

中央銀行通貨の制度的負債性と憲法第83条の再構成

小栗誠治

Seiji Oguri

滋賀大学 / 名誉教授

I

はじめに

— 本稿の問題意識

現代の中央銀行は、もはや単なる金融政策の執行機関ではない。近年における中央銀行当座預金への付利やマイナス金利政策、長期国債の大量購入、さらには中央銀行デジタル通貨(Central Bank Digital Currency、以下CBDCという。)の構想に至るまで、中央銀行の行為は、国家の財政構造、所得分配、さらには国民負担のあり方にまで深く関与している¹⁾。

にもかかわらず、これらの行為が憲法秩序、とりわけ財政民主主義とどのような関係に立つのかについては、体系的な理論化が十分になされていない。その最大の理由は、中央銀行の行為を貫く共通概念が、各学問分野で異なる意味内容を与えられてきた点にある。

その象徴が、中央銀行の発行する銀行券である。銀行券は、中央銀行のバランスシート上、例外なく「負債」として計上される。しかし、それは満期も利息も伴わず、通常の意味で返済されることもない。この「返済されない負債」という存在は、直観的にも理論的にも、負債概念に対する強い違和感を生じさせる²⁾。

本稿の問題意識は、単に「銀行券はなぜ負債なのか」という説明にとどまらない。そもそも、われわれは「負債」という概念を、どのような意味で用いているのか。この問いを回避したままでは、銀行券、当座預金への付利・マイナス金利、CBDC、ひいては中央銀行の準財政行為のいずれについても、憲法的評価に到達することはできない。

1) 近年における日本銀行の政策内容やその評価に関しては日本銀行(2024)を参照。

2) 筆者はかつて銀行券の負債性を「信用貨幣論」の観点から詳細に検討したが(小栗誠治『中央銀行論—セントラル・バンキングの本質を求めて』知泉書館、2022年)、本稿はこれをさらに発展させ、中央銀行通貨を「制度的負債」として再

従来の議論は、会計学においては中央銀行負債の特殊性（銀行券の負債計上や準備預金の独自の性格）として、経済学においては貨幣の負債性、外生・内生性、階層性をめぐる理論として、法学においては中央銀行独立性や財政ファイナンス禁止の議論として、それぞれ独立に展開されてきた。しかし、これらの議論は概念装置を共有せず、中央銀行の行為を「負債」という共通概念を媒介として統一的に整理し、財政民主主義を規定する憲法第83条に接続する理論枠組みは十分に提示されていない。

貨幣を負債として捉える立場は単一の理論ではなく、少なくとも信用貨幣論 (credit theory of money)、国家貨幣論 (chartalism)、貨幣のヒエラルキー論 (hierarchy of money) など複数の潮流を含む。本稿は、銀行券を単なる決済手段としてではなく、中央銀行が制度的に提供する決済資源（当座預金）へのアクセスを媒介するものとして捉える点で、グッドハート (Goodhart) の制度貨幣論およびメーリング (Mehrling) の貨幣のヒエラルキー論に接近する。他方で、本稿が提唱する「制度的負債」概念は、貨幣の負債性を契約債務に還元するのではなく、法制度によって形成された義務構造として把握する点に特色がある³⁾。

本稿はこの点を踏まえ、中央銀行負債を「制度的負債」として捉え直し、銀行券・当座預金・CBDCといった諸制度を、契約上の債務概念ではなく、制度的に構成された義務構造として再構成する。そのうえで、中央銀行行為が国民負担・所得分配に帰着し得る領域を「準財政」として体系化し、財政民主主義の核心である憲法第83条を、予算手続に限定された形式的規範としてでは

なく、最終的な負担帰属の民主的統制原理として再構成することを試みる。

銀行券は、最も身近で、最も見えにくい制度的負債である。その理解から始まる本稿は、最終的に金融国家における民主主義の再構成という憲法的問いの検討へと到達する。

II 銀行券という 「返済されない制度的負債」 — なぜ償還なき負債が 成立するのか

銀行券は、主要国の中央銀行会計において一貫して負債 (liability) として計上されている。しかし同時に、それは返済期限を持たず、利息も付さず、実際には償還されることが予定されていないという点で、通常理解される金融負債の概念から大きく逸脱している。本章の課題は、この矛盾を「例外」や「慣行」で済ませるのではなく、制度的に整合的な理論構成として説明することにある。すなわち、なぜ「返済されない負債」が、会計上・法的に・経済的に正当化されるのか。この問いは、単なる貨幣論ではなく、国家・主権・財政・民主主義にまで及ぶ。

1. 「返済されない負債」をめぐる制度的逆説

本稿が扱う中心問題は、次の一文に要約される。「銀行券は負債であるとされながら、なぜ返済されないのか。そして、この『返済されない負債』は、財政民主主義とどのように整合するのか」。この問題は、貨幣論・金融論にとどまらず、会計学・法学・憲法学・財政学を横断する制度的問題である。

定義することにより、中央銀行政策と財政民主主義との関係を理論的に再構成したものである。

3) 貨幣の負債性に関する理論には、クナップ (Knapp (1905)) によって示された貨幣の国家的受領宣言論 (国家による決済ファイナリティの保証)、グッドハート (Goodhart (1988)) による決済・金融システムの管理者としての中央銀行通貨の制

度的義務論 (銀行券の非償還負債論)、メーリング (Mehrling (2013)) による信用ヒエラルキーの最上位負債 (最終決済手段) としての中央銀行通貨の制度的義務論、さらに金融法学者のラストラ (Lastra (2015)) の制度的・法的義務論があり、これらはいずれも銀行券の独自の負債性を異なる角度から支える見解である。本稿で主張する銀行券の「返済されない制度的負債論」は、この系譜に連なるものである。

銀行券をめぐるのは、少なくとも3つの矛盾が存在する。1つは会計面であり、銀行券は負債として計上されるが、償還期限も利息も存在しない。2つは法的面であり、負債であるなら債権者が存在するはずだが、銀行券の債権者は特定されない。3つは民主主義に関わる面であり、中央銀行の行為は国民の負担構造を左右するにもかかわらず、国会の財政統制の外部に置かれている。これらは偶発的な矛盾ではなく、現代貨幣制度そのものが内包する構造的緊張である。

本稿は、次のような逆説、すなわち、①銀行券は制度的に構成された負債である、②その負債は返済を予定しない、③にもかかわらず、それは義務を伴うことを説明するため、「返済されない制度的負債」という概念を導入する。本稿でいう「制度的負債」とは、中央銀行が制度的に付与された通貨の受容性を維持する義務、決済のファイナリティを保証する義務および通貨価値の安定を維持する義務を負うことにより成立する負債である⁴⁾。制度的負債は、通貨利用者一般および決済制度参加者に対して中央銀行が負担する公法的・制度的義務を内容とする負債概念であり、法的には行政組織法および金融法秩序にその根拠を有し⁵⁾、会計的には将来の経済的資源の移転可能性を伴う関係として把握される。銀行券の負債性は、「返済」という直観から離れたところで初めて理解される。

