

麗澤大学経済学部教授

中島真志

## の脅威



G7首脳も激怒!?

今月18日から、ワシントンで行われる、IMF・世界銀行年次総会。今回のそれがいつになく注目を集めるのは、ここで「リブラ」にどう対峙するかの方策提言が行われるからだ。それに先立って、G7の中央銀行による作業部会によって、「リブラ」規制についての報告書も上げられる予定だ。これらの議論は今後、この仮想通貨の行く末を占う上で非常に大きな意味を持つことになるだろう。

既に大きく報じられているように、今年6月に、米フェイスブックが、新たなデジタル通貨である「リブラ」についての白書（ホワイトペーパー）を公表した。世界を牛耳る「GAFAM」の一角が、世界中で使えるグローバルな仮想通貨を発行しようというのだ。後述するが、実現すれば、そのインパクトは計り知れない。このため、各国の金融当局が一斉に強い懸念の声を上げるなど、今年の世界金融界の、最もホットなテーマとなっている。

この構想が発表されて以降、メディアはリブラを「仮想通貨」もしくは「暗号資産」と表記することが多い。もちろん誤りではないが、それゆえに、多くの人は、リブラを最も知られた仮想通貨「ビットコイン」と同じカテゴリのもの、として捉えていることだろう。しかし、ホワイトペーパーを見てみると、両者は似て非なるものであることが分かる。

相違点の第一は、ビットコインには中央の管理者や発行主体が存在しないのに対し、リブラでは、「リブラ協会」という組織が管理者となり、またリブラの発行主体となるという点である。リブラ協会は、フェイスブックを筆頭に、このプロジェクトに参加の意思を表明している約30社で構成される。リブラは、リブラ協会の負債として発行されるため、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）と交換する義務を負っている。

第二は、ビットコインは発行して10年経った今でもあくまで投機対象としてしか機能していないが、リブラは通貨価値を安定させたうえで実際に流通させることを目指した設計になっている点だ。

どういうことかと言うと、ビットコインは裏付け資産をまったく持たないのに対して、リブラでは「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つ。その結果、ビットコインが価値を担保するものがなく、通貨価格が乱高下していたのに対して、リブラでは、米ドル、ユーロ、日本円など、複数通貨の価値と連動させることによって、通貨価格の安定化を図ることが可能になっている。

新規発行の仕組みについても、大きく手が加えられている。ビットコインは、元々の発行枚数に上限が定められており、4年ごとに発行量が半減していくという機械的な設計になっているが、リブラでは、「需要に応じて発行する」とこととされている。このため、市場の実態に合わせて発行量がコントロールされることになり、供給過多になっても「インフレ」を引き起こす可能性も、実態以上に量が減って「デフレ」となる可能性も少ない。時に価値が数十倍にも乱高下したビットコインとは対照的であり、「流通貨幣」としての信頼性が非常に高いのである。

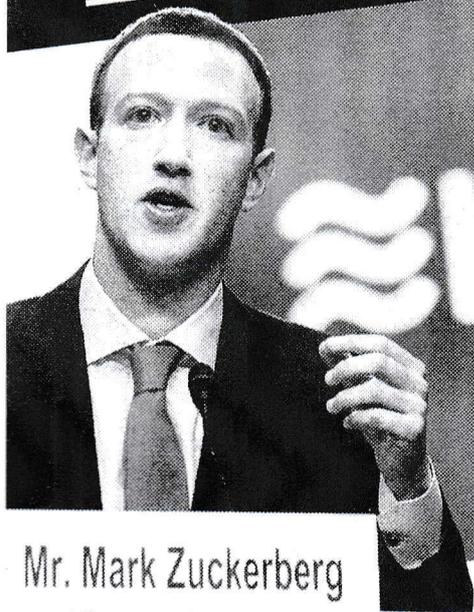
このように、リブラの仕組みを見ると、ビットコインの失敗から多くを学んだことが窺われる。このため、ビットコインよりも数段良くできたデジタル通貨の仕事

「フェイスブック」が主導する新仮想通貨「リブラ」。その発行の暁に起こる影響の大きさは「ビットコイン」の比ではない。「通貨主権」に挑戦状を突きつけ、莫大な富を収奪する……社会を揺るがす「脅威」の意味を、元日銀マ

