

# 近未来金融システム創造プログラム第一回講義レポート

近未来金融システム創造プログラムの第7期が2023年4月18日に始まった。このプログラムは全15回にわたって、各分野で最先端の講師陣が講義を行い、受講生が遠い将来でなく「近未来」における、金融システムを創造・主導していくような人材になることを目的としている。

第一回目となる本日は、和泉潔教授によるプログラムの説明があった後に、株式会社ナウキャストの取締役会長で、本プログラムの統括責任者でも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。

## 和泉潔教授による本プログラムの説明

このプログラムの目的は(1)金融システムの全体像を理解すること、(2)近未来の金融市場や金融システムを支える最先端技術を学ぶこと、(3)人々の暮らしに役立てるために近未来金融システムの関連技術を応用する具体的な技術を学ぶこと、(4)現在及び近未来の金融システムに横断的に存在する諸課題について考えることである。

## 赤井厚雄「実体経済と金融」

### I 日本型金融システムの特徴と課題

日本型金融システムの特徴は、間接金融(銀行)に大きく依存していることだ。かつて日本の経済を支えた公的金融機関は現在縮小し、長期間で投資を行う金融機関が少なくなっている。さらに、金融危機によって銀行に対する規制が強化され、内外の投資銀行の活動にも制約が生じたため、間接金融への依存度が高い日本は打撃を受けている。こうして重層的であった金融システムは、メガバンクや地方銀行を中心とした、単線的なシステムへと変化し、資金の供給サイドと需要サイドのミスマッチが顕在化した。このような状況の中で、「貯蓄から投資へ」といった動きは遅々として進んでいない。

もう一つの特徴は、公債への高い依存だ。上記のミスマッチを補填するため、国は公債を発行して資金を回してきた。しかし、この方法で無限に公債を増やすことはできないため、資金媒介の代替的手段としては限界があり、民間の金融システムの拡大が望まれる。

人々、特に高齢者の生活に焦点を当てると、日本に比べてアメリカの方が、賃貸住宅に住む高齢者の単身世帯が多く、医療サービス以外に使うお金が多い。この理由は、高齢者の主な収入源について、アメリカでは私的な年金や、預貯金の引き出しが高い割合を占めているのに対し、日本人は公的年金に依存しているからである。老後の資金の蓄えについても、日本人は年金に頼って、何もしていない人が多いが、アメリカでは個人年金への加入や、債権・株式の保有を行っている人が多い。こうした現状を解決するためにも、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が必要である。このようなシステムの必要性は、長い間議論が交わされてきたが、未だ完成には至っていないため、新しいアプローチを考えていくことが求められる。

## II 日米の金融はこんなに違う

リーマンショック前のアメリカは、個人の家計セクターに債務が累積し、政府の占める割合はそこまで高くなかった。一方、同時期の日本は、家計の占める割合が低く、政府の債務が大きかった。アメリカと日本では大きく状況が異なり、日本の家計、特に高齢者に活用できる金融資産が多く眠っているという現状は、重要なテーマになっている。

ポスト・リーマンショックのアメリカの金融は、リスク分散の分析が進み、リーマンショック前に存在した、根拠に基づかない「マーケットの幻想」が解消されたり、規制の強化と金融機関の情報公開が進んだりしている。GAFには金融業界への進出が見られ、金融業界の主役が投資銀行から、新たなプレイヤーへと変わる可能性がある。

一方、日本は長期の資金や、リスクを取れる資金が回らないという現状にある。このような、間接金融への依存による負の側面が表面化する中で、新たな金融のパラダイムが模索されなければならない。何よりも実体経済を支える金融の機能を拡充・強化する必要があるだろう。

## III 近未来の金融システムを創造する

近未来の金融システムを創造する上では、近未来の技術、システムのディスラプション、システムの担い手、ユーザーの視点、異分野からの金融アプローチ、新しい産業の仕組みなど、様々なことを考えなければならない。その中でも、社会経済の不可逆的トレンドとしてのデジタルライゼーションは、重要な要素である。社会・経済・金融・資産のデジタル化が進み、ビッグデータやブロックチェーン、顔認証など変化は加速している。

また、近未来において、既存の金融機関が進化するのか、金融が産業として消滅してしまうのか、など様々な議論が可能である。サイエンスとテクノロジーの原理に遡って考え、本プログラムを新しい金融システムを創造するフィールドにして欲しい。

## IV その他

必読図書とは、講義を面白くするために、事前に身につけて欲しい知識を得るためのもので、この知識を前提とすることで、講師が最先端の話ができるようになっている。推薦図書は、講師の頭の中の構造を垣間見るためのものである。

## Q&A

Q1.日本の企業の立場で、金融の未来を考えた時に、どの地域を参考にすれば良いか？

A.受講者にはそれを考えて欲しい。すでにあるものを導入するというより、現状を分析して、それに基づいて、どんな技術で何ができるかと発想を組み立てていくべき。

Q2.日本の暗号化資産に関する意識改革について、どのように起こすべきか？

A.このプログラムのコミュニティがワークするのではないか。OB・OGを含めると4、500人いて、様々な立場の人間が揃っている。発想があるなら、この場を活かして欲しい。

Q3. ザッカーバーグの提唱した、リアルマネーをバックボーンとしたデジタル通貨がうまくいかなかった理由は？もしくはこうすればうまくいったのではないかということについて

A. 本物の通貨との区別をどうつけるかが重要なのではないか。

その議論が起きた時には、まだ社会のデジタル化が進んでいなかったため、今からやると逆にいいのかもしれない。

Q4. アップルがアップルキャッシュをゴールドマンサックスと共同してやる狙いはなにか？

A. アップルが預金口座を持って、銀行になろうとした場合は、ライセンス取得に年単位の時間がかかるが、ゴールドマンサックスと組めば、1ヶ月でできるということが大きい。

Q5. 日本と米国では税制に大きな違いがあるが、この違いが金融に与える影響はどういったものがあるか？

A. どの税制かにもよる。例えば、アメリカで「貯蓄から投資へ」が進んでいて、日本では進んでいない理由には、年金制度の違いがある。投資に関しては、税制は大きくは変わらず、アメリカの方が税率が少し低いくらいである。

最大の違いは、寄付税制ではないか。日本では寄付についても規制が厳しいが、アメリカはそれに関してフレンドリーであるため、お金が動きやすい。

Q6. 社会が変化して金融の形が変わるなかで、自国の通貨の持つ価値・意義がどのように変わるか？

A. 投資と消費の融合が起こり、リターンとしてお金を得られるものの割合が少なくなる。貨幣の意義として、労働して貨幣に変えてそれを使うということがあるが、その過程がなくなるような世界になる。