

# 研究員 の眼

## 民間銀行が発行する紙幣

経済研究部 准主任研究員 高山 武士  
(03)3512-1818 takayama@nli-research.co.jp

日本では2024年度から新しいお札（紙幣）が発行される予定となっている。肖像も1万円が福沢諭吉から渋沢栄一、5千円が樋口一葉から津田梅子、1千円が野口英世から北里柴三郎へと一新される。

日本の紙幣は「日本銀行券」と呼ばれ、中央銀行である日本銀行が独占的に発行している。しかし、歴史的に見ると中央銀行が独占的に紙幣を発行するようになったのは、近代になってからのようだ<sup>1</sup>。

日本では、1882年の日本銀行設立、1885年の日本銀行券（日本銀行兌換銀券<sup>2</sup>）発行を経て、1899年にそれまで使われていた国立銀行券と政府紙幣の使用が停止されている。国立銀行は民間資本の銀行であり、それまでは日本でも民間銀行が発行する紙幣が流通していた。なお、この国立銀行の設立には新1万円札の渋沢栄一もかかわっていた。

世界に目を転じれば、現在は、中央銀行（や政府）が紙幣（や硬貨）を独占的に発行している地域が多いが、実は民間銀行の紙幣が流通している地域もある。代表的な地域が香港や英国（主にスコットランドと北アイルランド）であり、このコラムではこれらの地域での紙幣発行の仕組みについて紹介していきたい<sup>3</sup>。

まず、香港の場合を見てみたい。

香港は変動為替相場を採用しておらず、通貨である香港ドルの価値を米ドルに対して固定し、1ドルが7.8香港ドルになるよう管理されている<sup>4</sup>。そのため、金利の誘導といった主要国が採用している金融政策を放棄しており<sup>5</sup>、この意味では香港の中央銀行組織（香港金融管理局：HKMA）が担う役

<sup>1</sup> 日本の信用貨幣の歴史的な経緯は、鎮目雅人編（2020）「信用貨幣の生成と展開 近世～現代の歴史の実証」慶応大学出版会、日本銀行金融研究所（2004）「中央銀行と通貨発行を巡る法制度についての研究会」報告書『金融研究』2004.8に詳しい。

<sup>2</sup> 当時は銀貨との引き換えが約束された兌換券だった。

<sup>3</sup> このコラムではお札（banknote）を紙幣、コイン（coin）を硬貨、紙幣と硬貨を合わせたものを「現金」と呼んでいる。

<sup>4</sup> 実際は7.75から7.85米ドルの間（交換可能領域：Convertibility Zone）の変動は許容しており、香港金融管理局は1ドル7.75香港ドルでの米ドル買い、および7.85香港ドルでの米ドル売りの交換保証（Convertibility Undertaking）を行っている。

<sup>5</sup> 「自由な資本移動」「為替相場の安定」「独立した金融政策」の3つの政策を同時に実現することができないことは国際金融のトリレンマとして知られているが、香港は「自由な資本移動」と「為替相場の安定」を政策として採用している。

割は主要国と異なっている点にも特徴がある。また、中国政府による一国二制度のもとで自治権が与えられているという点でも特殊である。

香港では、3つの民間銀行が香港ドル紙幣を発行しており、香港上海銀行、中国銀行（香港）、スタンダードチャータード銀行（香港）の順に流通額が多い<sup>6</sup>。

民間銀行が紙幣を発行する際の取り扱いとしては、民間銀行は発行紙幣の額面に対して、1米ドル＝7.8香港ドルで換算した米ドル額をHKMAが運営する「外国為替基金（Exchange Fund）」に預け、同額の債務証券（Certificates of Indebtedness）を受領することが求められている。

したがって、民間銀行が紙幣を発券する場合の会計処理としては、負債側に流通紙幣が計上されるが、それと同額の債務証券が資産側に計上され、全額が保全されることになる。例えば、香港上海銀行の連結財務諸表を見ると、2020年末の資産として「香港政府の債務証券（Hong Kong Government certificates of indebtedness）」が404.2億ドル計上されている一方、負債として同額の「香港の流通紙幣（Hong Kong currency notes in circulation）」が計上されている。したがって紙幣発行に対する保有資産が決まっているので、通貨発行益<sup>7</sup>は得られず、通貨発行益に相当する収益はHKMA（が運営する外国為替基金）が得ることになる。民間銀行はあくまで発券業務を代行しているイメージとなっている。

次に英国の場合を見てみたい。

英国は香港とは異なり変動為替相場制を採用し、金融政策も主要先進国と類似している。

一方、英国では民間銀行の紙幣に加えて、中央銀行であるイングランド銀行も紙幣を発行している点が香港と異なっている。英国ではイングランド銀行のほか、スコットランドで3行、北アイルランドで4行の民間銀行に紙幣発行が許可されている。

