

Libra（リブラ）の降臨

2019年8月22日

Libra（リブラ）は、既存の「通貨」と何が違うのか。続々登場するDigital Money（デジタルマネー）は、銀行・政府・消費者にどのような影響を与えるのか。以下に解説する。

日本銀行券からLibraまで

Libraの理解には、様々な「通貨」の類型ごとの特徴を知り、Libraがそれらのどれと似ているかを知ることが役に立つ。

「通貨」の第1の類型は「中銀通貨」（現金）だ。お札には「日本銀行券」と書いてある。ただの紙切れではあるが、政府・中銀に「信用」がある限り、価値を持つ。中銀通貨の価値が毀損した例も歴史上は少なくない（第一次世界大戦後のドイツ、2000年代のジンバブエなど）。

第2の類型は「銀行通貨」。デビットカードで1万円を支払うと、現金1万円の支払と同じ効果をもつ。「振込払」も同様だ。万が一銀行の信用に不安が生じた場合は、中銀が流動性を供給したり政府が限度額まで預金保険で保護したりする。デビットカード払や振込払は「キャッシュレス決済」の一種と言える。

第3の類型は、「電子マネー」などと呼ばれることが多いが、ここでは「非銀行系キャッシュレス決済手段」と呼んでおこう。国内ではSuica、PayPayなど、海外ではAliPay、WeChat Payなど多くの種類がある。日本では来年のオリンピックに向けて、政府も普及を後押ししている。この手段での支払も支払額相当額の現金による支払と同じ効果をもつ。利便性は非常に高いが、万が一の場合の政府や中銀の対応は、銀行通貨と異なる。

第4の類型は、「暗号資産（仮想通貨）」だ。その元祖のBitcoinはBTCという通貨単位を持ち、円やドルへの交換は可能。しかし、その交換レートは極めて大きく変動する。ブームになった2017年でみると、1月は1BTC＝約10万円だったのが、年末には一時約220万円まで高騰した。特定の中銀や民間銀行に依存せず、支払人から受取人に「直接」「地域に限定されずに」「低コストで」送ることが出来る点で、他の支払決済手段と一線を画している。しかし、円やドルなどで測った価値が極端に大きく変動することは、価値の「保蔵」や「交換」の手段としての使いにくさにつながっていた。



金融アドバイザー部
ディレクター

水口 毅

日本銀行広島支店長等を歴任した後退職、米系大手保険会社役員を経て、2016年から有限責任 あずさ監査法人金融アドバイザー部ディレクター。現在はレグテック等を担当。

2 Libra（リブラ）の降臨

Libraは、既存の暗号資産と同様ブロックチェーンを技術的な基盤としており、Bitcoin等がもつ「支払人から受取人に「直接」「地域に限定されずに」「低コストで」送ることが出来る」特性を備えつつ、円やドルなどで測った価値の変動を抑える、いわゆる「ステーブルコイン」の性格も持つものとして、今年の6月18日に発表された。ただ、次に述べる「Libraリザーブ」の運営方法の詳細や、「許可型／非許可型」といった技術要件の詰め、「Libra協会」参加企業として具体的な名前が挙げられている企業（VISAなど）の参加スタンスなど、不明な、あるいは今後の検討にゆだねられている点は少ない。

Libraは、複数通貨建の資産に裏付けられる

Libraは、公式サイトの説明によると「Libraリザーブ」と呼ばれる実在の資産を「裏付け資産」とし、Libraを売買する取引所ネットワークが交換を支えるとしている。具体的な記述は、次の通り。

「安定性と信頼性のある中央銀行が発行する通貨（英文ではcurrenciesと複数形）での銀行預金や短期国債など、価格変動率が低い資産の集合体により裏付けられます。」

「1Libraを必ずしも任意の地域通貨で同じ金額に交換できるとは限らないことを強調したいと思います。これは、Libraが単一の通貨に固定されていないためです。裏付けとなっている資産の価値が変動するのに合わせて、任意の地域通貨に対する1Libraの価値も変動することがあります。しかし、リザーブ資産は価格変動率を最小限に抑えて長期にわたって価値を維持することを目的に選択されているため、Libra所有者にはこの通貨の安定性を信頼できます。」

