

# 各国中銀がデジタル通貨への取り組みを強化

## Topics

- ▶ 世界各国の中央銀行がデジタル通貨への取り組みを強化しつつあります。国際決済銀行（BIS）も中銀デジタル通貨を強く支持する姿勢を表明しました。
- ▶ 中銀がデジタル通貨について検討を開始したのは、ビットコインなどの利用拡大や大手ハイテク企業による仮想通貨発行計画への警戒感が大きな要因となっています。
- ▶ 金融システムへの影響も多大となる可能性があり、今後の研究・開発・運用動向が注視されます。

シニアストラテジスト 浅岡 均

## 中銀がデジタル通貨への取り組みを強化

世界各国の中央銀行がデジタル通貨への取り組みを強化しつつあります（図表1）。先行するバハマとカンボジアでは中銀デジタル通貨の運用が2020年に開始されました。大国・先進国では、中国人民銀行やスウェーデン中銀が試験運用を行うなど、本格導入に向けた動きが進んでいます。一方、FRB（米連邦準備理事会）は研究は行っているものの、導入には総じて慎重姿勢を維持しているようです。ECB（欧州中央銀行）は、今年7月の理事会で導入に向けた本格的な調査を開始することを決定しています。日銀は概念実証の実験を今年4月に開始しました。

各国の中央銀行が加盟するBIS（国際決済銀行）が2020年に行った世界の中銀を対象としたアンケート調査では、回答のうち86%が何らかの研究や開発を行っているとなりました。なお、BISは6月に発表した報告書で、民間のデジタル通貨に強い警戒感を示すとともに、中銀デジタル通貨を強く支持する姿勢を示しました。

## 中銀デジタル通貨とは

中央銀行は「誰でも1年365日、1日24時間」使える支払決済手段として銀行券を発行していますが、日銀によれば中銀デジタル通貨とは、①デジタル化され、②法定通貨建てであり、③（銀行券と同様に）中央銀行の債務として発行されるもの、とされています。厳密には中銀が発行する通貨は、銀行券と日銀当座預金（民間金融機関による中銀への預金）の2つに分類されますが、銀行券をデジタル化するものが一般利用（リテール）型、民間金融機関の日銀への預金である日銀当座預金をデジタル化するものがホールセール型、と分類されます（図表2）。

日銀の当座預金については従来から電子的に決済されていますが、足元で各国で議論されているのは主に、一般利用型の中銀デジタル通貨発行の可否とみられます。

中銀がデジタル通貨について検討を開始したのは、ビットコインなどの利用拡大や大手ハイテク企業による仮想通貨発行計画（フェイスブックが主導するディエム（旧リブラ）等）への警戒感が大きな要因となっています。中国やスウェーデンでは民間事業者のサービスを通じたキャッシュレス決済が拡大したことが、検討が急がれた背景とされています。金融インフラが乏しいとみられる国でも同様の現象がみられました。中国では民間大手決済会社の取引情報独占を防ぎ、国家による管理を強化することも目的とみられています。

次ページへ続く

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

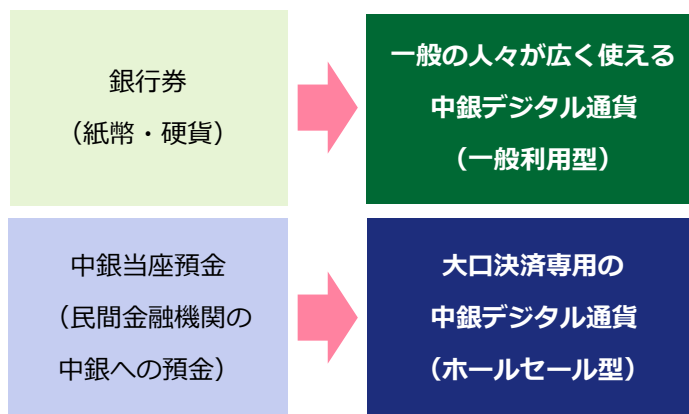
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表1 中銀のデジタル通貨検討状況

バハマ中銀	・2020年10月に「サンド Dollar」運用開始
カンボジア中銀	・2020年10月に「バコン」運用開始
ウルグアイ中銀	・2017年に「eペソ」試験運用
スウェーデン中銀	・2020年に「eクローナ」実証実験
中国人民銀行	・2020年から「デジタル人民元」実証実験
FRB	・研究中だが、導入には慎重姿勢か
ECB	・2021年7月に導入に向けた本格的な調査開始を決定、早ければ2026年に導入との見方
BOE（英中銀）	・研究は進展、導入可否は決定せず
日銀	・2021年4月、「概念実証」実験を開始

出所：各中銀、各種報道資料を基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 中銀の従来マネーとデジタル通貨の関係



出所：柳川範之・山岡浩巳「情報技術革新・データ革命と中央銀行デジタル通貨」『日本銀行ワーキングペーパーシリーズ』（2019年2月）を基にアセットマネジメントOneが作成

## 金融システムや金融政策への影響は

中銀デジタル通貨を巡っては技術、法制度など様々な論点がありますが、金融システムや金融政策への影響も注目されています。まず、中銀デジタル通貨が民間銀行の預金を代替することで従来の金融システムが大きく影響を受ける可能性があります。また、国境を越えたクロスボーダー決済が可能となる場合は、小国などで主要中銀のデジタル通貨が従来の法定通貨利用を代替してしまう可能性などが指摘されています（小国や通貨価値が不安定な国での米ドル流通などから類推される現象）。