2. 会計学上の負債概念

銀行券の負債性を検討するに先立ち、負債に関する会計学上の諸定義を確認し、その銀行券との関係について検討する⁶⁾。

4) 制度的負債を発行する中央銀行が負う義務のコアは通貨の受容性の維持であり、これがなくなれば通貨は消滅する。決済ファイナリティの保証、通貨価値安定の義務も受容性維持の下で機能する。

5) 具体的には、財務省設置法、日本銀行法、通貨の単位及び貨幣の発行等に関する法律、財政法など。

(1) 負債(Liability)

負債の会計学上の定義は次のとおりである。「負債とは、過去の事象の結果として、企業が経済的資源を移転する現在の義務である。」(A liability is a present obligation of the entity to transfer an economic resource as a result of past events.) (国際財務報告基準概念フレームワーク<International Financial Reporting Standards: IFRS, Conceptual Framework>、2018年改訂版、第4号26項)。注意すべきは、契約性はここでは要件でないことである。銀行券が負債に該当するかは、「経済的資源の移転義務」が存在するか、それが「現在の義務」かが核心である。

負債の定義に出てくる「経済的資源(Economic resource)」とは「経済的便益を生み出す潜在的可能性を有する権利」である(A right that has the potential to produce economic benefits.) (IFRS概念フレームワーク、第4号3項)。銀行券の場合、問題となる「経済的資源の移転」とは、銀行券が最終決済手段として受容されることを維持することにより、民間主体間の経済的資源の移転が確定的に実現されることを担保する義務である。さらに、銀行券は決済制度の中で中央銀行当座預金と同一価値で取り扱われ、銀行券の中央銀行による受入れを通じて最終的には当座預金による決済へと連動し得る点で、中央銀行が制度的に提供する決済資源(当座預金)へのアクセスを媒介する。したがって、銀行券の負債性は、特定の償還請求権に還元されるものではなく、決済手段としての受容性、決済のファイナリティおよび額面価値を維持することおよび中央銀行負債間の等価性を維持することという制度的義務に基礎づけられる。

6) 以下の負債に関する会計学上の諸定義については、IFRS財団(編)、企業会計基準委員会・公益財団法人財務会計基準機構(訳)『IFRS基準2018』(中央経済社、2018年)に拠る。

(2) 金融商品(Financial instrument)、

金融負債(Financial liability)

金融商品の定義は次のとおりである。「金融商品とは、一方の企業にとっての金融資産と、他の企業にとっての金融負債または資本性金融商品の双方を発生させる契約である。」(A financial instrument is any contract that gives rise to a financial asset of one entity and a financial liability or equity instrument of another entity.) (国際会計基準<International Accounting Standards: IAS>、第32号11項)。金融商品の成立要件は、契約(contract)と相手方の存在である。銀行券は不特定多数が保有し、契約書もないため、通常の金融商品には該当しない。

次に金融負債の定義は次のとおりである。「金融負債とは、(i) 他の企業に対して現金または他の金融資産を引き渡す、または(ii) 不利な条件で金融資産・金融負債を交換する、という契約上の義務である。」(Any liability that is a contractual obligation (i) to deliver cash or another financial asset to another entity; or (ii) to exchange financial assets or financial liabilities under potentially unfavourable conditions.) (IAS、第32号11項)。金融負債の中核要件は、契約上の義務(contractual obligation)である。銀行券は契約が存在せず、相手方が不特定である。このためIAS 32上の金融負債には該当しない。ただし、重要なことは、「金融負債でない＝負債でない」ということではないことである。

金融商品、金融負債の中に出てくる「契約(Contract)」の定義は次のとおりである。「契約とは、二以上の当事者間の合意であって、強制可能な権利および義務を生じさせるものをいう。」(An

agreement between two or more parties that creates enforceable rights and obligations.) (IFRS、第15号付録A)。契約の要素は、特定可能な当事者、合意、法的強制可能性が存在することである。銀行券は、特定の相手方がおらず、合意手続もなく、受領拒否ができない(法定通貨)ため、契約に基づく通貨ではない。

(3) 非契約上の義務(Non-contractual obligation)の位置付け

IFRS/IASに「非契約上の義務」という定義条項はないが、IFRS概念フレームワークの以下の文言から、負債は契約に限定されず、法律、慣行による義務を含むことが明確である。「Obligations can be legally enforceable as a consequence of a contract or legislation, or they can arise from customary practice.」(IFRS概念フレームワーク、第4号29項)。銀行券の義務根拠は契約に基づくものではなく、法律(通貨法制)・制度慣行によるものであり、非契約上の制度的負債である。

(4) 概念の包含関係

— 負債と金融負債の射程差

会計学上は、最上位概念の負債(IFRS概念フレームワーク、第4号26項)の下に、金融負債(IAS第32号、契約必須)と非金融負債(非契約上の制度的負債<銀行券等>)が位置する。銀行券の位置は、金融商品でも金融負債でもないが、会計概念上の負債には該当し得る。負債とは、経済的資源を渡す義務(資源移転を実行する「履行義務」)だけでなく、経済的資源が渡され得る世界を維持する義務(資源移転を成立させる条件を維持する「状態義務」)でもある。以上は、「銀行券は負

債か否か」という論点について、IFRS概念フレームワークおよびIAS 32の体系に即して整理した場合の、最も整合的な説明である。

3. 「返済されない制度的負債」という概念

「返済されない負債」がなぜ許されるのか、この問いは銀行券論・制度的負債論・財政民主主義を一気に貫通する核心命題であるが、結論を先に示せば、「返済されない負債」が許されるのは、それが「返済を目的とする負債」ではなく、「制度を維持するための負債」だからである。以下では上記の問いに対して、会計概念、法制度、経済機能、統治原理の4層から論じる。

(1) 会計学

— 負債＝返済義務ではない

IFRS概念フレームワークの負債定義が問題とするのは、返済期日や契約上の償還請求権ではなく、「経済的資源を移転する現在の義務」である。銀行券について重要なのは、中央銀行が銀行券を発行した結果として、当該銀行券を決済制度の中で通用させ続ける制度的義務を負う点である。すなわち銀行券の義務内容は、民法上の「返済」ではなく、法定通貨制度・決済制度・中央銀行制度の枠組みの下で、銀行券が決済手段として機能し続けることを担保する点にある。この意味で、銀行券の負債性は、償還を目的とする債務ではなく、制度の維持と通用の継続を内容とする義務構造として把握されるべきである。

