

# B I S 支払・決済システム委員会報告書「決済システムにおける中央銀行マネーの役割」の公表

2003 年 8 月

(掲載に当たって)

B I S 支払・決済システム委員会 (Committee on Payment and Settlement Systems: C P S S) では、8 月 12 日、報告書「決済システムにおける中央銀行マネーの役割 (原題: The role of central bank money in payment systems)」を公表した。本報告書は、一国の決済において中核的な役割を果たしている中央銀行マネーについて、その利用状況を巡る最近の変化や、これを踏まえた中央銀行にとっての政策課題などについて取りまとめたものである。

報告書 (本文および付録) は、B I S のインターネット・ホームページ (<http://www.bis.org/>) に掲載されている。報告書本文の仮訳は、日本銀行のインターネット・ホームページ (<http://www.boj.or.jp/>) に掲載されている。以下は、このうちの「要旨と序論」を抜粋したものである。

## 要旨と序論

決済システムにおいて中央銀行マネーは重要な役割を果たしている。本報告書は、中央銀行マネーの役割と、それが現在あるいは将来生じ得る様々な現象を受けてどのように変わっていき得るか、を分析している。また、中央銀行がこの重要な分野においてどのように政策形成を行っているかについて、理解が深められるような分析的枠組みを示している。

### 中央銀行マネーと商業銀行マネーの共存: 多数の提供者・単一の通貨

市場経済が交換と信用に基礎を置くことから、市場経済の機能にとってマネーは欠くことので

きない重要なものである。市場経済においては、2 人の経済主体は、取引の決済にどの支払手段を用いるかを自由に決めることができる<sup>(注1)</sup>。しかし、どのようなマネーも、それが相手に受容されるか否かは、自分が受取ったマネーを次に別の人も受取るだろう、と受取人が信ずるか否かに依存している。名目貨幣は、それに対する社会の信認が背後になれば無価値である。このような信認は、典型的には銀行券の利用という場面に現れる。銀行券は、価値ある財・サービスと引換に、誰もが —— たとえ見知らぬ者からであっても —— 受取るが、それ自体は無価値の紙切れである。したがって銀行券は、社会の構成員を結びつける信頼という接着剤の存

(注 1) 本報告書は、マネーおよび支払手段という概念について経済的視点から分析しているものであり、法的な定義付けを行うものではない。

在を示している。

今日広範に利用されているマネーは、どれも特定の通貨で表示されている。社会を構成する人々は通貨を共有することによって、経済価値を計る尺度、価値の保蔵手段、およびこの価値を移転するための一連の手段と手続きを共有している。しかし、マネーの価値が信頼に依存している以上、通貨への信認を常に維持できるという絶対的な保証はあり得ない。通貨への信認は通貨危機によって、あるいは決済システムの機能不全によって、動揺することがあり得る。そのため、マネーに対する信認を維持し、その流通を円滑化することは重要な公共の利益となる。ほとんどの国では、中央銀行がこの公共の利益の追求を委託された機関となっている。

中央銀行は、その任務を遂行するため、自らの負債をマネーとして利用されるべく提供している（中央銀行マネー）。しかし中央銀行はマネーの唯一の発行者ではない。マネーの発行者と決済のメカニズムが多様であるということは、発展した全ての経済において共通の特徴になっている。マネーの主要な発行者としては他に商業銀行があり、実際のところ商業銀行の負債（すなわち商業銀行マネー）はマネーの残高の大部分を占めている<sup>（注2）</sup>。健全で競争的な商業銀行サービスのマーケットが存在することは、経済が効率的かつ機能的であるための重要な要素とみられている。

現代の経済において、中央銀行マネーと商業銀行マネーはこのように共存している。商業銀行マネーへの信認は、商業銀行が自らの一貫性の負債を、顧客からの要求があり次第、他の商業銀行マネーや中央銀行マネーに変換できると

いうことに根ざしている。一方、中央銀行マネーへの信認は、中央銀行が——通貨のうち自らが発行した小さな部分だけでなく——通貨全体の価値を維持する能力、あるいは別の言い方をすれば、物価の安定を維持する能力に裏付けられている。

