

事業会社が金融で成功するために ～ 古くて新しい言葉「Embedded Finance」

株式会社野村総合研究所 金融コンサルティング部
プリンシパル 中川 慎



1 はじめに

世界の金融業界における 2021 年の流行語の一つは「Embedded Finance (エンベデッドファイナンス)」になるだろう。直訳すれば「組み込み型金融」「埋め込み型金融」となり、「金融業を本業としない事業会社による、本業と関連付けた金融サービス」を意味する言葉だが、耳慣れない言葉ながら日本でも定着しつつある。数年前には、GAFA による金融サービスが「プラットフォーム金融」として話題になったが、GAFA だけでなく多数のデジタル系事業者が自社のデジタルサービスと関連付けた金融サービスを提供し始めたことで登場した言葉である。

しかしながら、この「Embedded Finance」という言葉自体は新しいものではあるが、その内容としての「金融業を本業としない事業会社による、本業と関連付けた金融サービス」自体は、特に目新しいものではない。具体的に言えば、自動車の販売に伴うオートローンの提供や自動車保険の販売などは、自動車会社（ディーラー）のビジネスモデルとして組み込まれており、その利ざやや手数料はディーラーの経営を支える重要な収益源となっている。

また、「Embedded Finance」が語られる際には、事業会社のビジネスモデルに注目して、その可能性が評価されることが多いようであるが、その文脈の中では、消費者の受容性や心理的な抵抗感に対する視点がやや軽視されているように思える。

本稿では、過去の事業会社の金融進出を整理した

図表 1 NRI の実施した生活者調査の実施概要

生活者 1 万人調査(金融編)調査概要

実施方法	訪問留置
実施期間	2019年8～9月
有効サンプル数	1万1,450
地方・都市規模・性・年代により多段階無作為抽出	

Web 1 万人調査(金融編)調査概要

実施方法	Webアンケート
実施期間	2021年11月
有効サンプル数	1万806
都道府県・都市規模・性・年代の人口比率に基づき 割り付けしモニター調査	

上で、NRI が 2021 年 11 月に実施したインターネット調査、2019 年 8 ～ 9 月に実施した訪問留置調査の結果に基づく消費者の意識を分析し、事業会社の金融サービスの成功要件の一つを明らかにしたい。

2 過去の事業会社の金融業参入

1) 銀行・証券参入ブーム

これまでの金融業への異業種参入には、数度の「ブーム」と呼ぶべきものがあった。最大のブームは、1999 年から 2003 年ごろにかけて起こった「銀行・証券参入ブーム」である。

まず、証券業においては、1998 年に免許制から登録制への変更、1999 年には手数料の自由化が相

次いで実現した。これらの証券関連の法規制の変化は、新しいプレーヤーによる新しいビジネスモデルを期待する監督当局の意向によるものであったが、これを受け、さまざまな事業会社が証券業界への進出を図った。代表的な企業としては、日立キャピタル証券、トヨタFS証券、インターネット・トレーディング証券（富士通）、その他大手商社による証券会社設立等が記憶される場所である。同時期にはイー・トレード証券（現SBI証券）、マネックス証券などの独立系のネット系証券会社の設立も続いている。

銀行業においては、2001年の銀行法改正により、それまでは「フルバンク」を前提としていたものが「ナローバンク（ATMや資産運用など特定業務に特化した銀行）」も可能になった。これを受け、アイワイバンク銀行（現セブン銀行）やソニー銀行、イーバンク銀行（現楽天銀行）など事業会社による新銀行設立が続き、既存の金融機関へのアンチテーゼとして、社会的にも好意的に受け止められた。ソニー銀行はインターネットに特化した資産運用を中心とした銀行、イーバンク銀行は融資という既存の銀行の収益源を持たないネット上の決済銀行、アイワイバンク銀行はATM運用に特化した役務収益で成り立つ銀行と、それぞれ特色が明確だったことも話題を呼んだ一因であろう。

2) ブームのその後

しかしながら、これらの異業種参入の多くは、撤退という結果に終わっている。特に証券業では、日立キャピタル証券やSBI証券等が早期に黒字化したものの、黒字化を果たさずに事業売却されたケースが多い。トヨタFS証券は東海東京証券に売却され、インターネット・トレーディング証券は日興ビーンズ証券（現マネックス証券）に吸収、商社系の証

