

リブラが誘発する『デジタル人民元』の開発

背景にある米中覇権争い

経済研究部 チーフエコノミスト 矢嶋 康次 yyajima@nli-research.co.jp

総合政策研究部 研究員 鈴木 智也 tsuzuki@nli-research.co.jp

1 ―― はじめに

ここ最近、中国人民銀行の関係者から『デジタル人民元』に関する情報の発信が相次いでいる。今年8月には、人民銀行高官が「(デジタル人民元の)発行準備は、ほぼ整っている」と発言し、世界のデジタル通貨研究の関係者に驚きを与えた。

中国で開発の進むデジタル人民元は、中央銀行が発行するデジタル通貨「CBDC: Central Bank Digital Currency」の1つである。これまでCBDCの実用化に向けた研究は、スウェーデンやウルグアイなどの小国が先行してきたが、中国もそのトップ争いに加わった格好だ。

ここに来て、中国がデジタル人民元発行に本腰を入れる背景には『リブラ』がある。過去にビットコインを通じた資本流出を経験した中国は、リブラへの警戒を強めている。また、収束する兆しの見えない『米中対立』も開発を急ぐ要因だ。ドルからの脱却は、米国と対峙するための手段でもある。

2 ―― 『リブラ』とは

リブラは、フェイスブック社が開発を進める暗号資産である。最大の特徴は、ドルや円などの安全資産を裏づけに持つことで価格の「安定性」を高め「信用力」の向上を図っていること。実際にリブラが発行されれば、フェイスブックのユーザー約30億人の利用が見込まれるため、規模の面でも既存の暗号資産を圧倒すると見られる。

リブラの運営は、独立した非営利団体の「リブラ協会」が担う。個人や企業などの一般利用者は、再販業者を通じてドルや円などの法定通貨をリブラと交換し、交換された法定通貨は、主要国の国債や通貨に分散投資されて、安定的に運用される[図表1]。

リブラを巡っては、各国金融当局が自国通貨への影響を警戒し、厳しい姿勢を示している。2019年6月にリブラ計画が発表されると、米国議会はフェイスブック社のリブラ開発責任者や最高経営責任者を相次いで招致し、リブラに対する懸念を示

して見せた。また10月には、G20から「グローバル・ステーブルコインに関するG20プレスリリース」が公表され、暗号資産に一定の便益があることは認めつつも、潜在的にシステムリスクの原因となる可能性がある」と指摘している。

各国の金融当局が挙げる懸念は、主にリブラに対する「規制監督の在り方」「ガバナンスの健全性」「金融システムへの影響」の3つ。フェイスブック社は当初、リブラの開発時期を2020年上期としていたが、各方面からの反発を受けて目標を事実上撤回している。

3 ―― デジタル人民元の狙い

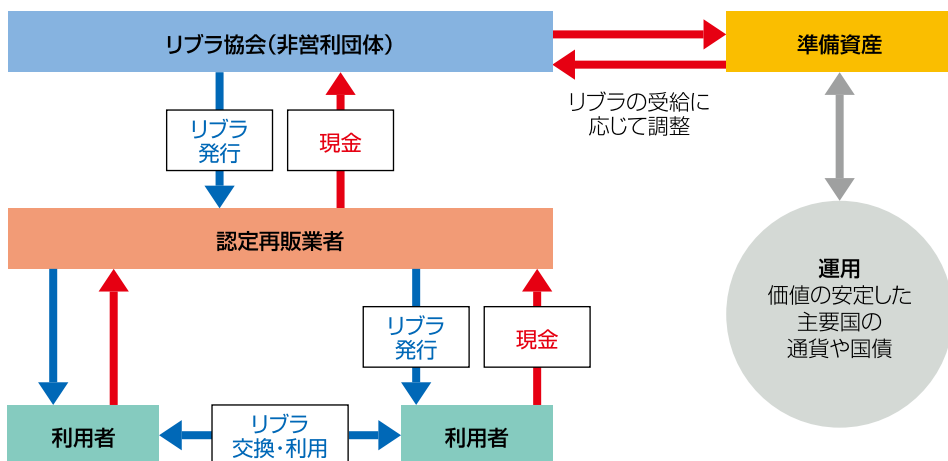
1 | リブラへの対抗

リブラへの風当たりが強まる一方で、中国はデジタル人民元発行を加速させている。その背景には、リブラが中国にとって脅威になるとの強い危機感がある。

第1に、リブラの準備資産構成の中に中国の人民元が含まれていないことが挙げられる。ドイツ連邦議会のFabio De Masi氏の要請でフェイスブック社が明らかにしたところによると、リブラの準備資産構成は、米ドル50%、ユーロ18%、円14%、ポンド11%、シンガポールドル7%になるという[図表2]。中国では、フェイスブックの利用が制限されていることから、人民元が含まれないことは事前に予想されていた。しかし、世界人口の約3割に相当するフェイスブックの経済圏から排除されることは、人民元の国際化を目指す中国にとっては痛手となる。

