

国際商取引の与信管理

—— 信用限度の設定と取引条件の調整 ——

榎 本 啓 一 郎

目 次

1. はじめに
2. 与信管理と信用限度
3. 約定残高と未回収代金残高
4. 契約不履行とポジション
5. 売主の立場での信用限度の運用
6. 債権残高の算定と取引条件
7. 買主の債権残高の算定と信用限度のテスト
8. 適正な信用限度の設定
9. むすび

1. はじめに

情報技術の発達とインターネットの飛躍的な普及は、コンピューターを使い公開情報をいつでもどこでも容易に入手することを可能にした。しかし、いかに情報化時代といえども、ある特定の取引先の経営状態を伝える巷の噂、社員の退勤時の表情、社長の飲み屋での言動など、存在そのものが不確実で日頃意識していない情報は、その現場にいないと得ることが困難であり、第三者情報としては伝達されにくいという側面を持っている。このような意味で国際商取引においては、海外取引先の状況の変化を予知させるような情報の入手が難しいため、信用リスクは不意に顕在化する確率が高い。

商取引を進める上での最初の課題は、信用リスクが突然顕在化した時に生

じる損失を制御するための対策を講じておくことにある。その基礎的な措置が取引先に対する信用限度¹⁾【credit line】の設定である。これは与信管理のひとつの手法として広く活用されているものであり、信用リスクへの機敏な対応が要求される国際商取引²⁾においては特に重要である。

与信管理の意義は、取引を極大化しようとする力と、逆に信用リスクを極小化するために取引の規模を抑制しようとする力とをバランスさせる合理的なソリューションを見出し、事業の安定した発展に資することにある。本論の目的は売主と買主双方の立場から信用限度に関わる考え方を明確にした上で、国際商取引の具体例を構築し、それをベースとした演習を行うことにより契約不履行のリスクに関する与信管理の意義を検証することにある。

2. 与信管理と信用限度

与信とは、取引先に対して信用を供与するという意味であり、契約の履行について債務者を信用する、という債権者の意思を表す行為である。与信は売主の代金回収の側面のみが強調されがちであるが、これは売主と買主双方に等しく関わるものであることは論を待たない。たとえば、契約締結日の30日後に物品を受渡する、という条件は、物品を売主が30日後に引渡すという債務と、買主が30日後に同じ物品を引取るという債務に対し、買主と売主が相互に信用を与えるものである。

債務が発生してからそれが履行されるまでの与信期間中、債権者は取引先による債務不履行のリスクを負うことになる。与信管理の目的はこのようなりiskを制御することにある。国際商取引の与信管理には、信用リスクはもちろんのこと、カントリーリスクも勘案した総合的な取組が必要である。与

1) 『与信枠』、『与信限度』、『信用程度』は信用限度と同義語。

2) 本論で対象とするのは物品の取引であり、無形資産（サービス・情報・技術など）の取引は対象としない。

信管理の第一義的な責任は営業部門にあるが、権限委譲が明確な事業体においては財務分析など計数的な企業診断に明るい専門家集団で構成される与信管理部門がこのようなことに目を光らせ、営業部門に注意信号を送ったり、対応策を共同して考えたりする役割を果たしている。中でも重要なのが信用限度を審査する機能である。

既存の債務が履行されるまでの間、同じ取引先に対して信用が繰返し供与されると、その取引先に対する債権残高は累積し、それが大きくなればなるほど信用リスクが顕在化したときの損失額は大きくなる。事業体としては可能な限り取引を拡大させて業績をあげようとするため、与信規模の拡大にともない債権残高を一方的に膨らませる方向に走りがちとなる。

信用限度は債権者が自らの判断で取引先別に設定する与信の許容限度であり、与信が最大となる時期（以下『ピーク³⁾時』と呼ぶ）の債権残高（金額）をもって表される。これより債権残高の一方的な増加に歯止めがかけられ、取引の拡大は見直しを迫られることになる。

信用限度の決定要因は、大きく分けて、取引推進上必要とされる与信規模、取引先の債務履行能力（信頼度）、債権者自らのリスク対応能力（体力）の三点である。必要とされる与信規模は事業計画あるいは取引先との取引条件（数量、単価、引渡条件、決済条件、契約期間など）の交渉の過程から自ずと明らかとなる。自らの体力は適切な自己診断によって得ることができる。取引先の信頼度は与信管理部門が行うさまざまなデータの分析により測定される。信用限度の審査は、必要とされる与信規模を自らの体力と取引先の信頼度に照合し、これらを上回ると判断される場合は限度額を下方修正し、取引条件に対する制限を設けることなどによって信用限度を適正な水準に設定する作業である。

3) Peak（山頂，最高点）

リスクを極小化しようとする与信管理部門の立場からすると、信用限度は可能な限り低い水準に設定したいところであるが、それでは事業の発展性を殺いでしまうことになる。信用限度の審査過程においては、与信管理部門と営業部門が一丸となって、それぞれの相対するベクトルがほどよく調和する与信規模を信用限度として設定することが望ましい。

信用限度はその範囲内で取引を行っている限り契約不履行のリスクが顕在化しないということを担保するものではもちろんなく、取引先の隠れていた経営上の問題の浮上、思いもよらぬ工場事故などによる信用リスクの突然の顕在化とそれにとまなう被害の発生は防ぎようがない。しかし、取引環境の変化あるいは取引先の信頼度の低下を事前に察知した場合、取引規模の縮小・停止、販売数量の削減、受渡時期の先送り、決済条件の変更などの債権残高を削減する措置を講じることにより、万が一の場合に自らが被る損害額を制御することができる。特に国際商取引においては迅速な対応が要求される。

