

金融研究会

「決済システムの変革と中央銀行の役割」

会議の概要

1. はじめに

金融研究所は、本年6月26日に標題テーマによる金融研究会（パネル・ディスカッション）を開催した。今回は、近年の技術革新や金融自由化の進展に伴い、決済システムがどのように変化しつつあるか、その中で中央銀行はいかなる役割を果たすべきかという問題を取り上げた。

当日の研究会では、当研究所の館特別顧問を議長として、当研究所（片木・折谷調査役）より2つの報告書を提出、これをコメンテーター3名（堀内昭義教授（東京大学）、吉田暁教授（武蔵大学）、上田英一常務（三井銀行・現専務））がコメントした後、当金融研究所から加わった2名（鈴木淑夫所長、黒田巖研究第2課長）を含め、自由討議する形式をとった。「テーマの重要性は理解されているもののあまり研究されてこなかった分野」（堀内教授）であることから問題提起に主眼を置き、今後の学界、金融界での活発な議論の礎となることを期待し、個人の立場から自由な討論を行った。

また、決済システムに関連する問題は極めて多岐に亘るため、今回の研究会では、①決済システム変革の動向と制度上の問題点、②決済システムにおける中央銀行の役割、の2点に問題を絞って討論した。従ってマネーサプライ管理等金融政策への影響については簡単に触れるに止め、また決済システムの国際的側面等については今後の研究課題とした。

会議の最後に館議長から総括が行われたが、あらかじめその内容を述べれば次の通りである。

- ① 決済システムの変革を分析する上では、決済システムの構造を、決済主体（又は決済参加者）、決済手段（要求払預金等）、決済媒体（小切手、電子信号等決済手段を運搬するもの）、インフラ・ストラクチャー（決済媒体を処理するもの）、の4つに分類・整理して考えるのが有意義である、という点で意見が一致した。
- ② 決済システム変革の原因・プロセスについては、金融技術革新や deregulation が、金融取引の増大や金融商品の多様化を促進し、それがまた金融技術革新にはね返るという相乗作用によって進んだ、という点で共通の認識が得られた。
- ③ 決済システムの変革は、インフラ・ストラクチャーの高度化→決済媒体の変化→新たな決済主体の参入、というプロセスを経ているという点で認識は一致したが、その過程で決済手段がどうなるかについては、多様化が進むという見解と、従来の決済手段はあまり変わらないとする意見とに分かれた。
- ④ 決済システムにおける中央銀行の役割については、参加者間に若干の意見の相違があったが、決済システムは公共的側面があり、全く民間だけで適切に機能し得るものではないという点については、否定する意見はなかった。

- ⑤ 決済システムの変革がマネーサプライ管理
等金融政策に対してどのような影響を及ぼし
ていくかについては、今後十分検討してい
かなければならない重要な課題である、との見
方で意見が一致した。

以下は討議参加者の発言要旨である。

(文責 金融研究所)

(議長)

館龍一郎 金融研究所特別顧問

(コメンテーター)

堀内昭義 東京大学教授

吉田 暁 武蔵大学教授

上田英一 三井銀行常務 (現専務)
取締役

(主催者代表)

鈴木淑夫 金融研究所長

(ディスカッサント)

黒田 巖 金融研究所研究第2課長

(報告者)

片木 進 金融研究所調査役

折谷吉治

形で企業や家庭、あるいは商店の店頭において
行われるようになりつつある。第3に、小切手
や手形が磁気テープに姿を変えて交換され、ま
たファームバンキング等では電子信号による
EFT 振替決済が行われるなど、決済手段その
ものがエレクトロニクス化しつつある。

決済システムの変革を促している主な背景
は、①情報技術革新によるコストの低下、②新
金融商品の開発等へのニーズ、③金融・通信規
制の deregulation 等である。

これらの影響をみるには、決済システムの構
造を①決済主体、②決済手段 (means of
payment)、③決済媒体 (medium of exchange)、
④決済媒体を処理するインフラ・ストラク
チャーの4つに分けて考察することが有益であ
る (第1表)。ここで決済手段とは要求払預金
等を指し、決済媒体とはこの預金の移転を可能
とし、現実に決済に用いられる小切手、振替指
図、トラベラーズチェック等決済情報 (債権者、
債務者、金額、日付等) の運搬手段をいうが、
この両者の区分は C. Goodhart 等の所説によっ
ている。まず、情報技術革新を背景とするイン
フラ・ストラクチャーの高度化により決済情報
を高速・大量処理し得るようになったため、決
済媒体が小切手等から自動振込み・引落しや
EFT 振替指図の方向に変化した。自動引落し
は予期せぬ赤残発生に備え総合口座のような貸
越付の決済口座を必要とし、また給与振込によ
る決済口座の平残増加は決済口座付利や他の高
利回り金融資産とのスウィング・サービスの要
請を高める。新金融商品へのニーズの増大がこ
うした動きを促進した。

この結果、従来の要求払預金に加え、定期預
金や投資信託等が実質的に決済手段として利用
されるようになった。そうになると証券会社等の
ノンバンクが決済主体として登場してくるよう
になる。加えて通信規制の自由化等により流通

