

通貨の近未来：

右にLibra、真ん中に中央銀行暗号通貨(Central Bank Digital Currency)、左に地域創生通貨

弁護士法人 瓜生・糸賀法律事務所 弁護士

長野 聡



はじめに——お金の戦国時代？

私事になるが日銀に32年勤めて地域金融機関担当などを経て、昨年肩叩きになり弁護士になった。お金のことを30年ほども考えてきたわけだが、蟹は甲羅に似せて……ではないが、縁は切れず、世界の暗号通貨交換所や日本の暗号通貨をつくりたいという企業や若者(何と先日来た相談者は17歳だった)から相談が少しある。そして自らも先日、地域通貨の特許出願をした(特願2019-105992)。

お金は人間が社会をつくって4000年の歴史があるが(言語は5000年)、銀行制度はたかだか欧州で400年、日銀に至っては140年弱の歴史しかない。結論めくが、通貨の近未来はまだ決まっていない、ただ歴史からみて確実なことは、通貨利用を国家や権力は強制できない、安全で便利なものを人々が選択していくということである。ポストモダンなんてないという言葉が増えていると思うが、近代国家は現在でも強力であるし、国家通貨(Fiat)は国家と結び付いているほか、これまでの膨大な投資(特に円、銀行制度や自販機、駅の切符売り場、さらにプリペイドカードなど)からみて先進国通貨(コインも)は簡単にはなくなる。ウルグアイ中銀がデジタルマネーを発行し、エストニア中銀やスウェーデン中銀、さらにカンボジア中銀が発行を表明しているのは小国の身軽さや銀行制度未発達ゆえである。暗号通貨を最後に出す中央銀行はFRB、日銀、欧州中銀ではないか。しかし、あまりの低金利は国家通貨だけに依存するリスクを高め、ブロックチェーンと情報通信ネットワークを利用した暗号通貨の出現は国家信用に依存しない通貨の選択肢の萌芽を生んだ。世界では自国通貨を信用していない国民は多い。ベネズエラほどではないが、アルゼンチンでドル化があったし、今でもユダヤ人や華僑は、国家通貨よりもダイヤモンドや金、さらにROLEXに資産を好んで分散するという。ひとつ注意すべきは、国家通貨や国家通貨預金を前払として決済手段(プリペ

イド)としているスマホ決済の○○pay、中国ならAlipayやWeChatpayはあくまで国家通貨建であり、国家通貨と1対1交換される預金のようなもの(銀行免許がないから預金でない前払式支払手段と為替の組み合わせ)で国家通貨に依拠しない通貨ではないということだ。決済手段ではあるが価値尺度とはいえない。

そこへFacebookの暗号通貨Libra計画が発表された。どこの国家通貨でもない価値尺度となる通貨という点でbitcoinと同じだが、見合資産(日米欧の国債など)を保有することで、通貨としての価値を安定させようとしている点で、見合資産がなく、供給制約があるため価格が思惑による需要で乱高下しているbitcoinとは異なっている。国債などを見合いに国家通貨を発行している各国中央銀行や政府(財務大臣)は、Fintech企業が民間金融機関に対抗することをイノベーションと歓迎してきたが、自らの通貨発行を脅かしかねないとして、Libraには強い警戒を示している。G7はマネロン、個人情報保護、金融政策、銀行システムへの影響の四点で懸念を表明した。ゆえあることだが、懸念、規制だけではうまく制御できない、通貨を選ぶのは利便性と安全性を基準に利用者であるという点と通貨が通貨として利用されれば、それゆえに一段と信用されるという外部性をもつ点が通貨の難しいところである。本稿では、右にLibra、真ん中に中央銀行暗号通貨(Central Bank Digital Currency)、左に地域通貨において、価値尺度としての通貨選択を市民ができるような近未来の絵を描いて、お金の今を考える読者諸兄姉の何かヒントになれば幸いである。

1. Libraの仕組みと問題点

Libra協会が出した白書によれば、「シンプルで国境のないグローバルな通貨と金融インフラになる」として、特色に1.安全でスケラブルで信頼性の高いブロックチェーン^{注1}を基盤とする、2.実態価値を付与するための資産のリザーブ(見合資産)を裏付けとする、

