

リブラが提起した問題に対する規制上の対応

(Eurofi Magazine インタビュー、同誌 2019 年9月 11 日号掲載)

金融庁金融国際審議官 氷見野良三

大阪において、G20 首脳は、暗号資産に関する既存の及び生じつつあるリスクに言及し、金融安定理事会(FSB)や他の基準設定主体に対し、「追加的な多国間での、必要に応じた対応」にかかる助言を求めました。国際的な規制コミュニティは、リブラのホワイトペーパーをどの程度強く警戒すべきでしょうか？

リブラ構想が実現可能なものかどうか、まだ分かりませんが、同種の構想がこれ限りだとは思いません。技術的な面やビジネスモデル、ガバナンスについて更に理解する必要はありますが、リブラ構想には、多くの興味深い特徴があり、規制コミュニティは、様々な問題を注意深く検討し、そこから多くを学ぶべきです。リブラは、我々が金融の将来における多くの重要な課題について考える際に、以前よりも具体的な形で考えられるようにしてくれると思います。

リブラ構想には多くの興味深い特徴があるとおっしゃいましたが、もう少し詳しく聞かせていただけますか？

六点挙げたいと思います。第一に、リブラが民営の通貨になろうとしている点です。リブラは、法定通貨となることなしに、価値尺度、価値保存、交換手段になるかもしれません。

第二に、リブラは、主要通貨の銀行預金や短期国債で構成される準備金によって裏付けされる予定であり、価値が(比較的)安定しているという点です。

第三に、Facebook のネットワークだけでも 24 億人、Paypal や Spotify、Uber のようなリブラ協会メンバーも計 13 億人の顧客を有している中、そのグローバルで大きな顧客基盤を活用するかもしれないという点です。

第四に、無料でサービスを提供することで個人データにアクセスし、高いスイッチングコストやネットワーク外部性を生み出すという Big Tech (巨大テクノ

ロジー企業) のプラットフォームビジネスモデルの構成要素として機能するかもしれないという点です。

第五に、リブラのエコシステムには、金融セクターを超えて、Uber や Spotify のようなプレーヤーが含まれ、実体経済との関わりがある点です。

第六に、リブラは、立ち上げ後5年以内に、非許可型ブロックチェーンのシステムに転換すると宣言しており、分散型システムになる可能性があるという点です。

しかし、それらはどれも新しいものではありません。Bitcoin は、公的ではない新たな通貨単位であるし、分散型システムでもある。Tether の価値は安定している。Visa や Mastercard は、巨大な顧客基盤を持ち、実体経済セクターに関わっている。Alibaba や Tencent は、決済サービスをビジネスモデルに取り込んでいる。

その通りですが、それら全てを組み合わせたプロジェクトを提案した者はありませんでした。それらが組み合わさることで、リブラは、全く異なる生き物になるかもしれません。

オートバイが発明された時、自転車の規制とエンジンの規制を別々にあてはめるだけでは、交通の安全性は確保できなかったことでしょう。それと同様に、リブラがもたらす重要な政策的課題に対処するには、既存の規制だけでは不十分かもしれません。

重要な政策的課題とは何でしょうか？

課題は、金融の安定や安全な決済システム、消費者保護、マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関する問題から、金融政策や税制、データ保護、競争政策に関する問題にまで及びます。シャンティイでは、G7 大臣・総裁が、通貨主権や国際通貨システムにも言及していました。

FSB や他の基準設定主体による過去の又は進行中の作業によって、一部対処できる問題もありますが、既存の規制や基準を起案した人々が想定していなかった問題もあるでしょう。

そして、個々の問題が適切に対処されたとしても、分野横断的な絡み合いから生まれる新たな問題が対処されないまま残ってしまい、合成の誤謬を招くことも考えられます。

世界中の当局者たちは、これらの問題に一丸となって対応すべきでしょうか？

各国が同じ対応を取るべきとは言い切れませんが、少なくとも、クロスボーダーでの調整は必要です。Facebook が持つ強大なグローバルプラットフォームにより、現地法人を設立することなく、規制がより寛容である地域に拠点を設立し、その拠点を通じて、全世界にリブラ関連サービスを提供することもできるかもしれません。

リブラの監督カレッジを作ることは一案かもしれませんが、それでも十分ではないかもしれません。リブラのホワイトペーパーでは、5年で分散型システムに移行することが想定されています。もしそうなったとしたら、規制を定め、執行すべき当局が特定されないまま、当局者は取り残されてしまうかもしれません。

