

## 各国中央銀行の発券制度

### 1. はしがき

各国の中央銀行法規は銀行券に関して、その発行権限、法貨性、額面、様式などについて規定するとともに、保証準備屈伸制限制度、比例準備制度などいわゆる発券準備制度に関する規定を設けており、これにより銀行券の発行を量的に規制し、通貨価値を維持することが図られている。

保証準備屈伸制限制度は19世紀中期以降、英国において漸次発達をみた制度であり、法定額をこえる銀行券発行に対し全額金準備を必要とし、その後、イタリア、スウェーデン、ノルウェー、フィンランド、日本などでもこの制度がとられた。また比例準備制度は当初オランダにおいて採用され、銀行券発行に対し一定率以上の金準備を必要とする制度であり、その後、ドイツ、米国で採用され、さらに第1次大戦後は世界的に広まるに至つたものである。

1929年に始まつた世界恐慌により、金本位制度は崩壊し、銀行券の金兌換ならびに金の流入に基く銀行券の自動的増減という金本位制度の仕組みは失われたが、そのことは同時に銀行券が金・外貨準備と全く関係なく発行されるようになったということを意味するものではなかつた。この点に関する金本位制度と管理通貨制度の相違は、金・外貨と銀行券とをどの程度結びつけ、また中央銀行の裁量をどの程度認めるかどうかにある。管理通貨制度下にあつても中央銀行が通貨の対内的、対外的両価値の維持を図るためには、金・外貨準備の増減、すなわち国際収支の動向を通貨情勢に反映させ、これにより金融政策の遂行を円滑ならしめんとすることは当然であつて、この意味にお

いて前記のような諸制度は管理通貨制度下にあつても十分意義あるものである。また事実その当時にあつて、金本位制度の崩壊とともに発券準備制度を廃止もしくは停止したのは金・外貨準備の窮乏したドイツ、イタリアなど少数の国にとどまつた。

もつとも管理通貨制度がとられた1930年代の大不況下にあつては、失業の救済、雇用の増大が急務とされ、通貨価値の安定が第二義的なものとならざるをえなくなつたのは事実であり、後には輸出増進のため為替相場の切下げ競争さえ行われるに至つた。しかしながら為替相場下落はこれを何時までも放置しうるものではなく、やがて為替管理が行われるようになったが、その結果金・外貨準備に対する関心が薄れたのはやむをえないことであつた。その上為替相場の切下げ競争ならびに為替管理は必然的に各国経済のアウトルキー化および国際経済の累積的縮小均衡を促し、これが遠因ともなつて、第2次大戦が勃発し、多くの国が発券準備規定の停止を余儀なくされたのも周知の通りである。

しかるに第2次大戦後、戦後の混乱期を過ぎて経済が正常化するに伴い、通貨価値の安定を等閑にして雇用の増大や経済の成長を図らんとすれば、やがてインフレーションとなり国際収支の悪化をきたすということ、しかもこれを為替管理により防止せんとすれば国際経済の拡大均衡を阻害することとなるということなどが再び各国において理解されるようになってきた。このようにして通貨価値安定に対する関心が世界的に高まり、国際的協力と国際収支均衡の必要性が再認識されるに及び発券制度面でも金・外貨準備が再び重視される

よくなつたのは当然であり、戦後新設されたオーストリア、フィリピン、セイロン、パキスタンなどの中央銀行は、それぞれ中央銀行法により金・外貨準備を維持することが義務づけられており、さらに最近ではオランダ、ベルギーのごとく戦時中一時その適用を停止していた比例準備制度をあらためて復活せしめる国々が現われるに至っている。金本位制度を離れた今日、これらの制度が金兌換再開を目的として設けられたものでないことは明らかであり、これにより通貨の対内、対外両価値の安定維持に万全を期そうとしたものにほかならない。

