

システム創生学特別演習 4C「近未来金融システムの創成」第 1 回講義レポート

2020 年 4 月 21 日、zoom によるオンラインで特別演習 4C「近未来金融システムの創成」が始まった。近未来金融システム創造プログラムは 2017 年から一般聴講者に対し講義を行ってきた。今年、東京大学工学系大学院に協力してプログラムを再編し、システム創生学特別演習 4C「近未来金融システムの創成」として運営することになった。全 13 回、原則隔週で火曜の 5 時限目(18:45～20:30)に行われる。(これに加え、2 回の討議セッションが「近未来金融システム創造プログラム」の独自セッションとして行われる)

第 1 回目となる本日は、特別演習に担当である東京大学大学院工学系研究科の和泉潔教授よりこの科目の説明、そして「近未来金融システム創造プログラム」のプログラム責任者である株式会社ナウキャスト取締役会長の赤井厚雄による「実体経済と金融」の講義があった。

和泉潔教授による演習科目の説明

この演習科目の目的は(1)システムとしての金融を理解すること、(2)近未来の金融システムを支える技術を学ぶこと、(3)技術と金融が人々の暮らしにどう役立っているかの事例を学ぶことである。そして、最も大事なのが(4)講義を元に現在および将来の金融システムに関する課題を自分で考えることである。座学ではなく議論をしたいため自分もパネリストになったかのように積極的に議論に参加をし、自分で考えることを求める。また、工学系の大学院生は金融に対し尻込みをしてしまうかもしれないため、指定討論者・指定質問者(*)の方々には特に積極的な議論への参加が望まれる。

講義「実体経済と金融」：日本型金融システムの特徴と課題

現在、日本は間接金融に過度に依存している。間接金融、つまり預金を受け入れてローンという形で貸し付ける銀行のシステムでは、かつて公的な金融機関が一定の存在感を持っていた。だが、現在はこれが縮小し、長信銀制度もバブル崩壊により消滅し長期資金の媒介が困難になった。他にも、金融危機による規制強化や投資銀行の活動への制約から、日本の金融は商業銀行中心の単線的システムになった。結果的に資金の需要サイド（実体経済）と提供サイドである金融機関の間にミスマッチが生まれている。それを補って実体経済にお金を流すという意味では、日本では政府が公債を発行して資金を吸い上げて、経済に還流させる仕組みに依存してきた歴史がある。だが、公債による資金媒介は、不可避免的に債務の累積につながり、資金循環の代替的な手段としては限界があった。これへの対策として、「市場部門を通じた資金供給の推移」のグラフを見ると、証券や社債、株式が伸びたこともあったが合計発行額は10-20兆円で日本のGDPである500兆円の中ではほんの一部である。ここが大きくなったら間接金融の代替的な手段になりうるかもしれないが、それには程遠いのが現在の状況だ。

続いて、「高齢者の住宅と生活の状況」を日米で比較したグラフを見ると、アメリカの方が一人もしくは二人暮らしの割合が高い。そして、日本の高齢者の8割が週に1-3回程度しか通所・在宅の福祉サービスを利用していないことに対し、アメリカでは3割が週に4-7回利用していると示されている。高齢者の生活が日米で大きく異なる理由の1つとして考えられるのは収入源の違いだ。日本の高齢者の9割が公的年金を主な収入源にしているが、アメリカは約2割が個人年金などの私的な年金から収入を得ている。若いうちからの資産形成とそれを支える金融リテラシーの有無が高齢になってからの生活の自由度に影響を与えるのだ。

銀行部門と市場部門が補完的に機能する複線的な金融システムを構築しようという議論は10年以上に渡り続いているが未だ達成されてはいない。だが、デジタル金融については1つのライセンスで様々な取引ができるようにするといった様々な議論が上がっている。新型コロナウイルスが拡大している現在の世の中は、デジタル金融への移行の抵抗感が急激に抜けていっている時代とも言えるだろう。

講義「実体経済と金融」：日米の金融はこんなに違う

1929年-2007年の各セクターの借金がその年のGDPで割り戻すと何%かを示したグラフから、アメリカが世界大恐慌の起こる直前に国全体でGDPの3倍を超える借金を抱えていたことがわかる。また、2007年近くになると家計セクターの債務が過剰にあったことが読み取れ、これがリーマンショックにつながっている。それに対し日本は、リーマンショック時では政府の借金が多い反面で、家計資金活用の余地は大きかった。家計が過剰債務を負っていたアメリカとは全く異なる状況にあったのだ。

ポスト・リーマンショックである現在は、アメリカの金融が大きく変化している。非金融企業が金融事業を始め、ウォール街からシリコンバレーに金融の担い先が変わる可能性がある。また、GAF Aの金融業への進出は既存の伝統的な金融のディスラプションに繋がるかもしれない。日本の金融に目を移すと、現在の課題は金融システムの機能強化と考えられる。長期の資金供給、そしてリスクを取れる資金の仲介がおぼつかない中で、都市再生や不動産、イノベーションの誘発など重要な経済分野に影響が出ている。日本も新しい金融のパラダイムを模索するタイミングにきていると言えるだろう。そこで根幹となるのが、経済の高度化（生産性向上）や都市の国際競争力強化などの実体経済を後押しする金融だ。また、昨今のFintechの躍進により昔は脇役だったテクノロジーが今後は金融をアップデートしていく主役になるかもしれない。

講義「実体経済と金融」：近未来の金融システムを創造する

近未来では、社会経済のデジタルライゼーションが推進されているのはもちろん、AIやブロックチェーンなどの技術を背景にシステムが再構築されるだろう。電子政府も遠い話ではなく、社会のデジタル化と共に電子政府にならなければいけない部分もある。すると、システムの担い手も変わるべきだろう。

社会経済のデジタル化は不可逆的であり、社会がデジタル化すると経済もデジタル化する。それに伴い、金融や資産がデジタル化される。これにより、「人類の活動のログ」として生成されるビッグデータを解析することが可能となる。顔認証や電子署名も金融取引の電子化に大きく貢献し、変化は加速していくだろう。

最後に

この特別演習 4C には必読図書と推薦図書がある。必読図書とは講義の前に理解してもらいたい基礎的な内容が書かれている本である。講義ではその本を読んだ前提で、講師の方から密度の濃い話をさせていただく。それは課題解決の最先端と言っても良い。推薦図書とは講師の思考を理解するため本である。たとえ講義には直接結びつかない内容であっても、その講師が最近書いた本や面白いと思った本などが挙げられている。それに触れることで、講義をより立体的に理解し、受講生一人一人に思考につなげることを意図している。これは「近未来金融システム創造プログラム」でこれまで行ってきた他に例のないものだと言える。

Q&A

Q, シリコンバレー発の金融が盛んになるのに、何かきっかけがあったのでしょうか？

A, 金融の戦いの主戦場が、店舗での対面からスマホの画面に変わったことが背景にある。

Q, 今回のコロナ感染でも金融システムが大きく変化する可能性はありますか？

A, 金融システムが変わるというよりは、デジタルイゼーションが一気に進むと考えられる。それに乘った形で金融がどうなるか、という議論は行われるだろう。

(*) 「近未来金融システム創造プログラム」受講生(第4期生)は東京大学の特別演習における「指定討論者・指定質問者」として演習に参加。