

中央銀行の資本金制度と利益処分

伊豆 久

はじめに

中央銀行の量的緩和が「新たな常態（ニューノーマル）」となりつつあるが、それは正常化（出口）の過程で中央銀行の損益にどのような影響を与えるのか。それを考えるための準備作業として、本誌昨年一二月号では日本銀行の引当金について整理した（拙稿「日本銀行の引当金について」）。続いて本稿では、資本金や株主構成、準備金と国庫納付金のあり方を確認することとする。

中央銀行に資本金や準備金（つまり自己資本）が必要か否かは、管理通貨制度の採用以降、繰り返し問われてきた問題である。強制通用力を備えた不換紙幣の発行という特権が与えられているため、中央銀行には債務不履行という事態がありえない。この点に異論の余地はないが、ここから進めて、△それゆえ、仮に損失を計上しさらには債務超過に陥ったとしても何の問題もなく、したがって自己資本は必要ない▽、となると議論は分かれる。損失が一方的に増え続ける場合を考えてみよう。それは中央銀行の債務（中央銀行預金＋現金Ⅱマネタリーベース）が増え続けることを意味するが、マネタリーベースの量をコントロールできなくなれば、通貨価値は暴落する。債務不履行ではないが、中央銀行はその責務を果たせなくなっている。こうした事態を防ぐためには、損失の額を一定の範囲内に収める必要がある、自己資本はその基準を定める役割を担っていると云えるであろう。

次に、△だとしても自己資本が必要になった場合には政府が補填すればよい▽との考え方もあるが、それに對

しては、原理的にはそうであっても、実際上は、そうした規定は、様々な形で政府による中央銀行への介入を招き、中央銀行の独立性、ひいては金融政策への信認を損ないかねない。現行日本銀行法制定時（一九九七年）に、旧日銀法にあった政府による損失補填の規定¹を削除したのはそのためである。

理屈については以上のようなようであると思われるが、では実際のところ、中央銀行の資本金制度、準備金、国庫納付金はどうなっているのか、以下、日本銀行と米国FRBをとりあげ、その特徴を整理することとする。

1 日本銀行の資本金制度

日銀の資本金については、日銀法によって、金額は一億円、そのうち政府による出資は五五〇〇万円以上と定められているが（第八条）、一見したところではその意味を理解しづらい。日銀のような公的組織に対して、政府が過半数を占めるとはいえ、民間が四五%も出資しているのはなぜだろうか。また、現在五〇〇兆円を越えている日銀の資産と比較すると、一億円は五〇〇万分の一に過ぎずゼロに等しい。米国FRBを見ると、資本金は約三〇〇億ドル（≡約三兆三千億円）と、対応の金額になっている。

このような日銀の資本金とその出資者構成にはどのような意味があるのか、ここでは日銀の歴史を振り返ることとその答えを探ることとしよう。

（1）設立時の官民出資の背景

政府と民間双方による出資という資本構成は、日銀が株式会社として設立された一八八二年にさかのぼる。しかし、それは恒久的なものとしてされていたわけではない。日銀設立にあたっては、欧州の中央銀行（特にベルギー）

に範を取り、民間のみによる出資が望ましいと考えられていた。⁽²⁾ところが、設立時の日銀の状況では、他の民間会社並みの配当を行うことができず、民間からだけでは十分な資本金を集めることが難しかったのである。

と言うのも、当時は、大量に発行された不換紙幣（政府紙幣と国立銀行発行の銀行券）の回収の途上にあり、新たに日銀が銀行券を発行することはできなかった。そもそも日銀設立の主たる目的は、不換紙幣を整理しその後、兌換紙幣を発行することであり、まだ正貨の蓄積も不換紙幣の回収も十分でない状況で「正貨兌換の日本銀行券を発行すればたちまち兌換され、流通過程にとどまる可能性」はなかったからである。⁽³⁾つまり、日銀は銀行券を発行できない中央銀行として出発したのであり、⁽⁴⁾となるとバランスシート（資産）は資本金の額を大きく上回ることができず、十分な配当が可能な利益を上げる見込みがなかったのである（レバレッジが効かないため R O E が低いままとなる）。