したがってマネーには様々な発行者の債務を表象したものがあり、消費者は常に、様々なマネーのうちどれを保有し利用することを好むか——それは多くの場合取引の種類によっても異なるが——についての考えを表明していることになる。一方で人々は、様々なマネーについて、それらが同じ通貨で表示されている限り、相互に交換できるものと理解している。このことは、2つの要素から説明できる。第一の要素は公的な裏付けのあるマネー（中央銀行マネー）の存在であり、第二の要素はその他のマネーを中央銀行マネーに等価で交換できるということである。これら2つの要素が組み合わさり、単一性という通貨の基本的な特徴——マネーがどのようなかたち（中央銀行マネーであれ商業銀行マネーであれ）をとっていようとも「1ドルは1ドルである」という確実性——を生み出している。この「単一性」は、交換の効率性と安全性というメリットをもたらすと同時に、通貨が現代経済の構成員が経済価値を測るための唯一の共通の尺度、つまり価値尺度として機能するための必要条件（それ自身では十分でないが）であるようにみえる。

C P S Sを構成する全ての中央銀行は、中央銀行マネーと商業銀行マネーが共存していることがマネーの仕組みの本質的な特徴であり、これが維持されていくべきであると考えている。

（注 2）一部の国では、銀行以外の民間主体も限定的にマネーを発行している。

マネーの発行者が多数存在することで、新しい効率的な支払手段の提供、さらには金融サービスの提供全般における競争のメリットが維持される。これらの発行者（商業銀行）は規制業種あるいは免許業種であるという性格を持つが、これは通貨の信託を維持するためにそれらの支払能力や流動性を高めることを目的としている。そして、決済システムにおいて中央銀行マネーが利用されることで、各銀行の負債は決められた価値の単位に変換されるかをチェックされており、これはそれら負債の価値が日々テストにかけられていることを意味する。

このように中央銀行マネーと商業銀行マネーを共存させるという政策が採られていることは、中央銀行が唯一のマネーの発行者となるモノバンキングと、商業銀行が経済の必要とする全てのマネーを提供するフリー・バンキングという両極端の仕組みが排除されていることを意味している。これら2つの方法のいずれも、長期間にわたり十分に安定的または効率的なものとして持続し得なかった。

#### 決済システムにおける中央銀行マネーの中核的役割

中央銀行は、異なる種類のマネーの間の変換が容易に行われるようにするため、多くの銀行が利用できる決済システムが少なくとも一つ存在することをサポートしている。決済システムは、取引が容易に決済されるような一連の仕組みを提供することにより、経済において重要な役割を果たしている。銀行券はそれ自体、この広義決済システムの一部をなしている。銀行券の様々な代替物が役割を拡大しているにも関わ

らず、銀行券はいまだに経済生活における基本的な支払手段となっている。しかしながら、この報告書は、より狭義の決済システム——銀行間における資金移動のための手段と手続きや規則を一括りにしたもの——に焦点を合わせている。このようなシステムにおいて、銀行は共通のエージェント（以下では「決済機関」と呼ぶ）に資金を置く。銀行の間の支払いは、この決済機関の負債（以下「決済資産」）を交換することで行われる。決済機関に置かれた預金や決済機関の行う与信（それが行われる場合）は、当該システムの全ての参加者によって、いずれもマネーとして受容される。「決済システム（payment system）」には、証券決済システムにおいて利用される資金決済の仕組み——証券決済システムに「埋め込まれて」いるものか外にあるものかを問わず——が含まれる。本報告書は、埋め込み式の仕組みにおける中央銀行マネーの役割と外部から接続されている資金決済システムにおける中央銀行マネーの役割を区別することはせず、以下に続く分析も双方に当てはまるものである。

