

中央銀行デジタル通貨：エグゼクティブ・ペーパー

2021年9月

中央銀行のグループは、国際決済銀行とともに、一般向けの中央銀行デジタル通貨（CBDC）（「一般利用型」あるいは「リテール型」CBDC）に関する検討を共同で行っている¹。本エグゼクティブ・ペーパーは、CBDCに関する共通の基本的な原則と特性を示した報告書²の公表後における取り組みの進展について概説するものである。なお、本ペーパーとともに、3本の詳細な報告書が公表されている。

動機

中央銀行マネーが通貨システムの中核にあることは、マネーに対する信認のよりどころとなり、公共の福祉を支える。歴史が示してきたように、マネーおよび決済の変化は、新たな課題とともに、新たな機会やビジネスモデルをもたらす。経済のデジタル化は一層進み、利用者のニーズは急速に変化しており、イノベーションは金融サービスの形態を変化させている。我々の法域の多くでは、現金の決済目的での利用が減少しており、銀行以外の民間部門が発行する新たな形態のデジタルマネー（例えばステーブルコイン）が現れつつある。こうした動きは、新型コロナウイルス感染症の発生以降加速している。今日、中央銀行は、急速に変化していくであろう将来のシステムにしっかりと対応できるよう、いかにして公共政策上の目的を達成し続けることができるかについて検討している。

本グループが示した基本原則を堅確に満たすCBDCは、そうした将来において、中央銀行が金融安定を強化し、新たな技術を利用し、公共のために奉仕し続けるための重要な手段となり得る。

マネーや決済が急速に発展するにつれ、CBDCに関する中央銀行の計画も変化していく。CBDCの発行および設計は各法域が決定すべきである。すなわち、CBDCを発行するか否かや、その設計上の特性は、関連当局がその評価や法域の状況に基づき行う決定である。これまでのところ、我々の法域はまだいずれも、一般利用型CBDCを進めていくことについて決定していない。一般利用型CBDCは、中央銀行にとって、より広範な可能性の中の一つの選択肢に過ぎない。

¹ カナダ銀行、イングランド銀行、日本銀行、欧州中央銀行、連邦準備制度、スウェーデン・リクスバンクおよびスイス国民銀行が参加。

² 「中央銀行デジタル通貨：基本的な原則と特性」（2020年10月）

CBDC に関する国際的な協力は、クロスボーダー送金の改善に向けた一つの手段となり得る。本グループの取り組みは、国内向けの CBDC に関する研究に焦点を当ててきた。他方、本グループ以外の様々な場においても、CBDC に関する我々の共通理解や各々の評価に資する有益な知見が生み出されている。G20 のクロスボーダー送金を改善するためのロードマップの構成要素 19 にかかる取り組みでは、共同作業を行っている国家間のクロスボーダー送金の効率性を CBDC が改善させる可能性を強調している。CBDC を用いて国際送金を支援することは、様々なレベルでのシステム間の相互運用性あるいは協力によって達成可能かもしれない。今後さらに多くの中央銀行が CBDC の発行に関する検討を始めていく場合には、こうした仕組みの実施に伴う実務的事項は、そのマクロ金融的な含意とともに、重要な研究分野となる。そうした分野では、国際通貨基金（IMF）が重要な役割を果たすだろう。

最後に、CBDC は中央銀行の伝統的な使命を超えた公共政策上の課題に、広範な影響を与える可能性があるだろう³。幅広い関与と協力は、中央銀行による将来の CBDC 構築において主要な役割を果たすことになる。

我々は、本グループでの協調を継続し、3本の報告書を公表する。主要メッセージは以下に概括される。

1. システム設計と相互運用性
2. 利用者ニーズと普及
3. 金融安定に対する影響

主要メッセージ

CBDC システムが効果的であるには、幅広い決済システムとの相互運用性および共存を確保するため公的主体および民間主体の双方の関与が必要となるだろう。

本報告書に関与した中央銀行は、望ましい政策結果を実現し、利用者の変化する決済ニーズを充たすイノベーションを可能とするため、あらゆる CBDC エコシステムに公的部門および民間部門がバランスを取りながら関与することを期待している。CBDC に対する動機の優先順位にもよるが、個別にかつ全体としてどのように役割分担を行っていくかについては、多くの考慮すべき事項が関わることから、利用者および利害関係者と広く対話する必要がある。しかし、殆ど全ての考慮すべき事項に共通するテーマは相互運用性である。国内における相互運用性の確保は、CBDC システムが国内の他の決済システムと共存し、より広範なアクセス可能性、強靱性および多様性に寄与するうえでの鍵となるだろう。