そこで、政府が民間主体の中央銀行を「保護助成」する目的で五〇％（設立時の資本金一〇〇万円のうち五〇〇万円）を出資することとした。配当率に、民間所有分は八％、政府所有分は六％と差をつけていたのも（定款第三六条）、同主旨からである。ただし、「政府の出資はあくまでも一時的なものとして意図されて」⁽⁵⁾おり、規程上も政府は『株主タルヲ得ヘシ』（定款第八条）とその可能性を認めるだけで、政府所有の株式は将来的には民間に売却される予定であった。⁽⁶⁾

（2）旧日本銀行法（一九四二年）

ところが、その機会を訪れないまま六〇年という時間がたち、旧日本銀行法（一九四二年）において、一億円への増資とともに「政府ハ．．．五千五百万円ヲ日本銀行ニ出資スベシ」（第五条）と、政府の過半数所有が義

務付けられることになった。政府による過半数出資の恒久化は、戦時下に制定された同法の「国家的色彩、戦時統制色」⁽⁸⁾の表れの一つであった。この規定が現在まで存続しているのである。

ただし、政府による中央銀行への出資の強化（さらには国有化）という現象は、日本だけのことではなく、一九四〇年代の世界的な現象でもあった。それ以前はほとんどの中央銀行が民間所有であったが、その頃以降、国有化が進んでいる（一九四六年のイングランド銀行の国有化はその代表的な例である）。「銀行の銀行」としてあるいは通貨乱発を收拾する機関として設立された中央銀行が、一九三〇年代の管理通貨制への移行、あるいはより広く経済全般への国家介入の一般化（ケインズ革命）という文脈の中で、国有化されていったのである。⁽⁹⁾その結果、現在、ほとんどの中央銀行は一〇〇%の政府所有で、⁽¹⁰⁾民間所有の残る日銀は、米国、ベルギー、スイス、ギリシャなどの中央銀行とともに少数派に属する。⁽¹¹⁾

日銀に戻ると、株主の権限も、一九四二年までは株主総会が開催され、そこに人事権等の一定の権利が認められていたが、四二年の旧日銀法の制定によって、法人のあり方がそれまでの「株式会社」から「認可法人」に変更されるとともに、出資者が経営に関与する権利はすべて失われ、5%の配当請求権のみが残り、現在に至っている。

(3) 金融制度調査会（一九六〇年）による無資本化の提言

一八八二年の設立時に一〇〇万円であった日銀の資本金は、その後四度増資され、⁽¹²⁾前述のように一九四二年に一億円となっている。四度の増資の理由はすべて、銀行券発行高の増加であった。兌換紙幣を発行していた時代には、紙幣の信認を維持するために正貨またはそれに準ずる適切な資産が必要であり、それには資本金を充て

る必要があると考えられていたのである。

しかし、管理通貨制度に移行すれば、この理屈では資本金は不要となる。このことは、一九四二年の旧日銀法制定の際に国会でも議論となっているが、当時の大蔵省銀行局長は「一億円ノ資本金ナルモノハ甚ダ小サイノデハナイカト云フゴ疑問」や「資本金モ要ラスデハナイカト云フ議論モ立チ得ル」が、「活動セザル——例ハバ不動産デアルトカ、其ノ他営業設備等モ持タネバナラヌデアリマスカラ、相当ノ資本金ノ用意ハ必要デアル」と答えている。⁽¹³⁾ 中央銀行の負債（＝マネタリーベース）の大きさを柔軟に調節しうるためには資産には十分な流動性が必要であり、逆に、事実上売却不可能な営業用の不動産などの資産には資本金を見合いにするほかないということであろう。例えば、金融引締め（＝中央銀行当座預金の縮小）のためには売りオペや貸付金の回収などの資産の縮小が必要であるが、その時に、資産の流動性が低いと、スムーズに引締めを実行できないからである。

しかしそれは創業時のことであり、後日、準備金など実質的な自己資本が充実にすれば出資金（資本金）を消却することも可能なはずである。それが実際に提案されたのが、一九六〇年の金融制度調査会の答申である。

金制調は、一九五七年に、戦時下で制定された旧日銀法の全面改正を目指して検討を開始し、六〇年に答申とその説明書を決定・発表した。そこで、日銀は「資本金額の定めのない特殊法人」（総則の三）とすること、つまり無資本化が提言されたのである。その論拠を見てみよう。

