

今月の スポット ライト

Libra再考

周知のごとく、2019年6月のFacebookの発表以来、Libraを巡ってさまざまな議論が交わされてきた。これまで仮想通貨(例えばbitcoin)の出現に際しては、どちらかといえば「お手並み拝見」といった態度を取ってきた各国通貨当局が、Libra構想に直面して一転して顔色を変えたのは何故か…その理由は言うまでもなく、彼らが、全世界で27億人とも言われる利用者を抱えた大プラットフォームであるFacebookという巨大な存在が突きつけた、「そもそも通貨とは何か」という根本的な問いかけに対して、正面から向き合わざるを得なくなったためである。この問いはすでにbitcoin等によって提起されていたが、それらが持つ本質的な投機性故に、公的当局はこれを「暗号資産(crypto assets)」といった扱いにして、いわばお茶を濁してきた。それが今や、それで済

む話ではなくなったのである。

「通貨(貨幣)とは何か」。この一見単純明快な質問に答えるのは容易ではない。金融論の入門書には、交換決済手段、資産蓄積手段あるいは価値の尺度といったことが書かれているが、それは通貨の機能であって本質ではない。それでは通貨とは何か…この問題に真正面から取り組んだのが、名著として名高い岩井克人教授の「貨幣論」であることについては異論はあるまい。マルクスの資本論の読み解きから始まる同書の内容を十分に理解するためには、読者の側にも相応の素養と覚悟が要求される。専門の経済学は言うまでもなく、哲学・社会学・言語学から文学に至るまで、文芸百般にわたって展開されるその記述は、まさにルネッサンス人の再来と言っても過言ではないが、その結論は意外にも単純明快である。すなわち、「通貨は通貨

であるがゆえに通貨である」…同氏言うところの「自己循環論法」である。かくして、(マルクス経済学者にとってはまことに嘆かわしいことに)通貨としての「金」は、彼の労働価値説と共に玉座から引き摺り下ろされる。

このことを同氏の言葉を借りていまして少し詳しく説明しよう。「貨幣が貨幣であるのは、それを何時でもどこでも貨幣として受け入れてくれる貨幣共同体が存在しているからであり、その貨幣共同体が存在しているのは、それが未来永劫にわたって存続していくと期待されているからである」。そして、その共同体内部では、「たとえ金属のかけらや紙の切れ端や電磁的なパルスといったものでも、それが貨幣であるならば、モノとしての商品価値をはるかに超える価値を持つものとなる」(「貨幣論」ちくま学芸文庫、1998、p.222~225)。

膨大なFacebookの利用者の数

は、世界的な規模での「共同体」が形成されつつあることを示唆するものであり、それゆえにこそ、現行通貨発行体にとっては大きな脅威となり得る存在である。

「通貨」なるものがこのような性格を持ったものであるとすると、Libraが準備としてその背後に既存の各種金融資産（ドル建てを中心とする預金・証券等のバスケット）の保有をうたっているのをどう考えるか。Libraはその故に価値が保証されているのか…先に述べたところから見て、この問いに答えることは簡単である。それは、Libraが通貨であるという「共同幻想」を強固にする材料ではあっても、その本質的な価値を支えるものではない。それは丁度、通貨の価値を保証するものとして中央銀行の金庫に金塊を積み上げ、そのことを誇示していたその昔の光景に類似する。かつては1対1とされていたこの関係は、やがて部分準備制度に、そして最終的には金の廃貨に至るが、その途端に当該通貨の価値がゼロになったわけではないことは歴史が示すところである。

通貨価値の背後に国家権力ないしは中央銀行の管理能力の存在を求めようとする人々にとってはきわめて不愉快なこうした

結論は、しかしながらおそらく永遠の真理であり、「不都合な真実」である。そして、そのことは、通貨当局自身がよく承知している。さもなければ、彼らが、Libra構想に対してこれほど強い反応を示すはずがない。彼らにとってはまさに「強敵」の出現であり、彼らの権威と利益（通貨発行益）が脅かされているのである。彼らがこれに対して黙っているはずがない。いずれは各国が、ないしは国際機関が、Libraの法的性格（預金か投資信託か、それとも…）を明確にし、それに応じてしかるべき規制が課せられることになるであろう。そして、すべての資本規制がそうであるように、規制とそれをかいくぐろうとする市場取引との駆け引きが活発に展開されることになろうが、その過程で要求される規制コストは膨大なものになりかねない。

これを避けるための提案として、Libraの発行額に見合う残高を中央銀行に積んでおくよう要求する、というアイデアがある。いわば100%準備率であるが、これではFacebookが暗に狙っている通貨発行益を享受することができない（準備には通常金利がつかない）。したがってLibraの発行・管理にかかる経費も賄えなくなり、結局は発

行を諦めるという結果となるであろう。国家権力による事実上の発行拒否である。その間を縫って、別の発行主体が同じようなことを始めたらどうなるか…民間通貨発行主体と国家権力との間のイタチゴッコは続く。

この問題を解決するための方策として一部で唱えられているのが、中央銀行自体がデジタル通貨を発行するというアイデアである。Libraのような民間通貨創出案の背景には、すべての人々が、現行の金融サービスを十分に、かつ低コストで利用することができない現状を改善したいという一種の社会的な使命感（金融包摂〈financial inclusion〉の実現）があるとされており、そのこと自体に異議を唱えることは難しい。

中央銀行自らがデジタル通貨を発行することは技術的には可能である。しかしそのことは、現在そうした金融サービスを提供している金融機関の存亡に関する問題である。既存の金融システムを活用しつつ、なおかつ金融包摂推進論者が描く世界を実現するにはどのようにすべきか。中央銀行はそこでどのような役割を果たすべきか。現在我々に投げかけられているのは、こうしたスケールの問題である。

（資本市場研究会 理事 湯本 雅士）