(2) 法学

— 債務と義務の分離

銀行券は、債権者が特定できず、履行期も確定

しておらず、債務の強制執行もできないため、民法上の債務ではない。しかし公法上の義務は存在する。銀行券は通貨法制や中央銀行法で規定され、国家の責任も存在する。銀行券発行に伴う義務の内容は、返済せよということではなく、通用を維持せよということである。銀行券が「返済されない」ことは違法ではない。銀行券には、返済請求権が存在せず、不履行も存在しないので、そこに法的矛盾はない。

(3) 経済学

— 「循環する負債」としての銀行券

銀行券は中央銀行の会計上の負債であり、その債権者は所持者という不特定多数に帰属する。もっとも、現代の不換銀行券は特定資産との償還請求権を伴わない制度的負債である。銀行券は中央銀行に回収されれば消滅するが、同時に新規発行が行われることにより、残高は持続的に維持される。この意味で銀行券は、回収と再発行を通じて継続する「循環する負債」としての性格を有する。元本償還期限を持たない点では永久債に類似するが、永久債が利払い義務を伴う契約債権であるのに対し、銀行券は利払いを伴わない法定通貨であるという重要な差異がある。

(4) 統治理論

— 返済しないことで民主主義を守る

銀行券はなぜ返済を約束しないのか。もし銀行券が返済を約束すれば、税や国債と同列化し、銀行券の発行は財政ファイナンスと直結することとなりかねない⁷⁾。銀行券の「返済しない」という設計は、財政ファイナンスを回避するための制度的防波堤であり、通貨を短期的政治圧力から切り離

⁷⁾ もし銀行券が「将来税で償還される」と設計されれば、「銀行券の発行＝将来税収を担保にした政府債務の発行」となる。その結果、銀行券発行は国債発行と区別不能になり、事実上の国債引受と同視されることになる。これは財政法第5条で禁止された財政ファイナンスと同じ構造である。

すための構造装置である。返済されないことが国家の規律をもたらすことになるのであり、銀行券の非償還性は中央銀行制度を成立させる核心条件である。以下、この点を詳しく説明しよう。

一見すると不思議な点は、なぜ銀行券は「返済されない負債」なのかという点である。通常の負債は、返済期限や利息や返済請求権を伴う。ところが銀行券は、無期限、無利子、返済請求権がないという、負債としては極めて例外的な存在である。銀行券が無利子・無期限であり、特定の償還請求権を伴わない制度設計を採ることは、単なる経済的特徴ではなく、財政負担の発生構造から銀行券を切断する制度的工夫として理解し得る。もし銀行券が将来の財政資源(税収や国債)による償還を明示的に約束する制度として構成されるならば、銀行券発行は国庫の将来支出義務と直結し、租税・国債と同様に、国会による財政統制の対象として扱われざるを得ない。しかし現行の銀行券制度は、利払い・償還期限・償還請求権といった財政債務化の要素を制度的に排除することで、通常は国庫債務の形成と直結しない形で構成されている。したがって、銀行券は国民負担に影響を及ぼし得るにもかかわらず、従来の枠組みにおいては、憲法第83条の統制が直接作動しにくい制度として位置付けられてきたと理解するのが適切である。無利子で満期のない銀行券の「負債性」とは、国家が自ら創設した制度に対してその有効性や信認を維持し続けるという自己拘束の形式に他ならない。

では逆に、どこから第83条問題になるのかが問われる。近年の金融政策との関連からいえば、以下の場合には話が変わってくる。第1に準備預金に付利する場合である。このとき、利払いは補助

金に近く、財政的性格が強まり、国会統制との関係が問題化する。第2にマイナス金利を付与したりCBDCを導入する場合である。このときも、事実上の財政的性格や「非立法的負担(国会の議決を経ない負担)」が発生する。第3に銀行券や当座預金を財政目的で発行する場合である(いわゆる財政ファイナンス)。これは明確な第83条違反リスクである。つまり、返済されない銀行券そのものではなく、中央銀行の負債に付加される政策機能が第83条問題を生むのである。

まとめれば、①憲法第83条は「国民負担の決定権」を国会に帰属させる。②銀行券は返済を約束しないことで「財政負担」から切断されており、そのため第83条の直接適用を免れている。③しかし、付利、マイナス金利、CBDCなどの準財政的政策が加わると、第83条の統制射程に再び入ってくる。

(5) 小括

「返済されない負債」の銀行券が許されるのは無条件ではない。それが許容されるのは、銀行券が、利払いを伴わない、償還請求権がない、数量が制御される、信認維持の義務が課される、最終責任が国家に帰属するといった条件が満たされる場合である。これを破ると、ハイパーインフレや通貨危機が発生する恐れがある。「返済されない負債」は、経済的・法的・会計的に矛盾したものではない。それは返済を免れた負債ではなく、返済を目的としない制度的負債である。

これまでの考察を踏まえ、本稿は銀行券を次のように定義する。「銀行券とは、契約に基づかず、償還を予定せず、決済手段としての受容性、決済のファイナリティおよび額面価値の維持のみを制度的に義務づけられた返済されない制度的負債

である」。この概念の核心は、「返済」ではなく、「制度の持続」が義務の内容である点にある。こうした銀行券の理解は、次章以降で論じる 付利・マイナス金利・CBDC・準財政を分析するための不可欠な理論的基盤となる。

Ⅲ 付利、マイナス金利、CBDC、 準財政と憲法第83条問題

以上の検討から明らかになったのは、銀行券が「返済されない制度的負債」として構成されてきたことが、銀行券を財政債務から切り離し、憲法第83条に基づく財政民主主義を制度的に支えてきたという点である。しかし、現代の中央銀行はもはや銀行券のみを負債として発行しているわけではない。中央銀行当座預金への付利、マイナス金利政策、さらには現在構想中のCBDCといった新たな負債形態は、中央銀行負債に「利払い」、「国民負担」、「償還可能性」といった要素を持ち込み、銀行券とは異なる法的・財政的性格を付与している⁸⁾。本章では、これらの制度が「返済されない制度的負債」という構造をいかに変質させ、ひいては憲法第83条の射程にどのような新たな問題を生じさせるのかを検討する。

1. 中央銀行当座預金への付利および マイナス金利政策

本節では、中央銀行当座預金への付利およびマイナス金利政策を取り上げ、これらが中央銀行負債の制度的性格をいかに変容させているのかを検討する。

前章で論じたとおり、銀行券は返済を予定されない「制度的負債」として構成されており、そのこ

とによって中央銀行通貨は財政債務とは峻別され、憲法第83条に基づく財政統制の射程外に位置付けられてきた。銀行券に内在するこの非償還性は、単なる経済的特徴ではなく、中央銀行制度が財政民主主義と緊張関係を生じさせないための制度的前提であった。

