

## 論 説

国際契約における支払条項の現代的課題  
——LIBOR 金利消失と暗号資産の登場<sup>(1)</sup>——

久 保 田 隆

はじめに：本稿の目的と構成

1. 先行研究の紹介と残された課題
2. 英米法と日本法との相違：国際ローンと国内ローン
3. 現代的課題の検討

結 語

## はじめに：本稿の目的と構成

高度な金融取引はもとより通常の売買取引から様々な応用取引に至るまで、国際契約において支払条項（Payment Terms）は主要条項として重要な役割を占めてきた。このため、アカデミックな分析はもとより、契約ドラフティング上の実務的な検討も進んできた。こうした検討は現在の支払インフラが今後も安定的に持続し、インフレ等の多少の変化はあっても継続することを前提としているように伺える。しかし、現在進行中のbitcoin等の暗号資産（法定通貨の裏付けのない仮想通貨）の登場や、世界的に多用されてきた変動金利指標 LIBOR の消失問題は、こうした支払イ

---

(1) 本稿は、JSPS 科学研究費17K03392、早稲田大学特定領域研究費、セコム科学技術財団助成金に基づく成果の一部であり、久保田隆「BP 条項の研究：支払条項（Payment Terms）」国際商事法務47巻12号を元に大幅に書き加えたものである。

ンフラの激変をもたらすため、支払条項においても何らかの対応を要すると考えられる。なお、紙幅の関係から、暗号資産に関する検討は、代用給付権等の準用(1(1)④a参照)と暗号資産を巡る私法上の主な留意点<sup>(2)</sup>(3(2))に絞り、その他は別稿に委ねる。

そこで本稿は、第一に契約ドラフティング上の先行研究として定評のある英国の Mark Anderson, Victor Warner, *A-Z Guide to Boilerplate and Commercial Clauses, 4<sup>th</sup> Ed.*, Bloomsbury Professional (2017: うち502-509頁が支払条項を解説。以下、A-Z Guide と略記) の内容を紹介し、重要点を確認すると共に、A-Z Guide や類書が扱っていない重要課題が、代用給付権等の伝統的な問題から現代的課題に至るまで様々に存在することを示す。第二に、英米法と日本法との相違が現れる部分の一例として、支払条項としては最も洗練度の高い貸付(Loan)契約を取り上げ、英米法に基づく国際ローンと日本法に基づく国内ローンの相違を簡単に解説する。第三に、A-Z Guide や類書が扱っていない現代的課題として、LIBOR 移行(LIBOR Transition) と暗号資産の私法上の留意点について若干検討したい。

---

(2) Bitcoin の法的性質や信託を巡る詳細な検討は、久保田隆「東京地判平30・1・31判批」判例時報2412号(2019年9月)参照。強制執行等については、久保田隆「暗号資産の強制執行・信託・データ保護を巡る学際シンポジウムの概要」国際商事法務47巻9号(2019年)参照。中国法における扱いは、劉翹楚・久保田隆「仮想通貨(暗号資産)の法的性質を巡る中国裁判例の紹介」国際商事法務47巻10号(2019年)参照。デジタル人民元と同じく中央銀行デジタル通貨の1つであるスウェーデンの E-Krona を巡る議論は、久保田隆「小口の中央銀行デジタル通貨の実現可能性と諸論点」金融財政事情70巻3号(2019年1月)38-41頁参照。マルタにおける新法については、久保田隆・山口耕介「ブロックチェーンに関するマルタの新法について」国際商事法務47巻8号(2019年)参照。デジタル通貨の国際私法等を巡る法的性質一般については、内山楓「デジタル通貨を巡る国際取引法上の一考察～Bitcoin と法定通貨、Libra、CBDC との比較を中心に」国際商事法務47巻9号(2019年)参照。

## 1. 先行研究の紹介と残された課題

### （1）英国 A-Z Guide の解説内容

#### ① 本条項の目的

A-Z Guide によれば、本条項の目的は支払金額や支払時期を明確化することにあるとされるが、この点は自明である。支払金額を書き洩らすと合理的な金額を支払う義務を負い（英国の場合、物品の対価支払は英 Sale of Goods Act 1979 の 8 条、サービスの対価支払は Supply of Goods and Services Act 1982 の 15 条が根拠）、支払時期の場合は裁判所が解釈した合理的期間内に支払う義務を負うことになる<sup>(3)</sup>とされるが、この点は当事者意思が不明な場合であれば、英国法以外の外国法や日本法、CISG 8 条 2 項・3 項でもほぼ同様の結論となり、準拠法による差異は殆どない。

#### ② 条項ドラフティング上の留意点

A-Z Guide によれば、事案によって異なるものの、どの事案でも共通の留意点がある。例えば、支払金額の記載箇所（支払条項か定義条項か別紙か）、支払時期（先払いか契約時か物品受領時か物品受領の数日後かインボイス送付の数日後か）や支払頻度（毎月払いか定期払いか）、支払金額の計算方法（数式が明確に書かれているか）、消費税（金額に含まれるか否か）、支払手段（小切手か信用状かクレジットカードか銀行送金か現金か）、遅延利息、支払時期が重要か否か（Time of the Essence 条項が置かれる支払時期が重要な場合は契約解除の対象<英 Sale of Goods Act 1979 の 10 条>）、<sup>(3)</sup>支払通貨（換算時点やどちらの当事者が為替リスクを負担するかを含む）、相殺、還付・預託・部分払い、付随費用（包装、保険等）、領収書・インボイス、諸記録

---

(3) 本結論は、CISG でも同様な結論になり（25条の重大な契約違反に該当）、外国法や日本法でも同様の結論となろう。

(領収書の記載内容・保管義務、記録検査権の有無)、物品の所有権移転時期(英 Sale of Goods Act 1979の18条が規定)、インボイス送付(送付先や参照番号)、支払保証(第三者保証の有無)である。この点ももはや実務上の常識であり、準拠法の差異によって大きく異なるものではないと言えよう。

### ③ 支払条項に含まれることが多い内容

A-Z Guide によれば、支払条項では支払と密接に関係する他の条項の内容を含めて規定されることが多い。例えば、支払通貨、利息(遅延利息発生時点や金利の数字)、正味価格(インボイスの金額からロイヤルティを差引いた価格)、Time of the Essence(支払時期が重要な場合。前述)がそれである。また、解除(Termination)条項には不払いや支払遅延時の詳細が書かれる場合がある。確かに、準拠法の如何に拘らず、支払条項に於いて主に問題となるのは支払通貨金利等が不明・消失したり、大幅に高騰・下落するなど予期せぬ事態が生じた場合である。

その他、A-Z Guide では触れていないが、最も洗練された支払条項ともいうべき国際ローン契約(後述)では、支払関連条項として公租公課条項(Taxes: 返済額は税金や反対債権等で減少することのない状態で送金し、源泉徴収税の控除が義務付けられる場合は税負担を借手か貸手の何れが負うかを定める規定)、市場混乱条項(基準金利である LIBOR や EURIBOR ベースでの調達に支障をきたした貸出人に代替基準金利の選択を認める条項)、追加費用条項(法律等の変更で貸手に追加費用が発生した場合に借手に負担を求める条項)、不法条項(Illegality: 法律変更や金融当局の解釈で当該貸付が違法となった場合にその後の貸付を行わず、期限前返済が求められる条項)、主権免責放棄条項(主権免除特権を主張し得る国家などの借手に対し、主権免除特権を放棄させる条項)などを通常備えている。

