



—連載（第53回）—

欧州（フランス・スイス等）における中央銀行発行電子通貨の検討動向等について



■ 1. はじめに

主要国の中央銀行等が、中央銀行デジタル通貨（CBDC）の導入に関心を持ち始めている。国際決済銀行（BIS）が実施したCBDCに関する調査によると、世界中の多くの中央銀行がCBDCの導入に対して関心を持っている点が確認されたほか、既に調査を開始したとする中央銀行の4分の1以上では、既にテストを実施するか、または具体的なテスト計画が作成された状態になっている^{（注1）}。

こうした中、CBDC分野におけるテクノロジー技術の発展等により、将来的には既存の決済システムに大規模なイノベーションが発生するのではないかと予想もなされており、近年では暗号資産への投資が大幅に拡大していること等からも、欧州においてはCBDCを安全に利用するための決済手段に関する研究や、金融機関がCBDCを導入するための研究等も活発に行われるようになってい

る^{（注2）}。

今回のコラムにおいては、CBDCの概要や、CBDCの分野において積極的な活動を続けている欧州主要国（フランス・スイス等）における対応事例などについて、紹介をすることとした。

なお、本稿に記載した内容はすべて筆者個人の見解であり、筆者の所属する組織としての見解を示すものではないことをお断りする。

■ 2. CBDCの概要

はじめに、CBDCの概要について紹介することとした^{（注3）}。

中央銀行デジタル通貨（CBDC）は、「中央銀行が発行する電子法定通貨及び負債」と定義されており、一般的にホールセール型CBDCとリテール型CBDCに区分されている。

【ホールセール型CBDC（W-CBDC）】

・中央銀行に口座を有し、中央銀行に口座



を開設する金融機関向けにトークン化された通貨。既に民間サービスプロバイダーによりトークン化が開始されている資産との比較では、決済リスクや流動性リスクが低くなる観点などから、その活用が期待されている。

【リテール型CBDC (R-CBDC)】

- ・一般に流通する法定通貨とほぼ同等の機能を有するものの、利用場所などが限定されており、個人間における支払いや利払い等の手段として利用される。既に一部では、ポイントカードのような形で、実用化された支払手段ともなっている。

欧州主要国の中央銀行において、CBDC導入への関心が高まっている背景としては、キャッシュレス化が進展する中においても、依然として現金を中心とした決済システムは存在しており、こうした現状からの変革を図っていくことなども求められている点に加え、CBDCの利用によりこれまで以上に決済方法の多様化が図られていくことが期待されている点などがあげられる。また、CBDCへの関心が高まっている背景としては、このほかにも、金融貧困層まで含めたユニバーサルサービス（金融包摂）を提供することが可能になると考えられているほか、規制当局等による監督機能の改善を図ることが可能であること、さらには国境を越えた流通が可能であることなどがあげられる（注4）。

■ 3. CBDCをめぐる欧州主要国の対応

以下においては、CBDCをめぐる欧州主要国の事例（フランス・スイス等）について紹介することとした。

(1) フランス

フランスでは、2020年3月以降、フランス中央銀行（BdF）がW-CBDC実証実験プログラムを開始しており、銀行間決済におけるCBDCの利用実験なども実施されている（注5）。こうした実験結果については、2021年11月に調査レポートが公表されており（注6）、同レポートにおいてはフランス国内外の民間企業や海外中央銀行などといった公的機関との間で実施した9つの実証実験についても、あわせて結果紹介がなされている。

また同レポートでは、このほかにも分散型台帳テクノロジーの利用によって発行されたW-CBDCは、中央銀行による管理が可能であること、またより効率的な導入に向けた多様なテクノロジー利用が可能であることなどといった紹介もなされており、今回の実証実験プログラムを通じてCBDC導入に向けた有用性を確認することができたとしている。

(2) スイス

スイスでは、他の欧州主要国との比較においても、初期段階からCBDCに対する関心が



示されるとともに、導入検討プロセスにおいても先駆的な対応等も行われている。暗号資産分野やフィンテック分野に関しては、スイスは他の欧州主要国との比較においても積極的な取り組みが開始されており、本年6月には、暗号資産分野における規制当局や政策立案者、さらには暗号資産企業などが参加したイベント「Point Zero Forum」が開催されている（注7）。

