

米国におけるデジタル通貨の 現状・展望と経済安全保障上 の論点

坂本正樹

丸紅経済研究所

(2022年3月6日)

はじめに

デジタル通貨の「わかりづらさ」

1) 背景にある技術（ブロックチェーンなど）が「わかりづらい」

（多くの専門用語） DLT、ハッシュ、ナンス値、マイニング、PoW（プルーフオブワーク）、フォーク、セグウィット、+DVP・PVP等の既存の決済用語

2) 複数の国や企業が色々と動いていて「わかりづらい」

（複数のアクターとサービス） ビットコイン、イーサリウム、リブラ（ディエム）、中国デジタル人民元、スウェーデンeクローネ、FRB、ECB、日銀、BIS、民間銀行、、、

3) 導入されることで生活がどのように変化するのかが「わかりづらい」

（金融・決済システムの複雑さ） 新技術のインパクトは現在の状況をどのように「便利」にするかで量られるが、金融・決済システム（特にインターバンクやクロスボーダー）については、そもそも現在どのように運用されているのかが一般に認知されていない（=現在の状況がわからないので技術がもたらす変化もわからない）。

経済安全保障の「わかりづらさ」

1) ガラパゴス的に生まれた言葉（英訳の難しさ：Economic Security?）

2) 「手段」としての経済と「目的」としての経済が混交しがちな領域

本日の構成

はじめに

背景説明（デジタル通貨、経済安全保障）

本論

暗号資産の出現（デジタル通貨の始まり + 規制議論）

リブラショック（民間デジタル通貨の挑戦と主権国家体制）

デジタル人民元（CBDCと通貨覇権を巡る議論）

米国における中銀デジタル通貨（CBDC）

まとめ（デジタル通貨を巡る経済安全保障上の論点）

おわりに

デジタル通貨とは(1)

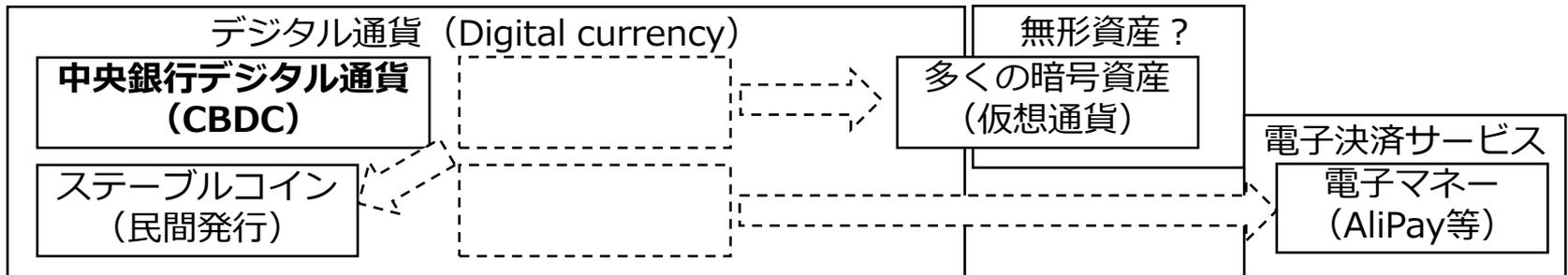
▶広義の「デジタル通貨」分類

電子マネー	プリペイド型	Suica、PayPay
	ポストペイ型	iD（※選択可）、※クレジットカード
	デビット型	iD（※選択可）、※デビットカード
暗号資産	ビットコイン	
	アルトコイン （ビットコインの後続）	イーサリアム リップル ビットコイン・キャッシュ
	ステーブルコイン （裏付け資産）	リブラ（ディエム） テザー USDコイン
CBDC	ホールセール型（銀行間）	プロジェクト・ジャスパー（カナダ） プロジェクト・ウビン（シンガポール） プロジェクト・ステラ（日本・欧州）
	リテール型（個人・企業）	デジタル人民元（中国） バコン（カンボジア） サンド・ダラー（バハマ） eクローナ（スウェーデン）

※実証実験、構想段階のものも含む。

デジタル通貨とは(2)

- デジタル通貨とは、紙幣や金属硬貨ではなくデジタルデータとして発行される通貨。
- 幅広い定義が存在するが、多くの暗号資産、電子マネーは非デジタル通貨と見なされる傾向。



<デジタル通貨に関する諸特徴の分類>

- 発行主体：中央銀行（国など）／民間銀行／民間企業／地方自治体／なし
- 利用対象：リテール型／ホールセール型
- 価値の所在：トークン型／口座型
- 管理体制：中央管理型／分散管理型
- 参加条件：オープン（パブリック）型／クローズド（プライベート）型
- 価値の担保（※民間）：裏付け資産あり／なし
- 利用上限：限度額あり／なし
- プライバシー：匿名制あり／なし