³ 7 か国財務大臣・中央銀行総裁声明（2021 年 6 月）

CBDC システムは、他の決済システムや仕組みとの間の容易な資金のフローを達成するため、国内の相互運用性は十分に確保される必要があるだろう。中央銀行が相互運用性を達成する方法については、確立されたメッセージ、データおよびその他の技術標準の利用から、他のシステムと疎通するための技術的なインターフェースの構築まで様々な選択肢があるだろう。しかしながら、技術的、商業的および法的な側面から、相互運用性を阻む障壁が存在しがちであるだろう。こうした障壁に対応するうえでは、利害関係者との対話が鍵となるだろう。

CBDC システムの構築と運営は、その設計にかかわらず、中央銀行にとって大きな事業となる。CBDC エコシステムの機能を運営することは重要な事業であり、CBDC システムへの信認を得るためには、外部にアウトソースされたいかなる機能も慎重に管理される必要があるだろう。同様に、こうした機能や、民間主体が仲介機関として提供あるいは運営するサービスについては、個別および全体を俯瞰したオーバーサイトが必要となるだろう。

エコシステムの設計では、決済データへのアクセスとその取扱いが重要な役割を果たすだろう。プライバシーに関する検討は、その他の設計や相互運用性にかかる一連の課題を生じさせ得る。その範囲は、利用されるメッセージの標準から、多様な仲介機関がサービスを提供するようインセンティブを生み出す方法、そして、口座や取引の詳細情報を必要とする既存システムと相互運用させる方法に至るまで、多岐に亘る。

公的主体および民間主体の双方が関与することは、CBDC が、将来の利用者ニーズを予測し、関連するイノベーションを取り入れるうえでも役立つだろう。

CBDC の普及は、その一般利用者にとっての将来の有用性や、小売店に受け入れられるかどうかによる可能性が高いだろう。中央銀行マネーは最も安全な形態のマネーであるが、安全のみならず、その他の有益な特性として、消費者や小売店にとってより低いコスト、オフラインでの決済、商業目的の決済手段と比較して高い水準のプライバシー、複数のアクセシビリティ機能が含まれ得る。

CBDC は、将来の利用者ニーズを予測し、関連するイノベーションを取り入れる必要があるだろう。中央銀行は、柔軟なコアシステムを設計することで変化する利用者ニーズに対応するかもしれないが、それは、選択肢や競争、イノベーションをもたらす仲介機関からなる多様なエコシステムをサポートする。決済がデジタルな生活の中にさらに組み込まれていくもとの、イノベーターにも提供される CBDC は、革新的な決済機能を新しく独特な方法で単一の製品にまとめることを可能とし得る。

CBDC の普及戦略は、各法域における多様な経済的構造や決済環境に適合させる必要があるだろう。しかしながら、これまでの経験は、共通の要素が存在することを示している。とりわけ、利用者の満たされていないニーズを取り込み、ネットワーク効果を達成し、既存の便利な技術やインフラを用いて実装されれば、よりうまく普及が進むだろう。いくつかの法域では、CBDC の普及戦略への追加的な措置として、公的当局による CBDC の利用、最低受け入れ水準の義務化、将来的な決済ニーズへの対応といったことを検討するかもしれない。全ての戦略が全ての法域において望ましいとは限らないだろう。

変化の速い決済環境における CBDC の普及戦略では、大多数の消費者によるニーズと、少数の消費者へのアプローチとのバランスをとることが求められるだろう。様々な利用者やニーズが定義され、システム設計において対処される必要があるだろう。利用者のペルソナやストーリーを通じて特定の市場セグメントを分析することは、利用者ニーズを調査し、潜在的な利用者との有益な協議を設計するための重要な方法を提供する可能性がある。

安全性と安定性の維持に役立つため、CBDC は、既存の金融システムが適応に要する時間と保護策を使用する柔軟性を確保したうえで、慎重な設計と実装を必要とするだろう。

