



## ブロックチェーン登場 G A F A 台頭で現実味

指南役 菊武 省造さん (SOMPO未来研究所副主任研究員)

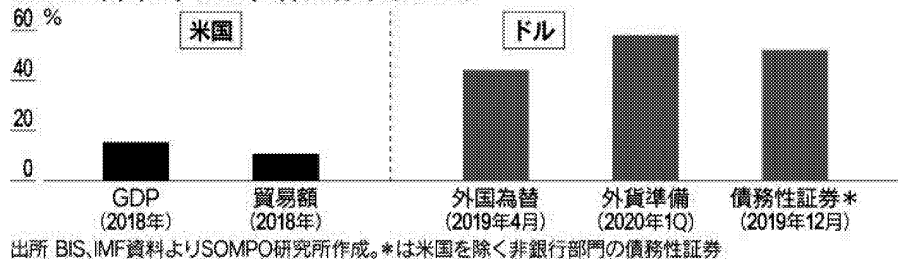
きくたけ・しょうぞう 2013年東大農卒、損保ジャパンに入社。主に自動車販売ディーラー向けの損害保険営業に従事した後、17年より丸紅経済研究所に出向し、日本経済、自動車産業の調査を担当。19年よりSOMPO未来研究所に出向、マクロ経済やデジタルエコノミーの調査に従事。

### 米国の地位低下、ドル偏重国際決済の「ひずみ」修正求める声

中央銀行デジタル通貨(CBDC)などデジタル通貨の発行が現実味を帯びるようになった背景を整理してみましょう。まず、ブロックチェーン(分散型台帳)技術の登場とグローバル・プラットフォームの誕生という環境要因があります。そこに、グローバル経済で米国の地位が緩やかに低下するという構造要因が相まって、デジタル通貨の実現性が高まりました。

通貨は歴史的に、貝殻やコメなどのモノから、銅をはじめとした金属を経て、より軽い紙幣へと利便性を向上させる形で変遷してきました。そして電子情報としての通貨を成立させる試みに関心が集まり、各国の中央銀行などが1990年代以降、研究を進めました。その際、解決すべき最重要課題とされたのが、偽造防止です。紙幣や硬貨でも偽造はあり得ますが、デジタル通貨では限界費用がほとんどゼロで複製可能になってしまうため、偽造防止に足る技術が確立できていない点がボトルネックとされました。

【図表1】米国とドルの世界におけるシェア



この問題に解決の糸口を与えたのが、2009年に登場したビットコインと、それを支えるブロックチェーン技術です。ブロックチェーンとは、参加者全員が取引記録を共有することによって改ざんや複製を事実上不可能にする分散型台帳と呼ばれる技術です。これを組み込んだビットコインは、時間とコストを大幅に削減して、銀行を経由することなく、個人間あるいは個人から企業への直接送金を可能にしました。多くの中央銀行は堅牢(けんろう)で迅速、安価な送金機能を備えたビットコインなどの仮想通貨に法定通貨が代替されるのではないかと危機感を抱き、10年代初頭からブロックチェーン技術

を組み込んだCBDCなどに関する研究に力を入れるようになりました。

インターネットを通じて全世界にサービスを提供する「グローバル・プラットフォーム」の誕生も、デジタル通貨の現実性が高まった背景として無視できません。通貨を流通させるためにはグローバルに広がる精緻なインフラが必要ですが、G A F A と呼ばれる米グーグル、アップル、フェイスブック、アマゾン・ドット・コムのようなグローバル・プラットフォームは、新しい決済サービスを拡大させるためのネットワークをすでに保有しています。フェイスブックがリブラ構想を打ち出した背景には、追加コストをさほ

どかけずにデジタル通貨を提供できるという事情もあったでしょう。

米国の国力が相対的に下がっているという構造的要因もあります。東西冷戦による米国の疲弊や、中国をはじめとする新興国の台頭、欧州連合(EU)の誕生で世界の勢力図は大きく変わりました。米国の国内総生産(GDP)が世界全体に占めるシェアは長期的に緩やかな低下傾向にあります。