こうした動きは、スイス証券取引所（SIX）においても同様に進められており、SIXの傘下にデジタル資産取引所（SDX）の設立等も行われてきたところである（注8）。

W-CBDCの分野においては、このほか、BISのほかスイス国立銀行（SNB）やSIXの協力により、2020年にはW-CBDC導入計画である「Project Helvetia」（フェーズⅠ・フェーズⅡの2段階によって構成）の概要が発表されたほか、2022年には前述した「Project Helvetia Phase I」に基づき、トークン化された債券決済が実施されている。こうしたプロジェクトは、BISやSNBが共同で取り組む清算・決済関連の共同テストの実施等を含め、DLT技術を既存の金融インフラシステムに接続していくことで、トークン化された金融資産が実際に流通することが可能なのか、こうした点を検証すること等が目的となっている（注9）。

(3) スイス・フランス間の国境を超えたプロジェクト等

こうしたスイスにおけるCBDC関連の対応は、隣国であるフランスとの共同イニシアチブへと発展している。

SDXは、BdFが実施する実証実験に参加し、2021年12月にはBISイノベーションハブやSNBまで含めた共同実験を実施することで、W-CBDCを利用したクロスボーダー決済を成功させている。なお、本実験は、フランスとスイスとの国境にある山脈（ジュラ山脈）にちなんで、「Project Jura」と呼ばれており、Accenture、Credit Suisse、Natixis、R3やUBSといった大手金融企業等も参加している。「Project Jura」が実施した検証項目の中には、DLTプラットフォームを用いた、フランス・スイス銀行間のDVP決済（フランス法に基づくコマーシャルペーパーvsユーロ建てW-CBDC）や、PVP決済（ユーロ建てW-CBDC vs スイスフラン建てW-CBDC）などが含まれている（注10）。

このほか、CBDCをめぐっては、スイス・フランスの2か国間プロジェクトを超えて、ドイツやルクセンブルクを含めた4か国においても、関係機関が参加することにより、CBDCを使用した共同プロジェクト等が実施されている。2021年6月には、フランス（BdF）、スイス（Seba銀行）、ドイツ（ドイツ取引所グループ傘下のLuxCSD）及びルクセンブルク（Banque Internationale）の4か国に所在する関係機関により、TARGET 2



-Securities (T2S)^(注11) との接続がなされたテスト環境下において、CBDCを用いた資金・証券決済なども実施されている^(注12)。

■ 4. おわりに

CBDCは中央銀行によって裏付けされた電子通貨であることから、本格的な流通が開始されるようになれば、既存の暗号通貨市場に代わる可能性があると考えられている。欧州の市場関係者の多くは、CBDCの導入については、適切なプライバシー保護がなされる前提において肯定的な意見も多く、今後の電子決済手段としての期待の声も高い。しかしながら、BISが公表した調査レポート「Central bank digital currencies : a new tool in the financial inclusion toolkit」によると、市場関係者からは、こうしたポジティブな声がある一方で、DLT技術をCBDCに活用していくことへの不安や、CBDCの導入により、銀行業界における競争激化が発生するのではないかと懸念等の声も出されている。当該レポートにおいては、DLT技術を用いた検討を未だ検討していないとする中央銀行において、その背景には、CBDC導入に向けたDLT技術の適切性やDLT技術を利用するメリットが明確になっていないこと等があげられている^(注13)。CBDCへの関心は高まりつつある一方で、将来的にはこうした論点を各国中央銀行ごとに調整していくことも必要になると思われる。

JPXロンドン駐在員事務所としても、こうした動向について、引き続き注目をしていくこととしたい。

(注1) <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap125.htm>

(注2) https://www.ecb.europa.eu/home/search/html/central_bank_digital_currencies_cbdc.en.html

(注3) <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2021e3.htm>

(注4) <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2021e3.htm>

(注5) <https://www.banque-france.fr/en/financial-stability/market-infrastructure-and-payment-systems/central-bank-digital-currency-cbdc/wholesale-cbdc/call-applications-central-bank-digital-currency-experimentations>

(注6) <https://www.banque-france.fr/en/financial-stability/market-infrastructure-and-payment-systems/central-bank-digital-currency-cbdc/wholesale-cbdc>

(注7) <https://www.pointzeroforum.com/>

(注8) <https://www.six-group.com/en/newsroom/media-releases/2021/20211118-six-sdx-digital-bond.html>

(注9) <https://www.bis.org/about/bisih/topics/cbdc/helvetia.htm>

(注10) <https://www.sdx.com/news/bdf-snb-bis-and-six-digital-exchange-successfully-complete-cross-border-wcbdc-experiment>

(注11) <https://www.ecb.europa.eu/paym/target/t2s/html/index.en.html>

(注12) <https://www.deutsche-boerse.com/dbg-en/media/press-releases/210621-2690294>

(注13) <https://www.bis.org/fsi/publ/insights41.htm>