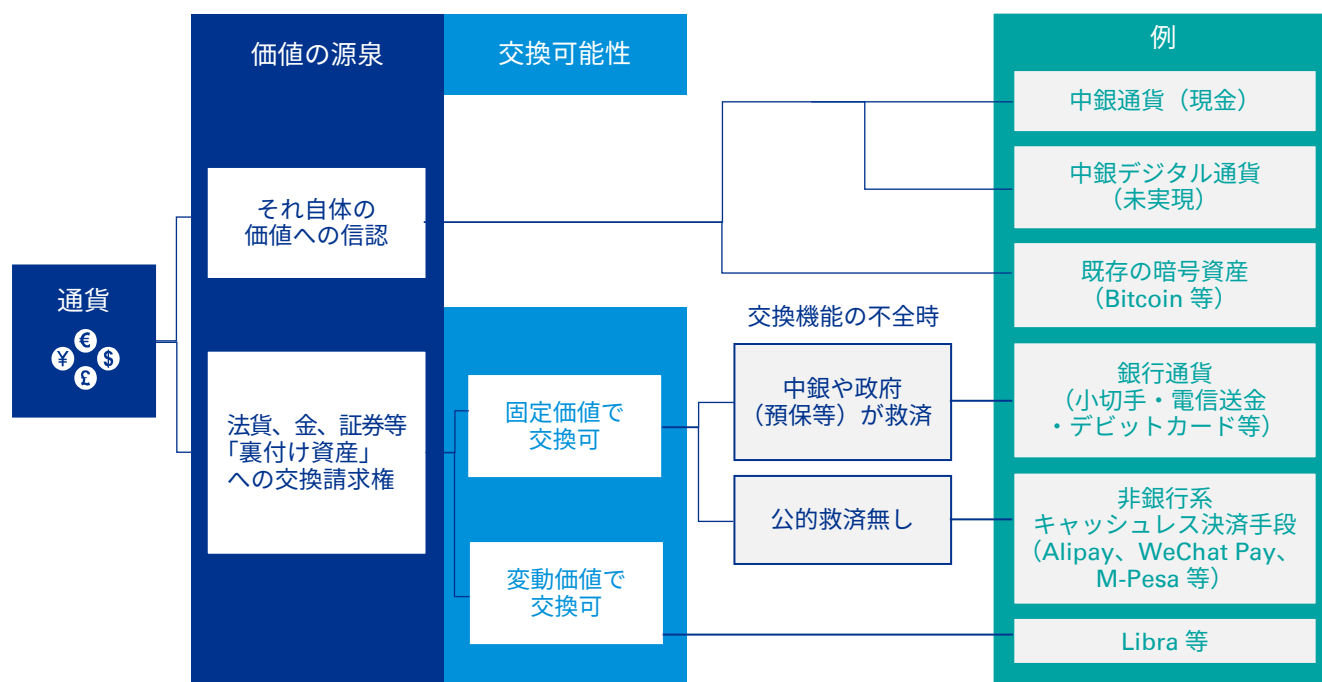
Libraについて、他の「通貨」と比べた特徴のひとつは、この「複数通貨建の資産に裏付けられる」点である。今日1万円をLibraに交換した場合、1週間後に1万円に戻すことができる保証は無い。

ある国の通貨について通貨価値の下落が生じたり、利用の困難性が生じたりした場合には、非常に短い期間内で当該通貨からLibraへの「逃避」が起こることも十分想像できる。2013年3月には、地中海のキプロスで金融危機が発生し、Bitcoinへの「逃避」が発生したという前例がある。

この「Libraリザーブ」の内容は必ずしも明らかでないが、7月17日に開催された米下院公聴会で、FacebookのDavid Marcus氏は「およそ50%がドル、そしてユーロ、英ポンド、円などが入る」とする一方、中国人民元は「入らない」と発言したと伝えられている。この点も極めて注目に値する。

