



暗号資産 Libra — Bitcoin との違い、Facebook の狙いは

楠 正憲 | 国際大学 Glocom

2019年6月18日火曜日（現地時間）、Facebook は分散台帳を使った決済手段 Libra を発表した。Libra は Bitcoin 等の暗号資産と異なり、米ドルやユーロ、円といった通貨や各国の短期国債などを裏付け資産とした価値の安定を目指した決済手段で、当初は1リブラ＝1米ドルに近い価格でスタートする。

Facebook による Libra の発表が世界的に注目されたのは、投機対象の域を出ない Bitcoin をはじめとした暗号資産に対して、全世界で27億人のアクティブユーザを抱える Facebook が Libra を推進することで、一気に国境を越えた電子決済手段が普及する希望が垣間見られるからだ。また、経済規模で小国を越える GAF A が、いよいよ主権国家の特権である通貨発行に踏み出したことに対する根強い不信感もある。

Libra を発行するのは Facebook ではなくスイスの Libra 協会

裏付け資産を持たない Bitcoin のように価格が乱高下すると、利用者が決済手段として使うには相場の変動が障壁となる上に、値上がり益を期待して利用者が保持し続けて、結果として決済手段として使われなくなってしまう。この課題を解決するため、Libra は法定通貨における中央銀行に似た発行体として Libra 協会をスイスに設立する。

Libra 協会には Facebook を含む100社が参画し、1社あたり1,000万ドル（日本円で約10億円）を Libra 協会に拠出する。Libra の運営による通貨発行益は、Libra 協会の運営費に充当されて、残余利益は出資者に還元される。

Libra 協会に資金を拠出する各社は、Bitcoin における採掘者のように Blockchain の検証ノードを運営するが、採掘のように無から Libra が採掘されることはなく、その報酬は残余利益の分配となる。Bitcoin と違って発行時に相当額の法定通貨の払い込みを受ける Libra では、その預かり資産の運用で金利収益を得て、運営と Blockchain の検証報酬に充当しようという発想である。

Bitcoin, Ethereum から学んで欠点を解消した Libra

Libra の設計は Bitcoin や Ethereum の欠点をうまく分析して、より利用者にとって使いやすく安全に使える決済手段の在り方を追求しているように見える。具体的には裏付け資産を持つことで価値の安定性を確保しつつ、Libra 協会を設置することでガバナンスを改善し、Proof of Work を使った採掘で価格高騰に応じて野放図に電力を消費する欠点を改善している。

しかしながら Facebook による Libra 構想の発表

を受けて各国の通貨当局は強く反発した。折しも Facebook はプライバシーの問題をはじめとして各国当局と難しい係争案件を抱えており、信頼できない強大な相手が国家の機能を代替しようと動くことに対して、根強い不信感があるようだ。では実際のところ Libra は各国の通貨当局が懸念すべき危険な存在なのだろうか。それともインターネットで自由に使える新たな決済手段なのだろうか？

Libra は Libra 協会に加盟する各社が立てたノードで動作する、コンソーシアム型ブロックチェーンによって構成される決済手段である。Libra 協会には Facebook のほか、VISA、マスターカード、PayPal、Uber、Lyft など錚々たる企業が名を連ねる。Libra は Calibra と呼ばれる交換業者によって販売されて、その際に本人確認が行われる。しかしながら Bitcoin や Ethereum のように自由に Wallet をつくることもでき、Calibra で購入された Libra は自由に Wallet 上でやりとりできる。この仕組みは暗号資産と暗号資産交換業者との関係と非常によく似ている。

全世界に数多く残っているアンバンクドに手を差し伸べ金融包摂を実現

日本や米欧にいと学生やフリーターであっても簡単に銀行口座やクレジットカードを持てるので、Libra の市場ニーズにピンと来ないかもしれない。しかしながら世界を見渡すと東アジアやアフリカなどの新興国を中心に、簡単には銀行口座やクレジットカードを持たない利用者が少なからずいる。中国で爆発的に普及した Alipay や Wechat Pay といった QR コード決済も、こうした金融システムから排除されたアンバンクドと呼ばれる人たちから大きな支持を受けた。

