

第 5 部

DX（デジタルトランスフォーメーション）が 我が国金融機関に及ぼす影響について

平井 友行

目 次

1. はじめに
2. 問題意識
3. DX が従来型の金融の仕組みにもたらすものとは
4. まとめと更なる問題提起

1. はじめに

大変有り難いことに、本プロジェクトに大矢野先生からお誘い頂いたのが3年前の2018年の頃。ちょうど、我が国において、ブロックチェーン、仮想通貨、ビットコイン等のデジタル関連用語！？が「流行り」だした頃でもあった。

ただ、当時の我が国金融業界では、この新しい動きが一体全体どのようなものであり、既存の業界にとって何が「脅威」となるかをまったく見通せておらず、暗中模索以前の状況であったといえる。

銀行業界にとっては「失われた30年」の清算ともいえる未曾有の金融緩和。低金利環境が継続するなか、不況下で貸出需要も停滞し、本業での収益力も長期間に渡り低迷、特に、地方銀行などにおいては、人口減少・過疎化等の地方及び地方経済のメルトダウンと相俟って、より深刻な様相を呈する状況となっていた。

証券業界もデジタル化、インターネットによる株式取引による、低コスト化のながれを受け、従前のような規模の収益を獲得するのは難しい状況に向かっていた。

おそらく、そんな時代に「ナカモト」は現れた。

私自身は諸々の経緯の中、本当に残念ながら、本プロジェクトに直接参加することはかなわなかったのであるが、ちょうどこの3年間、まさに激動の金融業界に身を置き、寄せる波の異質さと大きさを日々実感していた。CUCは、2005年から13年もの間、会計ファイナンス研究科において、助教授、教授としてお世話になり、経済研究所では3回の研究にもたずさわらせて頂いたことで、研究者としての「分析」のイロハから教えていただいた。そういったご縁でもあり、この論稿では、今後更に研究されていく方々に、現在の前線の動きを多少まとめて（理論的に？）説明し、その後の方向性がどうなるのかということに少し踏み込んで問題提起をさせて頂ければと思っている。

現実に起きていることを研究することの難しさがある一方、多数の真新しい言葉に振り回されることなく、この動きの本質は何なのか、特に、金融機関と顧客、更には金融機能・金融サービスと顧客という観点から考え直すとどうなのか？といったことを少し大胆にむしろ「随筆風」にはなるが論じてみたい。

その謎解きの解答を少しく先にお話ししてしまえば、何も真新しいことはないかもしれない、ということである。

改めてこのような場所を頂いたことに、小林経済研究所長、大矢野プロジェクトリーダー及び素敵なプロジェクトメンバーの皆様に感謝申し上げたい。

本稿では最近期の一連のデジタル化の流れを総称して DX = デジタルトランスフォーメーションという表現を使わせて頂くこととする。こういった用語も来年になれば古新聞のようになるかもしれないが、この DX という表現はまだ幅のある表現で、それゆえに使い易さもいまだ健在である。

2. 問題意識

(1) 顧客（利用者）からみた我が国金融機関とは？

銀行に代表される我が国金融機関の Behavior は、顧客（利用者）からはどのようにみえるのだろうか？顧客が銀行に資金を借りに行けば「何に使うのか？」「担保はあるのか？」とさんざん問い質され、その後は、ただただ、書類と判子の厄介な手続きばかり。

窓口は3時に閉まりそれ以降は全く取り合ってもくれない。たかだか1,000円を送金するのに200円も300円も手数料を取られる。それもATMを利用しているのに。

顧客（利用者）からみた銀行の姿はこのように実に融通の利かない、頭の固い、出来たらお付き合いしたくない存在であろう。苦勞して事業を起こされた中小企業の社長さんがようやく後継者にその社長の椅子を譲ることができたときに「何が嬉しいって、銀行にもう行かなくて良いことだ！」と語る台詞に銀行の持つイメージを代表させることが出来るのではないか。

