

金融DXで明らかになる有望な金融ビジネスモデル ～問われる稼ぐ力の強化との整合性～

金融調査部 内野 逸勢

要 約

金融DX（デジタル・トランスフォーメーション）によって金融業界におけるビジネスモデルの優劣が明らかになってくる可能性が高い。規制緩和によって金融業態別の壁あるいは他産業との法的な壁が低くなる中で、金融DX戦略が、目指すビジネスモデルの強化と整合性が取れているかが、大手中小、あるいは業態を問わず、中長期の戦略の中で問われている。この整合性が取れていないと、既存のビジネスモデルの強みの源泉（コアコンピタンス）自体を失いかねない。現在進められている個別の金融機関の金融DX戦略はビジネスモデルの変革ではなく、単なる自動化・省力化であることが多く、将来、既存の金融商品・サービスの付加価値の低下（＝コモディティ化）につながるものが想定される。さらにマス顧客層向けの商品サービスをコモディティ化しようとするメガバンクのプラットフォーム戦略によって、この波にさらわれる地域銀行等は中長期的に稼ぐ力が大幅に劣化することが懸念される。一方、大手証券会社等は富裕層向けの付加価値の高いアドバイスを軸に据えた金融DX戦略によるビジネスモデル強化に取り組んでいる。本稿では、これらを踏まえ、プラットフォーム軸と顧客軸で有望な金融ビジネスモデルの候補を3つ挙げて、将来の有望な金融ビジネスモデルを見定めていく。

目 次

- はじめに ～DX戦略は稼ぐ力の強化につながっているか～
- 1章 金融商品・サービスのコモディティ化と必要なDX戦略
 - 2章 プラットフォーム軸で考えるDX戦略
 - 3章 顧客軸で考えるDX戦略
 - 4章 将来目指すべき競争領域で有効な金融ビジネスモデル
 - 5章 コモディティ化の波にさらわれる地銀業界
- おわりに ～戦略的に高まるマーケットイン型のビジネスモデル～

はじめに ～DX戦略は稼ぐ力の強化につながっているか～

金融機関の金融DX戦略¹の中心は、個人向けの金融商品・サービス、いわゆるリテール金融の分野である。その背景には、デジタルプラットフォームがスマートフォン上のアプリから金融商品サービスを購入できるという「顧客の利便性」を付加価値として訴求している一方、金融機関は消費者保護の観点から「安心・安全なプラットフォーム」を付加価値としてアピールしているという、デジタルプラットフォームと金融機関の付加価値をめぐる攻防がある。しかし、規制緩和の状況を見るとデジタルプラットフォームに対して有利に働いている可能性がある。2021年11月1日に施行された金融サービスの提供に関する法律（金融サービス提供法）などによる金融業界の規制緩和が進み、金融サービス仲介業者が“ワンストップ”で専門的な説明が不要な商品（＝簡易な商品）については販売できることとなった。金融サービス仲介業者は、それまでの銀行代理業、資金移動業者、電子決済等代行業者とともに、金融機関がほぼ独占してきた金融業の顧客の接点の多様化をさらに進展させる起爆剤となる可能性がある。簡易な商品のみを扱うマス顧客を対象としたプラットフォーム戦略を軸としたDX戦略が台頭してくる可能性が高まっている。

これらの状況を踏まえると、金融機関の取り組む金融DX戦略の目的とは、単なる業務のデジタル化ではなく、本来は先端的なテクノロジーを活用することでビジネスモデルを変革することを意

味しているといえよう。しかし、目指すビジネスモデルが明確とはいえない状況でDX戦略を進めている金融機関が多いと見受けられる。加えて、上記の規制緩和、テクノロジーの進化により、金融業態の商品・サービスがコモディティ化（付加価値が低下）していく中で、自身の商品・サービスのデジタル化が、その将来的なコモディティ化のスピードに追い付いていけるのかが懸念される。金融機関が無理にコモディティ化のスピードを早めることで既存の商品・サービスの付加価値低下のスピードを制御することが難しくなり、金融機関全体の収益性を低下させる要因となるからである。このような状況において、既存の顧客基盤の状況を踏まえて、将来的にターゲットとする顧客層を明確にした上で、目指すビジネスモデルによる経営基盤の強化とDX戦略の整合性を取り、持続可能性の高い稼ぐ力の強化につなげていく必要が一層高まろう。

本稿では、リテール金融分野における顧客軸（2章で説明）とプラットフォーム軸（3章で説明）を用いて、将来有望な競争領域を想定した上で、4章において1）「資産管理型ビジネス」「富裕層向けライフプランビジネス」、2）「ブローカレッジ・ビジネス」、3）「コモディティ商品ビジネス」という大手金融機関の3つのビジネスモデルを評価し、将来に亘り金融DXが進展することによって明らかになりつつある有望な金融ビジネスを特定する。3つのビジネスモデルの上記3）の事例としては、2022年3月23日に公表されたみずほフィナンシャルグループとグーグルのリテール分野でのDX戦略における連携が挙げられよう。プラットフォーム軸と顧客軸を大幅に拡大す

1) 金融DX（デジタルトランスフォーメーション）は金融関連分野のみのDX。DXは金融関連以外の分野を含む。例えば、金融機関が自社で遂行したDXを顧客向けにサービスとして展開する戦略、あるいはデジタルプラットフォームが自社の商品サービスと合わせて金融分野の商品・サービスを提供する戦略などを指す。

るような戦略といえる。両社の連携が顧客基盤と経営基盤の整合性が取れることで、有効に働けば、図表1に示す金融業をはるかに上回る情報・通信のROEの水準を達成できると考えられる。ただし元来、金融機関は、顧客基盤とは関係なく、装置産業的な発想で経営基盤を強化する方向性に向かう特性があると考えられるため、顧客ニーズを重視する顧客本位型（＝マーケットイン型）のビジネスモデルにシフトできるかが、上記の3つのビジネスモデルの評価の軸の中心となる。

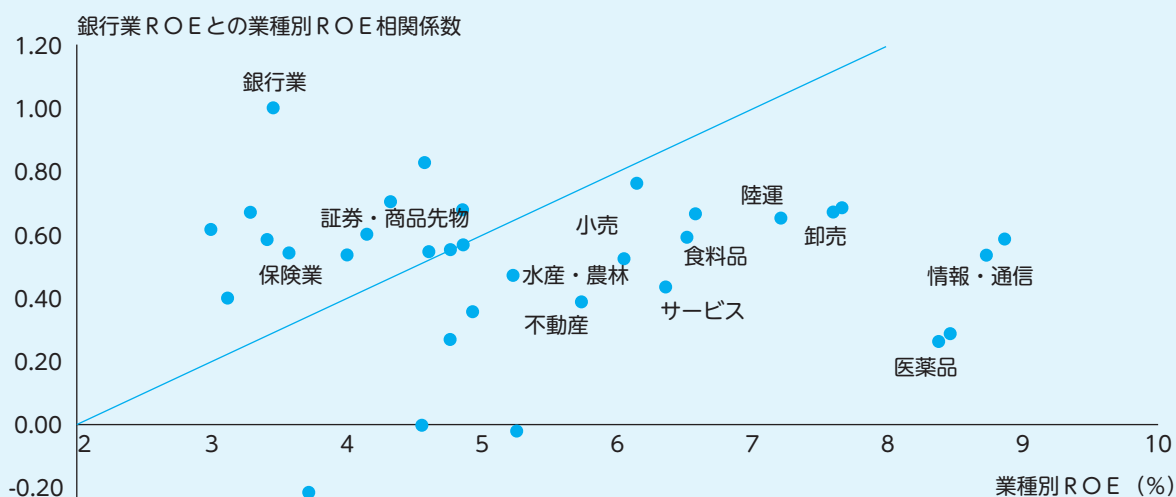
1章 金融商品・サービスのコモディティ化と必要なDX戦略

金融商品・サービスの“コモディティ化”が進展している。コモディティ化とは低付加価値化と同様の意味である。ここでは既存の人と紙によるアナログ中心の既存の仕組みから、データのデジ

タル化、AI等の機械化、人の役割の変化・進化等による業務の効率化、ビジネスモデルの変革を目指す省力化・自動化された新たな仕組みへのシフトによってもたらされる既存の付加価値の低下と定義する。新たな仕組みへのシフトを金融DXと一般的に呼んでいる。

この意味において、現在進行中あるいは今後想定される金融・商品サービスのコモディティ化は具体的に、1) 個々の金融機関の商品サービスの相対的な低付加価値化、2) 特定の業態あるいは特定の商品・サービスの低付加価値化、あるいは3) 金融業全般の商品・サービスの低付加価値化、の3つに分類され、それぞれコモディティ化の度合い（＝ステージ）が異なる。このステージの異なるコモディティ化に対する金融機関の戦略が金融DX戦略である。ただし、3つのステージのどれに対応して金融DX戦略を進めているかを金融機関が認識しているか否かは、稼ぐ力＝ビジネスモデルの持続可能性を高める上で、重要である。

図表1 金融業ROEと業種別ROEの相関（2000年から2020年の業種別ROE）



（出所）東洋経済新報社データから大和総研作成

例えば、2)あるいは3)のステージにありながら、1)の戦略に取り組んでいても無駄に近いと考えられるからである。

現在のステージを考える上で、前述した昨年(2021年)11月に施行された金融サービス提供法は重要である。この法律によって解禁された金融サービス仲介業では、「1つの登録で銀行・証券・保険すべての分野のサービスを提供できる」「既存の代理業者のように特定の金融機関への所属は求めない一方、顧客保護等のために必要な規制を整備」²した上で高度に専門的な説明を必要とする商品・サービスの取扱いを制限しつつ、専門的な説明が不必要な“簡易な金融・商品サービス”を規定している。銀行の取り扱う普通・定期預金、外貨で引出し等が可能な外貨預金、住宅ローン、証券会社の取り扱う公社債・上場株式・投資信託、保険会社の取り扱う定期保険・傷害保険・旅行保険・ペット保険などが列挙されている。これらを踏まえれば、現在は2)から3)の中間のステージにいと想定される。つまり、金融機関の所属、言い換えれば“ブランド”は関係なく、ワンストップで上記の簡易な商品・サービスを提供できることから、1)ではなく2)のステージにいると推定される。とすれば2)のステージに対応する金融DXに取り組む必要がある。ただし付加価値の低い“簡易”な商品・サービスの省力化・自動化による業務効率化を主に目的とするため、規模の経済を追求するデジタルプラットフォーマーのようなDX戦略=プラットフォーム戦略を採用する必要がある。このような金融DX戦略を単独で実