このように、支払を滞りなく行うためには、妨げとなる様々な場合を想定して関連規定・条項を備えておく必要がある。

#### ④ 支払条項のサンプルと若干の解説・私見

A-Z Guide では様々なサンプルを掲げる（サンプル条項に関する解説はない）が、興味深いものとして以下2つを紹介し、若干の解説と私見を加えたい。

##### a. 支払通貨に関して英ポンドでの支払を義務付ける条項例

A-Z Guide には「Any sum due under this agreement not expressed in sterling shall be converted into sterling at the official rate of exchange in London at the close of business on the last day of the calendar month during which the Goods were delivered.」とするサンプル条項が掲載されており、本国通貨での支払を義務化することで売主の為替リスクを防ぐ趣旨の条項例と解される。

仮に本条項が置かれぬ場合、準拠法の定めに従って支払通貨が決まることになる。この点、各国法の中には、本国通貨（例：後掲カナダ Currency Act 13条<sup>(4)</sup>）や支払地通貨（例：後掲 UNIDROIT 国際商事契約原則2016年版 6.1.10条）あるいは他の通貨（例：後掲日本民法402条）での支払を義務として命じたり、本国通貨での債権債務の弁済（代用給付権）を権利として認める（例：後掲日本民法403条および最判昭和50年7月15日民集29巻6号1029頁<sup>(5)</sup>、UNIDROIT 国際商事契約原則2016年版6.1.9条）法制があるため、注意が必要である。以下、上記実例として挙げた具体的な条文を示した上で、後述する bitcoin などの暗号資産（仮想通貨）との関係で、これらの条文が準用されるべきか否かについて、解説や私見を加えたい。

##### イ. 本国通貨による支払義務を規定する例

カナダ法では、1952年10月15日以降に執行・締結された支払契約は、他

(4) 詳細は、Cynthia L. Elderkin, Julia S., Shin Doi, *Behind and Beyond Boilerplate: Drafting Commercial Agreements, 4<sup>th</sup> Ed.*, Thomas Reuters (2018) 100-107頁参照。

(5) 詳細の解説は、久保田隆『国際取引法講義 第2版』中央経済社（2019年）187-189頁参照。ドイツ法に由来する条文で、任意規定か否か等で学説が分かれている。

通貨や複数通貨ユニットで支払う場合でない限り、司法手続き（裁判）に従う場合（判例により仲裁の場合は本法の対象外）はカナダドルで支払うこととされており、具体的な条文は、以下のとおり。

Section 13. (1) Every contract, sale, payment, bill, note, instrument and security for money and every transaction, dealing, matter and thing relating to money or involving the payment of or the liability to pay money shall be made, executed, entered into, done or carried out in the currency of Canada, unless it is made, executed, entered into, done, or carried out in (a) the currency of a country other than Canada; or (b) a unit of account that is defined in terms of the currencies of two or more countries. (2) Notwithstanding subsection (1), every contract, sale, payment, bill, note, instrument and security for money and every transaction, dealing, matter and thing relating to money or involving the liability to pay money that was made, executed or entered into, done or carried out before October 15, 1952 shall, in so far as anything remained or remains to be or may be executed, done or carried out thereunder on or after that date, be construed and operate without reference to this Act.

さて、本条の money について、外国の法定通貨は含まれるものの、暗号資産（仮想通貨）は含まれるだろうか。この点、money を外国の法定通貨に限定解釈し、bitcoin 等の暗号資産への準用は認められないため、これを明確化すべく法改正すべきとする<sup>(6)</sup>見解がある。一般に money（金銭）を巡る厳密な定義は存在せず、本条の money についても明確な定義は存在せず、暗号資産を含むと解する説もあるようであり、上記見解はそれに反論する形で出されている。しかし、本条の法目的として推察される内国債務者保護や自国通貨に対する通貨主権確保の観点からは、法定通貨であ

---

(6) Chetun Phull, “Cryptocurrency Can’t be “Money” in Canadian Commercial Law: Parliament Should formally legalize cryptocurrency as “Money” (May 25, 2018)”, <https://www.smartblocklaw.com/blog/sbl-guide-part-1> 参照。

るか否かにはさほど重要性はなく、事実上通貨として機能しているか否かの方が遥かに重要であって、外国の法定通貨に限定する根拠は乏しい。仮に慣用的に外国の法定通貨を指してきたとしても、それは単に過去に暗号資産が存在してこなかったからであり、暗号資産を排除する合理的理由とは言い難い。むしろ外国の法定通貨や暗号資産であっても事実上の通用力を失った金銭は含める必要がないし、事実上の通用力さえあれば暗号資産や将来的に登場し得る新たな金銭代替物も含めるべきであろう。

#### ロ．支払地通貨や他の通貨による支払義務を規定する例

各国の法学者が議論を重ね、法のあるべき姿を示したものとされる UNIDROIT 国際商事契約原則では、支払地の取引安全を目的として、特定の通貨単位で表示されていない金銭債権について、支払地通貨での支払が義務付けられている。具体的には、以下の規定が置かれている。

ARTICLE 6.1.10 (Currency not expressed) Where a monetary obligation is not expressed in a particular currency, payment must be made in the currency of the place where payment is to be made.

本条では、UNIDROIT 国際商事契約原則の特性上、国際的な私法秩序のみに純化するため、自国通貨に対する通貨主権確保の要請は含まれていないが、支払地の取引安全を目的とする規定であっても must を用いて明確に義務化されている。また、UNIDROIT 国際商事契約原則においても currency の定義規定は特になく、その注釈にも currency に関する限定解釈は示されていない。さて、仮に currency（通貨）について内外の法定通貨に限定する意味だとすればどうなるか。bitcoin 等の暗号資産で示された支払債務は必ず支払地通貨で支払わなければならないという帰結になって、当該暗号資産の引渡しを目的とする債務であった場合には齟齬を来す。従って、法定通貨には限定されず、事実上の通用力があれば暗号資産を含むと解される。一方、当該暗号資産の引渡しよりも商品の対価の支払という点に重点があり、かつ当該暗号資産が既に事実上の通用力を失い、支払地に於いて通貨や金銭としての価値がない場合（実際、幾多の暗号資

産のうち、上位の通貨を除けば大半は事実上の通用力を失っている)はどうか。こうした場合はまさに本条が適用されるべき局面と考えられる。従って、currencyの要件は法定通貨であることではなく、支払地に於いて事実上の通用力があることと考えるべきである。従って、bitcoinのような事実上の通用力のある暗号資産はcurrencyの要件に含まれる。

一方、日本の民法402条は以下のような規定を置いている。

民法402条 1項 債権の目的物が金銭であるときは、債務者は、その選択に従い、各種の通貨で弁済をすることができる。ただし、特定の種類の通貨の給付を債権の目的としたときは、この限りでない。