ンで、麗澤大学教授の中島真志氏が解説する。

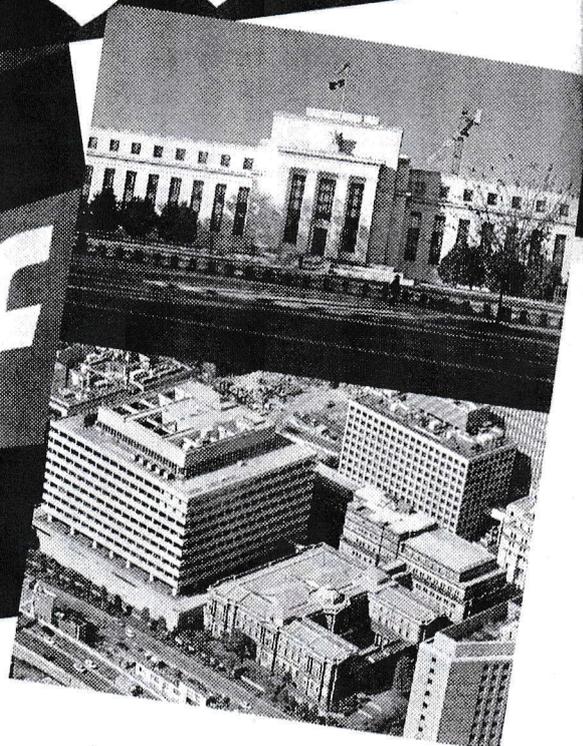
# 「ビットコイン」の比ではない! 社会を揺るがす Facebook「リブラ」

特別  
読物



Mr. Mark Zuckerberg

ザッカーバーグの野望は……



組みだと評価できる。  
ここで生まれる疑問は、  
一体、なぜあのフェイスブ  
ックがこのような仮想通貨  
の発行に乗り出してきたか、  
ということだ。

## 63億ドルを山分け

ホワイトペーパーでは、  
発行の目的を「世界中の17  
億人もの口座を持ってない人  
たち（アンバンクド）に金  
融サービスを提供するた  
め」としている。途上国の  
人々のように、金融サービ  
スから取り残された人を救  
済することを「金融包摂」  
（ファイナンシャル・インク  
ルージョン）というが、リ  
ブラでは、この弱者救済を  
目的として謳っている。

しかし、こうした弱者救  
済は、単なる「大義名分」  
や「言い訳」である可能性  
が高い。最初から「グロー  
バルな送金・決済の仕組み  
を作るのだ」と言えば、当  
局から猛反発を招くことに  
なる。このため、面と向っ  
ては反対しにくい、金融包  
摂を大義名分として掲げた  
ものとみられる。

実際にリブラのサービス

が始まれば、利用者は口座  
を持ってなかった人に限られ  
る訳ではなく、誰でも使え  
るようになる。フェイスブ  
ック創業者のマーク・ザッ  
ッカーバーグ氏は、「写真を送  
るような感覚で、お金も送  
れるようにすべきだ」と発  
言しており、実は、もっと  
大きな「野望」を持つてい  
るものとみられる。

その真意を解く鍵となる  
のが、リブラの「仕組み」  
である。彼らは各国の法定  
通貨のシステムを非常によ  
く学んでいるのだ。

まず、100%の裏付け  
資産を持つとしている点に  
ついては、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  
する際には、相当額の米ド  
ルを当局（HKMA…香港  
金融管理局）に預託するこ

とになっており、その結果、自国通貨は当局の保有する米ドルによって100%バックアップされる。それによつて、香港ドルの価値はほぼ一定に保たれている。

また、リブラの価値は、複数通貨に連動することになつては、この点については、シンガポールなど

ユーロ、ポンド、円などによりバスケットを構成する予定とされ、米ドルが約5割を占める予定である。

そして、その根幹を担う収益モデルに至つては、中央銀行のものをそのまま取り入れているに等しい。中央銀行では、銀行券を発行することにより「シニョレツジ」と呼ばれる通貨発行益を得ることができる。

中央銀行は銀行券を発行する一方で、各金融機関から国債などを買い上げる。この銀行券は、中央銀行のバランスシート上、負債に当たるが利子が発生するわけではない。他方、買い上げた国債などは資産となるが、ここには利子が発生する。

したがって、銀行券を発行したうえで、一定の期間が経過すると、利子収入により収益が生まれる。

リブラでも、発行したりブラには利子は支払わない一方で、その裏付けとなるリブラ・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、これらの資産から得られる利子はリブラ協会の収益となる。得られた収益は、リブラ協会のメンバーで山分けするものとみられ、リブラの発行量によつては、かなり巨額の利益を得る可能性がある。つまり、リブラは「シニョレツジ・モデル」(通貨発行益モデル)を採用しているが、リブラ協会の得る通貨発行益は、実は、リブラを使うことによつて使われなくなった現金を発行していた中央銀行が得ていた通貨発行益を横取り(略奪)していることになる。つまり、リブラは、

世界の主要20カ国である「G20」の現金残高は、現在約6兆3000億ドルにのぼる。仮に、このうち10%がリブラにシフトしたとすると、リブラの発行額(≡リブラ・リザーブの規模)は、6300億ドルになる。このリザーブを年利1%で運用したとすると、年間の通貨