まず、「公共的性格を有する日本銀行について一部にせよ資本の私的所有を認め、利益金の分配に与らしめることは不適當ではないか」として、民間の出資を排除する方針が決定された（民間所有の出資証券を買入消却）。⁽¹⁴⁾ したがって残る選択肢は、完全国有化か無資本化かである。

国有化論は、公共的性格から国有化が当然であり、それが世界の大勢でもあることを論拠とし、民間所有分を

消却する完全国有化を主張した。一方の無資本化論は、国有化した場合に残る五五〇〇万円という資本金額はあまりに小さく意味がないこと、国有化が（理論的には問題なくとも）実際の運営上政府の日銀への関与を強める可能性があること、日銀の公共性を担保するために必ずしも国有化が必要なわけではないことを指摘した。そして結局のところ、金制調は、民間・政府すべての出資証券を消却し、無資本金制とすることを決定したのである。⁽¹⁵⁾

国有化が支持を集めなかったのはなぜだろうか。この点に関する当の日銀の公式見解は、「わが国の実情からすれば、国有化はとかく統制の強化を招いて、經理の自主性を喪失せしめ、これにより金融政策の中立性までが影響をうけるおそれが多いことは否定しがたいと思われる。理論的にいえば国有化と金融政策の中立性とは無関係ともいええようが、実際問題としては両者間にはかなりの連関があると思われるので、資本構成の点についても現状通りとしておくことが望ましい」というものであった。⁽¹⁶⁾問題は、国有化そのものではなく、国有化が「とかく統制の強化を招いて、經理の自主性を喪失せしめ」るような「わが国の実情」にあるというわけである。

しかし結局のところ、この時の答申は、日銀の独立性、政府との関係をめぐって調整がつかず、法案化に至らなかった。⁽¹⁷⁾

つまり、資本金については現状維持という日銀の主張は、答申段階では受け入れられなかったものの、答申自身が法案化されなかったため、結果的にかなえられたのである。そして、それがそのまま現在まで続いているのであり、日銀の独立性が焦点となった一九九七年の現行日銀法制定時においても、出資者構成を含む資本金のあり方が大きな議論となることはなかった。⁽¹⁸⁾問題は「実情」であって、資本金制度を修正することはその「実情」をかえって悪化させてしまうという理解が、政府と日銀で共有されていたからであろう（そうした「実情」の一端を、準備金と国庫納付金に関連して後述する）。

2 FRBの資本金制度

続いて、米国FRBの資本金制度について見てみよう。前述のように一九三〇年代から多くの中央銀行が国有化されてきたにもかかわらず、FRBは、現在まで一〇〇%の民間所有を維持している。しかも、その民間株主がガバナンス上も一定の役割を担っているという点で、極めて特徴的なものとなっている。

(1) 資本金と配当

FRBの根拠法である連邦準備法 (The Federal Reserve Act) は、連邦準備制度加盟の民間銀行に (二〇一七年末で一六五六行)、毎年⁽¹⁹⁾の自己資本 (資本金+剰余金) の六%に相当する金額の出資を義務付けている。

つまり、米国の商業銀行は、連邦準備制度に加盟すると同時に、地元のFRB (地区連銀) の株主となり自らの自己資本に比例した一定額を出資しなければならないのである。その上、取得した株式は、譲渡も担保として使用することも禁止されている⁽²⁰⁾。

また、その出資額は、自己資本の六%と規定されているため、銀行の自己資本 (特に剰余金) が毎年変動するのに合わせて、各行の引受額、したがってFRB (一二の準備銀行) の資本金も毎年変動することになる (図表1)。FRBからすれば資本金は当然安定しているほうが望ましいであろうが、加盟銀行からすれば自分たちの財務状況に合わせた出資が望ましいの⁽²⁰⁾は言うまでもない。

