

リブラが示唆する不可解な 凶式と期待すべき未来

早稲田大学 大学院経営管理研究科 [教授]

岩村 充

Mitsuru Iwamura



米フェイスブックが計画を発表した仮想通貨「Libra (リブラ)」に対し、先進国の財務省や中央銀行がそろって懸念を表明している。米国のムニューシン財務長官は、「多くの人が悪意ある行動の資金のため暗号資産を使おうとしている、国家安全保障の問題だ」としているし、英国のイングランド銀行カーニー総裁は「先入観を抱かないが、門戸開放というわけではない」と発言したと伝えられている。

彼らの懸念は理解できなくはないが、その批判の激しさを見るといささかの違和感を抱かざるを得ない。悪事にリブラが使われかねないことはわかるが、資金洗浄や犯罪に使われるという点では紙幣のほうがずっと「名門」だからである。日本について言えば、日本銀行券の発行高は110兆円を超えるが(2018年末)、これを日本の人口1億2600万人で割ると、日本人は1人当たり90万円近い紙幣を持っていることになる。米国のドル現金流通高は日本よりもかなり低い(現金流通高を対GDP比率で見ると、日本は20%弱なのに対し米国は10%弱である)、それでも日常決済に使われる程度をはるかに超える紙幣が発行されている状態に変わりはない。こうした大量の紙幣、誰が何のために持っているのだろう。

想像はつくだろう。円や米ドルあるいはユーロなどの紙幣の少なからぬ部分は、脱税や犯罪の具として保有されているはずなのである。

そうした大量の紙幣を現実に供給している通貨当局たちが、自分たち以外の者が自由に流通する決済手段を発行しようと企図していると知ると、見事に足並みをそろえて反対に回るといふ凶は不可解と言うほかはない。そもそも、フェイスブックを批判している通貨当局たち、少し前には、米ドルにベッグしたと称する「テザー (Tether)」という仮想通貨に対し、彼らがテ

ザーに見合っただけだと主張するドル資産が本当にあるのか信用できないと批判していた。ところが、見合い資産をきちんと保有していることを有力金融機関等がコンソーシアムを作ることで保証しようというリブラ計画が浮上すると、このありさまである。

犯罪対策自体は公的な機関として当然に追求すべき目標ではあるが、それならそれで自身の供給する通貨に比べてリブラがどれほど危険なのか、それを定量的に示して論を立てる責任がある。そうしなければ、ことあるごとに競争による金融イノベーションの大事さを訴え続けてきたはずの中央銀行たち、競争が自分の話になると拒否反応なのかと思われかねない。それは彼らの本質的な目標である金融政策に対する信認を損なうリスクであることを忘れるべきではない。

私自身は、金融政策の本質的な目標は通貨価値の維持あるいはコントロールにあり、したがって見合い資産を持つタイプの仮想通貨の登場は、たとえばSuicaなどの電子マネーが普及するのと同じことで、金融政策の本質的な障害にはならないと考えている。実際、米国連邦準備制度のパウエル議長は去る6月のFOMC後の記者会見では、「中央銀行が仮想通貨やデジタル通貨のせいで金融政策を実行できなくなるということに関して懸念しすぎている」と語ったと伝えられていた。それはそうだろう。

とはいえ、今回の件、計画を打ち上げたフェイスブックの側にも甘さや狡さのようなものが感じられ、応援する気になれない。その理由は大きく2点ある。

リブラ批判その1、人権へのいい加減な姿勢

米国での公聴会での模様などによるとフェイスブックは、犯罪対策の不備などを批判する金融当局や議会筋などからの批判に全面降伏のようだ。彼らは、「ご

当局の納得が得られるまでリブラは発行しません」などと言っているらしい。しかし、私は、そんな姿勢では、そもそもフェイスブックには「金融包摂 (Financial Inclusion)」などと言って、世界中に普く使われるボーダーレス通貨を発行するなど打ち上げる資格がなかったのではないかと言いたくなる。

日本のように「国民に優しい政府」を持つ国に住む私たちには想像しがたいことだが、世界にはさまざまな政治組織があり、何が犯罪で何が人権かの基準だってさまざまである。宗教上その他の理由から女性が独り立ちして経済活動を行うことを罪悪だとする政府や政治勢力が支配している国や地域もあるし、妊娠中絶を犯罪だとする国や地域はもっと多い。迫害や困窮から逃れて来た人々の行動を監視し、機会さえあれば彼らを追い出したいと考えている政府や政治勢力だったら枚挙に暇がないだろう。そうした力におびえながら暮らす人々にとって、彼らの日々をつなぐ最後の手段のひとつがID情報（個人特定情報）を開示することなく経済活動を行うことを可能にする紙幣である。彼らにとってID情報を開示することは、投獄や家族離散につながる危険を意味するのだ。匿名の決済手段である紙幣は犯罪の道具になっていると同時に、抑圧されている人々にとっての命綱でもある。

その程度のことすら理解せず、フェイスブックが世界のあらゆる当局に利用者のID情報を開示することを当然だと思っているとすれば、彼らに金融包摂などという言葉の口にする資格はない。反対に、米国の当局には忠誠を尽くすが他国の当局にはそうしないというのなら、彼らのいう金融包摂は、世界のあらゆる国に金融サービスを届けるのではなく、世界のあらゆる国に米国の法秩序を届けるものだということになる。

彼らが「通貨を発行する」というのなら、そのときには「通貨を発行するのは利用者のためのものだ。何が犯罪かについての定義が国によって異なる以上、犯罪対策の完備が通貨として本質的かつ不可欠の条件とは考えられない」と言い切る覚悟があつてほしかった。