CBDC は、金融仲介に与える含意を有するだろうし、慎重な設計と実装が必要であろうが、我々の分析は、銀行の仲介機能や貸出という点で、銀行部門への影響を制御できる可能性を示唆している。銀行預金から CBDC（さらには新たな形態の民間デジタルマネー）への大幅なシフトは、銀行部門の貸出や仲介機能に影響を与え得る。しかしながら、我々の分析は、適応に要する時間と柔軟性がシステムにあるならば、妥当に想定される CBDC の普及水準の多くで、こうした影響は限定的である可能性も示している。こうした初期段階の評価は、金融システムの将来的な構造、CBDC およびその基盤となるシステムの設計、利用者への CBDC 普及規模、法域間の違いに関する不確実性を伴う。

金融システムはダイナミックに進化しており、長年に亘り様々な構造変化をうまく切り抜けてきた。さらに、民間部門の動向は、CBDC にかかわりなく、類似の預金代替リスクを生み出すかもしれないほか、CBDC の導入は、銀行やその他の金融仲介業者にとってさらなる革新的な機会を生み出すかもしれない。中央銀行はそうした影響をどのように制御するかについて、特に CBDC の移行期を通じて慎重に検討しなければならないだろう。

しかし、CBDC の普及による金融システムの構造の変化が突然のものであった場合

には、金融安定に対する追加的なリスクが生じるかもしれない。影響は、実体経済へのノンバンク金融仲介機関の貸出増加による相殺の度合にも依存するだろう。また、CBDC および新たな形態のデジタルマネーの一部は、システム的な銀行取付という潜在的なリスクを増加させ得る。このリスクについては、既存のシステムにおける実効的な銀行規制、預金保険および破綻処理の枠組みを通じて低減されている。

中央銀行は、金融安定上のリスクに対応するため、CBDC に組み込まれ得る保護策について検討している。もっとも、そうした手段については、実際に用いられる前に、慎重な検討が必要かもしれない。中央銀行は、CBDC の普及または利用に影響を与えたりあるいは管理したりするための手段を検討するかもしれない。これには、許可された利用者のアクセス要件、CBDC の保有・取引制限、CBDC への付利に関する選択肢が含まれ得る。こうした手段は、CBDC の導入に伴う移行期のリスク管理において有益であり、法域によっては、長期に亘り役割を果たす可能性がある。しかしながら、こうした手段は大きな課題ももたらすだろう。いずれの手段の設計においても、大規模あるいは急速な CBDC の普及によって生じるリスクの軽減と、有意な利用水準に関連した他の政策目的とのバランスをとる必要がある。場合によっては、法的な課題や公共政策上の課題を検討することになるだろう。例えば、手段によっては、一般の人々による理解や受容において大きな障害に直面することもあり得るかもしれない。

今後の進め方

信頼性を有し、且つ強靱なマネーは通貨および金融の安定の条件である。本グループは協調を継続し、CBDC が将来のシステムをどのように改善させることができるかを検討していく。

とりわけ：

- 1) 本グループは、その実務上の政策的および技術的な分析を継続し、3本の報告書に跨る論点や、CBDCの研究における共通の関心分野について検討していく。
- 2) 本グループは、G7のデジタル決済ストリーム、G20のクロスボーダー送金ロードマップ、CPMIのFuture of Payments作業部会、IMFのデジタル通貨に関する取り組みなど、CBDCや決済の将来に関する他の補完的な国際的取り組みへ引き続き貢献していく。
- 3) 本グループは、国内および国際的なアウトリーチや対話を強化していく。個別的活动としては、我々は、自らの法域において、CBDCに関する開かれた、情報に基づいた対話を促進していく。集団的な活動としては、新興国も含めた他の中央銀行との間で、我々の取り組みから得られた知見を共有していく。

アネックス：運営グループメンバー

共同議長

国際決済銀行	Benoît Cœuré
イングランド銀行	Jon Cunliffe 卿

メンバー

カナダ銀行	Timothy Lane
欧州中央銀行	Fabio Panetta
日本銀行	内田 眞一
スウェーデン・リクスバンク	Cecilia Skingsley
スイス国民銀行	Fritz Zurbrügg
連邦準備制度理事会	Lael Brainard
国際決済銀行	Hyun Song Shin

エキスパートグループは、Timothy Lane、Cecilia Skingsley および Fabio Panetta が各作業グループの議長を務めた。

事務局サポートの面で、Codruta Boar および Henry Holden (国際決済銀行)、Manisha Patel および Michael Yoganayagam (イングランド銀行)にも謝意を表す。