→本日の議論の主役は中央銀行デジタル通貨（CBDC）：

- (1) デジタル化されていること、
- (2) 法定通貨建てであること、
- (3) 中央銀行の債務として発行されること
(日本銀行)

※通貨（貨幣）とは

▶通貨（貨幣）の三大機能

①一般的交換機能（交換）

「貨幣を相手に渡すことによって自分の欲しい財やサービスを得る機能」

②価値尺度機能（尺度）

「財やサービスの価値を客観的に表す機能」

③価値保存機能（保存）

「将来に備えて価値を蓄えておくことのできる機能」

ビットコイン（暗号資産）の場合は？

①→有（但し法定通貨に付与される強制通用力はなく限定的） ※エルサルバドルも

②→有（但し変動が大きく限定的）

③→有（但し変動が大きく限定的）

▶通貨の機能性の主な評価項目（セントルイス連銀：牛と\$20紙幣）

耐久性（Durability）、携帯性（Portability）、分割性（Divisibility）、均一性（Uniformity）、限定供給（Limited supply）、支払い受容性（Acceptability）

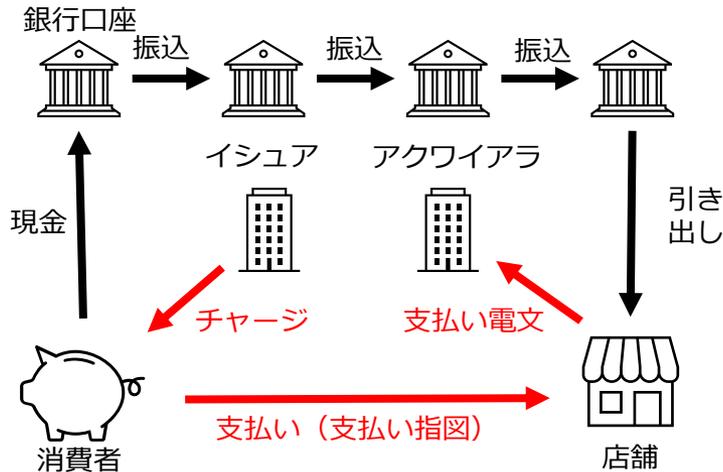
→現代の法定通貨：（1）現金（紙幣・硬貨） + （2）中銀当座預金

デジタル通貨とは(3)

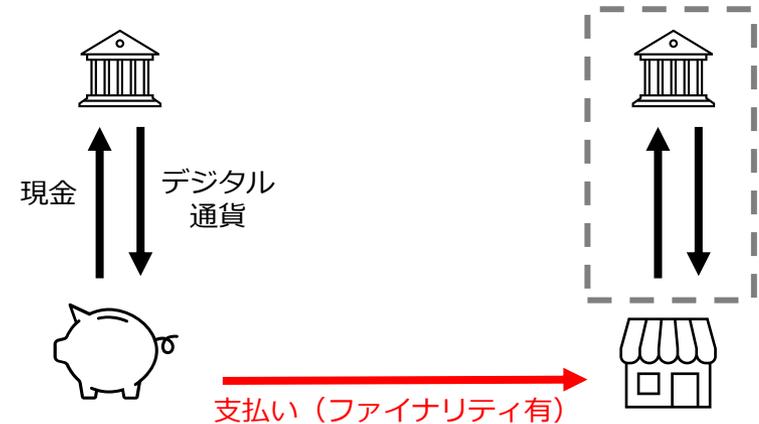
Q. 「通貨のデジタル化」というけれど、現在もクレジットカードを使ってオンラインショップで買い物できるし、PayPayで飲食店の支払いもできる。何が違うのか？

