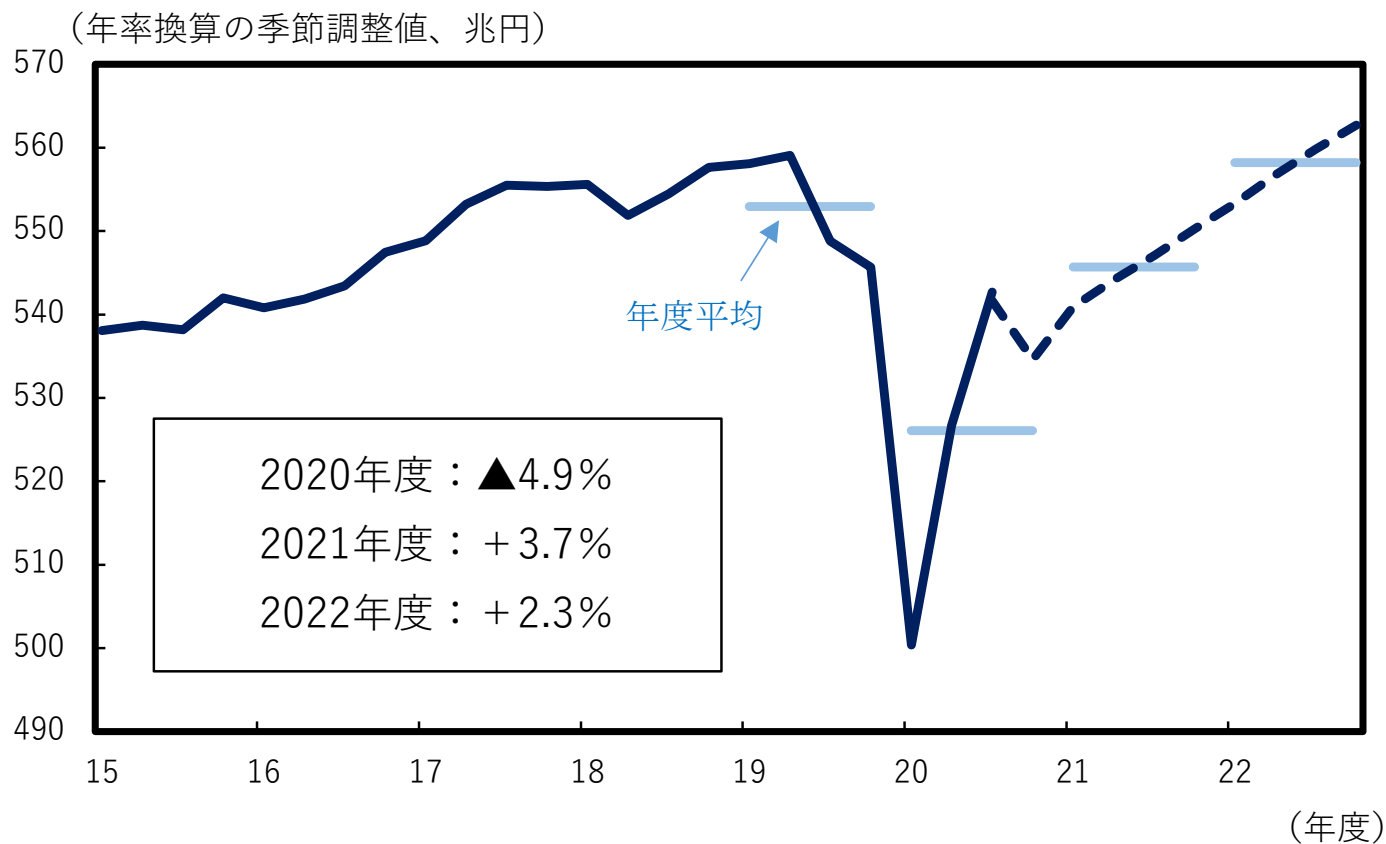


ポストコロナ時代の金融情勢 ～中央銀行の役割の変遷～

株式会社 大和総研
理事長 中曾 宏
2021年3月18日

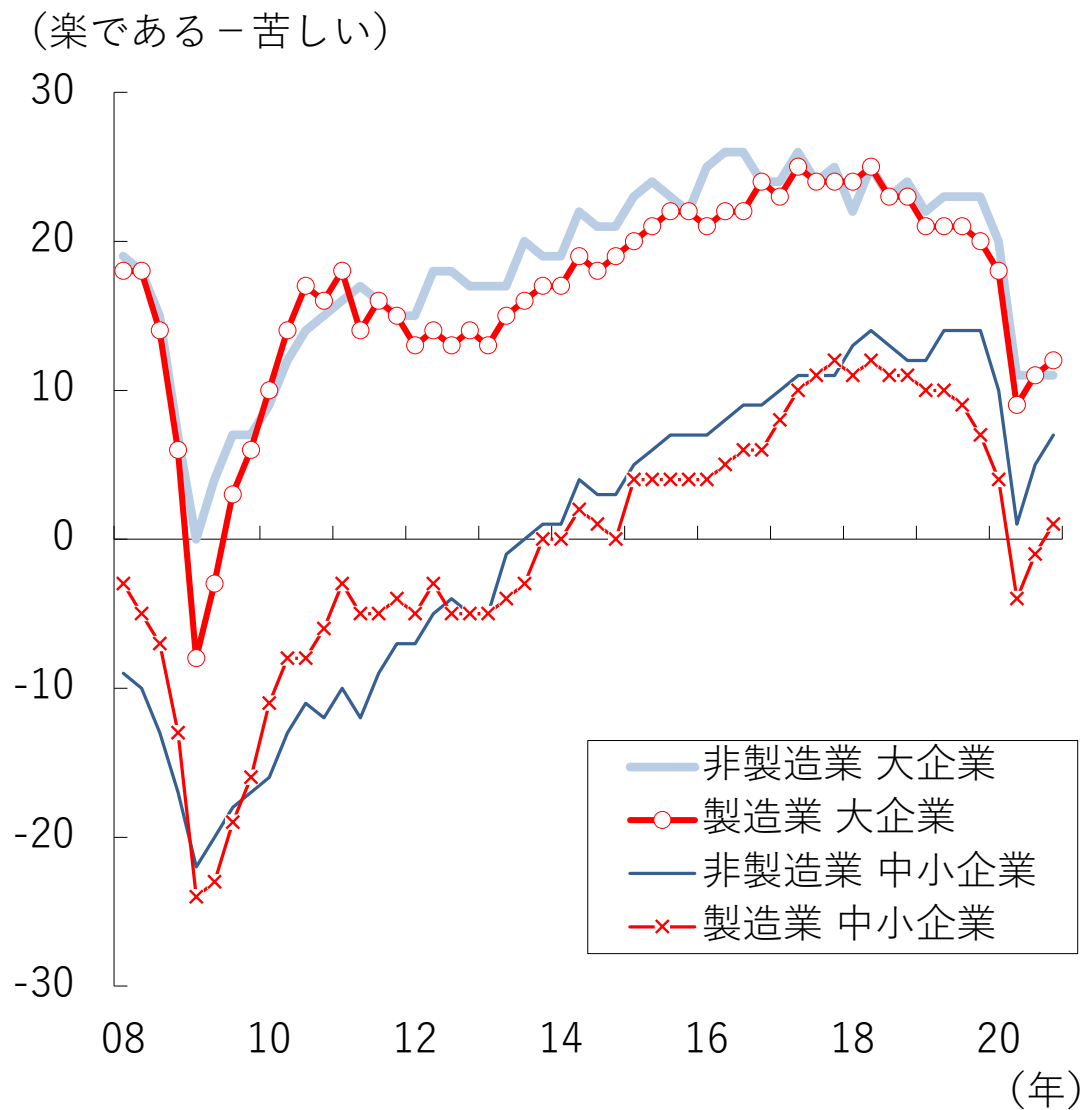
日本の実質 GDP 見通し



(注) 図中の破線は大和総研による予測値。

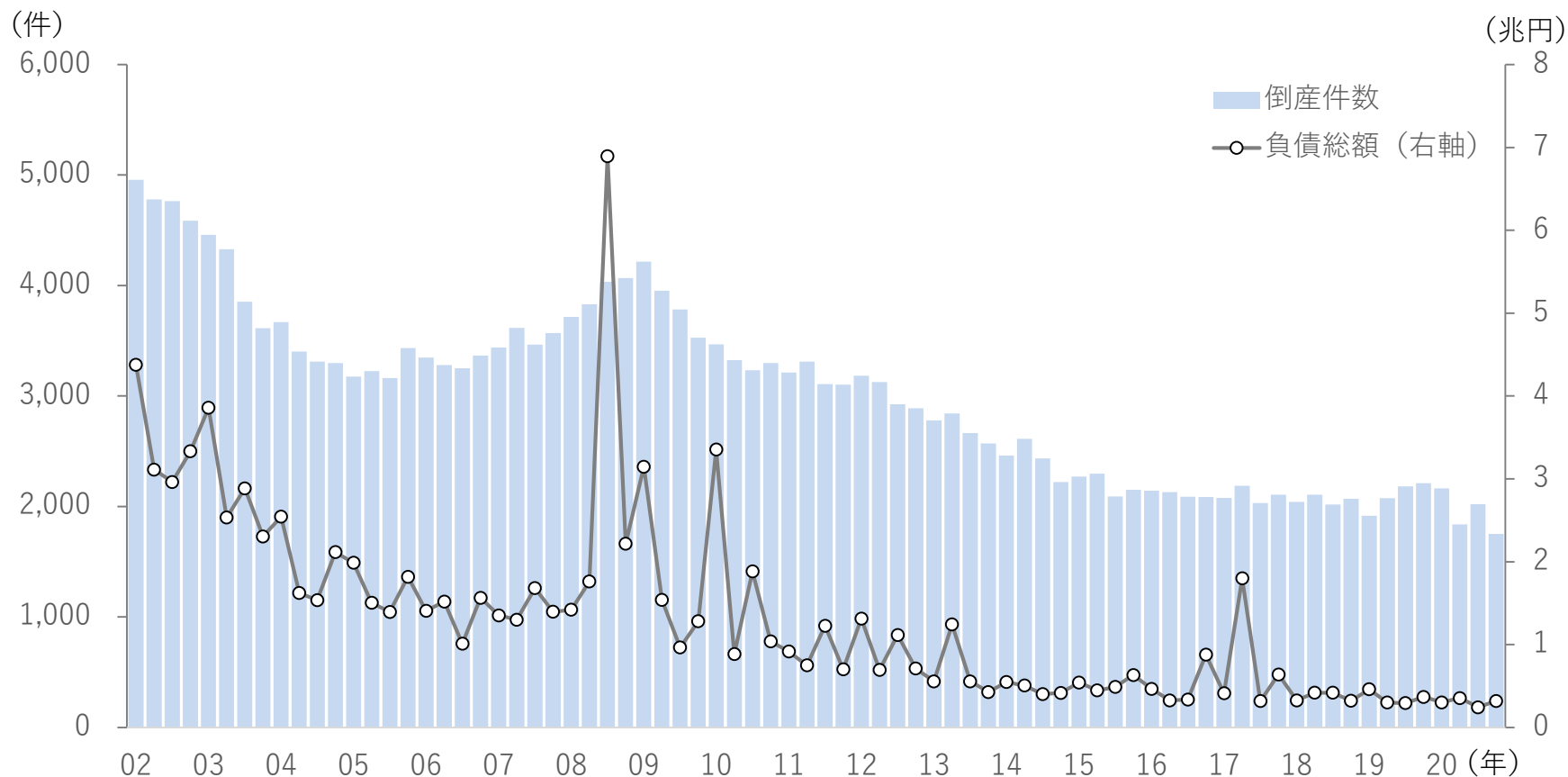
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

短観「資金繰り判断DI」の推移



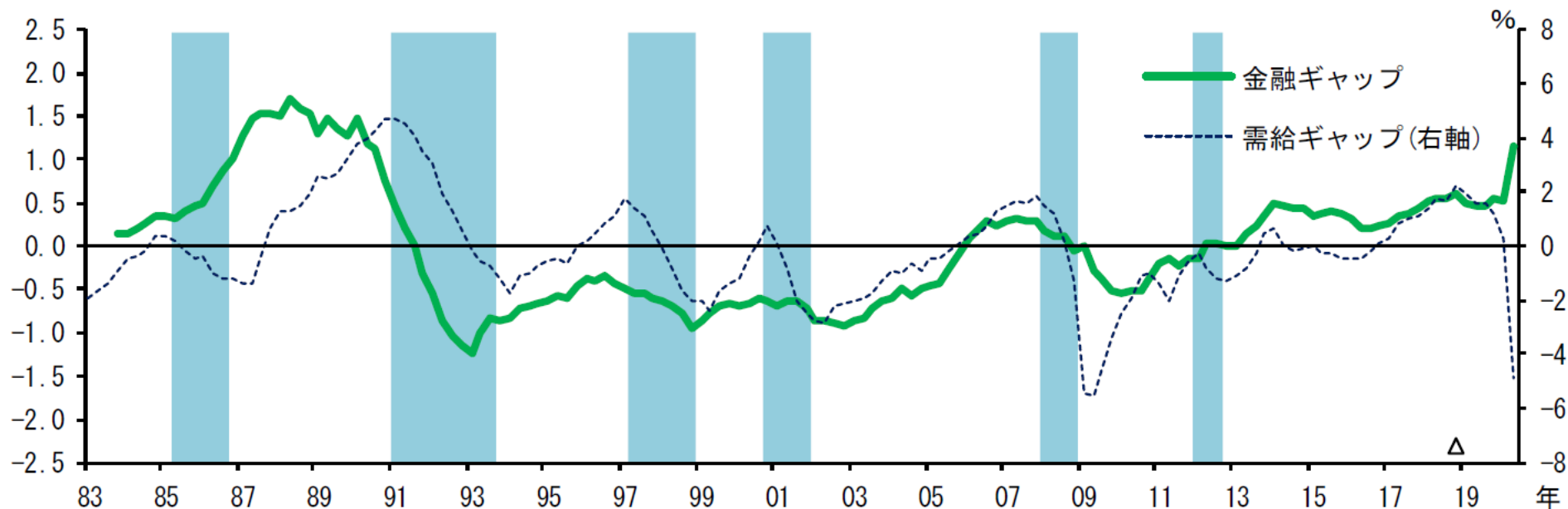
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より大和総研作成