2項 債権の目的物である特定の種類の通貨が弁済期に強制通用の効力を失っているときは、債務者は、他の通貨で弁済をしなければならない。

3項 前二項の規定は、外国の通貨の給付を債権の目的とした場合について準用する。

上記の UNIDROIT 国際商事契約原則に対する私見は民法402条と概ね整合的であるが、両法制は① UNIDROIT 国際商事契約原則が支払地通貨での支払を義務化し、上記私見では事実上の通用力の有無が問題となるのに対し、②日本の民法402条 2項・3項は支払地でなくても他の通貨であれば何でもよく、事実上の通用力ではなく強制通用力(法定通用力)と明言している点が異なる。まず、支払地通貨に限るか否かであるが、当然、UNIDROIT 国際商事契約原則のように限定した方が支払地の取引安全に資する。例えば、某国の甲が日本の乙に対し、通貨 A で支払う債務を負っていたところ、A が強制通用力を失ったため、日本民法402条 3項に従い、日本では両替できないマイナー通貨 B で支払った場合、乙は大いに害される。幸い、債権者の乙も民法403条で債務者にのみ認められる代用給付権を最判昭和50年7月15日により認められる(後述)ので一応対抗手段はあるが、支払地通貨に限定した方が乙の保護に資するであろう。次に、事実上の通用力か強制通用力かであるが、上記設例で A は依然として法定通貨であって強制通用力を失っていないが、事実上の通用力がなく

なった（例：第一次大戦後のドイツのハイパーインフレのように紙屑同然となった）場合にも民法402条2項の要件に該当しないとすべきであろうか。金銭価値が大きく下落したAで支払われた乙はやはり大いに害されるので、日本法の解釈としても事実上の通用力と解すべきであろう。民法制定当時は事実上の通用力ある経済学的な意味での金銭と法定通用力ある法学的な意味での金銭が必ずしも一致はしないことについて、あまり十分な省察は行われなかったことと察するが、今日では両者は意識的に区分して関係性を論じるのが一般的となっている<sup>(7)</sup>。

#### ハ．代用給付権を権利として認める例

日本の民法403条と UNIDROIT 国際商事契約原則2016年版6.1.9条を例に、順に見てみよう。

民法403条 外国の通貨で債権額を指定したときは、債務者は、履行地における為替相場により、日本の通貨で弁済をすることができる。

上記民法403条は債務者に請求権者を限定するが、最判昭和50年7月15日は、債権者にも円貨選択権を認め、代用給付権行使の換算時点は実際に支払う時点とする。外国の通貨自体を給付の目的とする場合は民法402条3項に従い、403条は単に債権額を表すのに外国通貨を用いた（弁済通貨を限定していない）場合に適用される。本条を外国の法定通貨だけでなく、bitcoin等の暗号資産（仮想通貨）など新しい決済手段に準用し得るかについて筆者は、内国債務者保護や日本円に関する通貨主権確保の観点から準用を認めるべきと考える。内国債務者にとっては、外国の法定通貨であろうが暗号資産であろうが日本で調達するコストは同様に高いため、内国債務者保護の観点からは平等に代用給付権を認めるべきである。また、特定の暗号資産（例：bitcoin）が円貨を凌駕した場合に暗号資産で表示された債権（例：bitcoinであればBTC）を日本円に換算して弁済する権利すら認められないとすれば、円貨の存在意義は急激に衰え、法定通貨を前提に組

(7) 詳しくは、久保田隆『資金決済システムの法的課題』国際書院（2003年）参照。

み立てられた金融秩序や法秩序は崩れ去ってしまう。例えば、中央銀行が変動幅を人為的に管理する円貨に対し、bitcoin は管理者がないので変動が激しい。このため、例えば罰金額を円から bitcoin に書き換えれば法秩序は混乱する。従って、国家は通貨を完全には管理し得ないとしても、ハイエク流の自由貨幣発行論に完全に任せて国家が通貨主権を放棄することは現実的でなく、支持できない。

一方、通貨主権とは切り離された UNIDROIT 国際商事契約原則2016年版6.1.9条ではどうか。具体的な条文は以下のとおりである。前述したように本原則には currency の定義規定は特になく、その注釈にも currency に関する限定解釈は示されていない。

ARTICLE 6.1.9 (Currency of payment) (1) If a monetary obligation is expressed in a currency other than that of the place for payment, it may be paid by the obligor in the currency of the place for payment unless (a) that currency is not freely convertible; or (b) the parties have agreed that payment should be made only in the currency in which the monetary obligation is expressed. (2) If it is impossible for the obligor to make payment in the currency in which the monetary obligation is expressed, the obligee may require payment in the currency of the place for payment, even in the case referred to in paragraph (1) (b) (3) Payment in the currency of the place for payment is to be made according to the applicable rate of exchange prevailing there when payment is due. (4) However, if the obligor has not paid at the time when payment is due, the obligee may require payment according to the applicable rate of exchange prevailing either when payment is due or at the time of actual payment.

本条は債務者保護を目的とする規定であるから、やはりこれまでと同様に、currency は法定通貨に限られず、支払地で一般的に通用しているならば暗号資産も含まれると解すべきである。

**b. 支払遅延に際して遅延利息を求める条項例**

A-Z Guide には「If the Buyer shall fail to make any due payment to the Seller, the Seller shall have the right, without prejudice to any other right or remedy to charge the Buyer interest on late payments on a daily basis at a rate equivalent to 3% above the base lending rate of XX Bank then in force.」とするサンプル条項が掲載されているのみであるが、後述する LIBOR との関係で問題点を明確化するのに適している。

本サンプル条項によれば、仮に XX 銀行が変動金利 LIBOR+1% で貸し付けていた場合、遅延利息は LIBOR+4% のペナルティ金利に基づいて計算されることとなる。さて、この変動金利として多用される LIBOR であるが、2021年末に公表停止となる可能性が高い（すなわち LIBOR は消失予定で、2020年1月に英国イングランド銀行（中央銀行）と金融行為監督機構（FCA）は、LIBOR 廃止への対応を急ぐように金融界に促した）。しかし、単に LIBOR に代わる新しい金利が一位対応して登場するのであれば比較的簡単に読み替え可能（例：欧州におけるユーロ導入時<sup>(8)</sup>）だが、今回は新しい金利が以前の金利と一位対応せず、複数の後継金利が登場するので、どれにどう読み替えるかの詳細を記したフォールバック条項が必要となる。この点は A-Z Guide も類書も触れていないので後述する。

**(2) 残された課題**

A-Z Guide は契約研究の優れた研究・実務書であるが、支払条項のうち最も典型的な支払金額、支払金利、支払通貨だけを見ても、先行研究では金額や金利、通貨を巡る環境が大きな変化を伴わず安定的に存在していることを所与の前提としている点で課題が残る。この点、当事者の予測を

---

(8) 欧州のユーロ導入時に既存金利の有効性が英国法下で議論されたが、固定金利は有効で決着し、変動金利も仏フラン LIBOR をユーロ LIBOR に円滑に読み替えられた。Charles Proctor, *Mann on the Legal Aspect of Money*, 7<sup>th</sup>, Oxford University Press (2012) 797頁以下参照。