3. 約定残高と未回収代金残高

商取引における契約履行のもっとも基本的な要件は、約束した物品の売主による引渡ならびにその物品の買主による引取（引渡の受理）と代金の支払である⁴⁾。このことから、信用限度を表す債権残高とは、取引先に対するこれらの要件に関わる債務の履行を求める権利（債権）の残高として捉えることができる。

約定残高は物品の受渡に関わる債権である。約定残高を売主の立場からみ

4) *United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods* (CISG ウィーン統一売買法) Article 30 および Article 53。その他 Article 30 には、売主による所有権の移転と国際商取引を特徴づける売主による関連書類の引渡義務が規定されている。契約不履行の事象の範囲は広く、完全な不履行、不完全な履行（数量・品質の不一致、履行遅延など）のほか、免責となる不履行、ならない不履行などに細かく分類することができる。本論ではこれらすべてを包括して捉えて行く。

ると、買主に引取を要求できる物品の金額で表される売約定残であり、買主の立場からみると、売主に引渡を要求できる物品の金額で表される買約定残である。約定残高に設定された信用限度をここでは『約定残高限度額』と呼ぶことにする。

未回収代金残高は代金の取立に関わる債権である。物品の売買から発生する代金のうち未回収となっている経理上の資産勘定がこれを構成する。これに該当する売主側の資産勘定は、既に引渡をした物品に対する売掛金と、支払期日が到来していない手形；買主側の資産勘定は、未だ引渡を受けていない物品に対する前渡金である。小切手のようにすぐに現金化が可能なものは未回収代金には該当しない⁵⁾。国際商取引においては、送金決済が売掛金勘定ならびに前渡金勘定を、輸出取立手形決済（D/P、D/A）が手形勘定を発生させる。未回収代金残高に設定された信用限度をここでは『未回収代金残高限度額』と呼ぶことにする。

図表 1 信用限度

債権残高 限度額	約定残高限度額 (未引渡・未引取の物品価額)	未回収代金残高限度額 (未回収の代金額)
売 主	買主に引取を要求できる売約定残	買主から回収すべき売掛金・手形金額
買 主	売主に引渡を要求できる買約定残	売主に支払った前渡金額

図表 1 は約定残高限度額と未回収代金残高限度額と信用限度の関係を一覧表にまとめたものである。約定残高限度額と未回収代金残高限度額は信用限度を構成する二つの要素であり、これらの列それぞれの下の二つのセルに示された金額が、売主と買主それぞれが与信管理部門の審査を経て設定された与信の許容限度である。

5) 但し、経理上は、現金化されるまで小切手勘定として計上される。

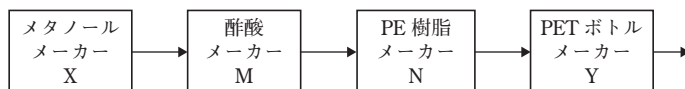
4. 契約不履行とポジション

約定残高は、契約の履行が突然中断された場合に喪失する取引の減少額を表し、未回収代金残高は発生する損金額を表している。したがって、債権者は取引先による債務の不履行があると取引が減少した分だけ予定利益を実現できなくなり、損金分の資産を失うことになる。しかし、実際に発生する実損額はこの範囲内に収まるとは限らない。

信用限度が大きくなればなるほど信用リスクが顕在化した時の実損額の計量的な予測と制御が困難となる。債務の不履行は、商取引の連続した付加価値創造のプロセスを中断させるが、債権残高が少ない場合は比較的短時間に、限定的な費用で連続性を回復して、被害を制御できるのに対し、債権残高が大きい場合には連続性を回復するのに要する時間と費用が不確定となってしまうからである。制御不能に陥ると、その取引の連続性の維持にも困難が生じ、連鎖的な債権の不履行を発生させ、大きな経済問題を引き起こす恐れすらある。

ここでいう付加価値創造のプロセスとは、取引の対象となった物品に付加価値がつけられて事業者から事業者へ次々と転売されて行く流れのことをいう。この事業者が商社であれば、仕入れられた物品はそのまま転売されることになるが、メーカーであれば仕入れられた物品は原料として製品に加工されて転売される。商社とメーカーでは付加価値を創造する構造こそ違え、転売の流れという考え方においてはなんら変わるものではない。

図表2 メタノール転売の流れ



図表2は基礎化学品原料であるメタノールの転売の流れのひとつ⁶⁾を図示したものである。これはメーカーXが生産したメタノールが、メーカーMで酢酸⁷⁾、メーカーNでポリエチレン樹脂⁸⁾に形を変え、メーカーYでペットボトル⁹⁾になるまでの付加価値創造のプロセスを表している。この流れはペットボトルが清涼飲料メーカーの工場においてオレンジジュースなどで充填され、流通業者の手を経て最終消費者の手元に届くまで続く。この流れが継続する理由はここに示されたM、N、Yすべてが売主であると同時に買主であるという二面性を備えているからである¹⁰⁾。

この流れがMによる酢酸の引渡の不履行あるいはNによる酢酸の引取の不履行により中断すると、図表3で示したように、MとNにはそれぞれ買越のポジションと売越のポジションが発生する。

Nの引取の不履行により発生するMの酢酸の買越ポジションは、それが少量であればMはそれを別の取引先に転売あるいは別のかたちで解消するのに時間と費用はそれほどかからないであろうが、大量の在庫を抱え込むと転売・処分に時間がかかり、その分、保管費用・金利がかさむ。酢酸は品質的に長期間の貯蔵に耐え得るが、物品によっては商品価値が下落してしまうため¹¹⁾、損失がどれだけになるのか予測が困難となる場合もある。

