

ドル決済システムの解明

草野 昭一

On the U.S. Dollar Payment System

Shoichi KUSANO

The fact that the U.S. dollar, the currency of the world's largest debtor nation, is the world's key currency, appears inexplicable at first glance. It is, however, precisely because the dollar is the world's key currency that the United States has become the world's largest debtor nation. The United States, as the key currency country, can settle its current account deficit by taking on foreign debt. That is, it is able to defer final settlement. This is the special privilege of the key currency country (seigniorage). The infrastructure that supports this is the dollar payment system. The situation surrounding this payment system is changing greatly. Reforms have been carried out with the aim of reducing payment risk, which had helped to maintain high efficiency of payment. The payment system, furthermore, is no longer a purely economic system, but has become increasingly connected to security issues as well.

はじめに

I 基軸通貨国特権の構造

- (a) アメリカの債務決済
- (b) アメリカの民間銀行のシステムによる国際間の決済

II 媒介通貨ドル

III 決済システムと金融のグローバル化

- (a) 基軸通貨と決済システム
- (b) Fedwire と CHIPS
- (c) ユーロ・ダラー市場と大手米銀

IV 決済リスクと決済システムの進化

- (a) 決済リスク
- (b) RTGS システム

- (c) ハイブリッド・システムとインテグレイテッド・システム
- (d) CLS 銀行
- (e) SWIFT

おわりに

はじめに

世界最大の債務国であるアメリカの国民通貨ドルが世界の基軸通貨(key currency)である、という一見不可解な現実がある。だがそれは逆で、ドルが基軸通貨であるがゆえに、アメリカが世界最大の債務国になったのである。

アメリカ以外の国であるならば、経常収支赤字の継続が不可能な事態になれば、景気後退や通貨の切り下げなどによる厳しい調整を迫られる。だが、基軸通貨国であるアメリカは、経常収支の赤字を自己の対外債務で決済することができる。つまり最終的決済を繰り延べることができるのである。あたかも経常収支赤字は「自動的に」ファイナンスされていく。これが基軸通貨国特権である。このメカニズムを根底から支えているインフラがドルの決済システムである。

決済システムをめぐる状況は大きく変化してきている。決済の効率を高めまた決済リスクを制御するための改良がなされてきた。さらに、決済システムは純粋な経済システムではなく安全保障との関連性も強めてくるようになった。

本稿では、これまでの筆者の考察に最近得られた考察を加えて、基軸通貨国特権とドル決済システムの認識をいっそう深めていきたいと考える。

I 基軸通貨国特権の構造

(a) アメリカの債務決済

現行の変動相場制はアメリカにとって、経常収支赤字の最終的決済を免れることのできる有利の上ないシステムである。すなわち、アメリカ以外の非基軸通貨国の場合、最終的決済は常に資産決済でなければならないのに、アメリカの場合、変動相場制においては債務決済つまり最終的決済の繰り延べが可能なのである。これが基軸通貨国特権の根幹である¹⁾。

木下悦二氏が主張するように、国際通貨形成過程の特質からいって、基軸通貨国はもともと世界的再生産の中心国であり、もっとも豊富な貨幣資産を保有する最強国である²⁾。アメリカの經常取引と資本取引の総額は、他の国に比し隔絶して巨額であり、アメリカは世界の再生産や金融流通の中心国としての地位を不動のものとしてきたのである。

しかも金ドル交換停止以降、アメリカは經常収支赤字の歯止めを失い過剰消費体質を定着させてきた³⁾。基軸通貨国アメリカは、自国通貨ドルで決済できるため、景気にブレーキをかけて輸入を抑制する必要がない。その結果、先に見たように対外債務が累積し、1980年代後半には対外純債務国に転じて世界最大の債務国となっている。

非基軸通貨国ならば、多くの場合、対外支払いがドルで行うため、經常収支の赤字の決済もドルで行う。ドルは対外債権であるので、最終的決済は債権決済ないしは資産決済となる。經常収支の赤字を抑制しようとするれば、国内景気にブレーキをかけて輸入を抑制しなければならない。あるいは、手持ちのドル資金が不足しているならば、ドル資金を借り入れる必要がある。經常収支の赤字は資本収支の黒字でファイナンスしなければならないのである。

金本位制の時代においては、国際間の最終的決済は世界貨幣金の現送によって行われた。旧固定相場制の時代には、アメリカは經常収支の赤字をドルで決済したが、金ドル交換によって、赤字の一部を金によって最終的決済をした。もちろん残りの部分は決済を繰り延べていた。だがしかし、金ドル交換がなされていない現行の変動相場制においては、アメリカは經常収支赤字の最終的決済をすべて繰り延べできるのである。

旧固定相場制下では、非基軸通貨国において対外經常収支の赤字が継続すると、自国通貨安・ドル高傾向となる。為替平衡操作による固定相場維持を義務付けられているため、通貨当局は自国通貨買い・ドル売り介入を行わなければならない。この場合、結局は介入通貨ドルが赤字の支払いにあてられていることになる。ドル売り介入が対外収支赤字の決済を意味し、非基軸通貨国は外貨ドル準備の減少を通して赤字の決済を行っていたのである。したがって、非基軸通貨国の場合は、準備通貨ドルの減少をもたらす赤字の長期継続は不可能ということになる。

反対に、非基軸通貨国の經常収支の黒字が継続するときは、自国通貨高・ドル安傾向となり、通貨当局は自国通貨売り・ドル買い介入を行う。ここ

では輸出業者が受けるはずの為替リスクを国家が肩代わりし、結果として非基軸通貨国の外貨ドル準備が増加することになる。つまりこれはアメリカが経常収支の赤字を継続しても、黒字国の通貨当局がドル買い介入を行ってドル価値を維持していることを意味する。また黒字国では、通貨当局による自国通貨売り・ドル買い介入が行われるとき、中央銀行口座において政府預金から市中銀行預金への振替が生じ、市中銀行の中央銀行預金が増加する。ここで売りオペなどの不胎化操作がなければ市中銀行による信用創造拡大の可能性が高まることになる。黒字国はつねにインフレの可能性に脅かされることになる。

変動相場制の場合も基本的関係は同じであるが、相場維持が義務付けられておらず介入が裁量的に行われるだけである。非基軸通貨国は、自国通貨高が進み自国産業の輸出競争力の低下を放置できなくなると、自国通貨売り・ドル買い介入を行わなければならない。また逆に、自国通貨安が進みインフレを放置できなくなると、自国通貨買い・ドル売り介入を行う。こうして変動相場制は現実には管理フロートになるのである。

このように基軸通貨国と非基軸通貨国の関係はきわめて非対称的である。そしてアメリカが経常収支赤字全ての最終的決済を繰り延べができる、現行変動相場制においてはこの非対称性がとりわけ際立っているのである。

(b) アメリカの民間銀行のシステムによる国際間の決済

重要な点は、国際間の決済の多くはアメリカの民間銀行のシステムを使用して、アメリカの民間銀行におけるドル預金の振替で行われているということである。

アメリカは世界最大の経済大国で、世界の再生産と流通の中心であり金融流通の中心である。アメリカの銀行は大多数の国々と多角的取引関係を結んでおり、そこには多数の非居住者名義のドル建て預金口座が集中している。このドル建て預金がそのまま国際通貨ドルである。アメリカの銀行は対内的・対外的に信用創造（貸付による預金の創出）を行い、ドル建て居住者預金およびドル建て非居住者預金を設定して国際通貨を供給しているわけである。

そもそも銀行の信用創造は、貸出の設定によって預金（＝商業銀行の債務）を創出するという形で行われる。銀行は貸出を顧客の当座勘定への預

金設定によって行い、銀行の資産項目には貸出が、それと同時に負債項目には預金が計上される。銀行の貸出によって銀行の資産と負債は両建てで拡大していく。この預金は信用貨幣であり支払手段の機能を営むのである。

アメリカの企業は自国通貨ドルで対外決済が可能であるから、自国の銀行の信用創造によってドル預金が設定される限り対外決済が可能である。これは個別資本レベルでの基軸通貨国特権だと言える⁴⁾。