超えて支払金額や支払金利が変動した場合（例：インフレ）の課題や支払通貨に関しては自国通貨と外貨を巡る課題（例：上述した代用給付権）については、法令上の不可抗力免責やハードシップ、契約の合理解釈だけでは心許ないので、価格変動条項やインフレスライド条項、金約款（金貨約款/金価値約款<sup>(9)</sup>）等で以前から契約対応されてきた。

また、貨幣の場合は契約準拠法に加えて補助準拠法（通貨所属国の法）も介入し得るため、この点に関する検討も国際私法を中心に長年研究されてきた。契約準拠法と補助準拠法の関係については諸説あるが、例えば、石黒教授<sup>(10)</sup>は、「特定国通貨に関する具体的な規律はもとより通貨所属国法（貨幣準拠法）による…但し、契約後の通貨の切下げ・切上げがあった場合のそれに関する具体的な措置（例えば旧通貨建て債務の新通貨建てのそれへの読み替え、等々）も通貨所属国法によるが、事情変更の原則や金約款その他の貨幣価値担保約定などのように、貨幣の名目主義との関係での具体的な給付の内容と深くかかわる問題は、やはり契約準拠法によることになる（いわゆる仏貨公債事件に関する大判昭和9年12月27日民集13巻24号2386頁…）」とする。通貨所属国の通貨主権（公法）と契約による私的自治（私法）の論理のせめぎ合いであるが、私見では、bitcoin等の世界的な暗号資産やFacebookのLibra構想のように法定通貨の通貨主権を脅かす事態に至らない限り、通貨主権を殊更に主張する局面は生じないため、契約による私的自治を優先し、補助準拠法に対する契約準拠法の優位を説く考え方に一応賛同する。但し、仮に法定通貨である円の通貨主権を脅かす事態<sup>(11)</sup>に至れば、民法403条を公法的な強行規定と解し得る。<sup>(12)</sup>すなわち、諸学説

(9) 金約款・金貨約款の有効性について、例えば高桑昭『国際商取引法〔第3版〕』有斐閣（2011年）209頁は「このような特約の有効性およびその効力は債務そのものの問題であるから、債務の準拠法による。ただし、履行地の法令でもそのようなことが実現可能でなければ、それを実際に用いることはできない。」とするが、妥当な見解である。

(10) 石黒一憲『国際私法〔新版〕』有斐閣（1990年）299頁以下参照。

(11) 澤木敬郎・道垣内正人、『国際私法入門〔第4版再訂版〕』、有斐閣、2000年171～172頁は、「そもそもこれらの通貨をめぐる問題の中には、一国の通貨主権にかか

の細かな優劣に立ち入る気はないが、補助準拠法は通貨主権確保に支障のない平時に於いては主張せず契約準拠法に任せるが、通貨主権確保に支障のある有事には強行法規の特別連結のように機能するものと考えらるべきである。

その他、不労所得を禁じる観点から利息を禁止するイスラム法下では、日本や英米とは異なる金融契約や法制度を構築する必要があるが、これについても様々に取り組まれてきた。

しかし、今日では更なる課題が続出しており、①支払金利ではマイナスへの転化（例：現在の日本におけるマイナス金利<sup>(13)</sup>）や指標金利の消失（例：LIBOR 移行問題）、②支払通貨は既存の法定通貨に加えて bitcoin などの暗号資産、Facebook が進める民間デジタル通貨 Libra 構想、中央銀行が発行するデジタル通貨（CBDC：日銀や欧州中央銀行など6つの中央銀行と BIS は2020年中に共同で報告書をまとめる予定。また、中国はデジタル人民元の実証実験を進める計画）など様々な新しい通貨が登場しつつあり、これらに対する契約対応も重要になる。そこで、紙幅の関係で暗号資産に対象を絞

---

わり、公法としての通貨発行国法が少なくともその領域内では当然に適用されると解すべきものがある。たとえば、本国通貨の強制通用力を維持することは国家が独自の経済運営を行う基礎であるから、外国通貨の支払を約定していても債務者はこれに代えて日本の通貨で支払ってよいことを定める民法403条は、民法典の中に置かれてはいるが、右の意味での通貨に関する公法であるというべきであろう」とした上で、「これに反する特約は認められないということになる」とする。

(12) この問題を巡る学説の整理については、板谷優「外貨金銭債務の弁済と代用給付権：民法第403条の抵触法的考察」金融研究（2003年12月）参照。

(13) 例えば、2016年1月、日本銀行は金融機関が有する日本銀行当座預金残高の一部に-0.1%のマイナス金利を導入したが、この結果、市中金利がマイナスとなった場合に普通預金等に適用される店頭表示利率としてマイナスの値を定め、その絶対値を用いて計算した金額を利息支払日に預金残高から差引くことはできるかが議論となり、混乱が生じた。そこで、同年2月19日に公表された金融法委員会「マイナス金利の導入に伴って生ずる契約解釈上の問題に対する考え方の整理」（<http://www.flb.gr.jp/jdoc/publication49-j.pdf> より入手可能）4頁は、「預金当事者の合理的な意思解釈によれば、できないと考えられる」との指針を示した。この結果、実務の混乱は収まった。

って後述する 3 で検討したい。

## 2. 英米法と日本法との相違：国際ローンと国内ローン

支払条項を起案する際、国際取引であれば自国法である日本法と世界的に多用される英米法（ニューヨーク州法、イングランド法）との主な相違を理解する必要があるが、実務書でもある A-Z Guide や類書では必ずしも触れていない。しかし、比較法学ほどの精密さは不要だとしても、実務上も英米法と日本法の主な相違点は把握すべきである。

では、私的自治の原則の下、当事者間で自由に決められるべき支払条項に於いて、強行法規としてその内容に制限を課すものは何か。代表的なものに金利制限がある。例えば、ある本によれば、英国は特に金利制限がない<sup>(14)</sup>一方、米国では高利法（usury law）と呼ばれる州法の規制を受け、日本では銀行融資は臨時金利調整法の制限を受けるほか、利息制限法等に服するとされている<sup>(15)</sup>。また、不労所得を禁じるイスラム法下では金利徴収は違法であるため、共同出資等の形態を取る必要がある。その他、前述したように通貨に関するものがあり、例えば、英米に代用給付権はないが日独にはあり、カナダには Currency Act が存在するなど、様々な法規制がある。しかし、利息制限等の強行規定や通貨主権の確保等の公法的な目的に反しない限り私的自治が幅広く認められるため、契約ドラフティング上は支払金額・金利・通貨を契約で明示し、各々の変動リスク等に備えることで、ほぼ対応できる。従って、本稿で改めて各国法上の金利規制等を確認することは避け、以下では、支払条項としての洗練度が高く、より本質的な日本法との相違が現れる国際ローン（英米法であるイングランド法かニュ