6) メタノール【methanol】はさまざまな製品の原料として使用されており、酢酸はそのうちの主要な誘導体のひとつである。

7) 酢酸【acetic acid】はメタノールに一酸化炭素を反応させること（カルボニル化）により生成される。

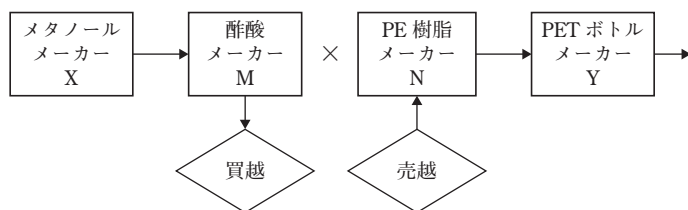
8) PE（ポリエステル）樹脂【polyester resin】はテレフタル酸とエチレングリコールとの重縮合により生成される。酢酸はこのテレフタル酸製造時の原料パラキシレンの酸化溶媒として使用される。

9) PET（ポリエチレンテレフタレート）【polyethylene terephthalate】ボトルはポリエステル樹脂の射出成型により作られる。

10) メタノール生産者も原料の天然ガスを購入している場合は二面性を有する。

11) 季節性とファッション性の高い衣料、腐敗する食品類など。

図表3 メタノール転売の流れの中断



一方、Mによる酢酸の引渡不履行が発生するとNは酢酸不足に陥り、ポリエチレン樹脂の生産ができなくなるため、結果的にポリエチレン樹脂の売越ポジションを抱え込むことになる。そのためNは、Yへ約束していたポリエチレン樹脂の納入が継続できなくなり、Yに対する引渡の不履行を犯してしまう恐れが出てくる。一般的に買約定残の数量が少量である場合、買主は、価格が高くても別の業者から同じ物品を代替手当して転売し、納期の遅延に対してはいくらかの補償金を支払うことにより穴を埋めることが可能であるが、これが大量となると手当てできないことによる損失は際限なく拡大し、対応処置を施すことが困難となり、転売先に対する債務不履行から免れ得なくなる。Nがこの売越ポジションの解消に失敗すると、Yがペットボトルの売越ポジションとなり、転売の流れが連鎖的に途絶えることが危惧される。

未回収代金（売主の売掛金と手形・買主の前渡金）についていえば、それが小額であるうちは、債権者はそれを最終的に損金処理するだけで済むが、多額になると資金繰の悪化を招き、それが他の取引先への支払遅延、不払を起こすこととなる。果ては倒産という事態を招き、これが連鎖倒産を誘発する引き金となることもある。

このように、取引先による債務の不履行から発生する実損額は解消しなければならないポジションの大きさに依存する。貿易保険はポジションの発生にとまなう機会損失、副次的な損失、関係する第三者の損失などは担保しな

い。従って営業部門が極端な業績第一主義に走り、実損額が予測できない規模にまで債権残高を拡大させることには大きなポジション・リスクがともなうが、これを回避するために事業活動を低い信用限度で締め付け、取引の規模を一方向的に抑制するだけではなんの意味もなさない。与信管理には取引条件の側面から信用リスクと商取引活動の規模と内容とをバランスさせ、与信規模の最適化を促すひとつのソリューションを導き出す機能がある。以下、このことを、債権残高が拡大する局面における国際商取引上の演習を試みることにより質してみたい。

5. 売主の立場での信用限度の運用

演習の対象は拡大する債権残高を圧縮するために行う取引条件の調整プロセスである。採用する具体例として構築したのは【S】を売主、【B】を買主とする米国（積出港 Houston）から日本（仕向港 Yokohama）に向けて液体化学品専用のバルク・キャリア（バラ積船）により海上輸送されるメタノールの取引¹²⁾である。この取引の交渉中に取引環境が変化し、債権残高が予定を大きく上回ることが予見される状況を想定し、取引条件を調整することによりリスクを拡大させずに取引を推進するための合理的なソリューションを導き出すのがここでの課題である。【S】も【B】も同じ方式の与信管理をしているものとし、本項では売主【S】の立場に限定して検討する。

図表4 【S】の【B】に対する信用限度（本限度）

約定残高限度額	未回収代金残高限度額
売約定残 2,600万ドル	売掛金 1,040万ドル

12) 図表2におけるXとMとの間の流れに相当する。

【S】は【B】に対して図表4に示された信用限度を設定しているものとする。金額の根拠については次項で明らかにする。【B】は酢酸の製造設備を増設したため、新たなメタノールの供給元を必要としている。【S】は【B】との取引実績はなく、実現間近な初契約の履行予定を組み、事前にこの信用限度を設定した。これは反復・継続的に取引を行うために設定されたものであり、このような性格を備えた信用限度をここでは『本限度』と呼ぶことにする。本限度は定期的（通常1年間に1度）に見直しが行われ、見直し時期までを有効期間として取引先別に設定されるものである。これに対し、ある特定の期間（短期で数ヵ月）に限定して設定される信用限度を『臨時限度』と呼ぶことにし、これについては5.3節で詳述する。

今、毎月1回の船積で、25,000トンのメタノールを20XX年9月から同年12月までの4ヵ月間にわたり【S】が【B】に継続して供給するという契約が20XX年8月1日付けで締結されようとしている。これには、履行中の契約の第3回目の船積が終了したところで、次の4ヵ月間の取引条件について再交渉し、合意に至れば契約の更新をするという条件が付帯している。最初の10万トンの契約につき合意に達しつつある内容は、1トンあたりの単価がCFR Yokohama¹³⁾で200ドル、決済条件は船積の都度、船積日後45日目の電信送金とするもの。この初契約が成立すると、契約総額2,000万ドル（為替レート¥120/\$換算で24億円）、毎月船積されるメタノールの代金は500万ドル（¥120/\$換算で6億円）となる。1船分の代金500万ドルは、船積日後の45日目、あるいはそれ以前に【S】が受領するまでの間、【S】では売掛金として経理処理され、信用限度管理上の未回収代金残高に計上される。債権残高は、船積が4回に分けて実行されるため、時間の経過とともに変化する。これらのことを勘案して【S】は契約の締結に先立ち、この取引から発生す

