

[招待論文：総説・レビュー論文]

政府・中央銀行とデジタル通貨

通貨覇権をめぐる連鎖現象の考察

Governments, Central Banks and Digital Currency
Study of Policy Chain Reaction on Currency Hegemony

藤井 彰夫

日本経済新聞社論説委員長

Akio Fujii

Chair of Editorial Board, Nikkei

Correspondence to: a.fujii@nex.nikkei.com

Abstract: 2008年の世界金融危機以降に広がったデジタル通貨。ビットコインやフェイスブックのリブラ構想は、世界の政府・中央銀行に衝撃を及ぼした。中国はデジタル人民元の開発を加速し、それが世界の中央銀行をCBDC（中銀デジタル通貨）の実験へと突き動かした。デジタル通貨をめぐる連鎖現象は21世紀の通貨覇権をめぐる競争でもある。

Digital currencies spread after the global financial crisis in 2008. The Bitcoin and Facebook's Libra initiatives have shocked governments and central banks around the world. China has accelerated the development of the digital yuan, which has driven the world's central banks to the CBDC experiment. The chain reaction over digital currencies is also a race for currency hegemony in the 21st century.

Keywords: デジタル通貨、中央銀行デジタル通貨 (CBDC)、ビットコイン、リブラ、日本銀行
digital currency, Central Bank Digital Currency (CBDC), Bitcoin, Libra, Bank of Japan

1 はじめに

21世紀に入った世界は第4次産業革命の最中にある。世界経済フォーラムを主催する経営学者クラウス・シュワブは、これを「人類文明の大変革」と呼んだ。18世紀後半から19世紀にかけて英国で起こった水力、蒸気機関による工業の機械化の第1次産業革命。19世紀後半から20世紀初頭の、電気・石油を動力源にした大量生産方式による第2次産業革命。20世紀後半の電子

工学や IT (情報技術) を用いた一層のオートメーション化の第 3 次産業革命。第 4 次産業革命は、経済・社会活動の様々なデータ (ビッグデータ) を人工知能 (AI) で分析し、モノとモノをネットでつなぐ IoT (Internet of Things) などの新技術を使った経済のデジタル化を通じた変革である。

こうした革新の流れは、過去の産業革命がそうであったように経済・社会のあらゆる分野に及んでいる。金融分野も無縁ではなく、金融と IT (情報技術) の融合を意味するフィンテック (Fin Tech) という言葉も生まれた。デジタル技術を使って金融サービスをより便利で低コストで提供するものだが、その最たるものがデジタル通貨である。

これまでの紙幣や硬貨に代わるデジタル通貨。興味深いのはデジタル革命の世界では、これまで国家が独占してきた通貨発行に、IT プラットフォーマーを含む民間から挑戦する動きが相次ぎ、それが国家による開発を誘発し、国家と民間が入り乱れた競争が起こっている点である。本稿ではデジタル通貨をめぐる連鎖現象を考察する。

デジタル通貨を政策課題としてとらえる際には、金融政策、金融取引規制、金融監督という従来の政策アプローチだけでなく、急速に技術革新が進むデジタル技術をどうとらえるかという視点も重要になる。新興デジタル技術への規制・監督を強めすぎれば、第 4 次産業革命を推進する技術革新の芽を摘んでしまう恐れもあるからである。また、デジタル金融をめぐる技術革新に国境はなく、国内問題ではなく国際的な問題として複眼的・総合的な視点でとらえる必要がある。デジタル通貨はまさに「総合政策」が必要な分野である。

2 デジタル通貨前史

デジタル通貨が世界的に関心を集め始めたのは、2008 年にブロックチェーンを使ったデジタル通貨のビットコインが登場してからであるが、それ以前も、電子的手段で決済取引をする電子マネーは存在していた。この項では現在のデジタル通貨の以前の動きについて振り返る¹⁾。

1990 年代のパソコンとインターネットの普及は、電子マネーや電子決済への可能性を開くことになった。オランダの暗号技術者が創設したデジキャッシュや、英国の IC カード型電子マネー「モンデックス」などがその先駆けで

ある。米国でもネット上で決済する「サイバーキャッシュ」、「VISA キャッシュ」 という電子マネーが発行された。

これらのプロジェクトは金融業界では関心と呼んだが、一般に広く普及するには至らなかった。1990年代はインターネットの普及が十分ではなく、個人の電子商取引も発展途上で、電子マネーをつくってもあまり使い道がなかったためである。