図表 1

	既存		近未来		
	〇〇pay	bitcoin	Libra	中央銀行暗号通貨 (Central Bank Digital Currency)	地域創生通貨
法的性格	国家通貨の前払式支払 手段、資金移動（為替） 前預り（単位：円など）	暗号資産 （単位：BTC）	暗号資産OR通貨建資 産？ （単位：Libra）	国家通貨 （単位：円など）	暗号資産OR通貨建資 産？ （単位：独自）
見合資産	発行企業（銀行）の保有 見合資産（非銀行：発 行額全額・半額）	なし	複数国の国債など	国債、銀行貸出、ETF など	地方債・地方企業株式 など
ガバナンス 信用の根拠	発行企業（銀行）のガバ ナンスへの信用	ネットワーク参加者間 の信用	Libra 協会 の ガバナン ス、根に？	中央銀行法、 根に政策への信用	発行体のガバナンス、 根に地域社会への信用
システム	銀行勘定系、インター ネット、スマホ	ブロックチェーン、インターネット、スマホ			
複数通貨	×	なし	白書ではなし (可能)	×	〇複数
金利				〇±設定可能	〇±設定可能
移転制限				×	〇可能

3. エコシステムの発展を目指す独立したLibra協会がLibraを運営する、の3点を挙げている。グローバルな通貨で国家通貨でない^{注2}（国家通貨と1対1交換するのでなく、為替相場が生じる）、ブロックチェーンを使っている点で明確に既存の銀行や銀行預金と連動している前払式支払手段などの〇〇payと異なるし、見合資産がある点でbitcoinとも異なるいわゆるステーブルコインと言える（図表1参照）。日銀も見合資産は日本国債が大半なので、この点、米国債やプンズ（独債）を見合いに買えば似た貸借対照表になる。ナローバンク構想^{注3}において預金側をブロックチェーンを使って通貨のように分解したのと同じ効果がある。

注1：このブロックチェーンにも技術的に二重譲渡時の選択証明方法が不明確、5年後のプライベートからパブリックチェーンへの移行方法不明といった議論があるが、ここでは立ち入らない。

注2：Libraが、日本の法制上、暗号資産か通貨建資産かは議論がある。ここでは円と100%交換保証がないという意味で、国家通貨と異なる価値尺度を体现するとみた。

注3：金融危機克服のために貸倒リスクから預金を守るため、銀行の貸出機能と預金決済機能を別法人とするアイデア、預金見合で国債だけをもつ銀行をナローバンクという。

Libraは、第一に国家通貨と異なる通貨を構築することで、参加者や保有者が独自の価値尺度をもつことを可能にする、第二に各国国債などの安定する資産を見合資産にもつことで価値を安定させることができる（bitcoinなどが支払手段というより投機手段になっていることを克服）、第三に情報通信ネットワークを使うことで従来の銀行システムに比べてコストが安く、制度運営できる可能性がある、という利点がある。

しかし、一方で大きな害悪をもたらす懸念もある。第一に中央銀行や銀行制度が未発達で、経済力も小さな新興国において、自国通貨が決済手段としての地位

を確立する前にLibraが決済手段となると、そうした国民の通貨選択に大きな制約となる。決済手段としての通貨がもつ強い外部性ゆえに、Libraは、いったんそれが広範囲に流通を始めると、とりわけ十分に信頼されるに足る中央銀行通貨が供給されていない国や地域において、人々から通貨選択の自由を奪うことになりかねない。第二に莫大なシニョリッジ（通貨発行益）はLibra協会が手にすることになるが、白書には「協会は独立・非営利・メンバー制の組織で、スイスのジュネーブに本部を置き、目的は、Libraネットワークとリザーブのガバナンスの枠組みを提供し調整すること、および金融包摂を促す社会的事業の助成金活動を支援すること」とあるものの、それをどのようなガバナンスで担保するかは不明確である。結局は私企業であるFacebookの裁量となる懸念がある。

G7が挙げるマネロン、個人情報保護、金融政策、銀行システムへの影響の四点のうち、マネロン、個人情報保護はイコールフットINGの考え方からはLibraも同じ規制に服するべきだが、それは銀行や金融商品取引業者の規制ではなく、他の通貨発行者への規制と同じであるべきである。一方で金融政策や銀行システムの観点から規制しても実効性があるか疑問がある。したたかなアメリカ人のことだから、きっと競争の準備が整うまでは、規制すべしと言いながら、FRBも米銀もきっと自前の暗号通貨の準備を着々と進めていると思うがいかがだろうか。