しかし、中央銀行当座預金に対する付利は中央銀行の負債に利払いという財政的帰結を直接的にもたらし、マイナス金利政策は中央銀行負債の保有者に対して一方的な負担を課す制度であり、負債関係に「給付」または「徴収」に類似した構造を導入する。これらの制度は、中央銀行負債が単に流動性供給の技術的手段にとどまらず、財政的効果を伴う制度装置として機能し得ることを示している。

付利およびマイナス金利は、いずれも形式上は金融政策の一環として位置付けられているが、その実質においては、中央銀行負債を通じて所得移転や負担配分を生じさせる点で、財政的性格を免れない。ここにおいて問題となるのは、これらの制度が従来 of 銀行券と同様に憲法第83条の統制の外側にとどまり得るのか、あるいは新たな憲法的評価を要するのかという点である。

以下では、付利およびマイナス金利政策を、中央銀行負債の「制度的非償還性」という観点から再検討し、これらの制度が中央銀行と財政権限との境界をいかに再構成しつつあるのかを明らかにする。

(1) 付利、マイナス金利の性格

まず、中央銀行当座預金への「付利（プラス金利）」と「マイナス金利」の性格を検討する。結論を先取りすれば、付利・マイナス金利はいずれも、

⁸⁾ 日本銀行、FRB、ECBによる制度的負債(銀行券、当座預金)の発行状況(対総資産比、2025年12月末)は次のとおりである。①日本銀行…銀行券18%、当座預金69%、②FRB…銀行券32%、当座預金48%、③ECB…銀行券19%、当座預金31%。比率は政策構造で変化するが、日本銀行の当座預金比率の高さが特徴的である。

私法上の金利でも、典型的な手数料でも、狭義の課税でもない。それは「公法的金銭給付・金銭負担」に近い、制度特有の存在である。

まず、①私法上の「金利」か否かについて。私法上の金利とは、契約に基づき、貸主と借主の合意があり、金利も合意で決まるものをいう。しかし当座預金は、実質的に契約の自由がなく、市中銀行は制度上、中央銀行当座預金の保有を強制され、金利も一方的に決定される。したがって私法上の金利概念は適用できない。次に、②「手数料」か否かについて。手数料とは、特定のサービス提供の対価であり、原則として実費の対応である。しかし当座預金への付利・マイナス金利は、明確なサービスとの対応関係がなく、政策目的(金融調節)に基づくものである。したがって行政サービス対価としての手数料ではない。さらに、③「課税」か否かについて。マイナス金利は、強制性があり、一般的反対給付がなく、中央銀行が一方的に課すため、確かに課税に近い。しかし、租税法律主義(憲法第84条)に基づく法律がなく、名目上は「金融条件」として課される。そのため、「租税類似負担」、すなわち準租税的・準財政的負担と位置付けられる。

(2) 付利、マイナス金利と憲法第83条の関係

中央銀行当座預金への「付利(プラス金利)」と「マイナス金利」は、どちらも同じ当座預金への金利操作であるが、両者を「対称」に扱うことはできない。それは憲法第83条の観点から対称でないからである。結論を先取りすれば、両者は技術的には同じ金利操作だが、憲法・財政法の観点では「国家からの給付」か「国民への負担」かという点で決定的に異なる。この違いが、憲法第83条(財

政民主義)との関係を分けることになる。以下、この点について検討しよう。

まず、純粋に金融技術として見ると、中央銀行当座預金は中央銀行の負債であり市中銀行の資産である。そこにプラス金利、つまり中央銀行が利息を支払うことと、マイナス金利、つまり中央銀行が利息を徴収することは、同一の枠組みである。この意味で、「付利もマイナス金利も、当座預金に対する金利操作である」という理解は、金融論・会計論として正しい。

しかし、法的・憲法的評価は「対称ではない」。まず付利(プラス金利)の法的性格は国家(中央銀行)から民間(銀行)への給付である。すなわち、付利とは、中央銀行が自らの負債(当座預金)に利息という形で新たな支払義務を上乗せする行為であり、その原資は中央銀行の利益であるが、中央銀行の利益は国庫納付されることを考えれば、付利は中央銀行を媒介とした公的資金の移転という性格を持つ。ここで重要なのは、プラスの金利付与は、市中銀行にとって「権利」である一方、国家にとって「支出」であり財政支出と機能的に等価である。一方、マイナス金利の法的性格は国家(中央銀行)が民間(銀行)に課す負担である。すなわち、マイナス金利は当座預金残高を保有しているだけで一定割合を失っていくものであり、民間銀行から見れば「自発的に選択した取引」ではなく、制度的に強制された支払いである。その結果、「国会の議決を経ない負担(非立法的課税)」ではないかという憲法的疑義が生じる。

要約すれば、付利とマイナス金利は、金融技術的には同じであるが、付利は「国家からの給付」、マイナス金利は「国民への負担」であるため、憲法第83条(財政民主主義)・第84条(租税法律主

義)の観点では負担の方がはるかに厳格な正当化を要求される。そのため、付利は準財政・民主的支出統制の問題となり、マイナス金利は非立法的課税・負担の問題となる。

2. CBDCの憲法第83条への接続

— 当座預金からCBDCへの決定的変化とその制度的帰結

(1) 当座預金からCBDCへの決定的変化

以上では、「当座預金への付利、マイナス金利政策と憲法第83条の関係」を検討したが、この枠組みを踏まえつつ、現在中央銀行の構想するCBDCが上記で検討した問題をどの点で質的に変えてしまうのかを検討する⁹⁾。CBDCは、銀行券と同様に中央銀行の負債として構成される通貨形態であるが、デジタル的管理可能性により、残高管理(保有額・取引額の制限等)や条件付与(付利等)といった制度的制御を組み込むことが可能である点で、返済や負担を予定しない銀行券とは異なる性格を有する。この差異は、中央銀行負債が財政的帰結を伴い得る範囲を拡張し、憲法第83条との関係を新たに問い直す契機となる。結論からいえば、CBDCは憲法第83条の財政民主主義の問題を「拡張」し、「可視化」し、「回避不能」にするのである。

なぜ現状の「当座預金」では問題が限定されていたのか、それは当座預金の特殊性による。中央銀行当座預金は、利用主体が銀行等のみであり、その性格は高度に専門的で金融システム維持のための制度的装置である。その法的構造も、銀行

免許・規制等と不可分であり、一般国民との直接の関係がない。そのため、付利やマイナス金利は、「金融政策の一環として、特定の制度参加者に課される条件」として、憲法・財政法の正面問題化を回避してきた。

