

## 金融論と民法学の接点 ——証券化と債権譲渡ファイナンスをめぐって——

横浜国立大学 高橋正彦

「債権譲渡ファイナンス」とは、金銭債権譲渡形態の金融取引の総称で、報告者が創造した、証券化等の上位概念である。本報告では、債権譲渡ファイナンスをめぐって、金融論等の経済学と民法学等の法律学との接点という視点から、踏み込んだ考察を試みる。

債権譲渡ファイナンスに関して、対象債権が既発生債権か将来債権か、および、債権譲渡が真正売買か譲渡担保かという二つの座標軸を切り口とすると、現実に行われている債権譲渡取引を四つの象限に分類することができる。すなわち、①既発生債権・真正売買として、通常金銭債権（住宅ローン債権、リース・クレジット債権等）の流動化・証券化など、②既発生債権・譲渡担保として、中小企業向けの売掛債権担保融資（借入）など、③将来債権・真正売買として、将来売掛債権の証券化、事業の証券化、プロジェクト・ファイナンス、レベニュー債など、④将来債権・譲渡担保として、診療報酬債権担保融資（借入）、ABL（アセット・ベースト・レンディング）における売掛債権担保融資（借入）の将来債権部分などが挙げられる。ただ、個別の債権譲渡取引は、既発生債権→将来債権、真正売買→譲渡担保という各座標軸に沿って、連続的に分布している。

債権譲渡ファイナンスの対象債権が既発生債権か将来債権かという、主に民法上の論点は、対象債権の発生リスクの程度という、経済的事象にほぼ解消される。また、証券化と倒産隔離性に関して、更生担保権の要件といった、一見して倒産法上の論点は、売買か担保かという民法レベルの契約の解釈、または取引の性格付けに帰着し、さらに、オリジネーターの信用リスクの遮断・残存の程度という、経済的事象にほぼ解消される。

このように、証券化と債権譲渡ファイナンスを例にとっただけでも、金融論を含む経済学と、民法学を含む法律学との間に、少なからぬ接点があることは明らかである。しかし、経済学と法律学との専門分化の反面で、両分野を横断するような議論を行いにくくなっている面も否定できない。その背景には、特殊な専門用語などの壁に加え、民法学上の「売買か担保か」のような二者択一的・質的・規範的な法律論と、金融論上の信用リスクの程度のような連続的・計量的・実証的な議論など、それぞれの方法論や思考様式の相違もあり、両分野が相互に親和的でないという事情がある。両分野は、社会科学の隣接領域でありながら、現状では、水と油のような関係になってしまっているように見える。

債権譲渡ファイナンスに限らず、金融取引や金融システムなどを多面的・包括的に理解するためには、法と経済学、あるいは経済学と法律学との複眼思考（エコノミー・スタディーズ）のように、学際的な考察をさらに進めていく必要がある。