

みずほマーケット・トピック(2019年10月8日)

## 揺らぐリブラ計画～初のメンバー脱退表明を受けて～

10月4日、米決済サービス大手企業のペイパルが暗号資産「リブラ」の運営組織であるリブラ協会から脱退することを正式に発表した。公式の脱退表明は初。リブラとその他暗号資産の違いは法定通貨の裏付けやそれがもたらす価格安定性と言われることが多いが、計画の初期段階からペイパルを筆頭とする大手企業(計28社)がリブラ協会に名を連ねていたことも計画の特異性を表す事実として頻繁に引用されてきた。ゆえに、今回の動きの意味は小さくないだろう。来週には協会運営を切り盛りする正式メンバーが決定されると言われる中、リブラ計画への参加可否について意思表示をする動きが活発化する可能性も。最低1000万ドルという拠出費用に見合うだけの「旨味」をリブラ計画が企業に用意できるのか。少なくとも運用益や規制という観点に照らせば、相当に微妙な情勢と見受けられる。なお、ペイパルは稼動が不透明なリブラ計画よりも、稼動が確実なデジタル人民元計画を選んだのではないかとの観測もある。

### ～初の脱退表明。来週にはメンバーの正式決定も～

先週4日、米決済サービス大手企業のペイパルがフェイスブックが発行を計画する暗号資産「リブラ」の運営組織であるリブラ協会から脱退することを正式に発表したことが話題となっている。公式の脱退表明は初めての出来事である。リブラとその他暗号資産の違いは法定通貨の裏付けやそれがもたらす価格安定性と言われることが多く、この点は過去の本欄でも議論を重ねてきた。だが、計画の初期段階からペイパルを筆頭とする超が付くほどの大手企業(計28社)がリブラ協会に名を連ねていたこともリブラ計画の特異性を表す事実として頻繁に引用されてきた。ペイパルの脱退により協会メンバーは27社に減少するが、今年6月に発表された白書ではリブラ発行を企図する2020年前半までに約100社がメンバーになるとの計画が打ち出されていた経緯がある。なお、来週14日にはジュネーブのリブラ協会本部に創設メンバーが集まり、ここで運営を切り盛りする正式メンバーが決定されると言われている。それゆえに、この日程前後でリブラ計画への参加可否について意思表示をする動きが活発化する可能性もある。

### ～フェイスブックよりも中国?～

初の脱退を表明したペイパルの思惑は定かではないが、10月1日、同社が外資系企業としては初めて中国でオンライン決済サービスの認可を取得したことが報じられており、その直後の脱退表明であるだけに様々な観測を呼んでいる。リブラの対抗馬として頻繁に名の挙がるデジタル人民元プロジェクトにおいて同社がプラットフォームを構築する一員として検討が進んでいるとの観測もある。邪推を承知で言えば、「稼動の見通しが立たないリブラ(フェイスブック)と一緒に世界市場を狙うより、稼動が確実なデジタル人民元と一緒に中国市場を狙った方が賢明」という経営判断があっても不思議ではない。ちなみにペイパルに加え、ビザやマスターカードといったクレジットカード大

手企業も距離を取り始めていることが報じられている(7月にはビザ CEO のアルフレッド・F・ケリー氏がリブラ協会への参画を公式決定してる企業は1社もないことを明らかにして話題となった)。

そもそも欧米の規制当局の目の敵にされるリスクを負いたくないという思いもあるかもしれない。直近でも9月13日、ドイツ・フランス両政府が通貨に関する権利は国家に固有のものであり「どの私企業も要求できるものではない」と共同声明まで出し、リブラの利用をけん制している。米国(トランプ米大統領)も同様に強烈的な反意を示していることは周知の通りだ。欧米主要国が足並みを揃えて締め出そうとしている以上、既に地位が確立されている大企業が当局との関係をこじらせてまでリブラに協力することの意味、言い換えれば「旨味」が改めて問われている状況と言える。

### ～「旨味」はどこに?～

実際のところ、「旨味」ははっきりしない。リブラ協会のメンバーになるにはリブラとは別の暗号資産「Libra Investment Token (LIT)」を最低1000万ドル購入する必要がある(1000万ドルのLIT購入ごとに1議決権が付与される)。このLITを保有しているメンバーにリブラリザーブの運用益が分配されることになっている。しかし、運用のプロである市場参加者でも収益獲得に手を焼く現状は周知の通り



(資料) Bloomberg

だ。リブラリザーブの50%を占めると言われる米ドルはまだしも、次の構成比を占めるであろうユーロや日本円はもはや長期金利が水没している(図)。少なくとも「最低1000万ドル」という安くはないコストに見合うだけの「旨味」を運用益で実現するのは簡単ではあるまい。