様々な「通貨」のタイプ

以上に述べたことをベースに、新旧の「通貨」について初歩的な概念的な整理を行うと、次の図のようになる。



（ここでは、技術基盤や中央集権型／分散型などの視点での分類は敢えて捨象している。）

G7の蔵相・中銀総裁は、Libraのメリットとリスクを強く意識する旨を公表

周知のとおり、Libraは6月頃から注目を浴び、当局者の発言も相次いでいる。その中でも、最も代表的なものが、7月17～18日に開催されたG7（7か国財務大臣・中央銀行総裁会議）の議長総括である。ここでは、その要点を紹介する。

1. G7蔵相・中銀総裁会議の議長総括は、9つのサブパートのうち1つをLibra関係に割り当て、次を記した。

「大臣・総裁は、金融セクターにおける技術革新は大きな便益をもたらしうるが、それらはまたリスクを伴うものであることを認識した。大臣・総裁は、リブラのようにグローバルで潜在的にシステム的な足跡を伴う取組を含め、ステーブルコイン及びその他の現在開発されている様々な金融商品は、深刻な規制上ないしシステム的な懸念とともに、幅広い政策上の課題を引き起こすことに合意した。これらの懸念や課題はいずれも、こうした取組がじっしされる前に対処される必要がある。」

「規制上の懸念に関し、大臣・総裁は、今後実現する可能性のあるステーブルコインのイニシアティブ及びその運用者が、金融システムの安定や消費者保護を脅かすことのないよう、いかなる場合においても、特にマネーロンダリング及びテロ資金供与対策をはじめとする最高水準の金融規制を満たす必要があることに合意した。規制上生じうるギャップについても、対処される必要がある。」

「システム的な懸念に関し、大臣・総裁は、リブラのような取組が通貨主権や国際通貨システムの機能にも影響しうることに合意した。」

「大臣・総裁はしかし、こうした取組が、国境を超える決済システムが顕著に改善され、消費者にとってより安価になる必要があることを示していることでも合意した。」

「大臣・総裁は、決済・市場インフラ委員会（CPMI）議長であるブノワ・クーレ氏が束ねるG7ステーブルコイン作業部会の暫定的な見解を歓迎するとともに、上記で述べられたような課題につき検討を深めるよう求めた。勧告を含む同作業部会の最終報告は、IMF世銀年次総会のタイミングまでに期待されている。作業部会は、G20及び、金融安定理事会（FSB）その他基準設定主体と連携する。」

2. 1.の最後のパラグラフにある「作業部会」の資料も同日公表された。この資料は12の段落で構成され、その第4～第6段落で、以下のとおりLibraなどステーブルコインの①「評価すべきところ」、②「公共政策上の優先課題に関連するリスク」、③「金融政策や金融安定等に関する課題」を掲げている。

「グローバルなリテール決済に利用できるステーブルコインは、より速く、より安価な送金を可能とするほか、決済分野での競争を促し、従ってコストを引き下げ、金融包摂を後押しする可能性がある。この点、ステーブルコインに関する取り組みは、既存の決済システムの改善に向けた官民双方の取り組みが強化される必要性を浮き彫りにしている。」

「もっとも、ステーブルコインは誕生して間もない技術であるため、実際の利用環境下や、グローバルな決済システムを運営するうえで求められる規模での検証がほとんどなされていない。さらに、マネーロンダリング及びテロ資金供与対策をはじめ、消費者・データ保護、サイバーレジリエンス、公正な競争、税務コンプライアンスといった公共政策上の優先課題に関連する多くの重大なリスクが生じる。」

「また、金融政策の波及や金融安定、グローバルな決済システムの円滑な機能や社会的な信認に関する課題も生じ得る。規模の大きいテクノロジー企業や金融機関は、既存の顧客基盤を活用して急速にグローバルに存在感を高める可能性があることから、当局は、常に警戒を怠らず、グローバルな金融システムに対するリスクと影響を評価していくことが必要不可欠である。」