さらに、(後述するように) 株主は各連銀の九名の取締役のうち六名を選任する権利を有しているが、投票権については資本多数決ではなく一行一票制度が採られている。

FRBのこうした資本金制度は、FRBの「銀行の銀行」としての性格を非常に強く表している。またそれは

図表 1 FRBの利益処分と資本勘定

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
当期剰余金	35,504	53,423	81,735	77,376	90,516	81,430	99,653	100,270	92,178	81,343
配当	1,189	1,428	1,583	1,577	1,637	1,650	1,686	1,743	711	784
法定準備金積立	2,626	4,564	884	375	461	147	1,065	-18,572	0	0
国庫納付金	31,689	47,431	79,268	75,424	88,418	79,633	96,902	117,099	91,467	80,559
法定準備金	21,076	25,640	26,524	26,899	27,360	27,507	28,572	10,000	10,000	10,000
資本金	21,076	25,640	26,524	26,899	27,360	27,507	28,572	29,508	30,442	31,389
総資産	2,245,728	2,235,047	2,427,844	2,918,870	2,917,134	4,024,149	4,497,774	4,484,765	4,453,337	4,449,977

(注) 連結ベース、100万ドル。
(出所) FRB, Annual Report各号より作成。

株式会社というよりもある種の組合組織と言ってもよいであろう。

株主への配当は、一九一三年の連邦準備法以来、出資額に対して年六%と定められてきた(FAST法による改正については後述)。六%という配当率は、FRBへの出資がリスクフリーであることを考えると、非常に高いようにも思われる。しかしながら、①一九一三年の設立当初の状況を考えると、それまで二度の中央銀行設立が挫折したこともあり、低リスクの出資とは見なしえなかったこと、②またその後最近までの国債利回りの平均と比較しても必ずしも過大とは言えないこと、などから、従来おおむね妥当な水準とされてきたようである。⁽²²⁾

(2) 株主の権限

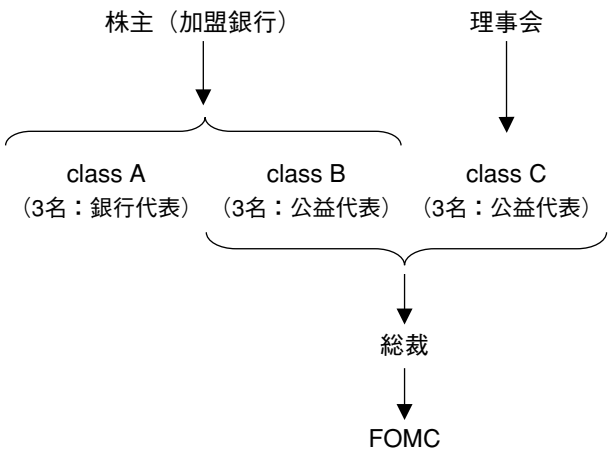
日銀の出資者がごくわずかな配当請求権以外の権利を失っているのに対して、FRBの株主は各連銀の取締役選任権を保持している。⁽²³⁾

米国の中央銀行制度は、①ワシントンに所在する理事会 (Board of Governors of the Federal Reserve System)、②金融市場調節方針を決定する FOMC (連邦公開市場委員会)、③一二の連邦準備銀行から成るが、各連銀は理事会の支店ではなく、それぞれが独立した法人格をもつ。各連銀の取締役会を構成するのは、三人ずつ三つの種類 (class) に区分された九名の取締役である。九名のうち銀行業界を代表する三名 (クラス A) と公益代表の三名 (クラス B) は株主である加盟銀行によって選出される。投票は (前述のように) 資本多数決ではなく二行一票で、さらに加盟銀行は自己資本の大きさによって三つのグループに分けられ、それぞれがクラス A と B の取締役一人ずつを選出する仕組みとなっている。大銀行による取締役選任権の独占を排除しているのである。そして、ワシントンの理事会が残り三名の公益代表 (クラス C) 取締役を任命する。そのうえで、各準備銀行の CEO でもある総裁 (president) が、クラス B と C の六名の取締役に⁽²⁴⁾ よって指名されるのである。こうした取締役選出方法も、FRB の組合的性格をよく示していると言えるであろう。

FRB の (連邦レベルの) 意思決定機関は、理事会と FOMC であり、理事会を構成する議長を含む理事七名は、全員が大統領の指名と上院の承認によって任命されるが、FOMC での投票権は理事七名と五名の地区連銀総裁に与えられている。⁽²⁵⁾

FOMC の投票権における多数は理事が占め、また、理事会は、

図表 2 各連銀の取締役・総裁の選出



各連銀に対する総裁選任の承認権、すべての役員解任権など大きな権限を有しているが、株主である加盟銀行も述べてきたように、限定的とはいえ一定の機能を担っているのである。