個別輸出入業者間の債権・債務関係は、その2国の外国為替銀行間の債権・債務関係に集約され、その国際決済は最終的にアメリカの銀行における預金勘定の振替によって行われる。個別資本間では国際間の債権・債務(輸出入によって発生した債権・債務)はその相殺によって最終的に決済される。個別資本間での取引の支払いについては、同額の債権・債務関係が生ずるから完全に相殺され最終的に決済される。ここでは、アメリカの銀行の預金債務が一方から他方に振替えられ、銀行の視点からは債務の交換あるいは置き換えが生じているだけである。

ではこのシステムにおいて、一国全体の経常収支の赤字部分はどうのよう
に処理されているのであろうか。

個別資本間では、一つの取引の支払いについて同額の債権・債務関係が生じ、完全相殺が成立するので最終的決済がなされる。しかし、国家間では一国総体について輸出総額と輸入総額が同額となることは基本的にありえないので、収支の黒字あるいは赤字の形で対外決済の不均衡が生じ完全相殺はありえない。

経常収支赤字の場合、対外支払い総額のうち対外受取総額に相当する額については、債権・債務の相殺関係が成立する。問題は赤字部分であり最終的な対外支払い差額の部分である。

それは一方的な対外支払い部分であるが、アメリカの経常収支赤字の場合だと、アメリカの銀行システム内においては、居住者名義のドル預金から非居住者名義のドル預金への一方的な振替がなされるだけである。当然その結果、非居住者名義のドル預金が増加する。つまり経常収支の赤字部分は非居住者名義のドル預金の増加によって決済されているのである。

しかしアメリカの銀行にとって、非居住者名義のドル預金は自己宛の対外債務にほかならない。よってアメリカは、経常収支の赤字という対外債務を、非居住者名義のドル預金という対外債務の増加によって支払っていることになる。これは債務決済である。つまり、アメリカが「赤字を継続

してドルが流出する」とは言うが、実態は、アメリカの銀行の信用創造によって創出されたドル預金（銀行の債務）が、銀行システム内部で居住者口座から非居住者口座に置き換わるだけである⁵⁾。

基軸通貨国特権とはこのように、自国の銀行の信用創造によって基軸通貨ドルを創出できるので、対外決済が自己の債務によって可能なことであると言える。したがってアメリカには経常収支の赤字を資本収支の黒字で、つまり外国からの借金で補うという必要性はもともと存在しないということになる⁶⁾。

さて先に見たように、非基軸通貨国において経常収支の黒字が継続する時、自国通貨高・ドル安傾向となり、事態が放置できなくなれば通貨当局は自国通貨売り・ドル買い介入を行う。それは輸出業者が受けるはずの為替リスクを、国家が肩代わりしていることを意味し、結果として非基軸通貨国の外貨ドル準備が増加する。そして黒字国通貨当局は、保有するドル残高の相当部分をアメリカ財務省証券の購入にあてるのである。

この部分はアメリカの財政赤字を補填したことを意味するが、黒字国からみると対米債権がドル預金の形からアメリカ財務省証券に転化したことを意味する。一方、アメリカから見ると、民間の対外債務超過額の一部を公的債務（国家の対外債務）で肩代わりしたことを意味している。この場合アメリカの銀行システムにおいては、非居住者ドル預金がアメリカ政府名義のドル預金（居住者預金）に振替えられるのである。アメリカの対外債務総額に変化はないが、アメリカの私的な対外債務の一部が公的な対外債務へと転化しているのである。

アメリカの財務省証券の購入者の筆頭格だったのはもちろん日本である。日本の場合こうした一連の操作を実行するに際して、外国為替資金特別会計で外国為替資金証券を発行してその資金を調達している。したがって公信用で調達した円資金でドルを買い、このドルでアメリカの財務省証券つまりアメリカの公信用を購入していることになる。すなわち日本とアメリカの両国にまたがる、二重の公信用の動員によってドル価値とドル体制が維持されていることになる⁷⁾。

またアメリカは総体として、対外購買額が対外販売額を上回っており、この販売額を超過した購買額に相当する額の信用を黒字国から受けていることになる。従って、黒字国がドル（対米債権）を受け取り、アメリカの銀行システムの中で非居住者預金として保有する限り、アメリカは黒字国

から「自動的に」、かつ一方的に経常収支の赤字額に相当する信用を供与されていることになる。つまりアメリカでは、その民間銀行による信用創造を起点として、次に経常収支赤字を通して非居住者預金が一方的に増大することになる。そしてこの信用創造と経常収支を媒介にして、黒字国から赤字国への「自動的な」信用供与がなされているということになる⁸⁾。

このように見てくると、アメリカの資本輸入と資本輸出に関する論議も再考が必要となってくる。

1990年代後半以降、アメリカの資本輸入は資本輸出を大きく上回っており資本収支は大幅な黒字である。もちろん対外借入はドルでなされ返済もドルであり、非基軸通貨国のように、返済資金を得るために輸出や借入れによってドルを入手する必要はない。つまり、自国の銀行の信用創造の増加によって対外元利払いが可能であるので、アメリカは基本的に返済能力に不安はないのである。経常収支の制約によって景気にブレーキをかける必要のないアメリカは、容易に過剰消費社会となり、そのことが投資機会を拡大しアメリカに巨大な投資市場を形成している。資本輸入が巨額化するのはそのためであって、経常収支赤字を資本収支黒字でファイナンスしているわけではない。結果的にアメリカは、経常収支だけでなく資本収支においても対外債務を累積しているのである⁹⁾。

またアメリカは世界最大の対外債務国であるが、同時に巨額の資本輸出も行っている。対外資本輸出は直接投資、証券投資、銀行貸付に分類されるが、銀行とのかかわりから見ると2つの形態にまとめることができる。

第1は、海外のドル資金需要に対して、アメリカの銀行が直接に対外信用創造によって非居住者ドル預金を設定する形態である。アメリカ巨大銀行によるシンジケートローンなどがこれである。この場合銀行のバランスシートでは、資産（非居住者への貸付）と負債（非居住者への預金）の両建てで増加が発生する¹⁰⁾。

第2は、アメリカの銀行の信用創造によってまず居住者ドル預金（アメリカの機関投資家など）が設定され、さらにこの預金が非居住者ドル預金に振替えられるという形態である。ヘッジファンドが銀行から融資を受けて海外投資する場合はこれである。銀行以外の企業が行う直接投資もこれにあたる。この場合は、アメリカの銀行システム内部においてドル預金が居住者から非居住者へ移動するだけである¹¹⁾。

通常、アメリカには経常収支赤字を上回る外国資本が流入し、赤字を超

える余剰分が对外投资に向けられている、というように論じられるが、それは妥当であろうか。

これまでの論理から言えることは、アメリカは経常収支赤字がいかに巨額であろうと巨額の資本輸出が可能であるということになる。アメリカの資本輸出は、経常収支の黒字の範囲あるいは既存の外貨残高に制約されることはない。また経常収支を上回る額以上の資本輸入がなければならないということにもならない。アメリカは資本輸出の原資を、自国銀行の信用創造によって設定したドル預金債務に求めることができるのである。ただ、資本輸出はドル安要因であるから、為替相場面からの制約は免れない¹²⁾。

こうしてアメリカの民間銀行の信用創造を起点として、アメリカは資本輸入大国であると同時に資本輸出大国であり、国際的債権・債務関係は膨大な額に膨れあがり、国際金融取引の肥大化現象が生じているのである。この資本取引の膨張が為替相場に大きな作用を及ぼし相場の乱高下を引き起こしている。しかもこの相場の乱高下自体がまた投機の対象となり、さらにいっそうの資本取引の拡大を招いているのである。そして実需を何十倍も上回る為替取引が生じ、また為替取引を介して資本取引が世界市場を席卷しているのである。

このように基軸通貨国特権によって、アメリカが享受する権益の総体は計り知れないものがある。とすれば、そもそも対米収支黒字国がドル建て債権を受け取り、保有し、アメリカに信用供与し続ける理由や背景が何であるかが問われなければならない。もちろん基本的には、ドルが基軸通貨として対外債務の支払いに用いられるからであるが、追加的には以下の諸要因が考えられるのである。

