

リブラ脅威論の真相

ドルを脅かす「世界中銀」構想 転がり込む巨額の通貨発行益

フェイスブックが打ち出した仮想通貨リブラは、完成度の高さゆえに金融当局の「虎の尾」を踏んだ。

なかじま まさし
中島 真志 (麗澤大学教授)

集中砲火を浴びたフェイスブック
のザッカーバーグCEO



ワ シントンで10月17、18日に開かれたG20（主要20カ国・地域財務相・中央銀行総裁会議）では、デジタル通貨について「二連の深刻なリスクを生じさせることになる」との強い懸念を示す合意文書をまとめ、当面は発行

を認めない方針が確認された。米下院の金融サービス委員会は10月23日に「リブラ」に関する公聴会を開き、フェイスブックのマーク・ザッカーバーグCEOが証言を行った。ザッカーバーグ氏は、50人近い議員から集中砲火を浴び、「米国の当局が承認しない限り、発行を行うことはない」という言質を取られた。この公聴会がリブラ計画にストップをかける意図を持っていることは明らかだ。独仏の財務大臣も9月に共同声明を発表し、「現状では欧州でのリブラの運営は認められない」として欧州では認可しない姿勢を示した。

ビットコインの欠点学が
リブラが当局から激しく糾

弾されるのは、結論から言えば、計画段階ながら「通貨」として非常によくできた仕組みになっているからだ。広く普及する可能性を秘めており、既存の法定通貨やそれを発行する中央銀行、さらには国家の通貨主権を揺るがしかねない。

では、リブラはいつたい「どこが新しいのか」。それを考えるうえで、「未来の通貨」として一世を風靡した世界初の仮想通貨である「ビットコイン」と比較すると分かりやすい。

リブラとビットコインの共通点を表1、相違点を表2にまとめた。ブロックチェーンを基盤とした仮想通貨である点と同じだが、重要な相違点にあるリブラの特徴がビットコインの欠点をうまく克服している点だ。

まず、リブラは「リブラ協会」

という組織が管理者となり、リブラ協会の負債として発行される。つまり、請求を受ければ、リブラ協会は、発行済みのリブラを法定通貨（ドル、円など）に交換する義務を負うことになる。

ここで、リブラ協会は「リブラ・リザーブ」と呼ばれる各国通貨の資産からなる準備資産を持ち、それが裏付けとなる資産となることに加え、通貨価値を「複数通貨のバスケット」に固定化（ペッグ）するという仕組みを取る。つまり、リブラは「価格の安定性」を最も重視して設計されているのである。また、リブラは「需要に応じて発行される」としており、こうした柔軟な発行の仕組みも、価格の安定に寄与することになるだろう。

取引を記録する「ブロックチェーン」の使い方も異なる。ビットコインはブロックチェーンのネットワークに参加するコンピューターに制限がなく、誰でも自由に参加できる。このため送金の安全性を確保するために複雑な計算を必要とし、取引が承認されるまでに10分間かかる。これが世界中で大量の電力を浪費する問題を起こしている。一方、リブラは許可されたコンピューター、つまりリブラ



協会の加盟企業だけが取引の承認者としてネットワークに参加するため、安全性確保のための複雑な計算を必要とせず、高速処理が可能となる。よって電力消費の問題も生じない。

さらにリブラの通貨としての完成度を高めているのが、運用面で中銀のビジネスモデルを効果的に取り入れている点だ。

例えば、「100%の裏付け資産を持つ」すなわち価値を一定に保つ仕組みは香港の「カレンシーボード制」を参考にしているものとみられる。香港では、国内で銀行券を発行する際に、相当額の米ドルを当局である香港金融管理局（HKMA）に預託（リザーブ）する。その結果、香港ドルは当局の保有する米ドルによって100%バックアップされ、価値がほぼ一定に保たれている。同様にリブラは、前述の「リブラ・リザーブ」を発行量に対応した額だけ保有し、100%の裏付け資産が保たれる仕組みだ。

また、リブラの価値を複数通貨のバスケットにペッグする仕組みは、シンガポールの「バスケット通貨制」から学んでいるものとみられる。シン

ガポールは貿易相手国の通貨を各国との貿易量で加重平均したバスケット通貨（架空のもの）にシンガポール・ドルの価値をリンクさせている。バスケットを構成する各通貨のウエイトは米ドル45%、円20%、ユーロ15%、その他通貨20%とみられる。この仕組みはバスケットに組み入れた各通貨の強弱が相殺し合うため、単一通貨に連動させるよりも為替レートが安定するというメリットがある。

一方、リブラは5通貨でバスケットを構成する予定であり、各ウエイトは米ドル50%、ユーロ18%、日本円14%、英ポンド11%、シンガポール・ドル7%とする計画である。

年間6800億円

リブラの収益モデルも中央銀行および政府の収益モデルとそっくりだ。中銀は銀行券を発行することにより「シニョレッジ」と呼ばれる通貨発行益を得る。通貨の発行により利益が生まれるのは、負

債である銀行券には利子を支払わない一方、資産として保有する国債などには利子が発生するためだ。

リブラも発行したリブラには利子は支払わない一方で、リブラ・リザーブは各国通貨建ての預金や短期国債で運用するものとされており、そこから得られる利子はリブラ協会の収益となる（72ページ図）。収益はリブラ協会のメンバー企業で「山分け」するものとされており、リブラの発行量によっては、かなり巨額な利益を得る可能性がある。つまり、リブラ協会の得る通貨発行益は、実は「リブラの普及によって使われなくなる通貨