2. 通貨選択の理由と自由

通貨は、使う人が利便性と安全性などを基準にして、自由に選択することができるし、その歴史が通貨

の歴史である。とすると、通貨を決済手段および価値尺度として信用できるために何らか信用の根拠が必要である一方、信用の性質上、強制とは相いれず、その通貨を発行、使用しようとする人にとって自身の立場と価値観から自主的に選択をすることが可能な通貨でなければ信用の根拠とならない。

歴史的にみても利便性と安全性は国家だけが保証できるものではない。価値尺度として、何を信用するか、それは時に権力であることが多いが、それは自国国家とは限らない。戦国時代まで、日本で流通していたお金は主に中国銭であり、中国皇帝が信用の根拠であった。今の新興国ではドルが流通するが、信用の根拠は米国の経済・軍事力そして何よりも（最近疑問符もつくが）その民主的かつ自由を重んじる国家、価値観である。金やダイヤモンドは、その材料的安定性に加えて、国家が時には国民を裏切るということから、根強く通貨的な機能を果たしている。江戸期前半、大坂では江戸の金に対して銀本位であった。幕府の影響はもちろんあったが、大坂両替商の複層構造や米相場との裁定が銀価値の安定と信用につながったと言われている。

価値尺度が確立すれば、後は決済手段として何が安全で便利かである（実は、通貨には決済手段として安全かつ便利なものが通貨になってきたという面がある）。国家通貨だけでは重いし、無用心なので、銀行制度が発達した。預金の移転をスムーズに行うためにカード（クレジット、デビット、プリペイド）が発達し、そのカードがここ数年でスマホの中に入って、キャッシュレスで決済できる場所が増えてきている。しかし、それでも価値尺度は、国家通貨であることがほとんどなので、中央銀行が、ブロックチェーンとインターネットを利用した暗号通貨とアプリを出せば、低金利のもとでは銀行預金の貯蓄手段としての機能は別に、決済機能は大きく損なわれることになろうが、だからといって銀行預金が無意味になるとは限らない。中央銀行の通貨は価値そのものであり、いろいろな付加サービスをつけることは考えにくい。利用者の安全性と利便性の選択からは、利便性において、民間銀行は中央銀行と競合し、シンプルな中央銀行暗号通貨に対して商流、記録、情報管理の面などでさまざまな付加価値をつけることができる可能性がある。そのとき利用者は、一定額を中央銀行暗号通貨でスマホウォレットにもつであろうが、現在同様に大半は民間銀行預金におく可能性が高いのではないか。

通貨は、便利かつ安全なものが選ばれてきた歴史から考えれば、中央銀行にとっては、Libraという別の価値尺度を提示する暗号通貨に対しては、規制を求めるよ

りも自前の暗号通貨で競争するのが筋であろう。Libraが、公正な価格で見合資産をもつのであれば、それが相当量で発行されても貨幣価値に影響することはないことが、日本を含む多くの国の量的緩和政策で試されている。前払式支払手段（電子マネー）が金融政策に無関係であるのと同じである。しかし、見合資産が国家通貨バスケットで構成されバスケット構成比を運営体が恣意的に変更すれば為替レートを通じて一定の条件下では各国金融政策に影響を及ぼしうるので、結局、各国中央銀行は対抗手段として暗号通貨（CBDC）を検討することになるのではないか。

3. 地域創生通貨の構想

通貨選択の理由（安全性と利便性）と自由を尊重する立場からは、中央銀行暗号通貨（CBDC）とLibraだけでは十分でない（bitcoinは価値が安定せず価値尺度にはなり得ていないので可能性がないわけではないがここでは比較対象としない）。グローバリズムの中で自律分散社会、コミュニティの重要性もむしろ増している。情報通信ネットワークが発達し、個人が地理的環境を超えてコミュニティを形成することも容易となった一方で、ネットワークにおいて個人情報収集しプライバシーに大きな脅威となる企業が生まれ、またそうした企業をも支配して統制色を強める国家もある。日本など先進国では人口減少が続き、さらに人口の都市部への社会移動が地理的な地域社会の存続を一段と難しくしている。情報通信ネットワークを利用しつつ、国家や巨大企業に依存しない地域に人が住み続け、自立分散的な社会を維持することは、世界的にみても最大の社会経済課題である。そのためのひとつの有力な武器として地域の価値を体現する通貨があってよい。