Facebook は Libra を、こうした既存の金融システムから排除された人々に対して便利な電子決済手段を提供する、金融包摂の手段と位置づけたいようだ。

Facebook のアクティブユーザ約 27 億人のうち、

十数億人はこのアンバンクドだといわれている。これまで金融サービスから排除されてきた十数億人に対して Libra を普及させることができれば決済サービスとしてのボリュームを確保できるだけでなく、これまで決済手段がないためにモノを売ることができなかった利用者層に対して、自由にモノを売れるようになる。これは銀行口座がない利用者層に支払い手段を提供できなかったクレジットカード・ブランドにとっても魅力的な話だ。

とはいえ実際に Libra が金融包摂の手段になり得るかという現時点では未知数だ。金融機関が貧困層に対して金融サービスを提供できない理由は、詐欺やマネーロンダリングといった犯罪の温床となりかねないからだ。マネーロンダリングをはじめとした犯罪に金融サービスが悪用されないように、銀行やクレジットカード会社は、物理的な店舗や煩雑な事務を通じて多額の不正対策投資を行っている。この投資に見合わない高リスク低収益の顧客層が、アンバンクドとして金融サービスから排除されてきた。

Libra がマネーロンダリング対策の費用を大幅に削減するか、こういった規制を受けないのであれば、アンバンクドに対して手を差し伸べることができるだろう。しかしながら後述するように、暗号資産やその周辺分野におけるマネーロンダリング対策は国際的な議論が追いついていないだけで、責任を免除されているわけではない。Libra に対しても既存の金融機関と同様に規制の網がかかるのだとしたら、Libra によって金融包摂を実現することは難しくなる。それ以前に既存の金融から排除された人々が、まず最初にどうやって Libra を手に入れるのだろうか。金融包摂は理念として素晴らしいが、実際やろうにも課題は山積しているのが実情だ。

しばらくは曖昧な Libra の法的位置づけ

日本では Libra について財務省、金融庁、日本銀行が連絡会を設置したと報じられたが、今のところ

Libra が法律上の何に該当するかは判然としない^{☆1}。6月29日付の日本経済新聞報道によると、金融庁はLibraについて「暗号資産にあたらぬ可能性が高い」との見解に傾いており、その場合はLibraを取り扱うために銀行業や資金移動業といった免許が必要になるとしている^{☆2}。

Libra が日本法で何に当たるのか、今のところ金融庁は正式な見解を出していないが、技術的な特徴としてはBlockchainを用いて資金移動を管理している点で、BitcoinやEthereumのような「暗号資産」と似ている。しかしながら裏付け資産があるという点では、2020年4月に施行される資金決済法で新たに規定されたトークン化された証券「電子記録移転権利」ともいえそうだ。決済手段という点では銀行業、資金移動業ともいえる。

規制がはっきりしない点が問題となるのは米欧でも同様で、日米欧で銀行、証券、資金移動業、暗号資産と解釈が分かれる可能性さえある。国際的な制度調整の場は業種によって縦割りで整備されてきたため、国によって規制当局や法的位置づけがバラバラとなった場合には、それらの当局を束ねる多国間交渉の枠組みが新たに必要となることも考えられる。

Libra が金融システムに与える影響

Libraに裏付け資産の性質に近いものとしては、IMF（国際通貨基金）が運用しているSDR（特別引出権）や、証券総合口座で買い付け資金の受け皿として使われているMRF（Money Reserve Fund）、MMF（Money Management Fund）などがある。MMFやMRFは価値が安定して通貨価値と連動するように、信用度の高い短期債券を投資対象としている。これらのファンドは価値が安定している前提で市場で売買されていることから、たとえばリーマ

ンショックのような金融危機時に元本割れが発生すると、解約が相次いだことが問題となった。

BitcoinやEthereumなどの暗号資産は、そもそも保有者はそれらの価値が安定していることを期待していないので、その価格が乱高下したとしても金融システムに大きな影響を与えない。たとえば金や原油、小麦や米といったコモディティ（代替可能性を持つ経済的価値またはサービス）に近い特徴を持つ。それに対してLibraの利用者にLibraの価値が安定することを期待され、決済手段として利用された場合には、銀行預金やMMF、MRFと同様に、その価値が元本割れすると保有者の期待を裏切ってしまう。

