

第21回信託オープンセミナー

フィンテックの進展と信託の活用について

東京大学大学院経済学研究科教授 柳川 範之



— 目 次 —

はじめに

1. フィンテックの現状
2. フィンテックの本質
3. 金融業の今後の大きな方向性
4. 金融サービスの高度化
5. プラットフォームビジネスの展開

6. 地域金融機関のビジネス戦略——ローカルネットワーク——
7. キャッシュレスの意味
8. 中銀デジタル通貨、活動エリアとマネーの選択
9. 信託の活用

はじめに

フィンテック絡みの話、あるいはフィンテックと信託の関係という話は、いろいろな要素があるので、今日お越しいただいている方もいろいろな関心がおありではないかと思えます。そこで、いろいろなトピックをやや網羅的にお話しさせていただき、それぞれのトピックにご関心のある方がさらにこの後、ほかの機会でそこを深めていただければという感じで進めさせていただければと思えます。

全体としては、大きく分けると、いまのフィンテックの動きを私がどのように見ているかという話と、広い意味で信託ですが、もう少し言うと地域金融機関のこれからの生き残り策、あるいは経営の発展策をどのように考

えているかという話と、狭い意味での信託、あるいは信託銀行のこれからといった話をさせていたいただきたいと思えます。

フィンテックの現状についてもいろいろな話があるので、フィンテックビジネスの進展の話と、いわゆる仮想通貨周りの話と、それに関連する中央銀行のデジタル通貨やLibraの話も取り混ぜてお話しできればと思えます。

1. フィンテックの現状

まず、「起きている変化」についてです。フィンテックの動きは大きく二つに分けることができると思えます。一つはビジネスサイドの進展ということで、フィンテックベンチャーが様々な形で新規参入をしてきていま

す。既存の金融機関の側からすると、オープン API といった形で繋いでいくという話が出てきています。

もう一つは、そもそもビジネスが伸びているという以外に、少し違うことが起きているのではないかという話で仮想通貨の話があり、ビットコインの話があります。あるいは、最近は大火になりましたが、ICO と言われるような Coin Offering の話がありますし、ブロックチェーンや中銀デジタル通貨というような、やや中長期的な話かもしれませんが、いままでにないことがいろいろ起きているという話に分かれるだろうと思います。

フィンテックという言葉がポピュラーになってから4～5年たちます。当初は仮想通貨とブロックチェーンの二つがやや混在した形で世の中に出てきて、世の中、ものすごく変わってしまうのではないかという話がありました。それと混然一体とした形で、いろいろなフィンテックベンチャーが現われてきて、金融全体が全く違ったものになるのではないかという、危機なのか、チャンスなのか分かりませんが、そのような意識を多くの人を持った時期があったと思います。

これがだんだん落ち着いてきて、簡単に言えば仮想通貨が銀行のビジネスを根幹から変えるようなことはなさそうだという話になってきます。一方では、フィンテックベンチャーのようなものが皆様の関連でも、いろいろ実際にビジネスをやっていらっしゃる方もいると思いますし、あるいは金融機関もオープンイノベーション的に投資、融資、取引をするといったことが増えています。このような形で、二つが少し分かれてきているのが現状だろうと思います。

フィンテックのビジネスは、日本ではやや

落ち着いてきた状況のように思いますが、世界全体で見るとフィンテック関連のビジネスは、一時的なブームに終わらない、かなりのビッグビジネスになりつつあります。当然ですが、金融はグローバルに動いているので、このような動きについて、日本だけが取り残されるわけにはいかないという意味で、大きな変化が起きているのは事実だと思います。

私は出席できなかったのですが、先々週ぐらいにサンフランシスコで「Money20/20」という、大きなフィンテック関連のカンファレンスがあり、そこには何万人という人が訪れ、かなりのビジネスチャンスを探していました。そういう意味では、ブームは大火になったところか、ビジネスチャンスは確実に増えていっていると感じています。この当りは後で詳しくお話ししたいと思います。

2番目は、やや中長期的な話です。この部分はある意味で知識ということかもしれませんが、しっかり動きを押さえておく必要があると思います。それが中長期的に見た時の金融機関の方々のビジネスに大きな影響を与えてくることは間違いないと思うので、この辺りのことはおさらいしておきたいと思います。今日は主に金融機関の方がいらっしゃるという認識でいますので、最初に金融機関向けの話をしします。

金融機関は今の組織構造・ビジネスモデルでは存続しえないことは、より明らかになってきています。ビジネスモデルは——簡単ではないものの——変えられるかもしれませんが、組織構造を変えるというのは、個々の金融機関、あるいは金融会社にとってはなかなか大変なことです。人が絡む話なので、そう簡単にはできないと思います。そう簡単にはできないからこそ、早め早めの手を打って

いく必要があります。ここが今日申しあげるところの、特に前半部分の大きなメッセージになります。小手先の対応では済まない状況になっています。

2. フィンテックの本質

フィンテックによって何が本質的に変わったのか。先ほど申しあげた2点目の部分に本質的な変化の大きな種があったと思います。フィンテックブームの主流は仮想通貨——このごろ暗号資産という名称に変わりました——暗号資産とブロックチェーンにあったわけです。これらはいままでとはかなり違うテクノロジーを使っていますので、この構造変化はかなり大きなインパクトがあったと思います。

ただ、いまの時点で振り返ってみて、暗号資産の話を取りあえず外して考えた時に、フィンテックの本質はどこにあったのだろうか。フィンテックは何が新しく、何がいままでと違ってきているのか。何を变えなければいけないか。この点に関する感度がどの程度かというのが、たぶんいま問われている一つのポイントだろうと思います。

人により意見の分かれるところかもしれませんが、私が考えている、暗号資産とブロックチェーンを除いた本質的な変化はどこにあったのか、あるいは技術革新はどこにあったのかというと、データ周りのところですね。データの収集技術が大きく変わってきて、いままでの金融機関が集めていたデータとは違うルートでデータが入ってくるようになってきたという点です。わかりやすい話では、スマホでQRコード決済をすることにより、そこから消費者のいろいろな購買履歴や取引履歴

がわかってくる。あるいは、Eコマースなどをやっている、そこでの事業者の取引履歴が金融機関とは違う形で手に入るようになってくる。これからIoTがさらに進展するとすれば、いままでとは全く違うデータがIoTから得られるようになってくる。このような点で、金融機関が伝統的に行ってきたデータの収集とは違う技術がいろいろ出てきているということです。