大手プラットフォームの金融業参入が既存の銀行に与える影響

上に紹介した「作業部会」の3つの段落のうち、最後にある「規模の大きいテクノロジー企業」とは、Alibaba、Amazon、Facebook、Google、Tencentであろう。

7月のG7蔵相・中銀総裁会議は、主に暗号資産の一種の「ステーブルコイン」に焦点を当てているが、BISの年次経済報告やIMFのスタッフ論文は、「暗号資産」の類型には当てはまらない「非銀行系キャッシュレス決済手段」も含めて、これら大手プラットフォームが提供を始めた決済手段の台頭が、既存の銀行に与える影響等を論じている。

「銀行」が既にグローバルな決済の担い手としてネットワークシステムを構築済であるにもかかわらず、「大手プラットフォーム」の参入の影響が懸念される理由として、次が挙げられる。

- (1) 大手プラットフォームが作り上げてきた「巨大な顧客基盤」。
 - － Facebookの利用者数は、推計27億人とされている。
- (2) 彼らが持つ「金融包摂拡大」の実績とさらなるポテンシャル。
 - － 既存の銀行サービスが届いていなかった(「unbanked」と呼ばれる)個人や零細企業にも、スマホやQRコードの普及に伴い、大手プラットフォームが金融サービスを提供し始めている。
- (3) 彼らが「低コスト」で、既存の銀行が及ばない「人と人をつなぐ魅力的なサービス」を提供していること。
 - － なお、わが国がDoCoMoのポケベルの時代に使い始めた「絵文字」は、GoogleによるUnicode化等を経て、“Emoji”としてグローバルなコミュニケーションに貢献している。

AlipayやWeChat Payが優勢な中国で既に明確化しているように、大手プラットフォームの金融業参入は、既存の銀行に大きな、あるいは破壊的（disruptive）な影響を与え始めている。

これについては、次の3つの局面で整理できる。

- (1) 初期の局面、その1：「非銀行系キャッシュレス決済手段」やLibraが徐々に消費者に浸透する段階では、消費者は、既存の銀行セクターの内部で「自分名義の預金口座」から「キャッシュレス決済用の特別の口座」に預金を移動させる。

このことについては、「既存の銀行」にとって、次の影響が生じる。

- ✓ 預金口座の残高の総額は変わらないものの、預金口座をコントロールする主体が「草の根的な消費者」から「非銀行系キャッシュレス決済手段」の運営業者（大手プラットフォーム）へとシフトする。
- ✓ この結果、「リテール預金」の資金調達源としての安定性が低下する。また、預金者サイドからの「金利支払要求」が強まり、銀行にとってのコストが上昇する。
- ✓ 銀行が「リテール預金口座の受払」を通じて維持してきた個人顧客とのface to faceの関係および彼らについての「顧客情報」を失っていく。
- ✓ 大手プラットフォームは、より少数の大手銀行との取引に絞り込みを行う可能性があり、その場合、銀行セクターの中での中小銀行から大手銀行への預金シフトが発生する。

- (2) 初期の局面、その2（金融包摂拡大の局面）：既存の銀行サービスが届いていなかった個人や零細企業に大手プラットフォームの金融サービスが届くようになると、金融界全体にとって、顧客層の拡大および顧客情報の精緻化を通じて、これまで埋もれていた与信機会の顕在化などの効果が生じ、既存の銀行にとっても、（部分的にせよ）ポジティブな機会が生じる。

- (3) 後期の局面：（どこまで進むかわからないが）大手プラットフォームがリテール決済の殆どを支配する局面になったとすると、「既存の銀行」は事実上「リテール預金」を喪失し、大手プラットフォームによる「ホールセール預金」を原資とした与信ビジネスに特化する先が増えるなど、これまでの銀行業と大きく様相が変わってくる。

言うまでもなく、大手プラットフォームが提供する金融サービスは、「決済」にとどまらず、彼らが独自に蓄積した消費者や企業の情報を基にした与信や保険サービスなどにも広がり始めている。