A. 消費者目線では違いが分かりづらいが、銀行などの決済機関にとっての違いが重要。既存の電子決済サービスは基本的に銀行口座間の決済処理と連動したもので、常に口座間決済のコストがかかっており、デジタル通貨はこの口座間決済のコストを解消する。

▼電子マネーなど（口座型）



▼デジタル通貨（トークン型）



デジタル通貨は現預金の代替・保管であり、電子決済とは階層が異なる（垂直的共存も可能）

→通貨のデジタル化の最も重要なベネフィットは、決済コスト・リスクの削減

経済安全保障とデジタル通貨

経済安保

本提言においては、「わが国の独立と生存及び繁栄を経済面から確保すること」と定義する。経済安全保障戦略は、これを実現するための戦略である。

→「戦略的自律性」と「戦略的不可欠性」の確保

出所：自民党「提言「経済安全保障戦略」の策定に向けて」（2020年12月16日）、3-4頁。

「経済的な手段を通じて、国民の生命と財産の安全および国家としての価値を保障すること」

出所：鈴木一人「現代的経済安全保障の論点」『外交』第68号（2021年7/8月）、16頁。

経済安保とデジタル通貨

「一帯一路」や「中国製造2025」及び「中国標準2035」に加え、特に、2008年の世界金融危機以降、人民元建ての通貨スワップの拡大、シルクロード基金の設置、IMFのSDRのバスケット構成通貨への人民元の組み入れなど、人民元の国際化への布石が着実に打たれてきている。また、デジタル人民元についても国内で実証実験が進められており、様々な課題はあるものの、仮に今後デジタル人民元の海外展開が進められていくとすれば、将来的にドル基軸通貨体制、ひいては既存の国際秩序を揺るがす潜在的な可能性を有しているとも考えられる。

中央銀行デジタル通貨（CBDC）については、主要各国中銀がCBDC発行の検討を加速させており、日本銀行も具体的・実務的な検討を始めたところである一方、中国は本年10月にデジタル人民元発行に向けた実証実験を成功裏に終えたとされている。

国際通貨システムの安定性を確保し、わが国の国益を守る観点から、「ドルのデジタル化」「円のデジタル化」について米国を巻き込んで、CBDC技術に関する国際標準の形成を主導すべきであり、これは戦略的自律性の確保のための高い意義と必要性を有する。

日本銀行は、来年度以降2022年度中までに技術的な検証を行い、これらを踏まえ、政府と一体となって制度設計の大枠を決定した上で、パイロット実験を速やかにスタートし、CBDC発行の実現可能性と具体的な制度設計について検討すべきである。また法改正の議論も制度設計の検討と一体的に行うべきである。

出所：自民党「提言「経済安全保障戦略」の策定に向けて」（2020年12月16日）、7、13頁。

本日の見取り図

＜米国・デジタル通貨・経済安全保障＞

2. リブラ・ショック
(通貨主権)

1. ビットコインの出現
(暗号資産と規制)

3. 先行するデジタル人民元
(通貨覇権の将来)

4. 米国とCBDC

米国における暗号資産の法的位置付け

▶通貨（現金・預金）の定義には該当しない

米国統一商法典（UCC）：

現金：“Money” means a medium of exchange **currently authorized or adopted by a domestic or foreign government.** The term includes a monetary unit of account established by an intergovernmental organization or by agreement between two or more countries.

預金口座：“Deposit account” means a demand, time, savings, passbook, or similar account **maintained with a bank.** The term does not include investment property or accounts evidenced by an instrument.

→**一般無形財産**：“General intangible” means **any personal property, including things in action,** other than accounts, chattel paper, commercial tort claims, deposit accounts, documents, goods, instruments, investment property, letter-of-credit rights, letters of credit, money, and oil, gas, or other minerals before extraction. The term includes payment intangibles and software.

▶会計上の位置付けはまだ暫定的な措置に留まる

米国会計基準（USGAAP）：暗号資産に関する記述はなし。

→米公認会計士協会（AICPA）は「非拘束ガイドライン」（2019年12月）で暗号資産を「無形資産」（×金融商品）と扱うことを推奨。 →償却（しない）、時価評価（しない）

※国際会計基準解釈指針委員会（IFRS-IC）：無形資産（または棚卸資産）として扱う。

暗号資産の経緯

▶決済手段から投機商品へ + AML/CFT等の観点からの懸念拡大

2008	P2Pの電子キャッシュシステムに関するサトシ・ナカモト論文	仮想通貨の始まり
2009/1	ビットコイン運用開始	
2013/3	キプロス金融危機（逃避先にビットコイン）	
2013/10	シルクロード事件（ビットコインの違法取引利用）	ビットコイン関連の不祥事
2014/2	マウントゴックス事件	
2015/2	テザー運用開始	
2015/6	G7サミット（@エルマウ）、仮想通貨の規制に向けて適切に行動することで合意	
2015/7	イーサリウム（β版）運用開始	アルトコインの台頭
2015/8	約20年ぶりの中国人民元切り下げ（人民元ショック）を受けて逃避先としてビットコイン高騰	
2016/6	ダオハッキング事件（イーサリウム暴落）	
2016/7	イーサリアムのハードフォークによりイーサクラシック成立	
2016/8	香港ビットフィネックス事件	
2017/4	※日本、改正資金決済法（暗号資産に関するカストディ規制等）成立	仮想通貨を巡る各国政府の法整備・規制強化の動き
2017/5	ワナクライ・大規模ランサムウェア事件	
2017/8	ビットコインのハードフォークによりビットコインキャッシュ成立	
2018/5	モナコイン攻撃事件（51%攻撃の発生）	
2020/9	欧州5カ国、デジタル通貨への厳しい規制を求める声明文発表	
2021/5	中国、仮想通貨のマイニングを禁止	
2021/9	中国、仮想通貨の関連事業を全面的に禁止	