倒産・負債総額の動向



(注) 負債額1,000万円以上。四半期ベース。
 (出所) 東京商エリサーチより大和総研作成

金融ギャップと需給ギャップ



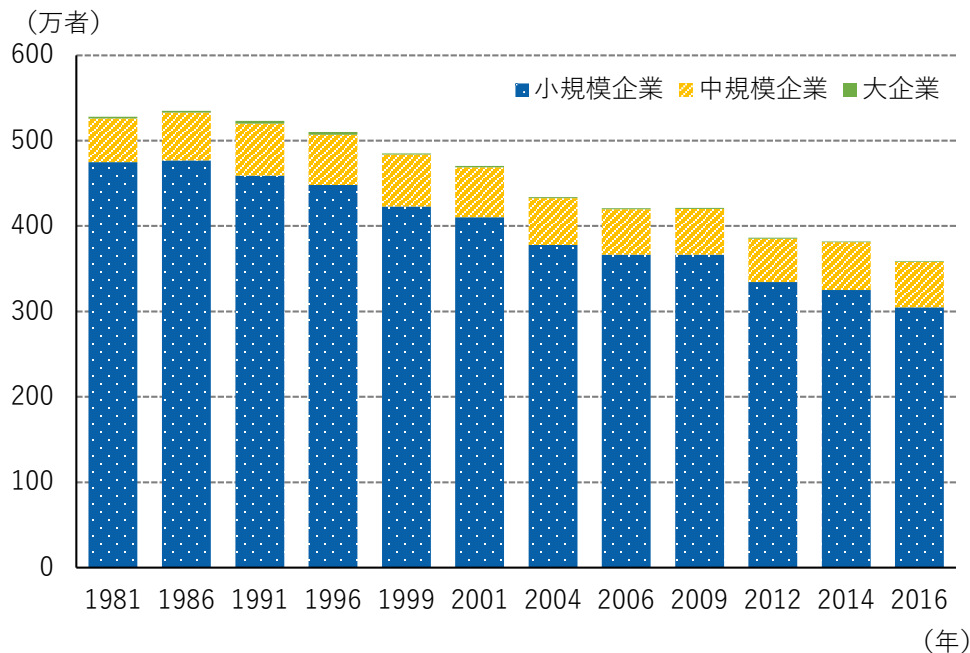
(注) 直近は2020年4~6月。シャドーは景気後退局面、△は直近（2018年10月）の景気の山を表す。

(原典) 内閣府、日本銀行

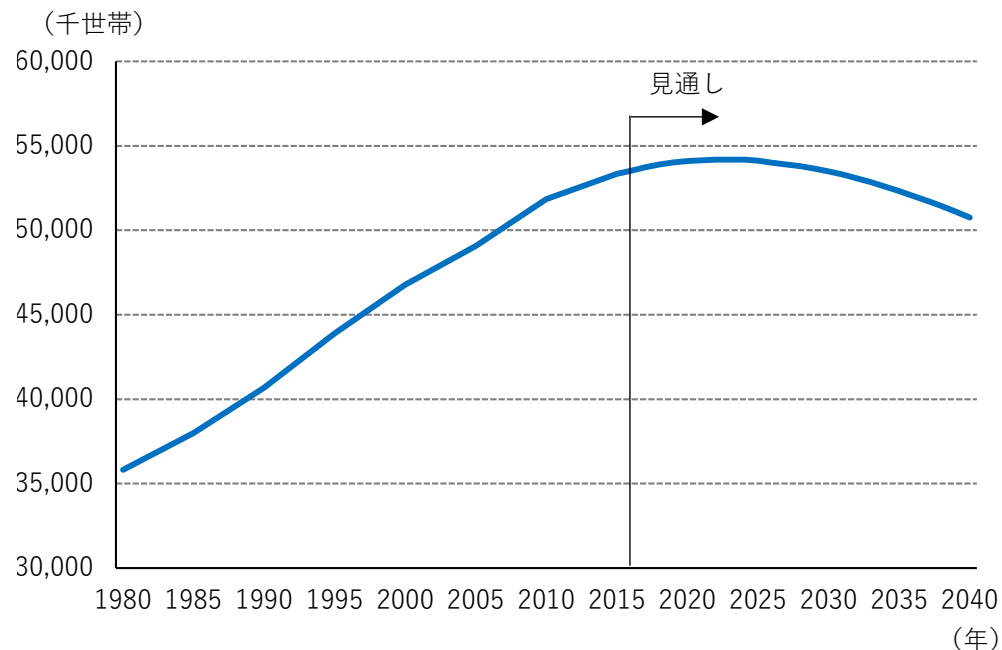
(出所) 日本銀行「金融システムレポート」（2020年10月）より大和総研抜粋

企業数・世帯数の推移

企業規模別企業数の推移



一般世帯数の推移



(注1) 企業数 = 会社数 + 個人事業者数とする。2006年までは「事業所・企業統計調査」、2009年以降は「経済センサス」における調査。後者は商業・法人登記等の行政記録を活用して、事業所・企業の捕捉範囲を拡大している。

(注2) 一般世帯数とは、次のものをいう。(1)住居と生計を共にしている人々の集まり又は一戸を構えて住んでいる単身者。(2)上記の世帯と住居を共にし、別に生計を維持している間借りの単身者又は下宿屋などに下宿している単身者。(3)会社・団体・商店・官公庁などの寄宿舍、独身寮などに居住している単身者。

(注4) 一般世帯数の実績は5年毎の調査であり、データの無い年は線形補間した。

(出所) 中小企業庁、総務省、国立社会保障・人口問題研究所より大和総研作成

地域金融機関の経営基盤強化・再編を促す施策

金融庁

□ 独占禁止法特例法

地域銀行の合併に対して独占禁止法を適用しない

□ 資金交付制度（金融機能強化法）

- ✓ 合併・経営統合その他の抜本的な事業の見直しを行う地域金融機関に対し、補助金を交付する
- ✓ 一件あたり30億円が上限
- ✓ 預金保険機構の利益剰余金（350億円）を財源とする

□ 金融機能強化法改正

地域経済の活性化に取り組むことを条件に、公的資金注入の申請について経営責任が問われない

日本銀行

□ 地域金融強化のための特別当座預金制度

- ✓ 地域経済を支えながら経営基盤強化に取り組んだ地域金融機関（地域銀行、信用金庫等）に対し、日銀当座預金に上乗せ金利（年+0.1%）を支払う

- ✓ 3年間（2020～22年度）の時限措置

- ✓ 以下のいずれかの条件を満たすことが要件

- ①一定の経営基盤の強化を実現（OHR要件）
→1年間の特別付利

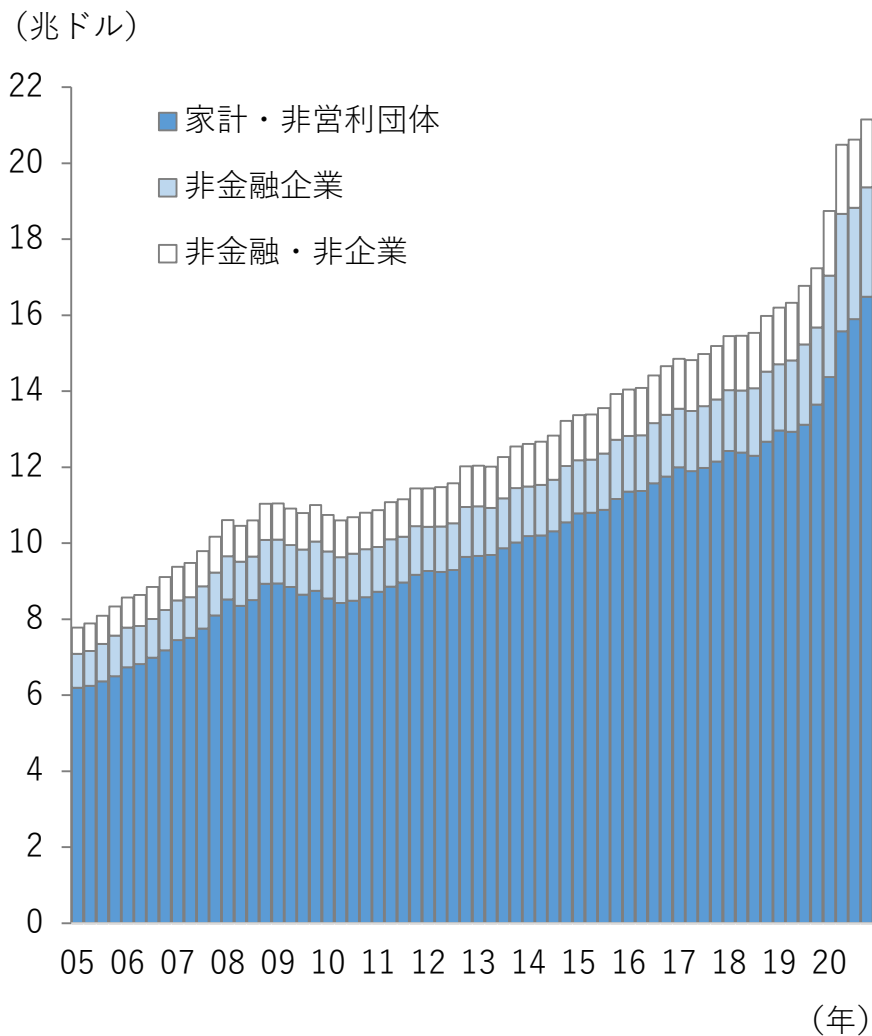
	2020年度	2021年度	2022年度
OHRの改善率	▲1%以上	▲3%以上	▲4%以上

