

## 正当な所持人理論の適用排除

野 口 明 宏

### はじめに

略奪を目的とする貸付は、不当で詐欺的な貸付方法であり、虚偽表示、強迫、不当な圧力、そして借主の無知につけ込んだ販売技術である。それは具体的に、住宅所有者に、借主の預金残高か、市場で妥当とされるより高い金利、もしくは報酬で貸付を強行するか、または、借主が必要、もしくは希望するより多額の、あるいは、希望とは異なる貸付を強制的に行おうとする。略奪目的の貸付は、現代アメリカ金融制度の苦悩といわれる。略奪目的の貸付問題に関する分析は、この貸付が最大の損害を引き起こし、住宅の担保物受戻権喪失を除外しても、米国の借主に毎年91億ドルの負担を強いていると推定する<sup>1)</sup>。2008年の金融危機発生前のアメリカでは、譲渡抵当の詐欺と悪質な貸付が増加していた<sup>2)</sup>。

略奪目的の貸付がもたらす損害の危険の譲渡は、略奪目的の貸主に融資し、それによって利益を得た流通市場が、貸主の引き起こした損害の危険を回避しうる点に問題の核心があるといえよう。流通市場の投資家は、そのような危険のほぼすべてを、最初の譲渡抵当設定者、つまり貸付金の借主に割り当てることができる。これを法律上可能にするのは、貸主の厳しい取立の被害者である住宅所有者に対する正当な所持人理論の適用である。このように、投資家は、その公正さをあまり懸念せず、証券化された略奪目的の貸付を取得でき、結果的に、略奪目的の悪質な貸主に融資してきた。本稿においては、金融危機発生の一因となった、略奪目的の貸付と正当な所持人理論との関係、および同理論の適用排除を考察することにしよう。

## 1. 正当な所持人理論の排除

流通証券法の発展において、とくに証券の流通性は、つぎのように発展してきた。流通性とその主要な効果は、かつて流通証券の振出人によって十分理解され、彼らは概して流通証券を作成する意思を有していた。振出人の意思は、かつて流通証券法が増加する証券の使用と、証券を作成する者の意思を追跡するために発展したように、流通証券法の発展に不可欠な役割を果たしていた。流通性は為替手形に流通性を与え、同手形が現金の乏しい経済のもとで、通貨の役割を果たすのに重要であった。しかし、このような為替手形の通貨の役割を、銀行券と法定貨幣が引き継いだ時に、流通証券の一般的使用は衰退し、人々の証券の使用に関する知識の多くは消滅した。

流通証券法が成文化される際に、振出人の意思の役割が法律から取り除かれ、意思の地位は、さまざまな流通証券法の単なる形式要件に取って代わった。この場合、証券の振出人の意思を推測しうる表示とみられる、「指図人または持参人」のような、流通性の文言はもはや存在しなかった。なぜなら、それら特定の文言が、そのような意思の証拠とみられるものとますます理解されなくなったからである。代わりに、流通性の文言は、流通証券法の成文化に従って、証券の振出人が、その権限について知るか、もしくは、証券が譲渡しうることを意図したことはありそうもないにもかかわらず、流通性を与えるのに十分と考えられた。

流通証券法の中心をなすのは、正当な所持人理論（HDC）である。同理論は、抗弁を知らずに取得した所持人に約束手形が譲渡されると、その手形の振出人は、同手形について大抵の抗弁を切断される効果を生ずる<sup>3)</sup>。正当な所持人理論は、約束手形その他の流通証券の流通性を拡大させることを意図する。なぜなら、譲受人は、約束手形の振出人がそれについて多

くの抗弁を有するほとんどの場合について、心配する必要がないからである。その理論は、最初の貸主がもはや訴えを起こすことができない時に、約束手形の譲受人よりむしろ、借主・譲渡抵当権設定者にその危険の負担を強いて、多くの詐欺形態の危険を譲渡するために利用される。

約束手形を無意識に署名する者が、正当な所持人理論によって義務を負うことを認め、同理論は二十世紀を通じて悪質な商人に濫用された。それら商人は、不完全な商品もしくはサービスを提供して、その支払に流通証券を取得し、つぎに、その証券を、その商人の不誠実にもかかわらず、買主に購入価額の責任を負わせて、正当な所持人の地位を主張しうる第三者に譲渡した。結局、連邦監督機関の措置は、1970年代に正当な所持人理論の消費者契約形態への適用を終了させた。しかし、正当な所持人理論は再び、流通証券の善意の振出人に対して幅広く適用されるようになり、現在は商品・サービスでなく、信用それ自体の利用者に対して適用される。

正当な所持人理論の効果に関する経済分析は、つぎのことを示す。正当な所持人理論は、借主に対する詐欺を助長し、詐欺の危険を借主に負わせて、その有害な効果を拡大する。取引の当事者はおそらく、損害の結果として、担保物受戻権喪失のような、重大な二次的效果に苦しむのと同じく、当事者は、有効な方法でその詐欺を防ぎ、または詐欺に対して保険をかけることもできないであろう。逆にいえば、正当な所持人理論は、たとえ証券化業者や投資家が悪質な金融業者をうまく廃業に追い込むことができる者であっても、証券化業者と、略奪目的の貸付債権を証券によって取得する投資家を危険から保護しうるにすぎない。正当な所持人理論が消費者に適用される取引において、同理論を排除するのはやむを得ないと思われる。

正当な所持人理論排除の予測しうる効果だけでなく、同理論排除の可能な方法を検討してみよう。これまでの分析は、正当な所持人理論の排除が、借主の金利と手数料を増加させると主張する。なぜなら、同理論の排除は、借主からの取立を不確実で、費用のかかるものにするからである。それよ

りも、貸主は一般に、彼らの融資の譲受人を虚偽表示や不公正な取引方法の請求から保護するために、正当な所持人理論を用いているように、正当な所持人理論の排除は、低い金利と手数料につながるであろう。貸主が、正当な所持人理論なしに、厳しい取立という自己の悪質な営業を守るために、競争を強いられる場合に、貸主は新しい顧客を獲得するため、虚偽表示や違法な圧力よりも、低い金利を用いざるをえなくなるからである。