第1には、アメリカの他国との金利格差政策である(特に日本はアメリカの金利より数%低くするように要請されてきた)。そうすれば黒字国は、自国の金利より高い金利のアメリカの金融資産を購入して利子を取得することができる。もちろんその結果ドルはアメリカに還流する。第2に、黒字国がドルの受取を拒否すればドルは暴落し、ドル建て債権の評価損により巨額の損失をこうむることになる。第3に、黒字国がドルの受取を拒否したらアメリカの基軸通貨国特権は失われ、黒字国にとってアメリカの巨大な輸出市場が失われることになる¹³⁾。基軸通貨ドルの構造的権力である¹⁴⁾。

II 媒介通貨ドル

これまで見たように、アメリカの基軸通貨国特権は実に巧妙な仕組みになっている。ドル体制の強さと弱さを、あるいは持続可能性を論じるとき、経常収支赤字の拡大額とか対外債務の累積額を単純に判断基準にすることはできないということになる¹⁵⁾。

ところで標準的な教科書的説明によれば、国際通貨あるいは基軸通貨に関する理屈は以下のようなになる。

〈国際通貨について考える際、貨幣論を応用して計算単位（価値基準）、取引（支払手段）、価値保蔵の3機能でみる。通貨の国際化の進展度は、こうした機能別に当該通貨がどれだけ使用されているかをみて総合的に判断される。外為市場における取引について異なる2つの通貨の取引を媒介する通貨を媒介通貨と呼ぶ。潜在的に取引額の多い通貨はサーチ（取引相手を探す）コストを最小化し媒介通貨になる。そしてひとたび媒介通貨になるとさらに取引量が増え、その後は慣性が働く。第2次世界大戦後、世界の経済大国のアメリカの通貨ドルが媒介通貨になったが、その後は慣性が働いていると考えられる。ユーロの潜在的取引額は非常に大きいので、今後は米ドルとユーロという2つの通貨が媒介となる可能性が高い。〉¹⁶⁾

わりと広く受け入れられている認識であろう。金ドル交換停止後の不換通貨ドルが、基軸通貨の座から降りることなく、基軸通貨として機能し続ける根拠として、為替媒介通貨論が有力な説となっている。

山本栄治氏の分析・整理はもっと精緻である。

〈国際通貨は国際取引において具体的には通貨がもつ3つの機能すなわち、①計算単位（unit of account）、②支払手段（means of payment）、③価値保蔵（store of value）、を果たしている。民間レベルでの国際通貨には次の3つの機能がある。①貿易取引における契約通貨（invoice currency）、②為替銀行の国際決済における取引通貨（transaction currency）、為替媒介通貨（vehicle currency）、③国際金融資本市場における投資通貨（invest or asset currency）。これらの諸機能において特に重要なのは媒介（第三国通貨）機能である（貿易媒介通貨と為替媒介通貨）。このような第三国通貨の条件は、「広く、深く、弾力性がある」国際金融資本市場を持ち、「規模の経済性」が働くことである。さらに当該国の貿易量や経済規模が相対的に縮小しても、国際的信用制度を維持しているかぎり、その通貨は長期間為替

媒介通貨として機能し続けることができるという「慣性効果」がある。また公的レベルでは次の3つの機能を果たす。①基準通貨 (pegged currency)、②介入通貨 (intervention currency) ③準備通貨 (reserve currency)。> 17)

したがって「ドルの衰退」の兆候を1970年代における契約通貨機能の多様化に見出し、80年代後半における為替媒介通貨ドルのマルクによる「侵食」とクロス取引の拡大に、「ドルの衰退」の本格的到来の始まりを見出す議論が出てきたのもうなずける¹⁸⁾。

それはよしとして、問題なのは、ひとたびドルが為替媒介通貨となると「その後は慣性が働く」という認識である。

およそ今日の経済活動において、通貨と金融ほどセンシティブなものはないのであって、ありとあらゆる事件や出来事や情報が市場の過剰反応を引き起こすのである。市場における通貨の実況を表現するとき、「高騰」「暴騰」「暴落」「崩落」「興亡」「敗北」などの語彙が乱発される。しかるに「慣性」とはきわめて静的な概念で、外力が働かなければ、物体はその運動状態を保つという性質をさしている。ダイナミックな市場の動きに対して「慣性」という言葉ほどなじみにくいものもない。「慣性」によって、ドル体制が30年も40年も続いているということは何を物語るのであろうか。「慣性」という言葉は一体何に対応しているのであろうか。

またそのこととの関連で、ドルの「慣性」を止めドルに「代替する」通貨として、統一通貨ユーロや中国人民元の台頭に過大な期待を抱く議論もきわめて多い。

<アメリカが経常収支赤字を一方向的に拡大し、ビナイン・ネグレクトできたのは、国際通貨国という「特権」を前提にしたからであり、ドルに代わる国際通貨が存在しなかったからである。それは国際金融市場の最大の不安定要因となっている。統一通貨ユーロはそのドル中心の国際通貨体制を脅かしつつある。その場合ユーロの信託を生み出す基本的な根拠は国際収支の均衡にあり、健全な対外経常勘定がユーロの価値を安定させる基礎となっている。ユーロが対外的に供給されるルートも、経常勘定の赤字によるものではなく対外投資によるものである。さらに欧州中央銀行(ECB)の金融政策と、「安定・成長協定」(1997年6月採択)が、物価の安定と財政規律を維持しユーロの信託を支えている。>19)

ユーロへの期待は膨らんでいった²⁰⁾。たしかに外貨準備のシェアに占め

るユーロの健闘ぶりは著しい。ドルのシェアは、先進国に限れば70%を維持しているが、新興国では2001年末から07年の第2四半期にかけて約70%から約60%へと低下している。逆にユーロは、発足時点の1999年の19.7%から07年代2四半期の28.6%へと着実にシェアを伸ばしてきた。また国際金融市場とくに資本市場では、04年度以降、投資通貨機能ではユーロはドルを凌ぐ存在となっているともいわれている²¹⁾。

一方中国人民元についてはどうか。

〈中国人民元現金の流通が、周辺国家・地域において一定の規模に達していることが知られている。香港、マカオでは個人向けの人民元決済業務が始められ、周辺の国々にとの国境貿易においても、人民元を決済通貨として使用することが認められ銀行決済制度が導入された。中国の驚異的な経済発展が、人民元に周辺国家・地域での使用、流通する根拠を与えた。東アジアではドル選好が強いが、1997年のアジア通貨危機はそれに警鐘を鳴らした。かといって円は対ドル相場変動が激しく、アジア諸国が円建て取引を拡大することはよい選択とはいえない。人民元レートは安定しており、自由兌換の実現とともに人民元の国際化が進展し、アジアにおけるドル代替通貨として登場する可能性は大きい。〉²²⁾

代替通貨としての円の不適格までがあげすけに述べられている。

中国は2011年 GDP 世界第2位に躍進しこのまま高成長が続けば、人民元は将来アジアを中心に準基軸通貨となる可能性も否定することはできない²³⁾。しかし予見しうる将来においてグローバルな基軸通貨になる可能性はないであろう。

また基軸通貨国がもともと世界の再生産と金融流通の中心国であるとするならば、ユーロ圏の世界市場におけるプレゼンスは、かつてのイギリスや第2次大戦後のアメリカと比べて随分と見劣りがする。ユーロ圏が中心といえるのは欧州および地中海諸国や北アフリカなどの周辺諸国においてのみである²⁴⁾。ユーロの調達と運用に関しても、ユーロ圏における金融市場の発達ははまだローカルであり、ロンドン金融市場との補完関係にある²⁵⁾。また外国為替市場における為替媒介通貨としても、ユーロはそこそこの位置を占めるようになってきているが、ドルの支配的位置に大きな変化は起こってはいない²⁶⁾。