電子マネーが実用段階に入ったのは、個人のインターネットを通じた商取引が普及した1990年代末から2000代前半のことである。米国では1998年にネット上の電子決済を手掛けるペイパル (PayPal) が誕生し、電子商取引の発展とともに急成長した。

ペイパルはその後の米IT業界に人材を輩出し、その人脈から「ペイパル・マフィア」という言葉も生まれた。共同創業者のピーター・ティールはフェイスブックの創業初期に投資したベンチャー投資家として名を成し、同じく共同創業者のイーロン・マスクは電気自動車テスラ・モーターズを創業した。後述するフェイスブックのデジタル通貨リブラ (ディエムに改名) の担当責任者のデビッド・マーカスもペイパル出身である。

日本では1980年代に初期の電子マネーともいえる前払い式のプリペイドカードが普及した。1982年に旧日本電信電話公社 (現NTT) が「テレホンカード」、1985年には旧国鉄 (現JR) が「オレンジカード」、1988年には旧営団地下鉄が「メトロカード」をそれぞれ発売した。いずれも前払いした代金を磁気カードに電子的に記録しておくもので、使えるのは公衆電話の利用や鉄道乗車賃の支払いに限定された。

日本の電子マネー時代の本格的な幕開けは、2000年代に入ってからで、ソニーが開発した非接触型ICチップ「フェリカ (FeliCa)」が日本独自の電子マネーを生み出した。フェリカは対応する端末や改札にかざすだけで反応し、支払いが完結するNFC (Near Field Communication) という近距離通信の技術の一種を使ったものである。

2001年に東日本旅客鉄道 (JR 東日本) がSuica (スイカ) を発行し、ソニーの子会社ビットワレットがEdy (エディ=現楽天Edy) のサービスを始めた。

スイカは当初はオレンジカード同様に鉄道運賃の支払いのためのものだった

たが、専用端末を置いた小売店で買い物に使えるようになり、電子マネーとして普及した。このほか交通系では関東の鉄道・バスを中心としたPASMO(パスマ)、流通系ではセブン & アイ・ホールディングスのnanaco(ナナコ)、イオンのWAON(ワオン)などが相次いで登場した。携帯電話の普及に伴いフェリカは「おサイフケータイ」として携帯端末でも使えるようになった。

日銀によると、プリペイド型のIC型電子マネーの発行枚数(携帯電話分も含む)は現在の統計でさかのぼれる2008年時点では約9885万枚、残高は831億円だったが、2020年末には約4.4億枚、3656億円で拡大した²⁾。

3 ビットコイン登場

世界的にデジタル通貨が注目を集めるきっかけになったのが2009年のビットコインの登場である。2009年1月3日、ビットコインの取引をネット上の分散台帳であるブロックチェーンに記録する最初のブロック(Genesis Block=創世記ブロック)がつけられた。

「サトシ・ナカモト(Satoshi Nakamoto)」という日本人のような名前の謎の人物が08年秋に発表したビットコインの概念を示す論文(「Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic System」³⁾)に基づいてそれを実行し、ビットコインの初めての取引は2010年5月、ピザの購入に充てられた。

ビットコインが誕生する4カ月前の2008年9月、米大手証券リーマン・ブラザーズが経営破綻し、米ウォール街発の金融危機は瞬間に世界経済危機に発展し、既存の金融秩序が大きく揺らいだ。

サトシ・ナカモトが作成したビットコインの創世記ブロックには「英財務相が銀行への二度目の救済を決めようとしている」という英国の金融危機を伝える英タイムズ紙の記事を引用するメッセージが刻まれていた。

金融システム運営の失敗で、政府や大銀行など既存の権威に疑問が突き付けられた世界金融危機の最中に、政府主導の通貨体制に挑戦するかのように、政府による中央管理の要らない分散型のブロックチェーン技術を使ったデジタル通貨「ビットコイン」が登場したのだ。

ビットコインが世界の金融関係者の注目を集めたのは誕生から4年が経過した2013年、地中海東部の島国キプロスで起こった通貨危機の時だった。

2009 年末に表面化したギリシャの債務危機に伴い、融資業務で同国に進出していたキプロスの民間銀行に巨額の損失が発生した。

キプロス政府は、国内の金融システム安定対策の資金を賄うためにユーロ圏各国や国際通貨基金 (IMF) に金融支援を求めざるを得なくなったが、その条件としてキプロスの民間銀行の預金者に負担を求める預金課税案を突き付けた。同国の銀行は海外から多額の預金を受け入れており、銀行の資産規模は国内総生産 (GDP) の 8 倍にのぼっていた。海外からの預金の多くがロシアの個人や企業からのものだった。ユーロ圏の各国政府は自国の納税者の資金を支援に使う以上は、キプロスの銀行を利用したロシアなどの大口預金者にも相応の責任をとってもらふべきだと考えたのだ。