[図表1]リブラの仕組み

資料: The Libra Association [Libra White Paper]をもとに筆者作成





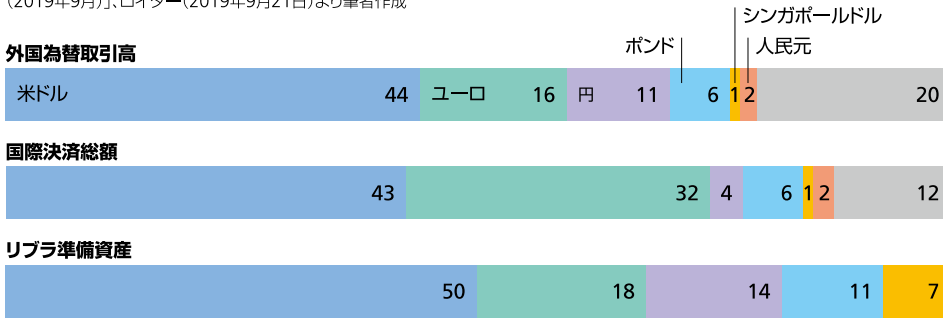
やしま・やすひで
92年日本生命保険相互会社入社。
95年ニッセイ基礎研究所。17年より現職。
『非伝統的金融政策の経済分析』(共著)で第54回エコノミスト賞受賞。



すすきともや
11年日本生命保険相互会社入社。
18年ニッセイ基礎研究所
日本証券アナリスト協会検定会員。

〔図表2〕通貨別構成割合

注：BISの報告書では、全体の取引高に占める割合の合計は200%となるが、ここでは便宜的に「2」で除した割合を表示。
資料：BIS「Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and OTC derivatives markets in 2016」、SWIFT「RMB Tracker (2019年9月)」、ロイター(2019年9月21日)より筆者作成



第2に、中国が依然として、資本流出に対する脆弱性を有していることが挙げられる。中国は、資本流出に歯止めを掛けるため、オフショア市場の設置や銀行・不動産に対する規制強化などの様々な策を講じているが、デジタル金融に関して見ると、海外の仮想プライベートネットワーク(VPN)や相対取引(OTC)を用いた違法な仮想通貨取引が行われるなど、対応に苦慮しているのが実態だ。そこに、取引規模に加えて価値の安定性や換金性などにも優れたリブラが誕生すれば、抜け穴を通じた資金流出は、さらに加速しかねない。デジタル人民元を早期に発行してリブラに先手を打つことは、そうしたリスクに対処するためにも必要となる。

2 | 米国への対抗

また、中国は少し長い時間軸の中で、別のことを考えている可能性もある。

第1に、デジタルの世界では、サービスの導入で先行した者が、ネットワーク効果に乗じて大きな市場シェアを獲得する「先駆者利益」というものがある。デジタル人民元が、デジタルの世界で先行することができれば、巨大な流通圏を構築することも可

能となる。現在中国は、アジアから欧州・アフリカまでを結ぶ大経済圏構想「一帯一路(One Belt One Road)」を主導している。この構想と結びつけることができれば、デジタル人民元の流通圏構築も、より早く進むだろう。

さらに、CBDCには、脱税や汚職、不法取引などを削減する効果も見込まれる。CBDCの普及で取引の透明性が高まれば、中国の金融システムに対する信頼性も向上していく。その結果、既に世界第2位の経済規模と軍事力を有する中国には、デジタル人民元を基軸通貨とするための要件が揃っていくことになる。人民元には、依然として資本流出リスクがあることから、クロスボーダー取引の仕組み構築には高いハードルが残る。しかし、仮にそれがクリアされた場合には、ドルを中心とする既存の国際通貨体制にも影響が及ぶかもしれない。

また、中国は現在、米国との間に覇権を巡る争いを抱えている。貿易分野から始まったこの争いは、技術・投資などの分野にも飛び火し、通貨を媒介とする金融分野にも及びつつある。そのような情勢のもと、米ドル決済に依存する中国の現状のま

までは、米国の金融制裁に苦しめられるイランの例を見るまでもなく、いざというとき中国にとって大きなリスクとなる。デジタル人民元の発行は、米国の金融制裁に対する中国の対抗手段と見ることも可能だろう。

第2に、CBDCは共産主義体制との相性が非常に良い。金融インフラが整っていない中国では、アリペイ(アリババ)やウィーチャットペイ(テンセント)など民間主導のデジタル決済が急速に普及しており、CBDCが市民に受け入れられる土壌は整っていると言える。中国でデジタル人民元が普及すれば、中央銀行に膨大な個人情報が集約されて、国家は個人をより効率的に管理することが可能となる。中国は、国家が経済を主導する「国家資本主義」の国でもあり、集約されたデータは共産党主導の国の経済運営にも活用され、党の指導力を高めることにもつながっていく。経済力は覇権に欠かせない要素であり、デジタル人民元の普及は経済面から米国を追い上げる力となるだろう。

4 ——— まとめ

デジタル通貨の登場は、世界のあり様を変える大きな可能性を秘めている。実際にデジタル人民元の発行が近づけば、従来の貿易・技術・安全保障の分野に加えて、金融面での覇権争いも激しいものとならざるを得ないだろう。今後のデジタル通貨の動向には、金融システムに与える影響だけでなく、国際力学の面からも大きな注目が集まると予想される。