- ②経営統合等により経営基盤の強化を図る（統合要件）
→3年間の特別付利
2020年11月10日から2023年3月末までに機関決定

（出所）各種資料より大和総研作成

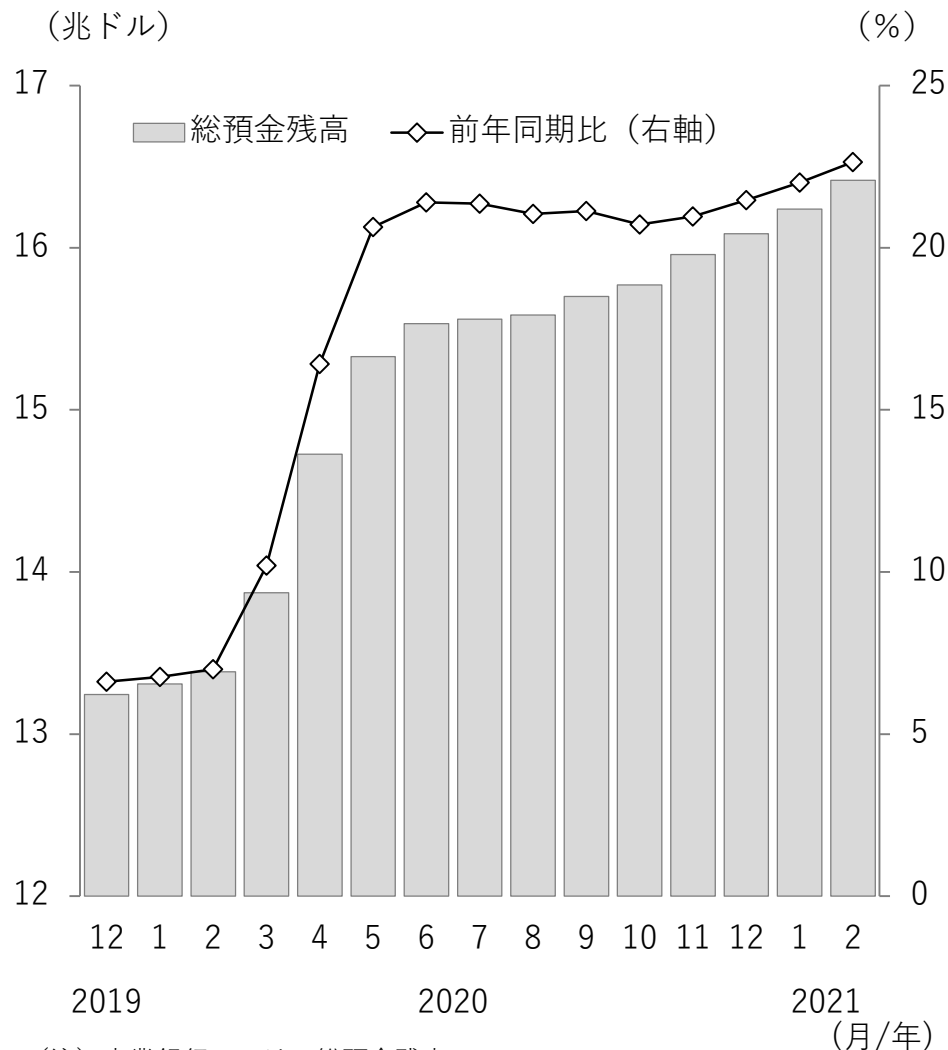
米国における家計貯蓄の積み上がり

主体別預金等残高



(注) 流動性預金、定期預金、MMFの合計。
(出所) FRBより大和総研作成

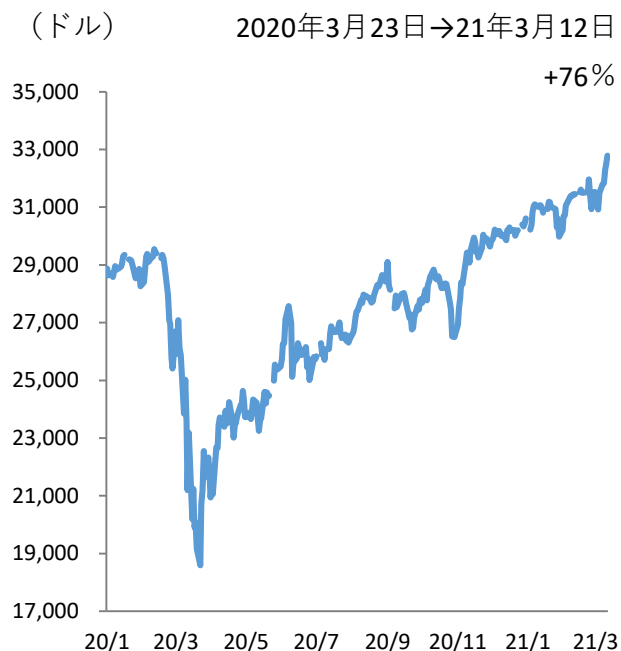
米国総預金残高



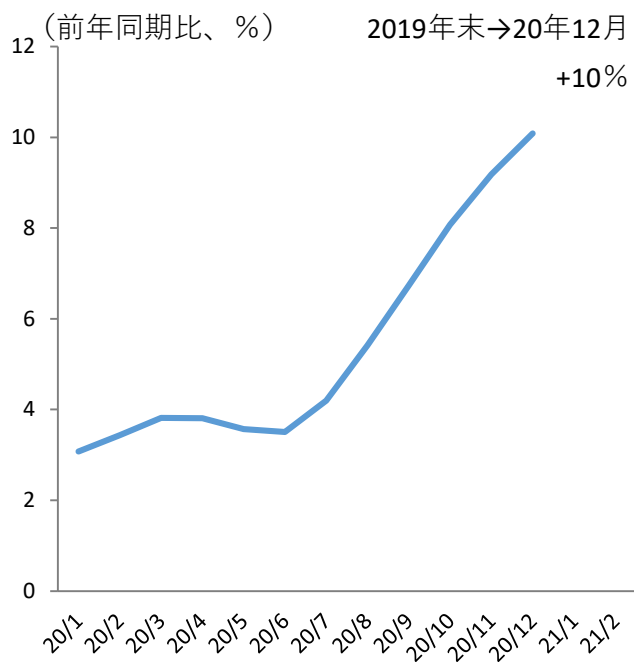
(注) 商業銀行における総預金残高。
(出所) FRBより大和総研作成

資産価格の上昇

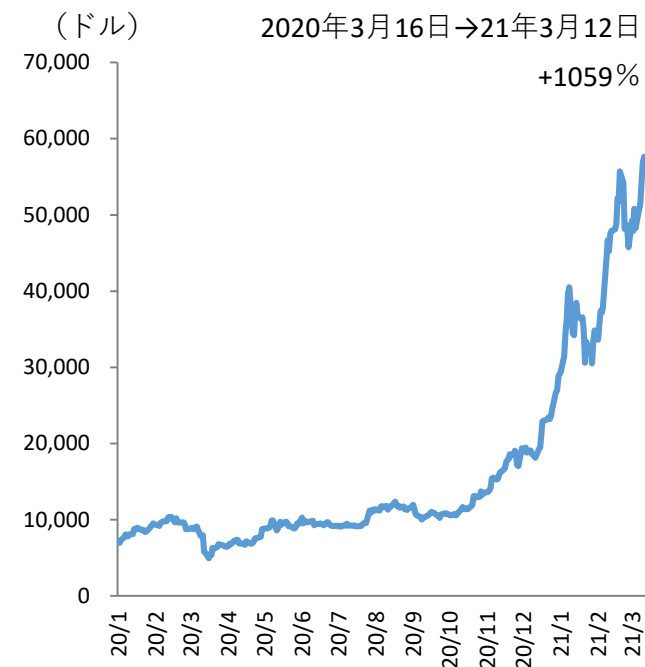
ダウ工業株30種平均



S&P/ケース・シラー 住宅価格指数 (20都市)

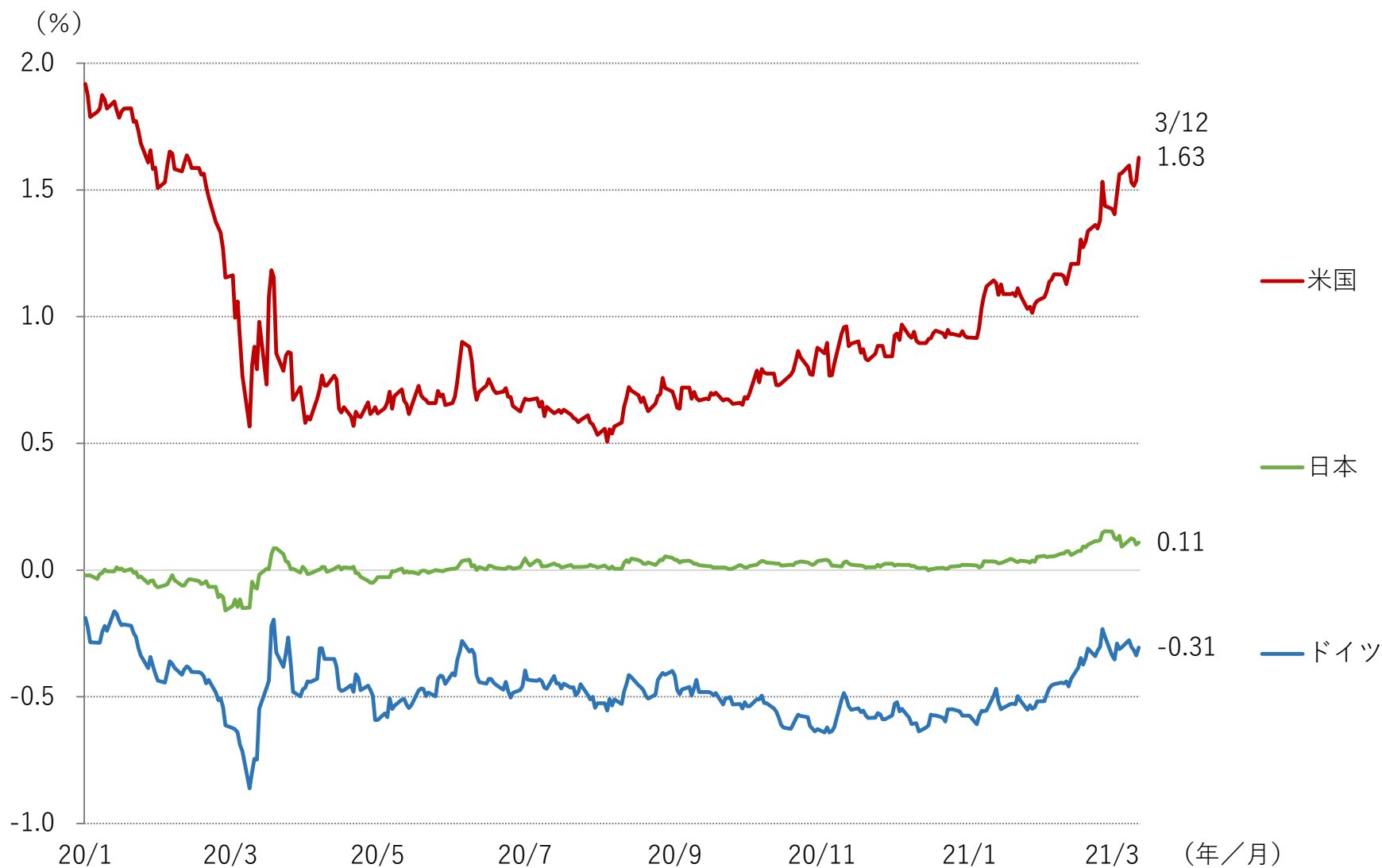


ビットコイン価格



(出所) ダウ・ジョーンズ, S&P, coindesk, Haver Analyticsより大和総研作成

各国長期金利の動向

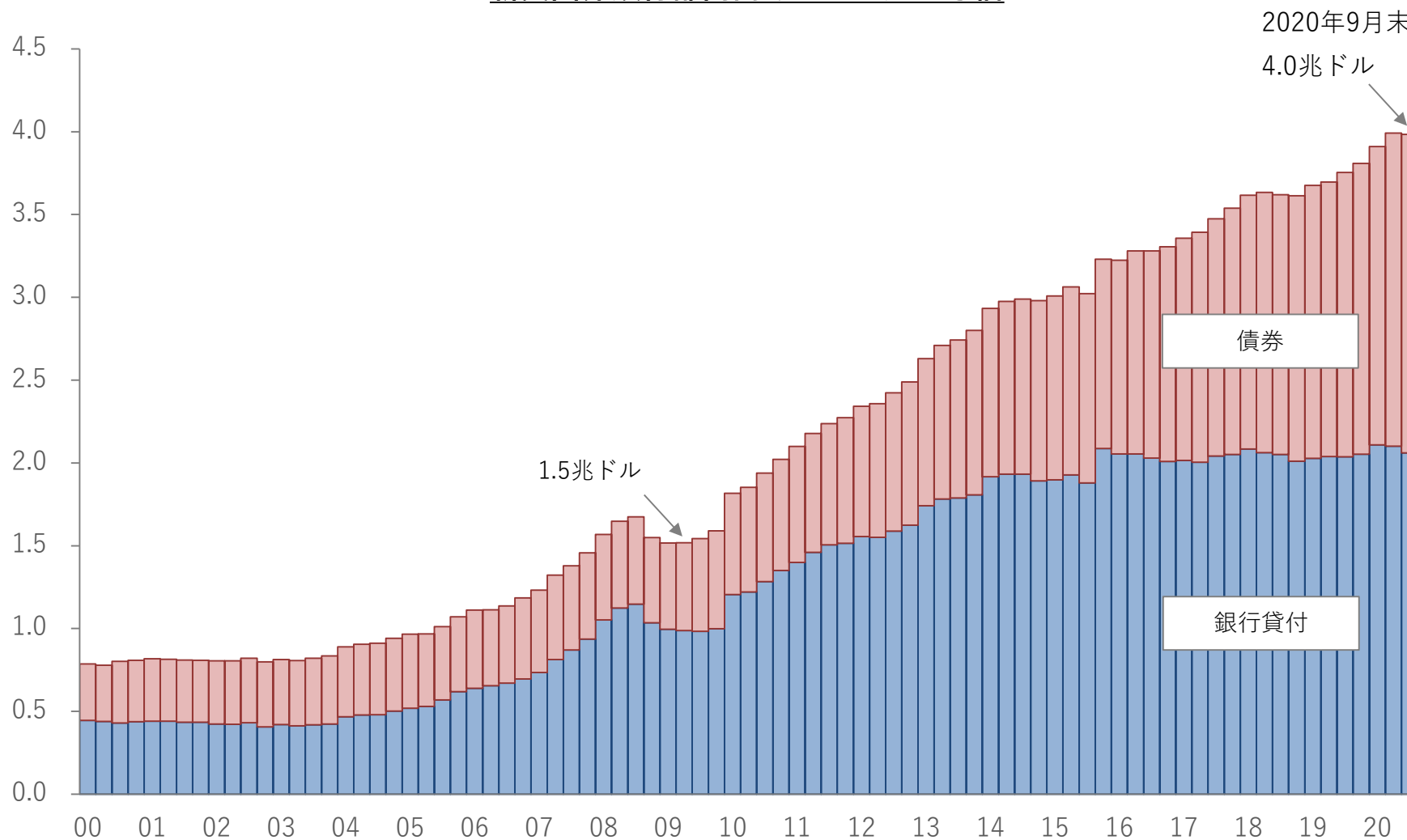


(出所) Haver Analyticsより大和総研作成

新興国非銀行部門のドル建て債務

(兆ドル)

