



日米欧、中国に出遅れ 巻き返しへ研究加速

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。

基軸通貨ドルへの挑戦に危機感、FRB「最前線で分析」

中央銀行デジタル通貨(CBDC)の発行準備を進める中国について前回述べましたが、今回は米国をはじめとする先進国の動向を解説します。

基軸通貨ドルを有する米国政府や議会は、2019年6月に米フェイスブックが発表したりブラ構想に激しい拒否反応を示しました。複数の通貨を裏付けとするバスケット通貨のリブラが導入されると、先進国を中心に進めてきたマネーロンダリング対策や国際金融システム強化に悪影響を及ぼすほか、米国内や海外で利用されているドルの一部が代替されてドルの地位を脅かす恐れがあると懸念されたからです。

フェイスブックのザッカーバーグ最高経営責任者(CEO)は19年10月に米議会の公聴会に召喚され、規制当局の承認を得られるまではリブラを発行しないと明言しました。さらに、20年4月にリブラ構想は改められ、取引の監視体制を強化し、単一通貨(例えばドル)を裏付けとする通貨発行を目指す方向性が打ち出されました。米政府

【図表1】基軸通貨ドルを有する米国のメリット

為替変動リスクがない	海外取引でドルが使用できるため、為替変動リスクをヘッジする必要がない
多額の通貨発行益の確保	ドルは世界中に流通しているため、多額の通貨発行益を得られる。各国が外貨準備としてドルを多く保有する動機を持つため、低利回りで米国債が発行できる
金融制裁の手段	金融制裁でドルの取引を禁止することにより、相手国を世界の貿易・金融システムから締め出すことができる

出所 SOMPO未来研究所作成

やドルの地位に配慮する姿勢を示したことで、リブラ批判は沈静化しています。その反面、当初期待された「誰でも決済サービスに容易にアクセスできる」という金融包摂の理念が骨抜きになったとも指摘されています。

一方で、ムニューシン財務長官が19年12月に「5年間はデジタル通貨を発行しない」と表明するなど、米政府はCBDCに対して慎重な態度でした。金融システムへの影響が未知数であることや、基軸通貨国としてのメリット(図表1)を享受し続けるには、現状維持が最善のシナリオと考えられ

るからでしょう。

しかし、中国がデジタル人民元の発行準備を進め、主要国初のCBDC発行国になる見通しとなり、米国では急速に危機感が高まりました。

19年10月には米下院議員2人が、米国の中央銀行であるFRB(連邦準備理事会)に書簡を送り、他国や民間企業によるデジタル通貨発行はドルへの脅威になりかねないと、CBDCに前向きに取り組むことを進言しました。

また、20年1月に米商品先物取引委員会(CFTC)元会長らによって、民間の「デジタルドル財団」が設立さ

れたことも注目されました。同財団は中央銀行との協業経験が豊富な米アクセントと提携し、FRBがCBDCを発行するためのサポートをすべく、独自に調査研究を始めています。

こうした内外の動きもあり、FRBはCBDCの研究に積極的に取り組む姿勢を鮮明にしつつあります。FRBのパウエル議長は2月の米上院銀行委員会での「CBDCについて最前線で分析していくことが我々の使命だ」と主張し、さらに6月の下院金融サービス委員会では「真剣に研究をしていくテーマの1つ」と述べました。また、FRBは6月にCBDCがもたらす金融仲介機能への影響について定量分析したワーキングペーパーを発行し、課題の精査を進めています。

FRBには基軸通貨ドルの地位を保ちつつ、対立が鮮明になっている中国とのデジタル覇権争いに出遅れないための難しい舵取りが求められます。世界経済・金融に与える米国の影響は大きく、今後の動向が注目されます。

日本は欧州との関係強化、通貨主権防衛へ先端技術の知見共有

日銀は現時点で中央銀行デジタル通貨(CBDC)を発行する予定はないとする一方で、将来、発行する必要性が高まった際に対応できるように調査研究を進めるスタンスです。日銀金融研究所は「中央銀行デジタル通貨に関する法律問題研究会」を設置し、2019年9月にCBDCの発行にまつわる法的な論点を整理した報告書を公表しました。また、20年7月に日銀はCBDCが現金と同等の機能を持つための技術的課題を考察した報告書を発行し、「デジタル通貨グループ」という専門の組織を設置するなど、CBDCの検討を本格化しつつあります。

政治的な働きかけもあります。20年2月に自民党のルール形成戦略議員連盟は、CBDCの発行準備を促す提言を首相官邸に提出しました(図表2)。7月に閣議決定された骨太の方針では、CBDCについて「日本銀行において技術的な検証を狙いとした実証実験を行うなど、各国と連携しつつ検討を行う」と明記されました。日銀法ではCBDC発行の判断権限は政府に帰

【図表2】CBDCに関する自民党提言の概要

デジタル人民元がもたらす安全保障上の懸念	<ul style="list-style-type: none"> 人民元の国際化は、米ドル基軸体制への挑戦 デジタル人民元の仕組み次第では、アフリカの資源国を含む途上国や、米国の非友好国などを中心に急速に普及する可能性 米国の経済制裁力の低下、膨大な金融関連ビッグデータを中国が把握し、国際社会のパワーバランスに影響を与えるのは必至 <p>→我が国の安全保障上無視できない事態</p>
デジタル円研究、海外連携強化の要望	<ul style="list-style-type: none"> 円を含む主要通貨のCBDC化は安全保障上の対策の1つ →日本銀行のみならず関係省庁が一体となった取組を要望 海外当局と連携が必要で、日本はその動きを積極的にリードする立場 →特に戦略的利益を共有する米国との連携を重視 →2020年G7議長国である米国にアジェンダ設定を要請

出所 自由民主党「デジタル人民元への対応について～通貨安全保障の視点から～」より SOMPO未来研究所作成

属していることを踏まえると、政府としても積極的に取り組む意志を示したと言えるでしょう。

日本がCBDCの研究で関係を深めているのが欧州です。16年から日銀と欧州中央銀行(ECB)は共同で「プロジェクトステラ」という分散型台帳技術を用いた金融機関間取引の研究を進めています。20年1月には日銀とECB、国際決済銀行(BIS)と、英国やカナダ、スウェーデン、スイスの

中央銀行の7行で、CBDCに関する共同研究を行うと発表しました。

欧州独自の研究や実務レベルの検討も進んでいます。ECBは19年末にCBDCのタスクフォースを設置し、ブロックチェーン技術を用いたホールセール型CBDCの可能性を探るための「ユーロチェーン」と呼ばれる実証実験の経過報告で、マネーロンダリングやテロ資金供与への対策として一定の成果が上がったとしています。

通貨主権を防衛し、ユーロの国際通貨としての地位を向上させたいという欧州の強い姿勢もあります。欧州理事会と欧州委員会が19年12月に採択した共同文書では、ECBや各国の金融当局にデジタル通貨の調査を促す一方で、民間が発行するリブラなどのグローバル・ステーブルコイン(国際的に通用し得る価値の安定した新通貨)については、通貨主権を損なう恐れがあるとして、種々の課題が解決されないうちは発行を認めない方針を明確に打ち出しました。

欧州連合(EU)指導部のこうした動きに呼応し、20年7月にECBのパネッタ専務理事は、通貨主権を守るためにCBDCを徹底的に研究する必要があるとした上で、利便性の高い形でユーロがCBDC化されれば国際化にも貢献し得る旨の発言をしています。

リブラやデジタル人民元の動きをきっかけに、通貨主権やデジタル覇権といった政治的な思惑も絡み形で、CBDCに関する主要国の取り組み姿勢は大きく変わりつつあります。