もっとも、儲からなくても、決済手段としてのリブラが隆盛を極めた場合、そこから得られる「情報」に大きな価値があり、それこそが「旨味」と指摘する声もある。しかし、膨大な決済データから得られる情報(要するに個人情報)を使って商売をするという行為は規制当局が最も警戒する部分と考えられる。そもそも国際的な資金決済をビジネスにする以上、マネーロンダリング防止という観点から、銀行など既存プレイヤーと同等の規制を被るのは当たり前である。ホワイトペーパーが発表された直後から、何故かリブラ計画についてはその論点を楽観的に見る向きが多かった印象だが、ここに来て冷静な視点で評価をしようという機運が強くなり始めているようにも感じられる。2019年9月、日本経済新聞のインタビュー<sup>1</sup>に対し浅川雅嗣・元財務官が「規制とリブラの関係を具体的に考えていくと、リブラの長所は消えかねない。リブラも決済手段であるからマネーロンダリング(資金洗浄)を防ぐ国際ルールに従う必要があるだろうが、一定の送金には厳しい本人確認が求められる。そうなれば、世界中の誰でも手軽に低コストで送金できるようになる、というリブラの長所と逆行してしまう」と述べていたことは非常に示唆的である。規制当局の納得がいく仕様で稼動に至ったとしても、

<sup>1</sup> 日本経済新聞「リブラを容認できるか(複眼)」2019年9月12日付

もはや当初理想としていた姿とは大分異なるものになる可能性が高い。ペイパルの脱退表明はこうした悲観的な見通しが作用した可能性があるだろう。

いずれにせよ、来週にはリブラ協会のメンバーが正式決定すると言われる中、今回のペイパルの動きが「蟻の一穴」となりそのまま瓦解に向かうのか、それとも再びリブラを支持する企業が次々と現れるのかという瀬戸際の局面にあると言える。

市場営業部  
チーフマーケット・エコノミスト  
唐鎌大輔 (TEL: 03-3242-7065)  
[daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp](mailto:daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です

<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) [http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ\\_backnumber.html](http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html)