そしてこうしたFRBのガバナンスにおける民間の関与、株主への利益配当は、(先の日銀の無資本化案の際に紹介したように) 公的な存在である中央銀行の私有化とも言えるが、米国では、政府からの独立性を維持する上で極めて有効な仕組みだとする見方が一般的である。⁽²⁷⁾ 政治任用された者のみでは、どうしても政府・議会の影響力が強くなりすぎてしまうからである。⁽²⁸⁾ 連邦政府と州、東部と西南部という建国以来の力関係を強く反映したものである。

中央銀行の独立性といっても、社会の中に「無重力」の空間を作り出すことはできない以上、それは多次元におけるパワーバランスの中で実現するほかない。それを、政府・議会と民間による役員選出、一二の地区連銀という地理的分権の維持、さらには各連銀取締役選出における多様性の確保⁽²⁹⁾といった形で法定しているところに、FRBの特徴、ひいては米国的民主主義の特徴が表れていると言ってもよいであろう。

3 日本銀行の準備金と国庫納付金

日銀とFRBの出資構成、資本金について見てきた。続いて、準備金と国庫納付金を見てみよう。

資本金とともに自己資本を成すのは準備金である。必要な経費と配当を支払ったあと、準備金を積んだ残りは国庫納付されるという仕組みは各国中央銀行に共通である。⁽³⁰⁾ 中央銀行の利益は、国家によって付与された独占的な通貨発行権に由来するためである。⁽³¹⁾

しかしながら、準備金や納付金の額をいくらにするのか、どのように決定するのかは簡単な問題ではない。ま

ず、準備金を多く（少なく）積めば国庫納付金は減る（増える）という関係にあるため、税外収入を確保したい政府は、準備金の積み立てに消極的になりがちである（この点は一二月号拙稿で取り上げた引当金についても同様である）。他方で、準備金が少なく、万一中央銀行に財務的問題が発生した場合には政府が損失を補填するという仕組みの場合には、冒頭で述べたように中央銀行の独立性に関わる問題が生じる。

また実務面においても、理屈上は日銀の決算確定後に決定されるはずの国庫納付額が、実際には政府の一般会計予算として事前に計上されており、かつてはその修正のために日銀と大蔵省の間で困難な交渉を要することもあった。⁽³²⁾

他国の中央銀行の場合、準備金については、毎年積み立てていくというより、資本金と同額という上限金額が定められているケースが見られる。例えば、FRBの準備金（*reserves*）は、（二〇一四年度までは）払込資本金と同額となるよう積み立てることが定められていた。⁽³³⁾ただし、前述のようにFRBの払込資本金は毎年度変動するため、準備金も、年々増えていくのではなく資本金に合わせて調節されているだけであった（図表1）。

また、独連銀では、毎年、利益の二〇％を準備（*reserve*）として積むことになっているが、その上限が資本金と同額の二五億ユーロに設定されている。⁽³⁴⁾ただし、現行規定の施行時点すでに資本金と同額の準備金が存在したため、新たな積み立ては行われていない。⁽³⁵⁾

これらに対して、日銀の準備金は、毎年、原則として税引き後利益の五％を積むとされているだけで残高についての（上限）規定はない。⁽³⁶⁾日銀の場合、資本金が一億円しかなく、米独のように資本金と同額とするという手法を取れなかったことも、このような規定となった一因であろう。

4 米国のFAST法

準備金制度について、最近大きな変化があったのはFRBである。オバマ政権下の二〇一五年二月四日に成立した「陸上交通整備法 (FAST Act : The Fixing America's Surface Transportation Act)」は、米国の道路や鉄道などの交通網整備のために一六年からの五年間に三〇一〇億ドルを充てるというものであるが、その財源の一つとして、FRBの準備金と配当の削減による国庫納付金の引上げが決定されたのである。⁽³⁷⁾