## 2. 正当な所持人理論を排除する理由

低所得者向けの略奪目的の貸付、および低所得者向け住宅融資の証券化が急速に発展する中で、貸付債権を表章する信用証券を他の企業に譲渡する、信用できない販売業者の引き起こす消費者の犠牲が存在した。譲渡抵当の仲介業者は、見ばえのよい羽目板によって消費者から金銭を巻き上げ、その信用証券を金融会社へ売却する住宅改築業者に代わり、借主をだまして高価すぎて不釣り合いな貸付に署名させ、それら貸付を証券化業者に売却してきた。

米国の譲渡抵当の仲介業者の多くは、中古車販売員を直接雇って、中古車販売員、もしくは、信頼できない住宅改築業者の軽薄な販売技術を採用入れた。仲介業者は、借主に提供されないか、事前の説明に反する商品、もしくはサービスの提供を約束する。その上、仲介業者は、威圧的な販売方法を用いて、虚偽表示や明らかな詐欺を行った。

略奪目的の貸付問題を的確に解決するには、低所得者向けの貸付業者、および貸付業者に投資する市場を規制することが必要である。このような法的規制の効果を確実にする方法は、略奪目的の貸付の借主がその損害を負担するよりも、貸付債権を証券の形態で取得する買主が、貸主による厳しい取立に結びついた損害の危険を負担するように保証することであろう<sup>4)</sup>。監督機関、もしくは検察当局の活動は、有益であるものの、監督機関が、

譲渡抵当仲介業者の詐欺的な営業に気付くまでに何か月も要し、あまりにも時間がかかりすぎる<sup>5)</sup>。

この場合、不当な貸付営業の存在を発見し、追加の貸付をなしうる仲介業者の資金供給を断ち切り、仲介業者に役割を果たさせないための早期警戒システムを生み出す原動力になるのは、貸付金の取得者だけといわれる<sup>6)</sup>。

略奪を目的とした貸付の問題点は、貸付金の取得者にその貸主の不当な、もしくは誤認される営業の危険を負担するのを強いることにある。そのため、略奪目的の貸主による資金の貸付を断ち切るよう促す最善の方法は、借主の住宅を担保としたすべての貸付について、正当な所持人理論の適用を排除することであろう。このような排除の効果は、正当な所持人理論の分析によって判明する。正当な所持人理論は、住宅の譲渡抵当のような、商取引に関係しない貸付に適用される場合は、非効率的であるといえる。なぜなら、正当な所持人理論は、借主がその貸付の費用を効率的に決定するのを妨げるからである。また、詐欺的な貸付人の引き起こした損害を防ぐことのできる大抵の者が、略奪目的の貸付を防ぐ必要のある損害予防の監視に従事するのを妨げるからである。このように、正当な所持人理論は、個々の貸付について、借主が自分の最善の利益になるか否か判断することを困難にし、借主を侵害するので、非効率的といえる。

### 3. 借主の意思決定を妨げる正当な所持人理論

人は自己の利益のために行動するものとすれば、流通証券の振出人も、受取人も、付随する取引費用を含めた証券の作成が、彼らに利益を与えるか、もしくは、少なくとも損害を与えないと確信しない限り、流通証券の作成に関与することはない<sup>7)</sup>。流通証券の取引が、人々に利益を与えるか、少なくとも誰かのためになるか、もしくは、他人を侵害しなければ、その取引は利益をもたらす、効果的といえよう。実際に、流通証券の作成によ

って、第三者がとにかく被害を受けない限り、その取引は、資源配分の最も効率的状態の基準を満たすであろう<sup>8)</sup>。

流通証券の作成が利益になるか否かを決定するには、取引に関係する者がそれぞれ、自分に対する流通証券作成の価値を判断するための十分な情報を持つべきである。具体的には、各人が証券を交付する前に、考えるる利益と経費について、かなり情報を有していることを必要とする<sup>9)</sup>。

証券が譲渡しうるか否かは、危険の譲渡と、結果としての借主に対する貸付の費用を決定する振出人にとって、証券の価値の重要な要素となる。借主は、危険譲渡のために彼が責任を負わなければならない、追加の予防措置の費用と同じく、彼に譲渡される危険を考慮する必要がある。借主がこのような危険を理解して、付随する費用が請求すべき期間を借主に知らせる場合にのみ、利率かまたは異なった期間で保険をかけるために、貸付は実際に借主に利益を与えるであろう。

貸付人の説明にもとづく借主の主張しうる抗弁が、その証券を他方の受取人が譲渡する場合に、ただちに切断されるとすれば、危険譲渡の理解も、貸付人が借主に行う説明をどの範囲まで借主が考慮すべきかを決定するのを助けるであろう。借主は、正当な所持人の危険の譲渡を理解できない状態では、自己に利益を与える貸付契約だけを締結することを確信できない。そのため、その貸付契約は、利益以上の損害を生じさせることになる<sup>10)</sup>。

正当な所持人理論が特定の貸付に適用されるか否か、その法的効果は何であるか、そして、同理論によって譲渡される詐欺、あるいは損害の危険の大きさはすべて、略奪目的の貸主について懸念する低所得者層の借主にとって、重要な情報となる。借主は、融資契約を締結する前に、たとえば、悪質な仲介業者の横領のために借主が譲渡抵当の売得金を取得しえなかった場合は、損害の危険がどのように譲渡されるのかを知っておくべきであろう。しかし、正当な所持人理論は、実際に借主がそのような情報を得るのを妨げている。それは、正当な所持人理論がほとんど知られていないか

らである。統一商事法典第三編を学ぶ者以外の誰も、非流通証券と流通証券の違いが、所持人、指図、現金、もしくは引換えのような、不可解な文言の使用にあることを知らないといわれる<sup>11)</sup>。

正当な所持人理論は、商取引に関与しない借主にほとんど周知されていないだけでなく、彼らがこの理論を学んで理解するのはかなり難しい<sup>12)</sup>。正当な所持人理論は、借主の法律上の権利が、借主への貸付を単に譲渡するだけの貸主に影響を与えうることが平均的な借主に想起されない点で、直観に反している<sup>13)</sup>。消費者は、売主の詐欺に起因する損害の危険が、自己に譲渡される契約にほとんど慣れていない。それゆえ、消費者は、貸付契約が自己に売主の詐欺の損害を譲渡することを、予測しえないであろう<sup>14)</sup>。