券会社も経営主体が変更、初年度黒字化を果たした日立キャピタル証券も現在では日本政策投資銀行（DBJ）の100%子会社になっている。

一方で、銀行業においては、黒字化まで苦戦したアイワイバンク銀行が「コンビニATM」を社会インフラとして定着させ、日本人の金融行動に不可欠な存在にまで成長、同じ流通系のイオン銀行も存在感を増している。ソニー銀行も100万口座・預金残高2兆円を前に一時期足踏みしたものの、「Sony Bank WALLET（ソニーバンクウォレット）」など新サービスの開発もあり、再度成長軌道に乗っている。しかしながら、すべてが成功したわけではなく、初期の新規参入組で最も早く黒字化を達成したイーバンク銀行は現在では楽天に吸収され、楽天銀行として活動することになった。

3) 不十分な「Embedded」が失敗の理由

古くからある、自動車ローンや自動車保険といったサービスが定着し、銀行や証券サービスの多くが失敗した理由としては、本業との関係性、つまり「Embedded」が不十分だったことがある。

事業会社にとって、金融サービスの位置づけは大きく分類すれば三つに分かれる。一つ目は、顧客が商品やサービスを購入・利用しやすくするための金融サービスである。自動車ローンは「販売金融」という言葉で表現されていたように、この代表である。流通業にとってのクレジットカードなどもこの分類に入れられるだろう。

二つ目は、本業の顧客基盤に対して、金融サービスを提供することで、追加的な収益を得ようとするもの（クロスセル金融）である。ディーラーでの自動車保険の販売、証券サービスの提供などが例として挙げられる。

最後の三つ目は、本業の商品・サービスや企業の

価値そのものを向上させるタイプの金融サービスである。一つ目とやや区別がつきにくい、一つ目が「ビジネスモデルの中でその成立を支援する金融サービス」であるのに対して、企業や商品・サービスの本質を変えていくことで「ビジネスモデルそのものを変化させる可能性のある金融サービス」という違いがある。この例はまだ少ないが、コンビニATM（セブン銀行）などはコンビニエンスストアそのものの価値を向上させ、「利便性」の意味する範囲を拡大させたという点で、ここに分類できるだろう。

先の、銀行・証券業への参入ブームで多くの企業が失敗しているのは、二つ目の「クロスセル金融」のパターンがほとんどである。一つ目の販売金融や三つ目の価値向上の金融は、金融サービスが本業を補完する関係にあり、本業にとっての必要性が極めて高いのに対して、二つ目のクロスセル金融では、本業の顧客動線やビジネスプロセスの中への金融サービスの埋め込みや定着が不十分で終わってしまったということであろう。

3 生活者の意向

1) 事業会社の金融サービスに対して約半数が拒否感

このように、事業会社の銀行・証券参入のブームは、ビジネスプロセスへの金融サービスの埋め込みが十分ではなかったことにより、多くは失敗に終わったが、その後にも、今度はより「Embedded」を強化した形での参入（ビジネスプロセスへの金融サービスの埋め込みを強化した参入）でも、大企業による失敗の事例が生じている。

例えば、証券分野では、百貨店やクレジットカード会社などが証券業の代理店（金融商品仲介業）として、富裕層顧客に対して投資商品の販売を行おう

としたが、半数以上は結果的に登録を取り下げ、証券代理店ビジネスから撤退している。

また、保険代理店分野でも、NTTドコモがドコモショップ店頭での待ち時間を利用して来店客に保険の説明・販売をする取り組みを行ったが、十分な成果を挙げる事ができずに、サービスは終了している。

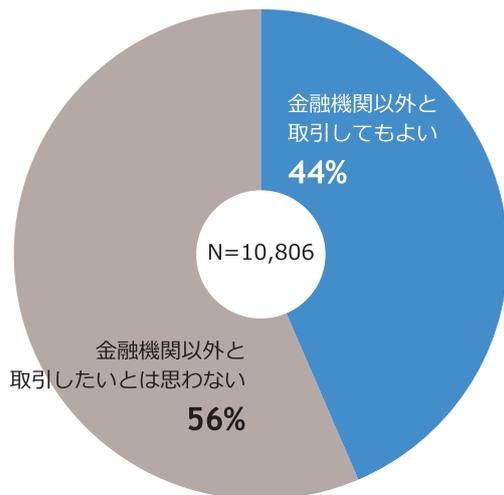
これらは、過去の失敗例に見られるように、単純に顧客基盤へのクロスセルを狙ったのではなく、本業との相互補完を意識した取り組みであった。百貨店であれば、富裕層顧客が多いという特性、滞在時間が長い（精神的に余裕のある）という点、サロン利用に対する憧れ、ライフイベントへの関与率の高さ（相続や投資のきっかけへの接しやすさ）、店員と顧客の信頼関係などを踏まえて、高齢顧客への相続・投資相談をサロンで展開しようとした。