Ⅲ 決済システムと金融のグローバル化

(a) 基軸通貨と決済システム

では、ドルの優位性、ドルを媒介通貨足らしめているのは何か、基軸通貨ドルを根底で支えているのはいったい何なのか。ドル体制の継続が「慣性」であるように見えるのはいったい何故なのだろうか。

おおよそ通貨と金融に関して最も重要なインフラは何であろうか。それは間違いなく決済システム (payment system) である。それは為替媒介通貨に関して、直物ではドルの「侵食」が進行しても、先物ではそれがほとんど起こらないということと関連している。

決済とは、一般的に資金などの受け渡しを行うことによって債権・債務関係を解消することである。決済システムは、決済を円滑に行う仕組みであり、中央銀行や金融機関などが中心となってシステムを形成している。それは通貨が流通していくための不可欠の社会的インフラである。円滑で安全かつ安定した決済システムの運営がなければ、おおよそ通貨はその任務を果たすことができない。銀行制度は決済システムを通じて経済に必要な通貨を供給できるのである。

また中央銀行は、短期金利を操作するための公開市場操作(オペレーション)を行う際に、決済システムを使って市場への資金の供給や吸収を行っている。つまり中央銀行は、決済システムを利用して金融政策を遂行しているのである。このため、健全な決済システムは、有効な金融政策を実施するうえでの前提である²⁷⁾。

膨大な債権・債務を効率的に相殺する決済システムである手形交換所や為替制度および中央銀行預け金の制度が確立している限り、銀行の預金＝債務は支払手段として機能し貨幣にとって代わることができる。つまり決済システムは銀行の信用創造にとって必要不可欠な前提条件である²⁸⁾。

国際決済の真髄は銀行間での対外債権と債務の相殺にある。世界の対外債権と債務はある1点に集中されればされるほど相殺の効率は高くなる。貿易取引であれ、資本取引であれ、必ずある国民通貨で表示され決済されることになる。債権・債務をある1点に集中して相殺することは、ある1つの国民通貨に集中して相殺することと同義となる。第三国間の貿易決済通貨や為替媒介通貨さらに介入通貨の機能が重視されるのはこの集中メカニズムを提供するからである。それゆえ、これらの機能を果たす国民通貨

は、国際決済を世界の対外債権と債務を集中して相殺する1つの統一されたシステムとして統括する。世界システムとして統括する機能を果たす国民通貨が、国際通貨のなかでも質的に区別される基軸通貨（key currency）という概念である²⁹⁾。

すなわち、世界システムを統括するグローバルな決済システムであるインフラを所有・管理する国家の国民通貨こそが基軸通貨なのである。

貿易の建値と決済の通貨あるいは準備通貨などにおいて、ドルが相対的にシェアを低下させてきたとはいえ、基軸通貨ドルの地位が揺るがないのは、世界的なドル決済システムの圧倒的優位性があるからである。これこそ基軸通貨ドルの存在に「慣性」をもたらすものである。

(b) Fedwire と CHIPS

アメリカには連邦準備制度（Federal Reserve System）が運営する Fedwire（Federal Reserve's wire transfer system）と、CHIPS（Clearing House Interbank Payments System）という2つの大口決済システムがある。Fedwire では主としてアメリカ内での資金取引の決済が、民間資金決済システムである CHIPS では外為取引など国際的な取引に関するドル決済が行われている³⁰⁾。

Fedwire は、各金融機関が Fed に開設している当座勘定（Federal Reserve Account）間の資金振替によって、フェデラルファンド取引（銀行間資金取引）、米国債取引などに関わる資金決済を行っている。Fedwire の資金決済システムの稼働時間は、1997年と2004年の延長で21時間30分となった。中央銀行の決済システムが深夜や早朝に稼働する例は他では見られない。これは外為決済に配慮したものであり、アジア・太平洋地域の決済システムの稼働時間と Fedwire の稼働時間との重複時間帯をつくることによって、時差に伴う外為決済のリスクを削減することを目的としたものである³¹⁾。

Fedwire の決済実績（1日平均）は、決済件数で50万6000件、決済金額は2兆6000億ドル（約210兆円）である（2011年）。1件あたりの平均決済金額は520万ドル（約4億2000万円）とかなりの大口である。ただし、1件あたりの支払金額が100万ドルを超える支払指図は全体の11%に過ぎず、少数の大口支払が平均金額を押し上げている面もある。2011年の Fedwire の年間決済額は664兆ドルにのぼっており、1つの国の決済シス

テムとしては、世界で最大の決済システムとなっている³²⁾。

米国の8323の預金取扱金融機関がFedwireによる資金決済を利用している(2010年末)。ただし、実際の利用は、大手金融機関に集中しており、上位23行の決済額が決済金額全体の80%を占める。Fedwireでは、銀行間の「インターバンク決済」と、銀行が顧客のために行う「対顧客決済」の両方の決済が行われるが、対顧客決済が決済件数で80%、決済金額で40%を占める³³⁾。

Fedwireは、RTGS(即時グロス決済)システムであり、支払指図は、1件ごとにグロス金額で決済される。参加行は、自らの取引のためにも、また顧客のためにも、Fedwireを使って資金の受払を行うことができる。RTGSシステムでは、決済のために多くの資金(流動性)が必要となることから、各中央銀行では、通常、RTGSシステムの参加者に対して、日中流動性を供与している。日中の供与方式としては、形式を「日中当座貸越」(日中O/D)とする場合と、「日中レポ取引」(証券の売戻し条件付買入れ)とする場合がある。Fedwireでは、日中O/D方式を採用しており、参加行に当座預金口座での一定限度の赤残(マイナスの残高)を許容している³⁴⁾。

CHIPSでは貿易取引、外為取引、クロスボーダーの証券取引などを中心とした大口のドル決済が取り扱われている。稼働時間は1日20時間であり、参加行の国籍は22カ国に及んでいる(2004年)。国際的な(国境をまたぐ)ドル決済のうち、95%以上がCHIPSを通じて決済されており、近年では国内取引の決済にも幅広く用いられるようになりFedwireとの同質化が進んでいる。2003年には1件あたりの平均決済金額は506万ドル、1日平均で26万件、約1兆3000億ドルの決済が行われていた³⁵⁾。2011年には、1日平均で37万9000件の決済が行われており、決済金額でみると、1日平均で1兆6000億ドルの決済が行われている³⁶⁾。

CHIPSにおける1件当たりの平均決済金額は、420万ドル(約3億4000万円)となっており、Fedwireをやや下回っているが、大口中心の決済となっている。ただし、CHIPSの平均決済金額は、1994年の640万ドルをピークとして徐々に低下傾向にある。これはCHIPSが、国内取引を中心とする小口の顧客取引を取り込んできていることを示している。この点は、Fedwireの平均決済金額が、年々上昇傾向にあるのとは対照的である。このことは、CHIPSとFedwireとの同質化が進んでいることを意味する³⁷⁾。

CHIPS がスタートした時点では、参加行（メンバー行）はわずか 9 行であった。その後、参加行は年々増加し、1985 年末にはピークの 142 行にまで達した。しかしその後は、大手米銀の相次ぐ合併や外銀の業務見直しによるドル決済業務からの撤退などにより、参加行は減少傾向をたどり、2007 年末には 45 行と、ピーク時の 3 分の 1 以下にまで減少した。2007 年末をボトムとして、その後、CHIPS の参加行数は回復傾向を辿っており、2012 年末には 52 行となっている。こうしたメンバー行の回復に寄与したのが中国系の銀行の参加であり、2009～10 年にかけて中国の大手 4 行が新たに CHIPS のメンバーとなっている。その他、CHIPS のメンバーには、米銀のほか、米国内に支店を持つ外銀が含まれる。参加行の国籍は 19 カ国に及んでいる³⁸⁾。

稼働時間は、前日 21 時～17 時（EST）の 20 時間である。この間、参加行は、CHIPS との間で支払指図を受送信することができる。21 時～0 時に CHIPS が受け取った支払指図は、Fedwire と同様に、翌日の決済分としてカウントされる。開始時間（前日 21 時）は、Fedwire と同時期（2004 年 5 月）に 0 時 30 分から繰り上げられた³⁹⁾。