## 2. 発券準備制度の現状

### (1) 比例準備制度の国

比例準備制度とは、銀行券の発行総額に対し一定比率以上の金または外貨準備の保有を定め、これによつて発券高を規制する制度——もちろん現在金兌換を行つているものはない——であるが、世界主要21か国の中央銀行の発券準備制度を通観して見ると、この制度を採用しているものが案外に多い。すなわち、米国およびスイスは戦時、戦後を通じてこの制度を維持し、パキスタンは中央銀行の設立（1948年）と同時にこの制度を採用したが、最近では前記のようにオランダ、ベルギーがそれぞれ1956年、1957年にこの制度を復活し、現在これを採用しているのは5か国に及んでいる。またイタリア、フランス、デンマーク、スウェーデン、カナダの5か国は現在これを停止中であるが、建前としては本制度を採用している。以下、比例準備制度を実施中の5か国についてその内容を見てみよう。

まず第1に準備保有の対象について、スイスおよびパキスタンは銀行券発行高のみを対象としているが、中央銀行における預金も信用膨脹の原因となり銀行券の増発をきたすおそれがあるところ

から、米国、ベルギーおよびオランダでは銀行券のほかにもその他の要求払債務も対象に含めている。第2に保有すべき準備の内容は、ベルギーおよびスイスが金のみ、また米国が金証券（財務省に対する金預入と引換えに発行される証券）のみとなつているのに対して、オランダおよびパキスタンでは金および外貨となつている。なお外貨の内容については、オランダは金と交換可能のものまたは金と交換可能通貨に交換しうるものに限定し、またパキスタンでは、外国中央銀行に対する預金、90日以内満期の為替手形および5年以内満期の政府証券と定めているが、運用上ではオランダは運転資金を除きその他の外貨はこれを極力金に交換するようにしており、またパキスタンでは英国およびインドの政府証券が主となつている。第3に金・外貨準備の比率について、これは国ごとに相違しており、オランダの50%以上を最高に、以下スイスの40%以上、ベルギーの3分の1以上、パキスタンの30%以上、米国の25%以上となつている。第4に、比例準備率の一時的な低下もしくは停止を、米国（一定率を低下するごとに累進税を課する）およびパキスタン（政府の承認を要する）は認めているが、その他の国では法律上これについて特に規定は設けていない。なお以上のほかに、オランダを除く他の4か国では金・外貨を準備とする以外の銀行券発行に対して、商業手形、銀行引受手形、政府短期証券など容易に換価可能の流動資産を保証物件として保有すべきことを規定し、この面からも銀行券の発行が規制されるようになっていく。

なお、最近比例準備制度を復活したオランダおよびベルギーでは、同制度について特に重要な意義を認めており、両国とも復活に際してそれぞれ次のようにその理由を明らかにした。まずオランダ政府は、

「金本位制度を停止して以来発券準備制度の意

義と目的は本質的に変化しているのので、比例準備制度の導入は単に過去の古い伝統に従つたものではない。国民経済の外国貿易に対する依存度の高い国にあつては、比例準備制度こそ中央銀行により創造される通貨量を規制するため、円滑に操作しうる方式中最大の保障を与えるものである。」

と述べ、またベルギー銀行総裁は

「金準備と一覽払債務との最小限度の関連の有用性は特に経済的性格のものである。国際収支が赤字となつた場合最低準備保有の義務は、中央銀行がもしもこれがなかつたならば躊躇したであろう直接的な措置を、即刻とることを容易にするだろう。またこの保有の義務は、中央銀行の公私両部門に対する信用供与が経済的均衡の基礎的条件と相容れない程度に膨脹する場合、中央銀行の信用抑制を容易ならしめるであろう。」

「それはまた中央銀行にその法律の範囲内でベルギー・フラン防衛のために委ねられた政策的使命達成のため完全な自由を認め、また必要とするあらゆる手段を与える意思を示唆している。その一覽払債務に対する最低準備保有の義務の復活は、単に中央銀行の責任の増大を規定するだけでなく、同時に中央銀行に対してより大きな活動の可能性を与えるものである。」

と述べ、それぞれ現代における比例準備制度の意義を強調した。特に「外国貿易に対する依存度の高い国」においての必要性が力説されていることは、同じ条件下にあるわが国として十分注目を要する点と考えられる。