行に移すことはコスト負担だけが増して収益性が低下するリスクが高まることが考えられる。

他方、金融機関あるいは金融業態によっては、金融DX戦略での業務効率化を進めることで、余剰となった経営資源を付加価値の高い商品・サービス(コアビジネス)に投入し、全体の稼ぐ力を維持しながら、ビジネスモデルの変革を促すことが可能となろう。先述した金融サービス提供法の中でいえば、高度に専門的な説明を必要とする商品・サービス³でのビジネスとなる。ただし、これらの商品サービスは、付加価値が高いが、既存の顧客基盤の顧客層の特性とそれに基づく既存の営業体制によって付加価値が収益性向上につながるかに差が出てくる。銀行、保険会社は、既存の個人顧客としてはマス顧客層がメインであり、証券会社は富裕層がメインとなる。このため前者と後者では、既存の顧客基盤とフロント業務を運営する体制が異なる。加えて、証券会社でも、収益性を追求する「サテライト資産」を主に取り扱う単品ビジネスとしてのブローカレッジ・ビジネスか、資産ポートフォリオを中心に顧客の金融資産の中長期の持続可能性を重視する「コア資産」を取り扱う資産管理型ビジネスなのか、で顧客基盤と営業体制が異なる。ただし、銀行、保険会社においても、既存の顧客基盤にライフプランニング、ファイナンシャルプランニングを提供しているため、富裕層に対する営業体制が一部整えられている。

つまり、個人顧客である世帯の金融資産残高、世帯収入をベースとした富裕層からマス層の定義が重要となってくる。それを踏まえて、既存の顧

2) 金融庁企画市場局総務課 決済・金融サービス仲介法制室長 守屋 貴之「『金融サービス仲介業』創設の背景および概要について」2021年6月10日

3) 銀行であれば投資性の強い預金(仕組預金等)、カードローン、証券会社であれば投資性の強い保険(変額保険、外貨建保険等)、火災保険(家財保険除く)、終身保険、高額な保険(生保1,000万円超、損保2,000万円超、第3分野600万円超。ただし年間保険料5,000円以下の保険は保険金額の上限なく取扱可能)などが挙げられる。

客基盤によって収益性を確保する金融DX戦略が異なってくる。そのためには、経営基盤を強化する中で、特にフロント業務を分解して付加価値を再構築する必要がある。顧客基盤と経営基盤の強化の整合性が必要となる。この整合性の確保は、規制緩和によって進む顧客接点の変化を踏まえて取り組む必要がある。

2章 プラットフォーム軸で考えるDX戦略

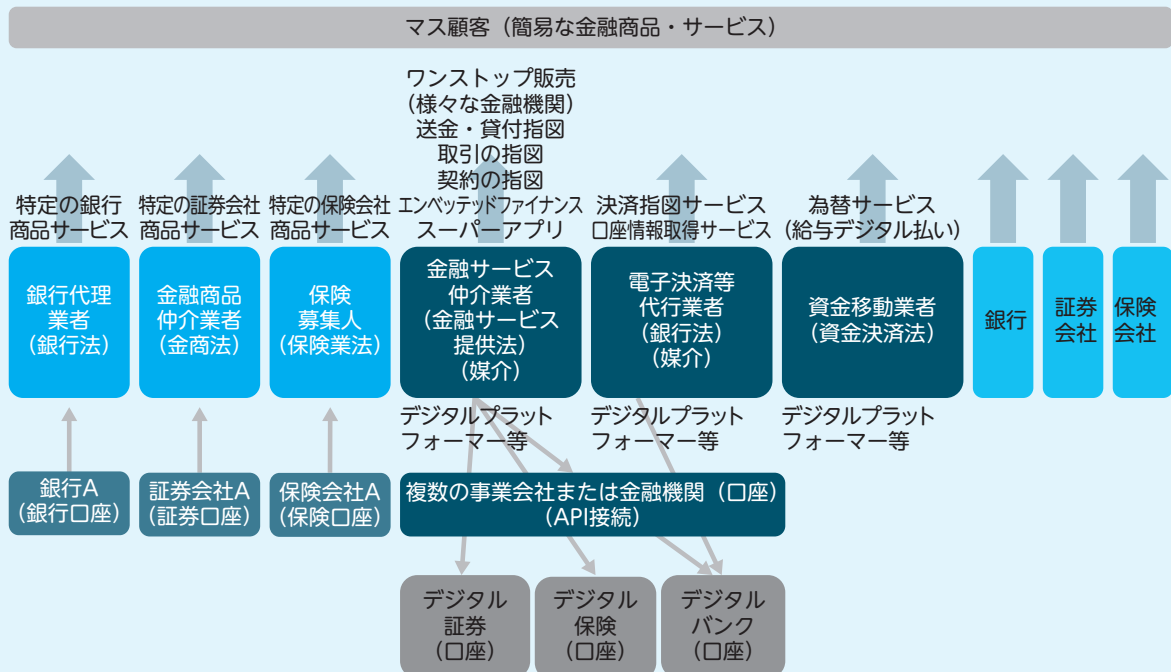
金融業界を含む産業界全体のDXの進展と、金融業態別業法の規制緩和、金融サービス提供法の施行による金融サービス仲介業者のワンストップ業者としての潜在能力の高まり、それに伴う銀行と顧客接点の将来見込まれる変化によって、金融

機関のDX戦略が設定され、実行に移されている。これは、簡易な金融商品・サービスはアプリまたは金融サービス仲介業等の“ワンストップ業者”からの購入へのシフトへの対応である。図表2に示す通り、顧客接点が多様化するとともにビジネスモデルの展開も広がる可能性がある。金融業態を超えてマスの顧客を奪い合う可能性が高まっているといえよう。

変化する顧客接点①：銀行代理業

従来の銀行は、預金者に対しては自行の預金口座で、自行の販売チャネル（店舗、ATM、アプリなど）を展開していた。しかし、銀行代理業では、銀行が代理店を自社の支店のように利用してサービスを提供することができる。あるいは他の金融業態が銀行代理業に参入して、提携した銀行の預

図表2 多様化するマス顧客向けの顧客接点



(注) 図表内「エンベテッドファイナンス」は「埋め込み型金融」
 (出所) 日本金融サービス仲介業協会代表理事副会長 小野 尚「新たなワンストップサービス、金融サービス仲介業の現状と展望」2021年9月4日他、各種資料から大和総研作成

金口座を利用して、自社の販売チャネルを活用することが可能となる。例えば、2021年12月に第一生命は銀行代理業に、2022年半ば以降に業務を始めて参入すると公表した。非金融の事業会社が銀行代理業へ参入する事例は多かったが、大手生保の参入は初となる。この中で、第一生命は住信SBIネット銀行、楽天銀行と提携（システムの提供を受ける提携）して銀行サービスを始め。主にスマートフォンなどを通じて、預金や投資信託などの契約を可能とする。自社の保険契約者が受領した保険金や給付金の受け皿として運用商品を提案するという、これまで不足していた機能を銀行代理業によって補完することが目的であろう。

変化する顧客接点②：資金移動業者

資金移動業者は、提携する銀行から預金口座の提供を受けて、為替サービス等を展開している。2021年11月1日の資金決済法の改正により、資金移動業に、現行類型に加え、新たに高額類型と少額類型を設け⁴、送金額に応じた規制が適用された。さらに国内で、資金移動業者に給与のデジタル払いが解禁される予定である⁵。銀行口座などを経由せずにデジタル通貨による給与の支払いが可能となり、利用者の利便性が向上することや、取引データの活用が進むことが期待されている。

変化する顧客接点③：電子決済等代行業者

さらに、電子決済等代行業者（電代業者）では、

銀行からAPI（アプリケーションプログラミングインタフェース）の提供を受け、当該銀行の預金口座アクセスを支援している。具体的には、預金者からスマートフォン経由での送金の指図に従い、電代業者が銀行に、送金の指図、情報連携をしている。これは前者が決済指図伝達サービス、後者が口座情報取得サービスである。

変化する顧客接点④：金融サービス仲介業者

前述したように金融サービス仲介業では、1つの登録で銀行・証券・保険すべての分野のサービスを仲介可能とするなど、ワンストップでの提供を最適化するように「業態ごとの縦割り規制」を採用しないこととなった。さらに特定の金融機関への所属を求めないことにし、代わりに、取扱可能なサービスの制限や利用者財産（サービス購入代金など）の受入禁止、保証金の供託義務により利用者保護を図ることとなった。これによって“ワンストップサービス”の可能性が高まり、例えば、エンベッテッドファイナンス（埋め込み型金融⁶）の形式を取る金融サービス仲介業者と、金融機関との双方のサービス展開にもつながることも想定される。利用者金融サービス仲介業者の双方にとっても新たな接点の拡大につながり、利用者の利便性が向上すると考えられる。金融機関にとっても、新たな顧客接点が拡大して、特定の個別ニーズに応じた商品提供につながる機会が広がる。また物品の売買プラットフォームを提供するeコマース業者が、新たな商品として金融商品

