

## 商業証券と貨幣の代用

野 口 明 宏

### はじめに

アメリカの商業証券法上、現在の商取引に約束手形、為替手形などが果たす役割のうち、貨幣代用の機能を強調することは稀である。ところが、南北戦争以前の支払や信用取引に用いられた商業証券は、当時の通貨事情から貨幣代用物の役割を期待され、その機能が経済的のみならず、法的にも認められた。商業証券のさまざまな機能のうち、貨幣代用の役割とは具体的に、証券が流通する場合、それによる通貨節約の効果を期待することである。貨幣代用機能が重要性を有したのは、初期の流通証券法上のことであり、今日それは歴史的意義を認めうるにすぎない。本稿においては、流通証券の性質、機能のより正確な理解に資するため、手形の貨幣代用機能に焦点を当て、1896年の統一流通証券法を各州が採択した20世紀初期までの範囲で、そうした証券の役割が生じた背景を貨幣と対比しながら論述する。さらに、流通証券法の発展過程で、貨幣代用機能の変容していった要因を考察してみよう。貨幣代用物としての機能は、商業証券の主要な法的特質である流通性を前提として、一層促進される。そこで、証券の流通性と貨幣代用機能の理論的關係を明らかにする必要がある。その際、アメリカの判例は商業証券の外形について、しばしば「手荷物を持たない旅行者」なる比喩的表現を用いており、貨幣代用の機能と流通性、そして証券の外形はいかに理論構成されたのかも問題となる。アメリカの貨幣や銀行の制度は、イギリスを起源に発達したものが継受され、流通証券法との

関連も密接であった。ゆえに、証券の機能をめぐる諸問題の考察に際し、その理論的基礎が形成された17世紀後半から18世紀にかけて、イギリスで生じた約束手形、銀行券をめぐる商慣習や判例の動向に、改めて貨幣代用の観点から言及することにしよう。

## 1. 貨幣の機能と金細工商証書

流通証券の貨幣代用機能を考察するに際し、まず貨幣の機能について概観しておこう。貨幣の機能は、二つの主要なものに集約される。それらは、交換の手段、そして価値の基準になることである。また、副次的機能としては、支払の手段と価値の蓄積があげられる。交換の手段としての機能により、物々交換を必要とせず、市場において経済財をその購入希望者の貨幣と交換できるので、交換を容易ならしめ、取引に必要な時間と労力を省くことができる。貨幣は結果的に、市場における取引の費用を引き下げる。つぎに、貨幣は慣習により、一般に交換において取得することを認められる。つまり、貨幣は物々交換より簡単に、経済財の譲渡を行うのに適しており、流通において一般に認められた支払の手段の役割を果たす。そして、貨幣は価値を蓄積する機能を果たす。貨幣は企業や消費者に、将来の生産または消費のため、所得を蓄えておくことを可能ならしめる。

このように、貨幣は交換の手段として、また延払いの手段として、経済的機能を果たすだけでなく、債務者の法律上の義務を完全に履行する法的機能を果たす。この法的機能は金属貨幣であろうと紙幣であろうと、一定の貨幣に認められた法定通貨の役割である。イギリスの銀行券は、政府の設立した個人資本からなるイングランド銀行が、1694年に発行した<sup>1)</sup>。ただし、イングランド銀行券は1833年まで法定通貨にならなかった。つまり同年、イングランド銀行券は5ポンド以上の債務の支払について、この法的機能を認められた<sup>2)</sup>。他方、アメリカの紙幣が法定通貨になるのは1862年で

ある。<sup>3)</sup>これに対して、一定の金属とくに金と銀は、制限のない交換の手段として、他の財よりすぐれていた。金属貨幣はコモン・ローにおいて、無体動産でなく、動産とみなされ、所有者による譲渡が認められた。金属貨幣の場合は、手形と異なり、債務者に対して訴えを起こす権利の問題を生ずることがなく、また約因の推定も、契約上の責任に基づく抗弁の免除も与える必要がない。しかし、金属貨幣が証券の流通性と同様に有する唯一の法的性質は、所有権に基づく抗弁の免除であった。<sup>4)</sup>イギリスで金細工商証券、後の銀行券が発行された17世紀後半は、手形の流通性概念が発展していた時期であり、この約束手形の形態をとった証券についても流通性が問題となった。

アメリカの商業証券と貨幣に関する慣習の多くは、イギリスの取引制度を基本として発達してきた。ところが、商業証券と貨幣の関係は必ずしも明らかでなく、両者の関係を解明するために、イギリスにおける金細工商証券と銀行券の発展を貨幣代用の観点から改めて考察することは、有意義であろう。17、8世紀、イギリスのコモン・ロー裁判所は、為替手形と約束手形について流通性の概念を発展させていた。当時イギリスの貨幣は、主として金銀貨から成り立っていた。換言すれば、紙幣が発行されていなかった当時の貨幣は、必然的に金属であった。ロンドンの商人は、政府紙幣や銀行券を利用できず、近代小切手制度も発達していない状態で、金属貨幣の輸送に伴う困難や危険、またその保管の危険を回避するため、法的でないとしても、経済的な金属貨幣の代用物を必要とした。<sup>5)</sup>つまり、商人は一般的に交換または支払に使用することを認められた金属の交換手段について、経済的代用物の出現を切望していた。手形の流通性概念の発達したこの時期、イギリスの裁判所に頻繁に持ち出されたのは、金細工商証券または個人資本による銀行の証券である。金細工商は、金塊などを預金として受け入れ、その預かり証を発行する。これが金細工商証券と呼ばれ、預金証券の役割を果たす。この証券は譲渡されたので、銀行券の起源とい