もう一つは、データの解析技術が圧倒的に進んできていることです。ビッグデータビジネスとかビッグデータブームと言われているように、データ解析に関する様々な技術革新がありました。本当はその中の一つだと思えますが、AIの活用が進んできています。このようにデータをいままでとは違う形で集め、いろいろな形で解析して、それをいままでと違う形で活用する。ここにフィンテックビジネスと言われているものの大きな革新があったというのが私なりの整理です。皆様もおわかりだと思いますが、このような動きは金融以外の産業でもいろいろ起きています。

データ関連の技術の活用という点で、フィンテックは特別ではありません。これが何を意味しているかというと、分野横断的な構造が現れたということです。データを収集して、データを活用して、それで何かビジネスをするということからすると、金融以外の産業との連携が容易になってきています。あるいは、金融以外の産業との連携が一つのビジネスの方向性として必要になってきているところに大きなポイントがあります。金融と金融以外の産業との垣根が低くなっていて、むしろその垣根を飛び越えないとビジネスとして生き残れないことがあちこちで起き出したのが、いま起きている技術革新の特徴です。

いろいろな「〇〇テック」がある中で、特にフィンテックが注目されているのはなぜか。一つには、そういうビジネスが最初に立ち上がったので、「〇〇テック」のはしりだったという面もありますが、もう一つ、金融産業の持っている意味合いがいまの技術革新と親和性が高いというか、いまの技術革新を大きく変える要素が金融産業自体の根幹にあったことです。

皆様には釈迦に説法だと思いますが、教科書的な話でいけば、金融仲介業は基本的に情報生産産業です。なぜ、自分で融資や投資をしたりせずに、仲介機関を通すのか。自分で企業に直接融資をしようとする、どの企業が安心で、どの企業に成長性があるかわからない。だから、自分に代わって専門性を持っている仲介機関にお金を預け、仲介機関に融資をしてもらう。これが金融仲介機関の基本的な役割であるという話を、金融論の最初の授業でします。

これは何を意味しているかということ、金融仲介機関のほうが一般預金者・投資家よりも情報を持っていることです。そのような情報を生産しているところに金融仲介機関の強みがあるわけです。そうだとすると、情報技術の革新は、情報生産をしている金融仲介機関にとっては、ビジネスの根幹に革新が起きていることになり、この根幹の仕組みを変えていく必要が出てきているわけです。他の「〇〇テック」に比べてフィンテックがかなり注目され続けている大きな理由は、金融ビジネスの根幹がテクノロジーによって変わったことです。

そう考えると、いままでどおりのビジネスモデル・組織構造でビジネスがもつわけがありません。既存組織の変革の必要性は誰が見

ても明らかです。あるいは、データの活用ということからすると、他産業との垣根の変化が起きてきています。ここがこれからのビジネスにとって大きなポイントとなるので、その意味で大きな方向性の変化があるのがこれからのフィンテックですし、いま起きているフィンテックだろうと思います。

今日いらっしゃっている皆様には失礼な言い方になるかもしれませんが、残念ながらそういう危機意識がやや薄く、どちらかというフィンテックのブームがやり過ぎたというか、いろいろなフィンテックベンチャーにうまく投資していけば、そこで金融機関は生き残れるのではないか。新たなビジネスチャンスがそういうベンチャー企業とのコラボレーションでできれば、それで十分ではないか。極端に言うと、そのように考えていらっしゃる金融機関の経営幹部の方は意外に多くいらっしゃいます。

しかし、起きている構造変化はもっと本質的なものなので、多少ベンチャーと付き合い、新たな収益性を確保すればよいというようなものでは全くありません。このことは恐らく今日ここにいらっしゃる方は肌で感じていらっしゃると思います。だからこそ、今日いらっしゃっているのだと思います。

そこは小手先の対応では済まない話になってきていて、産業構造は大きく変化しています。それに追いついていかないと、ビジネスチャンスがないどころか生き残りも難しくなっていくのがいまの金融業界だろうと思います。いま収益性がなかなか上がらなくて、どこの金融機関も苦しんでいる状況ですが、逆に言えば、そこをうまく先取りして——もう先取りのタイミングでもないかもしれませんが——組織を変え、ビジネスモデルを変えて

いくことができれば、ゼロ金利の状況にあっても、大きなビジネスチャンスを見つけ、大きく収益を上げていくことは十分にできる時代だろうと思います。

3. 金融業の今後の大きな方向性

今後、金融業で起きてくることは三つあると思います。一つ目は、先ほどお話しした他産業との連携であり、これは確実に進んでいくだろうと思います。金融業で得られた情報を他のビジネスに生かしていく、あるいは他のビジネスで得られた情報を金融業に生かしていくといったことが、これから確実に必要になってきます。

二つ目にダウンサイジングです。皆様、いろいろな場面で感じていることだと思いますが、規模は大き過ぎるし、人員も多過ぎると思います。もっとスリムで機動性のある組織が確実に優位に立つと思います。

三つ目にアンバンドリング化です。いままでの組織のシナジーによるメリットがどんどん変わっていく中で、そのシナジーのメリットを新しいシナジーのメリットに変えていかなければいけないと思います。そういう意味でのアンバンドリング化がどうしても進んでいくことになります。

繰り返しになりますが、組織を変化にどう対応させていくかはいまだこの企業も悩んでいます。金融機関は、どちらかというクライアントの企業にその変革を促している立場だと思いますが、金融機関自身も組織とビジネスモデルの再構築が大きな課題ですし、大きなチャンスになっているのが、総論的に見えてくるポイントとなります。先ほども申しあげましたが、この認識がまだまだ薄い金融

機関が多く、ここをどうしていくかがいま改めて問われているのだろうと思います。

そう考えてくると、課題はフィンテックベンチャーではなく、金融機関本体です。フィンテックベンチャーにいろいろなデータ活用をさせる、データを集めさせるといったことはいろいろ取り組んでいると思います。それと本体との連携を図っていくタイプのビジネスモデルを、いま多くの金融機関の方々が考えていると思いますが、これだとデータ活用を十分にできません。金融機関が本体でどこまでデータ活用をしていくかということが、ビジネスチャンスを生かす鍵を握っていると思います。まずはそこを目指して金融サービスの高度化を図っていくことが、重要だと思います。

多くの金融機関は、情報という形ではなく、データという形で蓄積し、解析し、分析して、そこからソリューションを出す形になっていません。いろいろな顧客情報・企業情報がきちっと分析できる形でデータ化されているか、あるいは解析できる形でデジタル化され蓄積されているかということ、残念ながらそういう形になっていない部分がまだまだ多いと思います。これはすごく勿体ないことです。