なお、法的な観点からはイングランドとウェールズでは硬貨およびイングランド紙幣が法定通貨（legal tender）であり、スコットランドと北アイルランドでは硬貨が法定通貨となっている。スコットランドや北アイルランドの発券銀行が発行した紙幣は法定通貨としての地位は与えられておらず、スコットランドと北アイルランドに法定通貨の紙幣は存在しない。

さて、紙幣発行が許可されているスコットランドの銀行は、スコットランド銀行、クライズデール銀行、ロイヤルバンク・オブ・スコットランドの3行、北アイルランドの銀行では、アイルランド銀行（英国）、AIBグループ（英国）、ノーザン銀行、アルスター銀行の4行である。

これらの銀行が紙幣を発行する場合には、資産としてイングランド銀行紙幣、硬貨、あるいはイングランド銀行預金を保有することが義務付けられている。したがって発行紙幣の全額が保全されている点は香港と同様である。

<sup>6</sup> 2019年末時点。流通額のシェアは香港上海銀行が57.9%、中国銀行が31.7%、スタンダードチャータード銀行が10.4%である。これらの3銀行は20・50・100・500・1000香港ドル紙幣を発行しており（加えて記念紙幣として発行された150香港ドル札もわずかに流通している）、これらの現金以外に10香港ドル紙幣および硬貨を香港政府が発行している。流通額は民間銀行の現金が圧倒的に多い（2019年末時点では民間銀行の現金流通額が約5166億香港ドル、政府が130億ドルとなっている）。

<sup>7</sup> 通貨発行益の定義には様々な考え方があがるが、中央銀行の通貨発行見合いで保有する資産から得られる利鞘を指すことが多い。例えば通貨発行見合いで国債を保有する場合は、国債利息収入と負債側の利息（紙幣に対して通常は利払いをしないので、ゼロ）の差が利鞘＝通貨発行益となる。

他方、発券銀行が保有する資産のうち、イングランド銀行預金については付利がされ得る仕組みになっている。したがって発券銀行自身も通貨発行益を得ることができる点に特徴がある。ただし、民間銀行の発券した負債額の一定割合以上はイングランド銀行紙幣や硬貨で保有しておくことが求められているため、イングランド銀行も流通紙幣から生まれる通貨発行益の過半を間接的に得ることができる<sup>8</sup>。なお、こうした銀行が発券見合いの資産として保管するため、英国では 100 万ポンド紙幣「Giants (ジャイアンツ)」や1億ポンド紙幣「Titans (タイタンズ)」といった高額で流通していないイングランド銀行紙幣も使われる。

以上、香港や英国での民間銀行による発券の仕組みを見てきた。

通常、私たちが紙幣を使う場合には、その発行主体を考えることはほとんどないだろう。発行主体を気にせずに利用できること自体が紙幣の便利さとも言える。

香港や英国のように民間銀行が発行する紙幣は珍しいと感じられるが、歴史的にみれば、紙幣はそもそも商売のツケやその清算をする信用の仕組みとして民間で生み出されたものと言える。世界最古の中央銀行と言われるリクスバンク（スウェーデンの中央銀行）が設立されたのは 1668 年と古いが、設立当初は商業銀行であり、リクスバンクが紙幣を独占的に発行するようになったのは 1897 年以降で日本と同時期だった。

民間紙幣はその信用を担保する方法として、政府が発行する硬貨（正貨）との交換を保証するなどの工夫があった。香港や英国の民間銀行が発行する紙幣にはこうした歴史の一端も垣間見える。中央銀行という公的機関が独占的に紙幣を発行するという体制が普及していったのは比較的最近のことで、発行主体を気にせず紙幣を利用できる裏には、信用力を担保する仕組みが改良されてきたという歴史があると言える。

さて、現在では紙幣や硬貨といった現金を使わない決済、いわゆるオンライン決済やキャッシュレス決済がその利便性のため普及している。こうした状況に合わせ、中央銀行もデジタル化した現金を発行する取り組みを進めている。将来的には中央銀行が現金をデジタル化して発行し、それを民間機関の提供するデジタル財布に格納し持ち運ぶ（クラウド上から取り出す？）ような時代が来るかもしれない<sup>9</sup>。

今後の、時代に合わせた現金の進化にも注目していきたい。

<sup>8</sup> 流通紙幣の 60%以上はイングランド銀行紙幣もしくは硬貨として指定場所に保管しておく必要がある。

<sup>9</sup> 民間機関の提供するデジタル財布に中央銀行デジタル通貨（CBDC）を格納するというのは、主要先進国で検討されているいわゆる「間接発行型CBDC」をイメージしている。なお、中国で実証実験が進むデジタル人民元（e-CNY）については、その詳細な仕組みは公表されていないものの、前中国人民銀行総裁である周小川氏によれば、中央銀行の直接の負債ではなく香港紙幣と類似している点を指摘している。国際決済銀行（BIS）の分類によれば、デジタル人民元は合成（シンセティック、Synthetic）CBDCに近いと見られる。

（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。