発行益は、63億ドル(≡6700億円)にのぼる。これだけの金額の収入が、毎年自動的に得られることとなるのだ。しかも、金利水準があがったり、リブラの利

用が広がれば、この額はさらに増えることになる。すなわち、リブラは、各国の中央銀行から通貨の安定性という庇を借りて、その母屋である通貨発行益を奪い取るうとしているのである。

## 27億人のユーザー

リブラの構想に対して、各国の当局や米議会が批判の声を上げていたのは理由がある。実現した場合のインパクトが非常に大きい上に、実現可能性が極めて高いからだ。

フェイスブックには、すでに世界で27億人のユーザーがいる。リブラをフェイスブックの付加サービスとして追加すれば、これだけの人数がすぐにでも使い始めることができ、潜在的な利用者層は巨大である。加えてリブラは、モノやサービスの購入にもすぐに使われるようになる可能性がある。リブラ協会の創業メンバーには、Visa、マスターカードなども参加を表

明している。両社は、それぞれが世界中に3800万店以上の加盟店を持つっており、両ブランドがリブラをクレジットカードの決済通貨として追加すれば、あつという間に、世界中でリブラが利用できるようになる。このように、膨大な潜在的ユーザーや利用先店舗があるため、リブラが実際に導入されれば、その利用は一気に広がる可能性もある。そして、その莫大な決済データの蓄積は、フェイスブックに新たな、そして非常に有望なビジネスチャンスを生む可能性がある。その暁には、フェイスブックは、「GAF A」のなかでも、あたまひとつ抜けたデータ

企業になりうるのである。リブラの構想が発表されて以降、各国の当局からは、批判的なコメントが相次いでいる。

よく槍玉にあげられるのは「マネーロンダリング」の問題である。匿名性が高い仮想通貨という形で、リブラがひとたび発行されれば、それを利用するのは、

口座を持たなかった貧しい人たちがかりではない。麻薬取引の売人やテロリスト、犯罪者などが、高い匿名性を隠れ蓑として、送金手段に利用する可能性が高い。

また、利用者保護の観点からも疑義が挙がっている。リブラは、利用者から法定通貨を預かって、リブラを発行するというビジネスモデルであるため、何らかの理由でリブラやフェイスブックに対する信用が失墜した場合には、人々が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。これは、銀行に対する「取付け騒ぎ」と同じ状況である。

る。銀行の場合には、こうした方が一の状況に備えて、預金保険制度や中央銀行によるサポートなどの安全策が講じられているが、リブラの場合にはこうした公的な安全網はまったく存在しない。

しかし、最も肝要なのは、フェイスブックが目指しているものが中央銀行そのものだという点である。米国、欧州、日本などの中央銀行

## 通貨主権の否定

1668年に世界初の中央銀行としてスウェーデン中央銀行が誕生してから、約350年が経った。この間、世界の中央銀行は、自国通貨の発行量をコントロールすることによって、自国での物価安定を図ってきた。リブラ協会は、こうした各国中央銀行の通貨安定の仕組みにただ乗りする形で、主要国の中央銀行と肩を並べる存在になる可能性がある。そして、「リブラ」という通貨の発行権を独占する

を傘下に従えた形でグローバルな通貨を発行しようとしており、ある意味で「世界の中央銀行を目指す」といった動きとみることができ。こうしたことを、銀行ですらない一介の民間事業者が行うことに対しては、当然のことながら各国当局からの強い反発がある。それは「国が有する通貨主権を侵害するもの」に他ならないからだ。

ことになる。これは、先述した通り、国家による通貨主権を否定することにつながるかねない。しかも、問題なのはそれを担うのが、フェイスブックというアメリカの一民間企業であるということ。これまで長年にわたって築き上げられてきた中央銀行による通貨発行という制度を根底から覆すことになる。営利企業に過ぎないフェイスブックが、どれだけ通貨安定という、公共性のある「大

任」を担いうるのか。そこに疑問を抱く声が大きいのも至極当然のことであろう。

今後、世界各国はこの脅威にどのように対応していくのだろうか。各国当局としては、中央銀行の役割を揺るがす危険性を秘めたりブラをそのままでは認められないというスタンスを取っている。その際には、いくつかの選択肢がありうる。一つは、関係する各国による「協調オーバースイト」の義務付けという選択肢である。リブラ協会は、

スイスに本部を置く組織として設立されるが、スイス当局が監督すれば済むという話ではないだろう。当然、バスケット通貨に含まれる米ドル、ユーロ、ポンド、円などの発行当局も監督に関与することを求めるはずだ。二つ目に、銀行免許の取得を義務付けるという選択肢がある。リブラへの預け金は、一種の預金のようなものであり、為替レートの変動に伴う損失の可能性や、信用の低下による取付け