われている。

銀行券は銀行の債務を表章する。これは、発行した銀行に呈示され、請求があり次第金銀貨が支払われる。つまり、銀行の発行した期限のない持参人払式の約束手形であった。銀行券の前身である金細工商証書も、請求があり次第金属貨幣で支払をなすべき約束であり、その発行には、支払のため呈示された証書を現金化する、十分な金銀硬貨を手元に保管することを必要とした。金細工商証書は、初め預けられた金額についてその都度交付され、後に預金総額と等しくなるように発行された。<sup>6)</sup> 金銀貨幣の預かり証である金細工商証書は、支払に用いられた。こうして、この証書は広く流通し、紙幣の前身となる。この証書は、少なくともロンドンの商取引においては、金属貨幣の代わりに取得しえた。それは、証書の発行者である金細工商の支払不能という危険はあったものの、請求次第一定額の金銀硬貨を支払うべき、無条件の約束であったからである。<sup>7)</sup> 金細工商に財産が預けられる契機となったのは、国が財政難に陥った1640年、ロンドン塔に預金されていた硬貨を国王チャールズ1世が強制借入したことである。この事件以降、財産は信用のある民間の金細工商に預けるられようになり、それが個人資本による銀行制度の発達を促すことになる。

17世紀半ば頃、金細工商は預かった貨幣を請求次第払い戻す証書を発行する実務を一般化させた。この証書は、紙幣が存在せず、預金通貨制度の未発達な時代に、資金の輸送、隠匿、そして安全の点で、商業界に多くの利益をもたらす。ロンドンにおける商人の工夫が、現金証書の形態をとった金属貨幣の経済的代用物を生みだしたわけである。ロンドンの商人社会で使用され始めた金細工商証書は、金属貨幣の法的性質を有したのか、また金属貨幣の法的機能を果たしたのであろうか。金細工商は、金属貨幣の代用物として考案され、銀行券の前身となるこの証書に、金属貨幣に認められた権利の譲渡性という法的性質を付与しようと企てる。ところが1700年代に入り、ホールト卿は周知のように、ロンバード街の金細工商の約束

手形に、商人の慣習を考慮することなく譲渡性を否定する。これは、金細工商の発明に対するホールト卿の苛立ちの表れでもあった。しかし約束手形は、1704年の約束手形法<sup>8)</sup>によって、譲受人が自己の名前で訴えを提起できるという形で譲渡性を与えられる。ただし、イングランド銀行券はこれより10年早く、譲渡しうるものとされていた<sup>9)</sup>。そして、銀行券に金属貨幣の顕著な法的性質である、所有権に基づく抗弁の免除が拡大されるのは、18世紀後半のマンズフィールド卿の時代まで待たねばならなかった。

銀行券の流通性を争点としたミラー事件判決<sup>10)</sup>で、マンズフィールド卿は銀行券の性質を明らかにするために、銀行券を類似性のない動産、投資証券、そして債務証券と比較することを誤りとした。すなわち、当時の銀行券は動産でなく、投資証券でなく、また債務証券でもなく、人類の一致した意見により、通常取引の過程で貨幣つまり現金とみなされるとし、銀行券は事実上の貨幣であり、貨幣つまり現金として、通常支払に用いられていると指摘した。そして、銀行券は国の内外で一般的に、貨幣つまり現金とみなされ、現金として支払われ、取得されるので、銀行券の流通性を確立し保障すべきことが、商取引のために必要とした。マンズフィールドは、金属貨幣のより一層の流通性を促進するため、すでにその善意かつ有償の所持人に与えられていた、所有権に基づく抗弁の免除をイングランド銀行券の善意かつ有償の所持人に拡大したことになる。

銀行券は、ミラー事件判決の出される1758年まで、債務の完全な履行をもたらす法的代用物に至っていないとしても、少なくとも経済的に金属貨幣の代用物とされていた。ミラー事件判決は、銀行券を実際上の貨幣の代用物と判断したものの、その機能を銀行券の証券形態である約束手形には認めなかった。さらに同判決は、紙幣形態の銀行券を金属貨幣と比較し、銀行券は貨幣すなわち現金と同様で、金属貨幣の流通性を有するとした。ところが、一般に交換の手段と認められた銀行券は、経済的に金属貨幣の代用物であっても、金属貨幣のように法的に完全な債務の履行をもたらさ

なかった。銀行券の前身である金細工商証書が用いられた当初、商人はその取得を現金すなわち金属貨幣と同種のもの<sup>11)</sup>とみなしていた。しかしホールト卿は1704年まで、商人の期待に応えず、支払のための金細工商証書の取得を条件付履行にすぎないと判決した。その場合、彼はロンバード街商人の要求を意識しながら、金細工商証書の取得は実際の支払にならぬという見解を支持したのである。<sup>12)</sup> イングランド銀行券は1883年に法定通貨となる。<sup>13)</sup> 判例もこの個人資本による銀行の証書を、貨幣を支払うべき通常の契約書でも、単なる約束手形でもなく、国の通貨の一部と認めていた。<sup>14)</sup> しかし他の銀行の証書は、法定通貨の機能を認められなかった。ゆえに、金細工商証書や銀行券の自由に流通しうる金属貨幣の経済的代用機能は、ロンドンの商業界が商慣習として発展させてきたものといえた。ところがホールト卿は、これら証書に金属貨幣の法的性質である権利の譲渡性を認めるのを拒み、その上、債務の完全な履行をもたらす法的機能も与えなかった。ただし、ホールト卿は商業界の要求すべてを却ける判断をしたのではなく、貨幣の顕著な法的性質である所有権に基づく抗弁の排除については、商取引の必要を認めて、金細工商証書への拡大を拒まなかった。こうして、金細工商証書や銀行券は、一般に認められていた金属の支払手段の紙による代用物として、その使用が促進されたのである。

注 1) Ways and Means Act, 1694, 5 & 6 W. & M., ch. 20, §20.

2) Bank of England Act, 1833, 3 & 4 Will. 4. ch. 98, §6.

3) Legal Tender Act, 12 Stat. ch. 33 at 345 (1863).

4) Waterman, *The Promissory Notes as a Substitute for Money*, 14 MINN. L. REV. 313, 318 (1930).

5) See 8 W. HOLDSWORTH, A HISTORY OF ENGLISH LAW 130, 185 (2d ed. 1977).

6) *Id.* at 190.

7) Waterman, *supra* note 4, at 323.

8) Promissory Notes Act, 1704, 3 & 4 Ann. ch. 9, §1.

9) Ways and Means Act, 1694, 5 & 6 W. & M., ch. 20, §29.