我が国には個人金融資産が2,000兆円近くあるとされる。この膨大な資産を「狙って」証券会社が株式等有価証券の売買を個人に勧誘する。

「相続で資金が入れましたね？」「退職金はどのように運用されますか？」「老後には2,000万円がどうしても必要です」「是非ともその運用は弊社でお願い致します」と金融知識に疎い個人は執拗に勧誘される。ウンというまで帰ってくれない。アドバイスに従って、得をした、損をしなかったと感じている利用者（顧客）を探す方が難しい。

株式や投資信託等のリスク性資産への投資は止めて、日本人らしく銀行に預金、郵便局に貯金でもしておこうと決断をしたとしても、最近では銀行や郵便局に至るまで投資信託や保険を販売するようになり「預金や貯金では利息など無いも同然ですよ」「人生100年時代、老後の準備は出来ていますか」などと捲きたてられ、また有価証券へ勧誘されてしまう。

最後はしびれをきらし「お任せします」ということになる。金融庁が絶叫する「顧客本

位」という言葉もむなしく響く。これが我が国の金融機関と利用者（顧客）とのコミュニケーションの実態ではないだろうか？

(2) 情報の非対称性とレモンの定理 — 投資信託市場から —

銀行や証券会社が顧客（利用者）に販売する投資信託にまつわる金融仲介機能の不全状況が利用者と金融機関との間にある「情報の非対称性」を最もよく表現している。

我が国の投資信託市場の規模は 50 ～ 100 兆円であり、証券会社や銀行の思いとは裏腹に、過去 30 年間その規模は変わることが無い。個人金融資産は預貯金を中心に「着実に」増加している。一体どういうことなのか？

このような事態を本質的に理解するには、金融商品である投資信託を取り巻くプレイヤーの「動機」と「商品」について更に深く知る必要がある。

我が国において、過去 10 年程の間に顧客（利用者）に購入された投資信託は「高分配」や「通貨選択型」といった種類のものである。

「高分配」とは「極論すれば」運用の成否はともあれ運用資産から毎年高い分配金を払い出すというものである。高齢者にとって毎年分配金をもらえることはとても大事なことである。お孫さんにお小遣いをあげることもできる。ただ、問題は高分配を続けることで運用資産が実は目減りしていないか？ということである。利用者にはあたかも良いリターンが実現出来ているから高分配が続いているかの印象をあたえる一方、実は、長期間にわたり、顧客（利用者）は徐々に自身の投資信託資産そのものを目減りさせているのだが、それに気づかされることもない。気づきたくもない。

銀行や証券会社のセールストークは「高分配」のところにアクセントがつく。利用者（顧客）は長期間にわたって投資信託を保有するが、仲介者である銀行と証券会社のセールスマンの「動機（インセンティブ）」は、販売時に数パーセントという高い販売手数料を得ることにある。その商品の本質的な良し悪しとその顧客への影響はその後の長い期間を経て表面化することとなる。結果的にこの Game は、顧客（利用者）の投資信託への失望感でおわる。

このような仲介業務が続けば、銀行や証券会社から買う投資信託は所詮そのようなものであるとみなされ、利用者からは「需要」されなくなる。需要が無く「その程度の価格」しか許容されない状況で、さらに「商品」を作ろうとすれば「その程度の」投資信託商品しか「供給」されない。

投資信託の（良し）悪しは販売されたときには分からず、その後長期間保有し続けた後

に「ああ失敗した」となる。

そういった市場はやがて消失する。誰も需要せず、誰も供給せず。これはまさに中古車が乗ってみなければその問題点が分からないのと同様で「レモンの定理」といわれるものである。「中古車市場の理論」である。

仲介する側の金融機関と利用者（顧客）との間の「情報の非対称性」に最大の問題がある。

投資信託の場合「不良品」であることは仲介側しか知らない。顧客（利用者）は知る由もない。利用してからでなければ、その「不良性」に気づくことはない。まさに「情報の非対称」の悲劇である。仲介側の情報提供こそ重要であるといわれるが、果たしてそれだけがポイントであろうか？私は違うと思う。これについてはこの論稿の最後に触れたい。

我が国の投資信託市場において、金融仲介が有効に機能していないこの状況は、DXで代表される新しい金融機関の在り方、金融仲介機能の在り方によって変化するのであろうか？顧客と金融機関の間に厳然と存在する「レモンの定理」「情報の非対称性」という本質に気づかなければきっと変化することはない。

