

近未来金融システム創造プログラム第 5 回講義レポート

第 5 回目となる本日は、一橋大学大学院経営管理研究科客員教授（前金融庁総合政策局長）の佐々木清隆様から「with コロナの時代における金融 DX と金融の課題」という題目で講義が行われた。近未来の金融に想像されるテクノロジーの応用や DX、それらを踏まえた上で検討されるべき近未来の金融規制・監督のあり方についてお話いただいた。

金融規制・監督の課題の変化と金融の IT 化への対応

近未来における金融規制・監督のあり方について考える前に、まずは過去における金融の課題の変化を 5 つの段階に分けて紹介する。このうち、現在はフェーズ 3~5 が同時進行していると言える。フェーズ 4 は With コロナ、フェーズ 5 はロシアによるウクライナ侵攻に端を発する問題が起こる時期である。フェーズ 1（1998 年~2008 年）は、日本の金融危機への対応である。不動産融資を中心とした商業銀行の不良債権問題により、金融監督庁の大蔵省からの分離・設立や、厳格なルールベースでの検査・監督、検査マニュアルの策定などが行われた。フェーズ 2（2008 年~2018 年）は、グローバル金融危機後の対応である。様々なもののグローバル化に加え、金融危機もグローバル化した時期であり、その代表例がリーマンショックである。フェーズ 3（2018 年~現在）は、デジタルイゼーションへの対応である。ビッグデータ分析、AI、ブロックチェーン等の IT イノベーションの進展や仮想通貨（暗号資産）を代表とする新たな商品・サービス等の出現により、従来の金融の枠外の課題を取り込んだ新たな金融規制・監督のあり方が求められている。デジタルイゼーション自体は 2018 年以前から始まっていたが、ビットコインバブルが崩壊しデジタルイゼーションへの対応がより強く求められるようになった 2018 年をフェーズ 3 の始まりとしている。フェーズ 4（2020 年~現在）は、With コロナ、サステナビリティへの対応であり、コロナショックによって始まった。コロナによる外出自粛は DX を促進しているため、フェーズ 4 はフェーズ 3 と同時に進行していると言える。フェーズ 5（2022 年~現在）は、世界経済のグローバル化の終焉とブロック化への対応である。近年進みつつあったブロック化の傾向が顕著になったのが、ロシアのウクライナ侵攻以降の一連の動きだと考える。そんな状況下で、金融制裁に見られるように、金融が「武器」として使われるようになった。お金は誰にとっても必要なものであり、もともと武器となりうるものであったが、今回明確な意図を持って金融が武器として使用された。このように、フェーズ 3~5 が現在同時進行している。

また、ここ 20 年に渡り、金融機関における IT 化が進んできたが、IT 化への対応としても様々な対策が行われて来た。2000 年代前半には銀行の統合・システムの統合に伴うシステムリスク管理のモニタリング、2000 年代後半には詐欺や不正送金などの犯罪の巧妙化

に伴うインターネットバンキングへの安全対策、2010年代にはインターネットの利用拡大に伴うサイバーセキュリティの強化、2013年からは経営戦略やビジネスモデルに対応したIT戦略による企業価値の創出、それに伴うITガバナンスの重視などが具体例としてあげられる。デジタル化を進める上で重要なのは、デジタル化すること自体を目的とするのではなく、デジタルの力によってどういう付加価値を生むのかを明確にすることである。次の項では、このデジタル化についてより深くお話をしたい。

金融 DX の現状： 5Ds

金融DXの要点は5Ds (Data・Decentralization・Diversification・Democratization・Disruption) に整理される。第一は、ビッグデータ分析によるデータの利活用 (Data) である。現在、データの価値が増大している。それは、守るだけのものであったデータが積極的に活用されるべきものとなったからだ。特に、金融データは個人の購入履歴などの決済に関する情報を含むため、販売や流通に参入する非金融の新たなビジネスプレイヤーにとって非常に有効で手に入れた情報となった。しかし、金融機関がデータの利活用する上では、いまだ規制の枠組みをどうするかなどの課題が残されている。