実際問題として、全てではなくともほとんどの決済システムは最終決済を中央銀行マネーで行っている<sup>（注3）</sup>。言い換えると、一般に決済機関の役割を果たすのは中央銀行である。この役割は先に述べたマネーの秩序——そこでは、商業銀行が自らの一覽性の負債を支払う際に、顧客が求めれば中央銀行マネーに変換する——と整合的である。それはまた、個人や金融機関以外の企業が流動性（の一部）を銀行に保有し、今度は銀行が流動性（の一部）を中央銀行に保有する、という金融システムの階層構造を反映

（注 3）詳しくは付録3、表Cを参照。

している。

あるシステム —— とりわけ、大きな金額を取扱うシステム —— が決済資産として何を選ぶかは重要な問題である。これは、決済機関とシステム参加者との間にリスクが発生するからであり、またこのシステムの運行において決済機関が重要な役割を果たすからである。決済資産として中央銀行マネーが広範に利用されていることは、安全性、流動性、効率性、中立性、ファイナリティといった、中央銀行マネーが総体として有する性質を反映している<sup>(注4)</sup>。最も重要なこととして、決済機関の機能不全は重大なシステミックな結果をもたらす得るが、中央銀行が決済機関となることによってこのような事態が起こるリスクを最小化することができる。C P S Sを構成する中央銀行のこの分野における共通の政策は、「システミックな影響の大きい資金決済システムに関するコア・プリンシプル」(以下「コア・プリンシプル」)<sup>(注5)</sup>の中に示されており、そこには、そのようなシステムで用いられる決済資産は中央銀行に対する資産であることが望ましく、仮に他の資産が利用される場合、その資産は信用リスクおよび流動性リスクがほとんどないか、または全くないのであるべきだ、と記されている。同様の政策は「証券決済システムのための勧告」(以下「証券決済勧告」)<sup>(注6、編注1)</sup>にも示されており、そこには、証券取引から生じる最終的な支払債務の決済に利用される資産は信用リスクと流動

性リスクがほとんどないか、または全くないのであるべきであり、仮に中央銀行マネーが利用されない場合、当該決済に利用される資産を提供している資金決済機関の破綻から生ずる潜在的な損失と流動性の逼迫から証券集中保管機関(central securities depository: C S D)の参加者を保護するための措置が講じられなければならない、と記されている。

しかし、金融がグローバル化した時代にあつては、決済機関として中央銀行を利用することは必ずしも現実的でない場合がある。国際的に活動するプレイヤーが様々な通貨を用いて行う活動は、国内当局であるという中央銀行の本質的な性格と相容れない。中央銀行によるマネーおよびサービスの提供は通常は当該中央銀行の管轄地域に限定されていることから、国際的な中央銀行が存在しない中であつて、いずれの中央銀行も単独ではこれらの国際的なプレイヤーのニーズを完全に満たすことはできない。グローバリゼーションの結果の一部については、中央銀行相互の協力によって対応することができる。例えば、1990年代半ばに中央銀行は外国為替取引の決済における元本リスク<sup>(注7、編注2)</sup>を削減する必要を指摘し、その対処を市場に委ねるのが望ましいとの考えを表明した。市場はC L S (Continuous Linked Settlement) というインフラを採用し、これを国際的な中央銀行コミュニティが支援した。2002年には、第一陣通貨がC L Sシステムによって取扱われること