正当な所持人理論と、それがもたらす効果を理解するために、借主はまず、契約ではなく、法の効力がもたらす間隙を埋める文言によって、貸付の借主、もしくは譲受人が、貸主の詐欺に起因する損害の危険を負担するか否か決定しうることを、知らねばならない。つぎに、借主は、自分がいわゆる物的抗弁を立証しえない限り、正当な所持人理論によって、そのような損害の危険が借主に譲渡されることを理解せねばならないであろう。その上、借主は、正当な所持人理論が、たとえば、連邦取引委員会(FTC)の正当な所持人ルールによって、排除される場合のあることを知らなければならぬ。そして、借主は、正当な所持人理論が譲渡する可能性のある危険の金額を決定しなければならないであろう。危険の金額については、悪質な、もしくは詐欺的な営業を行う貸主の可能性を評価する必要がある。

この種の理解、つまり、情報の収集、危険の評価、正当な所持人理論を理解する負担は、商取引に関与しない借主に期待される可能性を明らかに越えている<sup>15)</sup>。しかし、これらを理解せずに、規制された譲渡抵当の仲介業者と取引を行う低所得者層の借主は、自らを援助するより、侵害する流通証券が化体する貸付契約を締結することになろう。商取引に関与しない借主は、証券について知らないこと、もしくは証券が借主にもたらす損害

に関係なく、証券の流通性に束縛される。

#### 4. 効率的損害の減少を阻害する正当な所持人理論

正当な所持人理論の効果を考察する場合に、それを譲渡の問題、または契約という構成でなく、むしろ詐欺、虚偽表示、もしくは横領が引き起こす一定形態の損害の配分方法の問題として考察することが可能である。正当な所持人理論の主要な目的の一つに、約束手形の振出人と、貸主からの同手形の譲受人との間で、損害の危険を配分することがある。貸付が詐欺もしくは偽造の結果である場合は、住宅の譲渡抵当市場に特有の損害が発生する。具体的には、住宅所有者が貸付金を取得できないか、または、貸付金が表示された金額よりかなり少額か、住宅所有者が経済的に結ぶ必要のない貸付契約を締結するよう勧誘される場合である。いずれの場合にも、損害が発生する。前者では、貸付金額の喪失、後者の方は、詐欺、もしくは虚偽表示に関係なく取得しえたより有利な条件の喪失である<sup>16)</sup>。

一度このような損害が発生すると、誰がその損害を負担すべきかが主要な問題となる。貸付金を横領した、または、損害の原因となる詐欺、あるいは虚偽表示を行った譲渡抵当の仲介業者、もしくは最初の貸主は、疑いなくその損害を負担すべきである。しかし、窃盗、詐欺、あるいは虚偽表示を、とくに幅広く行う譲渡抵当の仲介業者、もしくは貸主は、被害者すべてにとって不十分な財産を残して、破産を宣告し、あるいは失踪するおそれが大である。そのため、その損害は、借主と、貸付債権を表章する証券の譲受人、もしくはその後の所持人の間で、配分されなければならない。正当な所持人理論がなければ、損害は、貸付債権の証券譲受人が負担すべきである。なぜなら、借主は、彼が最初の貸主に主張しうることを、証券の譲受人に対して、詐欺、あるいは盗取を含む、いかなる抗弁でも主張できるからである。しかし、借主は、正当な所持人理論によって、物的抗弁



以外のすべての抗弁を剥奪される<sup>17)</sup>。そこで、大抵の場合、正当な所持人理論は、ほとんどの詐欺の損害を約束手形に署名した住宅所有者である借主に負担させる。

正当な所持人理論が効果的に機能するには、損害を効率的に配分する制度でなければならない。その場合、損害が効率的に配分されるか否かは、どのような方法で決定しうるであろうか。最も効率的な方法はおそらく、損害の効率的配分をその構成要素に分解して、各要素に正当な所持人理論を適用してみることであろう<sup>18)</sup>。効率的な損害配分は、つぎの四つの要素に分けることができる。つまり、(1) 損害の減少、(2) 損害行為の移転、(3) 損害の負担、そして(4) 損害の分散である<sup>19)</sup>。最も効率的な制度は、これらの基準を最適に調和させる制度といえよう。

四つの効率的損害配分の中で最も明白な要素は、(1) 損害の減少であり、その損害配分の基準はつぎのように理解される。損害の配分は、最も安価に、かつ容易に損害を防ぐか、もしくは最小限にそれを抑えることができる者になすべきである。このような損害の配分は、損害を最も効率的に減少させることができる者に、その損害を減少させようとする最大の刺激を与えるであろう。(1) 損害減少の基準それ自体は、つぎの四つの要素に分けることができるものとされる。それらは、(a) 予防、(b) 革新としての新制度、(c) 敏感さ、そして(d) 学習である<sup>20)</sup>。(c) 損害への敏感さと、(d) 損害の学習は密接に関係し、相互に影響を受けているので、それらは相互に関係し合っているであろう。

## 5. 効率的な損害の予防

損害の予防は、当事者が損害の発生前に、それを回避、もしくは最小限に抑えることができる手段から成り立っている。このルールは、当事者がそのような予防手段をとることを怠った時に必要な費用より、少ない出費

ですむことが当事者に予防手段の理解を促す場合に、効率的に機能する<sup>21)</sup>。それゆえ、効率的な予防手段を最大化するには、当事者に最も費用効率のよい予防手段をとるよう促すために、十分な損害の危険を取得する当事者とともに、一部の損害の危険を、予防手段をとりうるすべての当事者に譲渡すべきである<sup>22)</sup>。しかし、いくつかの要素が、損害の危険の配分方法に影響を与えうる。当事者の一方が、より少ない費用で効率的な予防手段を講じうる場合に、一般に、一層の損害の危険は、より効率的な予防手段を提供しうる者に譲渡されるべきである<sup>23)</sup>。同じく、当事者の一方が、危険にずっと敏感で、少ない危険になるよう、予防手段を最大限に強化することを当事者に要求する場合に、一般に、少ない損害の危険は、危険に敏感な当事者に譲渡されるべきである<sup>24)</sup>。

貸付金の借主と貸付債権の証券譲受人はともに、予防手段をとることができる。具体的には、借主は、低所得者向けの貸主の広告に応ずることを拒絶でき、信頼できる融資仲介業者のみと取引し、借主が理解できず、もしくは、同意しない文書に署名することを拒絶して、借主の署名のため呈示される文書のすべてを読み、あるいは、借主が受けた口頭の説明に対応しないことができる。住宅の譲渡抵当付きの貸付、もしくは証券の譲受人は、信頼できる仲介業者、または貸主、あるいは大量の損害を埋め合わせる十分な資本を有する企業のみとの取引にこだわり、貸付を買い入れる仲介業者、または貸主を調査することができる。また、それら譲受人は、訴えの提起を検討し、すでに取得した貸付金を返済せず、さらに、問題のあった仲介業者や貸主との取引を拒むことができる。