米国と暗号資産：規制動向等

- 暗号資産を巡る規制については、**民主党**が金融システムへの影響などの点から規制強化を唱える一方、伝統的に自由市場を重視する**共和党**は、規制強化に反対する立場をとる傾向。

※**中銀デジタル通貨（CBDC）**については、共和党側で民間のイノベーションをクラウドファンディングアウトする懸念などから反対する傾向が比較的強いが、民主党側においても総じて慎重論が強い。

- （2021年8月3日）ゲンスラーSEC委員長、講演にて暗号資産に関する規制整備の必要性を強調。
- （2021年11月）暗号資産規制に関する作業部会（大統領直轄：パウエルFRB議長、ゲンスラーSEC委員長らで構成）の報告書が、ステーブルコイン発行会社は銀行として実質的に扱われるべきと表明。
- （2021年12月8日）米下院金融サービス委員会、暗号資産関連企業6社の経営トップを招いた公聴会を開催。14日には銀行・住宅・都市問題委員会でも公聴会を開催。
- （2022年1月）アダムスNY市新市長、初給与を暗号資産で受け取り。
- （2022年1月）バイデン大統領がFRBの銀行監督担当副議長にサラ・ブルーム・ラスキン氏（デューク大法学教授）を指名。プログレッシブ寄り（環境対策や銀行規制等）で民間のデジタル通貨（ステーブルコイン）発行等に対しては規制を強める可能性も。
- （2022年2月16日）1月のFOMC議事録公表。参加者の一部から暗号資産市場の拡大と**ボラティリティの高さ（特に21年末からの暴落）**に対する懸念が表明される。
- **バイデン大統領、22年2月に暗号資産に関する大統領令を発表予定（※当日報告で反映）。**

「リブラ」とは

“An Introduction to Libra” (2019/6/18)

- 提案者：リブラ協会メンバー（旧Facebook等）
- 目的：銀行口座を持たない金融弱者の救済（金融包摂の促進）
- 計画：グローバルなデジタルステーブルコインと金融インフラの普及
- 仕組み：
 - ・ 非国家主体であるリブラ協会が発行・運営主体 ※リブラに関する重要な変更はリブラ協会の評議会（2/3多数）で決定
 - ・ クローズド型ブロックチェーン技術を活用（許可されたノードのみがネットワークに参加）。取引承認の仕組みには「PoW（プルーフオブワーク）」ではなく、「PBFT（実用的ビザンチン・フォールト・トレランス）」を採用。取引を行うアプリノードと取引を承認するコアノードを分けてブロック処理を行う。
 - ・ 通貨量は通貨需要に応じて発行。
 - ・ 「100%」の裏付け資産（リブラ・リザーブ）を持ち、5つの構成通貨（米ドル、ユーロ、日本円、英ポンド、シンガポールドル）の銀行預金と短期国債で運用を想定（=シニョリッジ発生）。※価格安定化のために大部分を流動性の高い資産（現金等）で保有する必要があるという指摘も（アイケングリーンら）。
 - ・ 通貨バスケットにリンクした価格安定化の仕組み。
- Facebookのユーザー27億人、VISA、Mastercard等のリブラ協会参加企業（当初）

リブラショックと各国の対応

- (米国) 2018年以降、個人情報流出や検閲措置等を巡りFacebook社への風当たりが強まっていたこともあり、議会中心に厳しい対応。
- (国際社会) G7、G20等を中心にリブラ構想への懸念を当初から表明。
- リブラショックは、各国のCBDCへの取り組みを加速させる影響も(受動的)。