これまでの地域通貨の問題点は、価値尺度として自立していない（国家通貨単位）、補助金頼み（コストに見合わない）、ガバナンスの不透明の三点が挙げられる。それを克服できる以下のような「地域創生通貨」を構想してみた（図表2）。

- 地域の価値を体現する地域創生通貨を、用途や付利条件が異なる複数種類発行することで自律的な地域創生活動を支援する。
- 地域（経済界、自治体、NPOほか）出資でつくる発行体（株式会社）が、地域金融機関と協働して、ブロックチェーン技術と情報通信ネットワークを利用し、安全、低コストで事務堅確な通貨を円預金見合いで発行、移転する。

- 発行代り金の円を地域の価値に関係の深い資産（地方債、格付けある地域企業の株式、自治体間の姉妹都市の債務など）に投資し、収益により発行体のコストをカバーし、補助金に頼らない通貨とする。

たとえば、AとBの2種通貨を発行し、A通貨は、ゼロ金利で日常決済に使いやすい地域決済手段とし、地域内の経済活性化に貢献することを目的とする一方、B通貨はふるさと納税返礼品として自治体が購入し納税者に付与することを想定してマイナス金利付き通貨とし、用途も地域内商店からの地域関連商品のインターネット経由購入に限定することで、ふるさと納税の趣旨に沿った役割を果たす、などが考えられる。運用資産の収入でコストをカバーすることで補助金に頼らず、通貨のことを決める利用者参加のガバナンス委員会を発行体に置くことで透明性を高めるほか、実務に参画し、資産運用をサポートすることで地域金融機関の再定義にもなる。もちろん円経済圏の中で、地域ならではの価値尺度をもつとは、円なら800円のカッどんを地域の伝統店では850地域通貨単位で出すことで、その店の存続を地域の尺度で応援する、英語教育を地域で重視するなら、英語教材を地域通貨なら安く買える（売る）という具合である。地域創生通貨の対円為替レートが上がるなど地域経済活性化の恩恵を地域通貨保有者＝地域市民が受取れるということが大事なポイントである。

地域創生通貨は、国家や法域と両立して、地域社会における通貨とする点で、Libraの問題である通貨選択の自由をむしろ保障するものである。特にガバナンスを地域の関係者で構築し、シニョリッジを保有者にも分配することで、私企業の利潤動機とは大きく異なる仕組みとする。これは自分たちの住む地域における相互の信用に通貨の信用の基礎をおき、自分たちの問題として地域を子々孫々まで人々が住み続ける地域とする強い決意と価値観に基づくもので、これこそが信用の源泉となる。もちろん情報セキュリティの確保は大前提として、保有制限で域外の保有者の保有や使用場所に限定をかけることができるので、地域の相互信頼の中でしか移転できないとすればマネロンや個人情報問題の、国家が金融機関に対して課している規律とは自ずと異なりうるのではなかろうか。

実現には、ブロックチェーンの技術、地域金融機関の参画、そして何より発行体を生み出す地域の持続可能性と価値についての市民の強い意思とコミュニティ感覚が鍵となり、要は、地方自治の真底が試されるといえる。このため宗教のような強い団結がある一種の「地域」のほうが容易かもしれない。

4. 通貨の近未来

右にLibra、真ん中に中央銀行暗号通貨（CBDC）、左に地域（地理的なものに限らず、同じ価値観と目標を共有する人々の集まりでよい、community）通貨があり、それらを扱う金融機関（銀行に限らず、証券会社、決済業者、カスタディアン）が発行流通させる競争時代が、近くに来ていると思う。

そこで大事なことは、お金の戦国時代は今に始まった話でなく、今の経済活動や技術を背景に競争の土壌が別の形で生まれ、それが繰り返しているだけで本質は何も変わらない、信用こそ鍵で、それを得たものだけが生き残るということである。

図表2

