

# 中央銀行デジタル通貨（CBDC）を どうみるか

How should we think about  
“Central Bank Digital Currency (CBDC)” ?

～先行する中国・カンボジア・スウェーデンの戦略と課題～  
Strategies and Challenges in China, Cambodia, and Sweden

公益財団法人 国際通貨研究所

明治大学政治経済学部

School of Political Science and Economics, Meiji University

小早川 周司

Shuji Kobayakawa

2021年3月22日 / March 22<sup>nd</sup>, 2021

# 議論のキックオフ

## Kick-off of the Discussions

1. CBDC（中銀デジタル通貨）とは？  
(What is “Central Bank Digital Currency (CBDC)”?)
2. グローバルにみたCBDCへの取り組み  
(CBDC in the global context)
3. BISを通じたCBDCプロジェクトの推進  
(Enhancing collaboration through BIS network)

# 1. CBDC（中銀デジタル通貨）とは？

What is “Central Bank Digital Currency (CBDC)”?

# CBDCとは？ / What is CBDC?

- ①中央銀行の債務として新たに発行、②法定通貨建て（価値の尺度）、③交換手段・価値保存手段として利用、④デジタルな媒体を通じて供給

1. Liability of the central bank, 2. denominated in national currency, 3. means of payment and store of value, 4. distributed via digital device

## 中央銀行が発行する通貨 Currency Issued by the Central Bank

銀行券  
Bank Note

硬貨  
Coin

中央銀行当座預金  
Central Bank Current Account

(general purpose / retail CBDC)

(wholesale CBDC)

リテール（一般利用）型の  
中銀デジタル通貨  
(リテールCBDC)

ホールセール型の  
中銀デジタル通貨  
(ホールセールCBDC)