（3） 金融行政の問題

金融仲介機能の問題に潜む「レモンの定理」以外に、我が国の場合、金融行政そのものにも問題が存在する。詳細は別稿に委ねるが、良く知られている事実として、我が国の金融機関は金融業態別に規制がかけられている。銀行は銀行法、証券会社は金融商品取引法といったかたちであり、金融業態毎に高いウォール（壁）が掛けられ、銀行が証券会社を営む上では更に高い規制が課されることは「ファイアウォール」という言葉で良く知られている。

この金融業態別の規制は、利用者からみればどのようにみえるであろうか？銀行には「書類と判子」の山のような手続きをして、証券会社とも「書類と判子」の手続きを続け、ほとんど同じような自己に関する個人情報を金融機関に提供し続ける。利用者から考えればこの面倒くささがDXによって解消されることで、表面的には、新たな「利用しやすさ」を実感することになるのであろう。

（4） かつて銀行システムに期待されていたこと

銀行は中央銀行を中心に（正確には中央銀行に繋がれた）中央集権的なシステムを作り、そのシステムからほんのわずかでも問題が生じないことを期待されていた。

資金移動（振込）、口座引落等は365日、常に確実に行われなければならない。各銀行の支店において帳票と現金が1円でも合わなければ夜中までその1円を支店内で探すといったことは良く知られた事実である。それゆえにこのシステム全体を維持する為に一人一人の利用者には到底理解しづらい「手数料」がかかっている。

3. DXが従来型の金融の仕組みにもたらすものとは

(1) 「手続き」と「煩雑さ」をデジタル化により激的に軽減させること

従来型の金融の仕組みを仮に顧客目線で考えた場合、どのようなことが不便であったのであろうか？まずもって「手続き」と「煩雑さ」である。

すでに記載したが、中央銀行（日銀ネット）を中心とする堅牢な仕組みはシッポの一部の破損によって全体への影響が及ぶことを極端に嫌う。結果として安全に安全を重ねるような「手続き」とそれにとまなう「煩雑性」を顧客に常に受け入れさせてきたのである。当然に時間もかかる。今日は「銀行の日」といっていつまで銀行から帰って来ない人は多い。

発展途上国にあってはこういった銀行システムにそもそもアクセスすることそのものが許されないケースもある。口座が持てないということである。DXで解決されるとすればそれはプラス面といえる。

従来型の銀行の立場に立てば、システム全体への悪影響を最小限にしているだけで、そこに携わっている人間が「煩雑性」を好んでいるわけではない。そこにおいては「機転」など許されるべきではない。このことを顧客目線で考えた場合に、金融機関が提供しているものは到底「サービス」とは呼べない「しろもの」ということになる。

金融機関、特に銀行から提供されるサービスは極めて画一的なもので、利用者誰にでも同じようなサービスが行き渡っているのである。利用者個人に関する情報は結構多様に富むが提供されるサービスは一律的のものである。もちろん、不便さも一律的である。

この手続きの煩雑さを極端に落とすことに成功しているのがネットによる手続きであろう。利用者個人から得られる情報を「データ」として再利用しようとしているのも新しい動きである。現段階では、あくまでも供給側の目線にとどまっておりますそれはそれで問題である。

(2) 金融サービスを機能別に分類していることの課題

顧客目線で考えた場合の金融の機能は実に様々ではあるがある程度ばっさり切り分ければ以下の通りであろうか

- ① 決済
- ② 受与信
- ③ 証券仲介
- ④ 資産運用
- ⑤ 保険 など

金融機能の①②は銀行、信託、③は証券会社、④は投資信託会社、⑤は保険会社。機能の内容とその機能を提供する提供金融機関は一致する。

顧客から見れば、同じ個人情報を経済的な手続きを行いながら、多種類の金融機関に渡していることになる。にもかかわらず、顧客の置かれている金融資産について全体として理解出来ている金融機関はまったく無く、常に供給側の理由によって業態毎の専門的な商品だけが提供されることになる。「レモンの定理」が成り立つ温床がここにある。