具体的には、①FRBの準備金は二〇一五年度から、払込資本金と同額ではなく一〇〇億ドルに引き下げて固定する。したがって、一四年末にあった準備金二八五億ドルのうち超過する一八五億ドルが国庫に納付され、その後も、新たな準備金の積み立てはなされなくなった(図表1)。②配当についても、一五年度までは払込資本金に対して六%が支払われてきたが、一六年度から中小規模(資産一〇〇億ドル以下)の加盟銀行には年六%配当を維持するものの、資産一〇〇億ドル超の加盟銀行に対しては、六%と一〇年物国債利回りの低いほうが適用されることとなった。現在、米国の一〇年物国債利回りは二〜三%程度で推移しているため、規模の大きな銀行にとつては既得権の一つを失うことになったのである。

当然のことながら、同法に対しては、FRBや銀行業界から強い非難の声があがった。イエレンFRB理事会議長(当時)は、同法成立直前の議会において「この法案については懸念を抱いている。FRBの資産を用いて連邦の財政支出をファイナンスすることは悪しき前例となり、中央銀行の独立性をそこなうものとなるだろう。・・・私は準備金や資本は、中央銀行の信頼、信認を高めるものだと考えている⁽³⁹⁾」と述べた。

また、米国銀行協会(ABA)は、FAST法による配当の削減が、憲法が禁じた財産権の侵害であり、加盟銀行との契約違反にあたりと提訴した(二〇一七年二月九日)⁽⁴⁰⁾。ただし、連邦請求裁判所(連邦政府への請求を

扱う裁判所)は、同年一〇月三〇日、同法の制定は議会の権限に属することとして訴えを棄却して⁽⁴¹⁾いる。

おわりに

一二月号の拙稿に続いて、日銀等の引当金・資本金・準備金について見てきた。これらによっても損失を補填できなくなった時が債務超過である。その時はどのような会計処理がなされるのだろうか。

よく知られているように、独連銀は、一九七〇年代のほぼ一〇年間、債務超過の状態にあった。一九七一年のニクソンショック以降のドル安により巨額の為替評価損が発生したためである。ただし、バランスシート上は、純損失額を「外貨資産評価調整勘定」として資産計上することで、引当金・準備金・資本金をそのまま維持した。一九八〇年になって(FRBの高金利政策によるドル高)、ようやく累積損失は一掃され、同調整勘定は解消されている。債務超過といっても、この時は自国通貨高が原因であり、当然ながら、マルクや独連銀の信認に影響を与えることはなかった。⁽⁴²⁾

FRBは、債務超過の経験はないと思われるが、その会計規程に債務超過時の会計処理方法を明記している。すなわち、収入が経費、配当、利益準備金(一〇〇億ドル)に満たない時には、国庫納付を停止し、不足額を繰延資産として計上するという方法である。そして、国庫納付は、繰延資産の償却完了まで再開されない。⁽⁴³⁾

日銀の場合も、おそらく、一二月号拙稿で述べた「債券取引損失引当金」を取り崩したあとは、独連銀やFRBと同様に損失額を繰延資産として計上する方法を採るのではないかと予想される。ただし、現行の日銀の会計規程には、債務超過時の会計処理に関する規定がない。「出口について議論するのは時期尚早」との方針によるのであろうが、巨額の長期国債・ETFを抱える日銀が債務超過に陥った場合、そのインパクトは独連銀やFRB

Bの比ではないだろう。それが近づいてから関連規則等の改正を行うのでは、かえって日銀の信認を傷つけ、市場に無用の混乱を招くことになるのではないだろうか。

注

(1) 「(略) 準備金(略) 並びに特別準備金の金額を使用しても、なお毎事業年度に生じた損失を填補するに不足する場合には、政府は、その不足額に相当する金額を補給しなければならない」旧日銀法附則第九項。

(2) 当時、ベルギー中央銀行は一〇〇%民間出資であった。ただし一九四八年の増資の際に株式の半分を政府が所有することになった。株式の上場は現在まで維持されている。The National Bank of Belgium (www.nbb.be/en), "FAQ: Why is the National Bank listed on the Stock Exchange?"