1. 口座型の  
リテールCBDC

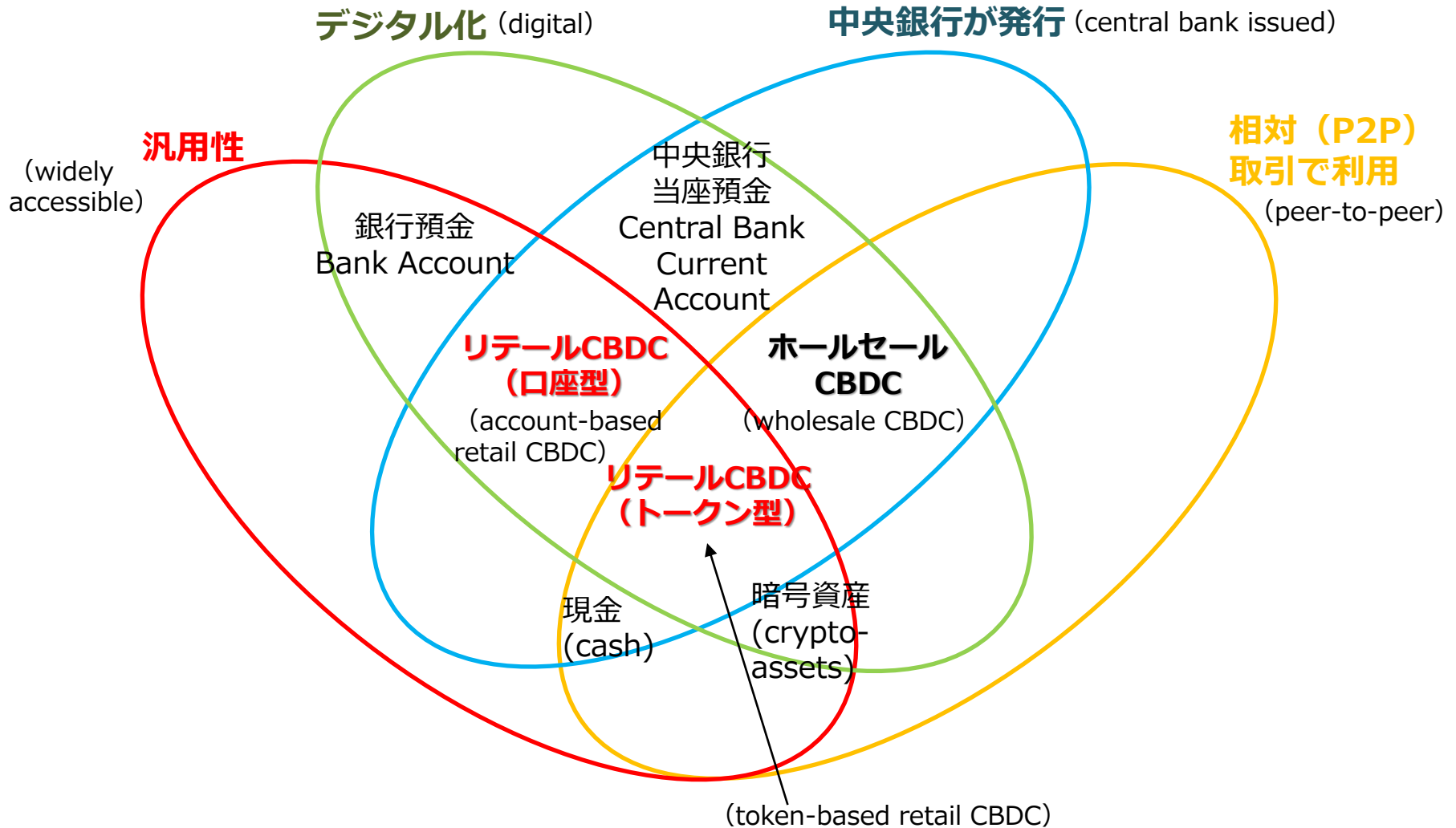
2. 価値保存型  
(トークン型) の  
リテールCBDC

**本日の議論の焦点！  
Focus of today's discussion!**

(account-based retail CBDC) (token-based retail CBDC)

# CBDCの特徴：「マネー・フラワー」に基づく整理

## The Money Flower : a taxonomy of money



(出所) Bech and Garratt (2017)を基に筆者作成。

## 2. グローバルにみたCBDCへの取り組み (CBDC in the global context)

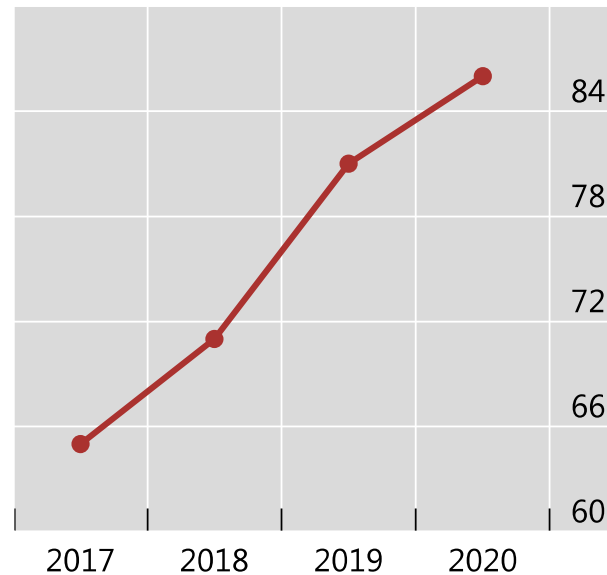
# CBDCを検討する中銀は、増加傾向

## More central banks are considering CBDC

### — 国際決済銀行のサーベイ調査結果 (BIS survey) —

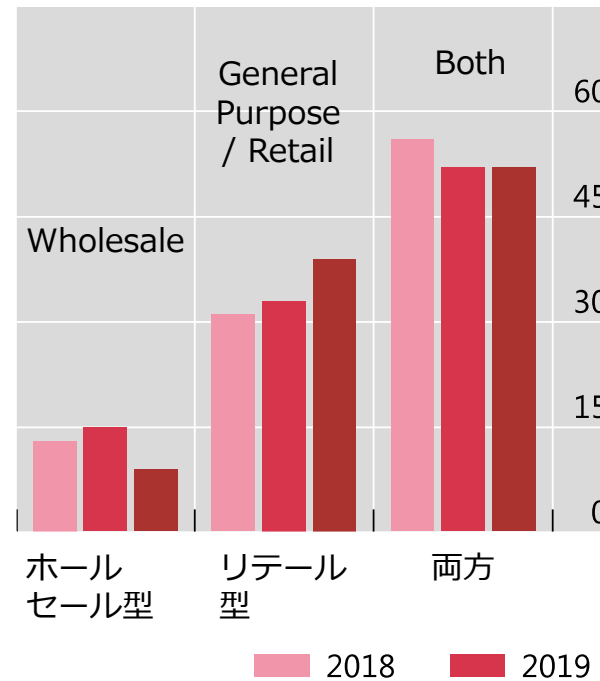
検討する中銀の割合 (%)