可能性などから、消費者（預金者）保護が必要となる。このために、銀行としての免許の取得を義務付けたうえで、銀行としての業務のハードルを高く設定し、規制の下に置くという案が考えられる。ただし規制が強くなればなるほど、リブラの

使い勝手は悪くなるだろう。三つ目に、リブラの事業を全面的に禁止するということも考えられる。これをやりたいというのが各国当局の本音であろう。しかし、何を根拠に禁止するのが難しい。「通貨主権」の侵害といった大きな概念を巡る戦いとなる可能性がある。いずれにしても、リブラの稼働開始予定の2020年にむけて、各国当局とフェイスブックとの間で激しい綱引きが続けられるものと思われる。その結果いかによって、我々が利用し、その恩恵にあずかっている世界の金融システムのあり方が根底から揺さぶられることになるだろう。

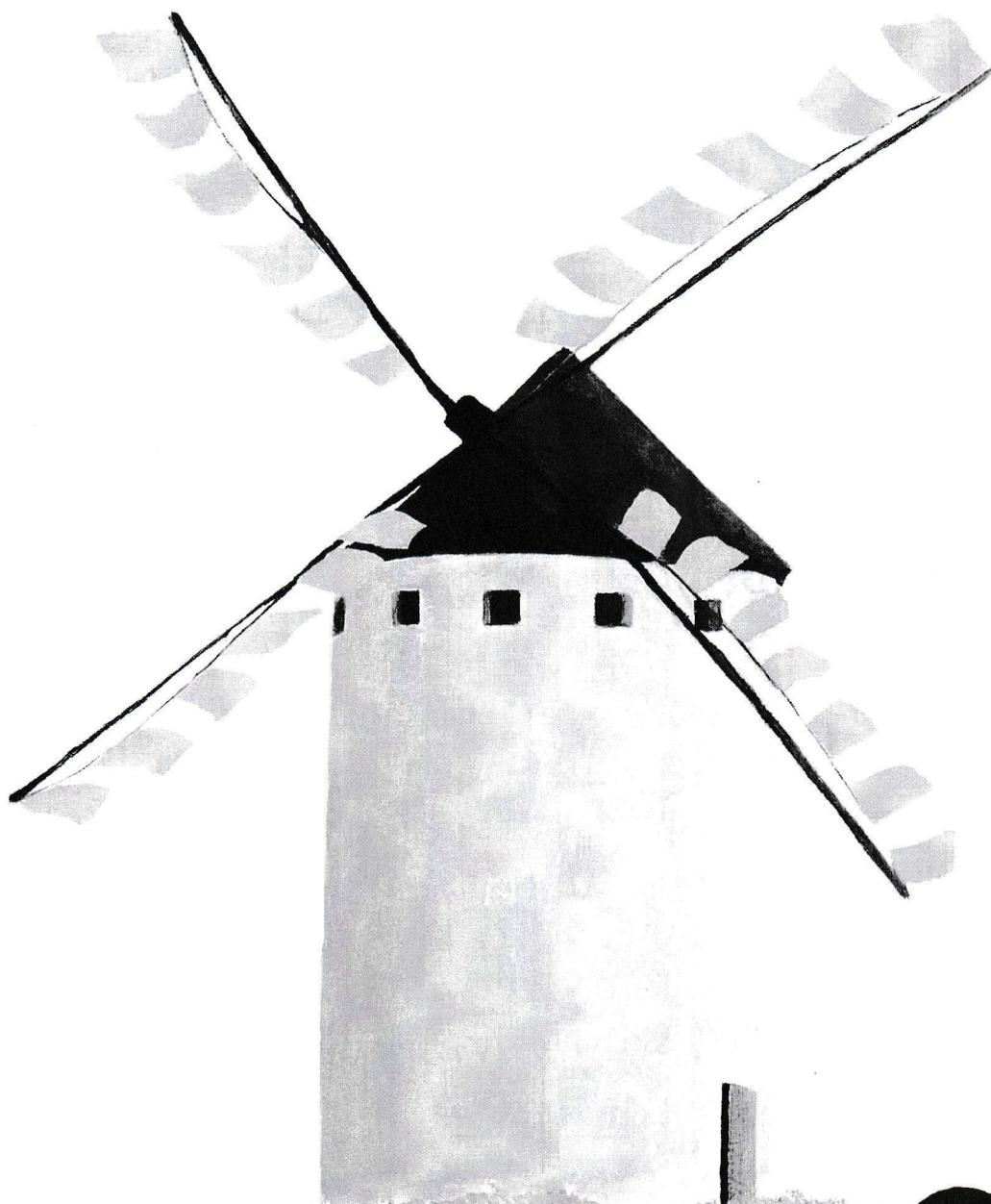
# 週刊新潮

10月17日菊見月増大号

特別  
定価 440円

特集

秋篠宮邸に響く怒声



39