借主の予防手段は、直接的であるため、表面的には、少ない費用で、より効率的のように見える。潜在的借主が、偽造のない、不当、もしくは詐欺的貸付に署名することを拒めば、その貸付は、初めから存在しないことになる。貸付の証券化業者が、詐欺的な貸付人から不当な貸付を購入するのを拒むのであれば、その証券化業者の行為は、その貸付人がその貸付を

他に売却し、もしくは、貸付それ自体を取り立てることを妨げない。

しかし、貸付の流通市場における買主は、個々の略奪目的の貸付が行われるのを阻止できないとしても、一般に不当な貸付の発生を減らすために、安価で、かつ効率的手段をとりうるのに対して、借主のより詳細な調査にもとづく予防手段の試みが不十分なことは、明らかである<sup>25)</sup>。借主が貸付書面を注意深く読んで詐欺を回避しようとする努力も、意味がない。その文書は、悪質な貸主が貸付契約に、借主の知らない不当な文言を容易に挿入しうるほど、借主にとって複雑で、紛らわしいからである<sup>26)</sup>。一部から、このように命じられた譲渡抵当の開示形式の複雑さが非難されるのに対して、取引の複雑さの多くは、不動産に担保された貸付に内在するものである。担保権の存在はどうしても、大抵の住宅借主の理解をかなり越えて、取引を複雑にするからである<sup>27)</sup>。借主がまれに、貸付の文言すべてを理解しうるほど洗練され、詐欺を免れることができて、そのような回避は、悪質な貸主がつぎの被害者へ進んでいくのを阻止できないであろう。

これに対して、流通市場は、悪質な営業、もしくは詐欺という評判がある、あるいは、譲渡抵当について常に略奪的な価格設定に携わる貸付人と、取引を行うのを拒むことにより、効果的で長期の予防手段をとりうる。流通市場は、略奪的営業を見つけ出し、その結果、貸付を取得するのを拒絶する効率的な手段を有している。貸主と証券発行引受業者は、名前から疑わしい仲介業者を特定し、住宅の譲渡抵当における詐欺、その他の疑わしい行為を追跡する、高度のデータベースを活用しうる。貸主らは、特定の危険区域、つまり、著しく高い住宅喪失の発生率を含む、略奪目的の貸付を引き起こす基礎になるおそれのある区域を、特定することができる。貸主と証券発行引受業者は、略奪目的の貸付に関する警告の兆候を識別する方法を助言する、連邦監査機関の援助を受けている<sup>28)</sup>。

貸主らは、どの貸付が、またはどの貸主が略奪のおそれがあるのかを予測するために、貸付について複雑な分析を行うことができる。流通市場の

関係者は、過大な手数料や金利など、悪質なやり方の兆候について、貸付を調査しうる<sup>29)</sup>。借主に信用リスクがある場合に、略奪目的の貸付の本質は、市場金利以上を請求することにあるので、流通市場関係者は、借主が不当な高値を請求されたか否かを調べるために、借主の信用の基礎を貸付費用と比較して、略奪目的の貸付の証拠を見つけ出すことができる。

このように評判の悪い貸主が、流通市場を利用し損ない、その貸付債権の証券を自ら保有することを強いられ、しばしば立腹して、その貸付に対して抗弁を有する借主から取り立てようとすれば、悪質な貸付人はほとんどの場合、取引から追放されるであろう。このように流通市場を監視する費用は、二つの部分からなるであろう。まず第一は、(イ) 仲介業者、およびその他貸付人が、違法、もしくは不当な営業と疑う情報を入手する費用である。第二は、(ロ) 上述した市場金利を上回る金利による、略奪目的の低所得者向け貸付債権の証券を買い入れて得られる利益の費用である<sup>30)</sup>。後者(ロ)の費用について、米国金融界でさえ公然と非難しそうにない。前者(イ)の費用は、低所得者向け市場にある程度の規模があれば、不当な費用ではなく、全市場に広がりうるものである。

より重要なことは、この費用が、すでに譲渡抵当業界の一部でよい結果をもたらしており、その成果は、貸付業界全体にとって、わずかな通信網の費用で容易に共有可能である。それゆえ、流通市場は、その判断で最も費用効率の高い予防手段を採用しうることから、借主より多くの損害の危険を譲渡されるべきである。

新しい制度の要素は、損害の危険の負担を強いられる場合に、当事者のいずれかが、損害の危険を最小限に抑える取引を可能にする新しい方法、もしくは仕組みを創造しうることを必要とする<sup>31)</sup>。この考えは、機能的で変化する制度と見られる予防手段の要素をもたらす。反復的に取引を行う商業関係者は、反復的でない個人よりも、立法上の改正を含む新制度に多く関与する。これは、新参で一回限りの者が、直近の一回の取引に対する

効果以外の過程を懸念する理由はほとんどないのに対して、商業関係者は、何十年も従事している過程の改善に関心を有するからである<sup>32)</sup>。投資家とその他の取引関係者もおそらく、金融の専門知識、そして金融サービス部門に何らかの改革を行おうと企画しながら、当事者となるであろう。投資家もまた、悪質な譲渡抵当仲介業者を見つけ出し、追及する革新的な制度を創造しうる。結局、投資家は、新しい制度すべての費用を彼らの間に、もしくは業界全体に分配しうる。

借主が貸付方法を改善しようとしても、その試みは、証券化の方法を標準化することを要求するので、ほぼ確実に失敗するであろう。個々の借主は、約束手形や信託証書の文言を変更することを認めそうにない。その上、借主は、略奪目的の貸付を見つけ出す、もしくはその企業の費用の他の借主への分散を促進する手段の組立に、かなり苦勞するであろう。

## 6. 損害の譲渡に鈍感な借主

損害の危険を誰に譲渡すべきかを決定する際に、当事者が責任のルールに敏感であるか否か、またその程度はどこまでかを定めることは、重要である。一部の当事者が、効果的予防手段をとって損害を防いでいる場合は、その危険は彼らに譲渡する方が、鈍感な当事者に損害の危険を譲渡するより、多くの損害を防ぎうるであろう<sup>33)</sup>。借主が譲渡抵当の詐欺の費用を最も削減できる者であっても、借主が損害の危険を削減するための行為を変えなければ、損害の危険は、その行為を変える可能性のある当事者、つまり約束手形の譲受人に譲渡すべきである<sup>34)</sup>。