表1 ビットコインとリブラの共通点

仮想通貨	紙幣や硬貨といった物理的な存在を持たず、ネットワーク上で、デジタルデータがやりとりされることにより、価値が移転する
ブロックチェーン	一定の取引データを「ブロック」にまとめて、それをチェーン状につなげていくことにより、通貨の偽造や二重使用を防ぐ技術であるブロックチェーンを使う
独自通貨単位	ビットコインは「BTC」、リブラでは「リブラ」という通貨単位を用いる。法定通貨（ドルや円など）との間で交換レートが発生する
高い匿名性	マネーロンダリングや麻薬取引などの犯罪に使われる可能性がある

（出所）筆者作成

表2 ビットコインとリブラの相違点

	ビットコイン	リブラ
中央の管理者	なし	あり（リブラ協会）
発行主体	なし	あり（リブラ協会）
裏付け資産	なし	あり（リブラ・リザーブ）
通貨価値のペッグ対象	なし	複数通貨のバスケット
ブロックチェーンへの参加	許可不要（オープン型）	リブラ協会の許可が必要（クローズド型）
発行量	4年ごとに半減	需要に応じて発行
処理件数	7件／秒	1000件／秒

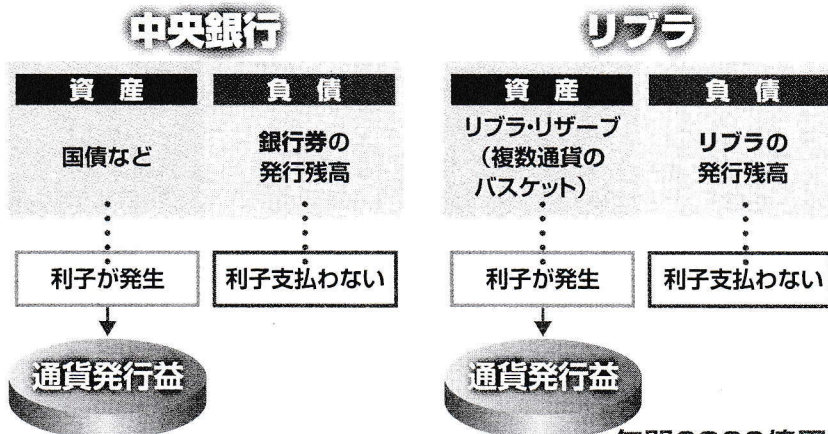
（出所）筆者作成

を発行するいずれかの中銀が本来得る通貨発行益をリブラが「横取り（略奪）」することになる。リブラは各国の中銀から通貨発行益を奪う脅威となりうるのである。

G20を合わせた現金残高は現在約6兆3000億円（約680兆円）。その10%がリブラにシフトすると仮定した場合、リブラ・リザーブの規模（＝リブラの発行額）は約68兆円になる計算だ。この条件でリブラ・リザーブを年利1%で運用すれば、シニョレッジは年間6800億円にも上る。

リブラによって通貨発行益を奪われる可能性が一番大きいのは、米国の他ならない。フェイสบック

リブラの通貨発行益は中銀モデルと酷似



(出所)筆者作成

年間6800億円!

しかし、リブラがいったん発行されれば、麻薬取引の売人やテロリスト、犯罪者などが、高い匿名性を隠れみのかとして、送金手段に利用する可能性が高い。マ

ネーション・ロンダリング対策を進める国際組織であるFATFが各国の金融機関が国際基準を順守しているか監視・チェックするなど、規制を強めている一方で、ノンバンクにこうした違法な利用の余地を容認するわけにはいかない。

第二に利用者保護や金融秩序への懸念である。リブラは利用者から法定通貨を預かって、それと同額のリブラを発行するビジネスモデル。このため何らかの理由でリブラやフェイスブックが利用者の信用を失った場合には、人々が世界中でいつせいにリブラを引き出して、法定通貨に換えるといった行動に出る可能性がある。

まさに銀行に対する「取り付け騒ぎ」と同じ状況である。しかも、銀行ではこうした方が一の状況に備え預金保険制度や中銀による流動性の供給などの安全策が講じられているのに対し、リブラには今のところ公的な安全網(セーフティネット)を講じる計画はない。

リブラを払い戻すための資金が不足した結果、世界中の利用者が何億人にも及ぶ「巨大な金融機関」ともいべきリブラ協会が破綻すれば、リーマン・ショックのような世界的な金融危機につながる可能性もある。

リブラのホワイトペーパー(計画を記した白書)を見ると、「リブラは金融政策を行わない」といった表現が2カ所もある。つまり、リブラ協会のビジネスモデルが中央銀行に酷似していることを十分に認識した上で、許可を得るために弁明しているのである。

に厳しいといえよう。

この国別ユーザー数をみると、最大のインド(2・7億人)に次いで第2位は米国(1・9億人)であり、所得水準などからみて、米国のリブラの最大のユーザー国となる可能性が高い。その場合、国内で使われていたドルがリブラに代替されることになる(ドルの「国内利用」の代替)。

一方、高いインフレ率に陥った国では、自国通貨の代わりに価値が安定したドルが使われること

「取り付け」騒ぎも
このように、リブラの利用拡大は、基軸通貨としてのドルの地位を低下させかねない。米国議会がその阻止に躍起になっているのは無理もないのである。さらに米国以外の国の当局からも次のような理由で、批判が相次いでいる。

当局にとって最も肝心な点は、リブラの目指しているものが、(フェイスブックが意図しているかどうかにかかわらず)「中央銀行」にほかならないことである。

ドイツ景気後退で世界不況へ／リブラvsデジタル人民元

週刊エコノミスト

2019

11/12

毎日新聞出版

定価670円

欧州発 世界不況

失速するドイツ

自動車襲う大リストラ
窮地に立つドイツ銀

ブレグジット迷走

日本企業を直撃
シティーから逃げる140兆円

欧州銀危機でマネー逆流

リブラの真の敵は中国