

決済のイノベーションと中央銀行の役割
—— ステ이블コインが投げかけた問題 ——

2019年12月4日
創立35周年記念FISC講演会

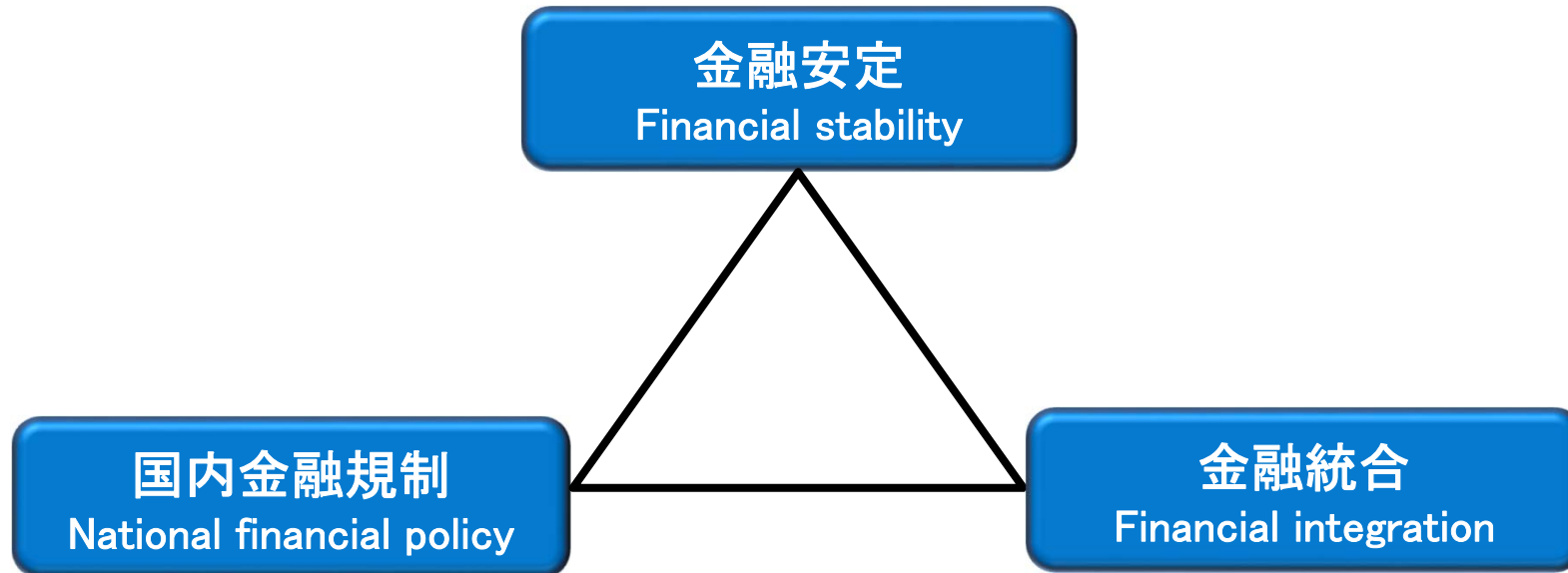
日本銀行総裁
黒田 東彦



講演内容

- グローバルガバナンスの視点からみたステーブルコイン
 - 金融トリレンマ
 - 公共財としての金融安定
 - グローバルステーブルコインと金融版「共有地の悲劇」
- リテール決済システムの改革
 - 決済のネットワーク効果と相互運用性
 - フィンテック企業の戦略
 - 銀行のリテール決済戦略
 - 決済事業者間の協調

金融トリレンマ



- 金融統合が実現された世界で、国内金融規制を維持すると、金融安定が損なわれる
- グローバルステーブルコイン（GSC）は、金融統合を深化させるスキーム
- GSCの登場による、金融の不安定化を回避するには、**国際的に整合性のとれた規制体系**（globally consistent financial policy）の構築が必要

公共財としての金融安定

- 各国の政府・中央銀行は、適切なプルーデンス政策や金融政策の運営を通して、金融安定という「**公共財**」を供給
- GSCは、その価値を、主要各国の法定通貨の価値に紐づけて安定化を図る点で、「国際金融の安定」という国際公共財を活用したスキーム
- GSCの発行体が、国際金融の安定という公共財を過剰に消費すると、リスクが顕在化したときに、急激な資本移動を誘発するなど、国際金融市場にストレスを及ぼし得る
- GSCの発行体は、国際公共財を利用して決済サービスを提供する以上、国際公共財の節度ある消費ルールを遵守する必要