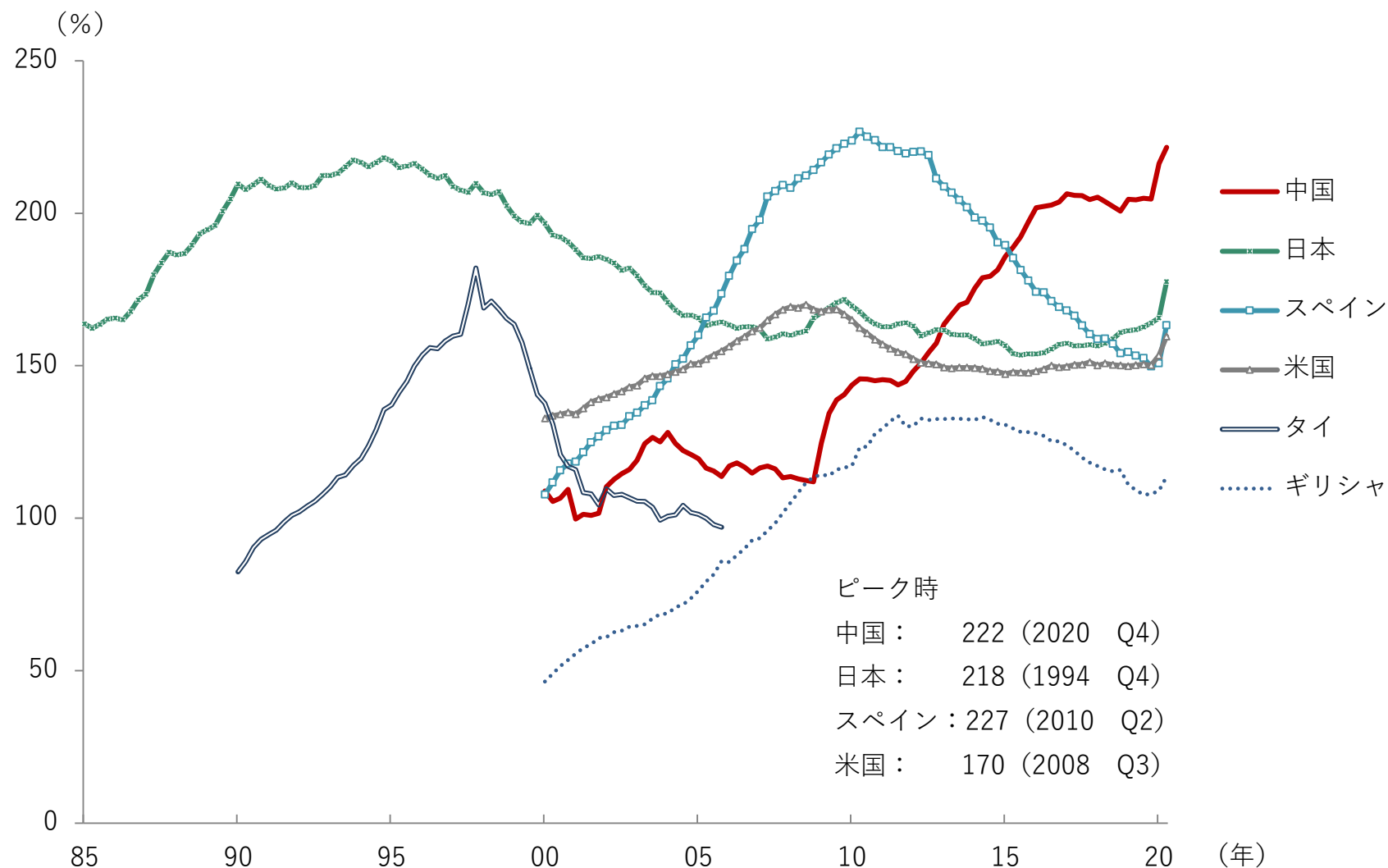
新興国非銀行部門向けのドル建て与信



(注) 直近値は、2020年9月末。

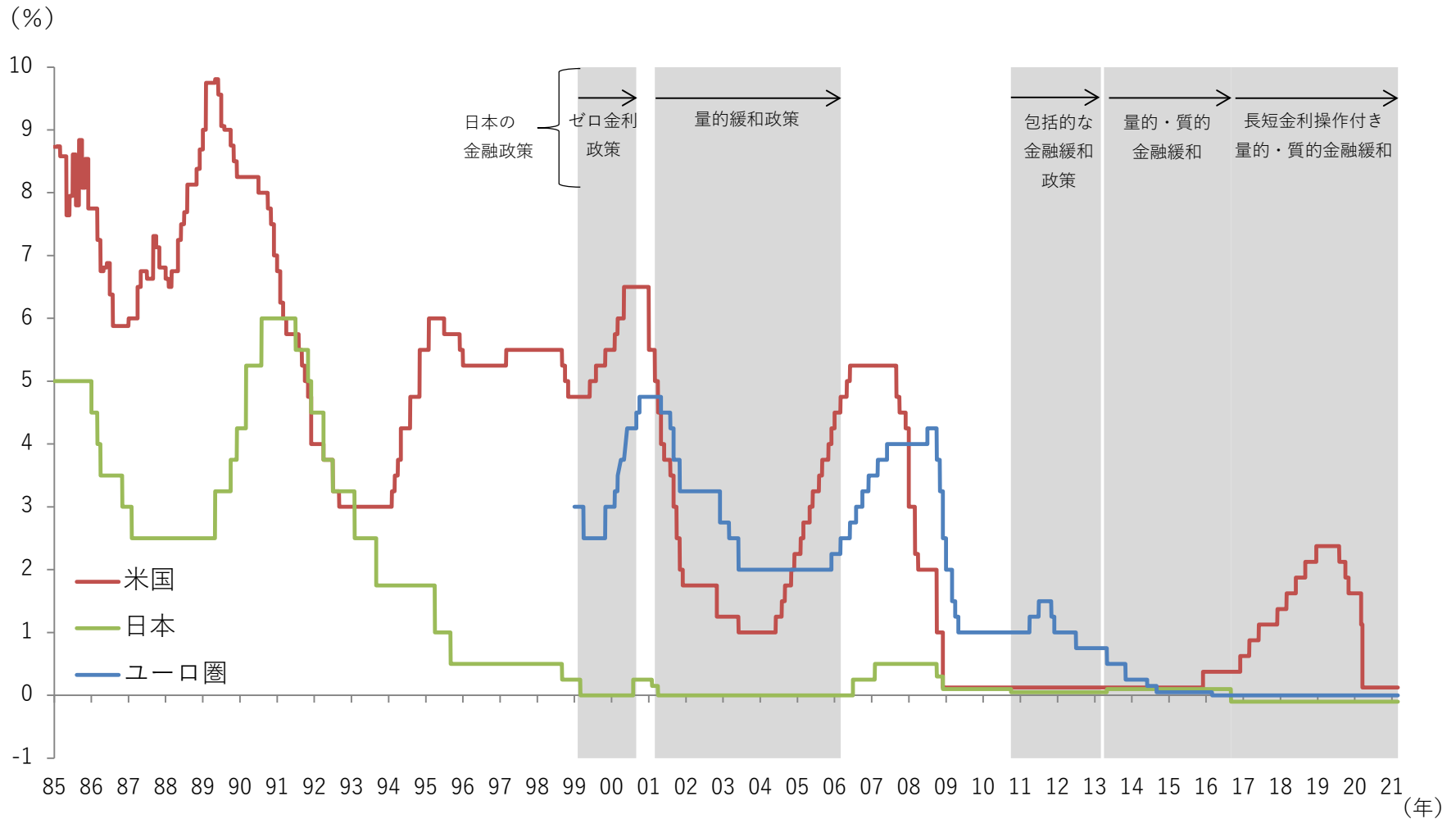
(出所) BISより大和総研作成

金融危機が起きた国の民間非金融部門債務残高対GDP比



(出所) BISより大和総研作成

日米欧政策金利の推移



(注) 政策金利がない場合は、当座預金への付利金利。
 (出所) BIS、日本銀行、Haver Analyticsより大和総研作成

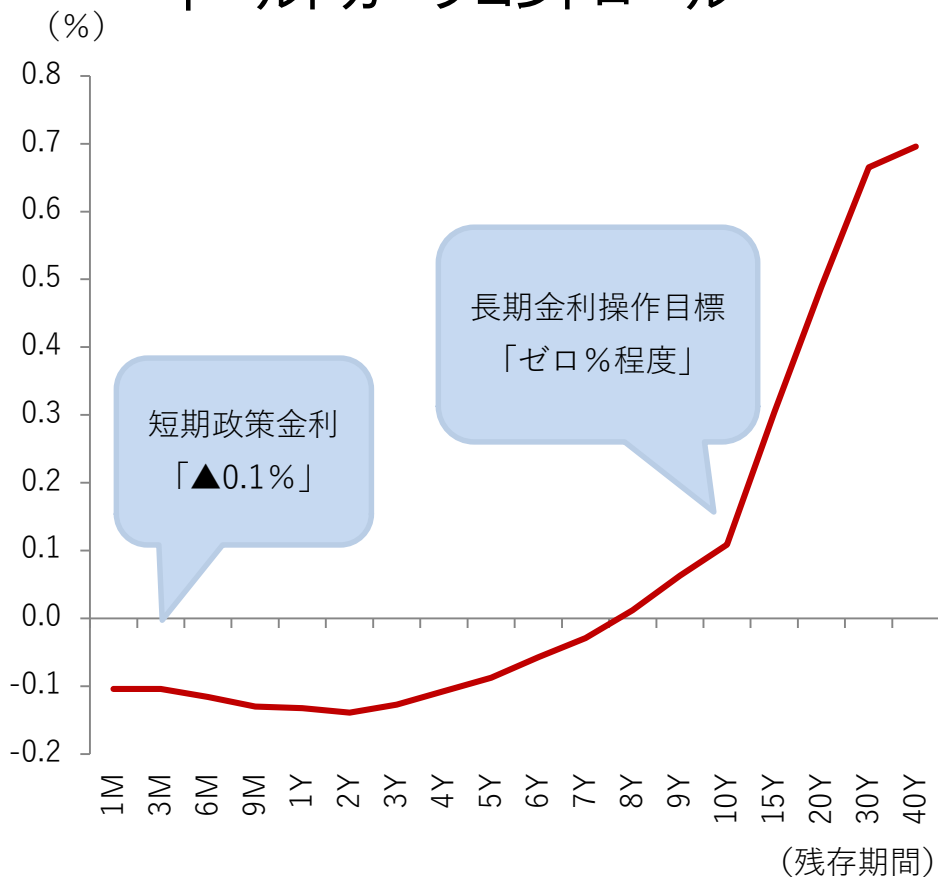
日本銀行の金融政策の変遷

		操作目標	短期金利誘導目標	① 長めの金利 への働きかけ	② リスク・プレミアム への働きかけ	③ マイナス金利の適用 (当座預金への付利)	④ インフレ期待 への働きかけ
1999/2月	ゼロ金利政策	無担保 コールレート (O/N物)	「できるだけ低め」 (事実上ゼロ%)	時間軸効果 (フォワード・ガイダンス)			
2000/8月	量的緩和政策	日銀当座預金	ゼロ%程度 で推移	時間軸効果 (フォワード・ガイダンス)			
2001/3月							
2006/3月	包括的な 金融緩和政策	無担保 コールレート (O/N物)	0~0.1% (実質ゼロ金利)	長期金利の買入れ 固定金利オペ	リスク性資産 買入れ (CP、社債、ETF、 J-REIT)		2%の 「物価安定の目標」 (2013/1月導入)
2010/10月				時間軸効果 (フォワード・ガイダンス)			
2013/4月	量的・質的 金融緩和政策	マネタリー ベース	ゼロ%程度で推移 ↓ マイナス圏で推移 <2016/1月~>	大規模な 長期国債買入れ	リスク性資産 買入れ	マイナス金利 (2016/1月導入)	強く明確な コミットメント
2013/4月							
2016/9月	長短金利操作付き 量的・質的 金融緩和政策	長短金利 (短期政策金利 10年物国債金利)	マイナス圏 で推移	イールドカーブ・ コントロール (10年物国債金利操作) フォワード・ガイダンス の導入 (2018/7月導入)	リスク性資産 買入れ (2018/7月より 買入れ額見直し)	マイナス金利	オーバーシュート 型 コミットメント

(出所)日本銀行資料を基に大和総研作成

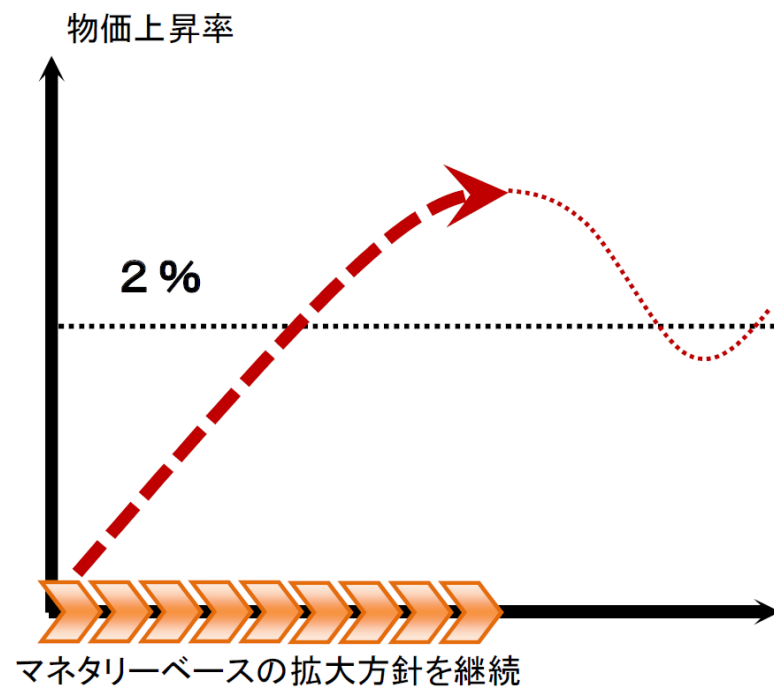
長短金利操作付き量的・質的金融緩和

イールドカーブコントロール



(注) 2021年3月12日時点の国債イールドカーブ
(出所) Haver Analyticsより大和総研作成

オーバーシュート型コミットメント



消費者物価(除く生鮮食品)前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続。

(出所) 『期待』に働きかける金融政策: 理論の発展と日本銀行の経験 日本銀行 黒田東彦 2017年6月8日

最後の貸し手(LLR)の分類(その1 日本の金融危機)

- タイプ1 : Emergency liquidity assistance to a failed deposit-taking institution
預金取扱金融機関へのつなぎ融資
- タイプ2 : Provision of liquidity to interbank markets
インターバンク市場への資金供給
- タイプ3 : Emergency liquidity assistance to a failed non-bank financial institution
ノンバンク金融機関に対する緊急融資
- タイプ4 : Provision of risk capital to a financial institution
金融機関に対する資本性資金の供与
- タイプ5 : Emergency liquidity assistance to a temporarily illiquid financial institution
一時的な資金繰り難に直面した個別金融機関に対する緊急融資

(出所) 日本銀行より大和総研作成

日銀が最後の貸し手機能を果たした結果の損失

	法的根拠 (A)	実施時期 (B)	ピーク時の残高 (C)	損失 (D)	比率 (D) / (C)
タイプ1	日銀法第38条	1995年8月	2兆8,580億円 (1998年2月)		(0%)
タイプ2	日銀法第33条	1997年11~12月	22兆円 (1997年12月)		(0%)
タイプ3	日銀法第38条	1997年11月 山一証券への流動性支援	1兆2,000億円 (1997年11月)	1,111億円	(9.3%)
タイプ4	日銀法第38条	1995年1月~1999年3月 東京共同銀行の設立	200億円	164億円	(82.0%)
		1996年1月~2006年1月 みどり銀行への劣後ローン	1,100億円		(0%)
		1997年7月~1998年12月 日本債券信用銀行への資本注入	800億円	800億円	(100%)
		合計	26兆2,680億円	2,075億円	(0.8%)

(出所) 日本銀行より大和総研作成

米国、日本、スウェーデン 公的資金投入額と回収額

	支出額	回収額
米国 (TARP)	4,171億ドル	4,251億ドル
日本 (預金保険機構)	12.4兆円	13.7兆円
スウェーデン	1,039億クローナ	1,455億クローナ

(注1) TARPは住宅関連を除く。支出額は贈与と投融資の合計額、回収額は還流額と利息等の収入の合計額。

(注2) 預金保険機構は資本増強に係る額。回収額に利息、配当金等の損益は含まない。

(注3) 預金保険機構による資本増強は、金融機能安定化法（旧安定化法）、早期健全化法、預金保険法に基づくもの。

(注4) TARPは2021年3月時点、預金保険機構は2020年9月末。

(注5) スウェーデンの回収額は株式売却益、配当等を含む。

(出所) 米国財務省、預金保険機構、Barr, D. and H. Pierrou (2015) “Vad blev notan för 1990-talets bankstöd?” Ekonomisk Debattより大和総研作成

最後の貸し手(LLR)の分類(その2 国際金融危機以降)

- タイプ6 : GLLR (Global Lender of Last Resort)
外貨資金の供給
- タイプ7 : MMLR (Market Maker of Last Resort)
市場機能回復のための資金供給
- タイプ8 : ELLR (Expanded Lender of Last Resort)
企業金融支援のための資金供給