金融機関には、情報生産に関して長年の歴史があります。取引先の企業や地域などの情報についてかなり詳細な情報をずっと集めてきたし、そういう情報の分析もしてきたはずですし、様々な検査・監督・チェックをやってきたはずです。

ところが、いま申しあげたような形でデータ蓄積とデータ解析をしているかということ、大きなギャップがあります。AI解析ですべてがわかるわけではありませんが、例えばAI解析がすぐできる形になっているか、あ

るいは営業部門が集めてきたいろいろな顧客情報がデータ化され、社内で共有され、分析できるような形になっているかという、なっていない金融機関がほとんどだと思います。

せっかく情報を集めて、かつ、いろいろな知識と知見があるのに、いまのモダンなデータ分析の方向性で使える形になっていません。これは本当に勿体ないことです。いまからでも、一からきちとそういうものを組み立てていけば価値あるビッグデータになりうる話ですが、そこが十分に進んでいない。そこに関する認識が、なぜかないように見えます。自分たちはそこまでやらなくてよいと思っているのか。あるいは、できないので、外部の人に任せようと思っているのか、よくわかりませんが、その認識が薄いように思います。

少しだけ協道にそれ、後半でする話を少し先取りして申しあげると、私は決してすべてがデジタルデータに乗る話で、すべてをAI解析していけばよいと思っているわけではありません。金融機関の持っている強みや金融機関の持っている情報の優位性は、むしろデジタル化できないところにあると思います。それを強みとして生かすためには、まずデジタル化できるところはデジタル化して、AIが分析できるところは分析していくことが、せっかく持っている知識や情報やデータを生かす元だろうと思います。

4. 金融サービスの高度化

金融サービスの高度化は、信託の活用にも繋がります。お金を貸せば儲かった時代ははるか昔に終わっています。トータルな金融サービスを様々な形で提供して初めて、金融機関はいろいろな取引が成立して、利益が得ら

れるわけです。そう考えた時、顧客である企業や消費者はどのような金融サービスを望んでいるのかということ、皆様、どのぐらいデータとしてしっかり把握されているでしょうか。どれだけ優れた技術があっても、顧客ニーズに合ったサービス提供に役立たなければ絵に描いた餅です。顧客ニーズをきちとした形で科学的に把握するためにデータや技術が必要なのです。どのような新しいサービスを提供すると、どのような付加価値を顧客に与えることができるかということがデータ活用の肝です。繰り返しになりますが、ここに金融機関のビジネスチャンスがものすごくあると思います。それを使わないのは勿体ない話です。

昔はお金を借りたい人にお金を貸せばビジネスになっていました。そういうところからすると、顧客ニーズをくみ取って適切な金融サービスを提供するなどというニーズはありませんでした。いまはそういう時代ではありません。いかに顧客ニーズをきちとくみ取り、新しい、必要なサービスを提供できるかを考えていく必要があると思います。フィンテックというテクノロジーの話ですが、テクノロジーの話ではなく、ある意味でビジネスモデルの話です。ここに他産業との連携がどうしても必要になってきます。

顧客が望んでいるものは何か。金融か金融でないかは提供する側の都合であり、提供する側の縦割り構造です。一顧客として考えてみれば、金融産業であろうがなかろうが、その顧客にとって必要なサービスは変わらないのですから、それを一括して提供してくれるほうがハッピーに決まっています。そうだとすると、金融産業で得られたデータを他産業のビジネスに生かすとか、他産業のビジネス

とセットで金融サービスを提供するといったことが必要になってきます。

アリババ、テンセントなどがスマホのQRコード決済によってビジネスモデル上の大きな飛躍ができたのは、QRコードを使ったからではありません。QRコードはあくまで手段であり、その時に彼らが考えたのは、QRコード決済により得られた様々なデータを活用して、顧客に必要なサービス・情報をスマホ上で提供するということです。例えば、スマホ上で航空券を取れるようにし、預金取引もでき、その人に合った保険をすぐ買えるようにする。いろいろなことをスマホ上で一緒に提供することにメリットがあるわけです。

利用者に合ったサービス提供ということから考えると、既存の金融の縦割りとは関係ない部分がたくさんありますので、そのような連携をどうやってできるようにするかが、フィンテックのある意味で具体的な本質だと思います。規制があるので難しい面もありますが、規制うんぬんよりも、このようなビジネスモデルにいかにか早く転換できるか、そのための組織変革ができるかということが主流の話だと思います。以上がビジネスモデルの総論的な話です。

5. プラットフォームビジネスの展開

今日は、いま活躍されている金融機関の方がいらっしやると思うので、これから少し高度な話をします。金融ビジネスは基本的にプラットフォームビジネスだと思います。プラットフォームビジネスにどうやって展開していくかという戦略が、金融機関の側にとってのフィンテックビジネスの重要な側面になります。

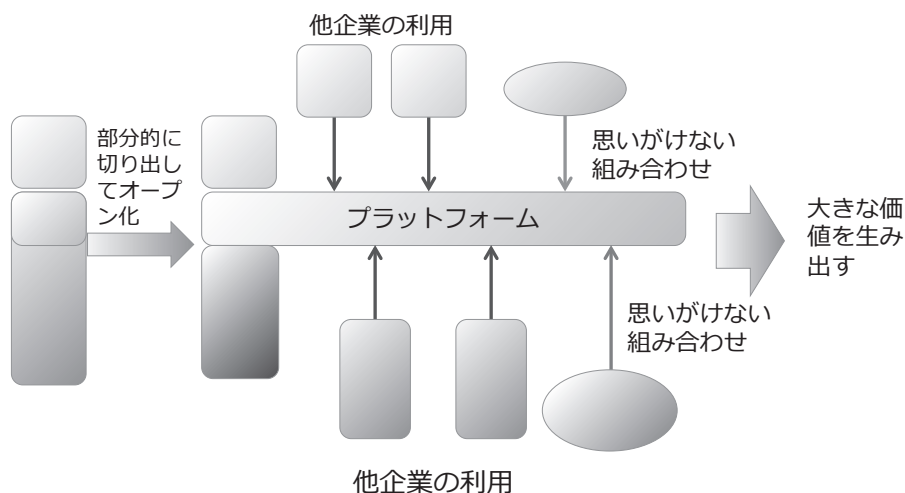
いまグーグルやアマゾンといった世界的なビッグテックのプラットフォームカンパニーが注目されていますが、プラットフォームビジネスは、こうした会社だけを言うのではなく、もう少し専門分野においてもありますし、日本の金融分野においてもプラットフォームビジネスを展開していくのはいくらでもできます。そういう新しいプラットフォームの姿を考えていくことが大きなビジネスモデルとなりますし、フィンテックから出てきた大きな発展性だと思います。実は、世界の金融機関はその方向に進みつつあります。