13) 本論で使用するトレードタームズはすべて INCOTERMS 2000 に準じる。

る債権残高が【B】に対する信用限度内に収まるかどうかをテストして見なければならぬ。超えるようであれば、取引の規模あるいは決済条件などを調整することにより債権残高を信用限度の範囲内に収めるよう再交渉し、与信管理上の適正化を図ることが求められる。尚、信用限度は取引先を含めた外部に対しては原則秘密であるため、契約条件の調整交渉には当然のことながら、巧みな立回りが要求される。

5.1 債権残高の推移と信用限度のテスト

信用限度のテストは、取引先に対する約定残高と未回収代金残高それぞれのピーク時の予定金額が信用限度内に収まっていることを満足の条件とする。図表5に表されているのは船積と代金の支払が契約どおりに実行されることを前提とした、毎月の船積予定日と、それに応じて変化する【S】の【B】に対する債権残高（売約定残と売掛金）ならびに【B】からの入金予定日の推移である。この表から【S】のピーク時の約定残高と未回収代金残高を見定めることができる。

8月中には船積が行われないため【S】にとっての8月中の売約定残は、契約総額そのものの2,000万ドルとなる。そして、この1ヵ月間【B】から回収すべき代金は存在しないので、未回収代金残高はゼロである。

売約定残は、9月20日に第1回目の船積が完了すると、25,000トン分¹⁴⁾の代金500万ドルが差引かれ、1,500万ドルに減額される。この代金は船積日後45日目の11月4日にならないと入金しないため、500万ドルが売掛金として計上される。

10月20日に第2回目の船積が実行されると、売約定残はさらに500万ドル減額され、1,000万ドルとなるが、売掛金は、12月4日に入金予定のこの500

14) 船積時に必ず発生する計測上の数量の誤差をここでは無視する。

図表5 【S】の【B】に対する債権残高予想表

船積予定日	約定残高	未回収代金残高	入金予定日
	売約定残	売掛金	
8月1～31日 船積なし	2,000万ドル	0	
1回目 9月20日	1,500万ドル	500万ドル	11月4日
2回目 10月20日	1,000万ドル	1,000万ドル	11月4日 12月4日
3回目 11月10日	500万ドル	1,000万ドル	12月4日 12月25日
4回目 12月25日	0	500万ドル	2月8日
1月1～31日 船積なし	0	500万ドル	2月8日
2月1～7日 船積なし	0	500万ドル	2月8日 回収完了

万ドルに、まだ入金していない1回目船積分の500万ドルが加わり、合計で1,000万ドルに膨らむ。このような演算を繰返すことにより船積が実行される都度変化する売約定残と売掛金を求めることができる。すべてが予定通りに運び、12月25日に第4回目の船積が完了すると、ここで売約定残はゼロとなる。但し、売掛金は、最後の船積分の代金500万ドルを翌年の2月8日に入金するまで残ることになり、これを入金した時点で【S】の【B】に対する全ての債権残高はゼロとなり、契約は全うされたことになる。

図表5は、ピーク時の売約定残（契約高2,000万ドル）が約定残限度額を上回らないこと、並びにピーク時が10月20日と11月10日に訪れる売掛金（1,000万ドル）が未回収残高限度額を上回らないことをもって、この取引が信用限度のテストを満足していることを示している。このことからこの取引の与信規模は信用リスクが制御可能と判断された範囲内に収まることが確認

されたことになる。

5.2 取引条件の調整

状況が変わり、交渉の最終段階で市況が急騰し、メタノール1トン当たりの単価が50ドル高い、250ドルで契約できる可能性が出てきたとする。図表5に単価250ドルを投入して債権残高を再計算すると、ピーク時の売約定残は2,500万ドルに膨張する。これは限度額内であるため問題はないが、ピーク時の売掛金は1,300万ドルとなり、限度額を260万ドルも超えるため信用限度のテストを満足できなくなる。信用限度を設定したということは、与信管理を体系化し、信用限度を上回る取引は信用リスクが高くなるので、仮に利益面でプラスになる可能性があっても原則として行わないという規則を作ったのに等しい。したがって、このまま高い単価で契約を締結することは思いとどまらねばならないのであるが、この節での狙いは、断念をする前にテストを満足するように取引条件を調整することにより取引推進の可能性を探ることにある。本論では次の方法による取引条件の調整を検討の対象とし、その結果を信用限度のテストにかけてみる。

- ① 配船義務を回避する。
- ② 船積数量を削減する。
- ③ 船積回数を削減する。
- ④ 船積時期を調整する。
- ⑤ ユーザンスを短縮させる。
- ⑥ 決済方法を変更する。
- ⑦ 担保を要求する。

まず、①の配船義務を回避することの狙いは、引渡条件を FOB Houston

に変更し、輸送コスト分だけ契約金額を引き下げることによって売掛金を減らすことにある。この例においては、1トンあたり50ドルの値引きをし、**FOB Houston**の単価を1ドルあたり200ドルにしないと売掛金を限度内に抑え込むことは不可能である。メタノール1トンあたりの海上運賃が40ドル前後で推移していると仮定すると、これは困難であり、①の方法は放棄せざるを得ない。

