

## 時論

### 中央銀行デジタル通貨はなぜ必要なのか

中央銀行デジタル通貨(Central Bank Digital Currency、CBDC)の発行に向けた検討・準備が本格化してきた。先頭を走る中国は昨年10月以降、市民が参加する「デジタル人民元」の公開実験を開始し、順次その規模を拡大させている。当局者の話では2022年2月の北京冬季五輪までの実用化を目指している。欧州では、スウェーデンの中央銀行リクスバンクが今年2月までの期限で「e クローナ」の実証試験を進め、欧州中央銀行(ECB)も「デジタルユーロ」のプロジェクト開始を今年半ばまでに決めると表明した。また、小規模な新興国では一足先に CBDC を正式導入している。バハマは「サンドダラー」、カンボジアが「バコン」であり、いずれも試行を経て昨年10月に相次いで全国展開が始まった。

こうした状況を受け、国際決済銀行(BIS)が取り纏め役となり、日本銀行や米連邦準備理事会(FRB)など主要7か国中央銀行が参加した検討グループが、昨年10月に「中央銀行デジタル通貨: 基本的な原則と特性」という報告書を公表した。参加各国とも CBDC を発行するか否かの決定は下していないという断り書きはあるものの、CBDC に関する議論は成熟してきており、民間のイノベーションのスピードを踏まえると、迅速に作業を進める必要があるとの認識は共有されている。

CBDC とは、一般に「中央銀行が法定通貨建てで発行する、デジタル化された中央銀行マネー(銀行券と中央銀行当座預金)」と定義される。CBDC には大きく二つの形態がある。一つは金融機関など一部の対象先に限って大口の資金決済に利用する「ホールセール型 CBDC」であり、もう一つは個人や企業など利用対象に制限を設けず小口決済までをカバーする「一般利用型 CBDC」である。現在、検討が急がれているのは、リアルで物理的な銀行券をまさにデジタル化する後者の「一般利用型 CBDC」である。

慎重だった主要中央銀行の態度を一変させた最大の要因は、2019年6月のフェイスブックの「民間デジタル通貨リブラ構想の公表」と、それを受けた中国政府の「デジタル人民元発行準備の加速」である。

特に「リブラ(現ダイム)」は当初、複数通貨のバスケットに価値を連動させるユニバーサル仕様で、全世界で約27億人に達するフェイスブックのユーザーに一気に普及する可能性が高かった。主要中央銀行は自国通貨制度の持続可能性やマネーロンダリングへの悪用に対する危機感を募らせたと考えられる。中国政府も国内で幅広く浸透しつつある民間デジタル決済手段の拡大に歯止めを掛けると共に、将来的に「デジタル人民元」の仕組みを海外展開する狙いも持ち合わせていると考えられた。

実際、BISの研究報告によれば、各国の中央銀行当局者の発言が2018年頃まではCBDCに否定的であったものが、2019年末頃からは肯定的に大きく変化していることが明らかになっている。

それでは、これら先行する中央銀行がCBDCを発行しようとする目的は何か？

第一に、デジタル環境への適応である。e コマースが浸透しデジタル決済が普及するのに対応して、物理的な現金を補完するデジタル化された通貨を提供するという観点である。事実、キャッシュレス化が進んだスウェーデンでは現金入手に困る人に代替的な決済手段を確保する必要が生じている。

第二に、決済インフラの整備・効率化である。現金流通コストを削減することに加え、決済システムが未整備な新興国などではCBDC導入により、スマートフォンを使ったデジタル決済を普及させようという試みである。カンボジアやバハマが世界に先駆けCBDCを導入した最大の目的である。

第三に、金融包摂(インクルージョン)の促進である。新興国では銀行口座を持っていない人や、先進国でもデジタル技術を利用できない人が少なくない。こうした人達に安全かつ便利な支払い手段を極めて低コストで供与することも重要な政策目的である。

第四に、マネーロンダリングや犯罪対策の強化である。現金は完全な匿名性を持っているため、不正行為の温床となり易い。CBDC であれば流通・保有の情報が捕捉可能となり、抑止効果が働くという意図である。中国はCBDC 導入の目的の一つに挙げているが、プライバシー保護との両立は課題である。

第五は、通貨主権の確保である。「リブラ」のような民間デジタル通貨、あるいは他国のCBDC が国内に広く浸透した場合、自国通貨の利用が減り、中央銀行が通貨コントロール力を失ったり、金融政策の効力が弱まったりする可能性がある。欧州連合(EU)は対抗策として「デジタルユーロ」を後押しする。

一方で、前出のBIS 報告書でもCBDC に関する課題が数多く指摘されている。

第一に、金融仲介機能の劣化である。リスクフリーのCBDC が現金だけでなく、銀行預金をも代替していくと、銀行の預金・貸出業務が縮小してしまい、信用創造メカニズムが損なわれる懸念がある。

第二に、「デジタル取付け」のリスクである。現状でも銀行取付けは起こり得るものの、デジタル化されたCBDC では比較にならないほど、伝播速度が早く連鎖規模も大きくなる可能性がある。

第三に、金融政策や金融システムへの影響である。CBDC への付利で政策効果を高められるという意見がある反面、金利設定を誤ると大規模な資金シフトが生じるという見方もあり、議論が続いている。

第四に、個人情報保護と不正行為防止の両立である。CBDC の導入にはプライバシー保護という「安心」と、偽造や犯罪防止という「安全」のバランスが不可欠である。決済情報の有効活用も無視できない。

第五が、サイバー攻撃防止と災害時利用の確立である。サイバー攻撃への万全な対策は当然として、災害なども含め運営システムが停止した場合に備えて、一定のオフライン機能も検討する必要がある。

こうした課題解決のためにも、BIS は主要中央銀行間の情報共有や共同作業に加え、民間銀行や事業者を巻き込んだ「官民協調」によるイノベーションの重要性を強調している。

日本銀行も準備を加速し始めた。昨年7月に「デジタル通貨グループ」を立ち上げ、10 月には「CBDC に関する取り組み方針」を発表した。その中で、日本は差し迫ってCBDC 発行の必要はないものの、環境変化に的確に対応できるよう発行準備を進めることの重要性を認め、2021年度の早い時期から実証実験の第1フェーズを開始することを表明している。

日本の現金は偽造もなく奇麗であり、信頼性も高い。流通量も依然増えており、利便性を追求した技術開発も進んでいる。銀行口座を持っていない人も多くはない。間違いなく、日本の現金流通や決済システムを取り巻く環境は世界でも最高水準にある。ただその一方で、e コマースやデジタル・トランスフォーメーションは今後益々加速していく。その結果、いずれデジタル化された経済・社会に適合した通貨や決済システムを求めるニーズが大勢となることは想像に難くない。現状の優位性が災いしてイノベーションのジレンマに陥り、日本円が世界から取り残されガラパゴス化してしまうことは避けなければならない。

ヤマハ発動機の創業者で、稀代のイノベーターと言われた川上源一氏は「慎重とは急ぐことなり」という名言を残している。「慎重な対応が求められる事ほど、検討・試行・判断などの準備に時間が掛かるため、行動を急がなければならない」という警句である。日本のCBDC への取り組みにも当てはまっている。

(フェロー役員 調査部長 井上 一幸 : Inoue\_Kazuyuki@smtb.jp)

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。