しかし、CBDCで問題が決定的に変わってくる。何が変わるのかといえば、第1に主体が銀行等から国民一般へと変化する。一般利用型CBDCでは、中央銀行の負債の相手方が銀行等から個人・企業へと変わり、当座預金という「業界内部の制度」が消える。ここで重要なのは、国民は中央銀行の政策実施に参加する主体ではないという点である。第2に付利・マイナス金利の意味が変化することである。①もしCBDCに付利機能が付与された場合、国民が中央銀行に対して直接保有する通貨に利息が付されることとなる。この利息支払は、形式上は金融政策手段として位置付けられ得るとしても、その実質は国民一般に対する金銭給付であり、財政支出に機能的に等価な所得移転を伴う。とりわけ中央銀行の利益は国庫納付制度を通じて最終的に国庫財政と連動することからすれば、CBDC付利は中央銀行を媒介として国庫財政に帰着し得る準財政的支出として評価され、憲法第83条の財政民主主義原理との接続を不可避にする。②CBDCにマイナス金利が付与された場合はさらに深刻である。CBDCにマイナス金利を課すとは、国民が中央銀行通貨を保有しているだけで一定割合を失うことを意味しており、これは契約によるものでなく、サービスの対価でもなく、自発的選択でもなく、国家による一方的金銭

9) CBDCには、金融機関の資金決済に利用することを主な目的とし、中央銀行から一部の取引先に提供される「ホールセール型CBDC」と個人や企業を含む幅広い主体の利用を想定した「一般利用型CBDC」の2類型がある。現在、日本銀行が構想し、実証実験を進めているのは、後者の「一般利用型CBDC」である。その中で日本銀行は、「CBDCを導入する場合には、金融政策の有効性や金融システムの安定性の観点から、CBDCの保有額や取引額に対する制限やCBDCに対する付利機能についても検証していく」としている(日本銀行(2020))。

10) 藤谷武史(2023)は、日銀当座預金への付利・マイナス金利およびイールドカーブ・コントロール(YCC)という異次元金融緩和政策の帰結について、「財政法5条の潜脱を食い止める防護隔壁には、通貨政策の側から既に抜け穴が穿たれていた、ということになる。/通貨政策が<金融の論理>に沿ったものであるということが我々のシステムに対する信頼の源泉であったとすれば、今や重大な問題が生じているということ認めざるを得ない。/財政政策の過少を補うために、通貨政策がその矩を超えて膨張し、歪みを抱え込んだのではないか。」(pp.76~77)と指摘する。

負担の賦課である。これは実質的な「課税」または「準租税」となる。

以上のように、CBDCの場合は憲法第83条・84条との関係に「質的転換」が生じる。すなわち、当座預金の時代は、付利の準財政は間接的であり、マイナス金利の立法的負担の疑義は限定的であるため、憲法第83条の適用は間接的であった。しかしCBDCの時代は、付利は財政支出に機能的に等価であり、マイナス金利は課税に準ずる負担であるため、憲法第83条は直接的に適用され、憲法第84条と正面衝突する（法律なき負担は不可）。従来のように「金融政策である」という形式的性質のみを根拠として、財政民主主義との関係を不問に付す説明構造は維持困難となる。

(2) CBDCの制度的帰結

CBDCは、これまで曖昧に隠されていた中央銀行の準財政性・非立法的負担を国民の前に可視化する装置ということができる。CBDCを検討することは、技術論ではなく、中央銀行通貨＝制度的負債という本質を可視化する作業である。

このためCBDCを導入する場合には、必然的に付利・マイナス金利の立法根拠、国会による事前統制、中央銀行の裁量の明確な制限、予算・決算との接続が不可欠になる。当座預金では「金融政策」として処理できた問題が、CBDCでは「憲法問題」として処理せざるを得なくなる。それが、この問題の決定的な変質である。CBDCは、中央銀行通貨という制度的負債の曖昧さをもはや維持できなくする存在である。この点において、

CBDCは通貨制度の憲法問題を不可避にする。

3. 中央銀行準財政の体系化

— 金融政策はどこまで「財政」なのか

現代の中央銀行は、もはや単なる「通貨価値の番人」ではない。長期国債の大量購入、付利やマイナス金利政策、株式の購入、さらにCBDCの構想に至るまで、中央銀行の行為は明確な分配効果と財政的帰結を持つ¹⁰⁾。ここでは、これらを断片的事象としてではなく、「準財政 (quasi-fiscal activity)」という体系概念として整理し、それがなぜ憲法問題へと転化するのかを明確にする¹¹⁾。

(1) 準財政概念と中央銀行準財政の類型

準財政とは、伝統的に、政府以外の主体が財政的效果を持つ行為を行うことを指してきた。しかし、この定義は中央銀行の制度的位置付けを十分に捉えていない。本稿において、準財政とは、「形式的には中央銀行の金融政策行為として構成されつつも、実質的には国庫財政または国民負担に帰着し得る所得移転効果を伴う行為」をいう。中央銀行の行為がこうした準財政に相当するかどうかの判断にあたっては、少なくとも次の4点を考慮すべきである。

第1に、当該行為が中央銀行の損益を通じて国庫納付額に影響し、国庫財政の余地を増減させるかどうか（国庫損益への波及可能性）¹²⁾。第2に、当該行為が特定の受益者（金融機関・資産保有者等）に対する所得移転を伴うかどうか（分配効果の明白性）。第3に、当該行為が将来の租税・国

11) 白川方明(2018)は、日銀によるETFやREITの買入れなどについて、「将来損失が発生する可能性もあり、その損失は国民負担になる。このような国民負担を伴う政策は、準財政的な色彩を有した金融政策といえる。/このような金融政策を行う際には、有効性の評価と同時に、民主主義社会の中にこれをどのように位置づけるべきかという問題であることを、忘れてはならない。」(pp.385-386)と指摘する。中里実(2018)も、「中央銀行の議会による統制について、憲法83条との関連で、もう少し詳しく議論する必要があるのではなかろうか。/特に、現在の日本銀行は、本来の業務の他に、ETFや

REITの取得やドル特則に基づく資金供給等、政策金融に及ぶと思われる業務を行っており、それについての憲法関連の理論が必要といえよう」(p.220)と指摘し、中央銀行の準財政的行為が憲法と関連することを強調する。

12) 中央銀行の通貨発行益（シーニョレッジ）およびその財政との関係については小栗誠治(2022)第2章を参照のこと。

債発行またはインフレ等を通じて国民負担へ転嫁され得るかどうか(負担転嫁の可能性)。第4に、当該行為が政策裁量の範囲を超えて、制度設計上の授權・統制を要する程度に国民負担の形成に関与するかどうか(民主的統制の必要性)。