一般的に重量物運搬船であるとか、LNG（液化天然ガス）船のようにマイナス162度まで気体を冷却して液体の状態ですぐ運ぶ特殊なキャリアが必要とされるような場合は、簡単に配船義務を回避できるものではない。また、配船義務の回避は、配船権の放棄にほかならず、これにともない船会社との取引量が減少するため、運賃に対する交渉力が減退し、長期的には事業全体の価格競争力が危機にさらされることも考えられるので好ましくない。ここでは売主が自社保有の穀物専用船を運航していると仮定すると、なおさらのこと配船義務を回避することは得策とは言えず、いずれにせよこの方法は採用できない。

単なる契約数量の削減は営業上なかなかしにくい。仕入上の問題がない限り、率先して販売数量を減らそうとする売主はいないであろうし、買主が求めている数量に応じられないと、供給能力を疑われかねない。しかし、市況の急騰は供給の逼迫と表裏一体であり、これを理由に契約数量の削減と船積時期の調整を買主に申し出るとは決して不自然なことではない。そこで次に契約数量削減の方法として②（船積数量の削減）、③（船積回数の削減）、④（船積時期の調整）の是非を順次検討してみる。

船積数量の削減策については1船分の数量を20,000トン程度まで落とさないと未回収代金限度額を満足する効果は得られない。バラ積輸送の場合、船積数量を20%も落とすと輸送上の規模の経済性が損なわれるため輸送コストが高くなり、単価は上がっても利益を侵食するため得策ではない。

1 船分の数量を25,000トンとしたまま船積回数を1回減らして合計3回に
しても、それだけでは問題の解決にならない。ピーク時の売掛金が1,300万
ドルのまま残り、限度内には収まらないからである。

契約数量を船積3回分の75,000トンに削減した上で、船積時期の調整をす
ることも考えられる。しかし、船積頻度はユーザンスの45日以上の間隔にし
ないと船積2回分の代金（1,300万ドル）がピーク時の売掛金となってしまう
ので意味がない。更に船積の間隔をこれだけ空けると買主の製造計画に差
し支えることになり、買主はこれを理由に拒否するであろうからこれはテス
トしてみるまでもない。

次に、⑤番目の方法として、たとえばユーザンスを45日から30日に短縮し
てみても2回目と3回目の船積分のユーザンスが重なり未回収代金残高が限
度額を20日間連続して超えてしまうため望ましい効果が得られない。船積時
期の調整の検討結果からも明らかなように、ユーザンスの日数よりも船積間
隔の日数が短い場合、与信期間中に船積が複数回実行されることになり、こ
の複数回分の売掛金が未回収代金残高として計上される。したがって、ユー
ザンスは船積間隔の日数よりも短くしないと、信用限度のテストは満足でき
ない。しかしユーザンスの短縮交渉は容易ではなく、売主が買主に比べ、き
わめて強い立場にない限り、これを押し通すことは難しい。

⑦の決済方法の変更は、ユーザンスの短縮同様、それが買主にとり不利に
なるものである場合は、それがかえって取引成立の障害となる。信用状付き
の荷為替手形による決済は船積後、遅滞なく代金を回収することを可能にす
るため与信管理上の未回収代金残高を発生させない¹⁵⁾。したがって信用状付
きの決済条件に変更することにより信用限度のテストを満足させることがで

15) 但し、経理上は指定銀行（買取銀行）からの実際の入金が確認されるまで輸出
取立手形勘定に計上される。信用状のない D/P および D/A 決済においては、取立
銀行への期日払いが確認されるまで輸出割引手形勘定に計上される。

きる。しかし、信用状付き決済条件は買主側に開設の申請手続き、担保設定、開設費用の支払いなどの負担がかかるのに対し、期日送金による決済方法は買主にとってもっとも手間のかからないものであるため、これを変更することに対しては強い抵抗が予想される。ここでは、変更交渉が不成功に終わったと仮定して演習を先を進める。

最後に⑥の担保を要求することは国内商取引であれば意味があるが、国際商取引の債権保全手段としての効力には疑問が残る。なぜなら、抵当権の設定と抵当権の実行に関しては国際的な条約またはルールがなく、すべて抵当権が設定される国の国内法の適用を受けるからである。買主の居住地に売主の支店あるいは関係会社があり、そこを代理人として抵当権を実行できる場合であるとか、買主が売主の居住地に担保となり得る資産を有している場合には多少事情は変わってくるにせよ、法廷闘争となった場合、契約の準拠法条項が明確に定められていて、主権国にある買主の資産に抵当権が設定されている場合を除き、紛糾は避けられないものと考える。

以上、さまざまな可能性を検討したが債権残高を信用限度内に収めることを可能にする方法を見出すことはできなかった。しかし、これは取引条件の調整項目を網羅するために敢えてこのような結論に導いたもので、さまざまな取引にはそれぞれに固有の性格があり、①から⑦のどれかの方法で信用限度のテストを満足できる条件を見出すことができる場合も少なくない。次に、この例にみる設定済みの本限度では対応不可能な場合の臨時限度の設定による対応について検討する。

5.3 臨時限度の設定

臨時限度は期間を限定して設定する信用限度であり、本限度と異なる点は、継続的な更新がされないため、反復・継続的な取引には適用できないことにある。このため臨時限度は、その設定に関わる審査内容が本限度と同じであ

るにも拘らず、信用リスクに対する審査基準をより弾力的に運用することが許されるという特徴を有する。臨時限度は1回限りあるいは数ヶ月の期間限定取引の信用限度設定に積極的に活用されるべきものであるが、本論ではこの特徴を活かし、本限度による行き詰まりを解決するひとつの方策として検討する。