これは、ビジネスモデルとの関係性、「Embedded」を十分に意識したものであったが、それでも成功に至らなかったのは、「Embedded」の度合いだけでなく、別の要因も働いているのではないだろうか。その要因として、生活者に根強く残る「事業会社の提供する金融サービスに対する抵抗感」という要素を十分に取り除けなかったことが考えられるのではないだろうか。

NRIでは生活者の金融行動や意識を把握するための調査を定期的の実施している。大規模な訪問留置調査を3年に1度、直近では2019年に実施したほか、2021年には補完のためのWeb調査を行った。

その「Web 1万人調査（金融編）」において、「あなたが、住宅ローンや預貯金などの銀行サービス、株式や投信などの投資サービス等で利用してもよいと考える企業をお答えください」という設問に対して、「金融機関以外と取引したいとは思わない」という回答をした人は、半数を超える56%に上った。

図表2 事業会社が提供する銀行・投資サービスの取引意向



出所) NRI「Web 1万人調査(金融編)」2021年11月

つまり、預貯金や投資関連の金融サービスでは、「事業会社の提供する金融サービスは利用したくない」と考える人がいまだ多数であり、顧客基盤すべてが金融サービス提供の対象となるわけではない、ということになる。

この調査結果は、Web 調査（インターネットを利用したアンケートパネルに対する調査）によるものであり、2019年に実施した訪問留置での調査における類似の設問よりも受容性が高い結果となっている。

2) 顧客属性によっては受容される可能性

事業会社の提供する銀行・投資サービスを「44%」が受容しているという数字はあくまでもアンケート回答者全体平均であり、属性別に見ると受容性の高いセグメントも存在している。

図表3で分かるように、生活者の年代や年収により、明確に受容性の差が生じている。10～30代では半数以上の人々が事業会社による銀行・投資サービスを利用してよいと考えているのに対して、70代では7割が抵抗感を示している。

また、年収においても「300万円以上」と「300万円未満」では受容と抵抗が逆転しており、年収の少ない、あるいはない人たちの抵抗感が強いことが明らかである。

なお、2019年に実施した訪問留置による大規模調査でも、同様の傾向が生じており、10～30代、年収1,000万円以上のセグメントではプラットフォーム金融の受容性がそれぞれ42%、37%と全体平均（29%）と比べて高い水準になっている。また、Web 調査と異なる傾向ではあるが、世帯の保有金融資産との相関性も高く、世帯での保有金融資産が3,000万円以上の人たちでは、46%がプラットフォーム金融を受容する結果となっている。