プラットフォームとはいったい何か。構造としては二つあります。一つは、自分のビジネスとほかのビジネスとを積極的に結びつけることです。そのために結びつきやすいメリットのある部分を、プラットフォームとして外に公開するという話です。もう一つ、プラットフォームビジネスと言われるものの肝は、そこでは直接利益を得ないサービスも提供し、そこで稼ぐという話です。

プラットフォームビジネスの特徴は、そのようにオープンに展開することと、そこで直接稼ぐがなくても別なところで稼ぐところにあります。グーグルの広告戦略のようなものが一番典型的です。グーグルは、GmailやGoogleマップを無料で提供していますが、利用者からではなく、広告収入などで利益を得ています。広告収入である必要はありませんが、ほかのところでは稼ぐビジネスモデルにできるかということです。

「プラットフォーム形成のメリット」の図をご覧ください。自社以外の企業が展開しているいろいろなビジネスを切り出してオープン化し、ほかの企業やほかのビジネスと結びつけることで大きな価値を産み出す。これが

プラットフォーム形成のメリット



プラットフォーム化と言われているものであり、ここでシナジーが生まれます。場合によっては思いがけない組み合わせが出てきて、そこで価値を見いだす。グーグルなどはこれをグローバルにやっています。グーグルのプラットフォームを利用して、いろいろなテクノロジーベンチャーを引きつけ、テクノロジーベンチャーと提携する場合もあれば、自分のところで買収してしまう場合もあります。

いまの日本の金融機関は、このような構造に少し似た構造をしています。なぜかという、いろいろなフィンテックベンチャーと連携しているからです。オープンAPIで繋げて、いろいろなフィンテックベンチャーと繋がりを作っているという意味で、これに少し似た構造を持っています。ただ、構造として違うのは、このプラットフォームとしての切り出し方、このような横展開のようなことをきっちり明示的にやれていないことです。もう少し、いろいろな企業を結びつける、自分

のところの強みであるビジネスと、ほかの企業やほかのビジネスをいかに結びつけるかというところが、プラットフォームビジネスの肝だと思えます。ここをどうやっていくかが、いろいろな金融機関の方に話を伺うと、少し迷っているようです。

これをやるためには、自分たちの強みは何かを理解する必要があります。ベンチャーの会社であれば、いろいろな金融機関と組むという選択肢があります。それは日本の金融機関だけではありません。その中で、この金融機関と組みたいという、強い思いを抱くメリットをどこに見出すのか。その強みの部分が真ん中のプラットフォームになります。そういうものをしっかり括り出し、私たちにはこういうメリットがあります、だから私たちと組みませんか、とオープン化できるかが大事な戦略となります。

しかし、なかなかそこまで行っていません。うちと組みたいのであれば組んであげると

か、コンテストをやり、よい会社で、優勝したところはうちと組ませてあげる、といった感覚があるようです。これでは積極的に、思いがけない新しい組み合わせは生まれず、世界的な伸びしろのあるベンチャーが組もうとはしてくれません。

金融機関に強みのあるプラットフォームはあるのかを以前からいろいろ考えています。日本の金融機関の持っているコアコンピタンス、ほかの企業にはない、この金融機関と組みたいと思わせる強みはいったいどこから来るのか。それは顧客基盤の大きさだと思えます。残念ながら日本国内に閉じている場合が多いですが、顧客基盤の大きさは大きな魅力です。

もう一つはセキュリティの高い環境です。安全性、健全性はこの先、情報銀行やデータビジネスの発展といったことを考えていく時には大きな強みです。日本の金融機関を通すことで、安全で健全で、安心して取引ができる。これは多くの人たちが望んでいることだと思うので、そこを強みにすることはありうろと思います。

これは皆様のほうが詳しいと思うので、いろいろ考えていただいたほうがよいと思います。自分たちの強みはどこにあるのか。そして、その強みをきちっとプラットフォーム化するという戦略を採っていかないと、なかなかそのような方向には行かないでしょう。難しいのは、誰がこのようなデザインをできるのかということです。

今日、最初の話は、どちらかという金融機関のトップ層向けの話というイメージですが、トップが何を考えるべきかは、今日いらっしゃる皆様のような、実際に活躍されている方が考えてこそのことだと思うの

で、少し目線の高い話をさせていただきました。そういうことを戦略として早め早めにいろいろなレベルの人が考えていくことが、結局はフィンテックのイノベーションが起きている中で生き残り策になるのではないかと思います。

6. 地域金融機関のビジネス戦略——ローカルネットワーク——

皆様の中には地域金融機関の方や地域金融機関とお付き合いのある方もいらっしゃると思います。具体的にいま大きな問題になっている、あるいはフィンテックを本当は生かす状況になっているのは地域金融機関だと思いますので、いまのような話の中で地域金融機関が何を柱に考えていくべきかについて、私の考えをお話しします。

地域金融機関にとって大事なものは、ローカルな情報を使い尽くすことだと思います。先ほど、せっかくいろいろな情報を持ち、知見を持ってきたはずなのに、ということをお話ししました。地域金融機関であればあるほど、地域の情報をしっかり把握できます。人的なネットワークや地域に張り巡らされた人間関係を含めたネットワークがあり、そういうローカルなネットワークの中からいろいろな情報が上がってくるところに強みがあったと思いますし、これからも強みがあると思います。

ところが残念ながら、バブル崩壊以降、儲からないローカルネットワークをどんどん捨ててきたのが、地域金融機関の歴史だったのではないかと思います。フィンテックの時代だからこそ、ローカルネットワークが肝、あるいは強みのポイントなので、捨てるのではなく、これを長期的に儲かるネットワークに変

えていく工夫が必要ではないかと思えます。

一つは儲かる仕組みの構築ですが、それ以前に、地域金融機関はローカルな情報が強みだとしても、ローカルのネットワークはいまどうなっているか。これまでも、フィンテックは情報・データが勝負だといった話をしてきましたが、それと比べてみると地域金融機関はローカルなネットワークをかなり薄くしか構築できていないのではないかと。それはもしかするといろいろな政策の要請もあり、儲かる場所に資源を集中すべきだと言われてきた結果かもしれません。