2. 決済システム変革の動向と制度上の問題点

(1) プレゼンテーション

まず初めに、片木 (敬称略、以下同様) から
次のようなプレゼンテーションが行われた。

現金・小切手・手形等による伝統的な決済方
法やこれを基礎とする決済システムは、情報技
術革新の発達等により大きく変化しようとして
いる。例えば第1に、ATM の設置・大型コン
ピューターの導入等銀行の機械化や全銀システ
ム等高度のオンラインネットワーク化により決
済業務処理が極めて効率的になっている。第2
には、決済サービスがリモート化し、従来、銀
行の窓口で行われていた振替指図がファーム・
バンキングやホーム・バンキング、POS 等の

「決済システムの変革と中央銀行の役割」

業者、VAN 業者等の非金融機関も支払いの netting 等を通じ決済サービスを提供することが可能となってきた。

決済システム変革に伴う問題点としては次の 3 点を指摘できる。第 1 に、インフラ・ストラクチャーや決済媒体の変化は、決済システムの法整備、決済手続の標準化、暗号化等のセキュリティ対策、プライバシー保護策といった制度的枠組みの整備を必要としている。

第 2 に、決済手段と決済主体の変化に伴い新たな金融制度上の問題、具体的には資金総合口座 (CMA) 等を通じた証券会社の決済業務参入をどう考えるかという問題が生ずるようになっている。この問題を考える際には、payment (債権者と債務者間の決済) と settlement (銀行内、銀行間の決済) を分けて考える必要がある。

商品購入に当たり購入者は決済 (payment) に何を用いようが自由であって、投信を決済に当てても何ら問題は生じない筋合いである。現に従来は顧客自ら投信を売却し、代り金を預金口座に振込んでいた訳であり、資金総合口座 (CMA) は、この顧客の投信の売却と資金の振込みを証券会社が代行するものに過ぎない。一方銀行は自らないし銀行間で settlement system を構築し、このシステムを通じ決済サービスを提供している。従って銀行はこの settlement には責任を有するが、顧客の payment の選択には原則として関与していない。もっとも、投資信託が決済手段になることは当座預金並みの moneyiness を持つことにほかならず、マネーサプライコントロールの見地からはこれを準備預金の対象に含めて考えるのが適当であろう。

第 1 表 決済システムの最近の変化の動向

	(1)決済主体 〔債権者、 債務者を 除く〕	(2)決 済 手 段 (means of payment)	狭 義 の ペ イ メ ン ト シ ス テ ム	
			(3)決済手段を運搬する決済 媒体 (medium of exchange)	(4)決 済 媒 体 を 処 理 す る infra-structure
従 来 の 状 況	—	信 用 貨 幣	銀 行 券 等	—
	銀 行	要求払預金	小切手、手形、トラベラーズ・チェック、クレジットカード、文書振替指図等	郵便制度、手形交換所 全銀システム オンラインシステム WFT (Wire Funds Transfer)
新 た な 動 向	銀 行	付利要求払預金 貸越付要求払預金 スウィープ口座	EFT振替指図 自動振込み、自動引落し ホームバンキング ファームバンキング POS	高度のWFT MT交換制度 ATM 網 リモートメディア (POS、ファーム・ホーム バンキング・メディア)
	外 国 銀 行	居住者の在外外貨預金	同 上	国 際 間 W F T
	証 券 郵 便 貯 金	投 資 信 託 郵貯振替口座	同 上	リ モ ー ト メ デ ィ ア
	流 通 業 VAN業者 そ の 他	プリペイド資金	プリペイドカード 金融VAN〔メッセージスイッチ ング、ネット決済〕 Barter決済	ICカード、磁気カード VAN 情報ネットワーク

第3に、非金融機関はVAN業務やプリペイドカードの発行、バーター取引に関心を示しているが、決済システムの安全性の面で問題がないか、十分注視する必要がある。特にVANによるネット決済やバーター決済は、決済不能が発生した場合それを十分バックアップする第三者機関が存在しなければシステムが円滑にワークしない可能性がある。

今後の課題は決済システムの効率性と安全性の調和をいかに図るかということである。すなわち、効率性を重視するあまり安全性を無視すると新しい決済システムは定着せず、逆に、安全性が高くても非効率であれば発展性が望めない。こうした中で中央銀行は信用秩序維持の観点から特に安全性に関心を払いつつ、決済システムの変革の状況を見守ることが重要であろう。

(2) 決済システム変革の動き

以上のプレゼンテーションに対し、決済システムの変革を考える場合に、決済システムの構造を①決済主体、②決済手段、③決済媒体、④インフラ・ストラクチャーの4要素で捉えることが有益であるという点については、各パネリストとも認識が一致した。ただ決済主体に中央銀行を含めて考えるかどうか、銀行券を決済手段とみるか、あるいは決済媒体とみるか等定義的な問題（第1表）については吉田から異論が出された。

次に、決済システム変革の方向及び問題の所在については、上田が、基本的には現金ベース決済からEFTベース決済への変化として捉えるべきだとした上で、問題点は、現金決済とEFT決済の相違点を浮きぼりにすることで明らかになるとした。すなわち、現金が決済システムの中で有効に機能している背景は、①公的権威の裏付けがあること、②偽造を困難とする