4) 現行類型は、登録制で、①送金上限額は1件100万円以下、②利用者資金の滞留を可能とし、③利用者資金は、供託／保証／信託で全額保全される。高額類型は許可制で、上記①上限なし、上記②原則滞留不可で、上記③は現行類型と同様。少額類型は、登録制で、上記①は5万円以下、上記②は滞留可、上記③は現行類型、高額類型に加えて、預金管理でも可能。

5) しかし、実際には、政府が公表している2019年および2020年の「成長戦略フォローアップ」において、各年度中のできるだけ早期の制度化を図るとしているが、現在もまだ具体的な日程は明らかになっていない。

6) 事業者が金融商品・サービスを自社の本業と一緒に提供する仕組み。金融機関の提供するAPIを自社のサービスに実装することで、特定の金融機能をプラスした新たなサービスを創出できる。

を幅広く提供し、プラットフォームの品揃えを強化することにより、ウェブサイトの価値の向上を図ることができよう。さらに金融サービス仲介業は主にオンラインでのサービス提供を念頭に行っているが、対面形式でのサービス提供も可能となる。例えば、百貨店や家電量販店等が金融相談ラウンジを店舗内に設置し、顧客の資産形成相談を受けることが考えられる。保険代理店等が、提案可能な商品の範囲を広げるために金融サービス仲介業を活用することも考えられる。

これまで証券・保険分野には、電子決済等代行業に位置づけられるルールが存在しなかったが、金融サービス仲介業により、金融機関のサービスをAPI経由で利用することで、電代業者よりも幅広い商品を取り扱うことができるようになると考えられる。具体的には、金融サービス仲介業者が、銀行、証券会社、保険会社と情報連携して、各々、送金・貸付の指図による送金・貸付、取引の指図による取引決済、契約の指図による契約締結などが可能となり、サービス利用料、媒介手数料、委託元からの媒介報酬等を収益源としたビジネスモデルの選択肢が拡大しよう。「媒介⁷⁾」の範囲で、どこまで金融サービスを提供できるかに依存するものの、例えば、中小企業向け会計ソフト上でのファイナンス提案、家計簿アプリ上での資産運用提案、銀行、証券、保険における事業者比較サービス、個人ファイナンシャルプランナーによる提案などのビジネスモデルが想定される。

変化する顧客接点⑤：デジタルバンク、デジタル証券・保険

他方、上記の様々な業者による顧客接点の多様化が進み、銀行、保険、証券の金融業態別免許を

保有する金融機関の金融インフラを活用する金融サービス仲介業者が増加すれば、銀行のインフラを提供するサービス、BaaS（バンク・アズ・ア・サービス）のようなビジネスモデルを展開する金融機関が台頭してくる可能性がある。例えば、住信SBI銀行は金融・非金融の業者が自行のデジタルバンクにAPIで繋ぐサービスを提供する手数料ビジネスを拡大する。銀行口座では、通常のリアルな銀行よりも、デジタルバンクが優位に立つ、手数料が安いAPIで繋ぎやすいというメリットがあろう。同銀行の親会社のSBIホールディングスは、オンライン専門のSBI証券、SBI生命、SBI損保もラインアップしており、APIでの金融インフラのビジネスを展開していくこととなろう。SBIグループの中では、若年層向け少額投資サービスを提供するSBIネオモバイル証券が、SBIインシュアランスグループからペット保険等の少額短期保険の提供を受けて、金融サービス仲介業者として業務を開始する予定である。

デジタルアセットの普及による既存の有価証券等の発行・流通プラットフォームの変革

プラットフォーム戦略はフロントだけではなく、フロントからミドルバック業務を含めたサプライチェーン全体の仕組みを新たなプラットフォームに変えようとする戦略がある。セキュリティトークンを中心とするデジタルアセットの普及によって既存のプラットフォーム自体を新たなプラットフォームにリプレースしていく金融DX戦略である。

その金融DX戦略を牽引していく動きとしては、資金調達者の有価証券発行コスト、流通コ

7) 法律上の定義は、他人間の契約の成立に第三者が尽力すること。

ストを削減するために、証券会社が担う様々な機能を、大手金融機関との連携を含むFinTech企業が代替していく取り組みが挙げられる。その中心となるテクノロジーがDLT（Distributed Ledger Technology;分散型台帳技術⁸⁾）であり、ブロックチェーンのコアとなる技術である。国際決済銀行（BIS）の研究⁹⁾でも、過去の取引履歴を一手に所有する仲介業者を省略するようなシステムの構築に、DLTが多分に貢献して破壊（ディスラプト）的な効率性をもたらすならば、証券会社等の当事者は、既存の市場のポスト・トレードのバックシステムを変革しなければならない現実に直面し、既存の方法に慣れた利害関係者を動揺させる可能性があるとしている。この観点から、証券保管振替機構¹⁰⁾（ほふり）を利用しない発行PF（プラットフォーム）の構築ではブロックチェーンが注目される傾向にあるものの、証券会社のミドルバック業務の効果的なDXが、これまで以上のスピードで求められることを見逃してはならない。

流通市場でも、デジタル私設取引所（PTS¹¹⁾が、数年以内にセキュリティトークンの取り扱い

を開始することが予定されており、今後のST化商品の多様化の度合いが成否の鍵を握ることとなる。加えて、長期的には資金決済において中央銀行デジタル通貨（CBDC）等のデジタル通貨（プログラマブルマネー）を活用して日銀ネットを利用しないDVP¹²⁾の実現が想定される。上記がすべて可能となり、仮に最終形態としてのDEX（Decentralized Exchange;分散型取引所）による発行・流通市場の分散型PFが実現されれば、各投資家が情報を管理し、特定の中央集権的な組織に情報を集約する必要がなくなる。

ブローカレッジ・ビジネスでは、機関投資家向けはすべてのアセットの電子取引化で仲介手数料が稼げなくなり、個人向けにおいても、業務効率化に重心を置いたDX戦略の先に、上記の完全なDEXが実現すれば、DX戦略の中心はスマートコントラクトと、資金決済、証券決済などの決済（Settlement）の分野に重点がシフトしよう。これによって、預かり資産、金融資産残高をベースとしたビジネスも消滅する可能性がある。

これに加えて、デジタルアセットの多様化もNFT（ノンファンジブル・トークン=非代替性ト

8) 分散型台帳技術（DLT）は、複数のノード（データ端末など）が台帳を共有する仕組みでブロックチェーンの特徴の一つ。台帳の信頼性を向上させ、平等な情報共有を実現する。ネットワークセキュリティ（PKI;公開鍵暗号基盤）やコンセンサスアルゴリズム（PoW;Proof of Work、PoS;Proof of Stake など）を組み合わせて「誰が、いつ、どんな情報」を台帳に記録し、複数のノードが対等な立場で読み出せる仕組み。サーバモデルのような中央集権型ネットワークとは異なり、特権的なノードを必要としない。電子署名（秘密鍵）により、改ざん検出が容易なデータ構造を実現し、透明性や検証性、監査性を担保。

9) 'Reduced costs and complexity,' BIS "BIS Quarterly Review, March 2020, International banking and financial market developments" P74

10) 「社債、株式等の振替に関する法律」に基づく振替機関として金融庁、法務省の指定を受け、上場株式のほか、国債を除く公共債、社債、短期社債（いわゆる電子CP）、投資信託など、資本市場における多岐にわたる種類の電子化された証券の振替等を行う、総合的な証券決済インフラ業務を行っている我が国唯一の組織。

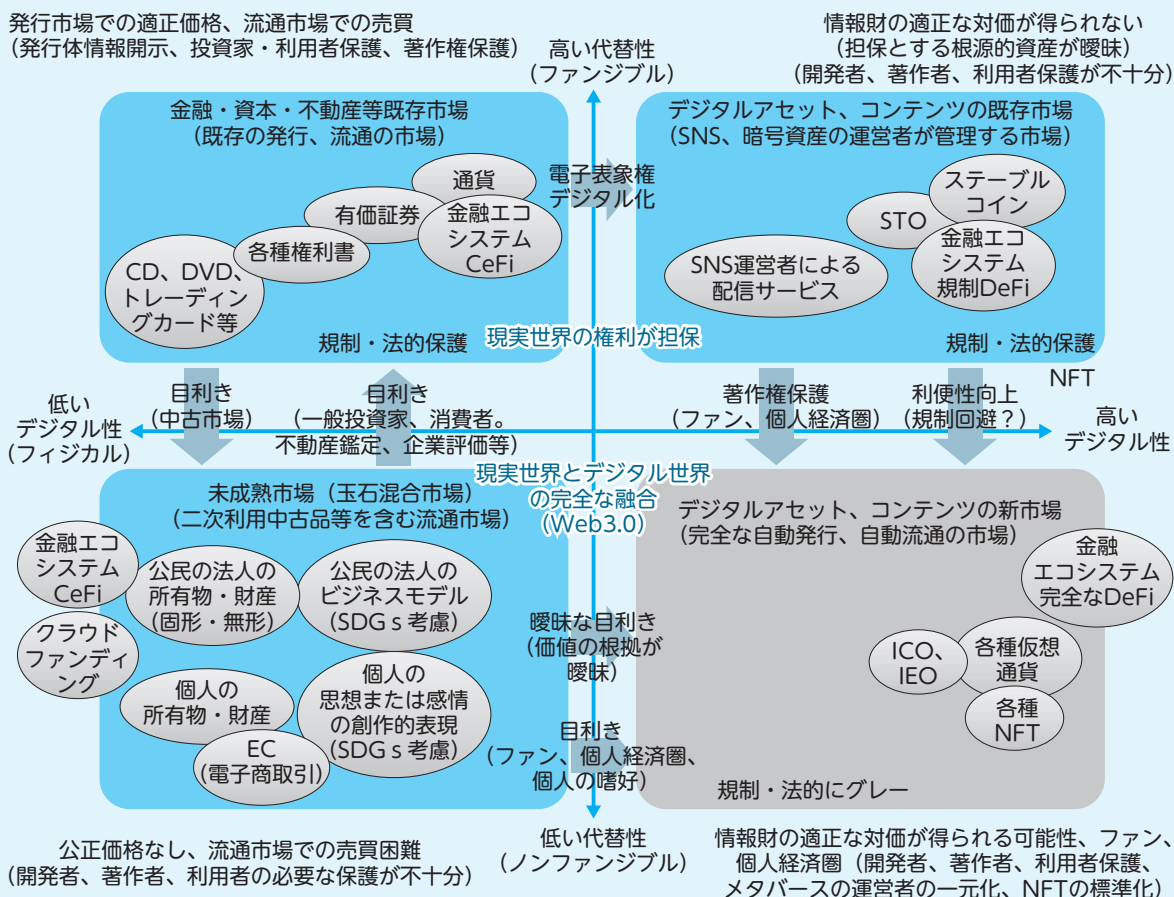
11) 投資家が証券取引所を経由せずに株式などを売買できる「私設取引システム」。2021年4月の公表資料によれば、SBIホールディングスと三井住友フィナンシャルグループは、「株式とセキュリティトークンを取り扱うPTSの運営等」を目指す「大阪デジタルエクステンション株式会社（以下「ODX」）」を共同で設立。