- 10) *Miller v. Race*, 1 Burr. 452, 97 Eng. Rep. 398 (1758). 本稿では、本件をミラー事件と称することにする。
- 11) *See Tassell & Lee v. Lewis*, 1 Ld. Raym. 743, 744 (1696); 8 W. HOLDSWORTH, *supra* note 5, at 191 n. 10.
- 12) *Ward v. Evans*, 2 Ld. Raym. 928, 930 (1704).
- 13) *See supra* note 2.
- 14) *Suffell v. Bank of England*, 9 Q. B. D. 555, 563 (1882).

## 2. 貨幣の不足と商業証券

19世紀前半のアメリカにおいて、商品の売却代金を慢性的供給不足の硬貨で支払うことは不可能であり、銀行制度も未発達で、こうした状態に対処しえなかった。南北戦争前の時代を通じ、満足な国の貨幣は存在せず、金銀も稀少であった。ゆえに、個人資本による銀行の発行した紙幣が、流通する取引の手段を構成した。一般的にいえば、社会全体が貨幣不足の状態にあっても、農業中心の停滞した経済の間は、貨幣の不足が痛感されることはない。しかし、次第に生産量が増加し、商品の流通が活発化してくると、貨幣への必要性は高くなる。硬貨の供給が絶望的に少なく、銀行券を主要な通貨とした南北戦争前の時代は、不足する貨幣の供給をいかにして増加させるか、また貨幣の使用を節約する方法の模索が続いた。たとえば、慢性的に硬貨供給の不足した西部地域では、独立後から19世紀にかけて、貨幣節約の対策として、いわゆる動産手形が利用され、その有効性は貨幣不足という理由のみで許容された。<sup>1)</sup> 約束手形形態の銀行券は、アメリカにおいても交換の手段または延払いの手段として、貨幣の経済的代用物となり、また若干の法域では、債務の完全な履行をもたらすことにおいて、貨幣の法的代用物になった。<sup>2)</sup>

南北戦争前のアメリカで主要な通貨を構成した銀行券は、約束手形や他の金銭に代わる流通証券と本質的に異なり、通常の商取引の過程で、異議

なく貨幣とみなされた。銀行券は、交付によって譲渡でき、人手から人手へ金銭として流通すべきものとする明白な意図をもって、発行され流通した<sup>3)</sup>。銀行券は金銀貨幣の代用物としての便利さ、商業目的の助長、また工業生産物の取引における有用性から、貨幣の単位を獲得した。つまり、銀行券の有用性と、使用における必要不可欠性が、それに実質的な貨幣の特質を与えたといえよう。<sup>4)</sup>判例はこうして、銀行券が交換の手段として、経済的には無制限な貨幣の代用物であることを明らかにしつつ、兌換しうるものでなければ、支払として取得しても、完全な債務の履行をもたらすことにおいて、法的な貨幣の代用物でないとした。銀行券は、一般に認められた経済的性質または歴史的事情から、その所持人が希望すれば、請求次第ただちに硬貨に兌換できるべきものであった。このように、銀行券は交換の手段または延払いの手段として、金属貨幣の代用物となる。しかし、銀行が破産した後の銀行券は、商慣習の与えた貨幣の特質を奪われた。正貨への兌換性が失われ、また流通する権利のなくなった銀行券は、もはや貨幣の要素が存続せず、法的には未払いの約束手形と定義しうるにすぎなかった。

商業証券は、南北戦争前の金銀貨幣の不足や、信頼性のある紙幣の欠如から生じた空白を部分的に補充することにより、重要な役割を果たした。<sup>5)</sup>この証券は、個人の書面として作成された契約証書であり、貨幣の代用物として役立つのに適していた。とくに貨幣の代用物といわれるのは、商業証券のなかで約束手形と為替手形であるから、証券の流通性という法的特質を、貨幣の経済的または法的特質と比較すべきであろう。約束手形は、南北戦争前に用いられた商業証券の最も単純な形態であり、証券中に振出人が記載した金額を受取人などに支払うことを約束したものである。約束手形は、第2次米英戦争の終結した1814年以後、北アメリカ大陸で大量に商品や農産物を取引した商人が、個々の取引を複雑にせず、常に貨幣に頼る必要のない簡単な交換の手段として、それに依存した。<sup>6)</sup>少なくとも商業



証券の初期の使用は、正に大部分が、一般に支払や信用取引をする際の、貨幣の代用物としてであった。商業証券のいずれの形態も、貨幣の代用物として機能することが可能であり、また実際に役立った。約束手形に記載された金額は、請求があり次第または記載された将来の日に、支払うべきものである。約束手形の受取人は、その証券をたとえば商品を購入した支払金額として、他の商人に譲渡しえた。約束手形を信用の手段として使用すれば、金銭や経済財を持たない者が物を購入し、支払の延期が許されるので、より多くの経済財の取引を促進するであろう。ゆえに約束手形は、裁判官の意見や法学の文献で、貨幣の代用物と評されてきたのである。<sup>7)</sup>

信用取引において発行される流通性のある約束手形は、法律上の債務の完全な履行をもたらす法定貨幣の役割を果たさない。ところが、紙幣はほぼ異議なく、交換の手段および財産の表章物となり、また貴金属に代わって貨幣とみなされた。このことは、法律によるわけでないものの、異議がなかった。南北戦争前は法定通貨となっていなかった紙幣が、商業上の利益や国民一般の便宜から、流通の手段や正貨の代わりに価値の基準とみなされた。ゆえに、紙幣を債務の支払として、または財産の代わりに取得することは、法律上義務づけられなかった。しかし、真正な銀行券を支払として取得することは、債務の完全な履行になると判決された。<sup>8)</sup> 約束手形の場合、有償で善意の所持人の手中にある時は、貨幣と同じく、以前の所有者の抗弁を排除しうるけれども、貨幣の法的機能を果たす代用物としては役に立たない。約束手形に関連して貨幣の代用といわれるときは、延払いによって取引を促進する限られた範囲の交換の手段の意味でなく、実際の貨幣の代用物の意味である。約束手形の流通性についても、売主がそれを取得するとき、請求次第支払をなすべき買主の貨幣に認められた流通性ほどは広くない。約束手形は、一般に認められた貨幣の経済的性質、または交換の手段としての役割を限られた範囲で有するにすぎない。約束手形と貨幣の関係は、約束手形が貨幣の移転時期を延期するので、現在の貨幣の