2001 年 2 月に、CHIPS では、決済の方法をドラスティックに変更した。この新しい決済の手法は CHIPS Finality と呼ばれている。CHIPS Finality の特徴は、決済条件を満たす支払指図のマッチングをリアルタイムに行い、決済条件を満たした支払指図について連続的にネット決済を行うという点である。こうしたリスク削減をもたらしたポイントは、①決済の開始前に各参加行が NY 連銀の受け皿口座に必要な資金を予め払い込んでおくという「プレファンディング」の手法を採用していること、②各参加行が日中に有する残高の範囲内でのみ支払の決済処理を行うため、赤残が発生しないシステムであること、などの点である。つまり、CHIPS Finality は、決済のための資金を予め払い込んでおくというプレ・ファンディング型とし、相互の貸借関係につながる赤残を認めないことにより、決済の安全性を確保しているのである。予め払い込んでおく資金のことは、「安全預金」とも呼ばれている⁴⁰⁾。

CHIPS は、CHIPS Finality のために、NY 連銀に特別な口座である「CHIPS 口座」を設けている。毎営業日の決済開始前に、CHIPS の各参加行は、予め定められた必要額をこの口座に払い込むことを義務づけられる。この必要額は、「開始ポジション必要額」と呼ばれる。この金額が払い込まれ

ると、それは各参加行の「当初払込額」として記録される。日中に決済を円滑に進めるために、追加的な資金が必要な場合には、各参加行では、当初払込額に追加して払い込みを行うことができる。これを「追加ファンディング」という。CHIPS口座への払い込みは、Fedwireを使って行われる。つまり、各参加者が有するFed口座を引き落としてCHIPS口座への入金が行われる。CHIPSの参加者がFedに口座を持たない場合には、ほかの参加者を通じてCHIPS口座への払い込みを行うことができる⁴¹⁾。

米国では、同時多発テロ(2001年9月11日)の教訓から、2003年4月に、FRB、米国・通貨監督局(OCC)、米国・証券取引委員会(SEC)の3つの機関が共同で「米国金融システムの回復力強化のためのサウンド・プラクティスに関する共同報告書」を公表している。これは、テロなどの大規模な災害が起きた場合に備えて、市場全体としてのBCP(事業継続計画)を高めることを目的としたもので、一般に「インター・エージェンシー・ペーパー」として知られている。この中で、重要な決済システムについては、大規模な災害があった場合でも、「災害が発生した日のうちに、決済サービスを回復・再開できるようにすること」、また「上位目標としては、2時間以内に決済を再開できるようにすること」が求められている。CHIPSは、当然、重要な決済システムに該当し、この基準の順守を求められている。CHIPSでは、メインサイト、バックアップセンター(ホットバックアップ)、第2バックアップセンター(コールド・バックアップ)の体制をとることなどにより、この基準を満たしているものとしている⁴²⁾。

世界中の国際金融市場でドル取引の決済は行われるが、その最終尻の決済は、主としてCHIPSを媒介としたニューヨークのドル建て当座預金の振替で行われるのである。

(c) ユーロ・ダラー市場と大手米銀

こうした卓越した決済システムこそが、アメリカの国際収支赤字の「自動的」ファイナンスと基軸通貨国特権の中核なのである。そして世界中のドル保有者が為替リスクを心配せず、ドル建てのままで資産運用できるアメリカ金融資本市場の存在とも相まって、基軸通貨ドルの圧倒的優位性が再生産されていくのである。

ところで、このようなドル体制のシステムは、金融グローバリゼーションの過程を通じて構築されていったものである。

戦後、先進諸国の巨大銀行が多国籍化し、その支店網がグローバルな金融拠点ネットワークを形成していった。情報・通信技術の発展によって多国籍銀行の海外拠点は相互にリアルタイムで結ばれ、グローバルな決済システムが形成されて空間と時間を超えた国際金融取引が可能となっていった。

それは同時にユーロ市場の世界的拡大の過程であった。ユーロ銀行としてシティに進出した米銀は、世界のユーロ・ドルをシティに集中し、新しい国際金融業務や金融商品を開発し、各国国内金融市場に対して圧倒的優位性を獲得していったのである。ユーロ・ドル市場は、各国金融市場をグローバルに統合しうる国際的な中核市場であり、真の国際金融市場の到来を告げるものであった。

アメリカ側の銀行については、ユーロ銀行の負債側の預金は、基本的に定期性預金である。そしてドルによる定期性預金を受けたユーロ銀行は、バランスシート上で資産側にアメリカ銀行へのドル預金を持つ。こうしてアメリカ側ではユーロ銀行に預金に移されても、口座間で移転が生じるだけで、ドルはアメリカ国内金融システムにとどまっている。ユーロ銀行による資金の受入れ、払い出し、振替等はアメリカ銀行制度の中の支払決済システムによって行われるのである⁴³⁾。

1971年に金ドル交換が停止されて、不換通貨ドルが国際通貨として通用するようになり、巨額のオイル・ドルを取り込んでユーロ・ドルが激増すると、大手米銀は、金融のグローバリゼーションを大きく進展させていった。諸国の銀行はコルレス主義から海外支店主義へと転換した。また金融のグローバル化は民営化と規制緩和とセキュリティゼーションをテコとして、諸国の経済ナショナリズムを打破して各国を国際競争の同じ土俵に引き入れていった。各国の金融制度や金融政策あるいは金融商品の同質化が進展し、為替や資本取引の自由化を通じて国際的な資本移動の自由化が図られていった。1985年のプラザ合意によって格段に強化された国際的協調体制の下、米銀主導によって、各国国家の規制から自由になった世界の資金がアメリカに流入し、世界的規模で資金が再配分される体制が確立されたのである⁴⁴⁾。

為替銀行と顧客との取引によって発生する、持ち高や為替資金の調整とカバーのための取引は、内外のインター・バンクが替市場と国際金融市場を活用して乗数倍に拡張していく。無数の裁定取引の連鎖が生まれていく

のである。いまや為替銀行はきわめて「投機志向型」の強いものとなっており、世界の外国為替市場は、ニューヨーク外国為替市場の発達をともなって、24時間グローバル・ディーリング体制となっている。そこで為替媒介通貨機能を独占するのがドルである。

したがって奥田宏司氏が総括するように「不換のドルが基軸通貨として機能する国際通貨体制(=「ドル本位制」と、その「ドル本位制」の上に成立しているドルを中心とした短期、ならびに中・長期の国際信用連鎖が形成する国際金融の全体系がドル体制である」⁴⁵⁾ということになる。ただしこれを支えているのが世界的なドル決済システムなのである。

重要なことは、ユーロ・ダラー市場の展開を通じて、ニューヨーク大手銀行の「特別の地位」が確立し、その大手米銀のドル建て当座預金の振替で決済される仕組みが形成されていったことである⁴⁶⁾そして1970年代以降、国際通貨ドルの主要な供給者として、ニューヨーク大手米銀の緊密な協力関係が築かれていくことになる⁴⁷⁾。大手米銀は役員兼任や信託部による株式所有を通じて互いの結合関係を強化していった⁴⁸⁾。ここに基軸通貨と国際金融の世界的権力が誕生したのである。

日本に所在する銀行に対しては、東京ドルクリアリング(TDC)という、日本時間でのドルの決済を可能とするブック・トランスファー(口座間付け替え)のサービスがある。TDCは、JPモルガン・チェース銀行が提供するサービスであり、参加行は、同行にドル建ての決済口座を保有して参加を行う。TDCにおけるすべての決済は、JPモルガン・チェース銀行東京支店(JPモルガン・東京)における参加者の決済口座間の資金振替によって行われる。JPモルガン・東京の口座残高は、JPモルガン・NYの口座と密接にリンクしている。通常のコルレス・バンキングのサービスにおいては、日本の銀行(およびその顧客)がドルの支払・受取を確認できるのは、時差の関係で日本時間の翌営業日になってからである。だがTDCを使うことによって、日本の銀行(およびその顧客)は、ドルの支払および受領の確認を当日中に行うことができる。TDCは、1986年からスタートしており、民間金融機関の預金を用いて提供される、民間の決済サービスである⁴⁹⁾。