12) 「DVPとは、Delivery Versus Paymentの略で、証券の引渡し（Delivery）と代金の支払い（Payment）を相互に条件を付け、一方が行われない限り他方も行われないようにすること」。「これは、証券決済において、資金（または証券）を渡したにもかかわらず、取引相手からその対価となる証券（または資金）を受け取れないという『取りはぐれ』リスクを回避するための方法・仕組み」。国債、一般債（社債、地方債、政府保証債等）、CP（コマーシャル・ペーパー）、株式、投資信託について「日銀ネットを民間証券決済システムと連動」しDVPが可能となった（日本銀行ウェブサイト「教えて！にちぎん」より抜粋）。

クン)の台頭によって進展する可能性がある。どの程度NFTが金融エコシステムを脅かすか不明であるが、将来的にはその可能性は否定できない。図表3は縦軸に代替性(ファンジブル)、非代替性(ノンファンジブル)の程度、横軸にデジタル性の多寡を示して、いわゆるリアル(物理的)なアセットとデジタルアセットをプロットしたものである。図表3の左下の象限において、未成熟市場(玉石混合市場)における企業のビジネスモデル、所有権、財産、あるいは二次利用等の中古品等を含む様々なアセットが、目利きによって金融・

資本・不動産等の既存市場(=ファンジブルな市場)にシフトし、アセットの価値・権利を法的に担保する有価証券、不動産鑑定書、CD、DVD等が発行されて、権利を保持したまま流通される。一方、ICO(イニシャルコインオファリング)、IEO(イニシャルエクステンジオファリング)、NFT、仮想通貨等によってデジタルアセットとして流通するのは、右下の象限の個人の経済圏あるいは“ファン”の経済圏を中心とする市場(=ノンファンジブルな市場)であり、規制・法的保護が明確ではない。右下の象限ではNFTを

図表3 デジタルアセットの発展の方向性と金融エコシステムの変化



(注) 図表中のCeFi (Centralized Finance =中央集権型金融)、DeFi (Decentralized Finance =分散型金融)、STC (セキュリティトークンオファリング)、ICO (イニシャル・コイン・オファリング)、IEO (イニシャル・エクステンジ・オファリング) (出所) 大和総研作成

発行すれば、著作権等が保護できるとされているものの、現状では法規制は整備されておらず、限りなく法的にはグレーである。

他方、日本の場合、現状のSTO（セキュリティトークンオファリング）、ステーブルコイン等の暗号資産の市場は、右上の象限（＝デジタルアセット、コンテンツの既存市場）にあり、ファンジブル性が高い左上の象限の既存市場とのリンケージが金融商品取引法あるいは資金決済法により、法的に明確化されている。右上の象限では、ブロックチェーンによるスマートコントラクトが発行市場、流通市場に適用されつつあり、省力化が進みつつあるものの、完全な分散型の市場ではなく中央集権型が残るCeFi（Centralized Finance＝中央集権型金融）もしくは規制DeFi（Decentralized Finance＝分散型金融）である。ただし、SNS等の運営者の音楽、映像の配信サービスにおける著作権保護は整備不足とされている。中長期的にブロックチェーンによるスマートコントラクトの進化によって右上のデジタルアセットが普及し、DeFiが本格化すれば、既存の金融エコシステムが大きく変化し、右下の象限の完全自動化されたCtoCの市場（＝デジタルアセット、コンテンツの新市場）にシフトしていこう。右下の象限に中長期的にシフトしていけば、デジタルアセットの普及により、完全DeFi型の発行・流通の資本・金融市場のプラットフォームが構築される可能性が高まる。これが実現すれば金融業界全体のプラットフォーム、あるいは金融エコシステムに与える影響は大きいが、そのためにはデジタル市場がリアル市場に限りなく近づくことが前提となろう。

3章 顧客軸で考えるDX戦略

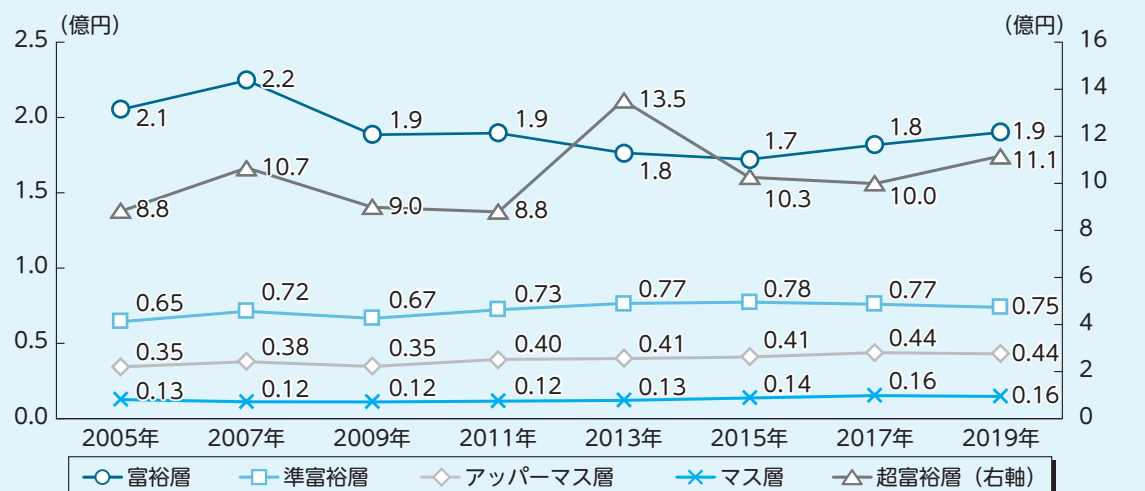
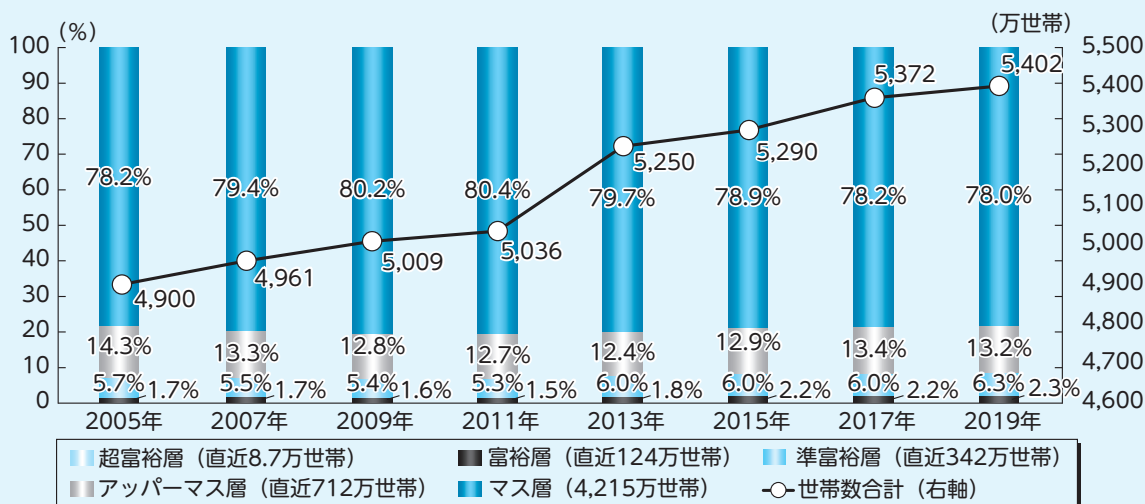
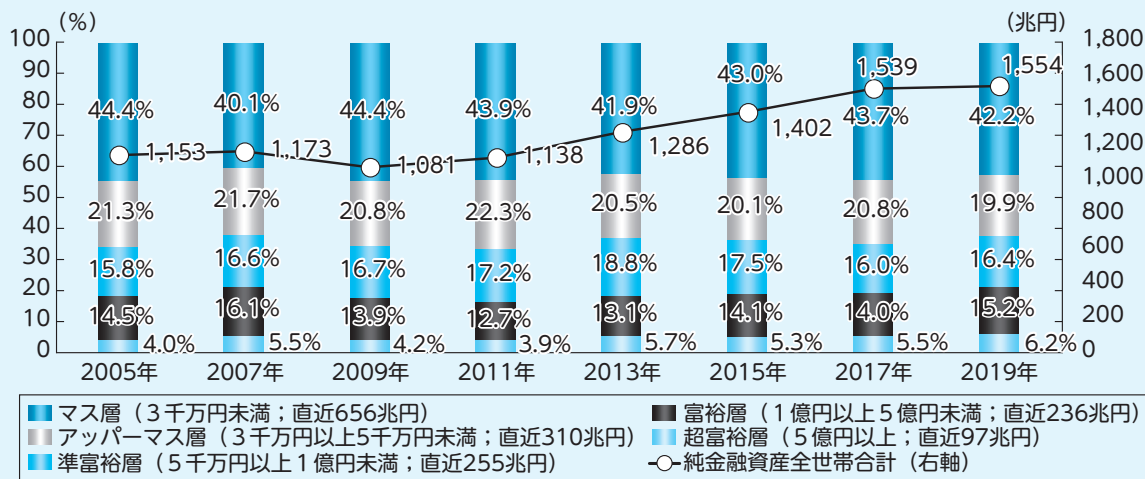
金融資産残高別の顧客基盤の定義