危険の譲渡に対する当事者の敏感さは、当事者が危険の譲渡を理解しているか否か、および当事者が危険の重大さを認識しているか否かによって決まる<sup>35)</sup>。危険は、それを負担することを理解できる当事者に譲渡されるべきである。それは、その危険を効率的に評価して、損害の可能性と量を

測定しうる当事者である<sup>36)</sup>。しかし、正当な所持人理論は、そのような習熟をほぼ不可能にする。同理論はかなり不可解で、概念的に分かりにくいからである。

あるルールが、それを理解しえないか、または、それについて知る見込のない者に危険を譲渡する場合は、常に非効率的に作用する。それらの者は、そのルールに敏感になる見込がなく、そのため、ルールの譲渡する損害を回避し、もしくは最小限に抑えることができないからである<sup>37)</sup>。それゆえ、正当な所持人理論は、そのルールが損害の危険を譲渡することを理解しえない、もしくは、それを学ぶことのできない者に損害の危険を譲渡するように、適用すべきでない。

疑いなく、証券化された貸付の貸主と投資家は、正当な所持人理論によって生じた危険の譲渡を、借主より上手に決定できる。貸主は、弁護士を依頼したり、貸付法について多くのマニュアル、および、貸付取引における自らの経験を有している。貸付を小口に分割した証券を保有する投資家は、その投資に内在する危険を説明する詳細な開示報告書の提供を受けている。

他方で、典型的な借主、つまり低所得層の借主は、貸付過程の基礎も理解していない。低所得層への貸付は、借主が決して経験したことの無い、最も複雑な金融取引といわれる。濫用的貸付に至る根源的問題は、譲渡抵当の複雑な過程がもたらす混乱にある。消費者が過去に譲渡抵当権の設定に関与していれば、その過程がどれほど面倒で、煩雑であるかを知りうる。譲渡抵当の開示は、頁数が多く、多くの場合不可解であるので、消費者はそこに記載されていること、および署名することも理解しえない。これらの問題は、教育を受けず、あるいは無知な消費者の場合には、その深刻さが十倍増加するといわれる<sup>38)</sup>。

悪質な仲介業者は、平均的借主より劣っていそうな者を探し出し、高齢者か、無教育の者を対象に貸付を行う。低所得者の借主が、住宅財産を担

保に供する貸付の交渉に際し、助言に高額な報酬を要する弁護士を依頼するのはまれである。企業倫理に反する貸主は、有益な助言を与える者から借主を切り離し、借主がその貸付についてより多くの知識を得るのを妨げようとする<sup>39)</sup>。それゆえ、正当な所持人理論が、危険の譲渡とその行為を最も知る当事者に危険を効率的に譲渡するには、その危険を流通市場に譲渡すべきである<sup>40)</sup>。

証券化された貸付の貸主と投資家は、借主より多くの正当な所持人理論の知識を持つだけでなく、損害の危険の重大さについてもはるかに多くの情報を有している。貸付の証券化を格付けする会社は、まとまった貸付の損害の危険を決定する方法、および、投資家にその危険を開示する方法を細かく調整してきた。債権回収会社は、投資家が延滞利息、その他の貸付実績情報を入手できるウェブ・ページを立ち上げることが可能である<sup>41)</sup>。

比較してみると、個々の借主は、詐欺の危険について、もしくは、個々の譲渡抵当の仲介業者が、詐欺を行う可能性があるか否かについて、同等の情報を利用する機会がほとんどない。借主への貸付の助言は、借主が債務不履行になる可能性にかなり影響することが証明された。しかし、そのような助言は一様でなく、無力でもあり、それゆえ、経費の一層の削減に直面することがある<sup>42)</sup>。

このように、証券化された譲渡抵当の譲受人に、詐欺の危険を譲渡することは、借主に危険を譲渡するより、はるかに詐欺を防ぐ効果があるであろう。なぜなら、貸主と証券引受業者、そして、投資家のためにその危険を分析する格付機関は、詐欺の危険を決定する能力と、悪質な譲渡抵当の仲介業者、および、詐欺的行為に従事するおそれのある貸付人と取引することを拒絶して、その危険を最小限に抑える能力を十分に有するからである<sup>43)</sup>。

当事者の責任への反応は、責任額が増加するにつれて増すとはかぎらない。借主は、高額の損失を回避する、多くの手段を講じえないであろう。

これに対して、証券化された貸付への投資家は、高額の損害を回避するかなり高度な予防手段をとりうるであろう。

このような損害への異なった反応は、正当な所持人理論が、それが適用されるべき場合とは完全に反対の方向に、損害の危険を譲渡することを示している。平均的な借主が、詐欺による譲渡抵当の被害者である場合に、借主はその貸付契約を取り消そうとする際に、弁護士に何千ドルもの支払を強いられるであろう。つまり、借主に譲渡された危険がなくても、その貸付を取り消すためにとる法的手段の費用は、とくに詐欺の被害者である住宅所有者の精神的損害の費用も加算すると、借主を可能なすべての効率的予防手段をとるよう仕向けるのに十分な金額である。損害の危険は、詐欺による貸付の譲受人に、利用可能な一層の効率的予防手段をとるよう促すためにも、譲受人にすべて譲渡すべきである。

損害の危険を譲渡するルールが、効率的に機能するためには、そのルールは、単純、明瞭、断定的でなければならない<sup>44)</sup>。この点について、正当な所持人理論は、複雑で不明瞭、予測が困難で、その上しばしば別の法律に排除されるので、かなり期待を裏切っている。譲渡抵当の裏付けがある証券の貸主と投資家は、正当な所持人理論による危険の譲渡を、住宅に居住する借主よりずっと理解している可能性がある。しかし、正当な所持人理論の広がる実行不可能の徴候は、高額な報酬の弁護士を備えた貸主と投資家でさえ、正当な所持人が損害の危険を譲渡する方法、もしくはその事実を知った際に襲われる、増大する困難さにある。正当な所持人理論が適用される場合も、証券化の過程は、きわめて複雑である。そのため、裁判所は、誰が約束手形の所持人であるか、および、その所持人が有償の善意取得者であるか否かを判断するに際し、しばしば大きい困難に遭遇するといわれる<sup>45)</sup>。