④の投資信託会社等は銀行や証券会社を通して顧客へ販売される時代が長く続いていた。最近ではインターネットによって直接販売（直販）されることも増加している。「情報の非対称性」「レモンの定理」を乗り越えようとするひとつの試みである。

(3) 新しく金融機能・金融サービスを提供する「主体」とは

新しく金融機能・金融サービスを提供（仲介）する「主体」とはどのようなものになるであろうか？ 今となってはそれがGAFに代表されるデジタルプラットフォームであることは明らかである。ポイントはそこにいたるまでの業界全体の動きにある。

まずは、どこの国においてもそうであるが既存の金融機関の対抗軸として銀行業務等の許認可を得てデジタル、ネット専門の金融機関が立ち上がる。既存の金融機関側は「〇〇ネット銀行」、「〇〇モバイル証券」といった系列金融機関を設立する動きで対抗する。英国でチャレンジャーバンク等の設立を機に出てきた一連の動きがこれである。

一方、似た動きではあるものの、銀行業務の許認可は保有せずに顧客との窓口だけを取りに行こうとする動きもある。米国における Moven などの動きである。多種多様な Fintec 企業を API (Application Programming Interface) 基盤で連携させることがポイントになる。既存の金融機関は Fintec 企業と API 連携をすることによって、顧客開拓等

はデジタルによる GAF A に委ねながら、①から⑤にある金融の基幹機能を提供することに特化する。要するにポイントは「オープンな API 接続」である。

かつての情報通信改革において、NTT の地域通信網を「開放」することで、新規の電気通信事業者が参入したときの状況と少し似た事象である。

(4) DBS 銀行とは

既存の金融機関から変革に成功した事例がある。すでに多くの書籍、レポートなどでも紹介され続けているが、シンガポールの DBS 銀行である。DBS 銀行が試みていることは3点(3段階)に集約される。

- ①銀行システムのデジタル化・API 接続。
- ②銀行システムそのものを顧客の日々の生活と「連動」させること。
- ③最終的には顧客のささやかなニーズの変化や課題をスタートアップ企業等の俊敏なソリューション解決の能力により解きほぐしていくこと。

この3段階を十年前から時間をかけて実施。これらの動きに最も大きな桎梏となったのは、銀行のもつ中央集権的で官僚的なカルチャーであり、DBS 銀行の経営陣が最も力を入れたところもこのカルチャー、マインドセットの変革であった。銀行を完全に顧客志向にすること、提供できない機能についてはすべて外部と協業しながら、金融機能が発生する局面ではその機能だけを利用してもらえるような存在を目指したのである。ここに我が国金融機関銀行が目指すひとつのモデルケースがある。

(5) 我が国伝統的金融機関の方向性

我が国の伝統的金融機関はどのような変化を起こすであろうか? またどのような変化を起こしていかなければならないであろうか? 実はこの動きはもうすぐそこまでみえはじめている。すべきことは、オープンな API 接続の実現、多種多様なユーザーインターフェイスへの対応、顧客利便性を中心に考える Fintec 企業との多様な連携、そして何よりもそういった新しい金融機関像を創り出していくというカルチャーの醸成である。

ビジネスモデルを一度破壊して組み上げるといった覚悟とコミットメントが必要とされる所以である。実は解はわかっている。そこから長いのが日本である。

4. まとめと更なる問題提起

本稿では DX が従来型の金融の仕組みにあたる影響について考察をした。また、新たな金融機能・金融サービスを提供する「主体」についても論じた。

本プロジェクトのテーマでもあるブロックチェーンは確かに従来型の中央集権型のシステムに一定の変容を与えることになるであろう。

利用者にとってはビットコイン等の暗号通貨を使えば手数料無しで簡単に資金移動をすることが出来ることになる。それは上記で議論した「①決済」というサービスをより容易にするものであり利用者の便益は引きあがるかもしれない。ただそれが利用者にとって本質的には何をもたらすのであろうか？手数料を 100～200 円節約出来たことが社会全体にとってどのような意味があるのであろうか？中央銀行を中心とした決済システムの外で決済が実施されたことによる新しさはあるかもしれないがどれほどの意味があるのだろうか？