移転を不要とし、その意味で、取引を促進する手段、それゆえ現在の貨幣の代用物といえよう。

南北戦争以前の広範囲にわたる通貨の不足は、手形の流通性問題が前面に持ち出される主な要因となる。通貨の不足は、植民地時代から商人の不満の種であり、こうした状況が手形に貨幣と同じ機能を果たすことを期待させた。約束手形や為替手形の流通性は、証券に与えられた信用、つまり証券の化体する指図または約束が、文言どおり履行されるであろうという信用、に由来した。<sup>9)</sup> 慢性的通貨の不足と、通貨の混乱がもたらされていたので、商取引にとって流通証券取引における信用は、極めて重要であった。また、約束手形が貨幣の代用物となるためにも、信用の裏付けを必要とした。信用は具体的に、銀行の紙幣や個人の約束手形に依存した。こうして、流通証券に関する法が、経済制度における活力ある部分を形成した。しかし、信用の保護は實際上、専ら商慣習法によってなされてきたので、裁判所がそれにいかなる解釈態度をとるのかが問題となった。すなわち、商慣習法を完全な状態で維持する知恵は、裁判所が混乱を生ぜしめる新制度の成立をできるだけ防ぎ、長い間存在してきた商慣習法を国の通貨と同様、重要な流通信用の基礎として維持するように、解釈する必要があるとした。<sup>10)</sup> 流通証券法は商慣習法とコモン・ローの混合であり、この領域の基本的概念はいうまでもなく流通性である。

流通性の特質を最高度に有するのは紙幣であり、これは持参人払式証券であるから、人手から人手へ譲渡しうる。金属貨幣の場合は、善意の所持人が所有権に基づく抗弁を排除でき、これが金属貨幣の著しい法的特質である。すでにイギリスの諸裁判所は、金属貨幣の商取引への必要性を認めて、人は自分が有するより良い権利を譲渡できないというコモン・ローの原則を金属貨幣に免除していた。<sup>11)</sup> これによって、一般に認められた金属貨幣の経済的性質は高まった。こうした金属貨幣の所有権に基づく抗弁の免除は、紙幣が発達するにつれて、その所持人にも拡大していく。流通性な

る法的性質は、譲受人にその証券について自己の名前で訴えを提起する権利を与え、一定の証券所持人に所有権に基づく抗弁の免除、とくに契約上の責任を負う以前の当事者の人的抗弁を排除することを認め、約因の推定を与えた。<sup>12)</sup> 為替手形または約束手形は、商慣習法の下で貨幣を表章し、貨幣と同じく商業の目的に応えたので、流通性を与えられたにすぎず、商業証券の流通性は、それを支払うべき貨幣との類似性に由来した。<sup>13)</sup> 商業証券を売買において容易に取得でき、また容易に換金しうるものならしめたのは、この流通性という法的性質を付与されたからである。約束手形に流通性が付与されると、他の信用の手段を当てにするより、同手形を取得する方が有利になるであろう。しかし、大抵のアメリカの裁判所は、貨幣不足の状態があっても、証券の流通性を容易に認めず、とくにそれは、19世紀初めのヴァージニア、ペンシルヴェイニア、ケンタッキの約束手形に見られた。<sup>14)</sup> つまり、これらの州の約束手形は、その譲渡について寛大な態度がとられず、同手形がイギリスで1世紀間有していた貨幣代用の役割にほど遠い状態にあった。しかし、アメリカの裁判所は、結局この新しい通貨を流通証券法の構成において、使用の奨励されるべき良い道具とみなすことになる。

商業証券の流通性を経済的に考察してみると、同証券を危険の配分の観点から分析し、危険は経済的損失と認識することが有益である。<sup>15)</sup> 債務、商品そしてサービスの支払に商業証券を取得する受取人または譲受人は、いくつかの危険に直面する。その中で、支払不能の危険と抗弁の危険が重要である。たとえば、貨幣の代わりに約束手形を取得した者は、振出人の支払不能の危険、または契約上の責任に基づく物的抗弁の危険によって、金銭の取立が不確実となり、この点に金属貨幣との違いが生じる。こうした不確実性を伴うことは、証券を交換の手段や延払いの手段として不十分な貨幣の代用物にしてしまう。流通性の観念は、証券が最初の当事者の取引から生じた債務に瑕疵があっても、その善意取得者は支払を受けることが

でき、証券が貨幣と同じく自由に流通すべきことを命じる。つまり、流通性の理論は、最後の善意取得者を抗弁の危険から解放しようとした。南北戦争前の関心事は、善意の所持人について妥当な善意の基準を設定することにあつた。<sup>16)</sup> 善意の所持人の地位を否定しうる状況を狭め、より低い注意義務の基準を設定できれば、商業証券を貨幣の代用物として、より危険の少ない魅力あるものにするであろう。善意の所持人であっても、制限されない種類の物的抗弁は、狭く定義づけられ、約因の欠缺や詐欺のように、制限される人的抗弁よりも一般的でなく、容易に成立しなかった。ゆえに、物的抗弁は、商業証券の貨幣代用物としての有用性を損なわなかったといえよう。たとえば、約束手形の流通性は、その手形の抗弁に関する所持人の不確実性を減少させ、それによって同手形を金銭に接近させたものの、その利益は、振出人の抗弁による損害の危険という地位から生ずる不経済性によって差し引かれたであろう。流通性以外のルールも、南北戦争前の商業証券の交換の手段としての役割を増大させることを意図した。<sup>17)</sup> 結果的に流通性を含む多くのルールは、商業証券の貨幣代用物としての役割を高めたといえよう。

注 1) アメリカにおける動産手形の法的変遷については、拙稿「アメリカ法上の特定物で支払うべき証券について」敬愛大学研究論集34号(1988)63頁以下参照。

2) *See, e. g.*, 2 T. PARSONS, A TREATISE ON THE LAW OF PROMISSORY NOTES AND BILLS OF EXCHANGE 187 (2d ed. 1879); J. STORY, COMMENTARIES ON THE LAW OF PROMISSORY NOTES, AND GUARANTIES OF NOTES AND CHECKS ON BANKS AND BANKERS §§119, 389, 502 (6th ed. 1868).