グローバルステーブルコインと金融版「共有地の悲劇」

- GSCの取引規模が拡大すると、金融安定が「**共有資源**」に変容
 - ✓ 共有資源：①対価を支払わない利用者を排除することが困難、②ある主体の消費量が他の主体の消費量を制約する（例：漁業資源、牧草地）
 - ✓ 共有地の悲劇：各主体が自身の利益を追求して共有資源を乱獲すると、資源の枯渇を招き、最終的には、全ての主体が損失を被る
- GSCが各国の法定通貨を代替するようになれば、中央銀行の金融政策の波及効果が弱まる
- 金融政策の効果が弱まれば、金融や通貨価値の安定という公共財の供給に支障を来し、最終的には、多くの主体に負の影響が及ぶ

決済のネットワーク効果と相互運用性

- GSCは、「既存の決済サービスをどのように改善すべきか」という問いを社会に投げかけている
 - ✓ 国際送金の高コスト、金融包摂、リテール決済手段の林立
- 決済サービスから人々が受ける便益は、決済ネットワークに参加する利用者が多ければ多いほど、大きい・・・**ネットワーク効果**
- 一方で、ネットワーク効果は、独占・寡占の問題を引き起こし、競争やイノベーションを阻害することもある
- 決済プラットフォームや事業者間の**相互運用性**（interoperability）が確保されれば、①ネットワーク効果による利用者の便益、②競争・イノベーションによる社会全体の長期的な便益、の二兎を追うことが可能

フィンテック企業の戦略

- フィンテック企業が運営する決済プラットフォームは数多くあり、いち早く規模の拡大を達成すべく、事業者間の競争が激化している
 - ✓ 各社とも、キャッシュバックやポイント還元、加盟店手数料のディスカウントなど、**顧客の困い込み**のための大胆な戦略を展開
- 思ったほどの効果が表れず、体力消耗を余儀なくされる先も
 - ✓ 銀行店舗やCD/ATMの地理的密度の高さに加え、CD/ATMは銀行間提携により相互運用性が確保されている ⇒ 現金決済の利便性を支えるサプライチェーンが整備
 - ✓ 一方、フィンテック企業の提供する決済プラットフォームは、相互運用性の観点で、現金ネットワークに比べて見劣り

銀行のリテール決済戦略

■ 2つの戦略

(1) 顧客の口座離れを抑制するために、フィンテック企業に対し、即時口座振替サービスを提供

✓ 銀行の預金口座とフィンテック企業のサービス・・・**補完関係**

(2) フィンテック企業のキャッシュレス決済サービスに対抗して、銀行業界が運営するキャッシュレス決済のプラットフォームに参加

✓ 銀行の提供する決済サービスとフィンテック企業の提供する決済サービス・・・**代替・競合関係**

■ 各銀行にとって、これら2つの戦略は、他行との競争上、そしてフィンテック企業との競争上、それぞれ合理的な選択

■ しかし、多くの銀行が同じ戦略をとれば、**合成の誤謬**が生じ、各戦略の効果を足し合わせても、 $1 + 1 < 2$ という結果になる可能性

決済事業者間の協調

- 決済事業者が互いに協調し、決済ネットワークの相互運用性を確保していくこと——**デジタル円**のネットワーク効果の最大化——が重要
 - ✓ 相互運用性が確保されない場合、フィンテック企業、銀行とも、顧客の困り込みに走り、決済サービスが分断化
- 相互運用性の確保により、利用者の便益が高まれば、キャッシュレス決済のパイが拡大 ⇒ 決済事業者全員が潤い、**win-win**の関係に
 - ✓ 事例1：交通系ICカードの相互乗り入れ
 - ✓ 事例2：銀行業界のCD/ATMの提携
- 海外では、相互運用性は、キャッシュレス決済が普及している国の共通点

まとめ

- GSCは、決済サービスを改善させる潜在力を持つ一方、各法域で自国通貨とは異なる独自の通貨建て取引が増えれば、金融政策の波及効果や金融システムの安定が損なわれる可能性
- 金融安定という公共財を供給する公的当局としては、民間部門のイノベーションを後押しするという視点に加え、自国通貨建てのデジタルマネーの利用を促進することも重視
- 円建てのデジタルマネーが多々ある中、中銀デジタル通貨に関する調査研究を進めると同時に、民間マネーの利用を促進していくことで、中銀デジタル通貨が目指す決済機能の向上を実現していくことが重要
- ✓ 民間デジタルマネー間で相互運用性が高まれば、一般受容性という点で、中銀マネーに近接し得る