一方で一見、刺激的な動きも進む。新しく金融機能・金融サービスを提供する「主体」となるであろう GAF A 等のプラットフォーマーが API 連携を通じて金融仲介業者となる。従来型の金融機関はカスタマーへのインターフェースをプラットフォーマーに譲ることとなり、金融機能の提供に特化することとなっていくであろう。

しかしそれが本稿の最初に「金融仲介機能の不全とレモンの定理」として掲げた問題を解決することになるであろうか？

このままでは否である。利用者には大変な力のあるプラットフォーマーから膨大な情報が提供される。より様々な金融商品が「勧誘」されることとなる。SNS をみている途中で挟まる広告にげんがりしている個人は多いであろう。同じ状況が金融取引でも生じるのである。分からないことを永遠に情報提供され続けることの辛さ。

金融仲介機能が力を持てば持つほど提供する商品は仲介機能に最も都合の良い（収益インパクトのある）ものとなる。また、「高分配」「通貨選択型」のような顧客の便益と本質的に異なった商品が「情報（量）の非対称性」から生まれることとなる。

この議論に欠けているのは利用者が本来必要とする金融商品は何かと自身で問い質すプロセスである。例えば「金融を含め自分自身のライフデザインをどのように描くかという学びと教育」が欠けているのである。

利用者は人生のイベントを考え必要な準備を金融的に為さなければならない。人生において個人として何を選択すべきかを学ぶ必要がある。個人個人のそれぞれの人生の「設計」は、最も中央集権的でないものである。ファイナンシャルに独立した個人を作ることが本

来的に分権的ということである。利用者個人が選択するものは金融商品でなく自分自身で描くライフプランである。

1990年代のインターネットからはじまった「分散型」という「教義」は大いに広まった。金融機能と金融サービスを提供するのに中央集権型の仕組みが必要無いことも明確になった。利便性の向上等そのメリットが利用者個人にあるのもある程度は理解できる。

一方、利用者個人一人一人のライフプランの設計への試みがなければ、画竜点睛を欠く。我が国が「地方分権」を叫びながらも、財源の移譲が進まず、実態が伴わないのと同じである。

千葉商科大学会計ファイナンス研究科においては、ライフデザインを描くアドバイザーとしての専門家であるFPを育て上げる為に15年前にその教育課程を創っていた。コーポレート・ファイナンスがファイナンス分野で持てはやされていたのにパーソナル・ファイナンスとして対抗するかのようであった。

我が国FPを米国におけるIFA(Independent Financial Adviser)といった存在に昇華し、金融機関とは独立したファイナンシャルアドバイザーが可能になれば、個人の選択による家計の安心の下に更なる挑戦を行なう独立自尊の個人が生まれるであろう。そこでは「情報の非対称性」や「レモンの定理」という概念ではなく、FPと顧客との間はフィデューシャリーデューティー(受託者責任)という新しい関係によって結ばれることになる。

これまでの中央集権的な銀行システムは終身雇用制度等とともに、我が国の中央集権的仕組みを代表するものであり、それに乗っていれば「予定調和」のような安定が得られることとなっていた。金融行政がまた同じ着想で規制をかければ折角の新しい技術もまったく意味の無いものとなってしまふ。

今回の新しい技術転換を国内だけの都合でグローバルを意識しなければ、日本人がビットコイン遊びが出来るようになった程度の技術転換でおわってしまうことになる。金融仲介機能にとって「情報の非対称性」や「レモンの定理」が発する問題を解決することが最も重要であると鮮明にわかっている中であって、それを実現しなければ我が国の金融に未来は無い。「社会科学の総合大学」としてのCUCが、本プロジェクトで扱ったような技術的な研究を経て、政策的に仕組みを整えつつ、教育として、FP、IFAなどの育成を行うことは、一つの使命であろう。愛するCUCの未来には解決すべき課題が山積していると感じたところでこの論稿の筆を置きたいと思う。

なお、今回の論稿では、グローバルを意識した動きと中央集権的な仕組みである中央銀行がどのように「分解」されていくかについては論じていない。どこかでまとめて再度議論していきたい。

(千葉商科大学会計ファイナンス研究科元教授)