3) *F. & M. Bank of Memphis v. Joseph*, 2 Sneed 481, 483 (Tenn. 1855).

4) *Ontario Bank v. Lightbody*, 13 Wend. 101, 112 (N. Y. 1834).

5) *See, e. g.*, L. FRIEDMAN, A HISTORY OF AMERICAN LAW 266-67 (2d ed. 1985). こうした前提は、一般に法史学者の支持するところである。

6) *See* T. FREYER, FORUM OF ORDER 36 (1979).

7) *Gaar v. Louisville Banking Co.*, 11 Bush 180, 187, 21 Am. Rep. 209, 212 (Ky. 1874); *Smith v. Marland*, 59 Iowa 645, 13 N. W. 852, 854

- (1882); 1 T. PARSONS, *supra* note 2, at 257.
- 8) Ware v. Street, 2 Head 608, 612 (Tenn. 1859).
- 9) See *The Principles of Credit*, 2 HUNT'S MERCHANTS' MAG. 193, 202 (1840).
- 10) Third National Bank of Buffalo v. Spring, 28 Misc. 9, 11, 59 N. Y. S. 794, 797 (1899).
- 11) Higgs v. Holiday, Cro. Eliz. 746 (1599); F. MANN, THE LEGAL ASPECT OF MONEY 9 n. 34 (4th ed. 1982 & reprint 1986).
- 12) See Aigler, *Commercial Instruments, the Law Merchant, and Negotiability*, 8 MINN. L. REV. 361, 374 (1924).
- 13) Brown v. Perera, 176 N. Y. S. 215, 220 (App. Div. 1918).
- 14) E. g., Norton v. Rose, 2 Wash. 233 (Va. 1796); Mackie's Exec. v. Davis, 2 Wash. 219 (Va. 1796); M'Cullough v. Houston, 1 Dall. 441 (Pa. 1789); Bibb v. Prather, 2 Sneed 136 (Ky. 1802); Drake v. Johnson, 3 Hard. 218 (Ky. 1808), etc.
- 15) See Weinberg, *Commercial Paper in Economic Theory and Legal History* 70 KY. L. J. 567, 571 (1981-82).
- 16) See J. STORY, COMMENTARIES ON THE LAW OF BILLS OF EXCHANGE, FOREIGN AND INLAND, AS ADMINISTERED IN ENGLAND AND AMERICA §194 (2d ed. 1847); J. STORY, *supra* note 2, at §197.
- 17) Weinberg, *supra* note 15, at 578.

### 3. 商業証券と貨幣の関係

流通証券法の発展や、流通性の手形以外の証券への拡大は、商業証券と貨幣の理論的關係を明確にした上で、初めて説明が可能となる。そもそも流通性本来の目的は、貨幣が商取引において果たす役割を手形などの商業証券に与えることにあるといわれる。<sup>1)</sup>ある証券が貨幣の代用物になるか否かが、商業証券の流通性の判定基準になることは、イギリスの金細工商や銀行業者の証書の歴史的影響によると明確には証明できない。しかし、商業証券の流通性は、實際上それら証書の発展がもたらした結果であることは明白であろう。つまり、17、8世紀のイギリスにおいて、信用制度の高度に発達しない状態で紙幣が出現し、支配的経済体制としての重商主義政

策が、富の優れた形態として貨幣を大いに重視した。こうした状況で、個人資本による銀行業者の証書は、通常の利用取引で発行される約束手形以上に、実際上の貨幣代用物とされたからである。

流通性の概念が発達していた17世紀のイギリスで、裁判所にしばしば持ち出された金細工商など個人銀行業者の証書は、約束手形の証券形態をとり、後のイングランド銀行券の先駆となる。商業証券の法的特性である、貨幣の支払を約束または指図した簡明な証券形態、実際上の貨幣代用物、そして流通性の存在理由は、むしろ歴史的観点から明確にすることが可能であろう。貨幣を支払うべき銀行業者の証書に、法的でないとしても、経済的な金属貨幣の代用物として、一定金額を請求次第金属貨幣で支払うべき無条件の指図または約束の形態をとるよう命じたのは、商慣習である。<sup>2)</sup>

為替手形についても、簡明な証券形態、経済的な貨幣代用物、流通性という法的概念が導き出される。ただ為替手形は、金細工商証書出現の時期にはすでに使用されており、その主要な用途は、金属貨幣をある場所から他へ安全に移転することにあつた。17、8世紀の金融界と諸裁判所は、銀行券と金属貨幣を同一視したものの、為替手形と金属貨幣の間にも、銀行券と同じく密接な関係が認められたか否かは疑問である。また為替手形の信用証券としての使用は、後から生じたものであろう。アメリカの為替手形も、商人や銀行業者が活用し、19世紀の前半を通じ、不可欠な通貨の補足物となる。為替手形の法律関係は、約束手形より複雑になるものの、アメリカにおけるその使用は、基本的に約束手形と異ならなかった。すなわち、振出人はその債権者への支払のため為替手形を用いた。同手形を取得した債権者は、それに裏書して、さらに自分の債権者への支払に使用しえた。<sup>3)</sup> こうして、為替手形はほぼ無制限に債務者から債権者へ、通貨と同様に流通した。

18世紀以降のイギリスで、手形以外に新しく出現した証券について、流通性を認めうるか否かが裁判上の争点となる。ところがそれらの証券は、

従来の銀行業者の証書と同じ経済的機能を果たさず、裁判上しばしば流通性を付与すべきでない<sup>4)</sup>と主張された。たとえば大蔵省証券について、それは国の通貨の一部を構成しないので、所有権に基づく抗弁を免れえないと主張された<sup>4)</sup>。また外国の国債について、その所持人の所有権に基づく抗弁の排除に関連した事件でも、その証券が国の通貨の一部でない旨の主張がなされている<sup>5)</sup>。そして利札に関する事件では、その所持人の抗弁の排除が審理され、利札が銀行券または貨幣のように、人手から人手へ流通する<sup>6)</sup>か否かを争点とした。