Engagement in CBDC work



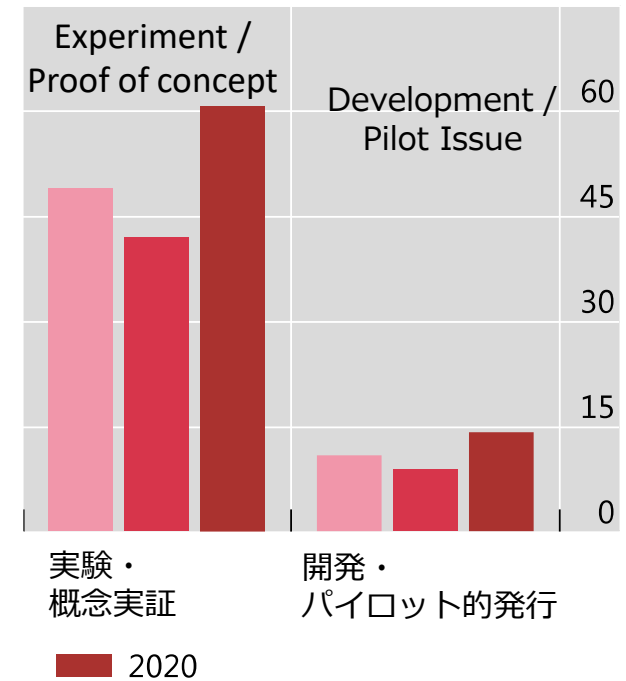
検討の対象 (%)

Focus of work<sup>1</sup>



調査以外の活動 (%)

Type of work in addition to research<sup>1</sup>



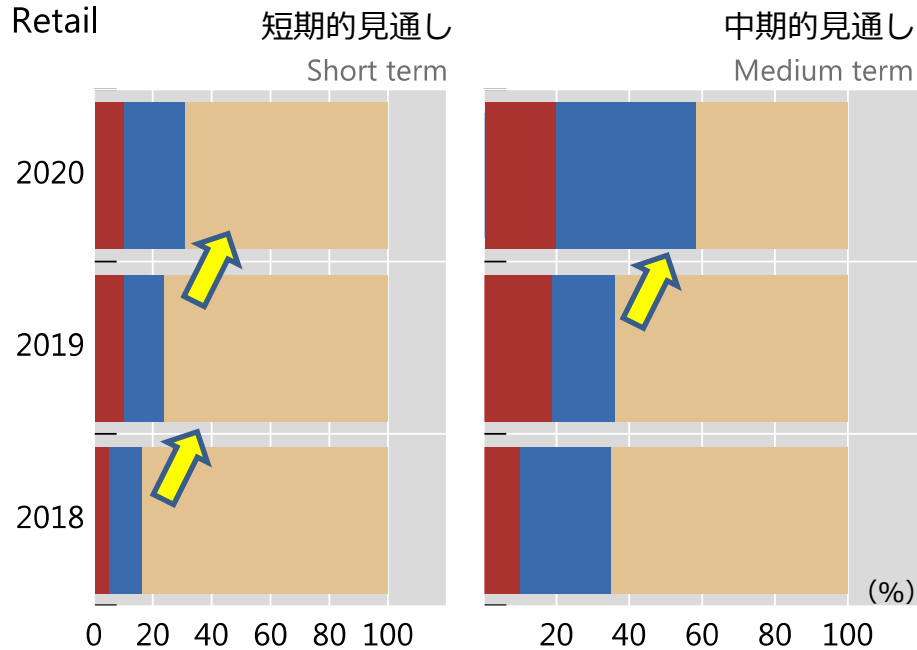
(注) サーベイには、計65行が回答。2020年4Qに実施し、2018、19年の回答結果と比較したもの。

(出所) "Ready, steady, go? - Results of the third BIS survey on central bank digital currency," Codruta Boar and Andreas Wehrli, BIS Papers No 114, Bank for International Settlements, January 2021.