## (2) 保証準備屈伸制限制度の国

保証準備屈伸制限制度とは一定限度の保証準備発行を除き他は全額金または外貨準備を必要とし、また一定の条件で一時的に制限外保証発行を認める制度——現在金兌換を行つているものはない

——であるが、これを現在採用している国としては英国およびフィンランドが挙げられる。なおこのほかノルウェーは現在これを停止中であるが、建前としては本制度を採用している。

次に現実にこれを実施している2か国について見るに、まず英蘭銀行は同行発行部に存する金貨および金地金に相当する金額まで銀行券を発行し、さらに法律に定める保証準備発行の金額まで銀行券を発行しうることとなつている。そしてこの法定保証準備発行額は、英蘭銀行の発議により、同行と大蔵省との間で意見の一致をみた金額まで随時変更することが可能である。なお保証準備については、発行部の保有する資産の評価方法が定められているのみであつて、何を保証準備に充当するかは特に規定されていない。

これに対してフィンランドでは、銀行券発行高（振出手形、その他要求払債務、当座貸越未利用額を含む）は、フィンランド銀行の有する金準備および外国取引先に有する確実な資金残高の合計額を法定額以上超過してはならず、また限外発行額についてもその最大限度が法定されている。さらに保証充当物件に関しても、これを3か月以内満期の内国手形と1953年政府安定貸付公債に限定し、このうち政府安定貸付公債についてのみであるがその充当限度を法定している。

このように同じ保証準備屈伸制限制度をとつても両者の内容は必ずしも同一ではなく、英国の場合は法律の規定が比較的緩やかであるのに対して、フィンランドでは保証に充てられる政府公債の金額が制限され、対政府信用による中央銀行の発券作用の濫用が厳に戒められているなど法律面できわめて厳しい規定が設けられている。さらに重要な点はフィンランドにあつては中央銀行が金・外貨準備の集中保有機関となつているのに対し、英国では為替平衡勘定が設置されて以来、英蘭銀行保有金のほとんど全部がこれに移転されて

いることであり、このため英国では形式的に保証準備屈伸制限制度をとつているとはいへ、その運用は事実上最高発行額屈伸制限制度と変りない結果になつている。

### (3) 最高発行額屈伸制限制度

最高発行額屈伸制限制度を現在とつている国は、日本のほかに、時限立法により一時的に比例準備制度を停止して本制度をとつているスウェーデンと、前記のごとく形式上は保証準備屈伸制限制度をとつているが事実上は本制度をとつているのと変りない英国の2か国が挙げられるが、法律上の建前として本制度を採用しているのは日本のみである。

すなわち、スウェーデンは1955年の法律により比例準備制度の適用を停止し、現在は一時的に最高発行額屈伸制限制度を採用しており、容易に現金化可能の政府証券などを保証として法律に定められた限度まで銀行券を発行しうるほかに、また緊急の場合には法定の限外発行限度額まで限外発行を行うことを認められている。なおその際、最低金準備保有に関する中央銀行法の規定はそのまま残され、依然として金準備は法定額を下ることを得ないとされている。

これに対して日本では、昭和17年戦時下において日本銀行法が定められて以来、今日に至るまで引続き最高発行額屈伸制限制度がとられている。わが国の場合特徴的であるのは最高発行限度が法定されず、行政府によつて決定されていることで、制度制定以来若干の改正がなされているが、現在の制度では日本銀行は閣議を経て大蔵大臣の定める限度まで、大蔵大臣が保証物件の各別につき定めた充当限度内で銀行券を発行しうることとなつており、また限外発行は15日をこえてこれを継続せんとするときは大蔵大臣の認可を必要とし、かつ大蔵大臣の定める限外発行税を納付することとなつている。なお大蔵大臣は最高発行限度および

保証充当限度を決定するほか、保証充当物件の保証価格、法定外物件の保証充当についても認可を行うこととなつているが、これらはいずれも他国に例のないわが国独自のものである。