(出所) 大和総研作成

各国中央銀行の企業金融支援スキーム

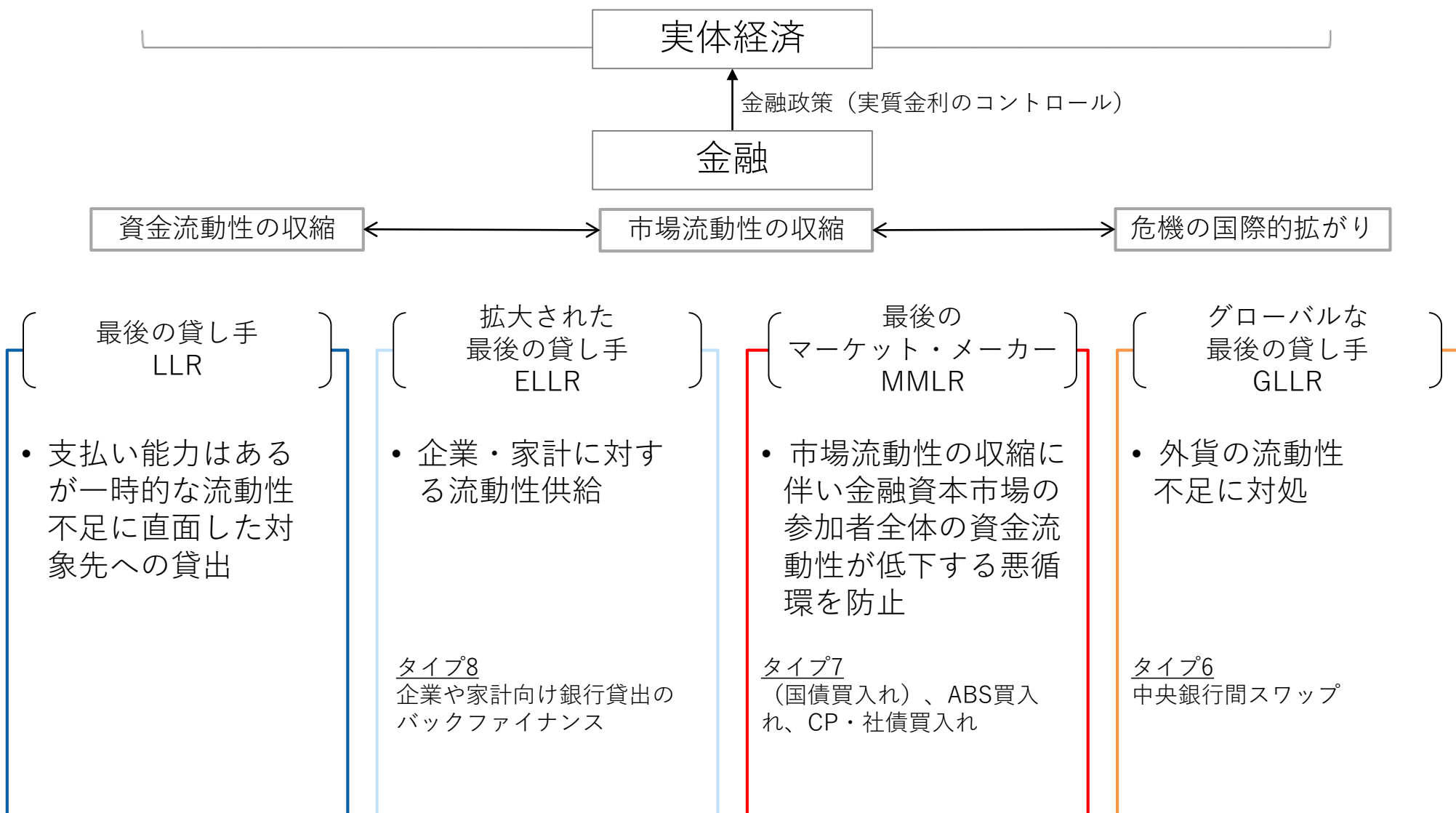
	日本銀行	FRB	ECB		BOE
	新型コロナウイルス感染症 対応金融支援特別オペ	メインストリート 貸付プログラム (MSLP)	貸出条件付き 長期資金供給オペ (TLTROIII)	パンデミック緊急長期 リファイナンスオペ (PELTRO)	中小企業への貸出優遇付き ターム・ファンディング・ スキーム (TFSME)
導入目的	民間部門における金融面の円滑確保 金融市場の安定の維持	中小企業等資金繰り支援 雇用確保	銀行貸出の支援 現行のTLTROIIIの貸出条件緩和	金融システムへの流動性供給 資金市場の円滑性確保	銀行等の資金調達コストの 削減による貸出促進 資金繰りがより悪化している 中小企業支援
対象先	共通担保オペ（全店貸付）の対象先 および日本政策投資銀行のうち 希望する先 （系統中央機関を含む）	預金保険対象 預金取扱機関	ECBのオペ対象先	ECBのオペ対象先	金融政策枠組みに参加し 貸出制度の対象となっている 銀行・住宅金融組合
貸付期間	1年以内	5年	3年	8カ月～16カ月	4年
貸付利率	0% 補完当座預金制度上の 「マクロ加算2倍措置」を適用 オペの利用残高に相当する当座預金に +0.1%の付利を行う	適格貸付の95%をSPVを 通じて買入れ SPVは金融機関に参加対 価を年25bps支払う	主要リファイナンス・オペ金利 -50bps (-0.5%) 貸出条件を満たせば、 預金ファシリティ金利-50bps (-1.0%)	主要リファイナンス・オペ金 利-25bps	政策金利に手数料を加えたもの 参照期間において純貸出が増加した場合 の手数料はゼロ。純貸出が1%減少するこ とに手数料が5bps。手数料上限は25bps
民間金融機 関に対する 貸付・買入 れ限度額	(1) + (2) (1)各対象先が共通担保として 差し入れている民間債務の 担保価額相当額 (2)政府保証付き融資等の残高相当額	適格貸付の95%まで	2019年2月末時点の対象貸出残 高（非金融企業向け貸出と住宅 ローンを除く家計向け貸出の合 計）の55%	適格担保の範囲内で上限なし (2020年4月7日・23日に緩和 された担保基準を適用)	2019年末のポンド建て 非金融機関向け等の貸出の10% + その後の純貸出の増加分の貸出 (純貸出額のうち、中小企業向けは5倍を 乗じた額で算出)
実施期間	2021年9月末まで	2021年1月8日に終了	2019年9月～2021年12月	2020年5月～2021年12月	2020年4月～2021年10月

(注1) 2020年8月24日時点。

(注2) TLTROIIIで優遇金利を適用される条件は、2020年3月1日から2021年3月31日の期間に顧客への貸出残高が増えること。

(出所) 日本銀行、FRB、ECBより大和総研作成

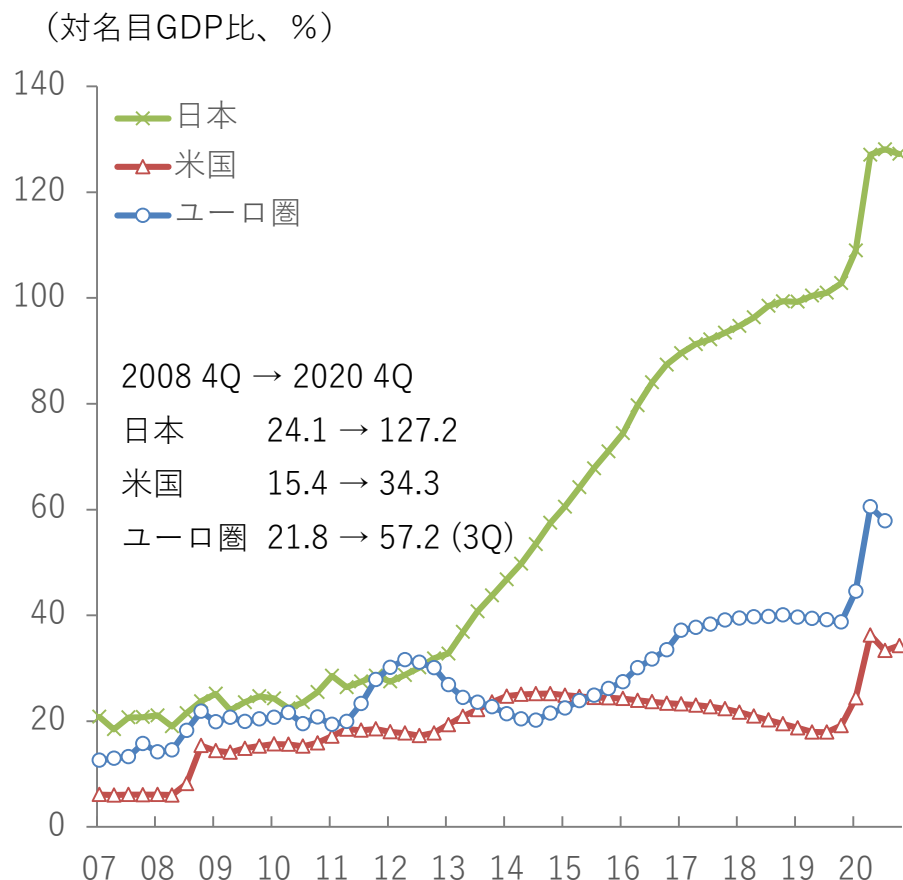
拡大する中央銀行の最後の貸し手機能



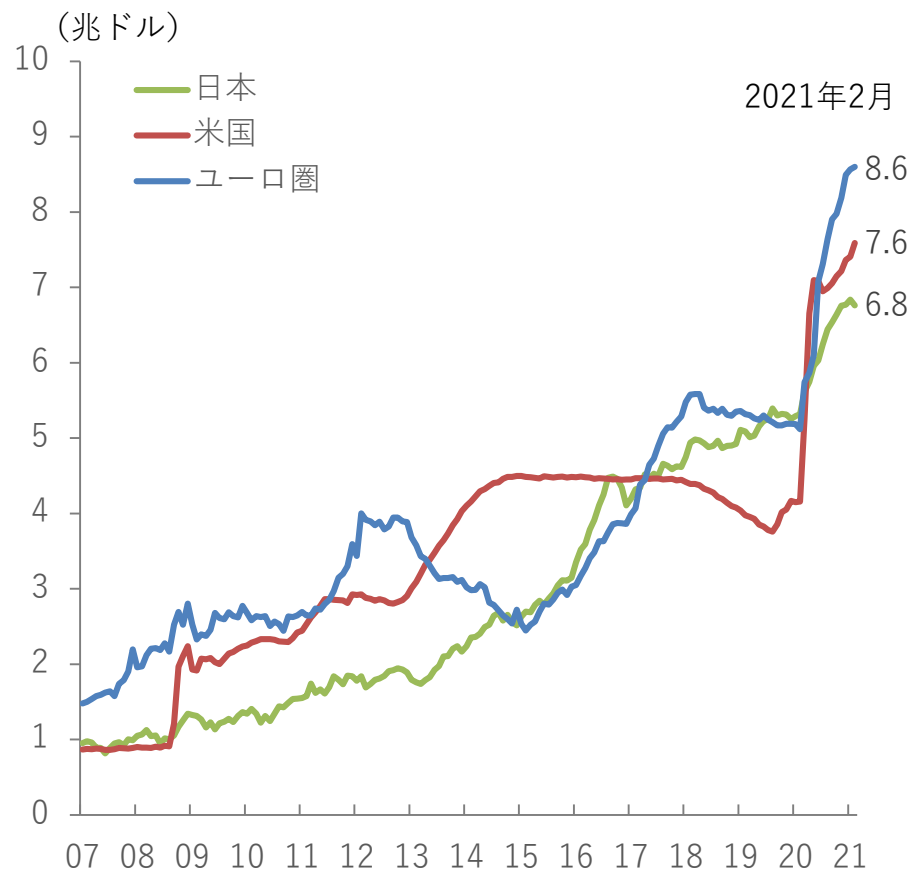
(出所) 大和総研作成

日米欧中央銀行のバランスシートサイズの変化

対名目GDP比



実額 (米ドル)



(注) 右図は、月末のバランスシートの値を、各月のドル円、ユーロドルの月中平均を用いてドル換算した値。

(出所) 日本銀行、FRB、ECBより大和総研作成

気候変動対策に関する各国の対応（2020年）

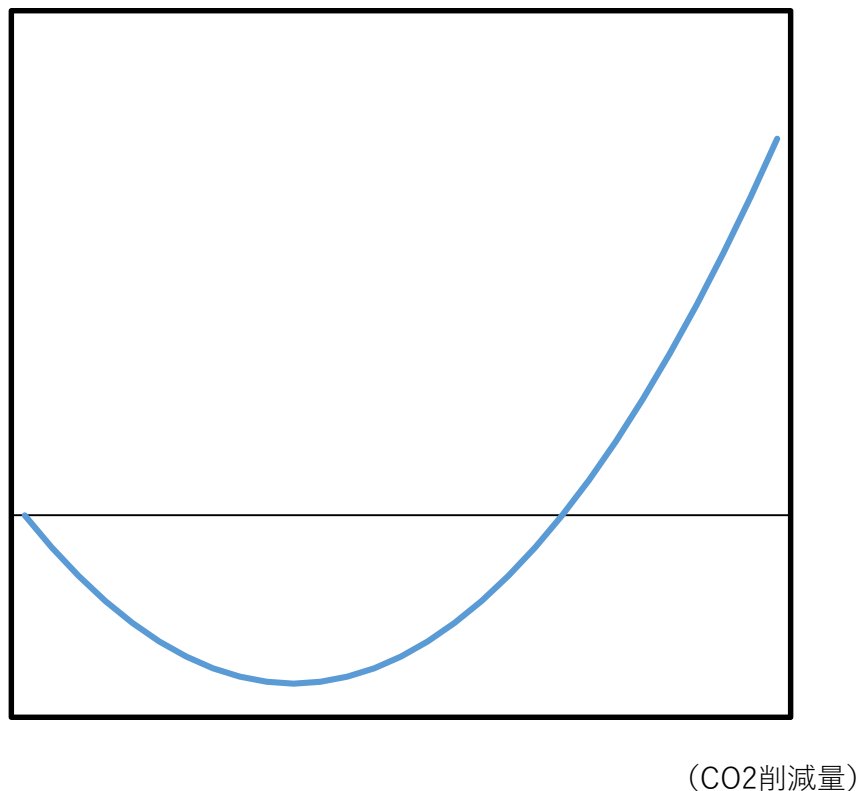
<p>EU 7月欧州委で合意</p>	<p>●10年間で官民で120兆円（1兆€）の「グリーンディール」投資計画。 うち、7年間のEU予算で、総事業費70兆円（約5,500億€）を「グリーンリカバリー」に。 復興基金95兆円（7,500億€）のうち、総事業費35兆円（2,775億€）をグリーン分野に投入。 ※復興基金全体では、半分が補助金、残り半分が融資。3年間で大半を執行見込み。</p>
<p>ドイツ 6月3日発表</p>	<p>●6兆円（500億€）の先端技術支援による景気刺激策のうち、 水素関連技術に0.8兆円（70億€）、充電インフラに0.3兆円（25億€） グリーン技術開発（エネルギーシステム、自動車、水素）に約1兆円（93億€） ※大半の予算は2年で執行見込み。</p>
<p>フランス 9月3日発表</p>	<p>●2年間で、クリーンエネルギーやインフラ等のエコロジー対策に、 総事業費：3.6兆円（300億€）。 グリーン技術開発（水素、バイオ、航空等）に約1兆円（85.8億€） 建築のエネルギー利用向上（公共建築、社宅等の断熱工事促進等）に約0.8兆円（67億€）</p>
<p>韓国 7月16日発表</p>	<p>●5年間で、再エネ拡大、EV普及、スマート都市等のグリーン分野に、政府支出：3.8兆円（42.7兆ウォン）（総事業費は7兆円（73.4兆ウォン））（雇用創出：65.9万人）</p>
<p>米国 バイデン大統領公約</p>	<p>●4年間で、EV普及、建築のグリーン化、エネルギー技術開発等の脱炭素分野に約200兆円（2兆\$）投資を公約。 ●パリ協定に復帰。</p>
<p>英国 11月18日発表</p>	<p>●2030年までに、 政府支出：1.7兆円（120億£） 誘発される民間投資：5.8兆円（420億£） （雇用創出：25万人、CO2削減効果：累積1.8億トン（2023年～2032年）） ●10分野に投資（洋上風力、水素、原子力、EV、公共交通、航空・海上交通、建築物、CCUS、自然保護、ファイナンス・イノベーション）</p>