技術的・制度的裏付けがあること、③供給・回収の機構（インフラ）を有すること、④歴史的な慣習があること等である。これに対しEFTは、本来①公的権威から離れた民間合意に基づくものであり、②安全性に関する技術的裏付けがあり、③情報の運搬機構を有しているが、現在のところ、これらはいずれも不完全であり、特に②が不十分である点はセキュリティーという観点から重要なポイントであるとした。

また、堀内は、最近の決済システムの変化を、決済手段は変わらず、むしろ決済手段を節約するかたちで新しい技術が導入されていることと理解すべきだと主張した。その例として、メルル・リンチのCMAも一見投信が決済手段であるかのようにみえるが最終的決済手段は銀行預金であり、その預金バランスを節約することが可能になっている点が特徴であるとした。

これに対し黒田は、技術革新に伴う取引量の増大や決済システムの効率性増大から決済業務が拡大してきており、極めて大きなビジネスチャンスが提供されるようになった半面、リスクもまた拡大していること、その結果、ビジネスチャンス及びリスク管理の両面から望ましいシステムの構築を検討せざるを得なくなったことを指摘した。

決済システムの変革の背景については、各パネリストとも情報技術革新と金融自由化の影響を挙げた。加えて黒田は、取引の規模が拡大することにより決済の規模も拡大する一方、決済システムが便利になると逆に取引を増大させるという両者の相乗作用によって決済システムが変革していると指摘した。また上田はセキュリタイゼーションに伴い証券ファンド・生保ファンド等金融資産の多様化が進み、これが企業と個人の決済にインパクトを与えた点を指摘した。更に、堀内は、決済手段を節約しようとす

るインセンティブが強い点が決済システムの変革の要因のひとつであるとし、それには、決済手段に対する付利についての規制の存在が重要な役割を果たしている」と強調した。

(3) ノンバンク等の参入問題

イ. 決済機能と銀行

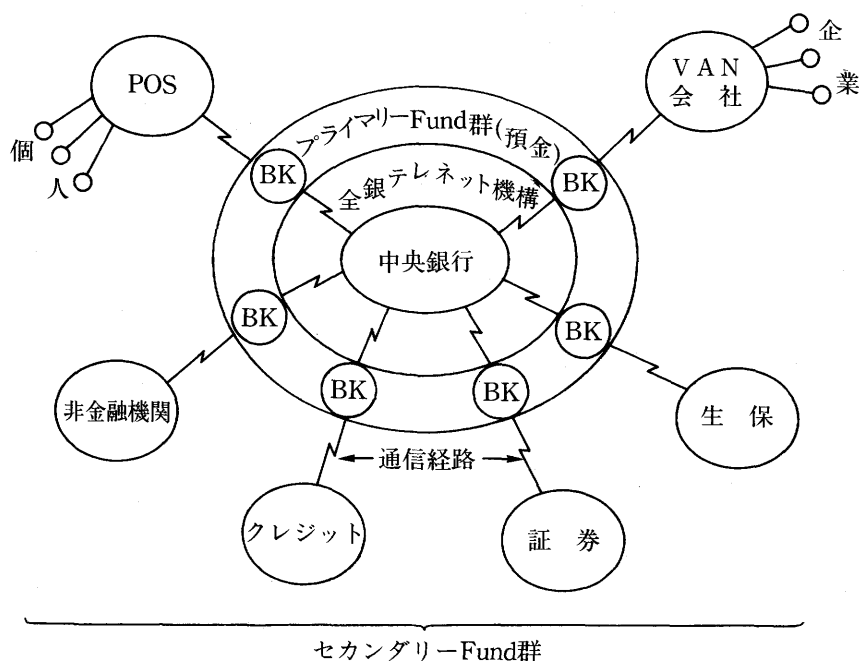
ノンバンクや非金融機関の決済業務参入問題を考える前提として、銀行と決済機能とが不可分であるかどうかについて議論が行われた。この問題については、吉田は両者は不可分であり、仮に投資信託が決済機能を持つとすればそれは「簿価を自由に変動させる銀行」と考えるべきだとしたが、その他のパネリストは分離可能とした。すなわち、上田は、決済システムの安全性及びインフラの効率性が維持されるならば銀行と決済機能を分離してもよいとした。ただ、安全性、効率性の面から EFT 決済システムの将来を展望すると、銀行預金がプライマリー

ファンド、銀行預金以外のファンドはセカンダリーファンドと位置づけるのが適当とした(第2表)。

また堀内は、通信技術の発達等により銀行が決済サービスを生産する上での比較優位は低下しているとし、今後、ノンバンク等がどこまで決済手段を供給し得るかという点については疑問が残るが、少なくとも決済手段に対してアクセスが容易な決済媒体を作りだしていく可能性は大いにあるとした。これに関連して吉田は、ノンバンクが提供できるのは決済のインフラ・ストラクチャー及び決済媒体までであって、決済手段を提供するものは銀行として定義すべきであるとした。

黒田は、この問題を考える際には決済サービスのユーザーの立場からみるのが大前提であるとした。すなわち、これまでユーザーは第三者に依頼することなく自分自身で決済を行ってきたが、技術進歩の結果、第三者が決済サービス