ローカルのネットワークは極めて薄くなっているとすると、十分な情報を持っていない。もっともっと草の根的な情報とネットワークの構築に力を注ぐべきではないかというのが、私の考える地域金融機関の処方箋です。これはある意味、かつてやってきたような草の根ネットワークをきちんと張り巡らし、本当に必要な情報が手に入るような地域金融機関になるということです。

データの話との関連性を申しあげると、地域の草の根的な情報の中にはデータ化できるものとデータ化できないものがあります。データ化できるものはできるだけデータ化して分析できるようにしたほうがよいのですが、本当にローカルなところの強みがあるのは、どちらかというとデータ化できない部分です。

若干飛躍した例えになりますが、最近は飲食店紹介サイトにより、地方出張へ行った時、相当便利になりました。ある地域で、どこがおいしい、どこがまずいといった情報があれば、事前にお店を選んで食べに行けます。これがデータ化されオープンにされた情報の、個人が受け取るメリットです。

しかし、本当においしいお店の情報はその

ような紹介サイトに載っていなかったりする。サイトには載っていませんが、地元の人がおいしいと思うお店へ連れて行き、すごくおいしいものを食べてもらう。これが一番の接待・おもてなしになります。デジタル化されオープンにされていく情報レベルもありますが、ある意味で草の根的な強みは、そこまで落ちないローカルな、デジタル化できていない情報、あるいはネットワークに価値があるわけです。

レストランなどの情報は簡単にデジタル化されていきますが、ある会社の本当の意味での収益性といった情報は簡単に数値化・デジタル化できなかつたりします。特に人材などに関する情報は誰がその人をよく知っているかといったことが強みになります。こういうものを分厚く構築できるのが地域金融機関です。昔だとお見合い相手を探すことから手伝ったというようなことをよく聞きますが、そういうレベルを含め、どこにどのような人がいるのかわかっているという強みが大きいわけですね。

先週、シリコンバレーに行ってきました。すでに知られていることですが、シリコンバレーの強みは、ローカルな人的ネットワークが詳細に張り巡らされていることにあります。どこに優秀な人がいて、どういう人が起業し、どういう人が活躍しているかという、かなり詳細なネットワークであり、コミュニティです。

GAFa も 1 人の天才だけでは組織は成り立ちません。そこによい参謀格の人が張り付くわけですね。その人はどうやって張り付いたのか。シリコンバレーネットワーク、シリコンバレーコミュニティがそういう人を探し出してきてくっ付ける。ですから、このコミュ

ニティの中に入れるかどうかは大事です。このコミュニティはかなり閉鎖的ですから、そう簡単に外部の人が行って、シリコンバレーで会社を立ち上げたから中に入れるかという、入れるものではありません。

ただし、そのネットワークの中ではかなり詳細な情報が共有されていて、だからこそ事業に失敗しても、あの人は事業に失敗したけれど、これだけ頑張っていた、面白いことをやっていた、という情報が手に入り、その人にもう1回チャンスを与えるわけです。そういうコミュニティなり人的ネットワークの強みがシリコンバレーの強みです。どのような地域・コミュニティ・組織であっても、このような詳細な人的ネットワーク、あるいは様々な情報を活用するネットワークは必要です。

昔はある程度そういうものがありました。が、地域にそういうものがどんどんなくなってきていますから、いまは改めて構築する大きなチャンスです。デジタル化も大事ですが、デジタル化されていないネットワークの構築がフィンテックの時代だからこそ重要であり、そこに価値があるわけです。これはかつてやってきたことですから、できないはずはないのですが、だいぶそちらのトレンドに行っていなかったの、改めてそういうビジネスモデルを構築していかなければいけないだろうと思います。地域金融機関の生き残り策としては、総合的なネットワーク提供会社になるということだと思います。

もう一つ違う側面として、ローカルとグローバルをつなぐハブになるということがあります。フィンテックとは少し離れますが、お話しさせていただきます。いまのグローバル化はいままでとは違う次元で起きています。

昔は、日本の大企業が海外に進出する、あるいは海外の大企業が日本国内にやってきて、大企業と大企業が連携するというのがグローバル化でした。

ところが、いま起きていることは大企業である必要は全くありません。地域の企業もいくらかでも海外と繋がる時代になっています。これはインターネットの発達が大いわけです。インターネットで話題になると、例えば、地元の小さなお菓子屋でも世界中から注文が殺到したり、お客さんが来たりする時代です。

航空産業の発達も大きく、いま幸いなことに日本の各地域、至るところに空港があります。飛行機の燃料効率がよくなったので、地域から世界の地域へ飛ぶこともできる。昔だと長距離はジャンボジェットのような大きな飛行機でないと太平洋を飛ばせませんでしたので、いったん成田空港に集め、成田でジャンボをいっぱいにしてニューヨークへ飛び、ニューヨークからまた地方へ飛んでいくといったことをやらざるを得ませんでした。ハブ・アンド・スポークです。

いまは小さな飛行機で太平洋を十分越えられますので、日本の地方都市からアメリカの地方都市へダイレクトに飛行機を飛ばせます。各地域・地方から世界中に直接展開ができます。ましてやアジアの諸地域だと東京を経由するよりもはるかに近かったりします。このようなことで、地方が海外と直接繋がる時代になっています。いろいろな地域の産業・企業がグローバルに展開するチャンスが、10年前よりもはるかに高くなっており、ここにいろいろなチャンスがあるわけです。

ところが、地元の地方企業がグローバルに展開しようと思っても、どういう伝手を経て、

どういう情報があれば海外展開できるのか、輸出ができるのか、あるいは海外拠点をつくるにはどうしたらよいか、さっぱりわからないという企業がほとんどです。いまローカルな企業はグローバルに繋がるネットワークなりハブを求めています。それは誰ができるか。地元の企業をしっかり国際展開させる支援ができるのは地域金融機関しかありません。東京のコンサル会社がやっても、なかなかうまくいきません。よく知っている地域金融機関がグローバル展開の後押しをする、手助けをすることでビジネスチャンスがあると思います。

しかし、残念ながら地域金融機関自体、グローバルな知見・情報を持っている人材が不足していますので、なかなかこのような展開にいきません。チャンスですから、そういう人材を積極的に育てたり、積極的に採用したりすれば、地域金融機関に大きな伸びしろがあると思います。その意味で、ローカルとグローバルをつなぐハブが重要なところだと思います。二つとも狭い意味ではテクノロジーの活用ではないのですが、テクノロジーが発達した時代だからこそ、相対的に重要になってきているポイントではないかと思います。