キプロス政府が銀行経由の海外送金を厳しく規制する中で、その網の目をかいくぐって、ロシアなどの大口預金者がビットコインに資金を移して海外に資金を移動させた。政府や中央銀行にコントロールされない分散型システムで運営するビットコインの威力がキプロス危機の際の資本逃避で示されたのである。

主要国の中では、独仏などユーロ圏諸国がビットコインに特に厳しい態度をとる。その背景には、このキプロス危機の記憶が鮮明にあるからであろう。ビットコインやリブラなど政府によるコントロールの効かないマネーの増殖は、欧州統合の中核にある欧州通貨同盟を浸食しかねない脅威と映るのだ。

2017 年 12 月に来日したフランス中央銀行のフランソワ・ビルロワドガロー総裁は筆者とのインタビューで「ビットコインは通貨ではなく、単なる投機的資産だ。その価格も相場変動も何らかの経済実態を反映したものではない。誰も責任を持っていない。ビットコインへ投資する人は自己責任で行うべきだ」と厳しい見解を示した⁴⁾。これは、ユーロ圏当局者のビットコインなど仮想通貨 (暗号資産) への代表的な見方といえる。

キプロス危機で脚光を浴びたビットコインはその後、米国や日本などでも取引が活発になった。個人の投資家に取引を仲介する通貨交換業者も相次いで参入した。ビットコインは国家の市場への介入を嫌うリバタリアン (自由市場主義者) たちの支持も得ていった。

キプロス危機後にビットコインは何度かのブームを繰り返している。筆者

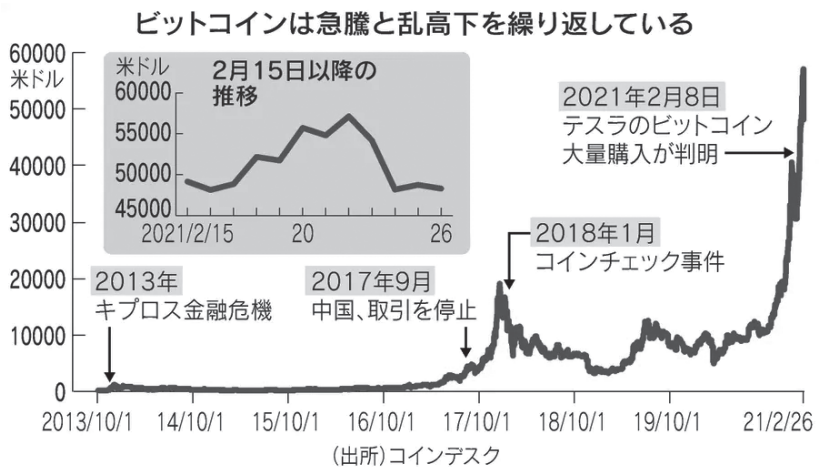
は大きく分けて3つの波があるとみている(図1)⁵⁾。

第1波は前述の2013年のキプロス危機。第2波は2016年から2018年初めにかけてである。第2波の最初の主役は中国の個人投資家だった。2015年から2016年にかけて国内の厳しい送金規制を嫌った中国マネーが大量にビットコインに流入し、取引に占める中国のシェアは一時9割に達するほどになった。特に2016年に人民元安が急速に進む局面では、中国国内から個人富裕層などの多額の逃避資金がビットコインを経由して流出したとみられている。

警戒感を強めた中国人民銀行は、2017年初めから国内の仮想通貨交換業者の調査を開始し、外国為替管理やマネーロンダリング(資金洗浄)規制上の問題があると警告を発して、同年9月には国内の仮想通貨業者に操業停止を命じた。

この結果、中国勢のビットコイン投資は急速に縮小したが、それに代わって台頭したのが日本の個人投資家である。

日本は、マネーロンダリング(資金洗浄)やテロ資金への対策を担う国際組織、金融活動作業部会(FATF)が仮想通貨取引を監視するための指針をまとめた



日本経済新聞電子版(2021年3月1日)

(図1)