(注4) これらの性質は中央銀行マネーに顕著であるが、いずれも中央銀行マネーに限られた性質ではない。

(注5) B I S 「システミックな影響の大きい資金決済システムに関するコア・プリンシプル」(2001年1月)。

(注6) B I S 「証券決済システムのための勧告」(2001年11月)。

(編注1) プレス・リリースについては、『日本銀行調査月報』2001年12月号に掲載。

(注7) 一つの通貨を支払ったにも関わらず、対となる通貨を受取れないリスクを指す。B I S 「外為取引における決済リスクについて」(1996年3月)を参照。

(編注2) 要旨については、『日本銀行月報』1996年4月号に掲載。

が、関係中央銀行によって承認された。このシステムの決済機関はCLS銀行という民間機関であり——この銀行のリスク管理策は中央銀行総裁会議によって策定された国際的な規範に適合したものとなっているが——決済は中央銀行マネーで行われない。しかしながら、CLSを出入りする全ての支払いは当該通貨を発行する中央銀行で行われるから、中央銀行マネーはCLSを用いた外国為替取引の決済において必要な——中心的に使われる訳ではないが中核的な——役割を保ち続けている。同様の論点は、他のシステム、例えば商業銀行マネーを用いた多通貨決済サービスを国際市場に提供しているユーロクリアやクリアストリーム・ルクセンブルグ（以下「クリアストリーム」）などの国際証券集中保管機関（international central securities depository: ICSD）にも当てはまる。

決済システムにおける中央銀行マネーの中核的な役割は、中央銀行の決済サービスではなく他の商業銀行の決済サービスを利用するという、商業銀行の経営判断と両立しなくてはならない。こうした経営判断の結果として、ほとんどの銀行間決済システムには多かれ少なかれ、いわゆる階層構造（決済の階層：tiering）が存在している。このため、決済機関が中央銀行である場合、一部の銀行（上部層の銀行）が決済システムの直接参加者となって中央銀行マネーで決済する一方、他の銀行（下部層の銀行）は上部層の銀行のサービスを利用して他の銀行との受払いを行うことがあり得る。このような決済方法は、国際的な銀行取引においては標準的なものとなっており、クロス・ボーダーの支払いにはコルレス銀行が広範に利用されている。こうした決済方法はまた、国内銀行取引のほとんどの仕組みにおいても存在しており、例えば——典

型的には——相対的に小さな銀行が大きな銀行の顧客となっている場合がそうである。この結果、銀行間の支払いは、商業銀行マネーのみを用いて（すなわち、下部層の2つの銀行が共通の上部層の銀行を利用して）決済される場合や中央銀行マネーのみを用いて（すなわち、2つの上部層の銀行が中央銀行を利用して）決済されることもあれば、中央銀行マネーと商業銀行マネーの組み合わせで（例えば、下部層の2つの銀行が異なる上部層の銀行を利用して）決済されることもある。

以上のように、中央銀行マネーは経済において中核的な役割を果たしているが、中央銀行マネーの利用それ自体を目的とみる中央銀行は存在しない。支払いに利用される中央銀行マネーの金額の増加は、経済的厚生を増大を必ずしも意味しない。むしろ、中央銀行の主たる関心は、大口決済システムの最終決済の場において中央銀行マネーが——そうしたシステムにおける商業銀行マネーの利用を補完する手段として——利用されるかどうかという点にある。

### 中央銀行マネーへのアクセス

中央銀行はシステミックな影響の大きい資金決済システムにおける中央銀行マネーの利用を勧奨したり要求したりする一方、別の狙いから、中央銀行マネーへのアクセスに制限を設けている。中央銀行マネーのうち銀行券は、言うまでもなく誰でも利用することができる。しかし、中央銀行口座については、一般に限られた範囲の主体——主として銀行——にのみ利用可能となっている。このことは、中央銀行マネーが決済システムにおいて決済資産として重要な役割を果たしている一方で、中央銀行は社会に対する銀行サービスの提供に関し、一般に商業

銀行と競合したくないと考えていることを反映している。このため、中央銀行は通常、公共政策上の十分な理由がある場合——例えば、決済の過程で発生するリスクがシステミックな性質を持っており、これを除去することを中央銀行マネーの利用が助けるとするような場合——に限り口座開設に応じている。

中央銀行の主たる取引先が商業銀行であるとはいえ、ほとんどの中央銀行はそれ以外の一部の主体にも口座を提供している。一般に、それは商業目的でない主体——例えば政府、海外の中央銀行、あるいはIMFのような国際金融機関——である。しかし、ほとんどの中央銀行は同時に、銀行以外の、監督および免許制の対象となっている商業金融機関——例えば証券会社や清算機関——に対し、そうした組織が資金決済システムや証券決済システムに直接的に関与している場合を中心に、口座を提供している。さらに一部の中央銀行は、限定的ながら金融機関以外の主体にも口座を提供している。