第2表 銀行システムを開放した場合の決済ネットワークの概念図



を安全、効率的に提供することが可能となり、そのようなユーザーにとってより安全、便利なサービスの提供を果たして外部から禁止し得るのか疑問とした。

ロ．投資信託等元本保証のない金融資産の決済機能

投資信託の決済機能については意見が対立した。まず、吉田は、投資信託が顧客からの解約依頼を受けそれを顧客の預金口座に振込むことは、投資信託がその債務を履行すること（payment）であり、問題はないが、投資信託の解約を決済資金送金のために第三者（例えばカード会社）からの依頼に基づいて行うことは、銀行預金を通じて行う場合であっても投資信託の機能を越えるサービスであるとした。その理由として、投資信託は預金と異なり簿価割れが生ずる可能性があり、決済システムのチェーン・リアクションをもたらす恐れがある点を指摘した。さらに、我が国の現行法体系では、決済主体や決済機能の位置付けが不明確であり、チェーン・リアクションを回避し、システムの安定性を確保するためには、この点を立法的に解決するのが望ましいとした。

また上田は個人的意見として、預金口座を通じる投資信託の決済機能は認め、預金口座を通じない投資信託の決済機能は認めるべきでないとした。そして、前者は、手数料を代償に銀行の決済機能を開放し、第2表のような中央銀行—民間銀行—ノンバンク等の3層から成る決済システムを標榜するものであるとし、EFT時代の銀行においては決済機能を開放することによってフィービジネスとしての決済の仲介業務が従来の資金の仲介業務と並んで主流業務となる可能性を秘めている点を指摘した。

堀内は技術的条件が変化の中で預金や現金という伝統的手段が今後とも決済手段として存

続するかという点についてはより深い検討が必要としながらも、投資信託は資産の交換比率が日々刻々変わり得る一種のフローティング・レート・システムであり、それは「あるべき論」ではなく実際問題として比較的限定された経済圏の中でしか利用されない可能性が高いとした。

これらの意見に対し、鈴木、黒田は、投資信託を決済手段とする場合、従来の決済システムでは payment と settlement との間にタイムラグがあるためその間に簿価が変動すれば支障をきたすが、EFT システムにおいては payment と settlement が瞬時に行われることとなり、その場合には価格変動の問題は生じないことを指摘した。

なお、投資信託を準備預金の対象とすべきかどうかについては、上田、吉田は仮に投資信託が決済機能を果たすならば準備預金の対象とすることは当然であるとした。ただ、吉田は、投信に対して振替手数料の徴求と同時に準備預金を付加することについては、前者が投信を銀行の顧客として遇することとなる一方、後者は中央銀行預金への参加を認めることで投信を決済主体として認知することとなり、自己矛盾的なものを孕んでいるとした。

ハ．公的金融機関の参入

館から、決済システムの判断基準が安全性、効率性、コストということであれば、公的金融機関、例えば、郵便貯金が決済機能を発揮することも考えられるとの問題提起がなされた。これに対し、各パネリストとも、郵貯の決済サービスの拡大は、ノンバンクの参入とは異なる次元の問題であり、官業による民業圧迫の問題として捉える必要があるとした。特に、吉田は、元来郵便事業は送金サービス業と自然に結びつき易いが、民間による資金振替サービスが十分

発達した現段階でそれを行うことがよいかどうかは疑問であること、また郵貯の決済業務の拡大が与信業務の一般化にもつながり易い点に留意すべきこと、を強調した。また、鈴木は、郵貯は国家がバックにあるから安全と考えられがちであるが、EFT 決済の下では、コンピュータ事故ひとつをとってみても、官業である郵貯よりも競争を通じて行われる民間のシステムの方がより安全と考える方が自然であろうとした。

二. 非金融機関の参入

非金融機関の決済業務参入問題については金融VANに関して議論が行われ、片木が、VAN業者が多くの取引先をかかえれば取引先間の債権・債務の振替が実質的に行えるようになるほか netting も可能となり、その結果、VAN 自体が銀行と同様の決済機能を持つようになることが予想されるとしたのに対し、吉田はこれに疑義を示した。すなわち、吉田は、例えば手形交換所はインターバンクの VAN と考えることができるが交換所はメッセージ・スイッチングを行ったに過ぎず、小切手・手形は全て支払銀行