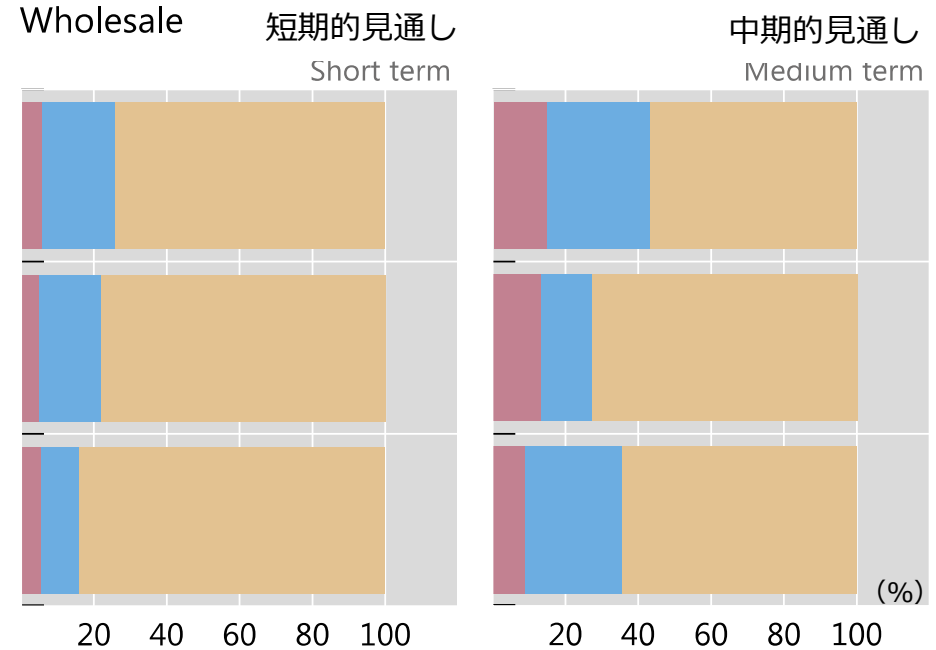
# CBDCの発行については、引き続き慎重な先が多い

## — 国際決済銀行のサーベイ調査結果 —

### リテール型の中銀デジタル通貨



### ホールセール型の中銀デジタル通貨



(注) サーベイには、計65行が回答。2020年4Qに実施し、2018、19年の回答結果と比較したもの。

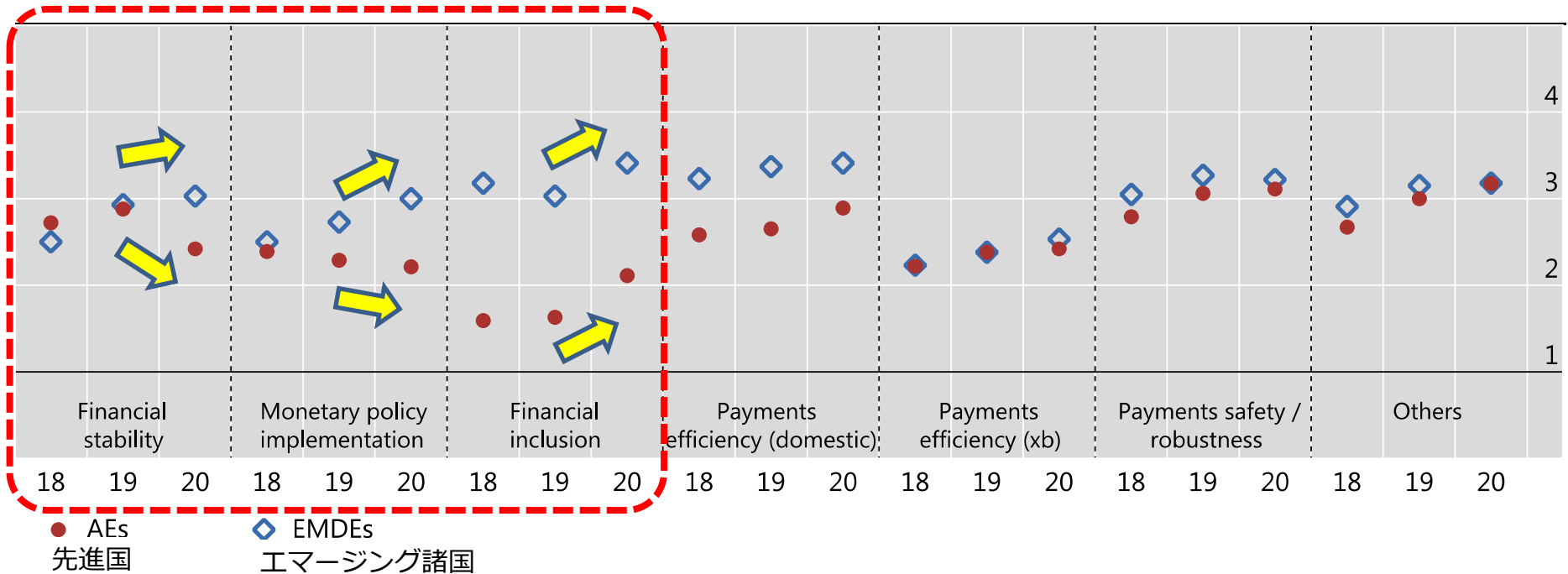
(出所) “Ready, steady, go? – Results of the third BIS survey on central bank digital currency,” Codruta Boar and Andreas Wehri, BIS Papers No 114, Bank for International Settlements, January 2021.