C P S Sを構成する全ての中央銀行は、口座保有者、中でも特に銀行に対し何らかのかたちで日中与信へのアクセスも認めている。決済システムへの参加に伴う特権と義務を引受ける主体にとって、何がしかの与信にアクセスすることは一般にシステムを効率よく利用するために役立つ。中央銀行の日中与信は、それがいかなる債務の解消にも用いることができ、（しばしば担保を求められるとは言え）多額の供与を受けることが可能であり、またほとんどの場合料金がほぼゼロであることから、一般に非常に重要と受け止められている。そのため、中央銀行

が与信を伴わない口座を提供する場合には、これを利用するニーズは少ないかもしれない。

## 政策の差異

中央銀行マネーの利用については、既に見たように各国中央銀行の間で考え方が広く共有されている一方、実際のアプローチには差異が存在している。例えば、どのようなシステムが中央銀行マネーで決済することを求められたり、勧奨されたり、容認されたりするべきかについての中央銀行の政策は、特にリテール決済システムの関係において、様々である。

どのような主体に決済口座の保有を認めているか、という点に関しても様々なアプローチがみられる。一部の中央銀行は他と比べてより広範に口座を与える政策を採っている。例えば、C P S Sを構成する中央銀行の中には銀行以外の金融機関に対し広範に口座と与信へのアクセスを認めるところがある（例えば日本銀行や英蘭銀行、カナダ銀行）一方、アクセスできる主体を基本的に預金取扱機関に限定するところもある（例えば連邦準備制度や香港金融管理局）。また、非居住者に対しリモート・ベースでの口座開設および事務処理<sup>(注8)</sup>を認める中央銀行がある（例えば英蘭銀行やスイス国民銀行）一方、相当多くの中央銀行はそれを認めていないか、特定の限定的な場合のみ認めることとしている。最後に、ほとんどの中央銀行は決済口座を開設する主体に許可型のアプローチをとっている（どのような主体が口座を「開設せねばならないか」ではなく「開設できるか」を明示する）一方、いくつかの中央銀行は全ての銀行に対し口座開設を要求したり強く勧奨したりしている（例え

（注 8）非居住者銀行による口座へのアクセスに関しては、3. 2. 1の議論を参照。



ば香港金融管理局)。

### 現在および将来予想される現象

中央銀行マネーの利用パターンの複雑さは増大しつつある。金融市場は全体として技術革新や規制緩和、国際化といった強力な力の影響を受けており、決済の仕組みもこうした力の影響を受けている。

いくつかの現象は、既に中央銀行マネーの役割に大きな影響を与えている。決済機関としての中央銀行の役割は昔から存在してきたが、この役割を果たす際に中央銀行は、多くの場合——ネットティングのプロセスによって算出された——商業銀行の比較的小さいネット・ポジションを決済していればよかった。さらに、こうした決済は一日に一度、終業時にのみ行われていた。しかしながら、決済システムの取扱う金額が飛躍的に増大し、これを処理するためにより新しく安全なシステムが導入されたこと——特に、一つ一つの支払いが日中いつでも直ちに決済される即時グロス決済 (real time gross settlement: RTGS) が広範に採用されたこと——によって、中央銀行と中央銀行マネーはより広く、重要な役割を担うようになった。RTGSシステムにおいては、個々の支払いがそのまま決済資産の振替となるため、円滑な支払いフローを確保するために非常に多額の資産が必要となる。これを可能にするため、ほとんどの中央銀行はこうしたシステムに参加している銀行に対し日中与信を行っており、その金額は多くの場合、銀行が保有するオーバーナイト残高や中央銀行からのオーバーナイト借入を遥かに上回るものとなっている。