のを受けて、2017年4月に世界で初めて仮想通貨交換業を登録制にして、口座開設時の本人確認も義務付ける改正資金決済法を施行した。仮想通貨を監視下に置き、投機ではなく決済手段としての健全な発展を促そうとした法改正だったが、金融庁の目論見はもの見事に外れた。

仮想通貨交換業者が登録制になったことで「仮想通貨が金融庁のお墨付きを得た」というような見方が広がり、かえって投機目的の個人投資家の買いが急増したのである。

前述のように2017年秋に中国当局の取り締まりで中国勢による取引は急激に縮小したのに代わって、日本人がビットコイン投資の主役になった。このころ日本の大型家電量販店などでもビットコインを支払いに受け取る場所が出始めた。ところが翌2018年1月、大手仮想通貨交換会社がハッキングにあい、約580億円相当の仮想通貨が流出した事件をきっかけに、金融庁は一段の規制強化を迫られ、日本でのビットコイン・ブームも一段落した。

2020年後半から2021年にかけてのブームの第3波の主役は米国に移った。2021年3月時点で、米ドルからビットコインへの資金流入は7割に達した。

第3波の特徴は、これまでビットコインなど暗号資産と距離を置いてきた米国の有名企業や金融機関も参加し始めたことだ。

米電気自動車(EV)テスラやマイクロストラテジー、スクエアなど米IT企業が相次いでビットコイン購入を公表したほか、米銀大手のバンク・オブ・ニューヨーク・メロンがビットコインの資産管理業務への参入を表明した。投資の世界でも貴金属などと同様に運用資産の分散先として注目が集まり始めたのだ。カナダでは2021年からビットコインに投資する上場投資信託(ETF)も始まった。

第1波、第2派のブームとは異なり、今回の第3波では、企業や金融機関などプレーヤーの裾野が広がってきている。コロナ禍後の日米欧の中央銀行の大規模な金融緩和や各国の個人向け給付金支給に伴うカネ余りがそれを誘発している側面もある。

暗号資産を利用した様々なデジタル金融の技術革新も進んでいる。2020年後半以降は、DeFi(Decentralized Financeの略、分散型金融)と呼ばれる暗号資産を使った管理者なしの自動融資などの金融サービスも増え始めた。中

中央銀行を頂点にした既存の金融システムの枠外の取引が広がれば、金融当局や中央銀行も新たな対応を迫られることになるだろう。

4 リブラの衝撃

ビットコインなど仮想通貨(暗号資産)は値上がりを期待した投機資産として注目されたものの、価格変動が大きいため日常の商取引に使う決済通貨にはなり得ないという見方が政策当局者の間でも一般的だった。その意味で、各国が発行する主権通貨の競争相手とは見なされていなかった。

その見方を大きく変えたのが、2019年6月に米フェイスブックが打ち上げたデジタル通貨「リブラ」構想である。

構想では、リブラを発行・運営する「リブラ協会」の本部をスイスに置いた。この協会には米ライドシェア大手の米ウーバーテクノロジーズ、音楽配信のスポティファイなど有名企業も参加を表明した。

リブラはビットコインと同様に、取引記録を分散して管理するブロックチェーンを使うが、誰でも「採掘(Mining)」で生み出せるビットコインと違い、リブラを新たに発行できるのはリブラ協会に限り、同協会が発行の裏付けとして米ドルなど法定通貨の資産を持つ。

リブラは主要国通貨の為替相場を平均した価値(通貨バスケット)に連動し、利用者が必要ときに法定通貨に交換できるようにする。法定通貨と連動しないビットコインは相場が乱高下して投機の対象になっているが、リブラは価値が安定し決済に使いやすいステーブルコインになる。

リブラの開発者は、現在は時間がかかり手数料も高い国際送金が、リブラを使えば簡便で低コストになり、銀行網の発達していない途上国の人々も金融サービスにアクセスできるようになるという金融包摂(Financial Inclusion)の側面を強調した。

SNS(交流サイト)サービスで世界で27億人ものユーザーを持つITプラットフォームのフェイスブックが世界で自由に使えるデジタル通貨に参入すれば、一気に利用が広がる可能性がある。

特にリブラ協会という中央集権的組織がリブラ発行の裏付けとなる巨額の資産を保有すれば、中央銀行にも似た組織となり、各国の金融政策や通貨主

権にも影響を及ぼしかねない。また、リブラが利便性を強調する簡便な国際送金も、資金洗浄(マネーロンダリング)や麻薬など不正取引に悪用されかねないリスクをはらんでいた。

