

ベーシック・アカウント構想（BA構想）

～現行の証券決済制度に即した2つの類型案～

野村総合研究所

金融デジタルビジネスリサーチ部 グループマネージャー

竹端 克利



■ 1. 「貯蓄から投資」は「人への投資」

岸田総理が5月5日にロンドンで行った「新しい資本主義」に関する講演に対して、金融業界からの注目と期待が高まっている（注1）。「貯蓄から投資」を強力に推進するために、NISAの拡充に加えて「新しい仕組み」も導入すると宣言されたからだ。その中身に

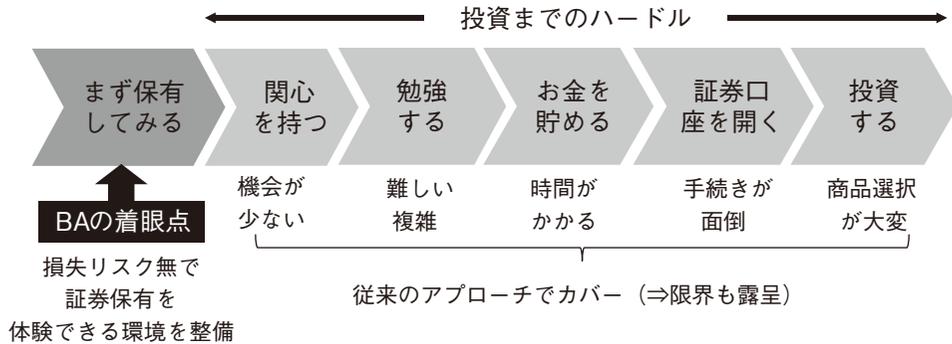
については本稿執筆時点（5月中旬）では明らかにされていない。NISAやiDeCoに加わる新たな税制優遇策なのか、あるいは税制優遇とは違う「何か」なのか。ゴールデンウィーク直後における、業界関係者の話題の中心となっていた。ただ、筆者は、新たな仕組みの中身もさることながら、総理演説において「貯蓄から投資」が「人への投資」の一環として語られたことの意味のほうが大きいと考える。

「貯蓄から投資」がなぜ必要かと問われると、資産所得の充実やインフレへの備えなど、金銭的側面に重きが置かれる場合が多かった。これらはたしかに重要だが、株式など有価証券の保有を通じて、経済や社会に関心や問題意識を持つ「人」が増えることの効果は、金銭的側面と同等かそれ以上に大きい。この意味では、「貯蓄から投資」とはまさに「人への投資」、人的資本の蓄積そのものである。今回の岸田総理の演説において、「貯蓄から

— 目次 —

1. 「貯蓄から投資」は「人への投資」
2. これまでの「貯蓄から投資」論に欠けていた視点
3. ベーシック・アカウント（BA）構想とは？
4. 口座型BA
5. トークン型BA
6. おわりに

(図表1) ベーシック・アカウント (BA) の着眼点



投資」がこのような文脈で取り上げられたことは、大きな前進といえる。

■ 2. これまでの「貯蓄から投資」論に欠けていた視点

しかしながら、現実にも目を向けると、「貯蓄から投資」の進捗は芳しくない。日本証券業協会が3年に1回実施する「証券投資に関する全国調査」によると、2021年の株式と投資信託の保有率は13%、10%であり、2015年調査、2018年調査と比較して殆ど変わっていない。過去数年の間に、証券保有の裾野が拡大しているとはいえないのである(注2)。

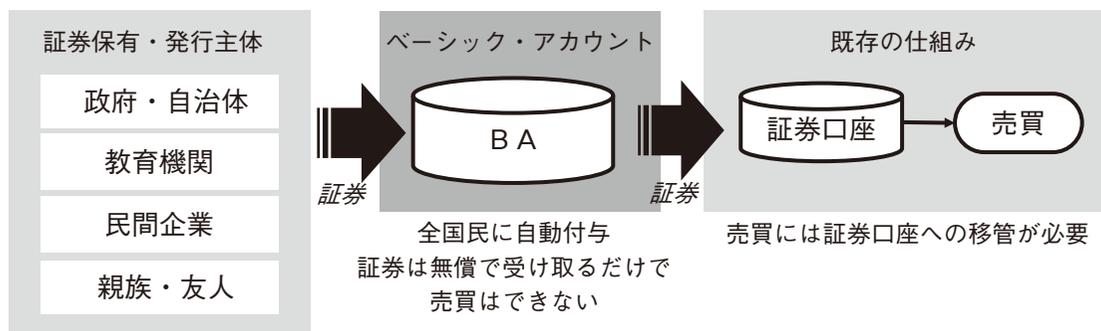
この事実そのものに、特段目新しさはないだろう。しかし、過去数年間という期間は、NISAやiDeCoといった税制優遇制度が整備され、フィンテックによる新しい金融サービスが数多く登場し、株価は上昇トレンドにあった時期と重なる点には注意が必要だ。いわば、投資に対する「追い風三条件」が揃った