発行年月日	過去6か月のタイトル
2019年10月7日	米9月雇用統計を受けて～「思ったより悪くない」の危うさ～
2019年10月4日	週末版(製造業から非製造業への波及は始まったのか～ISM景気指数の悪化を受けて～)
2019年10月3日	ユーロ圏の物価情勢の現状と展望～日本化の過渡期?～
2019年10月2日	ISM製造業景気指数の「底」は見えそうか?
2019年9月27日	週末版(三度起こった「ドイツの乱」～ラウテンシュレガー-ECB理事辞任の読み方～)
2019年9月26日	週末版( ECB政策理事会レビュー～出尽くし懸念強まるパッケージ緩和～)
2019年9月25日	為替相場の現状を概観する～REERを通して見えること～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年8月分)
2019年9月24日	「羊頭狗肉」化するマイナス金利政策
2019年9月20日	週末版(日米金融政策決定会合を受けて～9月乗り切れる日銀の難局は続く～)
2019年9月17日	「原油高&円安」が重荷になる日本経済
2019年9月13日	週末版( ECB政策理事会レビュー～出尽くし懸念強まるパッケージ緩和～)
2019年9月11日	均衡イメージが変わらない円の基礎的需給環境
2019年9月10日	日銀会合プレビュー～9月の一手と利下げの行方～
2019年9月6日	週末版( ECB政策理事会レビュー～APP再開は困難だが、露払いはしたいところ～)
2019年9月5日	プレグジットを巡る論点整理～ポンド/ドルは1.20割れ定着か～
2019年9月4日	米企業心理とドル相場の関係～ISM悪化を受けて～
2019年9月3日	リブラを全否定したメルシュ講演～不安はどこに～
2019年9月2日	消えない米国のドル売り介入観測について～諸刃の剣～
2019年8月30日	週末版
2019年8月29日	ユーロ圏投資ファンド統計に見るポートフォリオバランス効果
2019年8月27日	円安リスクの点検～警戒すべきトランプ減税第二弾～
2019年8月26日	円高・ドル高という地合い～105円割れを受けて～
2019年8月23日	週末版( ECB政策理事会議事要旨を受けて～9月のパッケージ緩和が濃厚に?～)
2019年8月22日	FOMC議事要旨を受けて～「調整」の誘惑、日銀の経験～
2019年8月21日	ドイツのISバランスは遂に変わるのか?
2019年8月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年7月分)
2019年8月19日	YCC。捨てる日銀と拾うECB
2019年8月16日	週末版(2019年上半期の対米証券投資について～下期以降の景色は大きく変わりそう～)
2019年8月15日	ドイツに引きずられるユーロ圏経済
2019年8月14日	中国の「次の一手」として米国債売却はあるのか?
2019年8月13日	ドル高止まりによる引き締め効果～利上げ17回分?～
2019年8月9日	週末版
2019年8月6日	遂に突破した「1ドル=7.0円」～対抗措置としての元安～
2019年8月5日	米7月雇用統計を受けて～趨勢的な鈍化は明らか～
2019年8月2日	週末版(何の意味もなかったパウエル議長の失言～トランプ関税とインフレ停滞も利下げの理由に～)
2019年8月1日	FOMCを終えて～「1歩譲れば100歩求める」～
2019年7月31日	日銀金融政策決定会合～流行りの「予防的緩和」～
2019年7月30日	円安リスクの点検～英の再国民投票復活などがリスク～
2019年7月29日	ECB政策理事会レビュー～見どころの整理～
2019年7月26日	週末版
2019年7月25日	リブラと金融政策～新興国と信用創造に対する影響～
2019年7月24日	「利下げに囲まれる日銀」と「通貨政策化が進む世界」
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年6月分)
2019年7月22日	ECB政策理事会レビュー～「目標見直し」は大事業～
2019年7月19日	週末版(実質実効為替相場の現状と展望～「ドルは過大評価」とのIMF評価を受けて～)
2019年7月18日	本邦家計部門の金融リテラシーは低いのか?
2019年7月17日	欧米貿易摩擦こそ正当な貿易摩擦という考え方
2019年7月16日	株価を見なくなったドル/円相場と追い込まれる日銀
2019年7月12日	週末版
2019年7月5日	週末版
2019年7月3日	ラガルドECB総裁就任の読み方
2019年7月2日	日銀短観の読み方～「底入れ」は確認できず～
2019年7月1日	大阪G20を終えて～円相場を駆動するのは株価ではなく金利～
2019年6月28日	週末版
2019年6月26日	円安リスクの点検～大統領選前にトランプは動くか～
2019年6月25日	対外資産・負債残高の近況～令和で経験する大きな変化～
2019年6月24日	利下げ期待とドル/円相場の関係～「98年型利下げ」としても～
2019年6月21日	週末版(日銀金融政策決定会合を終えて～「ドル高の修正」という大きな潮流～)
2019年6月20日	FOMCを終えて～「鏡」に映った自分」に怒り続ける大統領～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年5月分)
2019年6月19日	為替市場と金利市場の期待格差について
2019年6月14日	週末版(日銀金融政策決定会合プレビュー～サプライズがあるとすれば・・・)
2019年6月13日	厳しい緩和競争が予想される日欧中銀
2019年6月12日	FRBと金融市場の「接待関係」は持続可能なのか?
2019年6月11日	ユーロ高を警戒し始めたECB～通貨安欲しさに利下げ?～
2019年6月10日	利下げを促す米雇用・賃金情勢～6月利下げも?～
2019年6月7日	週末版( ECB政策理事会を終えて～シントラから2年で振り出しに戻ったECB～)
2019年6月6日	次のカタリストとしての中国の外貨準備
2019年6月5日	虚しい「フォワードルッキング」な政策運営
2019年6月4日	ECB政策理事会プレビュー～TLTRO3詳細発表へ～
2019年6月3日	「利下げタイミングを当てるゲーム」が始まりそう
2019年5月31日	週末版
2019年5月29日	米為替政策報告書を受けて～ドル高への不満も～
2019年5月28日	円安リスクの点検～円高リスク高まった5月～
2019年5月27日	ECB政策理事会議事要旨～衰える基本シナリオの信認～
2019年5月24日	週末版
2019年5月23日	プレグジットQA～メイ辞任、再国民投票、勝負の6月～
2019年5月22日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年4月分)
2019年5月21日	ユーロ相場の需給と「ドルしか買えない」状況
2019年5月20日	「1ドル=7.00」の攻防再び
2019年5月17日	週末版(円相場の需給環境について～建値通貨別でユーロ建て証券投資が過去最大に～)
2019年5月15日	景気動向指数の「悪化」判断と増税の先行きについて
2019年5月14日	関税引き上げと通貨安～元安対抗にも限界あり～
2019年5月13日	米中協議は実質決裂へ～舞台は大阪G20へ?～
2019年5月10日	週末版(「中央銀行の独立性」とトランプの口先介入～「失言」と割り切って良いのか?～)
2019年5月9日	「相応の理由」なき投機のドル買いはいつまで続くか
2019年5月7日	追加関税騒動について～半年間の努力はどこへ～
2019年4月26日	週末版
2019年4月24日	薄氷のドル高相場～賭けるべき「次の一手」は～
2019年4月23日	10連休を契機に考える休日増加の功罪