(3) 『日本銀行百年史』第一巻、一三八頁。

(4) 一八八二年の日本銀行条例第一四条は、日銀に兌換銀行券の発行を認めつつも、そのためには「別段ノ規則ヲ制定」することを求めていた。その「規則」が、約二年後に公布された「兌換銀行券条例」であり、これによってようやく日本銀行券の発行が開始されたのである。

(5) 『日本銀行百年史』第一巻、一八二頁。

(6) 同書第一巻、一三九頁。

(7) この間に、日銀の組織上のあり方については大蔵省や日銀においても何度か議論がなされており、例えば一九二七年には大蔵省「日本銀行ニ関スル調査」、一九三〇年には大蔵省日本銀行共同調査会「日本銀行条例中改正法律案」がまとめられているが、いずれも出資者構成については現状維持を主張している(同書第三巻三一四―三三九頁、同五二―二一五三四頁)。

(8) 同書第四卷、四八九頁。

(9) ただし、同時期に、金融政策決定機関において委員会制度の導入が広がったこと、それによって、中央銀行職員や銀行業界からだけでなく、広く経済界全体から選任された委員が政策決定に関与するようになったことにも留意が必要であろう。これは、国有化によって金融政策が政府の経済政策との連携を強める一方で、政府からの相対的な独立性を確保しようする動きであった。日本銀行調査局「本行の出資構成に関する問題点（一九五三年七月二〇日）」『日本金融史資料』昭和統編第一〇巻所収）参照。

(10) 例えば、ドイツ連邦銀行（独連銀）の資本金は二五億ユーロ、その全額をドイツ政府が出資している（独連邦銀行法第二条）。つまり一〇〇％国有であり、したがって独連銀の場合配当と国庫納付金に区別はなく、純利益は、準備金を除くと全額が国庫に納められている。

(11) Daniela Bunea, Polychronis Karakitsos, Niall Merriman and Werner Studener, "Profit distribution and loss coverage rules for central banks," *ECB Occasional Paper Series*, no. 169, April 2016, p. 30. FRBの一九三〇年代には、(実現はしなかったが) 議会が国有化を検討されたことがあつた。Tim Todd, *The Balance of Power: The Political Fight for an Independent Central Bank 1790-present*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 2012, p. 27.

(12) 一八八七年二〇〇万円、一八九五年三〇〇万円、一九一〇年六〇〇万円。ただし、分割払込制のため実際の払込資本金額はこれに満たない。払込資本金額の推移は『日本銀行百年史』第六卷(資料編)所収の「年表」参照。

(13) 山際正道銀行局長の答弁(日本銀行調査局(吉野)「中央銀行に資本金は必要なりや否や(一九四六年五月三日)」『日本金融史資料』昭和統編第一〇巻所収からの孫引き)。

(14) 「説明書」二九頁(大蔵省銀行局「中央銀行制度—金融制度調査会答申及び関係資料」一九六〇年)。

- (15) 「説明書」二九―三〇頁。
- (16) 井上敏夫（日本銀行副総裁）「日本銀行改正に関する意見」大蔵省銀行局『中央銀行制度―金融制度調査会関係資料』一九五九年、三一―頁。
- (17) 金融政策の決定にあたって、日銀と政府と意見が異なる場合に、政府に指示権を認める案と議決延期請求権のみを認める案の調整がつかず、金制調答申においても両論併記の形がとられていた。『日本銀行史』第五卷、六三―六七三頁。
- (18) 現行日銀法に向けた審議会の答申を見ると、中央銀行研究会は「政府と民間がともに出資する現行の資本形態で、特に不都合はないとの意見が多かった」（第六回議事要旨）として「当面現状を維持して差し支えない」と結論づけ「中央銀行制度の改革」一九九六年一月二二日）、それを受けた金融制度調査会も「現在の資本金のままで特に支障もないことから、・・・現状を維持することが適当と考える」（「日本銀行法の改正に関する答申理由書」一九九七年二月六日）と述べるだけであった。
- (19) ただし、引受資本金のうち払込義務があるのは三分の三%で、残りの三%はFRBの要請があった際に払い込むことになっている。つまり、実質的な資本金負担は自行の△資本金＋剰余金▽の三%相当額である。なお、FRB設立以来、三%の追加出資が求められたことは一度もなし（Government Accountability Office, "FEDERAL RESERVE SYSTEM: Potential Implications of Modifying the Capital Surplus Account and Stock Ownership Requirement," February 2017, p.40)。
- (20) 連邦準備法第五条。
- (21) 米国では、一七九一年に合衆国銀行、一八一六年に第二合衆国銀行が設立されているが、中央集権的な中央銀行への

反発が強く、どちらにも、設立時に認められた二〇年の営業許可を更新することができず、設立から二〇年後に清算されている。なお、中央銀行の設立にあたって、営業許可に期限を定めていたのは当時としては珍しくなく、日銀も、一八八二年の設立時には三〇年の営業許可期限が定められていた（日本銀行条例）。それが一九二二年に更新され、その三〇年後の一九四二年に、旧日本銀行法によって初めて恒久的な組織としての日本銀行が設立されたのである。

(22) Government Accountability Office, *op. cit.*, pp. 18-21.