# 先進国とエマ諸国では、リテール型CBDCの発行動機は相違

Differences in motivations for issuing retail CBDCs between developed and emerging economies

## — 国際決済銀行のサーベイ調査結果 (BIS Survey) —



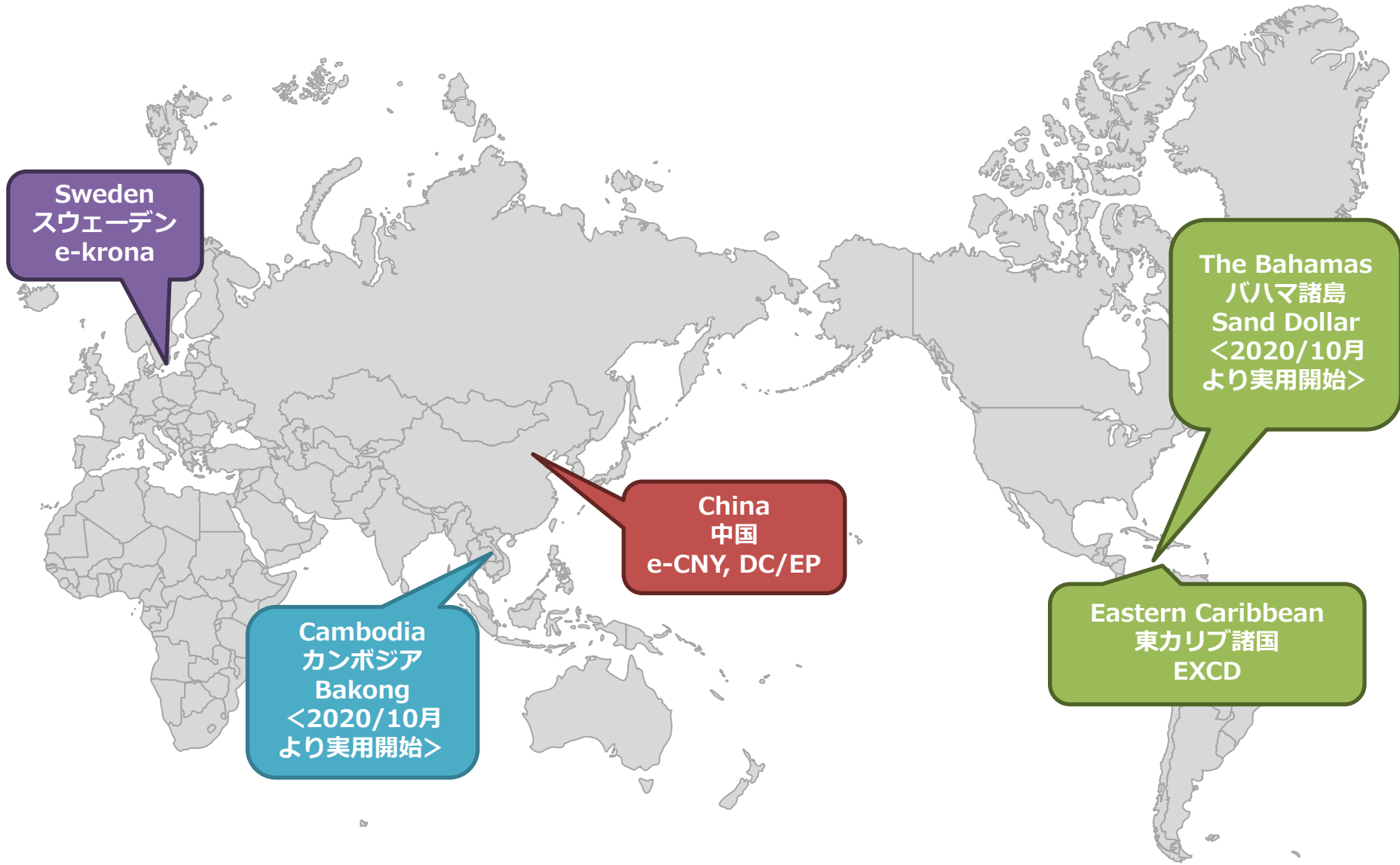
(注) サーベイには、計65行が回答。2020年4Qに実施。

「1 = さほど重要ではない、2 = やや重要、3 = 重要、4 = とても重要」の回答結果を指数化し、2018、19年の回答結果と比較したもの。

(出所) “Ready, steady, go? – Results of the third BIS survey on central bank digital currency,” Codruta Boar and Andreas Wehrli, BIS Papers No 114, Bank for International Settlements, January 2021.

# CBDCのパイロット実証や実用に踏み出した主な地域

## Key areas where CBDCs have been piloted and put to practical use



# 連邦準備制度 (Fed) の対応

Board of Governors  
連邦準備制度理事会 (FRB) :  
「Technology Lab」  
(TechLab) を通じて調査・実験を  
実施すると共に、地区連銀との情報  
共有を強化

Boston Fed  
ボストン連銀 : MITの「Digital  
Currency Initiative」と共同で  
仮想的なデジタル通貨の設計など  
を検討

New York Fed  
ニューヨーク連銀 : BISとの戦  
略的パートナーシップを通じた  
「Innovation Hub」の設立

San Francisco Fed  
サンフランシスコ連銀 : FRBと共同で  
「Fintech Innovation Office Hours」を  
開催、金融技術に関する民間企業との情報交  
換を積極化 (同様のイベントはクリーブランド  
連銀やリッチモンド連銀でも開催)