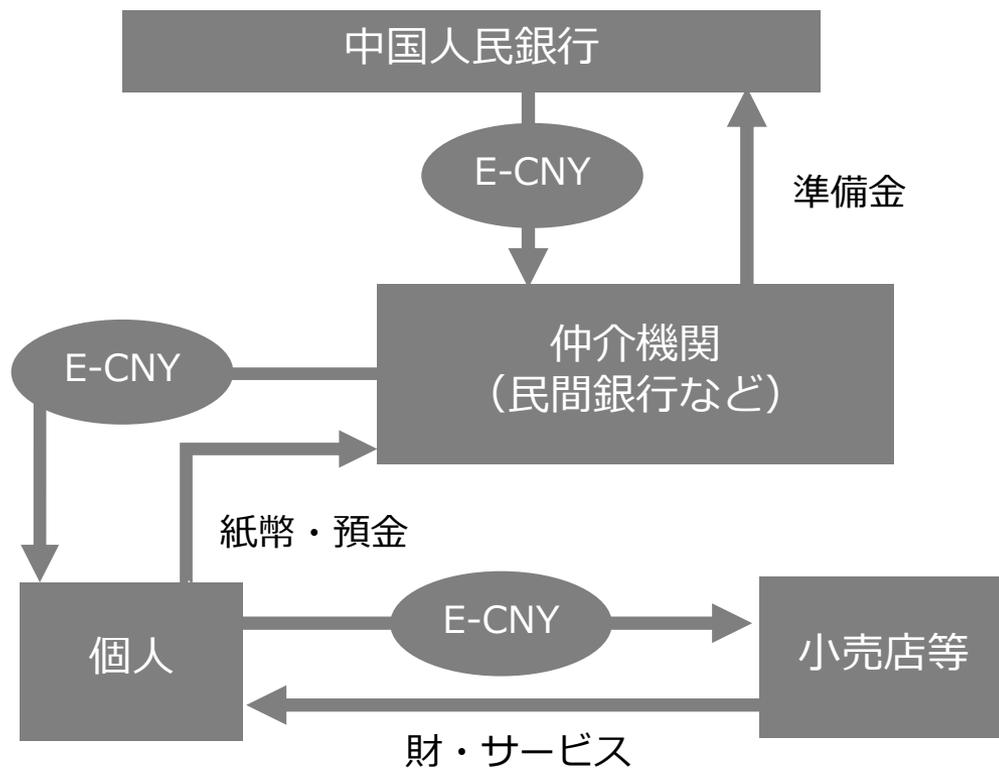
2019/6	Facebook社、デジタル通貨「リブラ」の発行計画(リブラ白書)を発表
2019/7	米議会、リブラ公聴会を実施(ザッカーバーグCEOが出席)。民主・共和両党議員から批判続出。
2019/7	IMFレポート「The Rise of Digital Money」
2019/7	G7財務相・中銀総裁会合、「リブラには最高水準の規制が必要」と表明
2019/9	Facebook社、ソーシャルVRサービス「Facebook Horizon」を発表
2019/10	G7作業部会、リブラが各国の金融政策や通貨システムを不安定化させるリスクに懸念を表明
2019/10	G20財務相・中銀総裁会議、リブラに関する深刻なリスク懸念を表明。当面の発行を認めない方針
2019/11	リブラ協会発足
2020/4	リブラ協会、「リブラ白書2.0」を発表
2020/6	G20財務相・中銀総裁会議、AML/CFTや投資家保護等への対策が整備されるまでリブラ発行を認めない方針に合意
2020/9	欧州5カ国、デジタル通貨への厳しい規制を求める声明文発表
2020/10	BIS・7中銀によるCBDCに関するレポート
2020/12	リブラ協会、デジタル通貨リブラの名称をディエムに変更
2021/10	Facebook社、「Facebook Horizon」の名称を「Horizon Worlds」に改名 Facebook社、Metaに社名変更
2022/1	Meta(旧Facebook)社、リブラ関連の技術資産売却を発表

デジタル人民元 (E-CNY)

▶デジタル人民元の特徴

- 中央管理型（ブロックチェーン技術などを用いた分散台帳型は採用しない）
- 間接型（仲介機関や決済事業者などを介して家計・企業にデジタル通貨を配布する形式）の通貨発行
- デュアル・オフライン決済（オフライン環境でもNFC等で取引可能。オンライン復帰後に取引を人民銀行に報告）
- ウォレット構造（メイン・サブ）の多様性（様々な匿名性のレベルや企業間取引の透明性確保などを操作）。
- 管理された匿名性（少額は匿名、高額は本人認証あり）
- M0（現金+中銀当座預金）の代替として発行