IV 決済リスクと決済システムの進化

(a) 決済リスク

経済と金融の急速なグローバル化の進展の中、当然ながら決済システムが取り扱う決済額が急速に増加してきた。市場取引（いわゆるディーリング取引）の伸びもあって、多くの国では決済額の増加率は、GDPの成長率を上回るペースとなっている。決済システムの年間決済額は名目GDPの20倍～130倍にも達しており、平均では70倍となっている。決済システムにおける決済金額の増大は、決済システムに内在する決済リスクも増大していることを意味する。

「決済リスク」とは、「何らかの理由により金融機関間の決済が実行されないために損失を被るリスク」のことであり、要は、資金を受けとると考えていたが、それが受け取れないことによって発生するリスクである。

①信用リスク

決済システムの参加者が、相手行の破綻などの理由により、当該決済システムにおける支払い（金融債務）を、現在および将来のいかなる時点においても履行できないリスクである。銀行の経営が悪化（破綻）し、支払い能力を喪失した場合が、これにあたる。信用リスクの特別なケースが、時差に伴う「ヘルシュタット・リスク」である。

②流動性リスク

決済システムの参加者が支払いを行うべき時点で十分な資金（流動性）を保有していないため、当該システムにおける支払い（金融債務）を、（将来の時点では履行できる可能性があるが）予定通りには履行できない（＝取引金額を受け取れない）リスクである。

③システミック・リスク

1つの銀行が支払い不能となることによって、ほかの銀行の支払いが連鎖的に不能になり、これが決済システム全体の混乱に波及するリスクである。

④法的リスク

十分に整備されていない法制度や法的不確実性が、信用リスクや流動性リスクを引き起こし、または悪化させるリスクである。これは支払い不能の銀行が発生した場合の対応ルールが不確実である場合などに生じる。決済制度に関係する法律としては、担保法、倒産法、契約法などがある。

⑤オペレーショナル・リスク

狭義には、事務ミスやコンピュータ・システムの障害などによって決済ができなくなるリスクを指す。また、より広義には、不正事件の発生や評判の低下、災害、テロなどによって決済不能が生じるリスクを含める。

⑥外為決済リスク

これは、外為取引において、銀行が売渡通貨を支払ったにもかかわらず、買入通貨を受け取れないために、損失を被るリスクである。決済日になると、売渡通貨と買入通貨の受払は別々に行われ、1つの支払いと1つの受取の決済になる。しかも外為決済では、各通貨の支払いは各通貨発行国の時間帯に行われるため、通常、ある通貨の支払いと他の通貨の受取にはタイムラグが生じる。このため売渡通貨の支払いを行ったものの、買入通貨を受け取れない可能性が発生し、受取金額の全額がリスクの対象となる。多くの銀行にとって外為取引は、決済リスクのうち、最大の要因となっている。大手銀行では、外為取引は1日当たり数百億ドルものエクスポージャーを伴い、取引相手1行に対するエクスポージャーが銀行の自己資本を上回ることもありうる⁵⁰⁾。

決済システムは、かつては、民間銀行が中央銀行に「振替指図書」を持ち込む形で行われていた。こうした紙ベースの決済システムから、コンピュータとネットワークを使った電子決済システムへ移行した時点では、ほとんどの場合、1日に1回のネット決済を行うDTNSシステムであった。DTNSシステムでは、参加者ごとに1日の受取と支払いの差額であるネットポジションが算出され、1日の終わりに最終的な決済が行われた。

だが、このDTNSシステムは決済リスクに対してきわめて脆弱である。

第1に、日中に未決済残高が次々と累積していく。1日の最後に最終的な決済が行われるまでの間、決済リスクが存続し続ける（あるいは増え続ける）のである。

第2に、システムミック・リスクが問題となる。これは、ある参加者（金融機関）が支払い不能となることにより、決済システムの他の参加者の支払が連鎖的にストップし、これが決済システム全体や、最悪の場合には金融システム全体の混乱に波及するリスクである。DTNSシステムは、決済不能が発生した場合の「組戻し」を通じて、システムミック・リスクを発生させるリスクがある。

決済リスク、あるいはシステムミック・リスクが生じるのは、銀行間の決

済として時点間の決済を採用した結果、資金を取りはぐれる銀行が出てくる可能性があるからである。とすれば、こうしたリスクを制御するためには、大きく2つの対策が考えられる。

1つは、「RTGS (Real Time Gross Settlement)」と呼ばれる決済システムを導入して、個々の取引ごとに随時決済を実行する仕組みを利用することである。RTGSの導入は近年、中央銀行の決済サービスを中心に大幅に進んでおり、年々作業量と処理内容が高度化しつつある。

もう1つは、「PvP (Payment versus Payment)」と呼ばれる仕組みで、異なる通貨間の交換を同時に行う仕組みを導入することである。「一方の通貨の支払いが、他方の通貨が支払われた場合にのみ行われることを保証する決済」の仕組みのことである⁵¹⁾。

(b) RTGS システム

RTGSシステムは、個々の支払指図を1件ごとにグロスで決済し、その場でファイナルなものとしていく仕組みである。このため、未決済残高が積み上がることはなく、効果的に決済リスクを削減することができるほか、リスクの波及によるシステミック・リスクの発生も防止できる。1985年の時点では、RTGSシステムは世界に2つしか存在しなかった。米国のFedwireとデンマークのDN Inquiry and Transferである。1980年代後半から、RTGSシステムの数は徐々に増えていった。スウェーデンのRIX(1986年)、スイスのSIC(1987年)、ドイツのEIL-ZVなどがそれにあたる。2010年末時点では、139か国中116カ国(全体の83%)においてRTGSシステムが利用されているという⁵²⁾。

RTGSシステムによって決済が行われると、ファイナリティが得られ、決済リスクが削減される。ただし、RTGSシステムであっても、仕向銀行の口座に十分な残高がなければ、決済は実行されない。したがって、正確な意味の決済リスクではないが、流動性の状況によっては、なかなか決済が行われないという「遅延リスク」は残る。換言すれば、決済リスクが流動リスクに形を変えていることになる。このため、RTGSシステムでは流動性の管理が非常に重要となる。またRTGSシステムでは、決済に多くの流動性が必要となるため、決済システム内で、何らかの形で日中流動性の供給が必要となる。RTGSシステムでは、中央銀行口座の振替により決済が行われるため、日中流動性は中央銀行マネーで供給される必要がある。

RTGS システムにおいては、決済のために必要な資金の額がかさむことになる。したがって、円滑な決済のためには、中央銀行による日中流動性の供給が必須であり、各国中央銀行では、当座貸越、日中レポ取引などの形で、決済システムの参加者に対して日中流動性を供与している⁵³⁾。

(c) ハイブリッド・システムとインテグレイテッド・システム

決済システムにおける2つ目の進化は、DTNS システムからハイブリッド・システムへの進展であった。ハイブリッド・システムは、DTNS システムのメリットと RTGS システムのメリットの組み合わせを実現したシステムである。典型的な DTNS システムでは、最終的な決済は、1日1回(通常は1日の終り)しか行われない。これに対して、ハイブリッド・システムでは、日中に「ネット決済を頻繁に実施する」という点が特徴である。そして、そのネット決済は、実施された段階でファイナルとなる。従来型の DTNS システムでは、少ない流動性で決済ができるというメリットがあるものの、決済がファイナルになるのが1日の最後になるというデメリットがあり、それに伴う決済リスク上の脆弱性を有していた。ハイブリッド・システムは、あくまでもネット決済システムであるために、少ない流動性で決済が進められるという DTNS システムのメリットは維持したうえで、「ネット決済を頻繁に行う」という工夫により、早期のファイナリティという RTGS システムのメリットも実現しているのである⁵⁴⁾。