FRBスタッフが掲げるリテール型  
CBDC導入のための「前提条件」



(gettyimages)

政策目的の明確化

(clear policy objectives)

幅広い関係主体のサポート

(broad stakeholder support)

法的枠組みの整備

(strong legal framework)

頑健な技術の発展

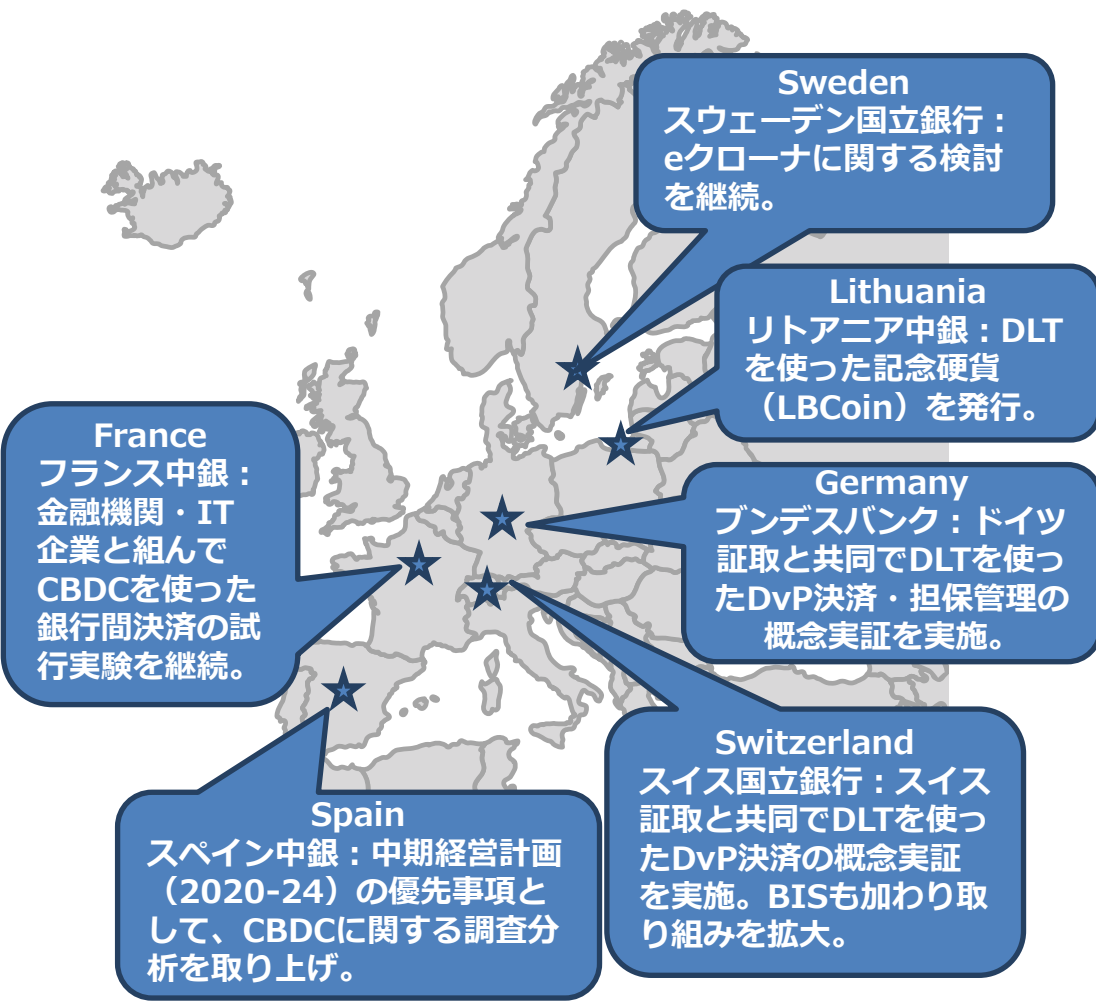
(robust technology)

民間受入体制の整備

(market readiness)

(注) “Preconditions for a general-purpose central bank digital currency,” Jess Cheng, Angela Lawson and Paul Wong, FEDS Notes, February 2021.を参考に筆者作成。

# 欧州中央銀行（ECB）と各国中銀の対応



(gettyimages)

中銀マネーとの兌換性

(convertibility at par)

中銀の債務

(liability of the Eurosystem)

汎用性

(wide accessibility)

民間サービスの補完

(not discouraging private solutions)

通貨としての信認

(ensuring trust)

ECBハイレベル・タスクフォースが掲げる基本原則、本年央には「デジタル・ユーロ」プロジェクトを開始するかを正式に決定

(注) "Report on a digital euro," European Central Bank, October 2020.を基に筆者作成。

# 日本銀行(Bank of Japan)の対応



(gettyimages)