## 7. 正当な所持人理論排除の方法と効果

正当な所持人理論は、貸付における損害の危険を商取引に無関係な借主に譲渡する場合には、排除すべきである。しかし、正当な所持人理論の単なる排除では、十分とはいえない。商業関係者は、抗弁の放棄条項が彼らの目的を満たす場合には、その条項を正当な所持人理論に代えて、ただちに挿入するからである<sup>46)</sup>。そのような条項の附従契約への挿入は、現在のルールでほとんど交渉されない。正当な所持人理論の複雑さを考慮すると、それを居住する借主が意味あるものとして交渉しうる論点とみなすのは、賢明でないように思われる。そのため、このような借主が、正当な所持人理論に代えて、譲受人や、善意、あるいはその他について有するいかなる抗弁も保持しうる、放棄不可能ルールを認めるべきである。要するに、正当な所持人理論を破棄して、貸付人の詐欺、もしくは詐欺的行為による損害の危険は、自動的に貸付の譲受人に譲渡されるべきである。

正当な所持人理論を破棄する方法の一つの方法は、統一商事法典第三編の改正であろう。これは、正当な所持人理論が、商取引に関係しない貸付に適用される場合に、同理論を破棄するために同法典第三編を改正するものである。しかし、統一商事法典第三編の改正の可能性は、少ないようである。それは、統一商事法典第三編の起草と、1990年代の改正が、商取引に関係しない借主に、どのような保護を与えるべきかをめぐる立法上、および裁判上の争いのずっと後であったことからすれば、首肯しうる。第三編の改正担当者は意図的に、貸主と商業に関係しない借主の間における第三編の危険の配分を改めることを拒絶した。改正第三編と四編による積極的な消費者保護条項について、伝統的な統一商事法典の方法に合致させるのであれば、それは排除になることが強調される<sup>47)</sup>。

このような銀行業者びいきの統一商事法典における調和については、改

正第三編の起草者は、一部の者が消費者と銀行業者の間に第三編が確立している調和というものを変更しないよう、かなり明確に指示されていた<sup>48)</sup>。このような委託に従おうとする起草者の努力は、かなり広範囲に及ぶと考えられ、結局その改正は、実質の変更をほとんど行わない、軽微な文言の言い換えに限られた<sup>49)</sup>。第九編の改正に、消費者保護が徐々に入り込む一方で、統一商事法典の保護を維持する立場の者が、商取引に関係しない貸付で正当な所持人理論を破棄するような、無遠慮で必然的な攻撃に対応する用意ができている可能性は、まだ低いようである。

諸州がなしうることは、商取引に関係しない貸付から正当な所持人理論を排除し、借主の抗弁を維持する州法の改正であろう。このような州ごとの活動は、つぎはぎの制度を生み出し、流通証券法の統一性を著しく損なう。しかし、このような統一性の欠如は、統一商事法典の起草者に、借主を保護するためにルールを変更する必要性を確信させるであろう。同法典が変更されない場合でも、詐欺を減少させる利益は、法典を統一する費用を上回る可能性があるといえよう。

住宅ローンのために正当な所持人理論を排除し、それを借主の抗弁の保持に置き換えることができる最善の行為者は、米国議会であろう。米国議会は、商取引に関係しない貸付について、正当な所持人理論を排除する権限を有している。米国議会はすでに、部分的方法で1994年の住宅所有権・資産保護法（HOEPA）を成立させている<sup>50)</sup>。

伝統的見解によれば、正当な所持人理論は、貸主が多少低い利率の請求をすることを認める。なぜなら、貸主は、損害の危険を負担せず、ここで議論をしている不満な借主の訴訟を防ぐために、金銭を費やしていないからである。その代わり、主要な市場にとって、利率の影響は、目立たないほどごくわずかであろう。一方から他方への詐欺の危険の譲渡は、信用貸しの価格に対する影響をほとんど及ぼさないように、市場の規模に応じて、主要な市場における詐欺はほとんど存在しない<sup>51)</sup>。

低所得者向け市場において正当な所持人理論を排除することは、低所得者層の借主にとって、信用貸し価格にかなり影響するであろう。その排除は、低所得者向け貸付の価格を上昇させるより、むしろその価格をほぼ確実に低下させるであろう。非常に多くの低所得者層の借主が、最優遇金利の譲渡抵当をかなり少ない費用で取得しえた事実が示すように、低所得者向け市場は、効率的とはいえない。つまり、低所得者層の借主は、十分に効率的な購入者でない。そのため、彼らは高価でない信用貸しを入手する場合にも、しばしばより高価な貸付を購入してしまう。低所得者向けの貸主は、より低い金利を申し出るのでなく、競合他社より攻撃的、あるいは、詐欺的な販売技術に依存し、もしくは、よりよいサービスを提供するのでなく、新しい、より高額の前貸へと借主を操作し、お互い必要以上に競争した。

略奪目的の低所得者向け貸主間の競争は、つぎの事項に現れた。すなわち、どの会社が高齢者、無教育の者、もしくは世間知らず、あるいは分別のつかない者に手を伸ばしうるか、また、借主に市場金利以上の高額の前貸をなしうるかであった<sup>52)</sup>。多くの借主は、攻撃的売り込み、あるいは疑わしい詐欺的な販売技術によって、市場金利以上で、信用貸しを購入するように勧誘された。それらの売り込み技術は、略奪目的の貸主の特徴が反映しており、主流の低所得者向けの前貸主が頻繁に行っていたものである。

低所得者向け貸主が、このような攻撃的販売に従事しえた、また金融市場が、その結果としての貸付を進んで証券化してきた理由の一つは、正当な所持人理論のために、それら貸付の買主が、詐欺を主張する借主の訴訟を事実上免れうるという解釈にある。正当な所持人理論は、貸主が貸付真実法（TILA）<sup>53)</sup>に従って、住宅所有権・資産保護法（HOEPA）の制限条項を回避する限り、貸付の譲受人が略奪目的の営業活動にもとづく証券上の債権を喪失する懸念を減少させている。借主の多数が最初の前貸主に訴えを提起すれば、被告の前貸主は、訴えにもとづく詐欺を理由とする賠償請求