第2章で示したように、規制緩和により金融機関が独占していた顧客接点が大幅に変化し、マス顧客層向けの簡易な金融商品・サービスのビジネスでは、デジタルプラットフォーム等の金融仲介業者が台頭してくる可能性がある。ただし、一般的にマス層の顧客基盤の収益性は低く、逆に富裕層の収益性は高いと言われているが、マス層から富裕層の金融資産の階層を定量的に把握することで、階層別の顧客基盤の特性を見ていくこととする。

図表4は、世帯の純金融資産残高別の階層を示しており、超富裕層、富裕層、準富裕層、アッパーマス層、マス層に分類されている。金融機関によって特に富裕層の定義が異なるため、この5つの階層で統一して定義し、それぞれの金融機関のターゲット顧客の特性を見ていく。まず大手総合証券会社、メガバンク（大手信託銀行を含む）がターゲットとする富裕層とは、超富裕層と富裕層である。次に、中堅総合証券、オンライン証券がターゲットとする顧客層は準富裕層、アッパーマス層であり、最後に地銀を含めた銀行あるいは保険会社がターゲットとする富裕層はアッパーマス層とマス層となる。

2005年からの純金融資産残高の推移を追っていくと、全世界合計が増加する中、超富裕層と富裕層を合算すると2005年には18%程度であったが、2019年には2割（21.4%）を超えてきた。準富裕層までは比率が高まっているものの、アッパーマス層、マス層の比率は低下し、2005年には両者合計で65%程度であったが2019年は62%程度に低下している。

図表4 顧客層別の純金融資産残高の全体に占める比率（上）、世帯数の比率（中）と一世帯当たりの純金融資産残高の推移（下）



(出所) 野村総合研究所「野村総合研究所、日本の富裕層は133万世帯、純金融資産総額は333兆円と推計」（2020年12月21日）のデータから大和総研作成

他方、世帯数ではマス層が78%、アッパーマス層を含めると9割強と圧倒的に高い比率であるが、超富裕層、富裕層、準富裕層の比率の水準は低いものの上昇傾向を維持している。

超富裕層の2019年の一世帯当たりの金融資産残高は、2013年の13.5億円には及ばないが、11.1億円と2005年の8.8億円と比較して増加した。富裕層向けのビジネスは収益性が高く、金融機関全体の収益向上にプラスになっているといえよう。その一方マス層、アッパーマス層の2019年の一世帯当たりの金融資産残高は2005年から増加はしているものの16百万円、44百万円と低い水準にある。収益性を確保するためには、マス層と富裕層では、異なる戦略が必要であり、デジタルプラットフォーマーが参入してくるマス層向けは、規模の経済を追求するか、徹底的な自動化・省力化が必要となってくる。

ターゲット顧客の明確化

そのためには、収益性を確保できる富裕層の顧客層とコモディティ化される商品・サービスを販売する対象となるマス層の顧客層の比率がどの程度か明確にする必要があるだろう。金融DXでは、先行的な戦略投資が必要となるため、システムへの戦略的投資の費用対効果で収益性を高めて投資回収できるか、あるいは（加えて）新しいビジネスを収益化することで投資回収できるかということになる。その際には戦略的投資とその投資が対象とする顧客からの収益に整合性があるかを考える必要があるだろう。この整合性がないと、コストをかけて経営基盤を強化しても収益に結びつかない。

加えて、既存の顧客基盤から将来の顧客基盤を想定し、各顧客の収益性を分析して、積み上げで収益性を確保できる顧客と、それ以外の顧客に区

分する必要があるだろう。特に、リテール金融では、金融機関によって、既存の顧客基盤がマス顧客か富裕層かという顧客基盤の特性が異なる。

金融庁の規制緩和を前提とすると、顧客の利便性の向上に金融DX戦略の軸を置く必要がある。前述したように金融業に関連するテクノロジーの進化に応じた規制緩和の背景には、「オンラインでのサービスの提供が可能となる中、多種多様な金融サービスのワンストップ提供に対するニーズ」の高まりと、「キャッシュレス時代に対応した、利便性が高く安心・安全な決済サービスに対するニーズ」の高まりの両方がある。このような利便性の向上に対するニーズは、顧客のニーズなのか、金融機関のニーズなのか、デジタルプラットフォーマーのニーズなのかは判断が難しい。ただし、専門的な説明が不必要な簡易な金融・商品サービスの購入が安心・安全なオンライン環境で可能となれば、利用者の便益は高まる。ただし、テクノロジーの進化により利便性が高まっても、金融機関と消費者の情報の非対称性が残るため、消費者保護の観点から、専門的な説明が必要な商品は依然、行員、営業員、営業職員による説明が必要となる。この両立をいかに図るかである。

フロント業務の分解による経営基盤の強化

この両立のためには、顧客接点のフロント業務の分解が必要となる。図表5に示すように、「コミュニケーション」「リコメンデーション」「オペレーション」にフロント業務を分解できる。この中で付加価値の高い業務は、ロイヤリティを維持する「コミュニケーション」「リコメンデーション」であろう。「オペレーション」の部分は省力化・自動化が可能である。この部分は、個別の金融機関だけではなく、業界全体の仕組みを変えること

も可能となるため、ブロックチェーン技術を活用した新たな分散型のプラットフォームを創出することで、既存の中央集権型のプラットフォームをリプレースすることが可能となる。

「コミュニケーション」「リコメンデーション」は図表5にある「要素」の分解の中から付加価値の高い要素を抽出する必要がある。コミュニケーションでは「情報」、リコメンデーションでは「リスク」と「デット」の両方であろう。これらを踏まえて、既存の営業体制がフロント業務の要素の中でどの要素に依存しているかで、フロントチャネルの付加価値の多寡が決まるといえる。これは、金融業態別で既存の営業体制の違いを生み出す要素といえよう。従って、そもそも取り扱っている金融商品に「リスク」と「デット」の要素がない銀行の既存のフロント業務の付加価値は低い可能性がある。これは既存の顧客基盤が、預金者、保険契約者なのか、投資家なのか、マス層なのか富裕層なのかによっても異なる。フロント業務の金融DX戦略は、上記のようにフロント業務を構成する要素に分解して付加価値の低い要素をテクノロジーによって自動化・省力化することであるが、顧客接点が多様化し、顧客本位の営業体制の重視、

顧客のライフプランに合わせた負債を加味した資産ポートフォリオに基づくファイナンシャルアドバイス、ライフプランが必要となる中、預金、融資、保険の単品の金融商品を販売してきた金融業態のフロント業務全体の付加価値は相対的に低いといえよう。さらに付加価値の高い要素を強化するために顧客データベースを構築する必要性が高まってきている。このため付加価値が高い要素が十分な水準に達していないまま、データベース、データレイクを構築しても、稼ぐ力の強化につながらない懸念がある。顧客接点のフロント業務を分解して、BPO（ビジネス・プロセス・オペレーション）を進める必要性はあるが、それ以前に付加価値が高い要素の不足分を人的に補う必要であろう。そもそも付加価値が高い要素が不足しているフロント業務を有する金融機関の内部からでは人的補完は困難であり、いかにアライアンスを活かして補完するかが重要と考えられる。

金融業態別に既存の顧客基盤に適合したフロント業務を確立してきたが、その営業体制に固執したままでは、金融DX戦略によるフロント業務の変革が儘ならない。逆にコスト負担だけ増え、収益性の低下が懸念される。既存の顧客基盤の中で、

図表5 フロントチャネルの業務分解と各要素の付加価値の評価（概念図）

分類	要素	業務の概要
コミュニケーション	情報	顧客ニーズの収集を行い、契約を作成する
	安心	商品やサービスに対して顧客を納得させ、安心感を与えて契約に繋げる
	維持	各種の顧客フォローを継続し、他社への離反を回避する
リコメンデーション	リスク	最適と思われる商品・ポートフォリオの選択・構成（他のアセットも含む）
	デット	金銭の支払いタイミングを最適化する（ライフプランを考慮して）
	コスト	本来支払額に対するコスト全体を最適化する（各種販売手数料、スイッチコスト、内部の手数料等を考慮）
オペレーション	金銭	料金等収納と利息、利金、保険金等の支払い
	契約	コンプライアンスの確認、新規契約、継続契約、契約移管、クレーム対応等
	報告	各種の報告活動

（出所）大和総研作成

収益性の高い顧客は1割以下であり、9割以上の収益性が低い顧客に対応するために金融DXの先行投資が続けられているとの金融機関もあるとされている。不足しているピースを埋めない限り、金融DX戦略の下で、顧客接点のプラットフォーム化を進めても、将来的な金融DX戦略の有効性は担保できないこととなろう。この意味においても、顧客基盤と経営基盤強化の整合性は必要不可欠である。