危機感を強めた各国当局は素早くリブラ包囲網を敷いた。主要7カ国(G7)、20カ国・地域(G20)の財務相・中央銀行総裁会議は、リブラを念頭にステーブル・コインの監視を強める方針を打ち出した。とりわけ熱心に動いたのが、同年のG7首脳会議議長国のフランスだった。

6月のリブラ構想発表の直後にフランス出身のブノワ・クーレ欧州中央銀行(ECB)理事を議長とする「G7ステーブルコイン作業部会」が発足し、7月の財務相・中央銀行総裁会議に向け論点の検討に入った。作業グループにはG7の中央銀行、国際通貨基金(IMF)、国際決済銀行(BIS)、金融安定理事会(FSB)幹部らが加わった。作業部会は7月にフランスで開かれたG7財務相・中央銀行総裁会議に提言⁶⁾を提出した。

作業部会ペーパーは特に考慮すべき点として次の4つをあげた。

- (1) (リブラなど)ステーブルコインは、最も高い水準の規制を満たし、当局の慎重な監督に服することで社会的信認を得るべきだ。「同一のビジネス、同一のリスクに対しては、同一のルールを適用する」との基本原則を適用すべきだ。規制は世界的に整合性をとるべきだ。
- (2) ステーブルコインは、確かな法的基盤を示し、すべての関係者および利用者に対して十分な保護と保証を確保することが求められる。コイン発行者は、保有者に対して約束している事項、資産の保有に伴うリスクを、明確に説明することが求められる。
- (3) ガバナンスやリスク管理の枠組みは、オペレーション面での頑健性やサイバーレジリエンスを確保することが求められる。
- (4) コインの裏付けとなる資産の管理は、安全に、慎重に、透明性をもってなされるべきであり、かつコインの保有者への義務または合理的な期待と整合的になされるべきである。

G7での討議結果を受けて7月18日にルメール仏経済・財務省が公表した

議長総括には、リブラを念頭に「ステーブルコイン及びその他の様々な金融商品」という項目が設けられた。そこでは「リブラのようにグローバルで潜在的にシステミックな足跡を伴う取り組みを含め、ステーブルコイン及びその他の現在開発されている様々な金融商品は、深刻な規制上ないしシステミックな懸念とともに、幅広い政策上の課題を引き起こしうることに留意した。これらの懸念や課題はいずれも、こうした取り組みが実施される前に対処される必要がある」とリブラを名指しして監視・規制の必要性を訴えた。

G7 会合のような国際会議がリブラのような民間の個別のプロジェクトを名指しで取り上げるのは極めて異例のことだ。

そのうえでリブラなどステーブルコインが金融システムの安定性や消費者保護を脅かすことがないように、特にマネーロンダリング（資金洗浄）、テロ資金対策などで「最高水準の規制を満たす必要がある」と明記した。この「最高水準の規制」というキーワードは先の G7 作業部会のペーパーから採用されたものだ。

米ドルを基軸とする国際通貨制度とそれを牛耳るウォール街を頂点とした世界の主要金融機関。そして通貨の番人として金融政策を司る中央銀行。リブラ構想に、その既得権を侵す潜在的脅威をかぎとった当局者たちの「リブラ包囲網」構築の動きは素早かった。

米議会もフェイスブックのマーク・ザッカーバーグ最高経営責任者（CEO）を参考人として呼び「各国の規制・監督に従う」と約束させた。こうした各国からの圧力で、リブラを各国の規制に従ったものにする流れができ、当局が認めるまで発行はできなくなった。ビットコインなど仮想通貨が、当局が規制に動く前に取引が始まったのに比べ、リブラに対しては政府当局が厳しい先制攻撃に出たのである。

こうしたリブラ包囲網により、フェイスブックは規制対応で路線変更を迫られ、当初予定の 2020 年前半の開始を断念、2020 年末にはリブラをディエムと改称すると発表したが、注目度は急速に下がっていった。

米ドルを基軸とする国際通貨制度、欧州統合の象徴のユーロ圏を守りたい米欧当局を中心とした「リブラ潰し」の動きは素早かった。

「リブラが計画通りに誕生するとは思わない。すべての金融規制に従って透

明性を高めれば、もはや暗号通貨でなくなり、何のためにリブラが要るのかという話になる。そもそも我々にはドル、円など良い通貨があるのになぜ新しい通貨が必要なのかということだ」。