他方、アメリカの19世紀末以降の判例においては、商業証券の貨幣代用機能をその形態と関連づける判断がなされた。たとえば、約束手形と為替手形は自由に流通し、商取引で貨幣に代わることを予定している<sup>7)</sup>ので、それら証券は可能なかぎり簡明な形態をとり、支払うべき債務を明瞭かつ簡単な文言で表現することを要求するのが賢明であろうとしている<sup>7)</sup>。また、初期の商慣習に基づく簡明な証券形態は、近代の商業や信用制度の発展がもたらしたさまざまな付随約束を包含する精巧な証券に成長したので、若干の裁判所は銀行券および他の通貨形態と類似した流通しうる<sup>8)</sup>為替手形と約束手形について、簡単な形態に復帰して、商取引の媒介手段として、それら証券に付与された役割を追加しようとする傾向があるとした<sup>8)</sup>。さらに、約束手形は貨幣を有効に表章することができ、貨幣の代用となり、貨幣の機能を果たす金額について、誤りをおかす危険性がなく、このことが流通性を完全ならしめるとした<sup>9)</sup>。これら判決の理論によれば、商業証券について簡明な証券形態、一般に認められる交換の手段という経済的機能、そして流通性の法的概念を結合させようとする傾向が見られる。つまり、証券が交換の手段として経済的役割を果たすには、簡明な記載であることを要求し、これが証券に流通性を付与する要件となったのである。

それでは、流通しうる商業証券と貨幣の関係は、アメリカでどのように構成されたのか。為替手形と約束手形は、英米の裁判所が発展させた法理

論の下で、一種の貨幣、つまり融通のきく紙幣の長所を持つ交換の手段となった。<sup>10)</sup> 商業証券は流通証券と同義語であり、債務額の証券、すなわち、世界の商取引において貨幣の等価物または表章物とみなされ、実際そのように使用され、商業の目的を促進するため、貨幣の特性を付与された証券を含むよう定義づけられた。<sup>11)</sup> こうして、貨幣の特性を与えられた商業証券は、貨幣の代用物となりえた。結局、流通証券の形式的要件は、その究極の目的である貨幣の代用物として、自由に流通しうるものと解釈すべきであらう。このように、流通性なる法的性質の付与されるべきすべての証券について、一般に認められる交換の手段という経済的特質と、「手荷物を持たない旅行者」の外形を要求する理論が成立する。

流通しうる手形を手荷物を持たない旅行者と表現したのは、ペンシルヴェイニアのギブソン裁判官である。その語句は、債務承認条項と、手形の強制執行前に振出人の財産に対して認められる評価権放棄条項を含んだ約束手形を譲渡しえないと判示した事件で用いられた。その判決の中で、流通しうる手形を比喩的に手荷物と表現した。すなわち、「・・・流通しうる為替手形または約束手形は、手荷物を持たない旅行者である。その手形は、できうるかぎり最少の文言で作成されるべきことを要件とし、それらの文言は最も確実で正確な契約を意味する」とした。<sup>12)</sup> 手形をできうるかぎり最少の文言で構成すべきことは、すでに体系書が論及しており、<sup>13)</sup> それは商業の目的を達するためとされた。一定金額を支払うべき無条件の指図または約束を表章する手形の簡潔な要件は、譲受人がその証券に記載された文言を直ちに確かめることが出来るようにしたものである。<sup>14)</sup> この手荷物理論は、手形が簡単な記載だけですばやく、容易に商取引の流れの中を移動し、大陸規模のアメリカにおいて旅行の簡単さと安易さで、大量に用いられていることを意味した。<sup>15)</sup> この理論の趣旨は本来、流通性の付与される証券に記載事項の簡明性を要求するものであった。しかし、この注目すべき比喩表現は、最初に約束手形の譲渡を否定する事件で用いられたことも



あり、その後のアメリカで、約束手形の流通性を否定する多くの判決の慣用的引用句となる。

流通しうる証券の要件について、主に判例が成立させた、(1) 一般に認められる交換の手段という経済的特質と、(2) 手荷物を持たない旅行者なる外形を要求する理論は、各州が1896年の統一流通証券法を採択した後の判決でも、適用され続けた。ただし統一法は、この手荷物理論適用の前提となる、流通証券を貨幣のように無制限に流通する交換の手段とは明定しなかった。具体的に(1)・(2)の要件を適用した事例として、持参人払式社債券に関する事件がある。その判決は、流通証券が商業界における交換の手段として、商業の流れに入りこみ、それが自由に流通するには、手荷物を持たない旅行者でなければならないとした。<sup>16)</sup>これは、統一流通証券法の定める手形要件の規定(1条)を解釈するのではなく、問題の証券の外形を、よく知られた手荷物の比喩で表現され、一般に認められた交換の手段として望ましい形態と比較して、その流通性の可否を判断している。こうして証券の流通性を確定する方法は、判例の多くが採用するところとなった。たとえば、満期繰上条項を含んだ約束手形の流通性を争点とする事件でも、統一法の手形要件の規定を解釈せず、実質的に手荷物理論による方法を採用している。満期繰上条項とは、手形の支払に不安な事情がある場合、その所持人に同手形を満期にするに選択権を与えたものである。

この判決で、振出人の債務はいかなる事態が生じても、確定的金額支払のための、絶対的で無条件の債務でないことは明白であり、流通証券は商慣習法によって、貨幣として交付により流通し、貨幣の表章物であるとした。しかし、絶対的で無条件の債務でないという性質は、商業証券の目的にかなうには不確実すぎ、また手形の満期繰上条項も、判例の影響によって、支払時期と支払金額について不確実の要素をもたらすと判決される。その理由は、振出人がいくら支払を強制され、いつその責任が絶対的になるのかを常に証券面上から判断できないためとした。<sup>17)</sup>この判決は流通性の

