

桃太郎は金太郎になれるか：持参人払い式マネーと決済

Peach Boy, Golden Boy and Money as Bearable Instruments

明治大学政治経済学部 小早川 周司

私たちは日々の生活において様々な特徴を持つマネーを使っている。紙幣は所有者の属性に関わらず誰でも使えるマネーであり、誰が持っていて発行主体は中央銀行であり続ける。これに対して、預金は口座を持っている本人しか使えず、複数の銀行間で預金の振替が行われると発行主体は変わる。ステーブルコインは、コインを保有している人 (holder) がこれを使う権利を持っている人 (owner) であり、紙幣と同様に使う人の間で発行主体が変わることなく転々流通する持参人 (所持人) 払い式のマネー (bearer instruments) である。これに対して分散台帳技術を使って預金を表章するトークン化預金 (tokenized deposit) は、これを発行する銀行に応じて発行主体が変わる非持参人払い式マネー (non-bearer instruments) と一般には考えられている。この間、リテール CBDC は持参人払い式マネーになり得るが、紙幣やステーブルコインのように不特定多数の利用者間で転々と流通させられる訳では必ずしもない。

近年、米国ではパブリック型の分散台帳技術を使って、トークン化預金を持参人払い式マネーとしてデザインしようとする試みが徐々に進められている。これは預金トークン (deposit token) と呼ばれる。しかし、預金を管理する勘定系システムと預金トークンの分散台帳システムとの相互運用性や、通貨の等価性を維持する仕組みについては十分に解明されているとは言い難い。

こうした背景に基づいて、本報告では、預金トークンの仕組みや、複数の銀行が発行する預金トークンの決済について幾つかのモデルを提示し、ステーブルコインなどと比較する。その上で、資金決済システム全体を見た場合、分散台帳技術に基づく様々なトークンを決済するインフラと伝統的なマネーの決済を支えるインフラを二元的に整備していく必要があることを提言する。こうした全体像の中で CBDC の役割についてもあらためて評価する。