通してターゲットとする将来の有望な競争領域を図表6は示している。

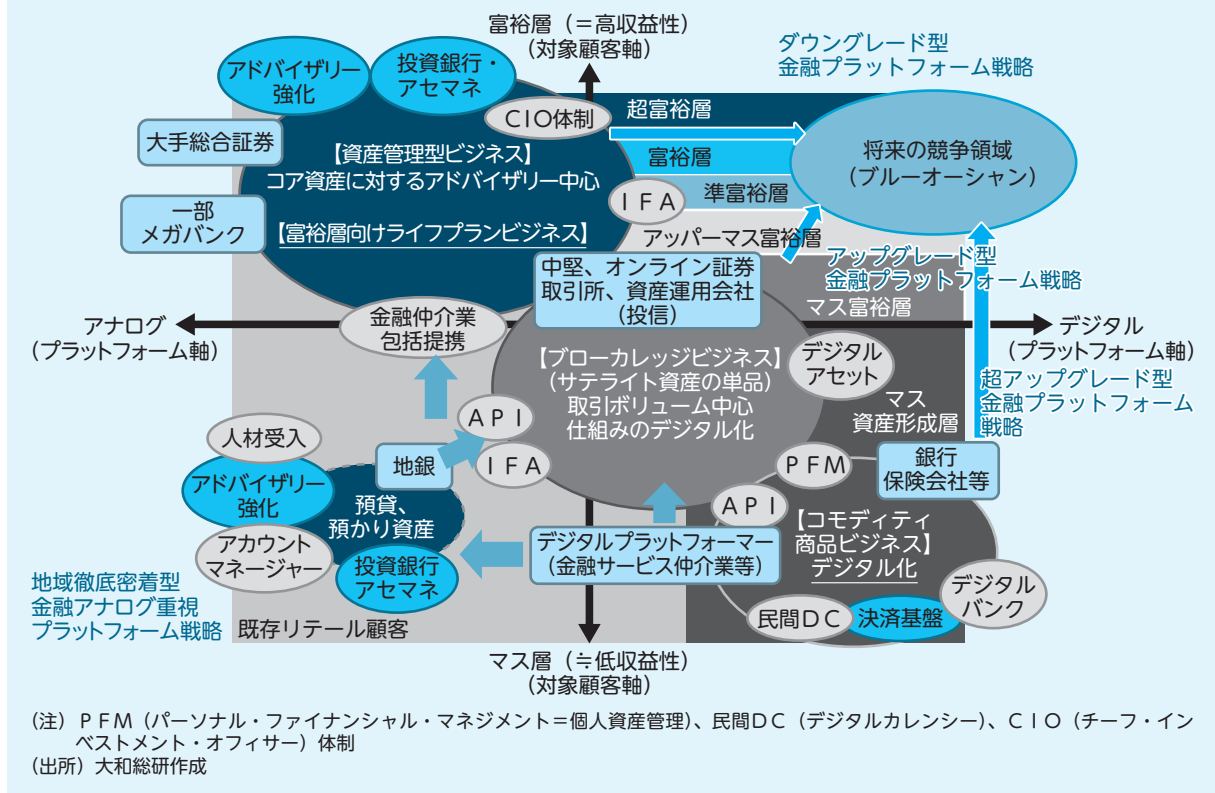
3つのビジネスモデルは、現在のビジネスモデルの付加価値の高い順番、つまり顧客本位というアドバイスの付加価値が維持できているかという評価の順番に、1)「資産管理型ビジネス」「富裕層向けライフプランビジネス」、2)「ブローカレッジ・ビジネス」、3)「コモディティ商品ビジネス」としている。

「将来有望な競争領域（ブルーオーシャン）」とは、富裕層向けの顧客本位型アドバイス・サービスをデジタルプラットフォームでカバーする市場である（図表6の右上の象限）。この競争領域が将来有望と想定する前提条件とは、1)次世代の顧客層はすべての階層の顧客層がデジタルネイティブになること、2)先述の完全DeFi型の

4章 将来目指すべき競争領域で有効な金融ビジネスモデル

2章と3章で説明してきたプラットフォーム軸（横軸）と顧客軸（縦軸）で業界全体のDXを牽引する3つのビジネスモデルを概念的に表し、共

図表6 顧客軸とプラットフォーム軸でのリテール金融のビジネスモデルの類型（概念図）



プラットフォームが既存のプラットフォームをリプレースすること、3) デジタルプラットフォームがコモディティ商品ビジネスを代替すること、4) ファイナンシャルアドバイザー (FA) あるいはライフプランナー (LP) によるアドバイスの質は、すべての富裕層顧客のデータが、データサイエンティストとAIによって証券会社にデータレイク¹³⁾として蓄積され、自動化・省力化されても向上していくこと(≒CIO体制¹⁴⁾)、5) 投資銀行の商品組成とリテール証券の顧客本位の資産管理型ビジネスを掛け合わせたアセットマネジメント、ウエルスマネジメントが台頭していくこと、の5つである。

これを前提条件として、将来有望な競争領域にアプローチする戦略は、1) ダウングレード型金融プラットフォーム戦略、2) アップグレード型金融プラットフォーム戦略、3) 超アップグレード型金融プラットフォーム戦略である。

有望市場を狙う3大ビジネスモデル①：大手総合証券が取り組むDX戦略

1) のダウングレードとは、FAとLPのアドバイスという現状において付加価値の高い富裕層向けを中心とした顧客本位のアドバイスを自動化・省力化することで付加価値がダウングレードされることを意味する。アドバイスの質が低下するのではなく、質を維持したまま自動化・省力化

して効率化することにより、金融機関全体の収益性を高めることを意味している。そのために前述したCIO体制を進化させ、同時に投資銀行の商品組成を高度化しながら、製販一体型を維持したウエルスマネジメントを強化していくプラットフォーム戦略を採用していく。

有望市場を狙う3大ビジネスモデル②：大手オンライン証券が取り組むDX戦略

逆に、2) のアップグレードとは、もともとプロダクトアウト型のブローカレッジの準富裕層を中心とした顧客本位のアドバイスを、FAとLPの水準にアップグレードさせることを意味する。この場合、自社でオーガニックにFAとLPの販売チャンネルを保有するのではなく、製販分離を前提に、IFA(独立ファイナンシャルアドバイザー)を活用したり、IFA向けのオープンアーキテクチャーの資産運用アドバイス・プラットフォームであるTAMP(Turnkey Asset Management Platform)サービス¹⁵⁾を提供したりして、アップグレードのために不足している機能を効率的に補完するプラットフォームの構築を目指すこととなる。あるいは、流通市場(=取引市場)に前述したブロックチェーン、スマートコントラクトを導入し、デジタルアセットを活用して資本市場、金融市場の既存のプラットフォーム自体を大幅に変革するプラットフォームを構築し

13) 特に、音声や動画、SNSのログなどを含むあらゆる形式のデータ(非構造化データ)をそのままの形式で貯めておける利点を持ち、構造化データとともに、一元的に保存可能な情報の格納庫を指す。

14) 証券会社の中での主に富裕層向けの新たな営業体制を指し、これまで営業員に担当させていた投資アドバイスをCIO(チーフ・インベストメント・オフィサー=最高投資責任者)という営業本部とは独立した担当者をトップに持つ組織に集中させる営業体制。

15) 米国ではTAMPとは、SMAやファンドラップ等の投資一任サービスを証券業者や独立系アドバイザーに提供する専業業者。最初の登場は1980年代。中堅の金融機関がERISA法の負担を回避するために新興TAMPが台頭し始めたのは1990年代。TAMPはシステムのみならず、運用業者や商品の選定・モニタリング、ポートフォリオ構築の支援等も提供する。ここで言及している投資顧問型のIFA(独立系アドバイザー)も業務効率化でTAMPを活用している。米国の最大手はエンベストネット(2019年にチャールズ・シュワブがTAMP部門を同社に売却)。その他にSEI、アセットマーク等。

て、将来のデジタルネイティブの富裕層を囲い込むことで、将来の有望な競争領域で優位に立つことを目論んでいる。

有望市場を狙う3大ビジネスモデル③：大手銀行が取り組むDX戦略

3)の超アップグレードとは、もともとアドバイスの必要のない商品ビジネスから、現状付加価値の高いアドバイスを必要とする顧客層向けに商品・サービスを提供していくモデルである。このモデルの場合、金融プラットフォームを根幹から変えていく必要があるし、銀行という業種区分が不要となる、あるいはデジタルプラットフォームとなりふり構わず連携してすべての金融サービスをコモディティ化していくとの経営方針のもと、顧客軸とプラットフォーム軸を大きく拡大していく戦略を採用する必要がある。

実際、3メガバンクはプラットフォームに軸を置く戦略を採用している。既存のビジネスモデルにおけるマス顧客層向けのフロント、ミドルバックのすべてをDX化して、個人向けも法人向けも取り扱う商品・サービスのコモディティ化を進め、同時に収益性の高い顧客層向けの商品サービスの専門性を高めて高度化し、ヒトとデジタルの融合を目指していると考えられる。メガバンクは徹底的な銀行業(コモディティ商品ビジネス)のプラットフォーム化を図り、上記の2大ビジネスモデルを統合して、ユニバーサルバンク化を図る戦略を採用していくとも考えられる。

3大ビジネスモデルの優劣の判断基準

このように3大ビジネスモデルは、戦略の出発点である既存の付加価値が異なるため、将来有望な競争領域へアプローチする戦略も異なる。中長

期的には5つの前提条件が実現していくと考えられるものの、収益性の低下を可能な限り回避しながら、どの前提条件を優先的な経営課題としてクリアしていくかが重要であり、中長期の経営計画、金融DX戦略の中で取り組んでいく必要がある。3大ビジネスモデルの優劣は、金融DX戦略が既存の付加価値を向上させ、将来有望な競争領域において優位に立つかどうかで判断されよう。