判断に直接手荷物なる比喩こそ用いていないが、証券の貨幣代用機能を前提に、その形式的要件について确实性を要求していることから、実質的に手荷物理論に依存したものといえる。ところが、証券が一般に認められた交換の手段という経済的機能を果たすことを前提に、その流通性を肯定するための形式的要件として慣用された比喩的語句は、具体的記載事項を要求したものでない。ゆえに、形式的要件を具体的に明定した統一法が各州に採択されるにつれ、手荷物をという慣用語の法的意義は、次第に後退せざるをえなくなる。それは、この手荷物理論に一部判決の提起した疑問にも現われている。すなわち流通証券は、その外観が旅券である「手荷物を持たない旅行者」と呼ばれてきたものの、この適切な比喩は、証券が必ずしも安全な案内の下で旅行するわけではない旅行者の荷物を背負っていることからすれば、商業界で受容するのに適しないとした<sup>18)</sup>。こうして、流通証券の形式的要件として、その意味が必ずしも明確でなく、商取引に不都合と評された、手荷物を持たない旅行者なる外観を求める理論は、衰退の途を辿ることとなる。

- 注 1) *See, e. g., Brown v. Perera*, 176 N. Y. S. 215, 220 (App. Div. 1918).  
2) *See Waterman, The Promissory Notes as a Substitute for Money*, 14 MINN. L. REV. 313, 331 (1930).  
3) *See T. FREYER, FORUM OF ORDER* 39 (1979).  
4) *Wookey v. Polo*, 4 B. & A. 1, 4 (1820).  
5) *Gorgier v. Mieville*, 3 B. & C. 45, 46 (1824).  
6) *Long v. Smyth*, 7 Bing. 284, 288 (1831).  
7) *Lincoln National Bank v. Perry*, 66 F. 887, 894 (8th Cir. 1895).  
8) *Cayuga County National Bank v. Purdy*, 56 Mich. 6, 5 (1885);  
*Commercial National Bank v. Brewing Co.*, 16 App. D. C. 186, 202 (1900).  
9) *Schlesinger v. Arline*, 31 F. 648, 651 (W. D. Ga. 1887).  
10) C. NORTON, *HANDBOOK OF THE LAW OF BILLS AND NOTES* 17 (3d ed. 1900).  
11) *See C. TIEDEMAN, A TREATISE ON THE LAW OF COMMERCIAL PAPER* 1

- (1889).
- 12) *Overton v. Tyler*, 3 Pa. 346, 347 (1846).
- 13) See J. CHITTY, A PRACTICAL TREATISE ON BILLS OF EXCHANGE, CHECKS ON BANKERS, PROMISSORY NOTES, BANKERS' CASH NOTES, AND BANK NOTES §41 (7th ed. 1830); J. STORY, COMMENTARIES ON THE LAW OF BILLS OF EXCHANGE, FOREIGN AND INLAND, AS ADMINISTERED IN ENGLAND AND AMERICA §32 (2d ed. 1847).
- 14) See Weinberg, *Commercial Paper in Economic Theory and Legal History*, 70 KY. L. J. 567, 578 (1981-82).
- 15) M. FRIEDMAN, A HISTORY OF AMERICAN LAW 268 (2d ed. 1985).
- 16) *King Cattle Co. v. Joseph*, 158 Minn. 481, 482, 198 N. W. 798, 799 (1924).
- 17) *Murrell v. Exchange Bank*, 168 Ark. 645, 653, 271 S. W. 21, 24 (1925).
- 18) *Lane Co. v. Crum*, 291 S. W. 1084 (Tex. Comm. App. 1927).

#### 4. 貨幣代用理論の衰退

商業証券の機能に関する貨幣代用理論と、それを前提とした、流通証券の外観に要求された手荷物を持たない旅行者の理論は、1896年の統一流通証券法が各州に採択された20世紀の初めまでに、その役割を統一法に譲らざるをえなくなる。それまでの判例は、流通証券法を主に貨幣代用理論によって構成してきたので、立法府の介在がなければ、20世紀の初めまでに同法は時代遅れの内容になっていたであろう<sup>1)</sup>。流通証券法はこの時期まで、流通証券を正確な貨幣の類似物にするか、またはそれが認められる程度に応じて、あるべき姿をとっていた<sup>2)</sup>。商業証券の貨幣代用物としての役割は、同世紀の初めまでにさほど重要でなくなる。その主な要因として、通貨不足の解消をあげることができる。流通証券法に貨幣代用理論が影響を与えたとしても、それは、各州が統一流通証券法を採択した当時、たとえば約束手形の流通性を決定するために、実際上の価値を有したか否かは疑問である。その理由は、貨幣、とくに紙幣との比較から発達した支払金

額や支払時期の確定性という要件が、統一流通証券法に明定された（1条2号・3号）からである。統一法の必要的記載事項は、わが国の手形・小切手ほど多くなく、その定型性の程度もわが国ほど厳格でなかった。

約束手形の証券形態は、現在より貨幣への必要が大であり、現代の信用制度が発展する以前の時代に、銀行業者の証書として使用された。しかし約束手形は、信用取引に用いられる多くの法的手段の一つにすぎなくなる。約束手形は、社債券が投資銀行業において長期間の信用証券として用いられたのに対し、短期間の金融証券または信用証券としての役割を果たした。アメリカにおける約束手形の使用は、長期間の使用に耐える家具、自動車など、高額な耐久消費財の購入費を分割払にする際の、消費者信用に見られた。また約束手形は、商業銀行業において預金通貨の創造に用いられた。これは、商業銀行の信用創造によって供給された当座預金であり、現金を使用せず、証券によって口座間の金銭移転を行い、実際の支払の手段としての機能を果たした。信用取引において、最も配慮すべきことは、手形の受取人またはその譲受人の観点から、その安全を確保することである。経済財の取引のために、貨幣の使用を必要としない信用によって特徴づけられた経済界においては、貨幣の経済的、法的代用物を創造するより、信用取引の安全に配慮すべきであった。<sup>3)</sup>

統一流通証券法は本質的に、商慣習法を通じて認められた商慣習を承認したものである。ゆえに、統一法の規定を解釈する余地のあるときは、商業上の必要や商業実務に従って解釈するのが妥当といえた。そうすると、流通性の原理も、商人や財界人の行為や考えを表しているかぎり、役立ったにすぎない。商業証券の記載事項に確実性を要求するルールは、法律のルール以前に、商取引のルールであった。本来それが要求したものは、数値の確実性でなく、商業上の確実性である。<sup>4)</sup>統一法による流通証券の約束または指図が無条件であるべき要件（1条2号）は、少なくとも初期の流通証券の使用の大部分が、支払や信用取引の際の、貨幣の代用物であった