### (4) その他の国

次に最近の傾向として発券準備制度について特別の制限を設けない事例も多く、西ドイツ(1957年)、オーストリア(1955年)、フィリピン(1948年)、セイロン(1949年)、インド(1956年)、豪州(1948年)、ニュージーランド(1950年)が挙げられる。

このうち注目すべきは西ドイツの事例であり、レンダー・バンク時代採用していた最高発行額屈伸制限制度を1957年のブンデスバンクへの改組に当つて廃止したことは周知の通りである。なお、新中央銀行法は、保証準備などについてもオーストリア、フィリピン、インド、豪州とは異なつてあえて規定を設けなかつた(セイロン、ニュージーランドも対外準備金について規定しているにとどまつている)。

最高発行限度の廃止について西ドイツ政府当局は、通貨は銀行券発行額だけでなく、預金通貨の量、両通貨の回転速度によつて決定されるので、発券限度の法定はあまり意味がないこと、通貨膨脹の主要原因となる対政府信用について、長期債の引受けを禁じまた短期信用の限度を法定したこと、中央銀行の中立性が保証されかつ通貨調節に関する各種の強力な手段を完備し、金融政策について誤りなきを期しうることの理由を挙げ、また議会は、発行限度の決定は中央銀行の内部事項であり、特に法的規制を必要とせず、これをブンデスバンクの自主的な運用に委ねるべきであることを指摘している。

ここで強調されているのは、このような制度のもとにおいては中央銀行が「近代科学および実際の経験に徴して通貨量の操作に適合し、かつ必要

と考えられるすべての権限を付与されなければならない」点であり、拘束的な発券制度を廃止し、古典的な金本位時代の原理たる自動調節作用や最高発行限度の制約から解放して中央銀行に弾力的な通貨政策を可能ならしめると言つても、これが無条件のものでないことは当然であろう。むしろこの点については発券制度以外の業務面などにおいて中央銀行に通貨安定のためのいかなる手段が与えられているか、さらには当該国の実情や環境などから拘束的な発券制度の存在が通貨調節に束縛を課する面とこれによつて通貨増発を抑制し、その安定に資する面のいずれが大であるかと言つた現実的見地も考慮されなければならない。

なお西ドイツにおいて金・外貨とは全く切り離された発券制度を採用したことが、中央銀行に国の外貨情勢、国際収支に無関心な通貨政策を許容したものでないことは言うまでもない。このような制度が採られると否にかかわらず中央銀行は国内通貨信用政策が外貨準備ないしは国際収支に与える影響を十分に考慮し、その動向をもつて政策決定の重要な指標としなければならないことは当然であつて、この点についてブンデスバンクが最も徹底した態度をとり、発券高を上回る巨額の外貨を保有していることは周知の事実である。最近ブレッシング同行総裁は「金本位制度復帰はもちろん不可能である。しかし私は金本位制度下における同様の金融的節度を提唱したい。」とその所信の一端を述べているが、これはまことに含蓄のある言葉と言えよう。

またこれに関して注目すべきは、銀行券の発行額と直接関連づけられてはいないが、最近中央銀行に通貨価値維持のために必要な金・外貨準備の保有を義務づけている事例が増加していることであり、発券制度について特別な拘束を設けていない上記7か国のうちオーストリア、フィリピン、セイロン、インド、ニュージーランドの5か国は

いずれもこれを中央銀行法に明記している。すなわち、オーストリアでは外国との支払取引の規制および通貨価値の維持のため、フィリピンおよびセイロンでは通貨価値の対外的安定ならびに交換性の維持のため、ニュージーランドでは緊急事態に対処するため、それぞれ必要とみなされる金・外貨準備の保有を義務づけられており、またインドでは発行部の資産として法定の金・外貨準備額を保有すべきことと定められている。