5.2節で検討した取引条件の調整の再評価を通じて臨時限度を設定するのに相応しい取引条件を探ってみる。現実的と思われる方法のなかで、③の船積回数の削減が戦略的な是非が問われない方法として浮上してくる。市況急騰への対応を理由に買主の理解も得られ易い。市況急騰の後に訪れる下降局面を考慮し買主としても長期的なコミットメントには慎重になるからである。この内容であれば、未回収代金残高限度額のみを、この契約に限り一時的に1,300万ドルに増額することで取引が推進に可能となるほか、契約数量が75,000トンに削減されるため、約定残限度額の圧縮を可能とする。この圧縮はポジション・リスクの許容限度をより厳しくすることを意味し、市況急変への対応措置としては当を得ている。このような演習から導き出される取引推進のためのひとつのソリューションは次のとおりとなる。

【約定残高限度額1,950万ドル、未回収代金限度額1,300万ドルの臨時限度を設定し、毎月1船分の数量25,000トンを、9月から11月の3ヶ月にわたり合計75,000トンを供給する】

このソリューションの合理性は、市況の短期的な変化に対する一時的な措置であり（臨時限度の設定）、経済性を損なわない（船積単位の規模の経済性維持）、取引環境の変化に適合した（約定残高限度額削減、未回収代金限度額増額）、適度な縮小（1船分の削減）という、取引先にも納得の行く内容¹⁶⁾であるところにあると求めることができる。

6. 債権残高の算定と取引条件

図表4に示された信用限度を実際に反復・継続的な取引に適用するに際しては、リスク対策としていかなる制約があるのかを認識しておくことも重要である。これはこの信用限度と、取引を進める上で必要とされる与信規模とを比較することによって明らかとなる。

【B】の信頼度と【S】の体力については審査・判定済であると仮定し、この取引を推進する上で必要とされる与信規模を算定してみる。ピーク時の約定残と未回収代金残高の金額は図表5を更に引伸ばして求めることもできるが、ここでは次の方法を用いて導き出すことにする。本限度の有効期間は20XX年8月1日から翌年7月31日の1年間（12ヵ月）、5回目以降の船積予定日を、翌年1月15日（5回目）、2月5日（6回目）、3月10日（7回目）、4月20日（8回目）と仮定する。

①ピーク時の約定残：

これは、本限度有効期間中に新たな契約が締結される時に存在する既存契約の約定残高に、新たな契約金額を加えたもののうちの最高額に等しくなる。

②ピーク時の未回収代金残高：

これは、物品の受渡が行われるたびに発生する売掛金（予想単価×受渡1回分の予定数量）のうち、予想される最高額（予想最高単価×受渡1回分の予定最高数量）と回転頻度の積となる。回転頻度とは本限度有効期間中に想定される2回の連続した受渡予定日の間隔（日数）のうち、

16) 同様の対応は、購入した物品の転売先に対して買主自身が、今度は売主の立場で行わねばならないので利害が一致する。

一番短い日数をもってユーザンス（日数）を除し、その商の小数点以下を切り上げた整数のことをいう。

6.1 ピーク時の約定残高

契約の更新に関わる付帯条件どおりにこの取引を継続すると、契約を更新する都度、前契約の最後の1船分は船積されていない状態となるので、ピーク時の約定残高は船積5回分の代金額となる。この1年間に想定される1トン当りの予想最高単価を200ドルとし、船積1回分の予定最高数量を25,000トンとすると、ピーク時の約定残高は次のとおりとなる。

$$\begin{aligned} & \text{〔予想最高単価\$200〕} \times \text{〔船積1回分の予定最高数量25,000トン〕} \\ & \times \text{〔4回分+前契約1回分=5回分〕} = \text{〔ピーク時約定残高2,500万ドル〕} \end{aligned}$$

6.2 ピーク時の未回収代金残高

この取引で想定される最も短い船積間隔は4回目（12月25日）と5回目（1月15日）、5回目と6回目（2月5日）の間の21日間で、ユーザンスが45日であるから、回転頻度は次のとおりとなる。

$$\begin{aligned} & \text{〔ユーザンス45日〕} \div \text{〔船積間隔21日〕} \text{の小数点以下切り上後の整数} \\ & = \text{〔回転頻度3回〕} \end{aligned}$$

本限度有効期間中の1年間に想定される単価を200ドルとすると、毎月1船分の数量25,000トンから発生する売掛金の最高額は500万ドルとなるので、ピーク時の未回収代金残高は次のとおりとなる。

$$\text{〔売掛金\$500万〕} \times \text{〔回転頻度3回〕} = \text{〔ピーク時未回収代金残高1,500万ドル〕}$$

6.3 適正な取引条件と信用限度

図表4に示された信用限度（約定残高限度額2,600万ドル，未回収残高限度額1,040万ドル）は，6.2節および6.3節で算定された必要な与信規模（約定残高限度額2,500万ドル，未回収残高限度額1,500万ドル）と比較し，約定残高においては充分であるが，未回収代金残高は不充分であるという点において一見バランスが悪いように見える。必要な与信規模が限度額として設定されていれば，1トン当たりの単価が250ドルに急騰しても，取引条件を調整せずとも信用限度を超えることはなかったため，臨時限度の設定による対応は不要となっていたはずである。

この差が発生する理由は，契約不履行のリスクを軽減するため，売掛金が過度（3船分以上）に累積しないような制限がかけられているからである。予定している船積の間隔を23日以上とすると，回転頻度が2回となり，信用限度のテストが満足される。23日の船積間隔は，回転頻度を2回に抑える整数としての限界値である。したがって，図表4の信用限度は，1トン当りの単価の上限を208ドルと想定し，回転頻度を2回に制限した場合の未回収代金残高1,040万ドルが適正な水準であるとの判断にもとづいて設定されたものであるということが理解できる。

