



## 仮想資産のための公正なアプローチ

クリスティーヌ・ラガルド

2018年4月16日



ヘルスケア企業が医療機密情報の保管を目的として、暗号資産の背景にある技術を使う方法を研究している (BSIphotos/Newscom)

ビットコインをはじめとする仮想資産の目眩のするような動きは、17世紀オランダに沸き起こったチューリップ・バブルや、近年のインターネット・バブルを彷彿とさせます。1,600以上の仮想通貨が流通している中、その多くが必然的に、創造的破壊のプロセスの中で淘汰されていくだろうと考えられます。

[先月の私のブログ\(日本語版\)](#)では、マネーロンダリングやテロ資金供与に使われる可能性も含め、仮想資産の闇の面を取り上げました。今回は、仮想資産が持つプラスの可能性を分析したいと思います。仮想資産について賢明な考察を行うことで、仮想資産に対する不当な糾弾と、根拠のない期待との両方を防ぐことができるでしょう。

ドットコム時代に誕生した新テクノロジーの一部が私たちの生活を一変させたように、今後生き残る仮想資産は、私たちが貯蓄し、投資し、支払いを行う方法に大きなインパクトをもたらす可能性があります。だからこそ、政策当局が偏見のない視点を保つこと、そして、リスクを最小限に抑えると同時に、効果を産み出す創造的プロセスを可能にする、公正な規制枠組みに向けて尽力することが必要なのです。これは、昨年イングランド銀行で行った[スピーチ\(日本語版\)](#)の中で、私が強調した点の一つでした。

では、仮想通貨がもたらしうる利益には、どのようなものがあるでしょうか。この問いに対する答えはすでに具体的な形で現れつつあります。

## 迅速さ、低コスト

- 仮想通貨によって、迅速で低コストの金融取引が可能となり、同時に現金の利便性の一部も提供されます。海外への送金を数日間ではなく数時間だけで行える決済サービスも登場しています。民間発行の仮想通貨が依然として危険を含み、不安定であるとしても、中央銀行によるデジタル通貨発行の需要がある可能性は考えられます。このアイデアは、近刊の「[国際金融安定性報告書](#)」において検証されています。
- 仮想通貨の基盤となっている技術、すなわち分散型元帳技術(DLT)は、金融市場のより効率的な機能に資する可能性があります。自動発効かつ自動執行の「スマートコントラクト」によって、仲介を経る必要性が一部解消されることが考えられます。すでにオーストラリア証券取引所は、[株式取引の清算と決済](#)の管理に DLT を活用していく方針を明らかにしています。
- 重要な記録の安全な保管も、DLT の有望な活用分野の一つです。ヘルスケア企業は現在、このテクノロジーを利用して機密医療情報を保持し、同時に保険業者など権限を与えられたユーザーにアクセスを提供する方法を検討しています。
- 開発途上国では、このような技術の進歩を、財産権の保護の向上や、市場の信認の強化、投資の促進に役立てることができます。例えばガーナでは、財産所有を巡る争いが頻繁に起きていますが、DLT に基づいたプラットフォーム「[ビットランド](#)」を用いて土地売買を安全に記録することで、この問題の解決を図っています。

## より良いバランス

私の考えでは、フィンテック革命とともに、仲買業者や銀行業者といった信頼される仲介業者の必要性がなくなることはないでしょう。しかしその一方で、仮想通貨が促進する分散型アプリケーションによって、金融の世界で多様化が進み、中央集中型サービス提供者と分散型サービス提供者とのバランスが改善され、そして、効率性がさらに高く、様々な脅威に対して堅固に耐える金融エコシステムが形成されることが期待されます。

金融の安定性に関しては、どのような影響がもたらされるでしょうか。私たちの予備的評価では、現時点では仮想通貨のウェイトがまだ小さいことと、金融システムの他分野とのつながりが限られていることから、仮想通貨によって喫緊の危険が生じることはないとみています。とはいえ、規制当局は警戒を怠ってはいけません。仮想通貨の主流の金融商品への統合が進んだ場合、高レバレッジの取引のリスクが増幅され、経済ショックが伝達しやすくなる可能性があるからです。

さらに、政府発行通貨から仮想通貨への大規模な移行が行われた場合、銀行などの金融機関は、自らのビジネスモデルに生じる課題に直面することになります。規制当局にとっては、より広域でより分散化された金融システムにおいて、その安定性の確保が困難になるかもしれません。中央銀行にとっては、危機の際に最後の貸し手としての役割を果たすことが難しくなる可能性もあります。

## 公正なアプローチ

仮想通貨を通じて金融活動に意義のある持続可能な変化をもたらすためには、まず消費者と関係当局の信頼とサポートを得る必要があります。国際的な規制当局コミュニティにおいて、仮想通貨が果たすべき役割についてコンセンサスを形成することが、その重要な第一歩となるでしょう。仮想通貨には国境がないからこそ、国際協力が必要不可欠です。

私たち IMF は、189 か国の加盟国とともに、助言を行い、議論と協働のフォーラムの場となることで、一貫性のある規制アプローチの策定において重要な役割を果たすことができます。

その実現に向けて、私たちは市場と技術における急速な発展を常に把握し続ける必要があります。仮想通貨の有効なモニタリングを妨げる知識のギャップを埋めていかななくてはなりません。体系的なリスク評価とタイムリーな政策対応に加え、消費者や投資家、市場の健全性を守る措置が必要とされます。

現実的な脅威と不要な懸念とを区別するうえでは、仮想通貨が金融安定性にもたらしうるリスクを理解することが極めて重要です。そのために、イノベーションを妨げることなくリスクからの保護を提供する、公正な規制アジェンダが必要なのです。

現実を明確に見据えたアプローチは、仮想通貨の新たな環境がもたらす利益を活用し、リスクを避けるために、有益な役割を果たします。

\*\*\*\*\*



クリスティーヌ・ラガルドは、国際通貨基金専務理事。1 期目の 5 年間を終了し、2016 年 7 月に 2 期目に再任命。フランス国籍。2007 年 6 月から 2011 年 7 月まで同国の財務相。また、それ以前に 2 年間、対外貿易担当相も務めた。

反トラスト法、労働法弁護士として多方面で活躍。バーカー&マッケンジー国際法律事務所のパートナーとして活躍し、1999 年 10 月には同事務所のチェアマンに就任。2005 年 6 月にフランスで初の入閣を果たす。ラガルド氏は、政治学院と第 10 大学ロースクールで学位を取得。パリ第 10 大学ではバーカー&マッケンジー事務所勤務前の 1981 年に講義を行った経験も有する。