（出所）経済産業省「2050年カーボンニュートラルを巡る国内外の動き」（令和2年12月）を基に大和総研作成

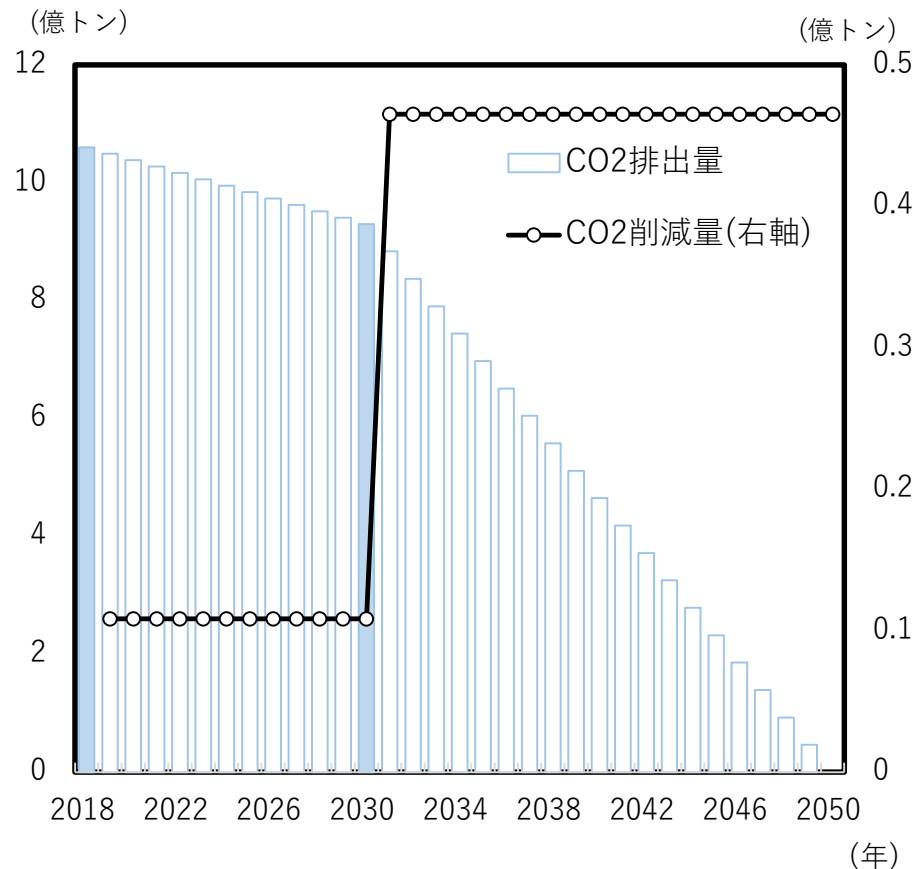
グリーン成長戦略におけるCO2削減目標

投資費用とCO2削減量の関係

(CO2を削減するのに必要な費用)



グリーン成長戦略におけるCO2削減目標

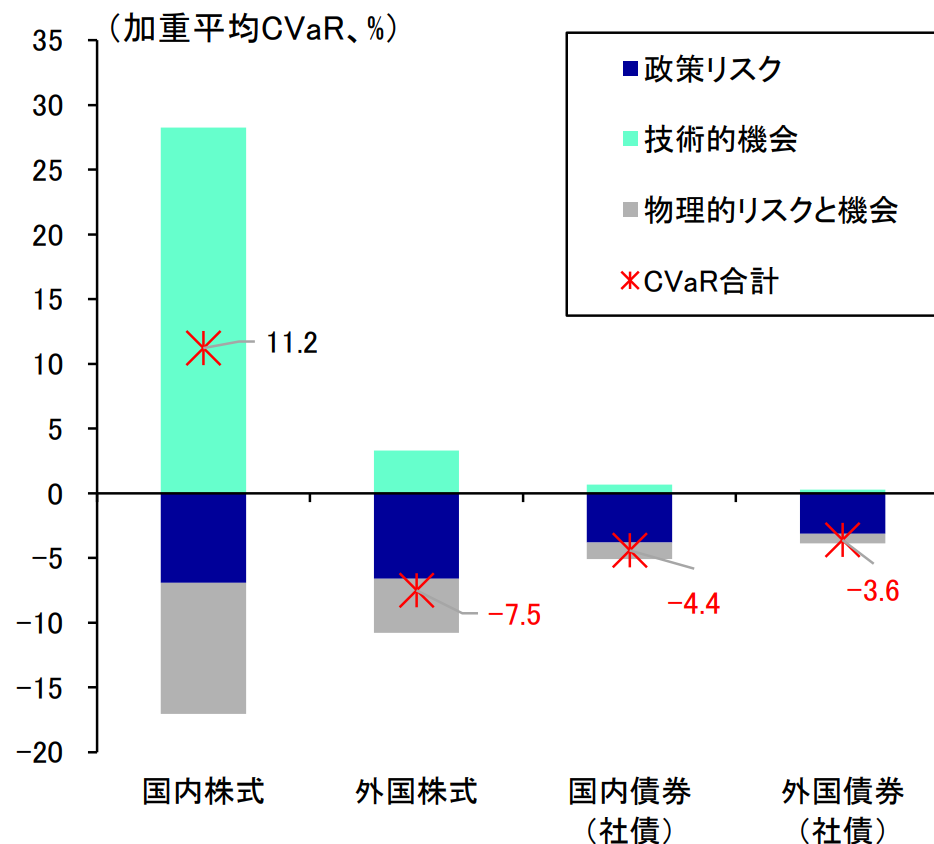


(出所) 一方井誠治、石川大輔、佐々木健吾、大堀秀一(2008)「環境報告書を用いた温室効果ガスに係る限界削減費用の推定 - 負の削減費用領域を考慮した分析」KIER Discussion Paper Series No.0803, Kyoto Institute of Economic Research. より大和総研作成

(注) 棒グラフの白抜きは線形補間値。
(出所) 経済産業省「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」(2020年12月)より大和総研作成

日本企業のポテンシャル ～CVaR分析

GPIF 保有ポートフォリオの CVaR



(出典) Reproduced by permission of MSCI ESG Research LLC©2020

(出所) GPIFポートフォリオの気候変動リスク・機会分析 (2019年度ESG活動報告別冊) /2020年10月GPIFより大和総研抜粋

日本企業のポテンシャル ~セクター別

GPIF株式ポートフォリオのセクター別CVaR

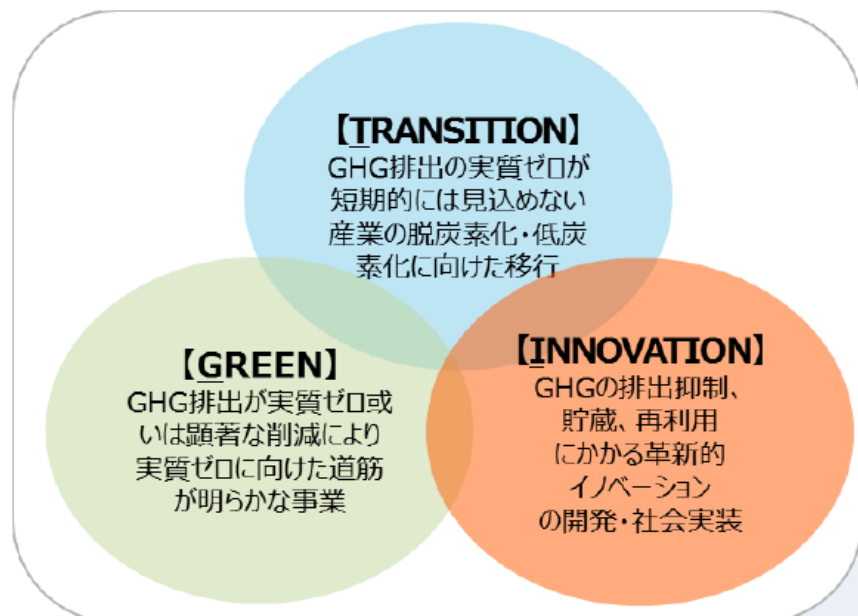
	国内株式					外国株式				
	CVaR総合	移行リスク			物理的リスク と機会	CVaR総合	移行リスク			物理的リスク と機会
		政策リスク	技術的機会				政策リスク	技術的機会		
全体	11.2	21.3	-6.9	28.3	-10.1	-7.5	-3.3	-6.6	3.3	-4.2
電気通信サービス	-19.2	-0.3	-0.9	0.6	-18.9	-9.9	-1.6	-1.8	0.2	-8.3
一般消費財・サービス	46.3	57.6	-4.2	61.8	-11.3	-2.3	1.8	-2.3	4.1	-4.1
生活必需品	-12.1	-2.6	-4.1	1.5	-9.5	-10.8	-5.3	-5.9	0.6	-5.5
エネルギー	13.4	60.8	-74.7	135.4	-47.3	-47.5	-40.0	-49.2	9.2	-7.6
金融	-28.0	-0.7	-0.8	0.0	-27.3	-11.7	-1.2	-1.3	0.1	-10.5
ヘルスケア	-2.6	1.5	-0.6	2.1	-4.1	-4.6	-0.5	-0.9	0.3	-4.1
資本財・サービス	20.5	31.1	-8.4	39.6	-10.7	-5.2	0.5	-10.0	10.4	-5.6
情報技術	15.4	23.0	-2.0	25.0	-7.6	-2.7	1.1	-0.7	1.7	-3.8
素材	5.7	25.6	-34.4	60.0	-19.8	-31.8	-25.5	-33.5	8.0	-6.4
不動産	-0.8	2.3	-1.8	4.2	-3.1	-5.1	-0.8	-1.4	0.6	-4.3
公益事業	-2.7	18.3	-51.6	69.9	-21.0	-10.9	-7.5	-29.1	21.7	-3.5

(出典) Reproduced by permission of MSCI ESG Research LLC©2020

(出所) GPIFポートフォリオの気候変動リスク・機会分析 (2019年度ESG活動報告別冊) /2020年10月GPIFより大和総研抜粋

【TGIFの同時推進による目的達成（イメージ）】

<クライメート・イノベーションの3つの重要分野>



<目的>



<3つの基盤>

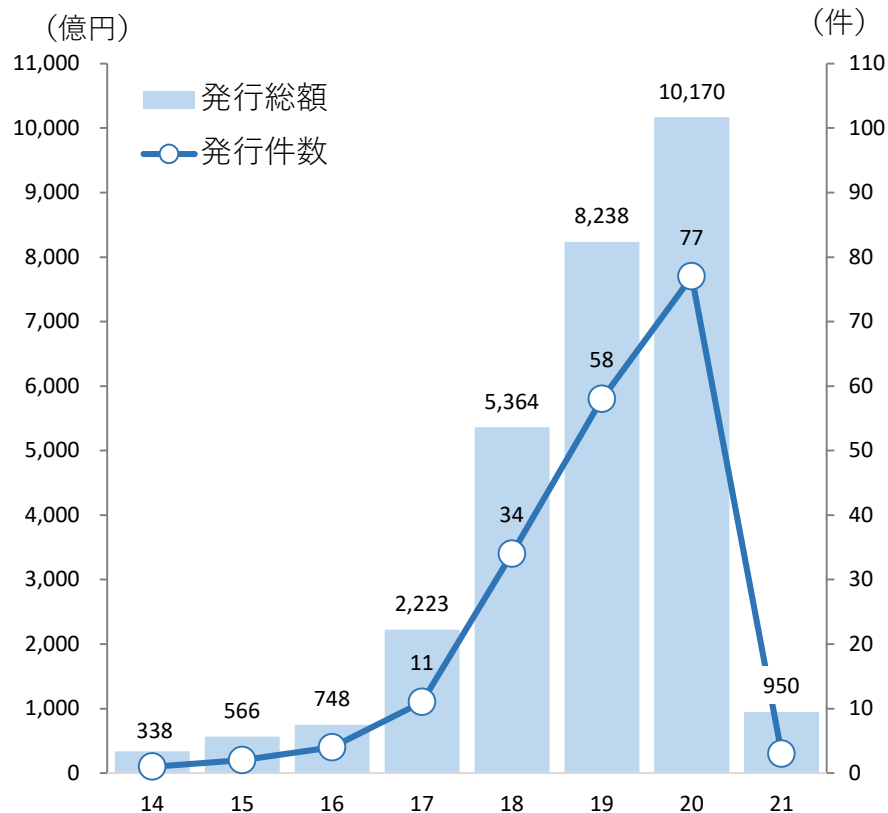


（出所）経済産業省「気候変動関連のファイナンスについて」（令和2年12月）より大和総研抜粋

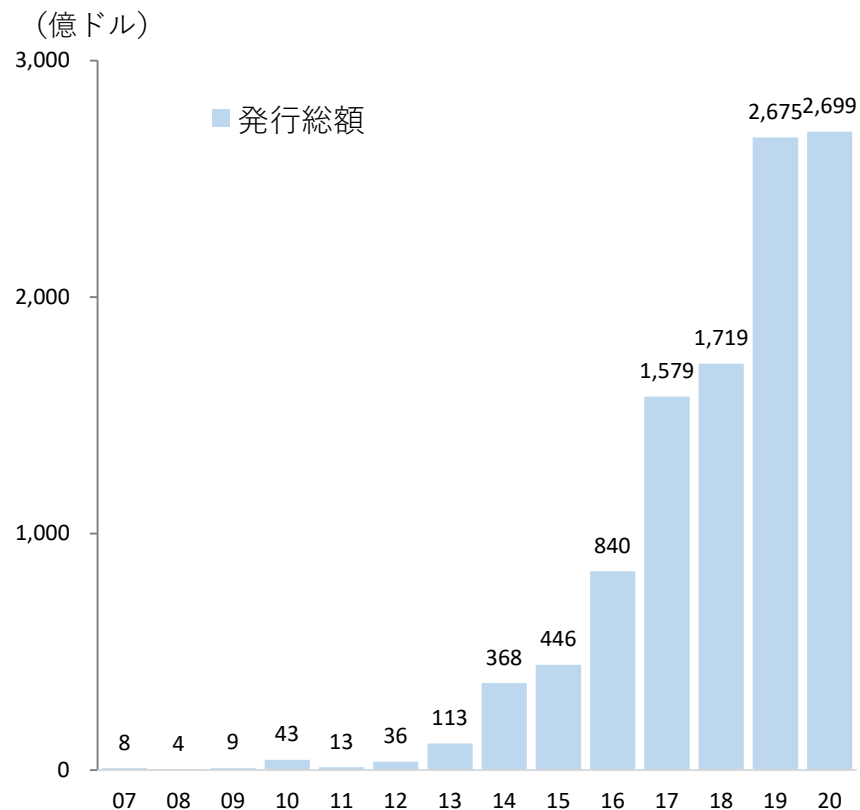
グリーンボンド市場の拡大

- 企業の資金調達手段の一つとして近年グリーンボンドの利用が急速に拡大。全世界で年間2000億米ドル以上の発行実績。国内でも1兆円を超える規模に拡大するも、相対的に市場規模は小さい。