に応じないまま、借主を放置して、破産を申し立てることもありうる。

正当な所持人理論が排除されれば、低所得者向け貸付の譲受人は、悪質な貸主と取引を行いそうになく、攻撃的な販売戦術が略奪目的の貸付に近似する貸主を回避するために、努力を惜しまないであろう。その結果、借主は、略奪目的の貸主が用いる販売戦術を理由に、貸付をほとんど利用しなくなる。将来の融資割引、もしくは、貸付に含まれる融資結果に関する口頭の虚偽表示にだまされて、消費貸借契約を締結する者は、ほとんどいなくなる。低所得者向け貸主は、金融市場の欠乏を痛感し、合法的な低所得者向け貸主は、借主へのより明確な方針を見いだすので、低所得者層の借主に課される利率は大きく引き下げるべきである。下落する可能性のある利率の範囲は、低所得者向け市場が一般に、その借主に不当な代金を請求するのが明らかな金額にもとづいて、予測しうるであろう。

## まとめ

正当な所持人理論は、その効果だけでなく、その存在を知る手段を持たず、善意で、商取引に関係しない証券の振出人に損害を与えている範囲で、終結の時を迎えている。初期の流通証券の歴史は、その証券の法的発展を推進する、証券振出人の意思重視の過程であった。しかし、流通証券法の法典化と、銀行業者とその弁護士が同法を制圧して以来、流通証券の歴史は、流通証券を作成する意思がなく、理解もしない証券作成者に、流通性、あるいはその効果に関する不明確な概念によって、犠牲を強いる過程となった。その恩恵を長く享受してきたのは、流通証券法の法典化を支配した、銀行業界と貸付業界であろう。今日、流通証券によって効率的な貨幣代用物を提供する必要はないといわれる。正当な所持人理論を理解せず、もしくは、同理論に拘束される意思を有する可能性の低い者が、流通証券を作成するのを防ぎ、意思本来の役割を流通証券法に戻すべき時期が来ている。

最終的には、広範囲に普及する、意思にもとづかない流通性の有害な効果を終了させるべきであろう。本稿で考察した略奪目的の貸付に流通性を付与する目的は、債権の証券化に引き継がれた。証券化は、約束手形の譲渡に、正当な所持人理論がこれまでなしえた以上の容易さを提供した。商取引に関係しない貸付に、もはや正当な所持人理論は不要といえよう。

## 注

- 1) See E. Stein, Quantifying the Economic Cost of Predatory Lending, A Report from the Coalition for Responsible Lending 2.
- 2) See T. Silberman, Slowing Economy Blamed for Rise In Mortgage Fraud, News & Observer (Raleigh NC), Apr. 1, 2001, at B8, 2001 WL 3458996.
- 3) See U.C.C. § 3-302 (2000).
- 4) See Eggert, *Held Up in Due Course: Predatory Lending, Securitization, and the Holder in Due Course Doctrine*, 35 CREIGHTON L. REV. 503, 608 (2002).
- 5) In re First Alliance Mortgage Co., 264 B.R. 634, 641 (C.D. Cal. 2001). 本件などが明らかにしたように、監査機関、もしくは検察当局が、詐欺的な営業に特定の仲介業者、あるいは貸主が従事しているのを発見するのに、あまりにも多くの時間がかかる。その上、証拠を集めて、貸主からその許可を取り消して、その行為を禁止し、もしくは、貸主を刑法によって起訴するのに必要とされる法の正当な手続をとるには、いっそう時間がかかる。
- 6) See R. Julavits, Industry Stepping up Efforts to Thwart Loan Fraud, Am. Banker, Feb. 13, 2001, at 11, 2001 WL 3909474.
- 7) See R. POSNER, ECONOMIC ANALYSIS OF LAW 13-14 (5th ed. 1998).
- 8) See Schwarcz, *Rethinking Freedom of Contract: A Bankruptcy Paradigm*, 77 TEX. L. REV. 515, 560 (1999).
- 9) See R. POSNER, *supra* note 7, at 13-15.
- 10) See Goldman, *My Way and the Highway: the Law and Economics of Choice of Forum Clauses in Consumer Form Contracts*, 86 NW. U. L. REV. 700, 721 (1992). さらにゴールドマンは、つぎのように指摘する。市場の不完全性、とくに消費者の不完全な知識の原因となる不完全性は、伝統的シカゴ学派の基本原則を揺るがしている。消費者の署名は、当然富の最大化に至る、自由意思による文言の承認とみなしえない。消費者は、自己の知らない文言を自由意思で承認しえない。同じく、消費者の知識の欠如は、各人が自らの欲求を最大化するため、自己の利益によって行動してきた前提を排除し

ているという。

- 11) See Lawrence, *Misconceptions about Article 3 of the Uniform Commercial Code: A Suggested Methodology and Proposed Revisions*, 62 N.C. L. REV. 115, 152 (1983).
- 12) Gilmore, *The Commercial Doctrine of Good Faith Purchase*, 63 YALE L. J. 1057, 1098 (1954). 専門家であるギルモアでさえ、正当な所持人理論を説明するのは難しいという。
- 13) See *Am. Fin. Serv. Ass'n v. FTC*, 767 F.2d 957, 980-81 (D.C. Cir. 1985). 本判決は、連邦取引委員会の正当な所持人ルールについて、消費者が直感に反する正当な所持人理論に欺かれるのを防ぐために公表されたと述べている。
- 14) See Meyerson, *The Efficient Consumer Form Contract: Law and Economics Meets the Real World*, 24 GA. L. REV. 583, 599 (1990).
- 15) See Eggleston, Posner & Zeckhauser, *The Design and Interpretation of Contracts: Why Complexity Matters*, 95 NW. U. L. REV. 91, 97 (2000).
- 16) See Mautner, *The External Triangles of the Law: Toward a Theory of Priorities in Conflicts Involving Remote Parties*, 90 MICH. L. REV. 95, 102 (1991). 詐欺師に欺された二人の被害者、具体的には、詐欺による最初の被害者と、その被害者から権利を取得した善意の譲受人との対立は、三人の当事者すべてがその対立の発生に関与しているので、三者間の対立とよばれる。しかし、通常は二人の被害者のみが、いずれの損害も負担するであろう。この三者間の対立は、不法行為による事故で発達した、命令的効率理論を用いて、事故と解釈しようとされる。
- 17) See Eggert, *supra* note 4, at 613.
- 18) See Llewellyn, *Meet Negotiable Instruments*, 44 COLUM. L. REV. 299, 321 (1944). カール・ルウェリンは、正当な所持人理論の経済分析を行い、同理論は当時の銀行制度のもとで、借主と約束手形の正当な所持人の間の争いを解決する非効率的手段と理解したのであろう。最終的に彼は、賢明な改正でさえあまり遅く適用されれば、必要以上に破壊的になるが、商業証券は私人の証券と扱い方に重大な違いがあると結論づけて、この問題から引き下がっている。
- 19) See Cooter & Rubin, *A Theory of Loss Allocation for Consumer Payments*, 66 TEX. L. REV. 63, 67 (1987). ケーターとルービンが議論しているのは、効率的損害配分の四つの要素のうちの三つ、つまり、(1) 損害の減少、(3) 損害の負担、そして (4) 損害の分散についてである。
- 20) See Cooter & Rubin, *id.* at 73.
- 21) See Cooter & Eisenberg, *Damages for Breach of Contract*, 73 CAL. L. REV. 1432, 1464 (1985). 契約における予防手段の動機は、それが契約者に、予防手段をとる費用と、予防手段をとらなかった費用とのバランスをとるこ