その一方、米ドルのシェアはさほど低下せず、基軸通貨として確固たる地位を維持しています(図表)。基軸通貨国の国力が相対的に低下しても、利便性の観点から基軸通貨の切り替えは起こりにくいためです。

このような、国際社会における米国の相対的地位の低下と国際決済におけるドル偏重の継続という「ひずみ」を修正すべきとの声が21世紀に入って強まりつつあります。ドルの立場は当分の間揺らがないとする見方が一般的ですが、ドルに対して挑戦がしやすい素地ができていることも確かでしょう。

### 北京五輪までにデジタル人民元発行へ、資金移動の統制が目的か

主要国が中央銀行デジタル通貨(CBDC)の研究を加速させているなかで、フロントランナーといえるのが中国です。

2019年半ば以降、中国人民銀行の幹部からデジタル人民元の発行準備が整いつつあるといった趣旨の発言が相次ぎました。20年5月には深圳や蘇州など5つの都市・地域において、デジタル人民元の実証実験が進められていることが明らかになり、参加している金融機関が開発したアプリ画面も流出しました。また、CBDCのデメリットの1つとして考えられていた災害時等に使用できなくなるという問題に対応し、アプリが導入されたスマートフォン同士をかざすオフライン決済も可能とされています(図表)。実証実験の結果を踏まえ、21年中か、遅くとも北京冬期五輪が開催される22年2月にはデジタル人民元が全国展開される可能性があるかと報じられています。

デジタル人民元について中国人民銀行総裁の易綱氏は①発行の狙いは現金の一部を代替すること②中国人民銀行

【図表2】デジタル人民元の実証実験概要

対象都市	蘇州、深圳、成都、雄安新区、北京五輪会場周辺
利用範囲	国内でのリテール決済を想定。中国国内企業に加えて、スターバックス、マクドナルド、サブウェイなどの外資企業も参加と報道
発行方法	中国人民銀行が、商業銀行や決済事業者等を通じて、エンドユーザーにデジタル人民元を供給
オフライン決済	スマートフォン同士をかざすことで、オフライン決済可能
付利	なし

出所 各種報道よりSOMPO未来研究所作成

が発行したデジタル人民元を商業銀行や決済事業者を通じて国内に流通させる枠組みを想定していること③現金にまつわるコストの削減、脱税やマネーロンダリングの防止効果を期待していることなどを明らかにしています。

しかし、当局が示したこうした方針に加え、デジタル人民元を通じて国民の決済情報を取得することで、監視体制をより強固なものにする目的があるのではないかと見方もあります。支付宝(アリペイ)や微信支付(ウィーチャットペイ)などの決済事業者は、中国人民銀行が設立認可した「ワンリエン(網聯)」というプラットフォームを通じて決済するよう定められてお

り、事実上は当局の管理下にあるとされています。その一方で、中国では当局が把握しきれない現金取引が多いのも事実です。このような匿名性を帯びている現金がデジタル人民元に置き換われば、これまで十分に捕捉できなかった資金移動も統制可能になると考えられます。

また、デジタル人民元発行の大きな狙いとして、「人民元の国際化」があると見る向きも多いです。仮に今後、米国が中国に対する金融制裁を発動・強化するような事態が起きれば、現在のように国際決済でドルの比率が高いままでは中国は窮地に立たされること予想されます。そこで、デジタル人

民元を海外との貿易決済通貨として普及させ、それをテコにして人民元の国際化を進めようとしているのではないかと憶測を呼んでいるのです。

ただし、人民元の国際化を実現するためには、自由な資本取引が必要になります。国際金融論では「①資本移動の自由化」を実現するためには、「②独立した金融政策」か「③安定した為替相場」のいずれかを放棄しなければなりません。近年の中国は独立した金融政策は維持しつつ(②の確保)、資本移動の自由化(①の確保)を段階的に進める一方、将来的な変動為替相場制への移行(③の放棄)を図っているとされますが、その進展は道半ばです。したがって、少なくとも当面の間は、デジタル人民元は国内のリテール決済手段にとどまると見られます。

デジタル人民元がもたらす影響等については、本連載の最終回(第4回)で短期と中長期に分けてより詳しく考察したいと思います。次回の第3回では、日米欧のCBDCをめぐる動向について解説します。