なお、フィリピンおよびセイロンでは以上のほかに、通貨の対内的、対外的両価値の安定を目的として通貨の量、コストおよびアベイラビリティを調節すべきこと、またその際は国内物価および国際物価の動き、国際収支の動向、経済全般のみならず経済諸部門に対する通貨量変動の影響などを考慮すべきこと、さらに物価水準および通貨量に異例の変動が生じた場合もしくは対外準備金が適正な水準以下に低下し対外的安定が脅かされた場合は、その権限内での是正措置をとると同時に、それらの原因および今後の見通し、政府によりとられることが望ましいと思われる諸措置につき公表、勧告すべきことなど通貨調節に関する基本原則が定められており、この面からも適切な通貨政策の遂行が期待されている。

### 3. む す び

世界の主要各国の発券制度を通観して指摘しうることは、金本位制度から管理通貨制度に推移した現在においても比例準備制度、保証準備屈伸制限制度のように金・外貨準備を発券高の基準とする制度を採用しているものが案外に多く、また最近の傾向として拘束的な発券準備制度こそ採用しなかつたが、中央銀行に通貨価値の安定、維持に必要な金・外貨準備の保有を義務づけているものが少なくないことである。もちろん比例準備制度の復活された国があるといつてもこれが直ちに古

典型的な金本位制度への復帰を指向しているわけではなく、中央銀行に金・外貨準備の保有を義務づけている最近の新中央銀行法体系の場合も発券高がこれらの準備によつて直接規制されているのではない。しかしここで看過しえないのは、発券準備の拘束の有無にかかわらず金・外貨準備が中央銀行の通貨政策の重要な指標として採り上げられ、これを何らかのかたちで通貨管理と関連させることが普遍的な事実となりつつあることである。

金本位制度の廃止と管理通貨制度の採用が、通貨量を機械的に金の量に結びつけることから遮断して、国民経済を不況や失業から救うことにあつたのは言うまでもない。しかしその後、為替相場を犠牲とする国内物価の安定が通貨価値の軽視にまで進み、為替相場の競争的切下げ、為替管理による直接統制、これに裏づけられたインフレ的諸政策の一連の時期を経て、このような方法では国際経済交流が著しく阻害され、国際的視野に立つた経済の発展が困難なこと、また通貨価値の安定と国際収支の均衡なくしては国内経済の安定的成長が達成されないことが各国において真剣に反省されるようになり、IMF体制に基く国際協調下に通貨のコンパティビリティを回復して、為替管理を撤廃し、通貨価値の安定によつて国際収支の安定を実現しようという傾向が採られるに及んで、現在では通貨管理と金・外貨準備の関係が強く認識されるに至っている。

もちろん両者の関係は古い金本位時代のように機械的、公式的なものではなく、外貨準備の減少が一時的あるいは通貨の対外価値に影響のないも

のであればその限度においてこれによる引締要因を緩和し、また外貨準備の増大が著しい時はこれによる輸出インフレ的要因を排除することが考慮されてしかるべきである。このように両者の関係は弾力的であり、金・外貨準備のみを絶対的な指標とは認めないのが現代の管理通貨制度であるが、通貨政策の重要な一つの基準として金・外貨準備を考慮し、これを通貨政策に反映させることが最近の世界の大勢である。ここで問題なのは具体的にこれをどの程度に重視し、またどの程度に発券制度に織り込むかであつて、この点は当該国の貿易依存度の如何、外貨準備の状況如何、これに恵まれているかあるいは国際収支が不安定で準備が少量であるかと言つた点や通貨調節のための各種の政策手段の整備の如何によつて決定されるべきであろう。

なお最後に発券制度と関連して一般政策手段の問題であるが、現代の信用経済においては各国とも現金通貨に比して預金通貨が増大する傾向にあり、銀行券のみの調節によつては通貨価値の維持は期しえない状況にある。もちろん預金通貨の増減はやがては現金通貨の増減に発展すべき関係にあるが、中央銀行としては預金通貨を含めた通貨総量を調節すべき立場にある。直接銀行券を規制する発券制度と並んで、これと一体的に市中の流動性全般を調節する貸付・割引政策、公開市場政策、支払準備政策、さらには対政府信用取引など広く業務の面にわたる通貨政策手段を完備させることはこの意味においても重要な問題であると言わなければならない。