個別金融機関の金融DX戦略の評価

他方、個別の金融機関の中長期の経営計画における金融DX戦略は、上記の3大ビジネスモデルという金融業界の潮流を踏まえているとは考えにくく、省力化・自動化にのみ重点が置かれがちである。人材によってアナログ的に提供されているアドバイザリー、ソリューションという既存の付加価値の維持向上に触れている金融DX戦略は少ない。フロント業務のところで触れたように、既存の付加価値の強化につながらなければ、金融DX戦略は有効ではなく、逆にブラックボックス化してコントロールが効かなくなり、予期せぬ付加価値の低下に結びつく可能性が高い。

冒頭で金融DX戦略の定義をしたが、既存の業務の効率化とともにビジネスモデルを変革することがDX戦略に求められる中で、目指すビジネスモデルを将来的な有望市場にリーチするために、現時点における自社のポジションがどこにあるか認識せずに中長期的な戦略を打ち出しているように見える。

金融機関によるBtoBのDX戦略の現実性

マス顧客向けの利便性の向上に戦略の軸を置くデジタルプラットフォームを含む情報通信業のROEは、金融業よりも高く推移している(前述

の図表1)。情報通信業を目指すのであれば、人材の確保、戦略的投資については金融業と異なる戦略が必要となろう。金融業界であれば、上場を目指す住信SBI銀行あるいはSBIホールディングスのBtoBモデルが注目されよう。

ただし、その情報通信業においても、ビジネスモデルの変革は進展している。これまでは、在来型企業群¹⁶（従来型受託開発企業＝勘定系ITシステムベンダー）によって進められてきた。基幹システムを強固にすることで、銀行業務の安心・安全を維持してきたのである。しかし、安心・安全の重要性を担保しながらも顧客の行動変化に則した“利便性”を重視したデジタルイゼーションが不足していた。しかし、そのエコシステムが大きく変化しようとしている。「在来型受託開発企業群」から「新世代企業群¹⁷」へのパラダイムシフトが発生していると認識されている。新世代企

業群は、金融機関の経営陣と“密な”対面営業・意見交換を通じたコンサルによって、ビジネスソリューションを提供することで企業価値を上昇させ、在来型受託開発企業群の企業評価に近い水準にある¹⁸。

さらに「プロジェクト・マネジメント・オフィス（PMO）」と呼ばれるビジネスモデルも台頭している。このPMOでは、システム開発はせず、プロジェクトの実現に必要な業務の洗い出しや作業の分担などを実施し、円滑な稼働を支援するサービスを提供している。

このため、単にシステムソリューションを提供するだけでなく、顧客が目指すビジネスモデルのコンサルテーションが必要不可欠となる。このようなコンサルテーションを提供する経営資源が十分確保できるかが、BtoBモデルの実現性を左右しよう。



16) 在来型受託開発企業群はNTTデータ、日立製作所、富士通等。

17) 野村総合研究所等。

18) 出所は内野 逸勢「日本の真の金融デジタルトランスフォーメーションを進めるチャンス」大和総研調査季報 2020年 夏季号 Vol.39 P77「金融DXを担うIT業界のエコシステムの変化」。

5章 コモディティ化の波にさらわれる地銀業界

地銀業界は図表6の左下の象限に位置しており、コモディティ化の波にさらわれる可能性が高い。1章で触れた、1) 個々の金融機関の商品サービスの相対的な低付加価値化、2) 特定の業態あるいは特定の商品・サービスの低付加価値化、あるいは3) 金融業全般の商品・サービスの低付加価値化において、2) と3) のステージにありながら、1) を進めていることが理由として挙げられる。システム投資において維持・保全から戦略的投資へのシフトとアピールしているが、将来的な有効性については不透明である。金融DX戦略は人的資源の再配分を含む戦略であり、アナログの部分維持したままの金融DX戦略の将来性は期待できるとは考えにくい。逆に、中途半端なままでは、このポジションでは草刈り場となる可能性が高い。

大和総研は、主要10行の地域銀行のDX戦略を含む中期経営計画を、個人ソリューション、法人ソリューション、新規ビジネスの3つの項目で整理した結果、1) マス顧客層に対する顧客接点のプラットフォーム化による省力化・自動化（バンキングアプリ、デジタルバンク等のデジタルチャンネルを主要な販売チャンネルに位置づけ）、2) ミドルバックの金融DXによるコスト効率化（プラットフォーム戦略）、3) 自社の金融DXを活用したコンサルティングおよびソリューション提供（中小企業向け、同業者向けのBtoBビジネス）という、3つのDX戦略に分類した。

1) の目的はマス顧客にソリューションをつなぐ力の効率化による収益力向上と決済基盤等の高度化および維持と、他の販売チャンネルの機能の再

構築（支店、コールセンター、ATM、ロボアド、CRM等）、2) の目的は経費削減による経費率（OHR）の改善、3) の目的は非金融への参入による事業の多角化である。

1) の課題はバンキングアプリの販売チャンネルへのマス顧客のシフト、他の販売チャンネルのDXの進め方（特に行員の育成および再配置）、収益性の高いソリューションの見極めと収益性の高い顧客へのアプローチ（独自又はアライアンス）である。2) と3) の課題は独自戦略又はアライアンス戦略の選択肢である。

ただし、将来的に目指すビジネスモデルが明確ではないため、地銀の金融DX戦略の中心、カバーする範囲が不透明なままとなっている。つまり、この章の冒頭で触れたように、すでに業界全体の金融DXが本格化する中で、個別のDX戦略を進めており、コモディティ化の波にさらわれる懸念が高まっている。

商品・サービスがコモディティ化していく金融業態はアナログではなくプラットフォーム軸を中心に中長期の戦略を立てていかなければ生き残っていくことは困難になってこよう。個別行によっても異なるが、既存の営業体制あるいは企業文化が組織に蔓延り、将来的に必要な組織の変革の障害となっている可能性が高い。既存の顧客に対する営業体制が既存のままであれば、顧客接点をプラットフォーム化しても、顧客のニーズを把握できずに、“仕組み”だけ構築することとなる。他の業態の金融商品を販売する力は強化できない。それを強行に推し進めれば、既存の行員、営業職員の離反を招くだけである。とすれば独自で取り組まず、アライアンスを組んで取り組む必要があろう。他の金融業態とのアライアンスである。

収益性の向上が必要な法人顧客層

地銀は中小企業向けビジネスが中心であるため、リテール金融と同様に、図表7で法人顧客層の軸（縦軸）とプラットフォーム軸（横軸）という2軸で、有望な競争領域と有望なビジネスモデルの想定を試みる。

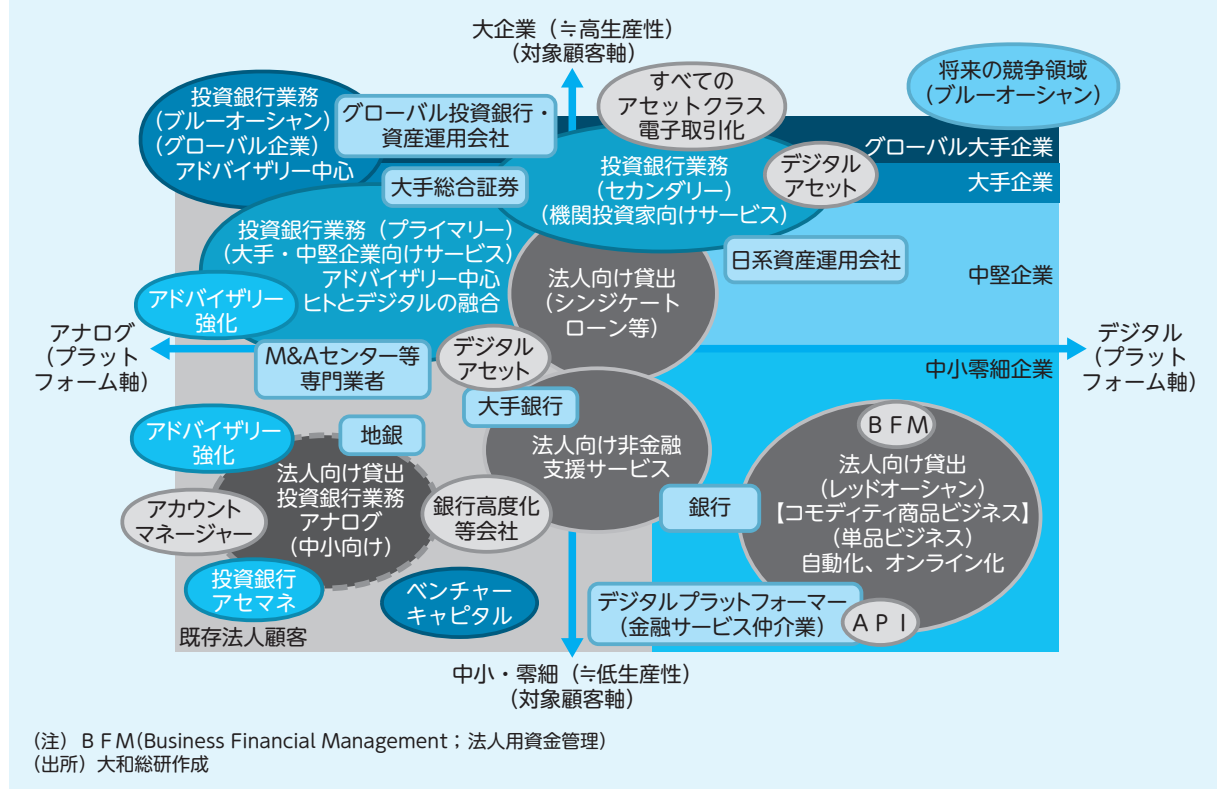
リテール金融と比較して、法人ビジネスにおける金融DX戦略はプラットフォーム戦略による自動化・省力化は中小零細企業向け融資等に限定される可能性が高い。加えて、機関投資家向け投資銀行ビジネスは、将来的にはすべてのアセットが電子取引化することで、アナログ的な投資銀行のブローカー・ディーラーとしての金融仲介機関としての役割は低下しよう。例えば、米国ではHFT（ハイ・フリークエンシー・トレーディング：高頻度取引）の台頭とともにプラットフォーム自体