(23) F R B の取締役選出方法については、連邦準備法第四条、Esther George (カンザスシティ連銀総裁)、“Structure, Governance, Representation: Federal Reserve Member Banks and Federal Reserve Bank Stock,” July 1, 2016, Government Accountability Office, *op. cit.* 参照。

(24) 二〇一〇年のドッド・フランクリン法制定以前は、クラス A（銀行界代表）取締役三名も、総裁の選出に加わっていた。

(25) 二名の総裁は全員が議論には参加するが、投票権をもつのはニューヨーク連銀総裁と、残り二名からローテーションによって決定される四名。

(26) 連邦準備法第一一条第 f 項。

(27) Esther George, *op. cit.*

(28) 一九九六年から二〇一六年までの F O M C の投票において、各連銀総裁は合計八〇の反対票を投じているのに対して、理事はわずか二票であった（Government Accountability Office, *op. cit.*, p. 32）。各連銀総裁は、いわば野党的立場で執行部をモニターしているのである。

(29) 連邦準備法第四条は、各連銀のすべての取締役の選出にあたって「人種、信条、（肌の）色、性別、出身国による差別」が許されないことを明記しており、各連銀のウェブサイトにおいても、その取締役構成の多様性が強調されている。

- (30) なお、日銀は国庫納付金の納付の前に納税も行っている。日銀は課税法人で、民間企業と同様に、法人税、住民税等を納付し、納税後の純利益から準備金積立、配当支払いが行われ、その残余が国庫納付金となる。日銀が課税法人である理由の一つは、民間出資者への利益配当が行なわれていることだと思われる。ただし、一〇〇%民間出資のFRBは、非課税法人である(連邦銀行法第七条第C項)。
- (31) 通貨発行益は当然に政府に納付すべきものとする考え方には、異論がある。銀行券も中央銀行の債務証券すなわち一種の信用通貨であり、その点では中央銀行の利益も、商業銀行が預金通貨を「発行」して利益をあげているのと同様と考えられるからである(例えば、吉田暁「あいまいな存在としての中央銀行」『決済システムと銀行・中央銀行』日本経済評論社、二〇〇二年)。しかしながら、現代の銀行券は、発行権の独占、強制通用力の付与、通貨偽造罪の法定など特別な保護を受けていることが、国庫納付を正当化していると思われる。
- (32) 前掲「説明書」七六頁。
- (33) 連邦準備法第七条。
- (34) ユーロへの移行期を経た二〇〇二年度以降。ブンデスバンク法第二十七条。
- (35) 独連銀の実際のバランスシートでは二五億ユーロを上回る準備が計上されているが、超過分は同行職員の退職給付のためのものである(Deutsche Bundesbank, *Annual Report 2017*, p. 66)。
- (36) 五%を超える場合について、また、金額としては、現在、準備金を上回っている引当金については二二月号拙稿参照。
- (37) 同法により、FRBの利益処分(利益準備金、配当金、国庫納付金)を定める連邦準備法第七条が改正された。
- (38) 二〇一五年末時点で、配当削減の対象となった連結資産一〇〇億ドル超の銀行は八五行。Government Accountability

Office, op. cit., p. 13.

- (39) Hearing before the Joint Economic Committee, December 3, 2015, p. 14.
- (40) ABA, "ABA Files Suit Over Federal Reserve Dividend Cut," February 9, 2017.
- (41) Case No. 17-194 (American Bankers Association and Washington Federal vs The United States of America)
- (42) 独連銀の債務超過については、拙稿「中央銀行と自己資本―『出口戦略』を考える」本誌一六八四号、二〇一四年六月参照。
- (43) FRB, *Financial Accounting Manual for Federal Reserve Banks*, January 2018, p. 53.

(いずみ ひさし・客員研究員)