---

(14) 但し、Usury Act 1660 のようにかつては英国にも存在し、その影響が米国州法や西欧諸国に広がった。

(15) 但し、連邦法レベルでも RICO 法（the Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act (18 U.S.C. §§ 1961 to 1967)）等の適用は当然受ける。

(16) 山根眞文『国際金融法務』有斐閣（1994年）23頁以下参照。

ーヨーク州法が準拠法とされるのが一般的) について、日本法に準拠する国内ローン(貸付)の相違を意識しつつ簡単に解説したい<sup>(17)</sup>。

まず、国内ローンは大陸法の伝統を受け継ぐ日本法では金銭消費貸借契約となって要物契約になるが、英米法に基づく貸付はローン(loan)契約となって要物性を要求しない諾成契約に止まる。この結果、英米の金融実務を大きく反映した国際ローン契約では一般的なコミットメント・フィー(commitment fee: 銀行が貸付を約束する見返りに借手に課す手数料。この手数料を支払ったからと言って必ずしも融資を受けられるわけではない)について、ローン契約を諾成契約と解する英米法下では、貸付の実行以前に手数料を支払うこの実務に違和感はないものの、要物契約と解する日本法の下では説明がつけられなくなり、結局、日本では特別法の制定(1999年の特別融資枠契約に関する法律)によって解決した経緯がある。

次に、国際ローン契約では、日本法と異なり、契約を締結しても必ず貸すわけではなく、借手が一定条件(先行条件<condition precedent>と呼ぶ)を満たせば貸付を行う約束(コミットメント<commitment>)となる。先行条件には、契約書に示した表明保証(Representation & Warranties: 借手が貸手に一定の事実を表明し、その事実が正しいことを保証する内容)やデフォルト事由(Events of Default: 債務不履行事由)に関する条項のほか、貸手が重要と認める確認資料の提出等が含まれるため、この先行条件は日本民法上の停止条件とは異なり、契約の効力には必ずしも影響しないものも含まれる。

さらに、土地等の物的担保を徴求する有担保貸付の多い国内ローンとは異なり、国際ローンでは物的担保を徴求しない無担保貸付が普通である。このため国際ローンでは、有担保である代わりに格付け会社(例: Moody's, S&P, Fitch)による信用格付け(債務履行の確実性を表す指標で、例えばS&Pであれば信用度の高い順にAAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、Cと記号化)が発達したほか、契約書に誓約(Covenants)条項(貸手に一

---

(17) 以下、前掲注5・国際取引法講義第2版240頁以下参照。

定の作為・不作為を約束させる条項) やデフォルト条項 (デフォルト事由が生じた場合に、貸手が期限の利益を喪失させて直ちに貸金の返済を求め、未履行の貸付実行のコミットメントを失効させることができる内容の条項) を盛り込む慣行が発達した。

なお、国際ローン契約は他の契約よりも支払条項の比重が高いため詳細な規定が置かれている。主な条項としては、①形式的内容 (前文、定義、貸付内容)、②貸付手続 (融資の先行条件、貸出実行、返済条件、金利、期限前返済、支払条件、公租公課 (前出)、市場混乱条項 (前出)、追加費用条項 (前出)、不法条項 (前出)、手数料・費用、譲渡)、③貸付における重要条項 (表明保証、誓約、デフォルト事由)、④法的な定型条項 (準拠法、裁判管轄、主権免責放棄)、⑤シンジケート・ローンの場合の関連規定、⑥雑則・添付書類がある。通常の支払条項に於いても、様々な事態に適切に対応するためには、こうした条項を参考にすることも有用であろう。

### 3. 現代的課題の検討

さて、先に支払条項の現代的課題として指摘した2つの課題について簡単に検討したい。

#### (1) LIBOR 移行に伴う諸問題<sup>(18)</sup>

貸出等における変動金利の主要指標である LIBOR (London Inter-Bank Offered Rate) は2021年末に公表停止する可能性が高い。2012年夏以降の LIBOR 不正操作事件を受けて、LIBOR が扱う 5 通貨 (英ポンド、米ドル、ユーロ、スイスフラン、日本円) の所属国で改革が検討されてきたが、2017

---

(18) 詳細は、久保田隆「LIBOR Transition の法的課題」国際商事法務47巻11号 (2019年) 参照。

(19) 銀行がインターバンク市場で短期資金を調達する際の変動金利の指標としては、これまで IBOR (例: LIBOR、EURIBOR、TIBOR) が用いられてきた。しかし、IBOR ではパネル行の呈示したレートを元に運営機関が算出・公表する中、

年7月に英国当局（FCA）長官が「2021年末以降、パネル行に対しLIBORのレート呈示を強制しない」方針を表明したためである。その後も本方針に変わりはなく、前述の如く、2020年1月には英国当局が2021年末に予定されるLIBOR廃止への対応を急ぐよう金融界に求める声明を発している。

この結果、LIBORの代わりとなる後掲金利は銀行の信用リスクを含まないrisk-free rate（RFR）やTIBORやEURIBORといったLIBOR以外の銀行間取引金利（IBOR）となる（LIBOR不正操作事件を経て、TIBORは改革済みでEURIBORも近日中に改革完了予定）。しかし、海外との協調融資等ではTIBORは使いにくく、RFRは期間構造を持たないなどLIBORとは異なる性質を有する（例：日本のRFRであるTONAは翌日物金利で、円LIBORのように3か月や6か月といったターム物金利が不在）ため、後掲金利の定め方には複数の選択肢が想定できる。また、複数の金利の使い分けを呈示する規制側に対し、日本の金融機関は銀行ごとに異なる金利を選定すると顧客による損得が生じて信用問題になる点を懸念し一本化を望むなど認識にズレがあると報じられている<sup>(20)</sup>。混乱は他国でも同様で、米国では、特に債務契約において、当事者間の平等を完全に果たす改訂は不可能なことから、合意の取付けは困難との見方が支配的である。このため、規制当局が既存のLIBORに似せたSynthetic LIBORを指標金利として継続して公表し、それへの準拠を強制する必要性が説かれている（後述）。

さて、後掲金利が一時的に定まり法的混乱がなかった仏フランLIBORからユーロLIBORへの移行時（前述）とは異なり、既存のLIBOR準拠の取引実務等を見直す移行作業は複雑かつ大変な作業となる。対象となる契約数は国内だけでも10万単位と膨大で、対象の洗出しだけでも膨大な作

---

裏付けとなるインターバンク市場の無担保取引が減少する一方、パネル行のレート呈示プロセスが未整備で呈示するデータの選択に裁量の余地が残り、運営機関のレート算出プロセスも不透明という構造的問題が存在した。今回、不正事件が相次いだのを受けて、根本的な改革が実施された次第である。

(20) 日本経済新聞2019年10月31日朝刊9面「LIBOR後継選び混迷」記事参照。

業となる（現在の対策は金融機関中心であるが、事業会社間の融資取引でも LIBOR を参照しているケースも相当数あると見込まれる）ほか、社債の場合には社債権者集会における合意取付けにも相当な手間を要するので、契約改訂が間に合わない事態も想定される。