リブラ批判その2、通貨発行益への幼くも狡猾なスタンス

フェイスブックが発表している説明書（仮想通貨関係者は、そうした説明書を「白書：ホワイトペーパー」という）によれば、「(リブラの見合い資産に生じる) 利子はシステムの経費をまかなうために使用します。これにより低額の取引手数料を保証し、エコシステム立ち上げのために資金を提供してくれた投資家に配当

を支払い、さらなる普及と成長を後押しします云々」とある。ものは言いようとせざるを得ない。これは要するに、中央銀行通貨におけるシニョレッジ（通貨発行益）相当の利益は、リブラでは発行グループが自分たち「私」のものとするという宣言にほかならないからだ。これを堂々と言うのは彼らの幼さなのだろうか、それとも狡猾さなのだろうか。

ちなみと言うほどの話でもないが、日本を含め多くの国では、中央銀行に生じる通貨発行益はまずは通貨発行者の利益として会計上の処理がなされるが、その一部は政府（地方自治体を含む広義の政府）による課税対象となり、残りも納付金などという名目で政府に帰属するのが普通である。これは、通貨発行益は金融政策という「公」の目的のために通貨発行独占を許されている中央銀行に生じた反射的な利益のようなものだから、同じく「公」の全体を担う存在である政府に属すべきものだという体制論によるものだろう。賛否は別として、これは一貫性のある体制論だと言ってよい。

あえて賛否は別として、と書いたのは、私自身は、金融政策と通貨発行独占というワンセット体制のようなものを唯一絶対の通貨制度とは考えていないからである。

私が通貨制度を巡る議論の歴史の中で最も尊敬すべき学者の1人と思っているのは、オーストリアに生まれナチスを嫌ってイギリスで学者生活を送ったフリードリヒ・アウグスト・フォン・ハイエク（1899～1992年）だが、通貨の中央銀行による発行独占を批判し通貨の競争的発行を主張した彼の「通貨発行自由化論」を知る人は多いだろう。これを展開した1970年代のハイエクの念頭にあったのは、当時の世界経済に居座ってしまったかのようなインフレにどう対すべきかという問題意識だったのだろうが、さらに根底にあったのは通貨価値を景気政策のために中央銀行に操作させようとする政府たちと、それに迎合しようとする中央銀行たちへの不信があつたはずだ。そのことは、彼の他の著作などから知ることができる。フェイスブックという会社はそうした通貨制度に対する議論と歴史をどこまで学んでいるのだろうか。

この点について私自身は、1年ほど前に『金融政策に未来はあるか』(2018年6月・岩波新書)で、今回のリブラのように見合い資産があるタイプの仮想通貨につき、何でも通貨にしてしまう技術が普及することへの期待と懸念を込めて、手に触れるものすべてを金に変える力を与えられたミダス王伝説にちなんで、そうした仮想通貨の類型に「ミダス」という名をつけ多少の議論をしたことがあつた。この場で自著について語

るのは気がひけるところもあるが、そのときの議論の触りを紹介して拙稿を締めくくりにしたい。

通貨発行競争の未来を展望する

通貨発行競争に関し、そのときの最大の論点は見合い資産に生じる利子配当つまり通貨発行益であるが、この点に関し、私は、通貨発行益は利用者に帰属すべきであると以前から主張している。もっとも、今の金利情勢では通貨発行益はマイナスになる可能性があるはずだが、それは先進国の中央銀行たちがマイナス金利政策を模索している現状では、少なくとも金融政策当局にとっては悪くない話であろう。なぜなら、彼らのマイナス金利政策推進の障害になっているのは、ゼロ金利の金融資産である現金の存在だからだ。現金の金利がゼロで固定されずマイナスにもなり得るようになれば、デフレに対応する金融政策の自由度は大きく広がるからだ。

伝えられているところによると、いくつかの中央銀行の間では彼ら自身がデジタル通貨を発行することを検討しているらしい。ところが中央銀行通貨がデジタル化されれば、そうなった現金に金利を付し通貨発行益（あるいは発行損）を保有者に帰属させることは簡単になる。残る問題は紙幣の存在だが、これも技術的には解決可能である。図は2016年に刊行した『中央銀行が終わる日』（新潮選書）で提案し『金融政策に未来はあるか』で再掲した金利付き現金の概念だが、要す

るにデジタル化された中央銀行通貨への信託受益権証書のようなものとして紙幣を再定義すれば、デジタルとアナログの現金の間での為替レートのようなものとして、実質的に中央銀行通貨にプラスあるいはマイナスの付利をすることが可能になるはずだろう。

ここで重要なことは、同じような通貨発行益の利用者還元は、中央銀行でなくても可能なことだ。そして、そうした利用者還元を通じた通貨間競争こそが、通貨制度への長期的信認のために最も重要な基盤になると私は信じている。

こう説明すると、通貨発行競争を許容したら金融政策はどうなってしまうのかと訝る向きもあろう。だが、そこで問題になるのは、あのハイエクが批判し続けた景気対策的な金融政策であるに過ぎない。通貨価値の維持という文脈での金融政策は、これは中央銀行たちの努力次第であるが、今までと同等か今まで以上に強く信頼されるものになる必要があるし、またそうなれる可能性は十分にある。そもそも、景気対策は中央銀行だけが責を負うべきものではなく、国民の直接的負託を受けた政府全体で担うべきとするのが、ケインズ以来の経済政策論の基本だったのではないだろうか。

フェイスブックの今回の試みには問題が多い。だが、中央銀行たちに必要なのは、潜在的競争者の落ち度を攻撃することではない。新しい技術を踏まえて彼ら自身の提供する通貨システムをいかによりよくできるか、それについての展望を描くことのほうである。

デジタル銀行券とアナログ銀行券分離のアイデア