▶デジタル人民元の流通イメージ



デジタル人民元の経緯

2005年	アリペイ運用開始
2013年	「一帯一路」構想発表
2014年	中国人民銀行内にデジタル通貨の研究チーム発足
2015年	中国、CIPS（人民元ベースの国際銀行間決済システム）を導入
2017年	中国人民銀行がシンセンデジタル通貨研究所設立
2019/6	Facebook、デジタル通貨「リブラ」の発行計画を発表
2019/6	中国、デジタル人民元の発行計画を発表
2019/10	「暗号法」成立（デジタル通貨発行の基盤）
2020/4	成都、雄安新区などで関係者向けに実証実験を開始
2020/8	中国、デジタル人民元の施行テスト地域を5カ所（シンセン、蘇州、雄安新区、成都、北京 ※全てオリパラ会場）から28カ所に拡大していく計画を発表
2020/10	シンセンで市民による初めての大規模なデジタル人民元の実証実験を実施（約5万人対象）、中国人民銀行法改正案を公表
2020/11	アリババ傘下のアント・グループが香港・上海市場への上場延期を発表
2020/12	蘇州で実証実験（約10万人対象、スーパー、飲食店1万店舗、ネットショッピング、オフライン決済など）
2021/2	コロナ禍対策の一環として、春節旅行の自粛に対してデジタル人民元を配布
2021/2	中国人民銀行、香港、タイ、UAEとの間で「m-CBDC Bridge」で合意（クロスボーダー決済研究など）
2021/4	中国人民銀行、アント・グループに対する抜本改革案を提示
2021/5	中国、仮想通貨のマイニングを禁止
2021/7	デジタル人民元白書を公開
2021/9	香港との間のデジタル人民元によるクロスボーダー決済テストが第2段階に移行（第1段階：送金・支払いのテスト→第2段階：香港の銀行間決済システムFPSとの連携テストへ）
2021/9	中国、仮想通貨の関連事業を全面的に禁止
2022/1	デジタル人民元用ウォレットアプリの配布を開始
2022/2	北京オリパラ（開催5都市でデジタル人民元の本格運用）

デジタル人民元の目的(1)

▶ 『デジタル人民元白書』 (2021年7月) (意図 aims)

The development of China's e-CNY system **aims to create a new form of RMB that meets the public's demand for cash in the era of digital economy.** Supported by a retail payment infrastructure that is reliable, efficient, adaptive and open, **the e-CNY system will bolster China's digital economy, enhance financial inclusion, and make the monetary and payment systems more efficient**

① **The first objective** is to diversify the forms of cash provided to the public by the central bank, satisfy the public's demand for digital cash and support financial inclusion.

→銀行口座を介さない金融包摂性、外国人旅行者向け、ビジネス決済利便性向上

② **The second objective** is to support fair competition, efficiency and safety of retail payment services.

→決済手段多様化、効率性・安全性・プライバシー向上、他の決済手段との共存

③ **The third objective** is to echo the international initiative and explore the improvement of cross-border payments.

→人民元の国際化に関する抑制的姿勢 (市場の選択に委ねる、経済力等次第)

デジタル人民元の目的(2)

▶人民元のデジタル化により想定される狙い

- 1) **人民元の国際化に向けた布石**：人民元通貨の利便性を向上させることで、米国ドルの通貨覇権・金融覇権に挑戦する。(※CIPS、m-bridgeプロジェクト、「一帯一路」計画)
- 2) **民間電子マネーの影響力抑制（国家統制の強化）**：アリペイ、ウィーチャットなどの影響力拡大に対する懸念。決済情報の管理による海外への資金流出防止。
- 3) **紙幣の偽造対策（通貨のセキュリティ強化）**：技術進歩による通貨媒体の変化

「・・・しかしいずれにせよ、なぜデジタル人民元を発行するのか、その狙いを中国当局が対外的に説明することは今後も考えられない。それは、想像力を持って多方面から推察していく他ないのである。」（木内、2021年）

出所：木内登英『決定版 デジタル人民元—世界金融の覇権を狙う中国』（東洋経済新報社、2021年）、24-26頁

▶米国側の反応（脅威認識 threat perception）

- “Still a long way to go”（資本取引規制、通貨の信用）(Carnegie, August 2021)
- “The digital yuan is the largest threat to the West that we’ve faced in the last 30, 40 years. It allows China to get their claws into everyone in the West and allows them to export their digital authoritarianism.” (Kyle Bass, Hayman Capital Management)
- 米共和党のパット・トゥーミー上院議員が五輪期間中のデジタル人民元の監視要請（中国政府には五輪を利用してデジタル人民元の国際化を進め、クロスボーダー決済の標準規格を確立する狙いがあるのではないかと懸念）。「中国など諸外国との戦略的な競争では、グローバルなデジタル経済でリーダーの座を維持し、デジタル通貨のような新たなイノベーションを支えることが重要だ」。同じく共和党のトム・エマー下院議員らも、北京五輪に出場するアスリートに対してデジタル人民元を使用しないように警告。

「通貨覇権」の議論

▶通貨覇権

- 覇権国 (Hegemony) と国際通貨レジーム →IMFブレトン・ウッズ体制
- 覇権通貨 (hegemonic currency) ≡基軸通貨 (key currency)