7. 買主の債権残高の算定と信用限度のテスト

買主の与信管理がとかく軽視されがちなのは，買主に代金回収に関わる信用リスクが発生するのは前渡金を支払っている場合に限られるのに対し，一般的な国際商取引における決済条件は代金後払であり，前渡金を要求されるのは製造に長期の時間を要する船舶，航空機などの取引に限定されていることに起因している。しかし，売主の引渡の不履行により予定していた物品が入手できなくなった場合，買主に転売先への売越ポジションが発生し，特に多額の約定残を抱えている状態においてはこれを解消することの難しさが買

主の損失を無限大に拡大させるリスクがある。したがって、買主にとっても供給元である売主に対する与信管理は不可欠であり、信用限度はリスクを制御し、合理的な取引条件を導き出すガイドラインの役割を果たす。次に5項で用いた取引例を買主である【B】の立場から考えることによりこの点を検証する。但し、上述のとおり、買主にとっての与信管理上のポイントは売越ポジションから発生するリスクであるため、ここでは約定残高のみに焦点を絞る。尚、同じ取引例であっても、以下に反映されるのは買主の思惑であり、売主の考え方とは必ずしも一致しない。

7.1 買主の購入計画と信用限度

【B】の購入計画は、最初の10万トンの契約については【S】の販売計画と一致しているが、【B】には契約の更新に際して毎月1船分の数量を25,000トンから35,000トンに増量し、更新する契約の数量を14万トンにしようという思惑があるとする。この背景には、【B】が他のメタノール輸入者と共同して他の取引先から購入していた数量の一部を【S】に振り向け、輸送費に関わる【S】にとっての規模の経済性を増大させることにより、契約更新時の価格を値引きさせようとする隠れた意図がある。

この意図を反映し、1トン当りの単価の上限を200ドルとして、この契約から発生する【B】の【S】に対するピーク時の買約定残は、契約更新部分の14万トンに対する契約金額2,800万ドルに、最初の契約の最後の1船分の買約定残500万ドルを加えた3,300万ドルとなる。前渡金は発生しないので未回収代金残高限度額はゼロである。【B】の与信管理部門は【S】の信頼度を高く評価しているので、図表7に示したとおり、このピーク時の債権残高をそのまま信用限度として設定したとする。

図表7 【B】の【S】に対する信用限度（本限度）

約定残高限度額	未回収代金残高限度額
買約定残 3,300万ドル	前渡金 0

市況が安定していて、メタノールの購入単価がCFR Yokohamaで1トン当たり\$200を上回らなければ問題は発生しないが、市況が上昇すると、債権残高の予定額を改めて信用限度のテストにかけねばならない。ここで、5.2節の市況急変はなかったものとし、契約更新の交渉途中で市況が205ドルに上昇したとする。この価格水準で契約を締結するとすると、買約定残は14万トンに対する2,870万ドルに最初の契約の最後の1船分の500万ドルを加え、約定残限度額を70万ドル上回る3,370万ドルとなり、テストを満足できなくなるので、与信管理上、約定残高を削減する方策を講じることが求められる。

7.2 取引条件の調整

反復・継続的な取引におけるピーク時の約定残高を減額するための最も簡単な方法は、契約更新時期を前契約の最後の受渡が行われた後にすることである。これにより新契約と前契約の約定残高の重複が避けられるため、約定残高を新契約の金額に限定することが可能となる。但し、これが適用できるのは、定期船など手配に困難が予想されない輸送手段を利用する物品の取引の場合に限られる。この例のようにバルク・キャリアの傭船を前提とするバラ積の取引においては、キャリアの手配に与えられる時間が短縮されることにより、船積時期が遅延したり、配船が不能に陥ったりする確率が高くなるので、売主にとっても買主にとっても好ましくない。

取引条件を調整するに際して【B】が直面することになるもっとも大きな制約は【S】が【B】に対して設定した信用限度である。【S】にとっては【B】が求めている新たな取引内容からは、債権残高が長期的に大きく膨れ上がる

ことが予見されるため、【S】は設定済みの信用限度の枠内に収まる取引条件に固執することになるであろう。【B】と【S】の条件ギャップがあまりにも大きい場合は、どちらかが契約を断念することも考えられる。しかし、【B】が契約更新の交渉を【S】と続ける意思があり、【S】には【B】との継続的な取引の足がかりとしたいとする意思がある限り、落ち着く先は【S】と【B】双方の意図が部分的にでも満足される妥協策である。

さまざまなケースが考えられるなかで、妥当性があると思われるひとつの妥協策は、毎月1船分の数量を30,000トン、契約数量を3船分の9万トン、1トン当りの単価を200ドルとすることである。市況が上昇し1トン当りの単価が205ドルとなったのに対し、【S】が【B】の要求を受け入れて200ドルに値引きしたことにより、【B】の目的は半ば達成されたことになる。この差額の5ドルは1回の船積数量を5,000トン増量することから得られる輸送コストの規模の経済性の還元分として捉えることができるからである。【S】にとっては、ピーク時の約定残高が2,300万ドルとなり限度内に収めることが可能となる。しかし、未回収代金残高は回転頻度を2回に制限しても1,200万ドルと限度額を160万ドル上回ることになるので、この部分については、当面は臨時限度で対応し、本限度の見直し時に改めて長期的な取引に対応可能な信用限度を設定するのが適当であろう。買主によるこのような対応は特定の取引先からの集中購買の排除と複数購買を促し、ポジション・リスクを分散させるリスク対応型のソリューションとして評価できる。買主の与信管理にも以上のように与信規模の最適化を促すソリューションを導き出す機能が認められる。

8. 適正な信用限度の設定

ここまで信用限度の決定要因となる取引先の信頼度と債権者自らの体力については既に審査済であると仮定し、敢えて言及を避けてきた。実現しよう

としている取引を推進する上で必要となる与信規模のみを基準に信用限度を設定すれば、交渉はスムーズに進めることができ、取引を成立させるには好都合であるが、この二点の判断なくしては適正なものとはいえない。6.2節で認識されたリスク対策としての船積間隔に対する制約はこれらの判断が加わった結果の一例であると解釈できる。

