

近未来金融システム創造プログラム第1回講義レポート

近未来金融システム創造プログラムの第5期が2021年4月13日に始まった。このプログラムは全15回にわたり、東大の内外から招聘するさまざまな分野の専門家である講師陣が講義を行い、受講生が遠い将来ではなく「近未来」に出現する金融について、そのヒントとなる要素を生に構想する力を身につけていくことを狙いにしている。

第1回目となる本日は、株式会社ナウキャストの取締役会長を務め、本プログラムの統括責任者である赤井厚雄が登壇し「実体経済と金融」という題名で講義が行われた。日本の金融システムに新しい仕組みやプロダクトをどのように創造していくかを3つのテーマに沿って論じた。

日本型金融システムの特徴と課題

間接金融を行う商業銀行に依存していることが「日本型金融システム」の特徴だ。預金を受け入れてローンという形で貸し付けを行う間接金融の部分ではかつて公的金融機関が一定の存在感を持っていた。しかし、現在は公的金融機関の縮小やバブル崩壊による長信銀制度の消滅が影響し、間接金融を通じた長期資金やリスク許容度の高い資金の媒介がシステム全体として困難となっている。加えて、繰り返し起きる金融危機によって銀行に対する規制が強化され、間接金融機関の活用は制約を受けることになり、結果的に資金の需要サイド(実体経済)と提供サイド(金融機関)の間に生じるミスマッチ(長短やリスクの大小)が顕在化し始めている。それを補っていた公的資金循環の仕組みについては、その裏付けになる公債による資金媒介が公的債務の累積につながることから、民間の金融による資金媒介を活性化することが喫緊の課題になっている。

日本には、高齢者の主な収入源が公的な年金に依存しているという課題も存在する。アメリカでは公的な年金以外の私的な年金からの収入が一定程度を占め、個人年金の保有、債権の保有、株式による投資信託が相当程度を占めている。一方、日本ではいわゆる、個人による投資活動、資産形成が進んでおらず、結果的に個人の老後の生活を圧迫しているのが現状だ。このような現状課題を解決するためにも、長期の資金とリスクを取り得る資金の仲介システム、すなわち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の構築が必要とされている。

日本型金融とアメリカ型金融の違い

各セクターの借金がその年のGDPで割り戻すと何%かを示したグラフは、国によって金融を取り巻く環境が異なることを顕著に表している。リーマンショック直前の2007年付近のアメリカのグラフでは、家計セクターへの過剰な債務と国全体でGDPの3倍を超える借金を確認することができる。一方、同時期の日本では借金に占める政府の割合が高く、家計の割合は低かった。アメリカと日本では全く異なる状況であり、家計存在する「真水」としての金融資産の利活用は経済全体にとっても重要なテーマになっている。

ポスト・リーマンショックの現在、金融業界は大きな転換期を迎えている。GAF Aをはじめとする非金融企業が金融事業への進出を始め、テクノロジー手動の金融が既存の金融システムをアップデートすることで、伝統的な金融のディスラプションが進みつつある。日本では民間資金活用の余地が大きいことから、既存の間接金融に偏重したシステムをディスラプトすることで、新たな資金循環が創造されていくだろう。

近未来的金融システムの創造

近未来の金融システムを創造するためには、近未来技術や異分野からのアプローチ、COVID-19と新しい産業の仕組みなどについても包括的に考える必要がある。その中でも特に注目すべきは、社会経済の不可逆的トレンドとしてのデジタルイノベーションだ。社会、経済、金融、資産のデジタル化により、人類の活動のログとしてビッグデータが生成・解析され、ブロックチェーンの活用や電子政府、プラットフォームとしてのスマホ金融の拡大がその変化をさらに加速させるだろう。その際、サイエンスとテクノロジーの原理に遡って金融をレビューし、必要な機能を追加することで新しい地平を切り拓くことが重要だ。

最後に

この講義では必読図書と推薦図書が提示される。必読図書とは講義の前に最低限の知識水準を確保するためのものであり、推薦図書とは講師の思考構造を理解するための本である。必読図書だけではなく、講師の方々が最近書いた本や面白いと思った、推薦図書にも触れることで、講義を立体的に理解し、発想する力を身につけるなど、より密度の濃い学習を目指してもらいたい。

Q&A

Q, 先日、ロビンフッドが34億ドルの調達に成功した。このレベルの資金調達は日本のFinTech、スタートアップでも可能なのか？

A, 日本のFinTech、スタートアップがどこから資金調達を行うのが問題である。最近の優良なスタートアップは国内、国外の両方から資金調達を行っている。世の中に資金が溢れている現在、そもそも投資に足るようなビジネスを作れるか否かが論点となる。

Q, ネットバンクやネット証券はFinTechに含まれるのか？また、それらを金融のディスラプションとして捉えても良いのか？

A, 既存のシステムをネットで行うだけではFinTechとは言い難い。既存の銀行がネットバンク的なことを+αのサービスとして行っているものと、単独のビジネスとして行っているものでは、その行動様式が異なってくるだろう。

Q, 日本ではアルゴリズムバイリングを行うキャッシュファンドがなかなか現れない印象だが、原因はHFTの規制強化の影響なのか？この分野に興味があるのですが、日本に住みながらこの分野でビジネスを起こすのは難しいのか？

A, 日本でも実施されている。問題は日本の市場の規模が小さく流動性が低いことだ。日本の金融機関でも使用されているが、日本人ではなく外国人によって行われているケースが多い。それはおそらくノウハウの問題だろう。日本にいても実現可能だが、それをういて何をしたいかを考える必要がある。