7. キャッシュレスの意味

ここから後半の話になりますが、こちらのほうにご関心がある方もいると思います。大きな変化ということで、ビジネスモデルの変化ではなく、仮想通貨・キャッシュレス・ブロックチェーンについて、一括してお話しさせていただきます。これもこれだけで半期の授業が十分できる話ですが、さらっとお話しします。

金融サービスだけではなく、貨幣の役割もすごく変わってきており、これも仮想通貨の話を念頭に置くと話が歪んでしまいます。ビットコインはものすごく優れた技術革新でした。もしノーベル賞がこの分野にあれば、ノーベル賞をあげてもよいぐらいの革新的な変化だったと思います。しかしながら、ビットコインでできていることは、いまのところ汎用性があまりありません。ビットコイン的なものが世界中でいろいろな形で使われるようになるのは、特に貨幣サービスとしてはやや期待薄です。

新聞論調などでいろいろ言われているため、デジタル通貨を中央銀行が発行するのではないかと思っている人が結構いますが、いまのところ、ビットコインのような形で中央銀行がデジタル貨幣を発行する可能性はほとんどありません。論理的にはいろいろなことが起きる可能性があるのですがゼロとは言えませんが、ほとんどありません。

フェイスブックのLibraについても、ブロックチェーン技術は使うと言っていますが、ビットコイン型ではありません。ですから、ビットコインの話は頭から外していただくほうがよいと思います。どのような形なのかは後でお話ししますが、ビットコインは優れて特殊な仕組みで、そこはすごいのですが、あの形ですべて行くわけではありません。そこで、キャッシュレスの話を先にします。

「キャッシュレスの意味」についてです。政府がキャッシュレス関係のキャンペーンもやっていることもあり、いま急速にキャッシュレスが進んでおり、いろいろなキャッシュレスペイメントを使っている人が多くいます。Suica、PASMOのような電子マネーを使っている人、クレジットカードで決済して

いる人、QRコード決済のようなものまで、いろいろありますが、金融産業的に言うと裏側で何が動いているかが重要です。

今日はご専門の方がいらっしゃるのですが、よくご存じだと思いますが、例えばQRコード決済でも、裏側ではクレジットカードで支払うという形になります。クレジットカードで支払うとはどういうことか。クレジットカードの裏側には銀行口座がありますので、銀行口座から引き落としになる。最終的に起こっていることは、個人の銀行口座から企業の銀行口座にお金が動くということです。QRコード決済でいろいろ起きているように見えますが、やっていることはクレジットカードで支払い、裏側で銀行口座が動いているということです。お金の動きは本質的にクレジットカードで直接払っているのと変わりません。表向き、目の前でどういう形で支払っているかという話と、裏側で、最終的にどこでお金が動いているか、決済が行われているかという話を分けて考えないと、話がおかしくなってきました。

キャッシュが使われないということは大事なことです。世の中的にはキャッシュを使うことのコストが発生していますので、現金輸送のコストなどを減らす意味で、キャッシュレスという括りは重要です。しかし、キャッシュレスということで一括りにしてしまっても、その裏側でどのようなことが起こっているのか。例えば、クレジットカードを使わない形で銀行口座間決済をするケース、クレジットカードを経由するケース、あるいはクレジットカードも銀行決済も使わない形で直接決済するケースなどがあり、どの手段を採るかによって、どういうプレイヤーが決済のところに関わってくるかが変わってくるわけで

す。

プレイヤーが変わるとはどういうことか。キャッシュレスの本質は、現金を使わないことではなく、キャッシュレスの過程で情報の流れが変わることにあります。その決済情報を誰が握るのが大きなポイントです。いまPayPayやLINE Payなどのキャッシュレス決済事業者が大規模なキャンペーンをやって普及させようとしています、その大きなポイントは、いろいろな決済データ・情報が手に入ると思っているからです。

現金の流れとしてはその後、クレジットカードを使い、銀行預金が落ちるので、お金の動きはクレジットカード直接決済と変わりませんが、キャッシュレス決済事業者は情報に関与することにより情報を得ることができます。先ほど申しあげた、中国のアリペイやテンセントなどがやっているようなデータビジネスができるのではないかと思ひ、取り組んでいるわけです。キャッシュレスは誰が関与するかによって、情報の流れ、リスクの構造だけでなく、金融政策の構造が変わってくるということです。これがキャッシュレスの本質的な意味です。一つのポイントは、クレジットカードを通すか通さないかになります。クレジットカードを通して銀行預金を通すという構造が変わるかどうかは、情報の流れ、リスクの構造、金融政策のインパクトを大きく変えることになります。

言い換えると、キャッシュレスの手元のところがQRコード決済、電子マネーなど、どのようなパターンであれ、その結果として最終的にクレジットカードにひもづいてクレジットカードから支払い、銀行預金が落ちていくのであれば、産業構造としてはクレジットカードと銀行預金が使われるという意味では

あまり変わりません。誰がデータを持っているかということだけが変わるわけです。

ただ、クレジットカードと銀行預金が使われなくなる可能性もあります。預金も給与振込もキャッシュレス決済アカウントになると、キャッシュレス決済で全部済んでしまいます。このようになってくるとキャッシュレス決済の段階で、債権債務関係を相殺することができる。クレジットカードを使わず、銀行預金も動かず、キャッシュレス決済の中で、自分で1日の債権債務関係を相殺するようなことができると、クレジットカードや銀行預金は何も動かないことが起きます。

このようなことが起きますと、いまはダイレクトにグロスで、キャッシュレス決済で支払えばダイレクトにクレジットカードが落ち、銀行預金も落ちていくけれど、そうではないような、ネットアウトすることができるようになると構造は変わります。ただ、これは先の話なので、あまり深追いしないようにします。

8. 中銀デジタル通貨、活動エリアとマネーの選択

次は中銀デジタル通貨の話です。多くの新聞発表があり、中国やスウェーデンが発行するのではないかという話があり、仮想通貨がいろいろ出てきたり、Libraの話があったりするので、いろいろな中央銀行がデジタル通貨を発行するのではないかとされています。将来的にどのようなことが起きるのか。あるいはフェイスブックのような民間企業が通貨を出し、全体で流通していくようなことがあるのか。このような話を少しだけしたいと思います。