決済システムにおける中央銀行マネーの利用に関しては、決済やそれに伴うリスクが個々の銀行に大きく集中する可能性も重要である。実際に、少数の上部層の銀行は、多額の金額——いくつかの場合にはシステミックな影響の大きい資金決済システムと同等の——を処理している。このような集中は、銀行の統合であるとか、一部の銀行がコルレス銀行業務（この銀行業務はクロス・ボーダーの支払いの増加によってかなり急速に拡大した）に特化すること、あるいは決済システムへの直接参加よりも間接参加を促すようなコスト構造の変化など、様々な理由で生じ得る。決済の高度な集中は、決済システムにおけるリスクと効率性に影響があり得ることから、中央銀行の関心事となる。決済の集中はまた、中央銀行がより競争力のある決済サービスを提供すべきである、ということを示しているかもしれない。最後に決済の集中は、その規模に鑑みて決済システムのオーバーサイトの観点からの追加的な銀行監督が必要となるか、という問題を提起するほか、システミックな重要性を持つ支払いを手がける商業銀行について、中央銀行の監督権限が一部制約されていることにつき問題を提起する。

資本移動の自由化と金融の自由化の結果生じたクロス・ボーダーの支払いの増加は、コルレス銀行業務のみならず中央銀行の口座と与信へのアクセスに関して重要な影響を持つ。例えばユーロクリアやクリアストリームといったICS Dは、処理する取引のほとんどがユーロ建である一方、参加者のほとんどはユーロ圏外に居住している。もしユーロシステム<sup>(訳注)</sup>がユーロクリアの決済機関であったとしたならば、ユー

(訳注) 欧州中央銀行およびユーロ導入国の中央銀行を指す。

ロシステムはユーロの口座と与信へのリモート・アクセスを容易にする必要があるだろう<sup>(注9)</sup>。またもう一つの例として、中央銀行が受入れる担保の範囲を拡大し他の金融センターにある資金や証券を広範に含めることで日中与信へのアクセスを容易にしてほしいという、国際的に活躍する大手銀行で構成される作業部会からの、中央銀行への要望がある。

これら以外にも様々な現象があり、それらはリスクについても影響を及ぼすが、競争や市場構造、効率性の観点から見てより重要かもしれない。例えば、決済の分野で活躍する銀行以外の金融機関や金融機関以外の一部企業から、中央銀行口座や決済システムに直接アクセスしたいという要望が寄せられている国もある。また、稼働時間の延長、システム間の相互運用性、流動性節約機能、さらには多通貨機能など、中央銀行マネーの利用のあり方に影響を与えるような新しいあるいはより良いサービスを提供するよう求める声もある。

#### 中央銀行にとっての主要課題

上に示したような現象は、中央銀行が決済サービスを提供するにあたって現在も直面しているいくつかの主要課題に影響を及ぼし得る。

##### ● アクセス：

どの主体が中央銀行に決済口座を持つことを認められるべきか。決済口座へのアクセスを中核的な決済サービスの提供者——とりわけ銀行——に限定するべきか。逆に、新しいタイプの決済サービス提供者の登場や、銀行以外の主体（特に証券会社）に起因する

決済金額の増大に対処するため、中央銀行のアクセス・ポリシーはどのように改められ得るか。そのような主体も中央銀行の口座を保有するべきか。どのような口座保有者が信用供与先として認められるべきか。

##### ● サービス：

現在中央銀行によって提供されている、口座に関連したサービスは、どの程度口座保有者とその顧客のニーズに合致しているか。稼働時間を延長するべきか。サービスやそれが関係している決済システムの設計について、支払いのプロセスの安全性と効率性の向上につながるような改善の余地が、技術革新によって生じているか。中央銀行が提供すべきサービスに明確な制限を設けるような原則は存在するか。

##### ● 利用の確保：

「コア・プリンシプル」および「証券決済勧告」では、どのような場合に決済システムに対して中央銀行マネーでの決済を求めるべきか、また、どのような場合に代替的な（良質の）決済資産が受入れられ得るか、が検討されている。どのような場合に中央銀行は、資金決済システムもしくは証券決済システムが中央銀行マネーで決済を行うよう主張すべきか。実際に中央銀行マネーでの決済を求めることが困難な場合、どのような「安全な」代替手段であれば信用リスクや流動性リスクを削減する上で十分か。