(2) 準財政と「返済されない制度的負債」

ここで本稿の中心概念の制度的負債が再び現れる。上記の中央銀行の準財政行為は、銀行券、当座預金、CBDCといった制度的負債の管理・再配分として理解することができる。準財政とは、制度的負債の条件変更を通じた負担配分の再設計に他ならない。準財政がこれまでなぜ問題化しなかったのかといえば、1つは会計的に可視化しにくいからであり、2つは法的カテゴリーが欠如しているためであり、3つは中央銀行の独立性が神話化されたことによるところが大きい。特に中央銀行の独立性論は、政治介入の排除を正当化する一方、民主的統制の空白を生んだといえよう。

中央銀行の準財政は、「逸脱」でも「例外」でもない。それは、金融国家において不可避免的に生じる制度的現象である。ここでいう「金融国家」とは、現代国家が課税、歳出、国債だけで運営されているのではなく、通貨・信用・金利を通じた金融的統治が不可欠となっている現実を概念化したものである¹³⁾。問題は、こうした現実をどの規範の下に置くかである。

13) 中里実(2018)は、「財政は国家の経済活動としてとらえることができる他に、(国家活動のための資金調達と支出という意味において) 国家活動の金融的側面であると考えることができる。/とりわけ、現代国家においては、国家の活動の金銭的な側面のうち、租税や財政支出以外の、いわば金融的な側面(金銭の貸付や、国債の発行等)の重要性は、強調しても

IV 中央銀行の独立性の再構成

1. 中央銀行の独立性と憲法第83条

(1) 中央銀行行為と財政行為の本質の違い

本章で中央銀行の独立性と民主制の問題を論じるに先立ち、中央銀行行為と財政行為の本質と両者の違いについて述べておきたい。

国家の財政行為における資金供給とは、租税・国債・歳出を通じて行われる資源配分行為である。ここでは、誰に、どれだけ、どの目的で資金を配分するかが政治的に決定され、その結果について政府と国会が責任を負う。財政行為の本質は、再配分と最終責任の所在にある。失敗した財政政策の責任は、最終的に政治部門が負い、選挙を通じて審判を受ける。これに対し、中央銀行の通貨供給は、特定の支出目的を伴わない。金融政策は、物価安定や金融システム安定といったマクロ的経済目標の達成を目的とし、個別の再配分効果は原則として副次的・間接的なものとどまる。中央銀行通貨が制度的負債であるということは、その供給が通貨価値安定の責任と不可分であることを意味する。通貨価値を毀損すれば、それは中央銀行の失敗であり、財政の失敗とは異なる形で責任を問われる。

以上から明らかになるのは、中央銀行行為と財政行為を分ける本質は、資金供給それ自体ではなく、両者の目的の違いに基づく責任の帰属とその可視化の仕方にあるという点である¹⁴⁾。財政は国会に対して責任を負い、中央銀行は制度的使命に対して責任を負う。この責任構造が維持される限り、中央銀行通貨は財政資金とは異なる制度的位置を保つ。しかし、この境界が曖昧化したとき、憲法第83条との緊張が顕在化する。本章は、この

強調しすぎることはない。」(p.270)と述べ、現代国家の特徴が、通貨・信用・金利を通じた金融的統治を不可欠とする金融国家に移行しつつあることを指摘している。

境界を再定義することによって、中央銀行の独立性を「無責任な自律性」ではなく、高度に制度化された責任体制として再構成する。

(2) 憲法第83条の規範内容の再確認

憲法第83条は「国の財政を処理する権限は、国会の議決に基いて、これを行行使しなければならない」と規定する。この条文は、憲法第7章「財政」に置かれ、第84条（租税法律主義）、第85条（国庫支出要件）、第86条（予算提出）、第87条（予備費）などと連続する体系を構成している。したがって第83条は、単独の手続き規定ではなく、国家財政全体を国会統制の下に置く原理規定として理解されるべきである。

通説的理解によれば、憲法第83条の趣旨は、
①国の収入・支出を国会の議決に服させること、
②行政府による恣意的な財政運営を防止することにあるとされる。しかし、この規範構造をより抽象化すれば、第83条の核心は、国家財政に関する最終的な負担帰属の決定を、国民の代表機関である国会に集中させる点に存すると解される¹⁵⁾。租税、国債、国庫債務負担行為はいずれも、その法形式は異なるものの、いずれも将来にわたり国民に経済的負担を帰属させ得る国家行為である点において共通する。

もっとも、このことは、あらゆる国家行為が当然に第83条の直接的射程に含まれることを意味しない。第83条の統制が問題となるのは、国家が最終的に国庫負担を引き受けるか、あるいは国民に対して最終的な負担を帰属させる財政的效果を生ぜしめる行為である。逆に、国家が最終的履行責任を負わず、国庫負担や国民負担の帰属を直

接に形成しない行為については、原則として第83条の直接的射程外にあるということである。

(3) 中央銀行通貨は「国家の債務」か

日本銀行は、銀行券および当座預金を負債として計上している。この点から、一見すると中央銀行通貨は「国家の債務」の一形態であるかのように見える。しかし、ここで直ちに憲法第83条の適用を導くことはできない。なぜなら、会計上の負債計上と憲法上の国家債務とは一致しないからである。金利も満期もない銀行券は契約上の負債ではなく、制度上の負債であり、したがって、国家に支払義務はなく、国庫が直接の履行責任を負わない。憲法第83条が統制するのは、国家（国庫）に帰属する債務である。一方、中央銀行通貨の制度的債務は、中央銀行という独立した制度主体に帰属する責任であり、両者は法的に区別される。

仮に中央銀行通貨を憲法第83条の財政とみなすならば、金融政策の都度、国会議決が必要となり、日々の流動性供給に憲法違反の疑いが生じ、中央銀行の独立性は原理的に否定されるという帰結をもたらす。これは現行憲法秩序および立憲主義の実務と整合しない。

重要なのは、中央銀行の独立性を「財政民主主義の例外」と理解しないことである。むしろ、次のように理解すべきである。中央銀行の独立性は、財政民主主義を空洞化させないために、中央銀行の通貨的債務を国家財政から切り離す装置である。もし中央銀行通貨が政府債務と同一視されれば、政府は予算・国債を経由せずに支出効果を得ることが可能になり、第83条の趣旨は失われる。

14) なお、財政行為も中央銀行行為も資金供給を行うこと自体は同じであるものの、その供給の仕方は前者が「支出」(spending)、後者が「貸借」(lending)の形で実施する点で大きく異なる。この供給形態の違いは重要である。

15) 憲法第83条のこうした解釈については、後述するVの2（憲法第83条の再構成）を参照のこと。

2. 中央銀行の独立性の憲法的再構成¹⁶⁾

中央銀行の独立性は、通貨価値の安定を確保し、短期的政治圧力によるインフレーションの誘発を回避する制度的要請として広く肯定されてきた。とりわけ、金融政策の専門性および長期的視野の必要性を根拠として、政府・国会による直接的介入を排除する制度設計が採用されている。