個別の金融機関の支払い不能等や、特定の市場または決済システム等の機能不全が、他の金融機関、他の市場、または金融システム全体に波及するリスクのことを「システミック・リスク」^{☆3}と呼ぶ。市場参加者がLibraを価値の安定した決済手段と信じた場合には、Libraブロックチェーンの不具合で決済が中断し、あるいはLibraの価値が元本を下回った場合に、システミック・リスクが発生する可能性がある。Libraは裏付け資産を以て価値を安定させると宣言したことによって、金融当局が資産の適切な管理やシステミック・リスクが起きないように監視する責任を生じさせてしまったわけだ。

通常のMMFやMRFは運用益を保有者に還元するが、Libraの場合にはLibra協会の運営費に充当され、またLibra協会のメンバに還元される。一方でLibraの価値が対法定通貨で下がってしまった場合は、その値下がり損は利用者が負うことになる。こういった特徴を踏まえて、今のLibraが投資家保護の観点から適正な運用となっているかどうか議論を要するのではないかと。

^{☆1} 「リブラ」で連絡会設置、財務省・金融庁・日銀、<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO4729699059A710C1EA4000/>

^{☆2} 金融庁「仮想通貨でない可能性」、<https://www.nikkei.com/article/DGKKZO46702900Y9A620C1EA4000/>

^{☆3} システミック・リスクとは何ですか？、<https://www.boj.or.jp/announcements/education/oshiete/kess/i06.htm/>

議論の本丸はマネーロンダリング対策

このように、Libraは暗号資産の欠点を解消しようとしたが故に、既存の法定通貨と似た特徴を持ってしまい、各国の法的位置づけや適法性で疑問符がついてしまった。しかしながら本当の本丸はマネーロンダリング対策だ。

これまで暗号資産では、法定通貨を暗号資産に両替し、あるいは暗号資産を法定通貨に両替する場合には交換業者が顧客の本人確認（KYC：Know Your Customer）やマネーロンダリング対策（AML：Anti Money Laundering）を実施する必要があった。また、異なる暗号資産の交換を行う場合も、同様にAML/KYCを実施する必要があった。しかしながら同一暗号資産を利用者間で送金することは媒介者を挟まずにできてしまうため、暗号資産による送金時のKYCは厳格には行われていない実情がある。

Libraの購入はCalibraで行う必要があり、買うためにはKYCが行われるが、Libra同士の送金はBitcoinやEthereumの現物と同様に、Wallet間で直接行うことを想定しているようだ。これが実現できれば、Facebookの27億アクティブユーザのうち、特に今は銀行口座やデビットカードを持っていない17億人近くの人々が、Libraで円滑に取引できるようになることが期待できる。とはいえBitcoinやEthereum以上に決済色が強いLibraで、Libraを使った送金に対して当局が興味を持つのは自然な流れといえる。

折しもLibraの発表直後、2019年6月16日から22日にかけてFATF（Financial Action Task

Force）でFATF Weekが開催されて、その中でも暗号資産間の取引に対してもAMLの網をかける必要があると議論になった。Libraは図らずも暗号資産規制の抜け穴を利用して、AML/KYCの難しいアンバンクド（銀行口座を持っていない人々）に対して金融サービスとしては先進的な取り組みを行おうとしている。Libraの行く末も含めて、暗号資産間送金を国際的にどう監視するかは今後を占う重要な課題となる。G7では「暗号資産リブラは金融システムに対する深刻な懸念を引き起こしており、最高水準の規制を満たす必要がある」と語っており、銀行免許並みに厳しい規制が導入される可能性も出てきた^{☆4}。

それでもLibraの挑戦は面白い

このようにLibraを取り巻く環境は非常に流動的で、果たして2020年中にリリースしているのか分からない。とはいえ広い意味で既存の暗号資産の欠点を解消し、多くの利用者があるプラットフォームの上で、新たな試行錯誤が続くのだとすると面白い。実際これからLibraが出てくることで決済の仕組みが変わるのか、Facebookによる挑戦はまだ始まったばかりだ。

(2019年8月5日受付)

^{☆4} リブラ、最高水準規制満たす必要とG7議長(2019年7月18日)、https://headlines.yahoo.co.jp/hl?a=20190718-00000197-kyodonewsbus_all

楠 正憲（正会員） masanork@gmail.com

マイクロソフト、ヤフーなどを経て2017年からJapan Digital Design CTO。内閣官房政府CIO補佐官としてマイナンバー制度を支える情報システム等の構築に従事。