1996年3月に、世界で初めてのハイブリッド・システムとなったのが、ドイツの EAF2 であった。PNS は、フランスのネット決済システムであったが、1999年4月に、1日に1回のネット決済から、日中に連続的にネット決済を行う仕組みに変更を行い、EAF2 に次いで、世界で2番目のハイブリッド・システムとなった。

CHIPS は、かつては1日に1回の時点決済を行うネット決済システムであったが、2001年2月に、日中に連続的にファイナリティのある決済を行う仕組みに変更した。先述した「CHIPS Finality」である。CHIPS は、世界で3番目のハイブリッド・システムであり、連続的なマッチングとネットティングを行うことにより、日中にファイナリティを確保する仕組みである。先行した EAF2 や PNS においては、バイラテラルのネットティングを行う時間帯とマルチラテラルのネットティングの時間帯が分けられていた。これに対して、CHIPS Finality では、処理エンジンが単独処理、バイ

ラテラル処理、マルチラテラル処理という3つの処理方法を同時並行的に進めていくシステムとなっており、EAF2やPNSに比べても一段と高度なシステムとなっている⁵⁵⁾。

さらに、RTGSシステムとハイブリッド・システムに続く、決済システムの第3の進化が、インテグレイテッド・システムの導入である。

インテグレイテッド・システムは、RTGSモードとハイブリッドモードの2つの決済機能を有する決済システムである。参加者は状況に応じて、これらの2つのモード（機能）を使い分けることができる。たとえば、緊急性のある支払いについてはリアルタイム決済のRTGSモードを使う一方、特に急がない支払いについてはネットィング機能を有するハイブリッド・モードを使うことができる。カナダのLVTS（1999年）、フランスのPIS（1999年）、シンガポールのMEPS+、わが国の日銀ネット（2008年）などがそれである。ユーロのRTGSシステムは、2007～08年にかけて、第1世代のTARGETから、第2世代のTARGET2に移行した。TARGET2はRTGSシステムモードと流動性節約モードを有している。また、流動性の確保、仕向限度の設定などにより、高度な流動性管理機能が可能となっている。こうした点からは、TARGET2は、インテグレイテッド・システムの中では、最も先進的なシステムであると評価されている⁵⁶⁾。

(d) CLS 銀行

従来、決済システムは、ある国において、その国の自国通貨についての決済を行うのが通例であった。しかし最近では、複数通貨の決済を行う決済システムが見られるようになってきている。これは、主として外為決済リスクを削減するために、工夫された仕組みである。多通貨決済システムの代表例が、2002年9月に稼働を開始した「CLS銀行」である。

CLS銀行は、時差の存在による外為決済リスクをなくすために設立された、多通貨の決済を行う組織である。米国において特別目的銀行として設立されているが、実質的には、多通貨決済システムとして機能している。CLS銀行では、現在、米ドル、ユーロ、英ポンド、日本円、スイス・フラン、カナダ・ドル、豪ドルなどを含む17通貨の決済を行っており、すでに全世界の外為取引のうち約7割がCLS銀行を通じて行われている⁵⁷⁾。CLS銀行の決済実績（1日平均）を見ると、決済件数で97万件、決済金額（米国ドル換算）では4兆6200億ドルにのぼっている（2012年11月現在）。

CLS 銀行の決済額は、Fedwire や TARGET2 を上回っており、世界最大の決済システムとなっている⁵⁸⁾。

(e) SWIFT

現代のクロスボーダー決済に欠かせない構成要素として確立しているものとして、送金に関する電文の送受信の“メッセージ・サービス”をもつばらつかさどる世界標準の仕組みであり、欧州に本部を置いている SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) である。すなわち、通貨の売買に関する取引の決済は、取引を行った銀行が、その相手の銀行の口座に資金を振り込むことで実行される。その場合、今日では、SWIFT と呼ばれる金融取引に関するメッセージ通信サービスの送信システムを使って、資金の支払指図が付加される場合が多くなっている。SWIFT の“メッセージ・サービス”は、アメリカと欧州の対立・確執という段階をすでに超えて、世界共通のフォーマットとして使用されているもので、実態として、定期的に世界の中央銀行による共同の監査の下に置かれている⁵⁹⁾。

2012年には、212カ国の1万279の銀行が458万9109件のSWIFTを活用したメッセージを送信している。しかし、きわめて中立的であったSWIFTにも大きな転機が訪れた。2001年の9・11同時多発テロを契機として、アメリカ政府から情報提供の協力を求められた。また、イランの核開発疑惑に対する金融制裁への協力も求められ、SWIFTのCEOは「グローバルな組織というものは絶滅危惧種である」と嘆くに至っている⁶⁰⁾。

おわりに

金融の世界的ネットワークと世界的な決済システムの構築が、一朝一夕にしてなるものではないのは明白である。通貨はいわば構築物でありインフラが不可欠である。それを世界的規模で構築できた国家の通貨が基軸通貨なのである。世界的規模で信用を供給するという構造的権力の根幹部分は、世界的な規模で機能する決済システムである。

「通貨バスケット、局地最適通貨圏、AMFの確立は東アジア地域の金融・資本市場の改革・発展と実体経済の成長を促進し、地域的な経済統合化のレベルをさらに高めて、条件が整えば、ACUを創設し、為替制度は

ACU・ペッグ制にシフトし、AMFも『アジア中央銀行』として統合的な通貨管理機構へ転換し、統一通貨を実施するわけである」⁶¹⁾。

かつてこのようにアジアにおける共通通貨が展望されたとき、決済システムの根本的重要性は認識されていたのであろうか。しかも共通通貨を設立したら参加各国間の対称性が生まれるような幻想がある。世界的な債権・債務を1点に集中するとき、インフラとしての決済システムの地理的所在を不問にするわけにもいかないであろう。

経済と金融のグローバル化の進展の中で、決済システムのインフラストラクチャーの進化には目覚ましいものがある。もちろんそこにはコンピュータやネットワークなどの情報通信技術（IT）の発達も、決済システムの変革の大きな要因となっているのは言うまでもない。

ITの進展により、頻繁なネットティング、連続的なオフセットティング、複雑なアルゴリズムに基づく支払指図の処理などが可能となり、これらを組み合わせることにより、高度な決済システムが実現されている。コンピュータの処理能力の目覚ましい向上により、日中に頻繁にネットティングを実施したり、連続的なオフセットティングを行うなど、連続的な処理を行うことが可能となっている。また多くの支払指図の中から、一部の支払指図のみを選択して差額の決済を行う「部分ネットティング」も実現している。支払指図の優先順位付け、キューにおける支払指図の順番の並び替え、時刻を指定した決済処理など、高度な機能や先端的なキュー・マネジメントが可能となっている⁶²⁾。

通信ネットワークの発達も、決済システムの進化に大きく貢献している。高速回線やインタラクティブな通信サービスが利用可能となったことが、決済システムの機能向上に大きく寄与している。こうしたネットワーク能力の向上により、口座残高、決済状況、キュー内の支払指図のステータスなどを、リアルタイムでモニタリングすることが可能となっている。また、仕向超過限度額や受取限度額、キュー内における支払指図の順番などをリアルタイムで変更することが可能となっている⁶³⁾。

だがしかし、どれほど金融やITのテクノロジーが発展しても金融危機を根本的に防ぐことはできない。

「金融危機の基本的な原因は、繰り返し起こってきた金融危機を通じて存在した事柄に求めるべきであろう。筆者は、現代の通貨決済システムそのものの中に、不安定な要因が内在すると考える。」⁶⁴⁾