## CBDCに期待される機能

(Expected Functions and Roles of CBDC)

- 現金と並ぶ決済手段、民間サービスのサポート、デジタル社会に相応しい決済システムの構築  
Payment system that can compete with cash / Support private sector services / Appropriate for a digital society

## CBDCの基本的な特性

(Core Features Required for CBDC)

- ユニバーサルアクセス（誰でも使える）、セキュリティ（安心して使える）、強靱性（いつでも・どこでも使える）、即時決済性（現金と同様のファイナリティを提供）、相互運用性（民間サービスとの相互運用）

Universal access / Security / Robustness / Instant payment / Interoperability

## CBDCが考慮すべきポイント

(Points to Be Considered)

- 物価の安定、金融システムの安定との関係  
Relationship with price stability and financial system stability
- イノベーションの促進 Promoting innovation
- プライバシー確保と利用者情報の取り扱い  
Ensuring privacy and handling of user information
- クロスボーダー決済との関係  
Relationship with cross-border payments

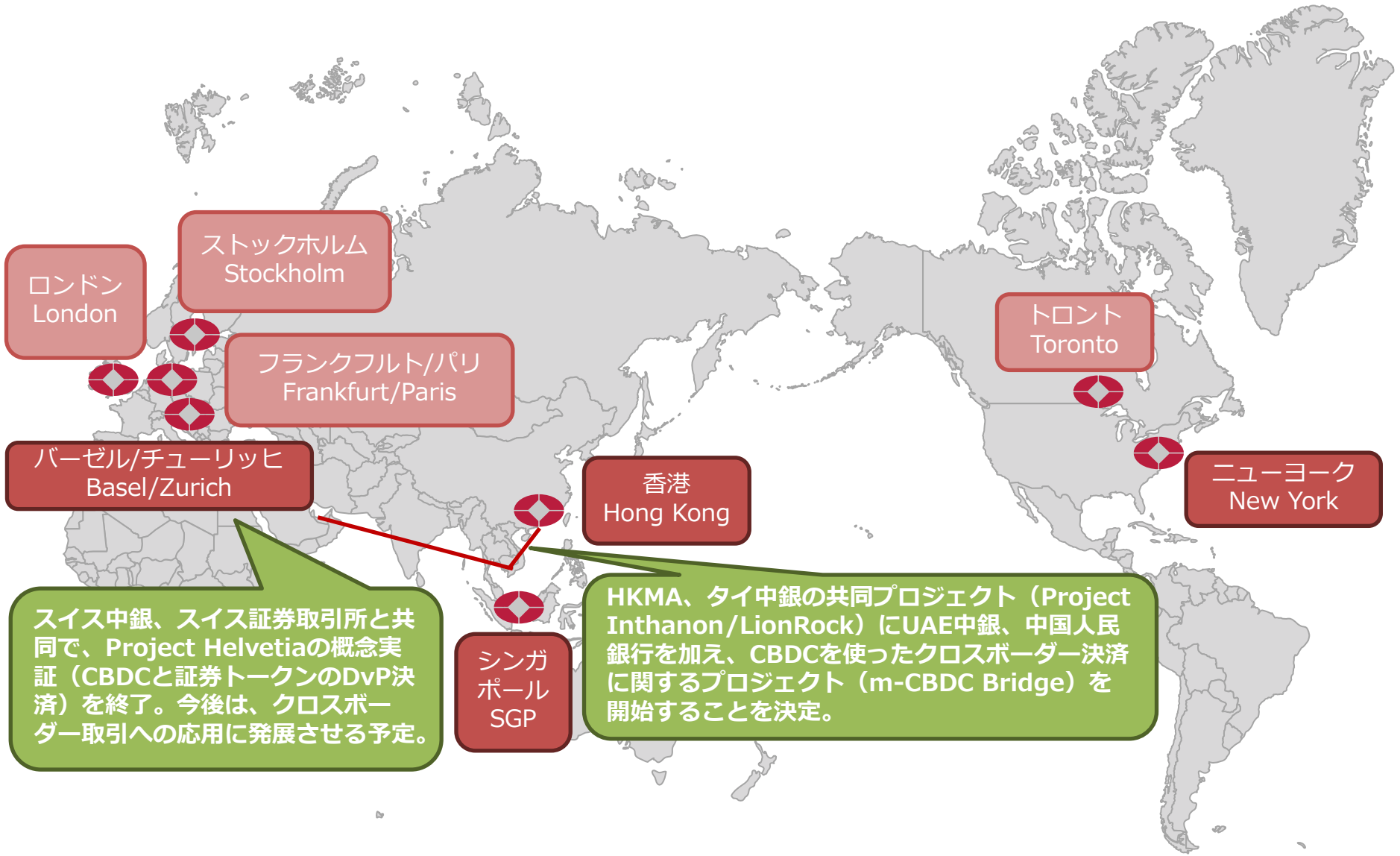
今春に概念実証を開始予定  
Proof of concept to be  
launched this spring