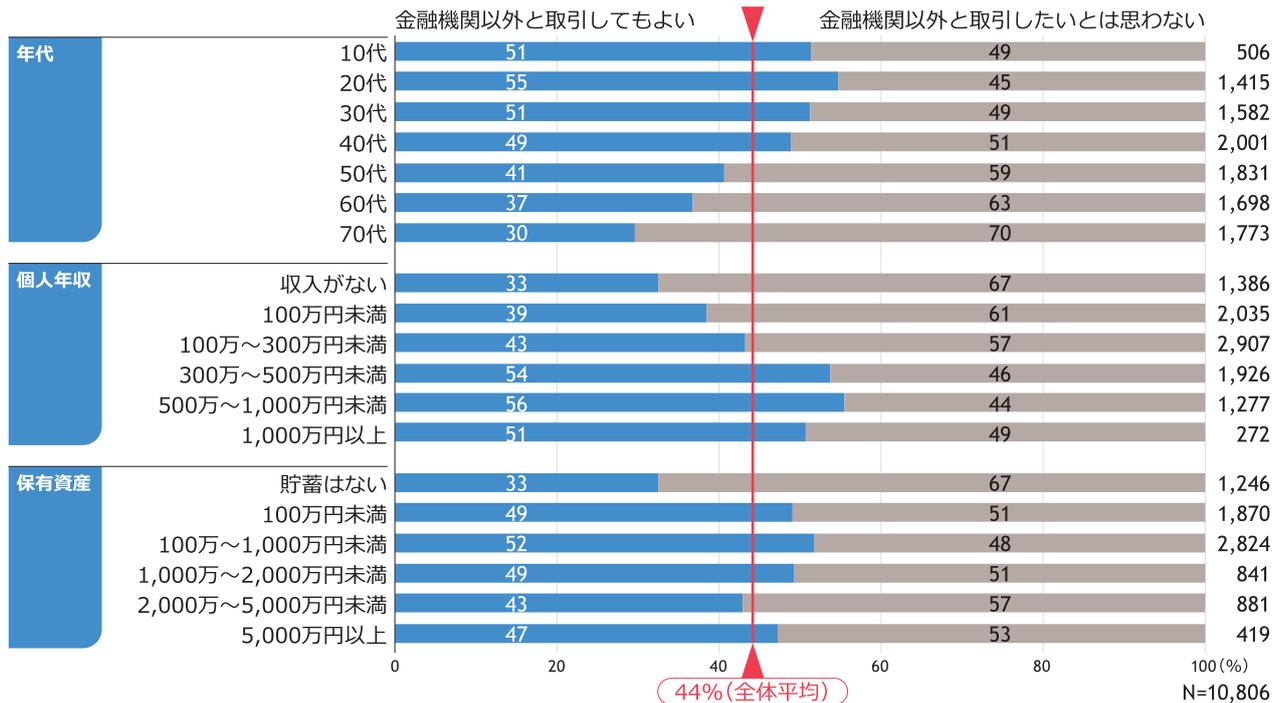
4 顧客との関係構築のステップも組み込むことで成功する「Embedded Finance」

半数以上の人々が事業会社による銀行・投資サービスに対して抵抗感を示している一方で、楽天のように、事業会社でありながら銀行、証券ビジネスにおいて急成長している会社があるのも事実である。これはどのように考えるべきであろうか。

まず考えられるのが、顧客属性による受容性の高さである。先に述べたように、若年層、EC利用者は事業会社の提供する金融サービスを受容する割合が高い。楽天銀行・楽天証券などは、これらの受容性の高い層を顧客として抱えている楽天グループのビジネスとして顧客拡大が可能であったと見ることができる。

しかしながら、若年層やEC利用者を顧客として抱えていれば銀行や資産運用などの金融サービスの提供が可能である、というのであれば、銀行・証券参入ブームで成功する企業はもっと存在したはずである。

図表3 事業会社が提供する銀行・投資サービスの取引意向（属性別）



ここで注目すべきデータとして、業種別の銀行・投資サービスの受容性を見てみたい。

図表4にあるように、事業会社の業種別に金融サービスの受容性を見ると、携帯キャリアによる銀行・投資サービスの受容性は18%、インターネット企業は13%となっているのに対して、電力会社・ガス会社は8%と低水準になっている。彼らのブランド力、企業としての安心感の高さを考えれば、先の2業種に大きく劣後していると言ってもよい。同じく、ブランド力自体は高いと思われる大手メーカーの銀行・投資サービスの受容性も12%の水準にとどまっている。

しかし、大手メーカーの決済・ポイント利用者では23%が受容性を示しており、インターネット企業の決済・ポイント利用者（17%）に比べて大幅に高くなっている。つまり、決済やポイントなどの「本業と金融の間」で関係が構築できている顧客に対しては、大手メーカーはインターネット企業以上の受