つまり、国際的な規制コミュニティは、これらの重要な問題に対処する準備ができていなかったとおっしゃっているわけですね？

そうではありません。日本は、2019年G20議長国として、FSBに対し、暗号資産の当局台帳を作成し、既存の規制や基準のギャップを分析し、仲介者のいない分散型金融技術について検討を始めるように求めました。また、証券監督者国際機構（IOSCO）に対しても、暗号資産交換業者の規制当局者向けの手引書を作成するように求めました。そして、これらの台帳や報告書、手引書は、G20財務大臣・総裁に提出され、福岡会合のコミュニケにおいて歓迎されました。さらに、日本は、福岡において、ハイレベルなシンポジウムを開催し、Big Tech企業や大手銀行によるパネルセッションも開催しました。

リブラ構想の出現に十分備えていたと言うつもりはありませんが、少なくとも、リブラのホワイトペーパーが公表される前に、全ての重要な問題について対応を始めていたということはできると思います。

リブラに対しては、主に懸念を持っているということでしょうか？何らかポジティブな面もあると思いますか？

G20 首脳会合（於 大阪）において、首脳は、技術革新は、金融システム及びより広い経済に重要な便益をもたらす得るということを確認しました。規制の見直しを行う際には、アクティビティから生じるリスクに応じて規制上求められる要件を調整し、現在のエンティティベースの規制から生じる矛盾を減らすような透明性のある枠組みを目指すべきです。そうした取組みは、技術革新にとって健全な環境を構築することにも資するだろうと思います。リブラを巡る議論は、このような成果を達成するのに役立つかもしれません。

リブラの提案が、満たされていない消費者ニーズを明らかにし、サービスを提供する側にとって、ビジネスとして成立するかもしれない解決策を示しました。これには、金融業界が学ぶべき点もあるだろうと思います。

「同じリスクに対して、同じ規制を課すべき」という話はよく聞きますが、そのような規制枠組みがどのようなものか、具体案はまだ目にしていません。

各国の規制や国際基準の伝統的な適用範囲にあてはまりきらない問題について考えることから始めるのが有益かもしれません。

例えば、デジタルウォレットと MMF と決済サービスの組み合わせがほぼ銀行のように機能するとしても、多くの銀行規制は、それを銀行として扱っていません。

5月に公表された暗号資産に関する FSB 報告書では、暗号資産がマーケット規制当局や決済システム監督当局の規制対象領域外にある場合、規制上の隙間かもしれないとしています。我々は、リブラやその他の将来的なプロジェクトがこの隙間に落ちることがないように注意を払った方がいいかもしれない。

既存の及び提案中の暗号資産関連の規制は、暗号資産取引業者やウォレット提供者には対応しています。しかし、暗号資産の設計に関するガバナンスについては、現在の規制対象範囲を超えています。

技術革新が進むにつれて、我々はこのような問題により頻繁に直面するようになっているにも関わらず、エンティティ又はプロダクトベースの規制が硬直的であることで、これらの問題への対応能力が制限されているように思われます。

1年前、Eurofi Magazine でのインタビューにおいて、国際的な規制コミュニティは、各国間の規制の齟齬に対応する術を見つけるべき、と主張していらっしゃいましたね。2019年G20議長国である日本は、優先課題の1つとして、市場分断への対処を選択しました。それ以降の進捗をどのように評価していますか？

FSB や IOSCO は、市場分断に関する報告書を作成しましたが、私が、FSB の市場の分断ワークショップの議長を務め、金融庁の同僚である水口純が、Chris Giancarlo 米国 CFTC 議長（当時）と共に IOSCO のグループの共同議長を務めました。それ故、私のコメントは多少手前味噌になるかもしれませんが、報告書は、1年前に私が期待していたものよりずっと深い内容のものとなったと思います。大阪で、G20 首脳は、「我々は、市場の分断についての取組みを歓迎し、その意図せざる悪影響に対して、規制・監督上の協力等により対処する。」と宣言しました。これは、非常に強いメッセージであると思います。

第一段階として、我々は、市場分断をグローバルなアジェンダに戻し、今後第二段階において進めるべき良いプログラムを設定しました。第二段階は今秋から始まることとなります。FSB 報告書は、意図せざる、ネガティブな分断を防ぎ、抑制するためにとり得るメカニズムやアプローチを検討しています。また、資本や流動性の囲い込みに関する作業も提案しています。IOSCO 報告書は、より狭い範囲ですがより深度あるもので、ホールセール証券市場やデリバティブ市場に焦点を当て、同等性評価の現在のプラクティスの中から、良い又は健全なプラクティスを抽出するという今後の作業を提案しています。我々は、これから、第一段階で提示されたこうしたプログラムを実際の行動に移していかなければなりません。この第二段階が極めて重要であります。