に引き渡され、そこで1件毎に当座預金が引き落されて初めて個別の決済が完了するのであって、交換所自体が決済機能を持った訳ではないとした。

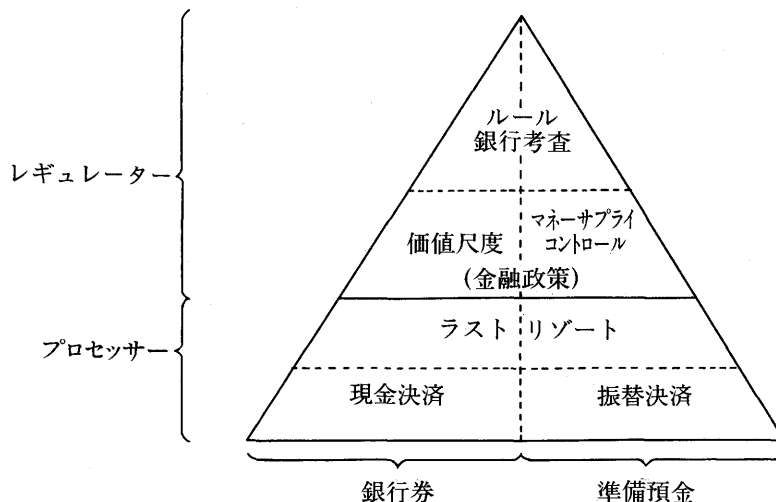
これに対し、片木は、VAN 業者は顧客の決済情報入手し、顧客の債権・債務関係をネットアウトすることによって、事実上決済業務を行い得るとした。

3. 決済システムにおける中央銀行の役割

(1) プレゼンテーション

まず初めに折谷から次のようなプレゼンテーションが行われた。決済ネットワークシステムにおける中央銀行の基本的な役割は、「プロセッサー」としての機能と、「レギュレーター」としての機能に大別することができる（第3表）。すなわち、中央銀行は銀行券による現金決済機能と中央銀行預金（準備預金）による振替決済機能、及び両者を基礎とするラストリゾート機能を果たしており、これらは中央銀行が実際に業務を行うという意味で「プロセッサー」としての役割と呼ぶことができる。また、中央銀行はプロセッサーとしての役割を基礎として、マ

第3表 決済ネットワークにおける中央銀行の役割



ネーサプライ・コントロールや銀行考査、更には決済に関するルールの策定といった機能を同時に果たしており、これは「レギュレーター」としての役割と呼ぶことができる。

これらをやや敷衍してみると、まず「プロセッサー」としての役割のうち、現金決済については、中央銀行は銀行券を発行し、その円滑な流通を図ることによって、金融機関の介在なしに決済当事者間の資金決済を完了させるという意味で「個別決済機能」を果たしている。

現金決済の特徴としては、①主として小口決済に利用されていること、②決済システムに占めるウエイトが高いこと、③中央銀行の決済システムにおける役割の基礎を成していること、が指摘できる。ところが、最近民間金融機関がエレクトロニクス化された便利な小口決済手段（ICカード等）を提供するようになり、「キャッシュレス化」の可能性が出てきた。それに伴って、①現金通貨が固有の機能として持っている価値尺度機能の不明確化、②銀行券を拠り所とする中央銀行のラストリゾート機能の喪失、といった状況が懸念されるようになってきた。

次に、振替決済については、現在世界中の大半の振替決済ネットワークは、市中金融機関段階の決済と中央銀行段階の決済という「2階層構造」を基本としているが、中央銀行はこの上層階において市中金融機関から預った預金（準備預金）の振替によって資金決済を行うことにより、ネットワーク全体の決済が完了している。資金決済の方法としては、銀行券と同様の「個別決済」（顧客相互間の債権・債務に基づく payment を1本ずつ対応させて銀行間の決済（settlement）も同時に中央銀行預金の振替で決済）の方法と、「一括決済」（顧客間の債権・債務をある期間に亘って集計し、金融機関相互間でネットティング（相殺）した後の差額だけを中央銀行預金の振替によって決済（settlement））

の方法の2種類がある。現在我が国では手形・小切手は手形交換所を通じて、また為替の大半は全銀センターを通じて、日本銀行の当座預金で「一括決済」されているが、米国では Fed wire を通じて FRB で「個別決済」することができる。

米国では、FRB が振替決済において個別決済サービスまで供給するのが適当かどうかについて議論が行われたが、FRB は以下の理由から、中央銀行はこの分野においてもプロセッサーとしての役割を果たすべきであると主張した。すなわち、FRB は①中央銀行の「個別決済」は「決済完了性 (finality)」を有しているためリスクがなく、決済方式としては優れている、②中央銀行が決済システムにおいてラストリゾート機能を果たすためには、プロセッサーとして参加しておく必要がある、とした。

FRB の①の指摘の背景には、④一括決済の方法は、ある銀行が決済不能に陥ればそれが次から次に他の銀行に波及していくといういわゆるシステム・リスクの問題を内包し、しかも近年の決済大量処理によりこの問題が深刻化しつつあること（外部不経済の増大）、⑤逆に個別決済の方法は技術革新によりコストが急速に低下しており、一括決済における資金の効率性のメリット、すなわち低コストのメリットは相対的に減退してきていること、等の事情を挙げることができよう。また、②の中央銀行のラストリゾート機能については、与信面だけでなく設備、人材、知識等あらゆる面におけるバックアップ機能を整備しておく必要があると考えられている。

一方、「レギュレーター」としての中央銀行の役割は、①個々の決済システム参加者の quality check を行う「考査」と②トラブル発生防止策あるいはトラブル発生後の事後的措置としての「ルールの策定」に大別できる。いず

れも、従来のペーパーベースの決済システムに
応じたものはこれまでにかなり整備されてき
ているが、これをエレクトロニクスベースの資金
決済システム (EFT) に準用するには不十分な面
があり、今後新たなルールの策定等が必要に
なっている。