が変化している状況にある。法人顧客層としては、グローバル大手企業、国内大手企業、中堅企業、中小零細企業に分類できよう。これらを踏まえると、将来的に有望な市場は専門的なアドバイスを必要とする大手企業を対象とした投資銀行ビジネスであろう。

前述したように中小零細企業の融資業務はコモディティ化が進み、効率化を中心としたDX戦略が求められるよう。マイナス金利も含むゼロ金利政策が続けられる中、メガバンクはこれまでのように支店の法人担当者が顧客向けのアドバイスを伴う採算が取れない中小企業向けの貸出事業からは撤退し、コールセンター等での対応によって融資を提供するような体制にシフトして生産性を高めていく戦略である。

その一方、地銀の戦略はボトムアップ的に個々

図表7 顧客軸とプラットフォーム軸での法人向け金融のビジネスモデルの類型（概念図）



の法人顧客のリレーションを再構築して、収益性を高めていく取り組みが見られる。例えば、群馬銀行は、リスクアセット収益率（RORA：Return on Risk Asset）を基準に個々の中堅・中小企業の顧客の収益性を分析し、その水準を把握することで、全体のRORAを引き上げて、ROEを高めようとしている。群馬銀行自体はRA（（貸出利益－信用コスト＋預金利益＋非金利業務利益）／与信残高（平残））という基準で、ターゲット顧客の収益性改善の基準を示し、RORAの改善を目指している。同行のターゲット顧客は、約6,000先で平残約1.6兆円であり、標準利益率を下回る与信平残50百万円以上かつ格付B1以上の先である。中小企業向け全体の貸出残高が2.3兆円程度あるので、全体の7割程度が収益性を高める余地がある顧客と想定できる。融資だけで不足している場合には、非金融の分野まで含めて個々の顧客の収益性改善に取り組んでいる。地銀の場合、投資銀行業務（エクイティ・ファイナンス、デットファイナンス、M&Aなど）、相続、事業承継等を含めた非金融を含めたサービスが提供できる中堅企業が同顧客に該当すると想定される。

大手企業の場合、資金調達的手段として、金融・資本市場からの調達が可能であるので、戦略的なエクイティ・デットファイナンスの引受サービスでアドバイザー手数料が確保できる。ある程度の規模の融資の場合には、シンジケートローン等での調達も検討可能である。企業の規模、成長性によって資金調達の手段が多様化しているため、投資银行的な企業価値を計る目利きの機能が求められるが、商業銀行は融資の返済原資を確保する

高い審査機能が重視されるため、必要な機能が異なる。どちらの付加価値が高いかといえば、投資銀行であろう。地域銀行は、大手企業の資金調達では、メガバンク、大手地銀がアレンジャーとなるシンジケートローン等で大手企業にリーチすることは可能であるが、それ以上の関係を築くことは難しいと考えられる。

メガバンクは、金融DX戦略によって、BFM（Business Financial Management；法人用資金管理¹⁹⁾）等を活用し顧客接点のプラットフォーム化、それによる生産性の向上を目指しているが、仕組み自体がブラックボックス化して、コントロールが効かなくなる可能性がある。地銀としては、メガバンクのターゲット顧客から除外された法人顧客へのアプローチも必要であろう。ただし、将来的にBFM等に顧客が慣れてしまう可能性も否定できない。ボトムアップで顧客のニーズに適合させ、生産性の向上を目指す営業体制の多様化を進めていく必要がある。

おわりに ～戦略的に高まるマーケットイン型のビジネスモデル～

金融DXが金融業界全体で進展する中、将来有望な競争領域にアプローチするために有効と考えられる3大ビジネスモデルを紹介した。3大ビジネスモデルの評価は、将来有望な競争領域の前提条件の状況によって異なってくる。ただし、マーケットイン型、顧客本位型のビジネスモデルへシフトできるかという経営課題は、将来的に重要性が増していくと考えられる。ターゲットとする顧

19) 大企業向けのキャッシュマネジメントの中小企業向けバージョン。中小企業では、台帳や表計算ソフトの利用などが主流で、システム化が進んでいない課題を抱えていることから、例えば、複数の口座情報をリアルタイムに一元管理する機能などをBFMで導入することで、同課題を解決可能となる。

客との距離を縮め、情報の非対称性をどれだけ埋めることができるかに、ビジネスモデルの評価は大きく左右される。

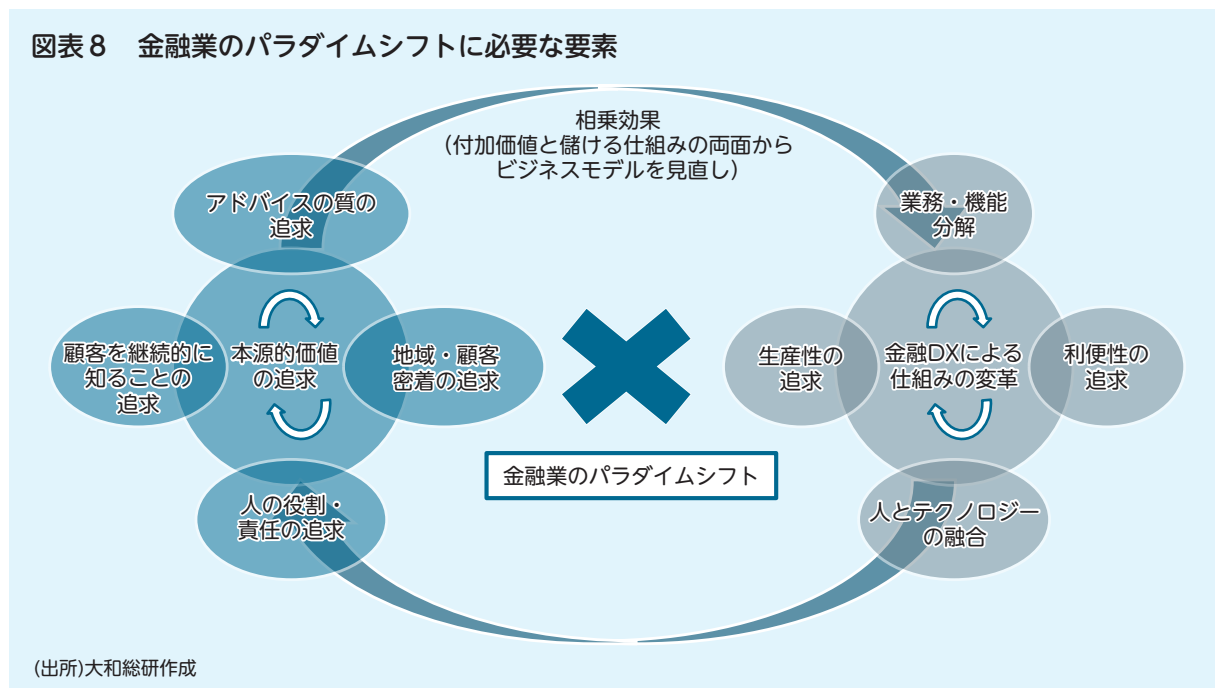
既存のビジネスモデル自体が、プロダクトアウト型（商品サービス重視）なのかマーケットイン型（顧客ニーズ重視）なのかでも差が出てくる可能性がある。

金融DX戦略が稼ぐ力に結びつくためには、自社のコアコンピタンスが将来的に通用するか、その評価から始める必要がある。何がコアコンピタンスなのか分からない、あるいは業界全体の進む方向性と自社の位置を把握していないまま、金融DX戦略を進めると、ビジネスモデルまで自壊しかねない状況に陥る可能性がある。

これらを踏まえると、金融DXを本格的に取り組むに従い、金融業の本源的価値は何かという本質的な課題がすべての金融機関に突き付けられることとなる。これは日本だけではなく、米国でも

同様の議論がなされている²⁰。そこでは、図表8にあるように、本源的価値を追求するためには、「アドバイスの質の追求」「地域・顧客密着の追求」「人の役割・責任の追求」「顧客を継続的に知ることの追求」の顧客との接点に関する4つの付加価値を見直して、次世代の顧客を踏まえて、顧客へのコンサルテーション、ソリューションを効果的につなぐビジネスモデルとして再構築する必要がある。再構築できれば目指すビジネスモデルが明確になるとともに、「業務・機能分解」「人とテクノロジーの融合」による金融DXによる仕組みの変革を通じて「生産性の追求」「利便性の追求」に取り組むことで目指すビジネスモデルが有効になり、上記の3大ビジネスモデルのいずれかがもたらす金融業のパラダイムシフトが実現されよう。ただし、「本源的価値の追求」と「儲ける仕組み」の一方に注力してしまうと、目指す金融ビジネスモデルによる付加価値の追求と金融DX

図表8 金融業のパラダイムシフトに必要な要素



20) 内野 逸勢 「リテール金融のパラダイムシフト～ 業界全体の顧客本位のアドバイスの質の強化が成功の鍵～」
大和総研調査季報 2021年 新春号 Vol.41

戦略による付加価値の追求との整合性が取れず、悪循環に陥ってしまう。

金融業全般の金融DX戦略を見渡すと、「儲ける仕組み」に重点を置き、本源的価値の追求が疎かになっている戦略が多いと見受けられる。顧客が直面する課題・問題を正確に把握して、適切なタイミングでソリューションにつなぐ力の強化が稼ぐ力の強化となるような金融ビジネスモデルが有望なビジネスモデルといえよう。その意味において、前述した本源的価値を追求するための4つの付加価値を、ブラックボックス（不透明かつ制御不能）の仕組みに大きく依存しないビジネスモデルが有望ではないか。

[著者]

内野 逸勢（うちのはやなり）



金融調査部
主席研究員
担当は、金融機関経営、
グローバル金融課題