例えば個人が民間銀行預金という形で金融資産を保有しなくなり、デジタル的に保有する形（従来の「タンス預金」）となれば、民間銀行の預金が減少する可能性があります。民間銀行が競争的な預金金利を付与することが困難な超低金利環境下ではその可能性が高まると考えられ、信用創造過程に大きな変化をもたらす可能性があります。また、信用不安時には銀行取付（銀行預金の引き出し）が瞬時に発生しうるリスクも指摘されています。さらにこうした環境下では、預金が集まらず民間銀行の資金調達コストが高まる可能性もあります。結果として、デジタル通貨の「タンス預金」増加が中銀による金融政策の伝播を妨げる可能性もあります（貨幣（信用）乗数の低下）。

一方メリットとして、マイナス金利政策下において金利付与が容易となる可能性が指摘されています。ただし、現金を全面的にデジタル通貨に移行せず、現金とデジタル通貨保有の選択が可能な環境であれば、そうしたメリットはあまりないように思われます。

なお、やや古い統計ですが、主要国の現金（銀行預金以外の貨幣・銀行券）流通量の推移をみると（図表3）、中国やスウェーデンで対名目GDP比で2018年にかけて減少基調でした。これはキャッシュレス取引拡大が背景とみられています。一方で、日本・米国・ユーロ圏などではいずれもGDP比で上昇していますが、これについては明確な理由が分かっていないようです。特に日本では他国に比べても高水準となっています。伝統的な現金志向、金融資産の高齢者層への偏在（キャッシュレス取引をあまり使わない年齢層？）、日銀によるゼロあるいはマイナス金利政策長期化の影響、などの要因が指摘されています。超低金利環境下では現金保有に伴う機会費用が低いと考えられるためです。

## 課題は山積み、今後の動向を注視

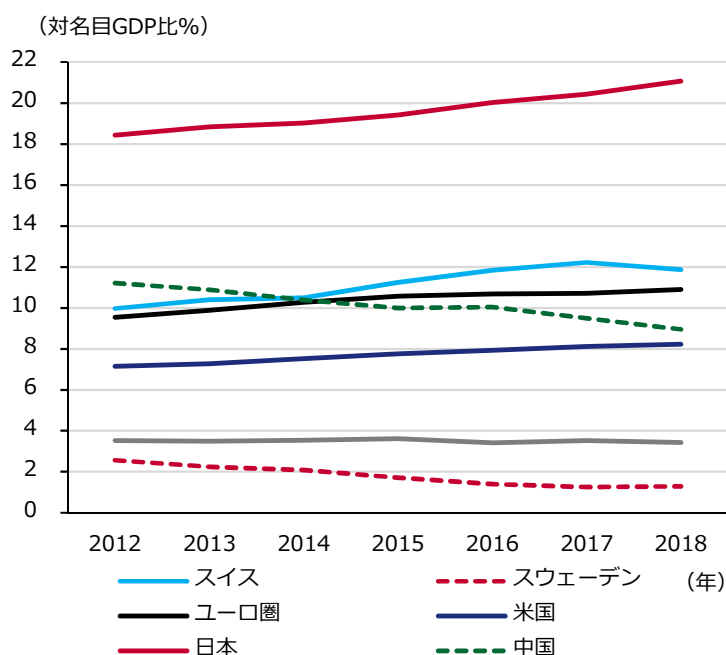
上記のような問題は、民間発行のデジタル通貨にも総じてそのまま当てはまると考えられます。通貨発行権を本来持たない民間事業会社が金融システムに多大な影響をもたらす可能性が、各国当局・中銀が民間発行のデジタル通貨を警戒する大きな理由となっています。なお、中国人民銀行のデジタル人民元については、中国当局によるデータ収集への懸念が政治案件になっているもようです。

2020年10月に発表された日銀・FRB・ECBなど主要7中銀とBISによる中銀デジタル通貨に関する報告書では、中銀デジタル通貨の制度設計にあたって考慮すべき事項を、（図表4）の通りとしています。重要な検討事項が依然山積している状況と言えますが、金融市場や経済への影響を巡っては特に金融安定上のリスクの取り扱いがどうなるかが注視されます。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表3 主要国の現金流通量の推移



期間：2012年～2018年（年次）

出所：BISのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

（注）現金流通量＝銀行券と貨幣の流通量

図表4 中銀デジタル通貨の制度設計にあたり考慮すべき事項

	制度設計にあたり考慮すべき事項
金融安定上のリスク	・リスクを制御する方法（発行額・保有額制限、付利）とその実効性
プライバシー保護	・保護に必要な技術や制度的な取り扱い
セキュリティ	・本人確認、マネーロンダリングやテロ資金供与対策への効率的なアプローチ
データ収集	・中央銀行を含む中銀デジタル通貨システムの参加者が収集すべきデータ
クロスボーダー送金	・効率的な国際送金を実現できる設計
標準化	・中銀デジタル通貨に関する標準化の有用性

出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

（注）原資料はBIS・7中銀報告書（2020年10月）

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。