

経済学会第 597 回例会

2020 年 11 月 18 日

## デジタル ACU の可能性について

金京拓司

近年、ビットコインなどの仮想通貨市場の急速な拡大や Facebook の Libra 構想の出現を受けて、中央銀行が発行するデジタル通貨 (CBDC) に対する関心が高まっている。先行する中国は 2022 年の北京冬季オリンピックまでの発行を目指して、デジタル人民元の実用化実験を開始している。そうした中、Inui, Takahashi and Ishida(2020) <sup>(注)</sup> が提唱する「アジアデジタル共通通貨 (デジタル ACU) 構想」は、注目に値する興味深いアイデアである。本報告では、このデジタル ACU 構想の可能性について考察したい。

前半では、CBDC の潜在的価値や問題点について検討するとともに、各国政府・中央銀行の間に大きな波紋を呼んだ Libra 構想やデジタル人民元の概要を説明する。続いてデジタル ACU 構想の要点を紹介し、その実現に向けての課題を考察する。特にその利用可能性を高めるためには、初めから決済通貨としての普及を目指すのではなく、まずは投資対象としての魅力を高め、個人や企業の保有のインセンティブを高める方策を検討すべきであることを指摘する。

後半では、デジタル ACU の構成比の問題に焦点を当て、ポートフォリオの効率性の観点から最適構成比を推計する。それに先立って、アジア通貨市場における相互依存関係の実証分析の結果に基づいて、アジア通貨市場が多極化しており、地域のアンカー通貨と言えるようなものは存在しないことを示す。さらに、推定された時変的分散・共分散を用いて、ACU の最適ポートフォリオを構築し、その通貨構成比やポートフォリオのパフォーマンスに対する各通貨の貢献の度合いを定量的に示す。

(注) Inui, T., Takahashi, W., and Ishida, M. “A proposal for an Asian digital common currency,”  
VOX CERP Policy Portal, 16 October 2020, VoxEU org.