確認的に申しあげると、中銀デジタル通貨は仮想通貨である必要はありません。むしろ仮想通貨でないほうがよい。なぜかという、仮想通貨の話は、ビットコインを念頭に置いていただければよいのですが、ビットコインのようなものがテクノロジー的に重要だったのは信頼性がなかったからです。民間がお金を発行して、勝手にお金を使ってくださいということでは信頼性が得られない。なぜかという、専門用語ではシニョレッジと言いますが、たくさんお金を発行して儲けようというインセンティブが絶えずあるからです。

貨幣として流通し出した途端にたくさん発行すると、どんどん大金持ちになれます。大金持ちになれますが、たくさん発行するとインフレになってしまい、その貨幣が使い物にならなくなります。このようなものをブロックする仕組みがないと、プライベートな貨幣発行はうまくいきません。いままではそれができなかったのも、基本的にプライベートな貨幣発行はうまくいきませんでした。

ビットコインはなぜうまくいったのかというと、貨幣を勝手に発行できない仕組みにしたからです。皆様ご存じだと思いますが、マイニングということをやると、マイニングした人がビットコインを手に入れることができます。その過程でしかビットコインは増えないわけです。発行者が勝手に貨幣を発行して儲けることができないとみんなが思ったから、安心してビットコインに価値がついたのです。これが、ビットコインが価値を持った本質です。

言い換えると、中央銀行はこのような仕組みがなくても、すでにお金が回っています。勝手にお金をバンバン刷ることはないだろうと、みんなが信頼しているわけです。バンバ

ン刷るとハイパーインフレーションになります。明日にもバンバン刷り、ハイパーインフレーションになると思えば、誰も中央銀行券を使わなくなります。いま使っているのは信頼感があるからです。なぜ信頼感があるのか。みんなが明日、ハイパーインフレーションになると信じればハイパーインフレーションになるので、ここは難しいところですが、日銀法があり、日本政府に対する信頼があるからでしょう。なぜ、いまのところそのような信頼があるのか、よくわからない面はありますが、とりあえずいまのところは信頼があるということです。

そうだとすると、ブロックチェーンのような仕組みをつくって信頼構築をしなくても、すでに信頼のおける貨幣供給ができていますから、ブロックチェーンを使う必要はないわけです。そればかりではなく、ブロックチェーンを利用してビットコイン型でやると、マイニングでしか増えないので、マネーサプライを勝手に増やせません。つまり、金融政策を使えないことになります。

金融政策は、需要に合わせてマネーサプライを増やしたり減らしたりするから機能しているわけです。いまはひたすら増やす方向ですが、景気が加熱したり、インフレになればマネーサプライを減らして貨幣価値の安定性を図ることに金融政策の本質があるわけです。ビットコインのような形で発行してしまうと、ルールとして、マイニングでしか貨幣供給は増えませんし、減らすこともできませんから、マネーサプライの増減、すなわち金融政策はできません。そのようなことをわざわざやる必要はないので、基本的にはビットコインのような形で発行しないということです。

ブロックチェーンを使うというニュースが

出てくるのは全く違う目的からです。ブロックチェーン自体は記録の技術なので、改ざんできない記録を残していくことにはメリットがあるかもしれません。しかし、それは仮想通貨を発行することとは全く別問題であり、仮想通貨である必要はありません。ただ、いまの紙幣と硬貨が不便なもので、デジタル的な貨幣があると便利だというのは、多くの人が思っていますから、キャッシュレスの方向に進んでいくことは確実だろうと思います。

では、デジタル的な通貨、あるいはQRコードでもカードでもよいのですが、そのようなものを中央銀行が発行する必要があるかという、多くの中央銀行は否定的です。なぜかという、これを発行してしまうとみんなが中央銀行のカードを持つようになってしまい、いまのキャッシュレス決済が使われなくなってしまふから、あるいは、競争相手として登場するからです。それよりも、民間の多様な私的なデジタル貨幣、ペイメントサービスがたくさんあったほうがイノベーションが起こるだろうということです。

そこで、いま起ころうとしている話は、どちらかという、電子マネー的なものを含め、いろいろなデジタル通貨を発行していくことです。デジタル通貨はいろいろ発行されていくけれど、それを中央銀行が直接やるのではなく、中央銀行が発行して、それにアドオンする形で民間の決済サービスが乗っかる。このような形をイメージして、いろいろな中央銀行が検討していると思います。

アドオンという話であれば、中央銀行の準備をもって電子マネーを発行するようなことはいまでもできています。何かという、いまの銀行間決済は全部デジタル化されているからです。日本でも、日銀ネットの中で銀行

間決済はデジタルデータ処理をしています。銀行が中央銀行に持っているアカウントは完全にデジタル情報です。その意味で、これはデジタル貨幣です。こういうものを準備として持って、銀行が預金を出したり、あるいは銀行が電子マネーを出すのであれば、それは中央銀行の準備をもってデジタルマネーを発行しているということです。いまのところはどのように準備をもたせる形で多様な私的なマネー手段を提供されたほうが、便利ではないかということが進んでいます。

ただし、誰もが電子マネーを持てるとは限りません。先ほどのようにクレジットカードでひもづいているとすると、基本的にクレジットカードを持っていないと電子マネーを使えない、あるいは使いにくい時代になります。日本は比較的、銀行預金を誰でもつくれますが、電子マネーと銀行預金を持つには、本来的には審査基準があります。そうすると、ある程度の資産を持っている人でないと電子マネーを使えないことになりかねない。そうであれば、ある種の弱者救済的な意味で中央銀行が電子マネーを発行して、中央銀行が直接発行する電子マネーを持てるようにすることが考えられています。スウェーデンなどがそうです。これが中央銀行のデジタル通貨をめぐる流れです。

ここに割って入ったのがフェイスブックのLibraの話です。これにはいろいろな課題があります。まず、いまのところ個人認証・マネーロンダリング対策がしっかりできないので、世界の中央銀行としては認めることが難しい。

ただ、これからあの種のを、マネロン対策をしっかりとすればできるのかということも多くの人が考えていて、いずれそういうサ

ービスが出てくる可能性はあります。彼らが発行を考えているのは安定的な通貨なので、通貨バスケットで、ドル、円、中国元など、いろいろな通貨の加重平均なもので価値を決め、そういう準備をもって安定的な貨幣を発行する形になります。これは、先ほど申しあげたビットコイン型のブロックチェーンではありません。ビットコイン型のブロックチェーンでやっていくのは、難しいだろうと言われていています。