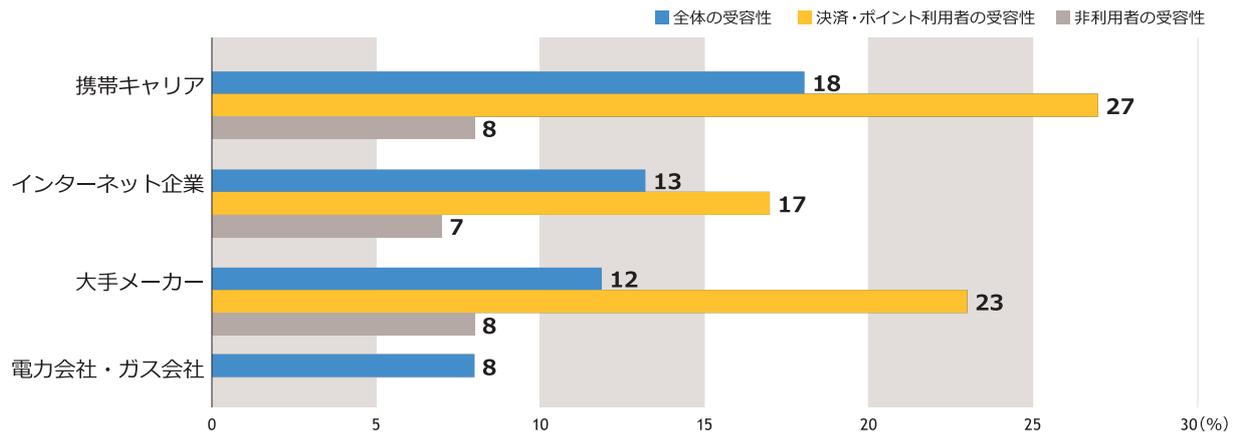
容性を得ていることになる。

逆に、携帯キャリアやインターネット企業のポイント・決済サービスを利用していない人の、それぞれの業種からの銀行・投資サービスの受容性は8%、7%と低水準であるというデータもある。これは、決済サービスの利用者が極めて少ない電力会社・ガス会社からの銀行・投資サービスの受容性と同水準であることから、ポイント・決済サービスの利用がさらなる金融サービスの受容性向上に寄与することが分かる。

5 おわりに

生活者調査で分かるように、「Embedded Finance」、組み込み型金融を展開する上では、顧客との「金融における」関係性を強化するプロセスが重要である。金融サービスを本業に「組み込む」だけでなく、顧客との金融における関係性強化の「プ

図表 4 事業会社が提供する銀行・投資サービスの取引意向（業種別）



各業種が提供するサービス利用者は、以下サービスのいずれかの利用者を指す。

N=10,806

- 携帯キャリア： dカード、au WALLETCクレジットカード等の携帯電話系カード、PayPay、d払い、au PAY、dポイント、Pontaポイント、PayPayボーナス
- インターネット企業： 楽天カード、その他インターネット系カード、楽天Edy、LINE Pay、PayPay、楽天ペイ、iTunes Card /AppStore Card、LINEプリペイドカード/LINE Payカード、Amazonショッピングカード、Google Playプリペイド、BitCash、楽天ポイント（楽天スーパーポイント）、Amazonポイント、LINEポイント、PayPayボーナス

（電力会社・ガス会社については、当該の企業のポイントや決済サービスを利用しているかどうか判別する設問がないため全体の受容性のみ提示）
出所）NRI「Web 1万人調査（金融編）」2021年11月

プロセスを組み込む」ことで、「Embedded Finance」の成功に近づくことが可能になるといえる。過去の銀行・証券参入のブームでは、顧客との金融的関係を強化し、その上で、より深い金融サービスを提供する、といったプロセスを踏む企業が少なかった。

この金融における関係性を強化するプロセスとして、ポイントや決済サービスの活用の有効性を挙げたが、そのほかにも、顧客との関係性強化の方法は考えられる。例えば、ある企業では、本業以外での顧客へのDMは、顧客が確実に必要とするもの、絶対に有益なもの以外は決して送付しないようにすることで顧客とのコミュニケーションにおける信頼関係を構築し、その上で金融商品の提案を行うことで高い反応率を実現した。また、あるディーラーでは、若年層を案内する来店客用のテーブルに、「将来のカーライフに必要なコスト」のシミュレーションを置き、関心を示した顧客に対して、そのときに向けた準備としての金融機関の紹介を行い、大きな成果

を挙げている。

「Embedded Finance」に取り組むにあたっては、どのようなステップで顧客との金融的な関係を強化していくのか、それに要する時間をどう短縮していくのか、歩留まり率を向上させるための方策等を考えることが重要である。逆に言えば、その計画を確立させることができれば、あらゆる業種の企業で「Embedded Finance」に成功することが可能であろう。

- …… 筆者
- 中川 慎（なかがわ まこと）
- 株式会社 野村総合研究所
- 金融コンサルティング部
- プリンシパル
- 専門は、金融事業参入支援、金融戦略全般など
- E-mail: m1-nakagawa@nri.co.jp