しかしながら、中央銀行の独立性は、単に「政治から切り離された技術官僚制」として理解されるべきものではない。中央銀行の行為が純粋な「通貨管理」にとどまらず、準財政的性格を帯びる状況の下では、財政民主主義との接続が不可避となる¹⁷⁾。

中央銀行の政策権限は、法律に基づく授權(委任)により成立する。すなわち、中央銀行の独立性は憲法に直接明記された権能ではなく、国会が立法を通じて付与した制度設計に依拠する。この意味で、中央銀行の独立性は、国会による民主的授權の枠内でのみ正統化される。したがって、中央銀行が独立して行使し得る裁量の範囲は、立法目的および授權の趣旨によって限定される。中央銀行が通貨価値の安定という目的を超えて、実質的に財政支出と同等の効果を持つ政策を継続的に遂行する場合、それは委任の限界を逸脱し、財政民主主義に反する危険を生ずる。

こうした観点から、中央銀行の独立性とは、国会が民主的授權を通じて設定した目的・限界の枠内で、通貨価値の安定を実現するための専門的裁量を保障する制度であり、同時に、準財政的措置を通じて国民負担を形成し得る領域において

は、透明性・説明責任・議会監視によって補完されるべき統制構造を内包する概念である。このように独立性を再構成することにより、中央銀行制度は、財政民主主義に対する例外ではなく、財政民主主義の要請を織り込んだ憲法秩序の一部として位置付けられることとなる。この再定義は、次章で論じる憲法第83条を最終的負担帰属原理とする解釈と論理的に接続する。

なお、中央銀行準財政の統制構造は、憲法第83条の抽象的原理のみならず、日銀法によって具体化されている。とりわけ日銀法は、日本銀行の目的を「通貨及び金融の調節」としつつも、その行為が国民経済に重大な影響を及ぼすことを前提に、政府との連携および説明責任の枠組みを制度化している。また、日本銀行の剰余金は国庫納付制度によって国庫財政に接続されるため、日本銀行の損益は形式的に独立していても、実質的には財政と連動する。この意味で、中央銀行準財政は、日銀法上の制度設計を通じて憲法第83条の財政民主主義原理と接合されるべき領域である。

V 中央銀行通貨の制度的負債性と憲法第83条の再構成 — 財政民主主義の核心としての「最終的負担帰属」

1. 財政民主主義の実質

憲法第83条は、「国の財政を処理する権限は、国会の議決に基づく」と定める。通説はこれを、予

¹⁶⁾ 小栗誠治(2022)は、憲法第65条(「行政権は、内閣に属する」)との関係で論じられることの多い中央銀行の独立性の問題に関して、統治機構の基本原理解である権力分立の意味を問い直すことによって憲法第83条の観点から検討している。すなわち、憲法第83条をその制定経緯にまで遡って解釈することにより、国会が法律によって銀行を設立し、それに中央銀行として担うにふさわしい権限・作用を付与するとともに、その権限・作用を適切に遂行できるよう仕組みを整えるならば、中央銀行を統制する権限は内閣(行政府)ではなく国会(立法府)に帰属させる形で中央銀行を設置するとしても、それが通貨価値の安定の要請に適っている限りで憲法違反にならないと論じている(pp.258-261)。

¹⁷⁾ タッカー(Tucker, P. (2018))は、「国民の選挙で選ばれていない中央銀行」が、どのように正統性を保ち、適切に機能すべきかを憲法的観点から考察する。中央銀行の独立性のあり方が改めて問われる状況の中で、中央銀行は単なる経済運営の技術的な主体ではなく、民主主義国家の憲法秩序の中核をなす存在として、その権力のあり方を再考すべきであると主張する。Tuckerの提示した中央銀行の守るべき運営原則や「最後の貸し手」機能に関する主張については、小栗誠治(2022)を参照のこと(pp.217-220, 335-336)。

算を中心とする財政統制原理として理解してきた。しかし現代において、国民の負担構造を決定する行為が予算の外部で行われている場合も多い。その代表例が中央銀行による準財政的行為である。

財政民主主義の本質は、単なる形式的議決ではない。それは、「国民に負担を帰属させる決定が、民主的に正当化されること」にある。租税法律主義が形式ではなく実質を重視してきたのと同様に、財政民主主義もまた、負担の実質的帰属を問題とすべきである。国民負担は租税や国債償還負担に限られず、インフレによる実質購買力の減価(いわゆるインフレ税)、金利抑制による資産所得の移転(金融抑圧)、中央銀行損益を通じた国庫納付額の変動等、多様な経路を通じて形成される。したがって財政民主主義は、国庫会計上の支出を統制する第85条に還元されるものではなく、国民負担の形成過程を可視化し民主的正当化を確保する第83条の原理として理解されるべきである。

中央銀行の行為は、形式上は金融政策である。しかしそれが、国民一般に利得・損失を配分し、市場を通さず制度的に実施され、予算審議を経ないという場合、それは実質的に財政と同質である。この意味で、中央銀行の準財政行為は憲法第83条の統制理念と接続される。

中央銀行の独立性は、政治からの隔離を意味するが、民主的免責を意味しない。中央銀行の独立性とは、専門的判断に関する手段選択の自由であって、負担帰属に関する最終責任の免除ではない。

2. 憲法第83条の再構成

本稿のこれまでの考察を踏まえたとき、第83条は次のように再構成される。「憲法第83条は、国家による負担帰属の最終的決定が、国会の民主的統制の下に置かれるべきことを要請する原理規範である」。

この理解によれば、すべての金融政策が対象となるわけではないが、しかし準財政的性格をもつ行為は、説明責任・制度的統制の対象となる。財政民主主義の核心は負担の帰属であり、中央銀行の準財政はその射程に入る¹⁸⁾。

もっとも、憲法第83条の統制が及ぶといっても、それは直ちに金融政策一般を国会の事前議決に服させることを意味しない。第83条は、国庫会計上の支出を直接規律する第85条とは異なり、国民負担の形成過程を民主的統制に服させる財政秩序の基底原理として理解されるべきである。他方で、財政民主主義は第90条(決算検査) および第91条(財政情報の公表) によっても制度的に担保されている。したがって中央銀行行為が準財政的帰結を持つ場合、第83条の要請は、国会による事前議決を直ちに要求するのではなく、①法律による授權の明確化、②損益帰着の透明化、③国会に対する説明責任、④決算・監査を通じた事後統制の制度化といった多層的統制として具体化されるべきである。