LIBOR に準拠する既存の変動金利契約の見直しの方法には、「移行」（新規契約する取引で参照金利を LIBOR から TIBOR や TONA 等の代替金利の選択肢の中から 1 つ選んで変更する方法）と「フォールバック」（LIBOR 参照の既存契約につき LIBOR の恒久的な発表停止後に参照する金利（fall-back Rate）を契約当事者間で予め合意する方法）の 2 種類<sup>(21)</sup>があり、日本でも他の 4 カ国と同様に金融機関に向けた働きかけが進んでいる。しかし、単純な読み替えて済む話ではなく、例えばフォールバック条項の規定内容は、①発動条件を如何に定めるか（LIBOR 公表停止時点かそれ以前か別途当事者で選択するか）、②後掲金利とのスプレッド調整を如何に行うか（フォールバック時のフォワードレートの差かスポットレートの差かそれまでの実績値の平均・中央値か）といった選択肢が更にある。

なお、フォールバック条項の現行例としてシンジケート・ローン契約書（コミットメントライン契約書（JSLA 平成25年版）第 1 条第16項、タームローン契約書（JSLA 平成25年版）第 1 条第10項）があるが、これによれば「…何らかの理由でかかる利率が公表されない場合には、…エージェントが合理的に決定する利率（年率で表わされる。）とする。」との規定が書かれているのみであり、十分とは言い難い。すなわち、本規定は LIBOR Transition を念頭に置いたものではないため、①本規定が想定する一時的な参照不可ではなく、恒久的に参照できなくなった LIBOR Transition の場合もカバーし得るか、②エージェントが合理的に決定する際、上述の如く LIBOR と後掲金利が一位対応せず複数想定できる以上、借手に不利で

---

(21) 主要論点や日本の検討状況については、日本銀行「日本円金利指標の適切な選択と利用者等に関する市中協議」2019年7月（日本銀行 HP（[https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy\\_cmte/data/cmt190702b.pdf](https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/data/cmt190702b.pdf)）より入手可能）参照。

貸手に有利な決定がなされた場合には合理性を巡って争いが生じないか、との懸念が残る。LIBOR Transition を想定したフォールバック条項を作成する際には、一方当事者に合理的決定を委ねるのではなく、より具体的な金利決定方法を書き込む必要がある。

一方、現在の対応は主に金融機関が絡む取引を想定しているが、事業会社間で行う変動金利貸付で LIBOR に準拠する場合も相当数あり得る。さらに、既に出された仲裁判断や判決にも影響は及ぶこととなる。例えば、ウィーン売買条約（CISG）を準拠法とする国際売買の事案の仲裁判断で、CISG78条に規定する利息請求権（適用利率は規定されていない）に基づき、commercially reasonable rate として適用利率に LIBOR を指定した仲裁例（例：ICC8908号<1998年>、中国 CIETAC 仲裁 CISG/2007/05、ロシア連邦商工会議所国際商事仲裁裁判所<2004年3月19日>）は複数存在する。<sup>(22)</sup> 仮に判決や仲裁判断で LIBOR に基づく利払いを命じられた後、実際に利払いを行う前に LIBOR が公表停止されると司法秩序は混乱しよう。こう考えると、関連5か国（可能ならばG20等より多くの国々）の合意の下、契約改訂が間に合わず当事者間合意がない場合の LIBOR 準拠契約や仲裁判断等の合理解釈基準を策定（必要であれば国内法化）することも考慮すべきである。

なお、筆者は、2019年11月15、16日に BIS における国際法協会通貨法委員会での問題を提起した。すると、各国代表も一様に懸念を表明し、米国代表 T. C. Baxter（米国弁護士、元 NY 連銀副総裁）は LIBOR の公表停止後も既存の LIBOR を Synthetic LIBOR として公示し続ける必要性を強く説き、英国代表 W. Blair（英国裁判官）もこれに対して各国政府や裁判所がお墨付きを与える重要性を主張した。他方で英米の金融当局は

---

(22) 他にも ICC 仲裁8128号<1995年>などがある。同なお、ユーロドル取引で CISG78条及び84条（1）の遅延利率に LIBOR を適用した ICC6653号<1993年、CLOUT103号>は1998年4月6日に仏控訴審で効力を否定された。UNCITRAL Digest of Case Law on the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods, 2016 Edition 参照。

LIBOR 廃止への対応 (RFR への移行など) を急ぐよう、金融機関への監督を強めており、すんなりと Synthetic LIBOR 創設で解決しそうな状況にはない。

(2) 暗号資産を巡る私法上の主な留意点<sup>(23)</sup>

① 各国ともに私法上の性格付けが不明である点に伴う課題

暗号資産 (仮想通貨) の私法上の性格はどう捉えられるのだろうか。暗号資産は、特定の発行体が存在せず、アルゴリズムが規範の如く機能するだけで取引当事者間の具体的な意思の合致はないので、人の人に対する請求権である債権とは構成し難い。かといって日本民法85条は所有権の客体である物を有体物に限定するので所有権の客体にも当たらず (東京地判平成27年8月5日参照。ドイツ等の大陸法諸国でも厳格に解するようである。一方、フランスでは柔軟に解すると言われる)、知的財産権の客体となるような情報財でもない。さて、民法には有体物に限定する「所有権」の他に、物権、債権その他の排他的な帰属関係が認められる財産的利益を広く包摂する概念として「財産権」が存在する。従って、財産権のようでもあるが、①暗号資産の保有者に既存の財産権と同様の権利を認めるには法解釈だけでは不十分で立法的解決が必要との立場もあり得るし、②たとえ日本法域で暗号資産に私法的性質を与えたとしても、国境を越えて取引される暗号資産の場合は他国法も介入し得るので完全な解決には至らない。<sup>(24)</sup>

---

(23) 本部分は、前掲注2・久保田隆・判例時報2412号を元に加筆したものである。なお、AML/CFT との関係で FATF 勧告にいう仮想資産サービス提供者者 (日本でいう暗号資産交換業者) のコンプライアンス対応や拡散金融への対応 (国連金融制裁の着実な履行) も支払条項と関係するが、主に金融事業者だけを対象とした規制になるので、本稿の対象外とした。

(24) 国際私法上の分析については、後掲注27・850頁が「ビットコインそのものについては準拠法は観念できない、と解すべき」とするが、私は独自の主張と考える。例えば、後掲注41・74頁以下で、スイスは国際私法の一般原則を適用して準拠法を論じており、日本だけが「準拠法を観念できない」としたところで解決には至らない。なお、マルタではブロックチェーンに法人格を与える立法を今年中に完了

例えば、暗号資産の取引を概ね禁じている中国<sup>(25)</sup>では、bitcoinに関する裁判例が621件（2019年8月末現在。地方法院を含む。うち民事事件303件、刑事事件318件）あり、民事事件のうち仮想通貨取引は「違法物」なので法律により保護されないとした事例（山东省济南市商河县人民法院2016年4月11日（2015）商民初字第1531号など）が136件（45%）、契約で保護し得る財産として法的に保護するとした事例（北京市海淀区人民法院2018年08月10日（2018）京0108民初24805号など）が167件（55%）と並立している。