取引先の信頼度を測定するもとなる経営状態の分析について、取引先との頻繁な接触とタイムリーな情報の入手が容易ではない国際商取引では、Dun & Bradstreetなどの海外信用調査機関の報告書（Dun Report）と取引先から直接入手できる事業報告書などを中心に作業が進められることになる。この詳細については専門書に委ねることとし、ここでは適正なユーザンスと取引規模の目安となるふたつのポイントを指摘しておくにとどめる。

8.1 適正なユーザンス

ユーザンスの長短は未回収代金残高を制御する上での要である。売主と買主とのあいだでユーザンスをどれだけにするかということを協議する場合、売主は金利負担交渉に持ち込み、その中で妥協点を探り合うことがある。しかし、その結果が果して適正なものとなるどうかは疑問である。買主が地元銀行から運転資金の融資を得るのが困難となったために金利負担を度外視したユーザンスを売主に要求してくることもあるからである。

適正なユーザンスは買主が引渡を受けた物品の転売（そのままの転売と、製品に加工して転売する両方の場合）から売掛金を回収するまでにかかる期間を限度として考えるのが適当である。これは買主が購入する物品の輸送期間と在庫・加工期間に、転売から発生する売掛金の回収期間を加えたものとして捉えることができる。転売の売掛金の回収期間は、買主の財務データを分析することにより算定できるほか、転売される業界の慣習的な支払条件を調べることによってもある程度は把握できる。国際商取引においてはこの限

度を超えるユーザンスには応じないのが通例となっている¹⁷⁾。買主が異例に長いユーザンスを売主に要求する場合は、信用リスク管理上、なぜそれが必要とされるのかということとあわせ、買主の経営状態をつぶさに調べる必要があることはいうまでもない。

8.2 適正な取引規模

取引の規模は約定残高の制御に直接的な影響を及ぼす。取引先個々の取引を適正な規模に保つことは相手があるだけに決して簡単なことではない。しかし売主は特に『貸手責任』¹⁸⁾のリスク回避の観点から、買主は複数購買によるリスク分散の観点からそうすることが望ましい。

適正な取引規模のひとつの目安となるのは取引先の事業規模に対する取引規模の割合である。取引先の事業規模は商社であれば取扱高（金額）、メーカーであれば製造能力（数量）で測るのが適当であろう。これらの情報は取引先の事業報告書あるいは直接聴取のほか業界情報誌などから把握することが可能である。しかし、この割合の適正な水準については業界および商品それぞれの特性があるので一概には判断できない。国際的なコモディティ商品であれば、競合他社の状況を調べるなどを通じて比較的単純な測定が可能であるが、特殊な製造プロセスに結びついた触媒などになると特に供給元が限定されるため厄介である。後者の場合は売主と買主それぞれの安定供給責任、引取責任と罰則規定を明確にしておくなどの対策を講じておくことが肝要である。

17) 三井物産審査部編『海外審査の実務』pg.13（商事法務研究会，1998）

18) Lender's liability：倒産した取引先に訴えられ、与信あるいは取引の急激な打ち切りが倒産原因として損害賠償責任が追求される可能性がある。三井物産審査部編『海外審査の実務』pg.16&61（商事法務研究会，1998）

9. む す び

信用限度のテストが利かない債権残高の縮小局面では、債権残高の異常な推移が信用リスク拡大に対する警告灯の役割を果たす。

売主の立場から見ると、販売先の営業不振、工場の操業率低下、資金不足、資金繰の悪化は、売主に対する支払遅延、船積時期の先送りを発生させる。前者は未回収代金残高、後者は売約定残の解消速度を遅らせることとなる。取引先の製品販売量の減少が原料購入量の減少として表面化する場合は、約定残高限度額と実際の売約定残との間に大きなギャップが生じる。買主の立場から見ると、購入先の資金繰の悪化は安定した仕入に支障をきたすため、船積遅延であるとか、船積数量の不足を発生させ、買約定残がなかなか解消しない。

取引の拡大局面であれ、縮小局面であれ、信用限度が有効に機能するためには、適正なインプットが欠かせない。信用限度設定の際には余裕を持たせるため物品の予定価格を高目に設定したり、必要以上のユーザンスを前提としたりすることが往々にしてあるが、これは度が過ぎると与信管理そのものの意義が薄れてしまうため注意を要する。

参考文献一覧

- 内田貴『民法Ⅱ』（東京大学出版，1997）
- 亀井利明『リスクマネジメント総論』（同文館出版，2005）
- 窪田千貫『信用調査と与信管理』（日本経済新聞社，2003）
- 末松義章『営業活動と与信管理』（商事法務，2002）
- 中村嘉孝『国際商取引における契約不履行』（同文館出版，2006）
- 中村秀雄『国際商取引契約』（有斐閣，2004）
- 新堀聡『国際統一売買法』（同文館出版，1991）
- （財）貿易保険機構『貿易保険制度平成18年7月』（貿易保険機構，2006）
- 牧野和彦『海外取引の与信管理と債権回収の実務』（日本実業出版社，2003）
- 丸紅マネジメントリソース(株)『信用リスクマネジメント』（商事法務，2003）
- 三井物産審査部編『海外審査の実務』（商事法務研究会，1998）

Ramberg, Jan, *International Commercial Transactions*, 3rd ed., Norstedts Juridik AB 2004
UNIDROIT, *Unidroit Principles of International Contracts 2004*, UNIDROIT 2004
United Nations, *United Nation's Convention on International Sale of Goods*

2007年3月3日