国内企業等によるグリーンボンド等の発行実績



世界のグリーンボンド発行額の推移



(原典) Climate Bonds Initiative ウェブサイトの2021年1月20日取得データ
(出所) 環境省より大和総研作成

(原典) Climate Bonds Initiative ウェブサイトの2021年1月20日取得データ
(出所) 環境省より大和総研作成

国際金融都市東京を取り巻く環境の変化

国際情勢の変化を背景に、東京の国際金融都市としての比較優位性が向上

外部要因

- 香港における国家安全法施行
- 基軸通貨としてのUSドルへの依存度の高まり
- 新型コロナウイルス感染症の拡大

日本（東京）の比較優位性

日本の強み

- 比較的安定した政治経済情勢
- 比較的低い新型コロナウイルスへの感染・死亡者数
- 国際的に中立的立ち位置
- FRBとBOJ間のスワップ協定に基づいて保証されているドル資金へのアクセス
- 魅力のある文化・食、四季折々の自然



Financial Times
2020年6月22日1面

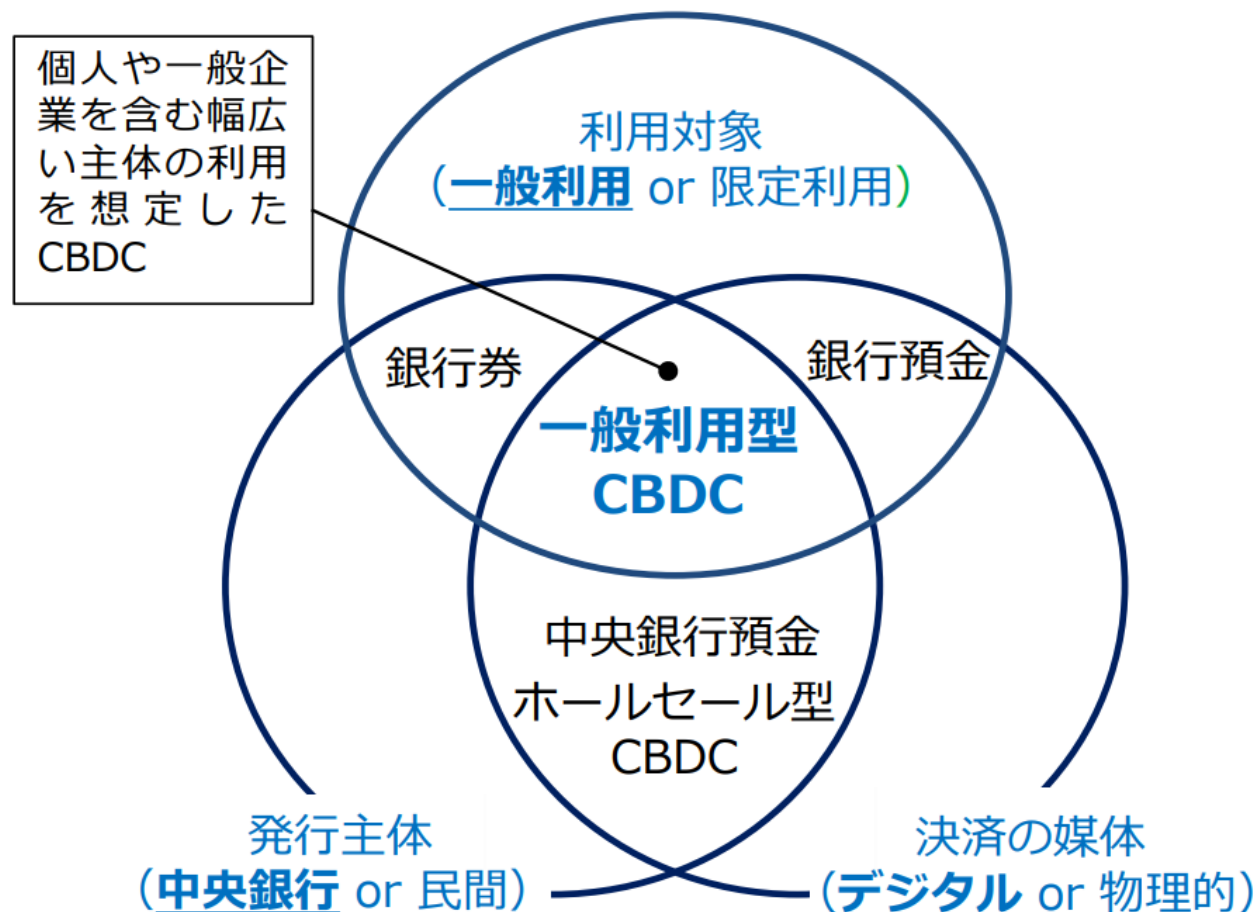


(出所) FinCity.Tokyo

中央銀行デジタル通貨(CBDC)とは？

- 「中央銀行デジタル通貨」(Central Bank Digital Currency: CBDC)とは、既存の中央銀行預金とは異なる、新たな形態の電子的な中央銀行マネー。

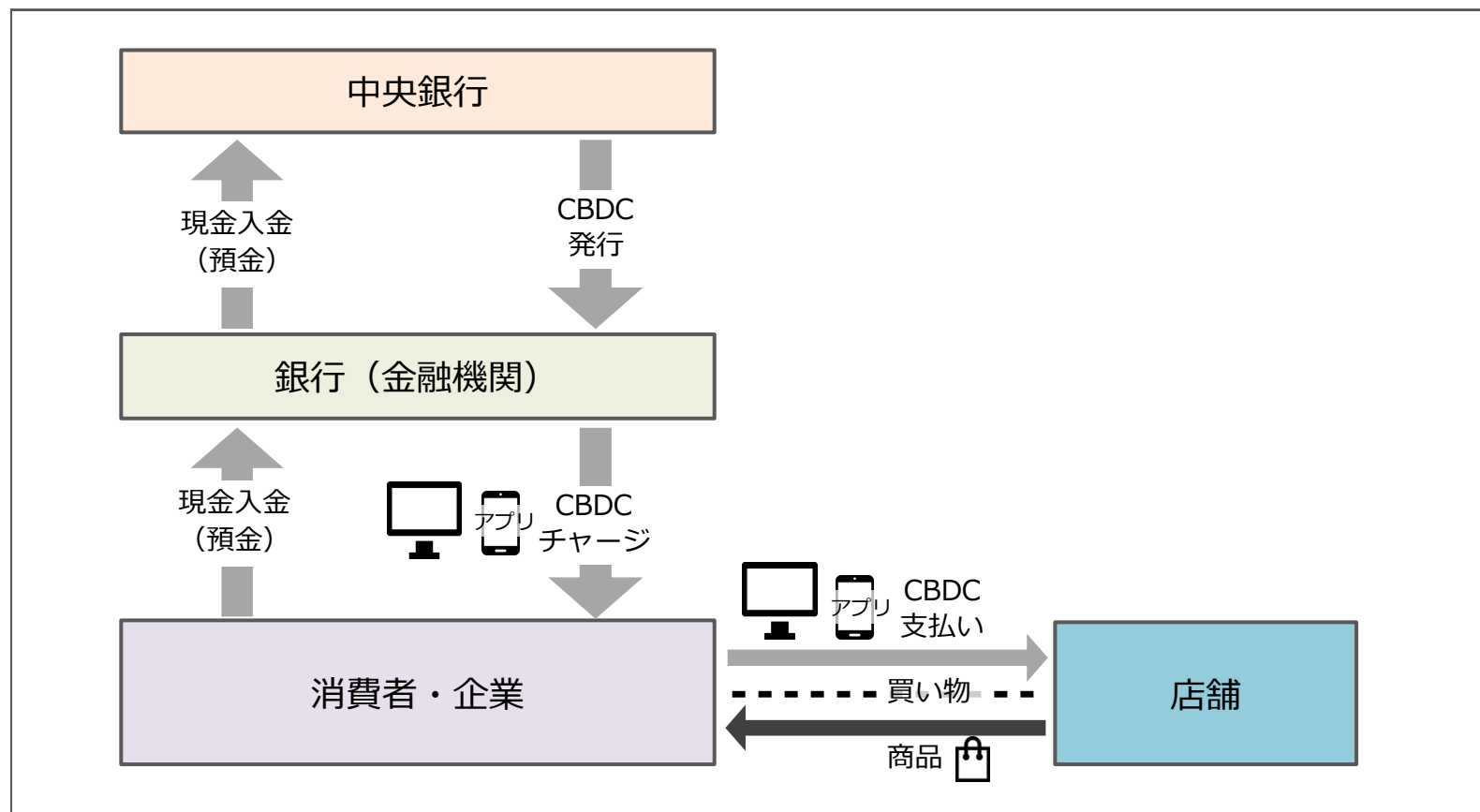
通貨の分類



(出所) 日本銀行「(参考) 取り組み方針のポイント」「中央銀行デジタル通貨に関する日本銀行の取り組み方針」の公表について(2020年10月9日)より大和総研抜粋。

中央銀行デジタル通貨(CBDC)のイメージ

中央銀行デジタル通貨 (CBDC) の「間接型×トークン型」

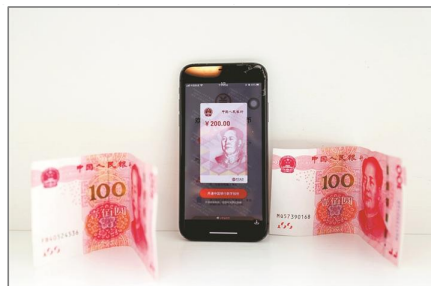


(注) 現金が残っているケース。

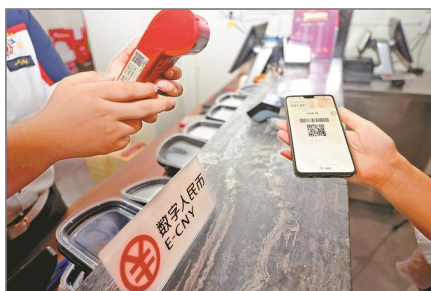
(出所) 大和総研作成

デジタル人民元 パイロットテストの様子

デジタル人民元アプリの画面
(上:残高表示画面、下:支払い画面)



(出所) 深セン市のウェブサイト



(出所) 深セン市のウェブサイト

パイロットテスト概要

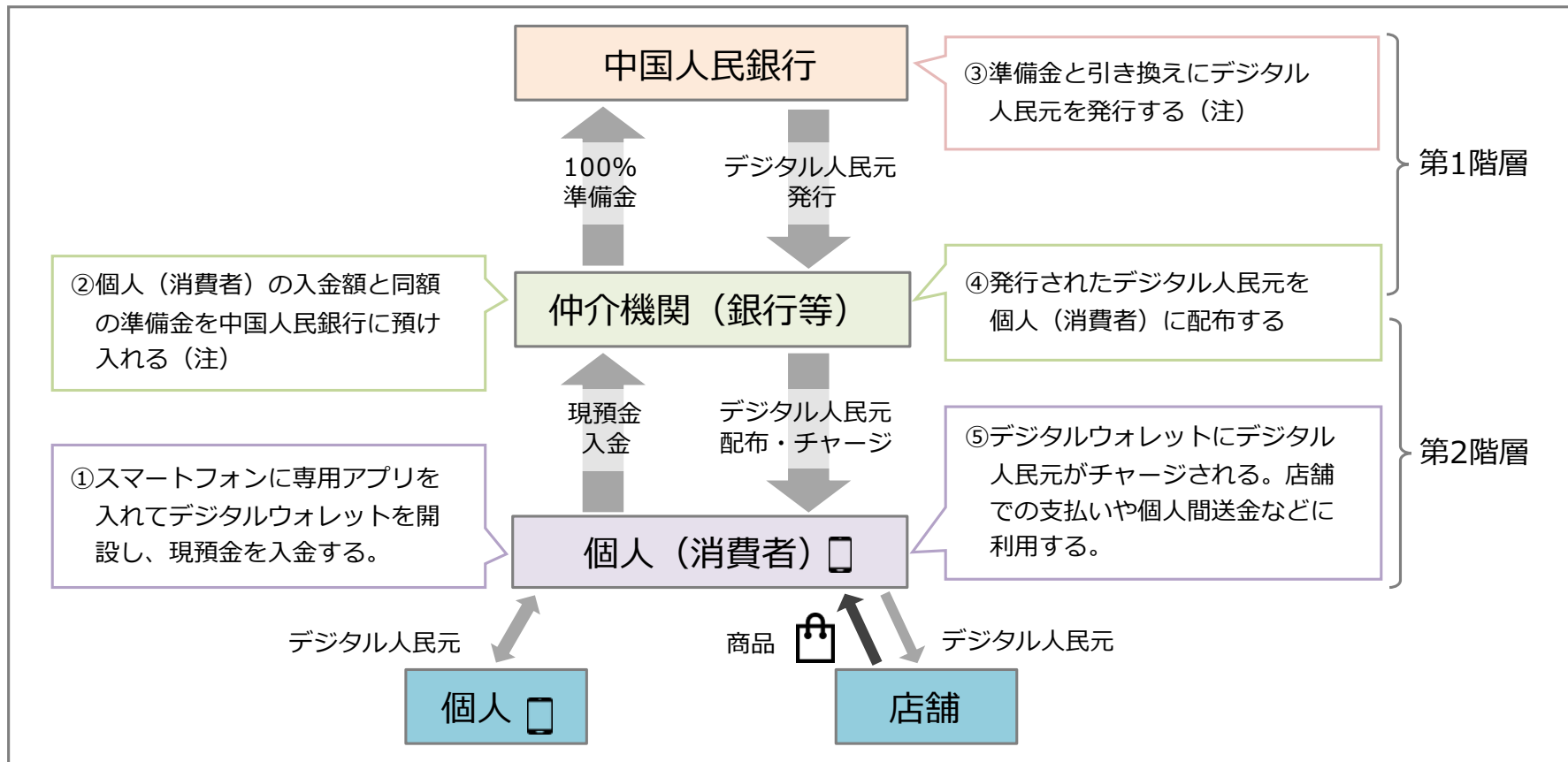
	深セン市① (2020年10月)	蘇州市 (2020年12月)	深セン市② (2021年1月)
一人当たり配布金額	200元	200元	200元
配布人数	5万人	10万人	10万人
配布総額	1,000万元	2,000万元	2,000万元
実施期間	7日間 (10/12~18)	17日間 (12/11~27)	11日間 (1/7~17)
参加銀行	四大国有銀行 (中国銀行、中国建設銀行、 中国工商銀行、中国農業銀行)	四大国有銀行+国有銀行2行 (交通銀行、中国邮政儲蓄銀行)	四大国有銀行+国有銀行2行 (交通銀行、中国邮政儲蓄銀行)
実店舗での利用	○	○	○
ECサイトでの利用	×	○	○
オフライン決済	×	○	○
利用可能店舗数	3,389件	1万件弱	1万件余り
実際の使用人数	47,573人	96,614人	-
実際の支払総額	876.4万元	1,896.8万元	1,822.6万元