第二は、分散化 (Decentralization) の流れだ。従来 of 中央集権的 (Centralized) な金融システムとは異なり、中央の管理者を置かないブロックチェーンなどの技術を用いた分散化が様々な業務で期待されている。しかし、中央の管理者がいないというのは、自由がもたらされる一方で、当局による規制に馴染まないという問題がある。例えば、Facebookが発案したLIBRAという暗号資産の構想は、世界中の中央銀行の反発を受けて頓挫した。中央の管理者が存在しないようなブロックチェーンは、マネーロンダリングの横行や金融政策の効果の低減を危惧する中央銀行等によって否定的に捉えられている。しかし、それでも社会のデジタル化に伴い分散化の方向に物事が進んでいるように思われる。また、コロナウイルスの蔓延も物理的な分散といった方向に輪をかけていると言えるだろう。

第三は、金融プレイヤーの多様化 (Diversification) だ。既存の金融プレイヤーは規制当局と伝統的な金融機関で構成され、免許の取得等を要する閉鎖的 (Closed) な仕組みとなっている。しかし、最近ではデジタル化の中で新規プレイヤーの金融参入や伝統的な金融機関との協業によって、金融プレイヤーの多様化が進んでいる。

第四は、金融サービスの民主化 (Democratization) だ。従来 of 金融システムは、金融機関やサービスの提供者、すなわちサプライサイド中心のビジネスモデルであった。しかし、今では利用者が重視されるようになり、顧客体験 (CX) の改善による金融サービスの民主化が進展している。

第五は、創造的破壊 (Disruption) だ。Disruptionは既存の金融プレイヤーと金融当局の2つの方面に対して起こった。まず、既存の金融プレイヤーにとっては、物理的拠点と

しての支店と多数の従業員を抱えるというシステムが破壊され、アプリのようなデジタルにおける顧客とのタッチポイントが重要になってきた。金融プレイヤーの多様化 (Diversification) と金融サービスの民主化 (Democratization) によって、既存プレイヤーは顧客体験の質を向上させ新たなプレイヤーとの競争を強いられているのだ。また、金融当局にとっての Disruption とは、規制当局も新たに参入してくるプレイヤーへの規制やインフラの提供に務めなければならなくなったことだ。規制当局は規制をする上でその権限が必要である。今までは当局の権限を活用すれば、簡単にデータを回収し、管理することができた銀行のような機関が主な監督の対象であった。しかし近年は、当局の権限を發揮してもデータの回収・分析が難しい暗号資産などのブロックチェーンを用いた技術扱う企業が主な監督の対象になってきた。特に、デジタル化され国境を超えて使用される仮想通貨などを扱う新しいプレイヤーに対しては各国が連携し規制・監督していかなければ、テロリストなどにお金が回ることになってしまい、結果として本来社会の幸福のためにある金融のシステムがマイナスに働いてしまうことが問題視されている。

with コロナにおける DX の加速 (COVIDX) と金融の課題

金融機関・資本市場を取り巻く現状をビジネスモデルの持続可能性の観点から考えた場合、主な課題は 5 点ある。少子高齢化と国内市場の縮小、低金利環境の長期化と低収益、デジタルイゼーションの進展と disruption (創造的破壊)、コロナショック、コロナバブル・ESG バブル崩壊の 5 つだ。コロナショックは以前の金融危機とは異なり、金融が原因ではなくウイルスによる実体経済の打撃がその原因である。そのため、金融危機の際とは異なる対処が行わなければならない。それは、薬とワクチン、新たな生活様式の導入だ。コロナショックにより生まれた、非対面・非接触、在宅勤務といった新たな生活様式は、結果的に DX の加速 (COVIDX) をもたらした。そのような状況下で、金融機関は新たなビジネスモデルを考えなければならない。

また、コロナは「人」の重視をもたらした。近年、ESG (Environment、Social、Governance) への意識が高まっており、その中でも特に Governance、Environment の優先順位が高いとされていた。しかし近年では、「人」の重視によって Social が今までよりも注目を集めるようになった。そこで重要になるのが 3 つの S (Social・Society、Sustainability、Solidarity) だ。Social・Society (社会) は「人」の重視、Sustainability (持続可能性) は SDGs、Solidarity (連帯) は社会分断への対応を表している。そんな状況下で、いかにツールとしてのデジタルを目的に向かって活用していくかが求められるようになってきている。その方法を考え、経営戦略と一体となったデジタル化を進めていくデジタル・ガバナンス (IT ガバナンス) がより重要になってきている。その中で、金融機関に期待されている役割は社会課題の解決と、デジタル・ガバナンスの