以上のプレゼンテーションに対し、パネリス
トの間では、中央銀行がラストリゾートとして
重要であるという点では意見が一致したが、プ
ロセッサーとしての役割については意見が分か
れた。

(2) 中央銀行のラストリゾート機能

まず堀内は、中央銀行のラストリゾート機能
は、決済システムの変革に伴ってその役割が低
下することではなく、むしろその重要性、必要
性が増していくであろうとの見解を示した。そ
の理由として、キャッシュレス化が進行してい
く過程で、決済手段の基盤となっているベース
・マネーの金融資産全体に占める割合が相対的
に小さくなるという構造になった場合、人々が
何らかの理由で金融資産に対する需要を他の金
融資産からベース・マネーに急にシフトさせ
た際には、中央銀行が遅滞なくベース・マネー
を供給するというラストリゾート機能の発揮は
益々重要にならざるを得ない、という点を挙げ
た。

黒田は、Bank of New York (BONY) のコン
ピュータ故障事件の概要とそこから得られた教
訓の紹介を行い、中央銀行がラストリゾート機
能を発揮するためには、与信面だけでなく設備、
人材等インフラ・ストラクチャーを含む決済シ
ステムのあらゆる構造面におけるバックアップ
が必要である点を強調した。すなわち昭和60年
11月21日、ニューヨークにおける最大手の TB
売買決済の代行業者 (clearing agent) のひとつ
である BONY は、自行のコンピューターが故
障したため、売方から TB を受入れ、代金を支

払うことはできるが、買方への TB 引渡しと代
金の受取りができないという状況に陥った。こ
れに伴う巨額の資金不足を埋めるために、
N.Y. 連銀は BONY に対して226億ドル (約4.5
兆円) という膨大な貸出を行って TB 市場及び
決済システムの維持、安定を図った。また、故
障をカバーするに当たっては、N.Y. 連銀はさ
まざまの人的、物的助力を行ったといわれてい
る。複雑なコンピューターネットワークの定常
的な運転が保たれることが、人々の決済シス
テムに対する信認 (confidence) を生み出すのであ
るとすれば、中央銀行はそこにおいて非常に重
要な役割を果たしていることは、この BONY
の事件の経験から推しても明らかである。民間
はややもすれば安全性よりも効率性を追求しが
ちであり、民間主体の決済システムは事故が
起った時の影響が広範かつ深刻なものとなる可
能性が高い。従って、決済システムの安定性
という観点からは、やはり中央銀行の役割が不可
欠といえる。なお、技術的なことは中央銀行よ
りも NTT のような通信業者 (コモンキャリア)
の方が良く分かっているのではないかとの見方
もあろうが、コモンキャリアは民間企業であ
って必ずしも公共の見地に立って業務を行って
いる訳ではない上、情報を運ぶだけで情報の中身
が何であるかには一切関知しないのが原則であ
る。また、コモンキャリアの損害賠償責任は法
制上極めて狭く制限されているため、これに全
面的な責任を負わせることはできない。つまり、
公共の見地からの決済システムの維持について
は、究極的には中央銀行がこれに当たらざるを
得ないというのが各国共通の現実であり、この
面からも中央銀行が中心的な役割を担わざるを
得ない、とした。

(3) 中央銀行のプロセッサーとしての役割

まず、吉田は、イングランド銀行の D. Hop-
ton の分析を引用して、従来中央銀行はペイメ
ントシステムに対してはプロセッサとして
も、レギュレーターとしてもあまり関与しな
かった、つまり決済システムは民間が自主ル
ールに基づき運営してきたことを強調し、その理
由として次の2点を挙げた。

第1に、中央銀行がプロセッサとして直接
的に決済システムに関与した場合、中央銀行は
否応なしにラストリゾートとして出動しなけれ
ばならないため、Kindleberger の言うような
中央銀行の art としての金融政策の裁量の余地
を失うことになる。第2に、現金にせよ預金通
貨にせよ、非銀行部門に対して決済手段を提供
しているのは民間銀行であり、しかも決済手段
の提供と信用供与は不可分の関係にあって両者
を切り離すことはできない。

また堀内は、折谷の主張の背景には、ベース・
マネーの供給という activity と決済手段の移転
に関わるサービスの供給という activity の間に
結合生産の利益が存在し、経済全体のコスト削
減、効率性の向上のためには両者を結合生産す
るのが望ましいとの考えがあるようだが、こう
した前提が現実妥当かどうかは疑問であ
る。例えば、手形交換所システムやさまざまな
決済手段の交換・振替システムはこれまで日本
では主として民間ベースで運営されてきたので
あり、それが一概に非効率であるとは思えない、
との見解を示した。

また館は、決済システムにおける中央銀行の
役割としては、決済手段（銀行券、準備預金）
を提供する機能と「銀行の銀行」としてのラス
トリゾート機能が密接に絡まっている、つまり、

ラストリゾート機能があって初めて現在の部分
準備銀行制度 (fractional reserve banking sys-
tem) が維持されているということには異論は
示さなかったが、理論的にみて両者は不可分の
ものであると言い難く、やはり機能としては
両者を分離して考えた方がよいのではないかと
指摘した。