(注) 1人民元=約15.6円(2020年10月12日時点)。

(出所) 深セン市と蘇州市のウェブサイト、Bloombergより大和総研作成

デジタル人民元発行・流通の概念図

デジタル人民元発行・流通の概念図（二層構造）



(注) デジタル人民元の発行量の決定については、ユーザーの需要に応じて発行する形式と、中国人民銀行が予め決めた一定額供給する形式の2パターンが考え得る。図は前者の形式。

(出所) 大和総研作成

(ご参考) デジタル人民元の特徴

デジタル人民元と現預金・民間デジタルマネーとの比較表

	デジタル人民元	現金通貨	銀行預金	第三者決済 (スマホ決済等)	暗号資産 (仮想通貨)	
					ビットコイン等	ディエム
発行主体	中国人民銀行 ^(注2)	中国人民銀行	銀行	民間決済企業	多数の参加者	ディエム協会
債務主体	同上	同上	同上	同上	なし	同上
法定通貨	○	○	×	×	×	×
実物/デジタル	デジタル	実物	デジタル	デジタル	デジタル	デジタル
利息	×	×	○	△ (運用サービスあり)	×	×
信用リスク (債務)	なし	なし	低い	低い (100%準備金あり)	なし (価値変動リスク大)	低い (裏付け資産あり)
匿名性	中程度 ^(注5)	高い	低い	低い	高い	詳細未公表
発行・流通コスト	低い	高い	低い	低い	低い	低い
オフライン決済	○	○	×	△	×	詳細未公表

(注1) 執筆時点の情報に基づく。大和総研の判断による項目もあり、その点については留意されたい。

(注2) デジタル人民元については、直接的な発行主体が銀行等の仲介機関になるとの構想も示されている。

(注3) 第三者決済とは、独立機関が銀行と契約して提供する決済支援サービスを指す。AlipayやWeChat Pay等のスマホ決済が含まれる。

(注4) 「ディエム」は、米フェイスブックを中心とする企業連合が打ち出したデジタル通貨「リブラ」を2020年12月に名称変更してリブランディングしたもの。

(注5) 当局は、デジタル人民元に「制御可能な匿名性」を与えるとしている。具体案として、「支払者の情報が支払先企業に対して匿名化される」機能や「一定限度額までは匿名の状態デジタルウォレットの利用を可能にする」機能等を実装する構想が示されている。

(出所) 中国人民銀行、ディエム協会 (旧リブラ協会)、各種資料より大和総研作成

デジタル人民元発行のメリットはどこにあるか

【1】金融包摂（フィナンシャル・インクルージョン）の向上

【2】現金（紙幣・貨幣）の製造・管理・輸送コストや送金手数料の低減

【3】脱税防止やAML/CFT（マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策）

【4】金融政策の有効性の向上

【5】人民元の国際化（国際決済・送金通貨としての地位向上）

【6】中央銀行デジタル通貨（CBDC）の領域における技術・運用面での主導権確保

【7】国境を跨ぐ資金移動の監督強化

【8】国内金融における銀行業の地位回復及び金融リスクの管理強化

（注）各項目は、大和総研の判断によるものである点に留意されたい。

（出所）大和総研作成

フィンテック企業によるビジネス参入と銀行の収益機会減少①

アント・グループが展開する各種サービス

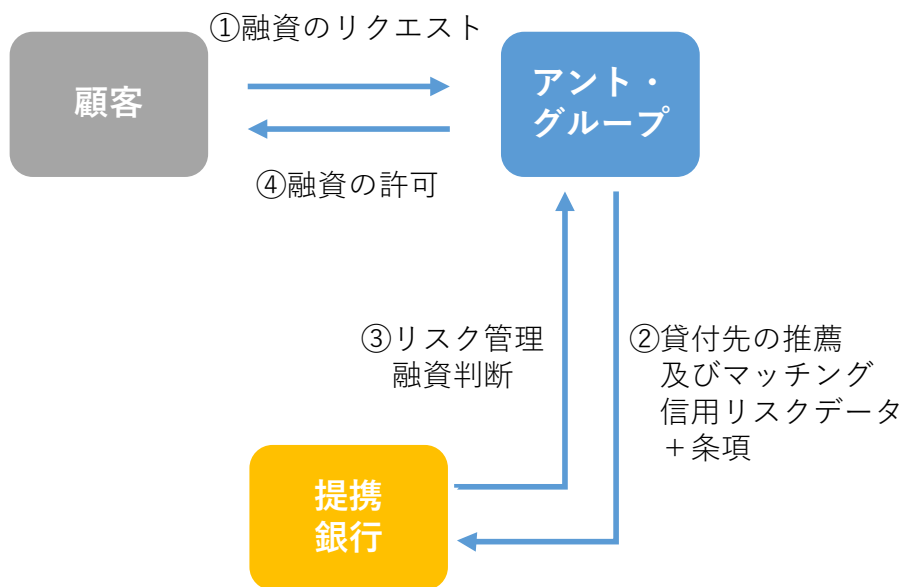


(出所) アント・グループウェブサイト及び目論見書等を基に大和総研作成

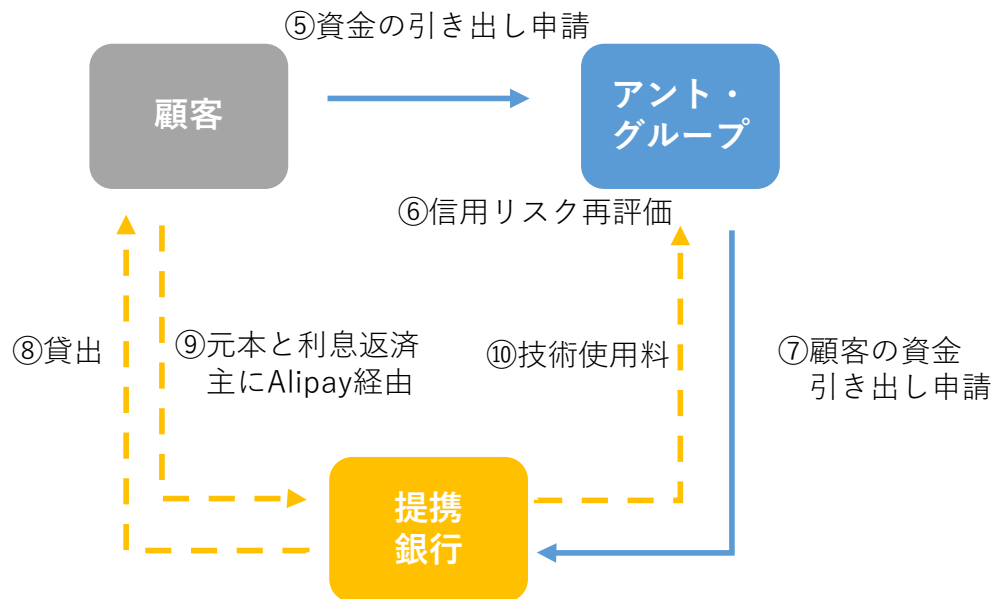
フィンテック企業によるビジネス参入と銀行の収益機会減少②

アント・グループの融資ビジネスモデル

融資のリクエスト～融資許可



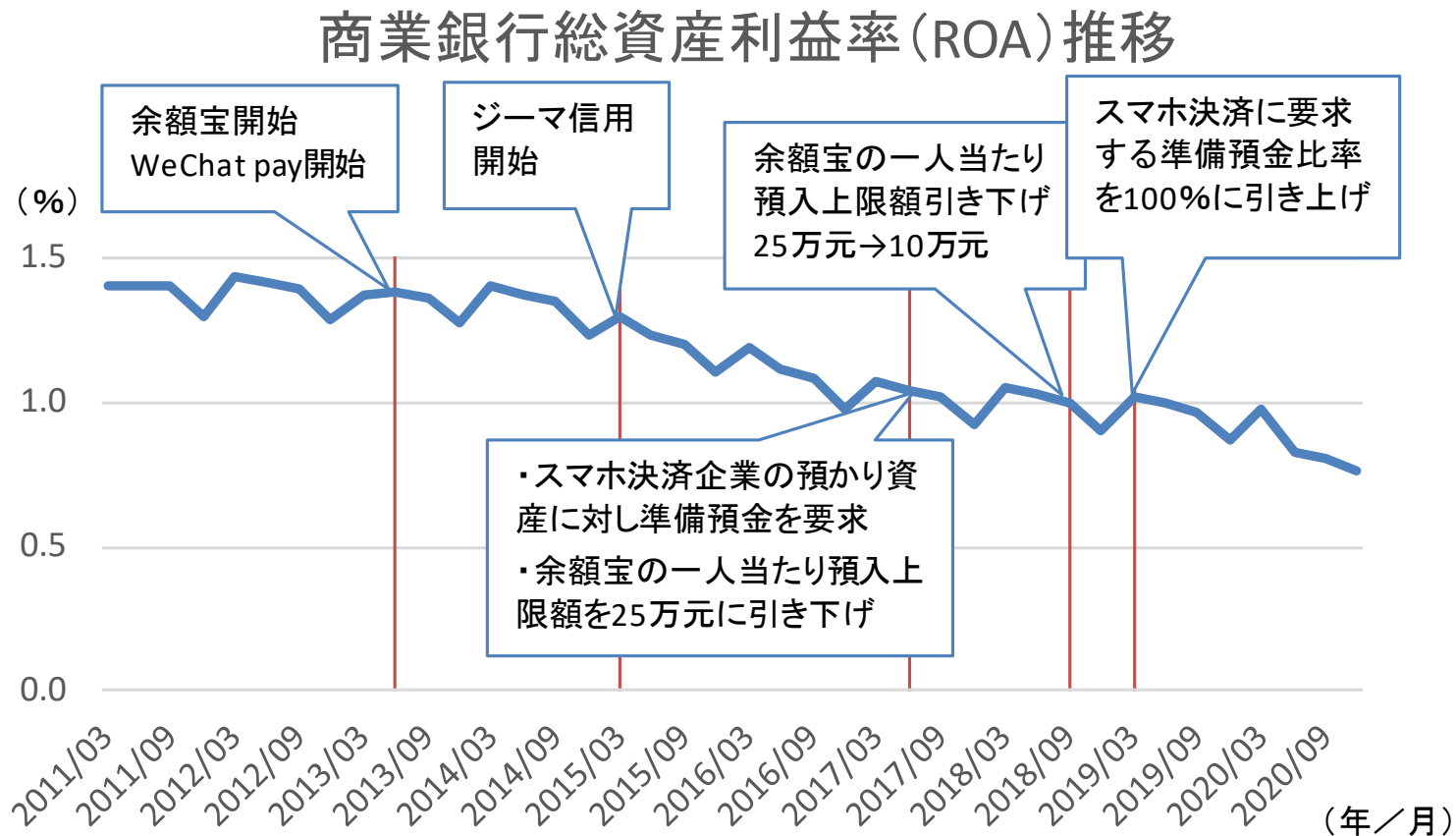
融資許可後



← 情報の流れ ← 資金の流れ

(出所)アント・グループIPO目論見書より大和総研作成

(ご参考) 中国の商業銀行利益率推移



(出所) 中国銀行保険監督管理委員会、各種資料より大和総研作成

日本銀行の今後の取り組み方針(2020年10月時点)

(1) 実証実験

[1] 概念実証フェーズ1 (2021年度の早い時期の開始を目標)

- システム的な実験環境を構築し、**発行、流通(送金)、還収の基本機能に関する検証**を行う。発行残高や取引履歴を記録する**台帳の管理主体や記録の方法**などについても、技術的な観点から**実現可能性や課題**を探っていく。

[2] 概念実証フェーズ2

- フェーズ1で構築した実験環境にCBDCの周辺機能を付加して、その実現可能性などを検証する。**CBDCに求められる具体的な機能について技術的な検証**を行う。

[3] パイロット実験

- 概念実証を経て、さらに必要と判断されれば、**民間事業者や消費者が実地に参加する形でのパイロット実験**を行うことも視野に入れて検討していく。

(2) 制度設計面の検討

(1) 中央銀行と民間事業者の協調・役割分担のあり方、(2) CBDCの発行額・保有額制限や付利に関する考え方、(3) プライバシーの確保と利用者情報の取扱い、(4) デジタル通貨に関連する情報技術の標準化のあり方などの点について、検討を進めていく。

(3) 内外関係者との連携

他の中央銀行と密接に連携しながら、CBDCの基本的な特性やそれが実務面に及ぼす影響について理解を深め、自らの検討に活かしていく。銀行やノンバンク決済事業者、ITや法律の専門家、関係当局などと協力し、様々な知見を今後の検討に活かすことを重視していく。

(出所) 日本銀行「中央銀行デジタル通貨に関する日本銀行の取り組み方針」(2020年10月9日)より大和総研作成

本資料は投資勧誘を意図して提供するものではありません。

本資料記載の情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。

(株)大和総研の親会社である(株)大和総研ホールディングスと大和証券(株)は、(株)大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。

内容に関する一切の権利は(株)大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等をご遠慮ください。