上記はリブラ構想発表から2カ月余りの2019年8月下旬、来日したジョセフ・スティグリッツ米コロンビア大教授が筆者とのインタビュー⁷⁾で述べた発言である。スティグリッツはすでにこの時点で、リブラの将来を見通していたことになる。

5 CBDCの反撃

リブラ構想自体は当初計画通りに進まなかったが、各国の金融当局の政策形成には大きな影響を及ぼした。この項では、ビットコインからリブラ構想までのデジタル通貨が世界の金融当局に及ぼした連鎖反応についてみていきたい。

「デジタル人民元は完成間近だ」。リブラ構想が明らかになって2カ月足らずの2019年8月上旬、中国人民銀行の幹部は学者や金融関係者との会合で、人民元デジタル化の進捗状況を報告し、リブラにも言及しながら開発を加速していることを強調した⁸⁾。

中国は2014年から自国通貨・人民元のデジタル化の研究に着手した。ちょうど2013年のキプロス通貨危機を経てビットコインが注目を集め始めた時期だ。中国は中央銀行の人民銀行にデジタル通貨研究所を創設し、この研究所を通じてデジタル通貨の関連技術の研究に取り組んだ。

欧州特許庁が提供している「パテント・サーチ」という検索サイトがある。このサイトで「中国人民銀行」「デジタル」というキーワードを打ち込んで検索すると、ずらりとリストアップされるのは人民銀行のデジタル通貨研究所が申請した特許だ。2021年4月1日時点では80件で、その多くがデジタル通貨関連技術とみられる⁹⁾。

前述したように、中国は2017年から国内でのビットコインなど仮想通貨の取り締まりを強化している。仮想通貨を通じた国外への資金流出を防ぐ狙いだが、価値が安定し国際送金などの実用性を強調するリブラ構想は中国にとって大きな脅威になったとみられる。

中国人民銀行は2020年10月から深圳などの複数の都市で市民が買い物などにデジタル人民元を決済に使う実証実験を開始しており、2022年2月の北京冬季五輪での実用化を目指している。

デジタル人民元は資本逃避の防止や国内金融取引の国家による監視という守りの側面だけでなく、攻めの側面もある。使い勝手のよいデジタル人民元ができれば、アジア周辺国や関係の深いアフリカ諸国など海外との取引にも利用を広げられる可能性がある。金融版・一帯一路ともいえる「デジタル人民元圏」への道である。国際基軸通貨ドルを持つ米国は、金融機関をドル決済から外すといった制裁手段を多用している。米国と経済覇権争いをする中国にとって、デジタル人民元は国際取引のドル依存脱却の道具にもなり得る。

中国人民銀行は2021年2月、香港、タイ、アラブ首長国連邦(UAE)の中央銀行とデジタル通貨の国境をまたぐ決済システムづくりの共同研究を始めると発表した¹⁰⁾。これは国際取引にもデジタル人民元の活用を促す布石となるという見方も出ている。

一方、リブラ構想以降、先進国の政府・中央銀行の間でも、中央銀行デジタル通貨(CBDC)の発行を検討する動きが広がっている。欧州ではキャッシュレス化が進むスウェーデンがCBDCの実験で先行していたが、通貨ユーロの番人の欧州中央銀行(ECB)もCBDCの研究に動き始めた。

従来は慎重だった日本銀行も2020年7月には決済機構局内に「デジタル通貨グループ」を創設し、10月には「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」¹¹⁾を公表した。

この中で日銀は「現時点ではCBDCを発行する計画はないが、今後の様々な環境変化に的確に対応できるよう、しっかり準備しておくことが重要」という基本方針を示した。同時に2021年度からCBDCの実証実験を始める計画を打ち出し、2021年4月には官民協議会を立ち上げた。

日銀のこうした取り組みの背景には、中国のデジタル人民元実験の動きに対し、対抗上日本も「デジタル円」を出すべきだ、という意見が自由民主党など政界から出たことも影響したとみられる。

例えば2020年6月に自民党政務調査会の「金融調査会提言」¹²⁾では、「いまや、中国においてもデジタル人民元の発行が近づいており、CBDCの技術

標準を中国に先に握られることは安全保障上の脅威になり得る」と明確に中国を意識した見解を示している。

基軸通貨ドルを持つ米国でも、米連邦準備理事会 (FRB) は CBDC の早期発行には慎重な姿勢をとってきた。パウエル FRB 議長は 2021 年 3 月の国際決済銀行 (BIS) 主催の討論会で「ドルは世界の基幹的な準備通貨であり、世界で最も早く CBDC を投入する必要はないし、この事業を急ぐ必要はない」と早期導入には慎重な姿勢を示した。その一方で「技術の進歩への理解に対して、われわれは最先端でいる責務がある」と述べ、技術的な研究は続けていく考えを示した。

