- (14) W. H. Walker: Corporation Finance, p. 114.
- (15) 拙稿「金融上の危険」金融学会報告Ⅱ
- (16) ウォールカー 前掲書 一一四頁
- (17) F. A. Cleveland: Funds and Their Uses, p. 153.
- (18) 同 右 一五六頁
- (19) B. B. Howard and M. Upton: Introduction to Business Finance, p. 389. p. 466.
- (20) Prentice-Hall Encyclopedic Dictionary of Business Finance, "chattel".

- (21) ボンネビル外 前掲書 一一五頁
- (22) 同 右 二五一頁
- (23) P. G. Hastings: The Management of Business Finance, p. 128.
- (24) Prentice-Hall, Encyclopedic Dictionary of Business Finance, "Collateral".
- (25) 我妻 米 民法Ⅱ 三七三〜三七五頁
- (26) 春日井薫博士 前掲書 四一九頁
- (27) 我妻 米 前掲書 三一五頁