確立である。

また、DX に伴ってリスクも変化してきている。例えば、Third-party Risk Management（金融機関が外部機関に DX を外注した際のリスク管理）が重要になってきている。システムが高度化してしまったため、クラウドなどで外部に依存することは金融当局も容認していたが、当局から見て問題であったのは、委託企業に対し金融機関が弱い立場にあり、リスク管理の主体が曖昧になっていたことだった。その他にも、価値あるデータが攻撃を受けるサイバーリスク、不良債権や流動性による問題が金融機関において生じた際に、他の金融機関にもシステム的に問題が波及するシステムリスク、緊急時にも社会インフラとして最低限の重要業務を継続できる程度には強靱なシステムを持つ Operational resilience（業務強靱性）といった DX に伴うリスクに関する変化がある。また、個人情報保護や公正競争、国家安全保障、規制の在り方、金融庁以外の当局との連携といったデータの利活用に伴う新たな課題にも対応していく必要がある。このように、With コロナへの対応に伴う DX の加速(COVIDX) によって社会が大きく変化しようとしている現在、DX 化により様々な面において利便性が高まってきているが、時代の変化やテクノロジーの発展を考慮した上で金融規制・監督のあり方を政府全体で見直すことが重要である。

Q&A

Q1. コロナによって DX 化と金融の変化があったが、コロナの影響を受けても変化しきれなかったものとは何か。例えば、小切手のような銀行のシステムなど、To B の部分においては DX に反するものもいまだ見られる。今後これらが何かイベントによって本当に変わるのか。誰が DX を進めるのか。

標準化しやすいリテールの分野においてはデジタル化が進みやすいが、企業向けのサービスは、ニーズの違いゆえに画一化しづらく、またコストが割高であるため、リテールと同程度には DX 化は進まない。しかし、各金融機関によってばらばらであるが、デジタル化しないといけない側面もある。また、デジタル・ガバナンスはどの機関にとっても重要。当局はその動機付けをしないといけない。DX を進めなければならないような競争環境を整えるなど。また、To B の中で最も重要である融資に関して言うと、企業の不動産や在庫などを担保とする際のリスクマネジメントがあまりできていない。DX によるデータの活用によってそれができるようになる可能性があり、これも DX を進めるモチベーションになるかもしれない。

Q2. 国益と民間の利益が対立していた場合、規制をどう調整するべきなのか。

国益と民間の利益が対立しているように見えても実際は対立していない場合も多い。金融規制は、金融システムを安定させ、経済を豊かにし国民の幸せをつくることを目的とす

る。このマクロの目的は金融機関も規制当局も一致しているが、個別のパーツや技術的な視点で見ると、当局と民間が対立しているように見える分野がある。金融が不安定になることを避けるために規制は必要である。

Q3. 既存の体制を持つ企業が DX を進めることは難しく、新しいプレイヤーが既存の制度をディスラプトしていく形の方が、社会全体の DX が円滑に進むと思われる。しかし、当局は中小企業にも補助金を配るなど、サポートを行う。この逆行的な動きは何なのか。

社会全体で DX が起こる土台作りのサポートを当局が行う必要がある。日本においては、世の中の完璧さを求める風潮や、当局はどの会社に対しても平等に支援を行うべきという風潮が、変化のスピードを遅くさせている可能性がある。本来であれば競争に負け淘汰されるべき企業に対しても支援を行うことは、確かに日本の当局の優しすぎる部分なのかもしれない。しかし、政府には、筋がわかっていてもそれを通せないというジレンマもある。合意形成と DX の適切な社会実装は大きな課題だと認識している。

Q4. CBDC（中央銀行デジタル通貨）など、新しい通貨についてどう考えるか。

中央銀行は銀行を通じて金融政策を及ぼすというのが今のメカニズムであるため、国民一人ひとりが直接 CBDC を持つという構造にはならないと考える。中央銀行、銀行、個人という 2 段階の間でのやりとりのスキームは変わらないだろう。

また、デジタルの普及による、ブロック経済化の不安定性については留意すべき点として注視していきたい。

Q5. SupTech とは何を表しているのか。

FinTech は民間の金融機関のビジネスのためのテクノロジー、RegTech は民間機関が当局の規制に対応するために活用するテクノロジーのこと。SupTech は、当局が規制を行う際に使用するテクノロジーである。政府はテクノロジーを民間の監督のために使おうとするが、そのシステムの開発が終わるころには民間はより先に進んでしまう。この悪循環を断ち切る必要がある。規制遵守のための SupTech の仕組みづくりを金融機関と当局が協力して行うと良いと考える。