これに対して折谷は、確かに決済機能とラス
トリゾート機能は理論的には別の機能であり、
純粹理論モデルにおいては両者は分離できるで
あろうが、現実問題として中央銀行が決済シス
テムにおいてラストリゾートとしての機能を果
たそうとすれば、プロセッサとしてシステム
に参加していることが必要である。実際、これ
までも中央銀行は銀行券を供給するほか、手形
交換所等のインターバンク決済業務を殆ど一手
に引受けてきた実績がある。まして、今後決済
システムが従来の一括決済から個別決済に移行
していった場合には、その finality の確保とい
う観点からみて、中央銀行は米国の Fed wire
システムにおける FRB のように、決済シス
テムのプロセッサとして機能せざるを得ないこ
とは明らかである、と主張した。

また黒田は、吉田が主張するように民間銀行
の決済機能 (payment の段階) と与信機能・資
金仲介機能が容易に分離できないとすれば、中
央銀行の決済機能 (settlement の段階) とラス
トリゾート機能も分離することはなかなか難し
い筋合いにある、との考えを示した。¹⁾

これに関連して、吉田から米国の FRB がプ
ロセッサとして直接決済システムに関与して
いることについては、次のような歴史的事情を
考慮する必要があるとした。すなわち、米国は

1) この場合、settlement の完了しない payment の進行はシステム・リスクの累積にほかならず、決済システム全
体の安全性確保のためには、中央銀行預金を含むベース・マネー供給というラストリゾート機能は不可欠である
(鈴木)。

歴史的にみて連邦と州の政治的対立が強く、連邦法に基づく現在のFRBは国内の小切手の処理の効率化のためには中央銀行が必要であるとのニーズがひとつの誘因となって漸く設立(1913年)されたものである。

これに対して、フロアー(田辺(日本銀行検査局))から、英国等の例からみても、中央銀行が決済システムに直接的に関与し、かつその中心的役割を担うようになりつつあるのが自由主義諸国における世界的な趨勢であり、米国の事例は決して特殊ではない、との反論があった。

(4) 銀行券の決済機能

中央銀行のプロセッサの役割に関連して、銀行券の決済機能をどうみるかについても議論が行われた。

まず吉田は、銀行券は中央銀行が直接流通過程に投ずるのではなく、市中金融機関の預金の受払を通じて発行・還収され、また一旦発行されれば中央銀行や金融機関とは無関係に決済手段として機能するものであって、中央銀行が直接決済機能を果たしている訳ではない、と主張した。また、堀内も吉田とはほぼ同様の観点から、中央銀行は、機能的には現金という決済手段を供給すれば足り、現金が移転されて最終的に決済が完結していくという実際の決済プロセスは民間が果たしているとした。すなわち決済サービスを交通のサービスに喩えれば、中央銀行は自動車とか自転車という交通手段(決済手段に相当)を管理・供給するという側面では非常に重要な役割を果たしており、今後もその重要性は低下しないであろうが、交通手段が移動していく道路(決済のインフラ・ストラクチャーに相当)を管理するサービスについては、従来から民間が担っていた、つまり現金の決済主体は元来民間に存在しているのであって、折谷がいうように決済メカニズムが中央銀行から民間に

シフトする訳ではないとの見解を示した。

これに対して、折谷から次のような反論が行われた。現金決済ネットワークは中央銀行のみが運営しているものでないことはいうまでもない。しかし現金の流れを順に追っていくと、中央銀行→金融機関→個人・企業というプロセスを経ており、これらは密接不可分で相互に協力し合うことによって現金決済ネットワークを支えているのである。また、これまで人々は銀行券を保有するというかたちで、無利子で自らの購買力を中央銀行に預け入れ、中央銀行はその資金を運用して、いわゆる造幣差益(seigniorage gain)を得てきた訳であるが、この造幣益を中央銀行から民間へシフトさせようとして銀行券が節約され、他の決済手段が用いられるようになるにつれて、中央銀行の利益は民間に移転していくことになる。そうなると決済システムにおける中央銀行の役割も大きく変化してこざるを得ない。

また、鈴木、黒田は次の点を指摘した。結局、近年の日本における決済機能に関する議論をみると、一方では決済完了性(finality)を欠いたまま民間システムが拡張してシステム・リスクが増大し、他方では民間を排除した郵貯のような官業決済システムが発展し、互いに他を批判し合っている。しかしもっと中庸を行く方法を考えるべきである。そのためには銀行券の授受や中央銀行預金の振替のような決済完了性のある決済方法についての中央銀行と民間銀行との協力関係を再評価するところから出発すべきだと思われる。その際ひとつの参考になるのは、Fed wireのような中央銀行の供給するいわば「便利で安全な(決済完了性のある)エレクトロニック・ベース・マネー」を民間銀行の窓口を通じて提供することであろう。

4. 総括——決済システム変革の金融政策 に対する影響を含めて

これまでの議論を踏まえて、決済システムの変革が金融政策にどのような影響を及ぼすのかについて話題が転じられたが、決済システムが今後どのような変革を遂げてゆくのかについて正確な予測を行うことが不可能な現状では精緻な分析は困難であり、パネリストの間ではこの問題はむしろ今後の検討課題としたいとの感触が強かった。ただ、漠然とした影響といった印象は払拭できないものの、以下のいくつかの点が指摘され、それを巡って若干の議論が行われた。