- とを強制する場合には、効率的であるとする。
- 22) See Cooter, *Unity In Tort, Contract, and Property: the Model of Precaution*, 73 CAL. L. REV. 1, 3-29 (1985).
  - 23) See Cooter & Rubin, *supra* note 19, at 74.
  - 24) Cooter & Rubin, *id.* at 127.
  - 25) 低所得者層の借主への詐欺的貸付を防ぐため、大手の信頼できる貸主のみと取引しても、詐欺的貸付の防止にほとんど無意味であろう。ファースト・アライアンスのような、最大の低所得者向け貸主でさえ、低所得者向け貸付を行う際の詐欺や偽装を理由に、訴えを提起された例があるからである。
  - 26) 消費者支払契約に見られる、要式契約や法令集を重視する不可解な法律尊重主義については、See Cooter & Rubin, *supra* note 19, at 69.
  - 27) 貸付の安全保護が必然的に引き起こす複雑さをめぐる議論については、See Eggert, *Held Up in Due Course: Codification and the Victory of Form Over Intent in Negotiable Instrument Law*, 35 CREIGHTON L. REV. 363, 401-03 (2002).
  - 28) See <http://www2.fdic.gov/epc/predlend/>
  - 29) See [http://www.nclc.org/predatory\\_lending/fdic.html](http://www.nclc.org/predatory_lending/fdic.html)
  - 30) See Eggert, *supra* note 4, at 617.
  - 31) See Cooter & Rubin, *supra* note 19, at 73-77.
  - 32) このような議論を、不法行為によって負傷した被害者について行っているのは、See Calabresi & Cooper, *New Directions in Tort Law*, 30 VAL. U. L. REV. 859, 864 (1996).
  - 33) See Cooter & Rubin, *supra* note 19, at 75.
  - 34) See Eggert, *supra* note 4, at 619.
  - 35) クーターとルービンによれば、当事者の責任ルールに対する敏感さは、彼らの法律知識と、その情報を費用の計算に取り入れる彼らの能力に左右されるという。See Cooter & Rubin, *supra* note 19, at 75.
  - 36) まれに発生し、難解な法律が関係してくる損害について、損害の減少に対する敏感さの要素は、新しい制度の要素と同じく、当事者の体格や性格に関連しているといわれる。Cooter & Rubin, *id.* at 77.
  - 37) クーターとルービンは、損害を減少させる活動について、敏感さと学習を異なる要素として区別する。しかし同時に、学習は敏感さの活動的要因であると述べている。See Cooter & Rubin, *supra* note 19, at 73.
  - 38) See [http://banking.senate.gov/01\\_07hrg/072701/courson.htm](http://banking.senate.gov/01_07hrg/072701/courson.htm).
  - 39) See Transcript of the Federal Reserve Board Morning Session of Public Hearing on Home Equity Lending (Aug. 16, 2000), 43-44.
  - 40) See Eggert, *supra* note 4, at 621.
  - 41) Investment in Technology Boosts First Union's Master Servicer Rating,

- Mortgage Servicing News, Jan 21, 2000, at 34, 2000 WL 18803128.
- 42) HUD's Government Insured Mortgages, Before the Senate Comm. on Government Affairs Permanent Subcomm. on Investigations, 106 th Cong. (2000), 2000 WL 23831258.
- 43) See D. DeZube, Fraudgate, Mortgage Banking, Nov. 1, 2000, at 1825, 2000 WL 12170912.
- 44) 効率性を上げるために損害の再配分が必要であれば、最も望ましい強行の仕方は、債権者から損害を最終的に負担すべき当事者に、出来るだけ安価に責任を移転するものである。このような目標は、簡単で、明瞭、そして明確な責任ルールを作ることによって達成しうるとされる。Cooter & Rubin, *supra* note 19, at 78.
- 45) See Eggert, *supra* note 4, at 623.
- 46) See Eggert, *supra* note 27, at 424.
- 47) Miller, *U.C.C. Articles 3, 4 and 4A: A Study in Process and Scope*, 42 ALA. L. REV. 405, 412 (1991).
- 48) ルービンは第三・四編の近時の改正について、最初の銀行・消費者間の調和を変更しないよう意図していたという。批評家が1950年の統一商事法典制定時の調和を、銀行圧力団体に対するアメリカ法律協会と統一州法委員会の作為的裏切りと評価しても、第三・四編の改正が、当初の調和を変更しないように行われたことを調和という文言で表現するのは、洗練されていないと批判する。See Rubin, *Learning From Lord Mansfield: Toward a Transferability Law for Modern Commercial Practice*, 31 IDAHO L. REV. 775, 777 (1995).
- 49) See Hillebrand, *Revised Articles 3 and 4 of the Uniform Commercial Code: a Consumer Perspective*, 42 ALA. L. REV. 679, 694-95 (1991).
- 50) 1994年の住宅所有権・資産保護法（HOEPA）は、1980年代に低所得者向け略奪目的の貸付が拡大したことから、連邦政府がその弊害の部分的是正をめざして米国議会で通過させた。
- 51) See Kripke, *Consumer Credit Regulation: a Creditor Oriented Viewpoint*, 68 COLUM. L. REV. 445, 473 (1968). 合法的な市場においては、正当な所持人理論も統計的に重要でないことが認められる。
- 52) See J. Peterson, Lender Beware. Predatory Lending Threatens Subprime Lenders, A.B.A. Banking J., at 40, Feb. 1, 2001, 2001 WL 11595148.
- 53) 1968年の連邦貸付真実法（TILA）は、消費者が誤解するおそれのある貸付情報の開示を義務づけている。