18) 本稿で提示した憲法第83条の再構成(同条を「財政民主主義、すなわち国家による負担帰属の最終決定が国会の民主的統制下にあるべきことの原理規範」として捉える観点)は、以下の各氏の主張や見解の延長線上に位置するものである。①佐藤幸治(2011)は、憲法第83条を「財政民主主義」の原理規範として評価する(pp.525-526)。これは単に予算審議・議決機能を想定するだけでなく、国民負担や財政処理の最終的な民主的統制を志向する基本的な原理規範としての側面を強調する立場である。こうした観点から、中央銀行の準財政的行為が財政と同質の場合、第83条の統制理念に接続され、説明責任や制度的統制が求められるという見解を間接的に支持する。②中里実(2018)は、議会が国家に帰属

する金銭の出入りをコントロールするメカニズムを国家活動の金融的側面として捉え、中央銀行の金融政策もその視野に入れるべきだとし、準財政政策については憲法第83条の射程に入ることを指摘する(p.220)。③藤谷武史(2016)も、「通貨政策が『物価の安定』(日本銀行法2条)を超えて『財政的な』目的や効果を持つ場合には、組織法的授權の範囲という法治国原理の問題のみならず、有限な財政資源の調達・配分にかかる透明性や答責性の確保(を通じた財政運営の適正確保)という財政民主主義の背後にある価値からも問題視しうるのではないか」(p.18(注24))と指摘する。

本稿は、一つの単純な問いから出発した。「なぜ銀行券は、返済されないにもかかわらず、負債であり続けるのか」。この問いは、最終的に、「現代国家において、誰が負担を決めているのか」という憲法的問いへと至った。すなわち、中央銀行通貨の負債性を再検討し、それを「制度的負債」として再定義することにより、中央銀行政策と財政民主主義との関係を理論的に再構成した。従来、中央銀行通貨の負債性は会計上の形式にとどまり、その規範的含意は十分に検討されてこなかった。

本稿では次のことを明らかにした。①銀行券は返済されない制度的負債である。②CBDCはこの負債性を可視化する。③付利、マイナス金利、長期国債の大量購入は準財政行為である。④財政民主主義は憲法第83条の再構成を通じて維持される。中央銀行の準財政行為は第83条の射程に入る。

現代国家は、課税、歳出、国債だけで運営されているのではない。通貨・信用・金利を通じた金融的統治が不可欠となっている。本稿はこの現実を、「金融国家」として概念化した。金融国家における最大の課題は、不可視な負担配分である。それは、予算書に現れず、投票で争点化されず、それでも確実に国民生活を左右する。

中央銀行の独立性は、民主主義に反するものではなく、尊重されるべきものである。しかしそれは、「責任なき独立」であってはならない。独立性は、技術的・専門的判断を守る盾にもなれば、民主的統制を回避する壁のいずれにもなり得る。

本稿が提示した憲法第83条の解釈は、財政＝予算という狭義の理解を超え、最終的負担帰属原理としての理解である。この原理は、金融国家においてこそ重要性を増す。銀行券は、最も身近で、最も見えにくい制度的負債である。その理解から始まる本稿の議論は、金融国家における民主主義の再構成という課題へと到達した。この課題は、単なる理論的問題にとどまらず、制度設計の問題として我々の前に現れている。

参考文献

- ◎小栗誠治(2022)『中央銀行論—セントラル・バンキングの本質を求めて』知泉書館。
- ◎佐藤幸治(2011)『日本国憲法論』成文堂。
- ◎白川方明(2018)『中央銀行—セントラルバンカーの経験した39年』東洋経済新報社。
- ◎中里実(2018)『財政と金融の法的構造』有斐閣。
- ◎日本銀行(2020)『中央銀行デジタル通貨に関する日本銀行の取り組み方針』2020年10月9日。
- ◎日本銀行(2024)『金融政策の多角的レビュー』2024年12月19日。
- ◎藤谷武史(2016)「財政と金融市場の『法的な距離』—財政法学の研究課題の提示に向けて」『法律時報』88巻9号、pp.14-25。
- ◎藤谷武史(2023)「信用の基礎理論構築に向けて(9-2) 租税国家の危機2.0(中)—財政・貨幣・金融の連関構造の動揺と再構築?」『法律時報』95巻4号、pp.71-77。
- ◎IFRS財団(編)、企業会計基準委員会・公益財団法人財務会計基準機構(訳)(2018)『IFRS基準2018』中央経済社。
- ◎Goodhart, C.A.E. (1988), *The Evolution of Central Banks*, The MIT Press.
- ◎Knapp, Georg Friedrich (1905), *Staatliche Theorie des Geldes* (邦訳:『貨幣の国家理論』ゲオルク・フリードリヒ・クナップ著、小林純・中山智香子訳、日本経済新聞出版、2022年)。
- ◎Lastra, Rosa (2015), *International Financial and Monetary Law*, (2nd Ed.), Oxford University Press.

- ◎ Mehrling, Perry (2013), “The Inherent Hierarchy of Money,” in *Social Fairness and Economics. Economic Essays in the Spirit of Duncan Foley*, edited by Lance Taylor, Armon Rezai, and Thomas Michl, Routledge, pp.394–404.
- ◎ Tucker, P. (2018), *Unelected Power: The Quest for Legitimacy in Central Banking and the Regulatory State*, Princeton University Press.

The Institutional Liability of Central Bank Money and the Reconstruction of Article 83 of the Constitution of Japan

Seiji Oguri

This article begins with a simple question: *Why do central bank notes remain liabilities even though they are never redeemed?* This inquiry ultimately leads to a constitutional question: *In the modern state, who determines the allocation of burdens?*

The article advances four main arguments.

- (1) Banknotes of central bank constitute institutional liabilities that are not redeemable.
- (2) Central bank digital currency (CBDC) makes this nature of liability visible.
- (3) Interest on reserves, negative interest rate policy, and quantitative easing (QE) constitute quasi-fiscal actions.
- (4) Fiscal democracy is preserved through a reconstruction of Article 83 of the Constitution of Japan, and quasi-fiscal actions by the central bank fall within the scope of Article 83.

The modern state is not governed solely through taxation, public expenditure, and government bonds. Financial governance—through money, credit, and interest rates—has become indispensable. This article conceptualizes this reality as the “financial state.” The central issue in the financial state is the allocation of invisible burdens. These burdens do not appear in budget documents, are not directly contested in elections, and yet decisively shape

the lives of citizens.

Central bank independence is not antithetical to democracy and should be respected. However, it must not become “independence without responsibility.” Independence can function either as a shield protecting technical and professional judgment, or as a wall that insulates central bank from democratic control.

The interpretation of Article 83 proposed in this article moves beyond a narrow understanding of “national finance = budget” and instead reconstructs it as a principle governing the ultimate attribution of economic burdens. This principle gains particular significance in the financial state. Banknotes are the most familiar—and yet the most invisible—form of institutional liability. Beginning from this recognition, the article ultimately arrives at the broader task of reconstructing democracy within the financial state. This task is not merely a theoretical problem, but also appears before us as a matter of institutional design.