(1) 通貨乗数、流通速度に対する影響

まず、今後考えられる決済システムの変革が通貨乗数、流通速度に及ぼす影響という観点から、折谷が次のような見解を示した。すなわち、民間金融機関は現金通貨と準備預金を合計したハイ・パワード・マネーを基にしてその乗数倍の預金通貨を創出している訳であるが、キャッシュレス化によって現金通貨の預金通貨に対する相対的な比率が低下してくると、通貨乗数は大きくなり、通貨の流通速度は高くならざるを得ない。つまり、キャッシュレス化によって一定量のハイ・パワード・マネーから創出されるマネーの量は増大すると考えられる。そして、そうした状況の下では通貨乗数は不安定になるであろう。なぜなら、通貨乗数は金融機関が創出し得る預金通貨の上限あるいは範囲を示しているものであり、その範囲が広がれば当然その中で実際に金融機関が創出する預金通貨の量を決定する余地は拡大することになるからである。また、M. Friedman が指摘しているように100%準備、すなわち通貨乗数を1にしておけばマネー総量との対応が一番確実であるとするなら

ば、決済システムの変革に伴って準備預金節約的な動きが広がり、準備預金の量が少なくなっていくということは、マネー総量との対応が不安定になっていくということであろう。このように、決済システムの変革に伴って、通貨乗数や流通速度がボラタイルになるとするならば、マネーサプライ・コントロールが困難になるという意味で、中央銀行の金融政策運営に悪影響が生ずる可能性が高い。

次に、折谷の問題提起を受けたかたちで、マネーサプライ・コントロールの有効性を巡って議論が行われた。

(2) マネーサプライ・コントロールの有効性

まず堀内から次のような指摘があった。マネーサプライ・コントロールの意味を交通サービスに喩えるとすると、道路を走る車の交通量を制御するということであり、従来はそのためには車の台数をコントロールすればよいと考えられてきた。ところが、決済システムの変革に伴って、1台の車が猛烈なスピードでより整備された道路網を駆け抜けるようになると、車の台数を制限しただけで交通量が本当に制御できるかどうか、さらにはそもそも交通量を制御するために車の台数をコントロールすることが果たして意味のあることなのかという疑問が生ずる。

これに対して黒田から、金融政策の最大の目標は通貨価値の安定、インフレの防止であり、その目標達成のためには、マネー総量のコントロールは当然のことながら極めて重要であるとの意見が出された。もちろん、決済システムの変革に伴ってエレクトロニクス化されたさまざまな形態の金融商品が開発され、それがマネー類似の機能を果たすようになった場合、従来のマネーサプライの定義を変更する等の技術的な

問題は出てこようが、マネーサプライ・コントロールの重要性自体は低下するとは思われない、との認識には参加者の大半が否定しなかった。

次に館から、マネタリー・コントロールの方法については、マネタリストのように、インフレが通貨量との関係で一義的に決まってくると考えて、通貨量の管理だけを重視するのではなく、金利機能や銀行貸出の量に対するコントロールを有効に活用していくことが必要であろうとの見解が示され、上田からもほぼ同様の意見が出された。

これに應えるかたちで、折谷は M. Friedman 流の貨幣数量説を唱える立場から、やはりマネタリー・コントロールにはハイ・パワード・マネーコントロールしか方法はないとの主張を行い、結局マネーサプライ・コントロールの方法として今後どういった方法が望ましいのかについては、パネリストの間で見解の相違が残るかたちとなった。

(3) 準備預金制度のあり方

最後に、マネーサプライ・コントロールの有効性に関連して、ハイ・パワード・マネーを構成する準備預金が決済システムの変革に伴って増えるのか減るのか、そして準備預金は規制として課すべきか否かについて議論が行われた。

吉田は、決済システムの変革に伴って、例え

ば国際間の24時間取引が実現するとシステム・リスクが増大するため、インターバンクの決済は現在の1日1回の集中決済から、1日複数回決済あるいは個別決済へと移行していくとみられることから、銀行は準備預金を現在よりも多く保有しなければならないし、また、キャッシュレス化が進展すればその分だけやはり準備預金振替利用は増加するであろうとの予測の下で、準備預金に対するニーズは今後さらに増していくとの見方を強調した。

一方、折谷は、現在のように準備預金には付利が行われず、銀行に対するいわば課税的な性格がある限り、銀行は例えば準備預金の対象外の金融資産にクリアリング機能を持たせて、それによって決済を行おうとするため、結果的に準備預金はゼロバランスに近づいていくであろうとした上で、準備預金は、マネタリー・コントロールの観点からは、今後むしろその規制的性格を強化して、一定残高を保つようにすることが必要であると主張した。

これに対して吉田は、準備預金の本来的な性格はインターバンク決済のための「銀行の銀行」に対する預け金であると主張し、マネタリー・コントロールのための課税的性格の強化には納得できないと反論、結局、準備預金制度を今後どのように運営すべきかについては、パネリストの間で共通の認識は得られなかった。

以 上