深くかみしめたい言葉である。

注

- 1) いわゆる「国際通貨国特権」については、山田 [2008年] の認識が最も明快であると思われるので、以下、主その説明に依拠して展開していくことにする。山田喜志夫 [2008年] 「国際通貨国特権とアメリカの経常収支・資本取引—変動為替相場制下のドル—」秋山誠一・吉田真広編『ドル体制とグローバル化—』駿河台出版社。現在いくつかある国際通貨国がすべてこの特権を享受しているわけではない。国際通貨特権と言わずに機軸通貨国特権と言うのは、基軸通貨ドルの保有国アメリカの特権的地位を強調するがゆえである。また基軸通貨については明確な定義はなく、この言葉は論者によってまちまちに使われている。本稿ではさしずめ、国際通貨の中で最も信頼されグローバルに使用されている通貨ということにしておく。それは世界経済や国際通貨体制の中核となる通貨という点で政治的な意味合いも強くなる。根本忠宣 [2003年] 『基軸通貨の政治経済学』学文社、pp. 2-3。ちなみに山本 [1997年] は特異な使い方をしている。すなわち基軸通貨とは、狭義に規定すると、公的レベルで①基準通貨 (pegged currency) ②介入通貨 (intervention currency) ③準備通貨 (reserve currency) の3つの機能を果たす国際通貨であるとしている。山本栄治 [1997年] 『国際通貨システム』岩波書店、p. 5.
- 2) 木下悦二 [1979年] 『国際経済の理論』有斐閣、p. 239.
- 3) 徳永 [2008年] は「この国際収支節度の大幅な喪失を可能にするのがアメリカの国際通貨国特権である」と述べているが、「国際通貨国特権」の根拠は明らかにされていない。徳永潤二 [2008年] 『アメリカ国際通貨国特権の研究』学文社、p. 30.
- 4) 山田 [2008年]、pp. 37, 39.
- 5) 同上、pp. 40-41.
- 6) 同上、p. 41.
- 7) 同上、p. 52.
- 8) 同上、p. 4. こうした見方に関しては厳しい批判もある。奥田宏司 [2008年] 「アメリカ合衆国経常収支赤字の『自動的ファイナンス』論について—国際通貨ドル論とI・Sバランス論の問題点—」『立命館国際研究』March、pp. 20-3.
- 9) 山田 [2008年]、pp. 56-59.
- 10) 同上、p. 55.
- 11) 同上、p. 55.

- 12) 同上、pp. 55-57.
- 13) 同上、pp. 44-46.
- 14) 松村 [1998年] は、1980年代のアメリカの「双子の赤字」拡大の中で、経常収支赤字の約3割が外国筋による国債保有でファイナンスされ、しかもそれは民間化、長期化（Tボンド化）、国際的拡散化（日本・アジア化）したことを摘出した。松村文武 [1998年] 『債務国アメリカの構造』同文館、pp. 133-134, 144. こうしたことからドル体制の危機度を導き出す論調は多いが、むしろ構造的権力の深化であると言えるのではないだろうか。
- 15) 細井 [2008年] も次のように述べている。「アメリカ経常収支赤字の継続をもってただちにドル暴落の可能性を見出し、ドル体制の持続困難を説くという考え方は再検討の余地があろう。経常収支赤字のサステナビリティと基軸通貨ドル体制のサステナビリティの問題とは区別する必要がある」細井博則 [2008年] 「金融グローバリゼーションとドル体制」秋山誠一・吉田真広編、前掲書、p. 26.
- 16) 佐々木百合 [1999年] 「再考・円の国際化」①、②、③「日本経済新聞」12月2、3、4日。
- 17) 山本 [1997年]、pp. 4-6.
- 18) 深町郁彌 [1999年] 『国際金融の現代 ドルの過剰と貨幣資本の過剰』有斐閣、p. 176, 180-181.
- 19) 松浦一悦 [2009年] 『EU 通貨統合とユーロ政策』ミネルヴァ書房、pp. 46-49.
- 20) もちろん冷静に観察する向きもある。「欧州通貨制度の外側に、従来より力を減じつつもドルを中心とする国際通貨制度が存在しており、2大通貨圏の存在は、どちらかの通貨不安の際国際的資本移動をかえって激しくさせて、不安定性を増大する可能性もある」。横田綾子 [1999年] 「戦後の国際通貨制度の変遷」奥田宏司他編『国際金融のすべて』法律文化社、p. 104.
- 21) 松浦 [2009年]、p. 20. 細井 [2008年]、pp. 30, 35.
- 22) 金英花 [2007年] 「台頭する中国と人民元戦略」新潟智・川上孝夫編著『国際経済関係の焦点一揺れる覇権と通貨一』同文館出版、pp. 165-169.
- 23) 以前からこれは指摘（期待？）されていた。「人民元の国際的地位は徐々に高まり、2020年頃には準基軸通貨となる可能性もある。一人当たり経済レベルは大変低くても、経済規模、地政学的優越性、政治大国としての世界的位地がそれを補うからである」凌星光 [2002年] 「中国経済の中長期展望と国際通貨戦略」『世界経済評論』1月号、p. 58.
- 24) 松浦 [2009年]、p. 53.
- 25) 同上、pp. 56-57.
- 26) 同上、pp. 13-18, 23-37.

- 27) 中島真志+宿輪純一 [2013年] 『決済システムのすべて 第3版』 東洋経済新報社、p. 7. 決済システムのインフラ部分の実態の認識については大部分を同書に負っている。
- 28) 山田喜志夫 [1999年] 『現代貨幣論 信用創造・ドル体制・為替相場』 青木書店、pp. 44-45.
- 29) 高倉高明 『基軸通貨ドルの形成』 勁草書房、1998年、p. 20.
- 30) 中島真志+宿輪純一 [2013年] 『決済システムのすべて 第3版』 東洋経済新報社、p. 109.
- 31) 中島真志+宿輪純一 [2009年] 『決済システムのすべて 第2版』 東洋経済新報社、pp. 90-91.
- 32) 中島+宿輪 [2013年]、p. 111.
- 33) 同上、p. 112.
- 34) 同上、pp. 111, 113.
- 35) 中島+宿輪 [2009年]、pp. 93-95.
- 36) 中島+宿輪 [2013年]、pp. 122-123.
- 37) 同上、pp. 122-124.
- 38) 同上、p. 124.
- 39) 同上、p. 125.
- 40) 同上、p. 128.
- 41) 同上、pp. 128-129.
- 42) 同上、pp. 143-144.
- 43) 川本明人 [1994年] 「国際銀行業とユーロカレンシー市場—ドルの基軸通貨性侵食との関連で一」 深町郁彌編 『ドル本位制の研究』 日本経済評論社、pp. 183-184.
- 44) 岩城淳子 [1999年] 『国際寡占体制と世界経済』 御茶の水書房、pp. 56-59.
- 45) 奥田宏司 『ドル体制とユーロ、円』 日本経済評論社、2002年、p. 4.
- 46) 岩城 [1999年]、pp. 53-56.
- 47) 当時の大手米銀は、シティバンク、チェース・マンハッタン、マニユファクチャラーズ・ハノーヴァ、モルガン・ギャランティ、ケミカル・バンク、バンカーズ・トラストの6大銀行であった。同上、p. 61.
- 48) 同上、pp. 62-64.
- 49) 中島+宿輪 [2013年]、pp. 84-85.
- 50) 同上、pp. 23-24.
- 51) 中北徹 [2013年] 『やっぱりドルは強い』 朝日新聞出版、p. 120.
- 52) 中島+宿輪 [2013年]、pp. 55-56. RTGS システムの世界的な普及については以下が詳しい。Morten L. Bech [2008], “The diffusion of real-time gross settlement”, in Andrew G. Haldane, Stephen Millard and Victoria Saporta, *The*

- Future of Payment Systems*, Routledge, pp. 189–201.
- 53) 中島+宿輪 [2013年]、pp. 55–56.
- 54) 同上、pp. 60–70.
- 55) 同上、pp. 71–72.
- 56) 同上、pp. 73, 76.
- 57) 同上、p. 78.
- 58) 同上、p. 324.
- 59) 中北 [2013年]、pp. 110–111.
- 60) Susan V. Scott and Markos Zachariadis[2014], *The Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT)*, Routledge, pp. 113, 127–140.
- 61) 李暁・平山健二郎 [2002年] 「東アジア通貨システムの構築と『円のアジア化』(4)」『世界経済評論』4月号、p. 55.
- 62) 中島+宿輪 [2013年]、pp. 107–108.
- 63) 同上、p. 108.
- 64) 黒田巖 [2011年] 『通貨・決済システムと金融危機』中央大学出版部、p. 117.