米議会などでは、中国のデジタル人民元の開発加速の動きをみて、デジタル技術覇権争いの観点からドルをベースにしたデジタル通貨導入を求める声もある。2020 年 10 月にリブラ問題で米議会公聴会に呼ばれたフェイスブックのザッカーバーグ最高経営責任者 (CEO) は「リブラの構想を発表した直後に (中国は) 官民一体で同様のサービスを開発する方針を打ち出した。米国がイノベーションを主導しないと、金融におけるリーダーの地位が危うくなる」と警告した¹³⁾。こうした発言も米国の「デジタルドル導入論」に影響しているとみられる。

欧州では、キプロス通貨危機の際にビットコインが資本逃避に大きな役割を果たした時点で、民間主導のデジタル通貨に懸念が強まったことは前述したが、リブラ構想で危機感はより強まった。

欧州連合 (EU) の欧州委員会は 2020 年 9 月にはデジタル通貨規制案を公表し、通貨発行や金融政策などユーロ圏諸国の主権を守るため、発行の事前承認制やルール違反の際の罰金制度の導入を打ち出した¹⁴⁾。欧州中央銀行 (ECB) も日銀と同様に CBDC の実証実験の準備を進めている。

2020 年 10 月には、日米欧の先進国の 7 つの中央銀行と BIS の研究グループが、CBDC についての 3 つの基本原則を公表した¹⁵⁾。① CBDC が物価や金融システムの安定という役割の遂行を妨げないこと、② CBDC が現金や銀行口座など既存の決済システムと共存すること、③ CBDC が決済のイノベーションや効率性を高めること—の 3 項目である。これは CBDC 導入で先行する中国に対抗して日米欧が共同歩調をとって CBDC の国際的な基本原則をつ

くる動きである。

6 おわりに

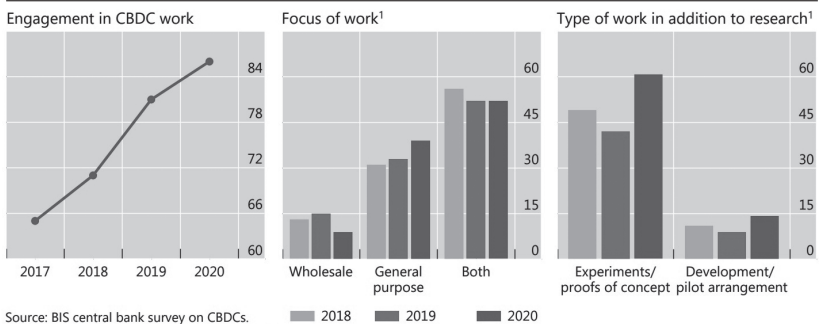
これまでみてきたように、デジタル通貨の進化は、民間と政府・中央銀行の動きが相互作用しながら、加速している。2008年のリーマン破綻に伴う世界金融危機で既存の金融秩序が揺らぐ中で登場したのが中央管理のない分散型技術を使ったビットコインであった。ビットコインの登場に触発された中国はデジタル人民元の開発に着手した。2019年のフェイスブックのリブラ構想は、世界の政府・中央銀行に強い衝撃を与え、中国はデジタル人民元導入に向けた準備を加速した。その中国の動きが日米欧先進国を刺激し、CBDC問題が国際会議の主要議題にのぼるまでになった。

国際決済銀行 (BIS) が 2021 年 1 月に公表した調査 (2020 年 10 ~ 12 月期実施) では世界の 65 の中央銀行のうち「CBDC に関する何らかの検討に取り組んでいる」という回答は 86% に達した (図 2)。そのうち約 6 割が実証実験の段階と回答した。この比率は 1 年前の 42% から約 20 ポイントも上昇した¹⁶⁾。

デジタル通貨の開発は、民間と政府が入り交じったデジタル技術覇権をめぐる競争の様相を呈している。現在は CBDC の早期導入には慎重な基軸通貨ドルを持つ米国も、中国のデジタル人民元の開発の進展次第では方針転換を

Central banks' work on CBDC advances further

Share of respondents



(図 2)

迫られる可能性もある。また、米国では米EV大手テスタ・モーターズなど有力企業がビットコインを大量購入し、大手金融機関も取引に参入するなど、民間主導でデジタル通貨の普及が急速に進む可能性もある。