従って、日中間の取引で暗号資産で支払う場合、日本の裁判所が暗号資産の支払を保護したとしても、中国の裁判所は保護しない事態が半数近い確率で生じ得ることになる。これは暗号資産による支払条項を巡る由々しき問題と言えよう。

## ② 暗号資産の日本私法上の位置づけ

日本の学説は暗号資産の私法上の性質について様々に論じてきたので、少し詳細にみてみよう。なお、欧米諸国でも様々に議論されており、未だ国際的に確立した位置づけがあるわけではないため、国によっては、日本で少数説とされた学説（例：物権説）が通説と解される可能性もあり、国際取引秩序を揺るがす可能性がある。

まず、①暗号資産やその取引はネットワーク参加者によって「合意」された存在として捉え、合意されている規範によるべきとし、あえて明確な性質決定をする必要はないとする説<sup>(26)</sup>（合意説）がある（但し、この説は立法の必要性や国際取引における限界を認識した上で論じる点に留意の要）が、そのような「合意」は法的合意とみなし得ない点が課題である。確かに、ピ

---

する予定であるが、こうした立法が実現すれば、実質法だけでなく準拠法（抵触法）上の議論にも当然影響してこよう。

(25) 詳細は、劉翹楚・久保田隆「仮想通貨（暗号資産）の法的性質を巡る中国裁判例の紹介」国際商事法務47巻10号（2019年）参照。

(26) 末廣裕亮「仮想通貨の私法上の取扱いについて」NBL1090号98頁参照。

(27) 西村あさひ法律事務所編『ファイナンス法大全（下）全訂版』866頁（芝草

ットコインのブロックチェーン取引では取引当事者間の具体的意思の合致がないので前述の如く債権が存在せず、法令用語としての合意もないが、一応の「合意」によってほぼ全てのネットワーク参加者が結びつく。しかし、この「合意」は利用者の具体的な法的権利義務を示しておらず、ハッキングや破綻処理に当たって請求権を認めるか否かの具体的問題にうまく機能するとは思えない。次に、②（後述する物権説・準物権説が物権的返還請求権を認める点につき、物権法定主義（民法175条）に照らすと現行法の解釈として無理があるとした上で）暗号資産の保有は何らかの権利を伴うものではなく排他的に利用できる事実状態であるが、こうした事実状態に財産的価値を認め、その移転を伴う取引を契約法によって規律するとする説<sup>(28)</sup>（事実状態説）がある。しかし、支払の移転や帰属の観念を容れずに単なる事実状態のみによって決済手段を説明することは理論的に困難と批判されて<sup>(29)</sup>いる。

一方、物権または準物権と考える説として、③暗号資産は人の財産に対する事実上の支配という物権又は準物権と同様の構造を持ち、これと同様の論理構造で条理を法源として保有者の法的保護を図るべきとする説<sup>(30)</sup>（準物権説）、④暗号資産は財産的価値として法的保護に値するので、その帰属や移転は原則として物権法のルールが適用されるべきとする説<sup>(31)</sup>（物権説）がある。これに対しては、暗号資産には現金通貨や現金預金のような通貨媒体としての有体物や債権が存在しないので物権や債権の帰属・移転に関する一般的規律がそのまま妥当するとは考えにくく、準物権や物権と

---

浩）（商事法務、2017年）など参照。

(28) 前掲注27・西村あさひ法律事務所編845頁（芝）参照。

(29) 森田宏樹「仮想通貨の私法上の性質について」金融法務事情2095号（2018年）23頁参照。

(30) 片岡義広「仮想通貨の私法的性質の論点」LIBRA17号14頁、同「ブロックチェーンと仮想通貨をめぐる法律上の基本論点」久保田隆編『ブロックチェーンをめぐる実務・政策と法』161-163頁（中央経済社、2018年）など参照。

(31) 森下哲朗「FinTech時代の金融法のあり方に関する序説的検討」江頭憲治郎先生古稀記念『企業法の進路』（有斐閣、2017年）807-808頁参照。

いう概念で説明することは不適切とした上で、③暗号資産は「財産的価値」（資金決済法2条5項1号）で、財産権の移転を本質的要素とする契約である売買（民法555条）の対象なのだから財産権に該当し、財産権である暗号資産の移転には所有権の移転と同様の規律が妥当し、所有権に基づく返還請求権と同様の規律が妥当し、通貨としての法的性質を反映した規律が妥当すべきとする説（財産権説<sup>(32)</sup>）がある。

私見は、暗号資産のうち如何なる要件を満たせばどの範囲で物権的返還請求権を認めるか（かなり限定しないと国際取引秩序を害する）の詳細な論証を加えることを条件に、財産権説に賛同するが、財産権は包括概念に過ぎない上、解釈論は後述する信託の成立により実用化のメリットは低下するため、むしろ立法論の端緒として意味を持つと考える。仮に仮想通貨は財産権だから一律に返還請求権が可能とする解釈を裁判所が導くならば、当事者の予見可能性を大きく損ねて不適切である。暗号資産の中には詐欺まがいのものも多く、保有者保護の必要性も事案によって異なる。従って、排他的支配可能性の要件や他の返還請求権との優先劣後等を事前に立法で明確化する必要がある。他方、仮想通貨取引は容易に国際化するため、日本が1国で返還請求権を独自に拡張すれば、解釈による場合はもちろん、たとえ立法によって拡張したとしても、ドイツ法流の厳格な所有権概念を継受した国々の混乱を招き、信託による保護を中心に仮想通貨の取引実務を積み重ねてきた英米法による解決とも齟齬を来し得る。従って、国際的にも平仄のある形で議論しなければならないが、結局は次に述べる信託で法律構成すべきと考える。

### ③ 暗号資産の預託の日本私法上の位置づけ

さて、暗号資産の取引では、取引所やITに通じた少数の利用者は秘密鍵を自ら管理するが、大多数の利用者はウォレットと呼ばれる取引アカウントに暗号資産を預託し、受託者に移転等を指図することで間接的に支配

(32) 前掲注29・森田宏樹14-23頁参照。

する。この預託関係は契約上の債権関係となり、その管理形態には①信託と②寄託に準じるもの（有体物に対するものではないので民法657条の寄託ではないが便宜上準寄託と呼称）がある。預託の私法上の位置づけに関する議論も国際的に統一したものはないが、英米法圏では信託と解することで解決を図る例が多いと言われており、日本でも信託を活用すべきである。

さて、片岡弁護士は「<sup>(33)</sup>仮想通貨の管理を委託する場合は、その受託者に裁量がなく単なる保管の趣旨であるのが通常であろうから、特段の投資信託のような金融的な商品を組成するような場合を除き、信託ではなく、準寄託として考えられるであろう。」とされる（準寄託説）。しかし、信託が成立するとする見解（<sup>(34)</sup>信託説）も有力で、私見は信託説を支持し、Mt. Gox の事例でも信託が成立していたと解する。以下、説明しよう。