▶基軸通貨の役割

<民間レベル (企業・銀行) >

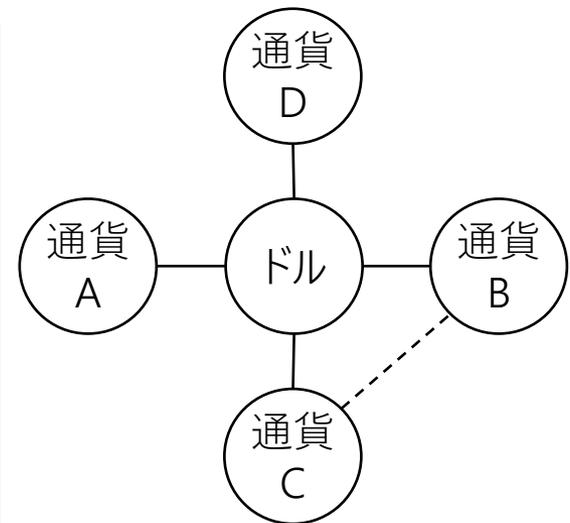
- 契約通貨 (invoice currency) : 貿易取引
- 決済通貨 (settlement currency) : インターバンク決済
- 投資通貨 (investment currency) : 金融市場取引

<公的レベル (中央銀行・通貨当局) >

- 基準通貨 (standard currency) : 各国通貨の平価表示基準
- 介入通貨 (intervention currency) : 外為市場介入
- 準備通貨 (reserve currency) : 国際準備として保有

▶通貨覇権を支える要素とは？

- 発行国の国力 (金融・貿易)、通貨の利便性 (媒体、金融・決済インフラ、制度・慣習)
→中国の台頭、通貨のデジタル化、SWIFT、国際決済・外貨準備等に占めるドルのシェア



米国におけるCBDC議論

▶米国内におけるCBDCを巡る議論の動向

2019/6	Facebook、デジタル通貨「リブラ」の発行計画を発表
2019/7	米議会、リブラ開発責任者を公聴会に招致し懸念を表明
2019/11	パウエルFRB議長、現在、デジタル通貨についてモニタリングしている一方で 発行の計画はない と表明（共和党フレンチ・ヒル下院議員への回答）
2020/8	ボストン連銀、MITと共同での デジタル通貨研究計画「プロジェクト・ハミルトン」 の立ち上げを発表
2021/3	パウエルFRB議長、BIS主催のイベントで「デジタルドル創設を急ぐ必要はない」と表明
2021/5	パウエルFRB議長、21年夏にデジタル通貨に関する調査レポートを公表すると発表
2021/9	ボストン連銀、MITと共同で進めるデジタル通貨研究「プロジェクト・ハミルトン」の第一段階が完了間近と発表
2022/1	FRB、 デジタル通貨に関するレポート 公表、パブコメ開始（当初は21年夏を予定）
2022/1	パウエルFRB議長、CBDCと民間のステーブルコインの共存は可能と表明（共和党パット・トゥーミー上院議員への回答）
2022/1	トム・エマー下院議員（ミネソタ、共和党）、Fedによる個人向けのCBDC発行を禁止する法案を議会に提出。
2022/2	ボストン連銀、MITとの共同研究計画フェーズ1 として、決済処理ソフトウェア開発などの技術研究の結果を発表（Github上で2種類のソースコードも公表）。 →中央管理型（分散台帳技術は使わず）、170万回/秒の決済処理（分散台帳型の約10倍の処理速度）、フェーズ2ではプライバシー管理、オフライン決済等を検証。

Fedの認識

▶ FedのCBDCレポート (2022/1/20公表)

“Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation”

- 米国の中央銀行デジタル通貨 (CBDC) の**pros/consを評価**。
- **CBDCに関する意見の一般募集 (パブコメ)**を実施し、CBDCが安全かつ効果的な国内支払いシステムの向上につながるのかどうか (あるいはどうすればそれが実現できるか) に関する議論の第一歩とする。
- 特定の政策実施 (**CBDCの発行等**) を支持するものではない。

<CBDC導入の評価>

プラス面	マイナス面 (潜在的なリスク)
<ul style="list-style-type: none"> ① 信用リスクや流動性リスクの緩和 ② クロスボーダー取引の効率化 ③ 国際市場での米ドルの優越的な地位を維持 ④ 金融包摂性の向上 (銀行口座を持たない人などへの金融アクセス改善) ⑤ 中銀通貨への安全なアクセス手段の拡大 	<ul style="list-style-type: none"> ① 既存の金融市場構造を急激に変化 (e.g. 銀行原資の変化) させることが、金融市場の不安定化につながる可能性 ② 金融危機の際のCBDCへの資金流出 ③ 金融政策の効果に対する不透明感が高まる可能性 (金融緩和・引き締め) <p><解決すべき主な課題></p> <ul style="list-style-type: none"> ① 利用者のプライバシー保護 ② サイバーセキュリティ ③ AML/CFT