##### ● 集中：

上述のように、全ての銀行が決済システム

---

(注 9) リモート・アクセスの定義および関連した議論については、3.2.1を参照。



に直接参加している訳ではなく、一部の銀行は直接参加する代わりに他の銀行が提供するコルレス・サービスを利用している。これは効率性を高めると同時に、直接参加者が比較的少ないとか一部の直接参加者がコルレス・サービスの提供に特化している場合に、少数の銀行への決済の集中をもたらす可能性がある。そのような階層構造はどのようなリスクを生み出し、それを削減するにはどのような手段があるか<sup>(注10)</sup>。

### あり得べき政策対応

先に述べた現象とそれらが今日の主要課題に対してもたらし得る潜在的影響については、現段階で確かな、あるいは世界中で同じような、何らかの潮流を見出すことは困難と思われる。一方で、これらの現象は一部の中央銀行にとっては既に現実のものとなっているし、近い将来には他の中央銀行にとってもそうなる可能性が大きい。こうしたことから多くの中央銀行は政策の見直しを行ってきた。

中央銀行はいかなる政策変更（あるいは政策変更を行わないこと）についてもそのコストと便益の両面を考える必要がある。中央銀行が確かに政策対応が必要との結論に至った場合、どの中央銀行にとっても利用できる手段は総じて似通ったものとなっている。最も直接的な手段として中央銀行は、それが望ましい場合、アクセス・ポリシーを変更し、ある種類の主体を口座保有者として新たに受入れることができる。中央銀行はまた、口座保有者が利用できるサービスの種類（信用が供与されるか、またその際

の条件など）を変更したり、自らが運営する決済システムの設計（技術的な意味でのアクセス手段など）を変更したりすることができる。さらに中央銀行は、それが適当な場合には銀行監督者と協力しつつ、オーバーサイトの責務を活用して、決済システムや、おそらくは商業ベースで決済サービスを提供する主体に対しても、適用されるべき基準を決めることができる。

### 結論

中央銀行と商業銀行との間における競争と協力という複雑な問題は、本報告書で検証されている事柄の中心となるものである。中央銀行マネーと商業銀行マネーは、多くの意味で代替的である。一方で、個々の支払いの背後にある一連の取引は、多くの場合中央銀行マネーでの決済と商業銀行マネーでの決済の両方を伴う。さらに、中央銀行マネーの利用は決済システム全体の健全性と効率性を向上させる。その結果、商業銀行マネーの利用者は、直接的あるいは間接的に、中央銀行マネーが決済システムにおいて利用されることの外部性を享受している。銀行以外の社会一般に対して提供されるほとんどのサービスについて、中央銀行は商業銀行との競争を避ける、という慣例が存在する。この慣例の存在によって、誰もが利用することのできる銀行券と、一部の主体にのみ利用可能な中央銀行口座という相違が生じている。同時に、商業銀行が通貨の広範な利用を——その安定を脅かすことなく——助ける一方、中央銀行が商業銀行に対し与信や、また適切な場合にはある種のセーフティ・ネットへの特別なアクセス

(注10) コンソリデーション（統合）が決済システムに及ぼす影響については、以下の報告書を参照。*Report on consolidation in the financial sector*, Group of Ten, January 2001.

を認めているという、共生関係も存在している。

しかしながら、中央銀行と商業銀行の役割の境界は絶対的なものではない。他の銀行への決済サービスの提供については、重複する部分がある。銀行は支払いを処理するに際し、中央銀行を選択することも商業銀行を選択することもできる（また一般に選択できるべきである）。この選択は、銀行業における競争を促すだけでなく、中央銀行に対しても、競争力のあるサービスを提供しようという健全なインセンティブを与える。中央銀行は、例えば公平な料金設定を心がけることによって、この分野における競争が不公平なものにならないよう努力している。