### 3. BISを通じたCBDCプロジェクトの推進

(Enhancing collaboration through BIS network)

# BIS Innovation Hubを通じたプロジェクトの推進

## Promote projects through "BIS Innovation Hub"



# (参考) 香港とタイ：クロスボーダー決済とCBDC

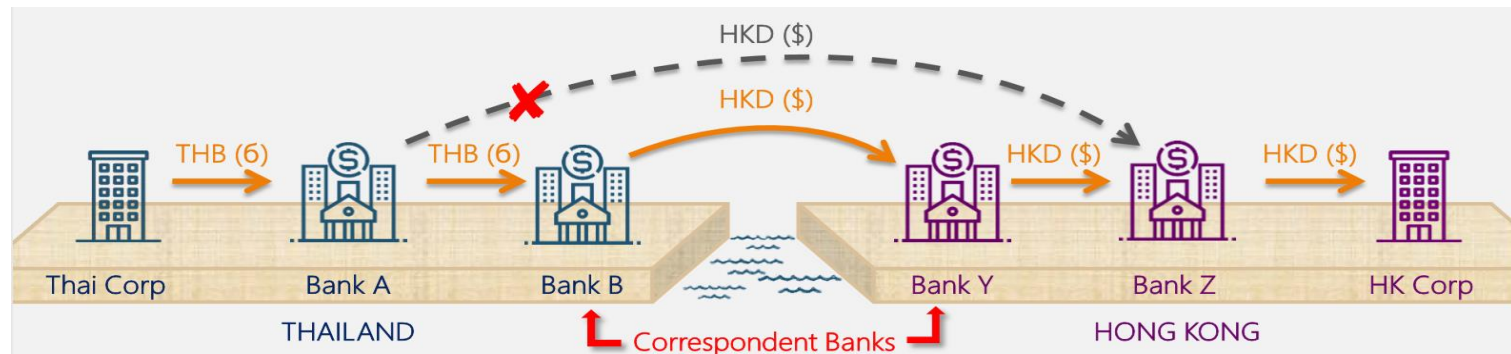
## Hong Kong and Thailand: Cross-border Settlement and CBDC



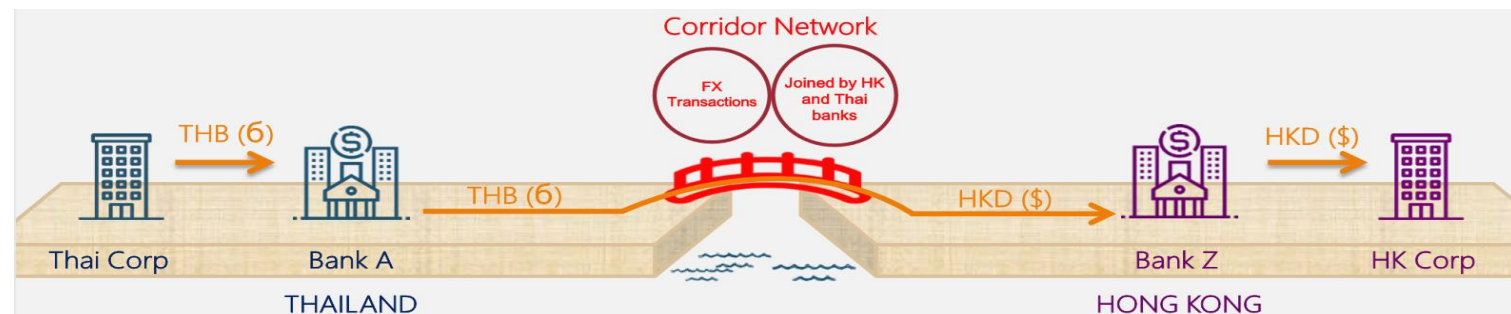
香港金融管理局とタイ中央銀行：Project Inthanon/LionRock

タイでは、大口資金決済、資金と証券の同時受け渡しに関するホールセールCBDCの検証作業を実施。香港では、リテール・ホールセールCBDCの検証作業を実施。今回は、両中銀が協力して、クロスボーダー取引への利用に関する技術検証を実施。

(従来のコルレスバンキング / Conventional Correspondent Banking)



(ホールセールCBDCモデル / Model of the Wholesale CBDC)



(出所) Hong Kong Monetary Authority, Project Inthanon-LionRock, January 22, 2020.



# 中国・カンボジア・スウェーデンのCBDCとは？

What is the focus of CBDC in China, Cambodia, and Sweden?