ことを想起すれば、当然の要請といえた。<sup>5)</sup> 流通しうべき約束または指図が無条件であることを要求すルールは、商取引における確実性と明瞭性の必要と、流通証券に条件や付随事項が課された場合の不便さを回避するために、確立するに至った。<sup>6)</sup> その意味で、流通証券は商人がそれを取得したか否かを一見して識別できるものでなければならない。つまり、流通証券は単なる契約証書と容易に識別できることを要求される。

統一流通証券法の定めた形式的要件の条項を解釈する際に、約束手形が金属貨幣の代用物として考案された証書と同じく、数値の確実性を備えなければ流通しえないという理論に依存する必要はなくなった。つまり、手形金額などの記載事項の確定性は、手形が貨幣の代用機能を果たしてきたことから、同証券を貨幣と対比して、流通に適した形態とするために要求された。しかし、手形の貨幣代用機能が後退すれば、とくに形式的要件の確定性を要求する理由も稀薄となる。統一法の明確な規定をもって証券の流通性を判断すれば、従来の「貨幣の代用物」や、「手荷物を持たない旅行者」という漠然とした概念の適用を回避できた。こうした背景から、担保条項を有する約束手形について、流通性の可否が議論されるようになる。

従来の手形の記載事項に確実性を要求する理論を形式的に適用すれば、担保条項のある手形の流通性は否定せざるをえなくなる。これに対して、担保条項を包含する約束手形は、信用の危険を守り、金銭の支払を確保するすぐれた法的手段と解する説も主張された。各州が統一流通証券法を採択した時期、信用証券の機能の変容する中で、法律家には証券の現金代用物としての役割への固執もあった。しかし、通貨不足の解消した状況で、漠然とした貨幣代用理論を持ち出すより、約束手形の経済的機能の観点から、統一法の形式的要件の条項（1条）を解釈する方が、商業上の必要を十分満たしえたといえよう。<sup>7)</sup> 支払担保条項など付加的約束を包含する約束手形が流通性を備えれば、信用を拡大し、取引の安全をはかるのに役立つ。こうした見解は、いわゆる手荷物理論を適用した判例でも支持された。す

なわち、保険金で支払う旨の付加的条項を有する約束手形は、取立を促進し、その証券に追加の信用を創造するのに役立つので、多すぎる手荷物であるどころか、望ましい手荷物と判断された。<sup>8)</sup> 担保条項は、実質的に手形金額の支払を確実にするものであれば、むしろ望ましい手荷物といえた。付加的約束を含む流通証券は、その目的が金額の支払をより安全で確実にらしめるものであれば、証券の流通性を否定する理由はない。貨幣の代用物という商業証券の経済的機能が衰退してもなお、証券の流通性を従来の概念をもって判断するのは、法理論の発展に逆行するものであった。

注 1) See Gilmore, *Formalism and the Law of Negotiable Instruments*, 13 CREIGHTON L. REV. 441, 456 (1979).

2) See, e. g., T. PERSONS, *THE ELEMENTS OF MERCANTILE LAW* 87 (1856).

3) 流通証券取引を含む近代の商取引において、とくに取引の安全が重視されたことについては、See Isaacs, *Business Postulates and the Law*, 41 HARV. L. REV. 1014, 1021-25 (1928).

4) *Cudahy Packing Co. v. State National Bank*, 134 F. 538, 542 (8th Cir. 1904).

5) See Aigler, *Conditions in Bills and Notes*, 26 MICH. L. REV. 471, 471 (1928).

6) *American Exchange Bank v. Blanchard*, 7 Allen 333, 335 (Mass. 1863).

7) See Waterman, *The Promissory Notes as a Substitute for Money*, 14 MINN. L. REV. 313, 336-37 (1930).

8) See *Farmer v. First National Bank*, 89 Ark. 132, 135, 115 S. W. 1141, 1142 (1909).

## むすび

商業証券に関する貨幣代用理論は、主として流通証券の外形を規制するために、専らコモン・ローが流通証券法を規制していた時代、つまり1896

年の統一流通証券法を各州が採択する以前に、適用されていた。貨幣代用の機能は、19世紀末まで証券の役割の中心をなしたものの、現在その意義をほとんど看過されている。制定法の規定を解釈するに際し、貨幣代用理論の斟酌されることは稀である。その理由は、通貨不足が解消され、手形の貨幣代用の役割が後退し、証券の記載事項を解釈するときに、同理論に依存する必要がなくなったからである。独立達成後のアメリカでは、著しい貨幣の混乱の下で、とくに貨幣代用理論が重要な役割を果たす。ただし、貨幣代用理論の衰退は、貨幣の機能変化に対応していたか否かが問題となる。一般的にいえば制定法の大抵の規定は、現在の経済的社会的必要と、過去の法理論や定式の大よその折衷物であろう。このことは、統一流通証券法にも適合した。ところが、従来と異なった理論を取り入れた法律の成立後も、一度定式化された理論が、社会的正当性を維持して、説得力を持つことがありうる。それは、諸州による統一法採択後の20世紀初めにも、一部の判例が依然として貨幣代用理論や、それを前提としたいわゆる手荷物理論を適用したことに見られる。またこれは、法律家の貨幣代用理論に対する固執を示す事例である。しかし、統一法が貨幣代用理論はもちろん、手荷物を持たない旅行者の理論も採用しなかったので、同法の定着に伴い、これらの理論は衰退の運命を辿ることになる。

また、商業証券の法的性質の中心をなす流通性も、証券が貨幣と同じく、流通に適した形態を備える場合に認められた。すなわち、商業証券が貨幣の長所を持つ交換の手段として経済的機能を果たすには、簡明な証券形態を要求され、これが流通性を付与する基礎となった。商業証券は、取引の安全の点で貨幣に及ばないものの、その究極の目的は、貨幣の代用物として自由に流通することにあった。ゆえに、貨幣代用機能を前提に証券の流通性が認められたことになる。流通証券の貨幣代用理論が、統一流通証券法に明定されなかったとしても、証券の外形や流通性の解釈に際し、同理論を看過することなく、当然の理論的前提であったことを常に考慮す

べきであろう。このような考慮は、商業証券に関する法理論の発展過程の考察によって、初めて可能となるのである。