本報告書は特定のアプローチを提示しようとするものではなく、代わりにC P S Sを構成する中央銀行の政策について、共通点と相違点を示している。歴史が示しているように、この分野における政策は固定的ではなく、技術革新および金融・政治・法制的構造変化とともに変わっていかねばならない。実際、中央銀行の役割・機能それ自体も、決済に関係する技術革新などに呼応しながら、また多くの場合民間から生み出されたイノベーションを採用しつつ、変化を遂げてきた。例えば、多くの国において、紙幣もしくは帳簿上のマネーは、民間の銀行が生んだ支払いのための技術革新の例である。

C P S Sを構成する中央銀行は、等価で交換できる中央銀行マネーと商業銀行マネーの共存が、金融システムの安全性と効率性のために重要であり、また通貨の単一性の基盤であり続けるべきだ、という確信を共有している。言い換えれば、中央銀行は、中央銀行マネーが民間の独創性をクラウド・アウトするような状況も、中央銀行マネーが市場メカニズムによって次第

に消えていくという状況も、受け容れないであろう。このような状況はいずれも近い将来において生じそうにないと考えられている。本報告書が論じている中央銀行の日々の政策決定は、そのようにドラマチックなものではなく、より実地的な性格のものである。

中央銀行は、決済システム政策を立案するにあたって、一般的に似通った目的を採用している。「コア・プリンシプル」および「証券決済勧告」に示されているように、これらの目的は安全性と効率性の追求に行き着く。C P S Sを構成する中央銀行は「コア・プリンシプル」および「証券決済勧告」を、システミックな影響の大きい資金決済システムや証券決済システムのオーバーサイトを行う際の規範として採用しており、また自らのサービス提供においても、銀行にR T G Sサービスを提供するなど同様の戦略を推進している。

C P S Sを構成する中央銀行は、中央銀行としての目的や中央銀行マネーの利用に関する政策の基本理念において多くの共通点を有しており、それらは本報告書のむすびの部分で10項目の要綱としてまとめられている（第5章参照）。

また、C P S Sを構成する中央銀行の間では、決済システム政策に差異も存在する。おそらくここで特筆すべきものは、中央銀行が民間主体（主に銀行）と並行してどの程度決済サービスを提供しているか、また中央銀行がどの程度中央銀行マネーと商業銀行マネーの役割分担を画するような基準を設定しているか、という点である。サービス提供を通じた関与と基準設定による関与の組み合わせ方は全ての中央銀行において異なるが、それぞれの伝統によりどちらか一方に傾きがちなことも事実である。政策上の

差異はまた、ある場合には安全性と効率性のトレード・オフの違いや、特定の市場において安全性および効率性を向上させるための機会の違いを反映している。また、システミックでないリスクに対処する上での、そうしたリスクに対する許容度の違いを反映しているかもしれない。法律または国家政策の一部として、消費者保護、銀行業の体系、競争に関する政策、国家安全保障などの分野で、異なる社会政策または制約要素が組み込まれていることもある。

#### 報告書の構成

この要旨と序論で提起された問題は、報告書本文においてより詳しく論じられている。第1

章では、決済システムにおける中央銀行マネーと商業銀行マネーの組み合わせに影響を与える要因について検討する。続いて第2章では、決済システムに影響を与えている最近の現象とそれらが中央銀行マネーの利用に及ぼし得る影響を取り上げる。この分析に照らし、第3章と第4章では中央銀行の政策を論じる。第3章では今日における中央銀行の政策を説明し、第4章ではそうした政策にとって第2章で述べた現象がいかなる意味を持つかについて論じる。第5章はむすびとなる部分であり、前述の10項目の要綱が示されている。終わりに、報告書が取り上げたテーマの一部について、より詳細な情報が付録に収められている<sup>(注11)</sup>。

---

(注 11) 本報告書で使用されている決済システムに関する基本的な用語の定義については、以下の用語集を参照。A glossary of terms used in payments and settlement systems, BIS, January 2001. (最新の用語集および本報告書で紹介されているBISの他の出版物は全てBISのホームページ<<http://www.bis.org/>>で入手可能である。) 本報告書において独自に利用している用語に関しては、登場した際に定義が述べられている。