そうしたことも踏まえると、(3)の局面は、「既存の銀行」にとっては、かなり暗鬱な世界である。

消費者等への影響

前章で述べたとおり、大手プラットフォームは「低コスト」で、既存の銀行が及ばない「人と人をつなぐ魅力的なサービス」を提供している。彼らがここまで規模を拡大できたのも、それが主因だろう。

ただ、個人や中小企業の情報が大手プラットフォームに過剰なまでに「把握」され、「活用」されることに対する警戒感は急速に高まっているし、情報漏洩などの問題も現実には生じている。Libraに関する議論でも、Facebookの情報管理の粗さを問題視する指摘が多い。

大きな変化が予想される各国当局の規制

大手プラットフォームの金融業参入の影響が、既存の銀行のみならず消費者等にも影響が大きいことは、翻って各国当局（含む議会関係者）の積極的な発言を生む要因となっており、既にみえてきたようなG7蔵相・中銀総裁会議の議長総括や「作業部会」の資料にも明らかなように、今後、ハイレベルで様々な規制の見直しが進むことが予想される。

また、AlipayやWeChat Payが優勢な中国においては、同国中銀（中国人民銀行）がこれら大手プラットフォームの顧客勘定に対して100%相当額を中銀準備預金に積むことの義務付けを始めるなどの措置を実際に取り始めている。

英国でも、イングランド銀行（BOE）は、2017年5月に公表した報告書の中で、非銀行の決済サービス業者を既存の中央銀行の決済銀行制度に取り込み、監視を強化するとともに決済の安定性を確保する議論を始めている。

他方、中央銀行によるデジタル通貨（CBDC）をめぐる議論は今後一段と活発化すると予想される。

（付）「Libra」の名前について

Libraはラテン語で「天秤」を意味する言葉で、星座の「てんびん座」もLibraと呼ばれる。

I'm a Libra.と言うと「私はてんびん座生まれだ。」という意味になり、誕生日が9月23日～10月23日であることを示す。

Libraはまた、古代ローマ発祥の質量、通貨の単位でもある。古代ローマ時代には通貨1Libraは、質量1Libra（=0.3274kg）の銀貨の価値を意味した。当時の「通貨」の価値の源泉は貴金属（銀）の重さであり、それを「天秤」で量ったということが容易に想像される。

通貨の単位のうち、1795年まで使われたフランスの「リーブル」、ユーロになる前のイタリアの「リラ」、現在もトルコで使われている「リラ」は、いずれもLibraの語形変化であると言われている。英ポンドも、読み方こそ変化したものの、通貨記号「£」（L）にLibraの名残がある。

英国で使われている重さの単位「ポンド」も、Libra由来で、単位をlb.と表記する。

Facebookは、味な命名をしたものである。

参考資料

BOE	「A blueprint for a new RTGS service for the United Kingdom」 (2017年5月)
Libraホワイト ペーパー	日本語版 、 英語版 (2019年6月18日)
BIS	年次経済報告2019年版のうち第3章「 Big tech in finance: opportunities and risks 」 (6月23日)
FSB	「FSB Chair’s letter to G20 Leaders meeting in Osaka」 (6月25日)
日経電子版	「中国スマホ決済 前払い金全額、人民銀に「供託」 (7月3日)、 「FRB議長、リブラに「深刻な懸念」 各国と規制検討」 (7月11日)
IMF	「Fintech Notes : The Rise of Digital Money」 (7月15日)
財務省	「議長総括：7か国財務大臣・中央銀行総裁会議（仮訳）（2019年7月17日～18日 於：フランス・シャンティイ）」 、 同英語版 、 「ステーブルコインに関するG7作業グループ議長によるアップデート（仮訳）」 、 同英語版 (7月19日)
Emojipedia	Google Emoji List 、 Apple Emoji List

※文中の社名、商品名等は各社の商標または登録商標である場合があります。本文中では、Copyright、TM、Rマーク等は省略しています。

編集・発行

有限責任 あずさ監査法人

home.kpmg/jp/regtech

regtech@jp.kpmg.com

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供しよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2019 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved.

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.