まず、片岡説に従い、預託を受けた者が一定の裁量権を持つ場合は信託、裁量権を持たない場合を準寄託と解した場合、本件では利用規約に「Mt.Gox はいつでも、その単独の裁量により本条件の一部を変更、追加又は削除する権利を留保いたします。」「本メンバーは、Mt.Gox が単独の裁量に基づき、通知を行うことにより、本メンバーの本サイト及びその本アカウントへのアクセスを中止することができることに合意します。」とあり、一定の裁量権を持つ信託であり、破産会社は受寄者ではなく受託者と解される。次に、Mt.Gox 利用規約が信託契約であるか否かを判断するに当たり、信託契約の成立要件を信託法の定めに基づいて確認する。信託とは「特定の者が一定の目的（専らその者の利益を図る目的を除く。略）に従い財産の管理又は処分及びその他の当該目的の達成のために必要な行為をすべきものとする事」を指す（信託法2条）が、利用規約にあるように、専ら自身の利益を図るのではなく本メンバー間の売買を可能にする

(33) 前掲注30・片岡ブロックチェーン論文164-165頁参照。

(34) 前掲注26・末廣71-72頁参照。また、瓜生・糸賀法律事務所のHPによれば、2018年2月19日にMt.Goxに対し、bitcoinを倒産法上取戻しが認められている信託財産の一種として返還等を求める訴訟が東京地方裁判所に提起された（その後の経緯等は未公表）。

目的に従って財産の管理を行うので要件を満たす。

一方、信託は委託者と受託者の間の信託契約の締結により設定でき（同3条1項）、効力を発する（同4条）が、Mt.Gox事件の場合、特定の者（Mt.Gox）が一定目的に従って財産の管理を行うので信託契約の要件を満たす。なお、信託契約の成立要件を巡っては学説上争いがあり、大別すれば、①信託法2条・3条1号の明文要件の存否に尽き、現行法上はそれ以上の要件を考慮する必要はないとする説と、②これに加えて分別管理合意<sup>(35)</sup>の存在を要求する説<sup>(36)</sup>が対立している。このうち信託法の条文要件のみで足りるとする説<sup>(37)</sup>の要件は既に満たしている。では、「分別管理合意の存在」を要する説に従った場合はどうか。この点、利用規約は、Mt.Goxが表明・保証条項（事実と反すれば損害賠償責任を負う確約）の中で分別管理合意を明確化している。従って、利用者（メンバー）を委託者および受益者、破産会社のMt.Goxを受託者とする信託が契約により成立（信託法3条1項）しており、受託者が破産手続開始の決定を受けた場合であっても信託財産に属する財産は破産財団に属さず（信託法25条）、原告Xはビットコインの返還請求権を持つ。仮に、代表者が利用規約に反して不正流出した場合に利用者が一方的に損するのではなく、受託者の責任（忠実義務、注意義務、分別管理義務等）が当然問われる。ハッキングの場合は、マウントゴックスがその対策に合理的義務を果たしていたか否か、不可抗力免責を受け得るか否かによって受託者の責任度合いが増減する。但し、利用者は破産債権の査定に必要な十分信頼性の高い記録を保持する必要がある。

---

(35) 学説の対立状況について、詳細は竹中悟人「信託契約の成立要件についての覚書」信託奨励金論集35号（信託協会、2014年）63-74頁を参照されたい。同論文は信託協会のHPより入手できる（<https://www.shintaku-kyokai.or.jp/archives/007/seikaronbun3505.pdf>）。

(36) 前掲注35・竹中論文69頁参照。

(37) 道垣内弘人「最近信託法判例批評同（9・完）」金融法務事情1600号（2001）81頁以下参照。

なお、信託の活用は2019年の日本の資金決済法改正でも後押しされている。すなわち、既存の交換業者における分別管理義務に加えて信託という概念を明言し、63条の11に1項（「暗号資産交換業者は、その行う暗号資産交換業に関して、暗号資産交換業の利用者の金銭を、自己の金銭と分別して管理し、内閣府令で定めるところにより、信託会社等に信託しなければならない。」）が新設され、信託保全（取引所の利用者の金銭を信託銀行の信託口座で管理すること）を義務化した。また、63条の19の2の1項で「他の債権者に先立ち弁済を受ける権利を有する」として優先弁済も明確化した。従来、FX取引では信託保全が義務化されたが、暗号資産取引では分別管理のみが義務化され信託保全が義務化されてこなかった。もっとも、今回の改正は受託金銭の保全であって、受託暗号資産の保全については、望ましいとはしたものの見送った。<sup>(38)</sup>暗号資産が信託財産になし得るか否かは意見が分かかれ、金融庁はかつて「仮想通貨については、現時点では、私法上の位置づけも明確でないため、供託・信託を行うことができないとの制約がある<sup>(39)</sup>」としたが、信託法上の信託の対象となる財産は「具体的な名称で呼ばれるほどに成熟した権利である必要はなく、金銭的価値に見積もることができる積極財産であり、かつ、委託者の財産から分離することが可能なものであればすべて含まれる<sup>(40)</sup>」ので暗号資産は当然信託の対象となると解すべきである。金融庁の信託に対する慎重姿勢の結果、信託保全を行う取引所と行わない取引所（例：本事例の破産会社など）が混在してきたが、現在は金融庁も「仮想通貨交換業者が可能な範囲で受託仮想通貨の信託を行っていくことは望ましい」（前掲注38金融庁6頁）とするため、今後は暗号資産の受託保全が進むであろう。また、受託者が破産手続開始の決定を受け

---

(38) 金融庁「仮想通貨交換業等に関する研究会報告書」（2018年12月21日）5-7頁参照。

(39) 金融審議会「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ報告～決済高度化に向けた戦略的取組み～」(2015年12月22日) 29頁参照。

(40) 寺本昌弘『逐条解説 新しい信託法 [補訂版]』（商事法務、2008年）32頁参照。

た場合であっても信託財産に属する財産は破産財団に属しない（信託法25条）ため、①取引所と利用者が信託契約関係にあるか（本件の場合も利用規約を読めばそう解する余地がある）、②そうでなくても取引所から信託銀行に信託保全がなされていれば利用者の財産は保護される。スイスにも同様の動きがあり、2018年12月14日のスイス連邦参事会（日本の内閣に相当）<sup>(41)</sup>の報告書は、倒産時の暗号資産の扱いに関しては分別管理について明確な立法（特に暗号資産の保有者は所有権と同様の権利を保持するのか、他の権利者の資産との混和により契約上の請求権になってしまうのかについて明確化）<sup>(42)</sup>が必要だとする。

## 結 語

本稿でみてきたように、国際契約における支払条項は、支払インフラの急激な環境変化を受けて様々な新しい法的問題が出現したことに伴って、多くの現代的課題に直面している。今後もAIやブロックチェーン、Fintech、Regtechなど様々な技術進歩に伴い、多くの法的課題が生まれて来よう。このため、支払条項の課題の検討に当たっては、支払決済の実務動向や法制度の変化に絶えず目配りしていくことが重要になるろう。

---

(41) See Federal Council Report, Legal framework for distributed ledger technology and blockchain in Switzerland: An Overview with a focus on the financial sector, 14 December 2018. <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/55153.pdf> より入手可能。

(42) 前掲注41・報告書8-9頁、50-52頁、63-70頁、78頁などを参照。