

デジタル通貨をめぐる競争： トレードオフとスタンダード

10月にBISと主要中央銀行が発表したレポートでは、CBDCの検討方針と具体的な実証計画に踏み込んだものとなり、主要国のCBDCへの態度が積極的なものに転換したことを示すものとなった。その背景にはデジタル人民元やLibraといったデファクト・スタンダードを狙う「デジタル通貨」の出現への警戒感の高まりがあるだろう。

加速するCBDCの検討

2020年に入ってG7を中心とした先進国で中央銀行デジタル通貨（CBDC）の検討が加速している。今年の1月に発足した国際決済銀行（BIS）と主要国の中央銀行によるCBDCの検討グループは、10月に「中央銀行デジタル通貨：基本的な原則と特性」という共同報告書を公表した（以下、同報告書を「共同報告書」と呼ぶ）。同報告書では主にリテール決済での利用が想定される一般利用型CBDCに要求される基本機能、技術的課題、またCBDC発行が目指すべき政策目的などの共通認識が示され、その上でCBDC発行に向けた具体的なロードマップが初めて公式に言及された。このグループに参加している日本銀行も、共同報告書と同日に日銀としてのCBDCへの取り組み方針を公表し、来年の早い時期からCBDC発行の実証実験を行うと発表した。

CBDCの抱えるトレードオフ

共同報告書で検討の対象となった一般利用型CBDCは「幅広い主体が利用可能な、中央銀行の直接的な負債として、その国の通貨建てで提供される電子的な決済手段」と定義されている。これは中央銀行、金融機関、決済事業者、商業施設、そして一般の個人利用者という多数のステークホルダーが参加する大規模なエコシステムの構築を意味する。

この一般利用型CBDCでは制度設計、技術設計、インセンティブ設計のそれぞれに多様なオプションが存在する。さらに設計と技術の間にはトレードオフが存在して

おり、利便性と堅牢性、プライバシーと規制、処理能力とコストなどの間でバランスを取ることが求められる。

このトレードオフのなかでも難しいものが二つある。一つは決済手数料を誰が負担するのかというビジネスモデルに関わるものであり、もう一つがプライバシーの問題である。まず決済手数料の負担には「広く利用者から徴収する」やり方と、「誰かが手数料を負担して、そのコストは他の収益で賄う」というやり方が考えられる。前者の方法は、透明性は高いが普及にはマイナスとなるかもしれない。一方、後者は利用者の利便性は高いが、手数料を負担する事業者に収益機会を用意する必要がある。

またプライバシーについて、現金と同様の匿名性を実現するのはAMLなどの観点から望ましくないが、かといって完全に追跡可能な仕組みにしてしまうのは、政府や公的機関の過度な個人情報収集となりうるだろう。

そしてこれらのトレードオフの着地点を事前に見極めるのは非常に難しい問題だ。そのため、これまで主要国の中央銀行や金融当局は民間による競争を通じた市場メカニズムを活用することで、あるべきCBDCの現実的なトレードオフの均衡点を探るというスタンスをとってきた。

また、CBDCはクロスボーダー決済での活用も見込まれるため、CBDC間の相互運用性を確保するために、主要国で共通規格化の検討も進んできた。

つまり、先進国におけるCBDCの検討は市場を通じた現実的な制度設計におけるトレードオフの探索と、国際的な共通規格の検討を同時並行で進めるアプローチをとってきたと言える。しかしこの現実的なアプローチを揺るがしかねない事態が生じている。それがLibra¹⁾とデジタル人民元の存在である。

先進国の焦りを生んだLibraとデジタル人民元

月間アクティブユーザーが全世界で30億人を超えるFacebook上で流通する「通貨」が誕生すれば、世界的に流通する「デジタル通貨のスタンダード」となる可能性が高い。このLibra構想は、制度設計が民間企業などの合議体であるLibra協会によってコントロール可能なため、トレードオフに関する意思決定で経済合理性を優先することができる。そしてLibraの最大の強みは、この仕組みをグローバルに展開できることである。CBDCは当然ながら各国の事情にあわせた制度設計が必要となるが、Libraは世界共通の単一制度にすることが可能なため、グローバルなデジタル決済の標準としての地位を確立することも可能である。

このLibraの優位性に対して各国の金融当局や中央銀行は、アンチマネーロンダリングが形骸化する弊害などを根拠にLibraの発行を牽制してきた。現状ではこの牽制によってLibraの勢いは一時的に弱まっているが、潜在的な脅威として無視できない。

そしてもう一つがデジタル人民元の発行である。Libraが民間企業による「通貨」であったのに対し、デジタル人民元は正規のCBDC発行であり、しかもすでにいくつかの都市で発行・流通の実証実験が行われており、実用化が現実のものとなりつつある。

デジタル人民元にも当然ながら一般利用型CBDCが抱えるトレードオフは存在する。しかし、党・政府による統制が強力に作用する中国は、これらのトレードオフに対する逡巡をある意味一足飛びに乗り越えて、現実に流通させるスキームを作り上げてしまった。そして仮にデ

ジタル人民元がうまく流通してしまえば、これがCBDCの制度設計のトレードオフの一つの「現実的な解」として定着する可能性が高まる。実際、中国のQRコード方式のモバイル決済が、他国でもモバイル決済の有力な手段になったことは記憶に新しい。CBDCでもデジタル人民元方式が有力な実装方式として定着する可能性がある。

CBDCの「スタンダード」をめぐる競争

主要国がデジタル人民元やLibraへ強い危機感を抱く理由は、これらが「デファクト・スタンダード」となる可能性を持っているからである。そして規格をめぐる競争では一般に「先行者」が有利になるという特性がある。Libraが順調にサービスインできるかどうかは未知数だが、各国に先駆けた正規のCBDCであるデジタル人民元にこの先行者の優位性が強力に作用する可能性は否定できない。実際、中国のデジタル人民元発行の目的の一つに、人民元による国際決済ネットワークの確立があると言われている。

デジタル人民元がデファクト・スタンダードの地位を確立することは、先進国が今まで得てきた「国際決済ネットワークの先行者利益」を消滅させる。主要国がここにきてCBDCの検討を加速させているのにはこのような背景があると考えられる。

NOTE

- 1) Libra協会は、2020年12月1日にLibraをDiemに改称すると発表した。また、協会名もDiem協会に改称した。この原稿ではLibraが現時点では広く受け入れられているため、そのままの表記とした。

Writer's Profile



柏木 亮二 Ryoji Kashiwagi

金融イノベーション研究部
上級研究員
専門は技術インパクト分析
focus@nri.co.jp