多くの人が考えているのは、いま申しあげたような準備をもった形でやるということですが、これに関しては課題が二つあります。一つは、こういう安定的な貨幣は相場を固定します。相場を固定するにはリスクがあります。固定相場制にアタックをかけられると、介入して相場を維持しなければいけません。どこかで維持できなくなる可能性があります。それと似たような問題が起きるので、完全に百パーセント準備をもっていないと完全な固定相場を維持することは難しいわけです。百パーセント準備をもっていると、貨幣を発行するメリットがほとんどなくなってしまいます。相場を固定させることは結構難しいということです。

もう一つ、いろいろな通貨の加重平均のようなものは使い勝手が悪いのです。なぜ使い勝手が悪いのか。逆に言うと、円に対しては相場が変動するわけです。ドルの価値や円の価値が変動すれば、仮にLibraだとしたら、Libraは円に対し価値が変動することになります。日ごろ円で取引をしているわれわれからすると、貨幣価値が変動するものを貨幣として使えるかということになります。そうだとすれば日銀券のほうがずっと安定的なので、そのような貨幣を使うことはないだろう

となります。先進国でこの種のものが使われる可能性はいまのところ少ないと言えます。

使われる可能性は二つあります。一つは、本国の貨幣が不安定な発展途上国のようなところで Libra のようなものが流通するのではないかということです。中国がデジタル通貨を発行すると発表していますが、狙いは恐らく中国国内より、発展途上国でこの種の中国のデジタル通貨を使ってもらいたいことだろうと私は思います。その先に行くことや怖いのは、そういうデジタル通貨発行圏ができる可能性があることです。日ごろは日本円で取引するので変動する Libra などは使いにくいという話をしましたが、仮に全部 Libra の中だけで経済が完結するようになったらどうなるでしょうか。

いまでもアマゾンでほとんどのものを買っている人はいると思いますが、給与アカウントがアマゾンに振り込まれ、アマゾン〇〇という通貨になり、その中でアマゾンの製品が全部買えるとすると、その製品が全部アマゾンの通貨単位であっても何ら不便はありません。日本にいながら、あたかも違う経済圏の中に住み、違う経済圏で全部処理されることとなります。

例えば、日本の中にドル特区があり、六本木においては全部ドルでもらっている。六本木の中でしか生活していないから、ドルでもらっても全く不便ではないというようなことがデジタル上で起こる可能性があります。あるいは、発展途上国ではこのようなことが起こる可能性があるわけです。

そうになってしまうと、日本国内の日本通貨は全く中抜けされてしまいます。例えば、フェイスブック上で取引が全部済んでしまい、全部その貨幣単位で生活するようなことが

起こるとすると、日本経済が全部、ある意味でフェイスブック経済圏に乗り込まれる。日銀圏のマネーサプライコントロール機能のようなものが、フェイスブックのマネーサプライコントロール圏に取って代わられる事態が起きる。このようなことがSFでなく見えてきたので、みんなが神経質になっているということです。

足元のところはマネロン対策に問題があるけれど、本質的に言うと、いま申しあげたような六本木ドル圏といったことがデジタルな取引の中で行われる、あるいは発展途上国の中で行われるようになると、経済的には大きなインパクトがあることで心配しているわけです。

9. 信託の活用

先ほど、金融機関の強みは何か、プラットフォームビジネスのところで強みは何かということで、顧客基盤、健全性、安定性、安全性だという話をしました。この部分に関して、信託は銀行以上に大きな強みを持っているだろうと思います。このセキュアな環境をどう構築するのが信託の活用として重要だと思います。いま信託業務と銀行業務との連携を再構築する大きなチャンスの時期に来ているのではないかと思います。信託という業務自体が、ある種のデジタルデータの保全や取引データの活用といったところに大きな安全性を提供することができるのが大事だと思います。

一方で、マクロ的には激動の時代で、高齢化も進んでいて、安定的な資産形成に対するニーズも高いので、安心できる、信頼できる資産形成のための金融サービスの提供が求め

られています。そういう意味で、信託の皆様がターゲットにするニーズは、安心・信頼でできる資産形成に応える金融サービスではないかと思います。

個人的にはビッグデータビジネスと信託は相性がよいと思います。特に日本ではビッグデータビジネスにおいて、個人情報保護だけではなく、データの利活用に関する安心・信頼をどうやって確保していくかということは、ずっと大きな課題であり続けると思います。少し形が見えてきましたが、情報銀行のコンセプトは信託と相性がよいと思いますから、この辺りはぜひ考えていただいたほうがよいと思います。

ただし、法的に言うと、個人情報やデータの保護というような話と信託そのものは結びつきがあまり明確でない気がしますので、信託というコンセプトとデータの保全、データの健全性をもう少しリンクさせるような制度設計が、法的な面では結構重要なことになってくると思います。現行法の中でも、そういうことをきちっとうたって信託を活用していくのは、重要な意味がある気がしています。

法制度の革新について言うと、ビッグデータビジネス、ビッグデータ活用というところで信託をどう活用していくかは、本当は法制度の改革あるいは革新が必要な分野です。しかし、皆様もご存じのとおり、この種の話は具体論が見えてこないと法制度は変わらないので、その前にビジネス上の工夫が必要です。そうだとすると、現行制度の中で信託をいかに活用してデータビジネスと結びつけて

いくかというアイデアを、皆様、いろいろ蓄積していただきたいと思います。少なくとも現行法制の中でも情報集積の信頼性ということです。安倍総理がサミットで「Data with Trust」という話をしていますので、Trustというのはグローバルでもキーワードになっていますし、政府全体としてもかなりキーワードにしています。しかし、Trustというけれど、具体的にはどうやるのか、どういうもので担保するのか。選択肢はいろいろありますが、素直に考えれば信託をうまく活用していくのが有望な選択肢だと思います。

狭い意味での資金とか、お金にまつわる場所だけではなく、データそのものの保全や健全性の確保、あるいは個人認証のところの情報・セキュリティの確保といったものを含め、少し幅広い、今日申しあげてきたフィンテック周りでの信頼における情報の提供、信頼におけるデータの提供といったところに信託を活用していく余地は様々あると思いますので、そこをぜひお考えいただき、ビジネスチャンスにしていいただければと思います。

信託の活用のところは駆け足になってしまいましたが、時間になりましたので以上にさせていただきます。ご清聴、ありがとうございました。

本稿は、令和元年11月5日に開催した第21回信託オープンセミナーにおける東京大学大学院経済学研究科教授柳川範之氏の講演内容を取りまとめたものである。

(やながわ・のりゆき)