今後、日本がCBDCを導入する際も、こうした国際的な動向を無視して進めるわけにはいかない。従来の金融政策運営では、物価や雇用などマクロ経済動向や金融システム安定に主眼が置かれていたが、CBDCについては世界的なデジタル金融のイノベーションというグローバルな技術革新の動向にも目を配らざるを得なくなっている。政府・日本銀行など政策当局者は、民間のデジタル技術革新や海外の政府・中央銀行の動きに目をこらし、総合的な視点で政策を検討する必要性が高まっている。

注

- 1) 藤井彰夫、西村博之 (2019)『リブラの野望～破壊者か変革者か』日本経済新聞出版社。
- 2) 日本銀行 (2021)「決済動向 (2021年1月)」<https://www.boj.or.jp/statistics/set/kess/release/2021/kess2101.pdf> (2021年3月30日アクセス)
- 3) Nakamoto, S. (2008) “Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic System” <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf> (2021年3月30日アクセス)
- 4) 日本経済新聞電子版 (2017年12月6日)『金融政策の正常化は忍耐強く・仏中銀総裁インタビュー「ビットコインは投機資産」』<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO24331570W7A201C1000000/> (2021年3月30日アクセス)
- 5) 日本経済新聞電子版 (2021年3月1日)『ビットコインの逆襲 暗号資産が映すひずみ』<https://www.nikkei.com/article/DGXZQODK2498D0U1A220C2000000?type=my#IAAUAgAAMA> (2021年3月30日アクセス)
- 6) G7 working group on stablecoins (2019) “Chair’s update of the G7 working group on stablecoins” https://minefi.hosting.augure.com/Augure_Minefi/r/ContenuEnLigne/Download?id=86D97A3F-FE17-498A-B7D9-0A16BE738736&filename=1349%20-G7SC.pdf (2021年3月31日アクセス)
- 7) 日本経済新聞電子版 (2019年9月12日)『リブラを容認できるか (複眼) ジョセフ・スティグリッツ氏 / 浅川雅嗣氏 / 岩井克人氏』<https://www.nikkei.com/article/DGXKZO49686960R10C19A9TCS000/> (2021年3月31日アクセス)
- 8) 日本経済新聞電子版 (2019年9月4日)『リブラ・元・ドルの三角関係』<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO49360480T00C19A9TCR000?type=my#IAAKAgAWMA> (2021年3月30日アクセス)
- 9) European Patent Office, Patent search, https://worldwide.espacenet.com/searchResults?ST=singleline&locale=jp_EP&submitted=true&DB=&query=peoples+bank+of+china%2C+digital&Submit=%E6%A4%9C%E7%B4%A2 (2021年4月1日アクセス)
- 10) Hong Kong Monetary Authority, Bank of Thailand, Central Bank of the United Arab Emirates, Digital Currency Institute of the People’s Bank of China (2021) “Joint statement on Multiple Central Bank Digital Currency (m-CBDC) Bridge

- Project” <https://www.info.gov.hk/gia/general/202102/23/P2021022300482.htm>
(2021年4月2日アクセス)
- 11) 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” https://www.boj.or.jp/announcements/release_2020/data/rel201009e1.pdf (2021年4月2日アクセス)
 - 12) 自由民主党政務調査会 (2020) “金融調査会提言” https://jimin.jp-east-2.storage.googleapis.com/pdf/news/policy/200252_1.pdf (2021年4月2日アクセス)
 - 13) 日本経済新聞電子版 (2019年10月24日) 『リブラ、20年前半開始難しく Facebook トップが議会証言』 <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO51326250U9A021C1MM0000/>
(2021年4月2日アクセス)
 - 14) European Commission (2020) “Digital Finance Package” https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_1684 (2021年4月2日アクセス)
 - 15) Bank of Canada, European Central Bank, Bank of Japan, Sveriges Riksbank, Swiss National Bank, Bank of England, Board of Governors Federal Reserve System, Bank for International Settlements (2020) “Central bank digital currencies: foundational principles and core features” https://www.bis.org/publ/othp33_summary.pdf (2021年4月2日アクセス)
 - 16) Codruta Boar and Andreas Wehrli (2021) “Ready, steady, go? - Results of the third BIS survey on central bank digital currency”, BIS Papers No 114 <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap114.pdf> (2021年4月1日アクセス)

[受付日 2021. 4. 2]