→FOMCメンバーの中でもCBDC推進派 (ブレイナード副議長)、懐疑派 (ウォラー理事)、中立 (パウエル議長) 等、意見が分かれる。

議会の反応

米国のCBDC発行について、共和党側で民間のイノベーションをクラウドイングアウトする懸念などから反対する傾向が比較的強いが、民主党側においても総じて慎重論が強い。

- トム・エマー下院議員（ミネソタ、共和党）が2022年1月12日、Fedによる個人向けのCBDC発行を禁止する法案を議会に提出。「CBDCはビットコインのような分散型デジタル通貨とは異なり、政府機関によって発行・裏付けされ、中央集権的な許可型ブロックチェーン上で処理されるため、中央銀行が個々の支払いや送金活動を管理することにつながる恐れがある」
- （2022/2/7更新）議会調査局（CRS）レポート：「CBDCの政策イシュー」でCBDC導入によるクラウドイングアウトリスク等を評価（設計次第という認識）→議会の選択：①CBDC導入／禁止法、②CBDC導入の時間軸等を規定、③Fedの判断に一任。

A BILL

To amend the Federal Reserve Act to prohibit the Federal reserve banks from offering certain products or services directly to an individual, and for other purposes.

1 *Be it enacted by the Senate and House of Representa-*
2 *tives of the United States of America in Congress assembled,*

3 **SECTION 1. PROHIBITION ON FEDERAL RESERVE BANKS**

4 **RELATING TO CERTAIN PRODUCTS OR SERV-**
5 **ICES FOR INDIVIDUALS.**

6 Section 13 of the Federal Reserve Act is amended
7 by adding at the end the following new paragraph:

2

1 “(15) Except as specifically authorized under
2 this Act, a Federal reserve bank may not offer prod-
3 ucts or services directly to an individual, maintain
4 an account on behalf of an individual, or issue a cen-
5 tral bank digital currency directly to an individual.”.

結論：論点の整理

▶3つの論点とその特徴等

■「暗号資産」（ビットコインの盛衰）：

- 暗号資産市場におけるAML/CFT対策（金融制裁の抜け道等）をどのように講じるか
- 暗号資産市場におけるサイバーリスクの拡大にどのように対処するか

※脱炭素とマイニング

■「通貨主権」（リブラ・ショックが突き付けたもの）：

- （金融政策の自律性）既存の金融政策の効果
- （金融政策上のアドバンテージ）新しい金融政策の可能性（現金へのマイナス金利等）※ゲゼルのスタンプ紙幣
- （民間企業の通貨発行）主権国家による通貨発行権の分割的独占は維持されるのか

■「通貨覇権」（デジタル人民元への対応）：

- ドル覇権に裏付けされた経済制裁などの効力を維持する戦い
- 金融包摂性が低く、信用の低い新興・発展途上地域における戦いが中心となる
- プラットフォームとの連動（一帯一路とのリンクージ等）をどう見るべきか

考察

- （暗号資産の位置付けの相対性）ビットコインなどの暗号資産のボラティリティの高さはあくまで先進国において懸念となるもので、自国通貨や金融商品のクレジットが相対的に低い新興国や金融制裁の対象となる国などでは、逆に資金逃避先や制裁の抜け道として活用される可能性もある。
- （中銀の保守性とリブラ・ショック）現状の主要國中銀によるデジタル通貨（CBDC）の取り組みは「反応的（受動的）」な性格が強い。
- （デジタル化と金融・決済インフラ）通貨のデジタル化の評価は、金融・決済インフラの枠組みの中で位置づける必要があり、その点で見た場合、人民元のデジタル化が短期的に基軸通貨ドルの地位を短期的・直接的に脅かす可能性は低い。一方で、技術革新による通貨の利便性向上が通貨覇権の議論に展開するのは少なくとも近現代史上で初めてのケースであり、影響は未知数の部分も多い。
- （意図と脅威認識）デジタル人民元は現状では内向き（国内の大企業規制等）の指向が強い一方、通貨媒体の変化がもたらす影響の未知数さもあって、米国をはじめとする国際社会が抱く「脅威認識」は相対的により大きなものになる（＝通貨覇権への挑戦など）。