時期といえる訳だが、それにもかかわらず全体の動きに変化がないということは、従来とは全く違う発想が求められていると認識すべきである。特に、制度対応においては税制優遇とは違う「何か」を考えないと、大きく景色を変えることはできない。こういった観点から筆者が2020年に提案したのが「ベーシック・アカウント」(以下、BAと表記)というコンセプトである(注3)。2020年時点ではコンセプトに留まっていたが、本稿ではそこからもう一歩進めた具体的な絵姿を提示したい。

■ 3. ベーシック・アカウント (BA) 構想とは？

一般的に、投資未経験の人が投資をするまでには、①関心を持ち、②知識を習得し、③お金を貯め、④証券口座を開設し、⑤商品を選ぶといった、多くのハードルが指摘されているが、筆者が着眼したのは、こういった知

(図表2) ベーシック・アカウント (BA) のイメージ



識や手続き面のハードルを下げるのではなく、「まずは保有してみる体験」を誰もがができる環境を整えたほうが効果的ではないかという点である(図表1)。この環境整備として、日本人全員に特別な申請手続きをしなくても、証券を保有できる口座(アカウント)を付与してはどうかと考えた。

ただし、ここで想定する口座とは、通常の証券口座とは異なり、「無償で受け取るだけ」の機能に限定している(図表2)。通常の証券口座は、「買う」「持つ」「売る」の機能が一体不可分で提供されているが、「買う」「売る」の機能は、利用者が損失を被るなどのリスクが避けられない。このため、通常の証券口座をそのまま日本人全員に自動付与と考えるのは、さすがにリスクが高い。他方で、証券口座の機能から「買う」「売る」を切り離せば売買に伴うリスクはなくなる。既存の証券口座のうちごく基本的な機能だけを取り出したものなので、「ベーシック・アカウント」と呼んでいる。BAで証券を受け取って、売

買したい場合は通常の証券口座に移してから取引を行う。

先に述べた通り、本稿の目的は、図表2のような抽象的な絵柄から一歩進めて、現実の金融制度に即した具体的な絵姿を提示することにある。その内容に入る前に、BAの想定用途について若干触れておきたい。

そもそも証券を無償で受け取って持つだけという機能限定された口座など、一体何の役に立つのかと疑問を持たれるかもしれないが、金融教育、自治体の住民サービス、企業のマーケティング、お年玉や贈り物など、想定される用途は意外に幅広い。

その中でも特に業界内で関心が高いのが、「日銀保有ETFを国民に配賦する際の受け皿」である。日本銀行は金融政策目的で36兆円ものETFを保有しているが、いつか「出口」を考える必要が出てくる(注4)。その出口の一つとして国民に保有してもらおう選択肢は有力であり、証券口座を持たない人にも公平に持ってもらうためにはBAが有効ではないか、

(図表3) 株式等振替制度の構造

振替機関	証券保管振替機構
	〈振替口座簿〉
口座管理機関 (直接／間接)	証券会社等
	〈証券口座〉
利用者	投資家 (証券口座保有者)

という見方である。筆者は、BAが日銀保有ETFの受け皿として有力であることは全く否定しない^(注5)。ただ、用途を日銀保有ETFの受け皿にすると、どうしても「特殊解」としてのBA像を描かざるを得ず、他の用途への活用が見えにくくなってしまふ。また、財政制度や金融政策も含めた論点も多岐に亘る。このため、日銀保有ETFに絞った議論は別の機会に譲るとして、本稿ではより一般的な形でのBA像を描くことにしたい。

前提として、現状の証券決済制度の概要を確認しておく。図表3のようになる。簡略化のために取引所や清算機関は捨象しているほか、複数ある振替制度のうち株式等振替制度に限定している。株式等の振替を担う証券保管振替機構(ほふり)を頂点とし、口座管理機関(証券会社)、投資家の三層構造である^(注6)。日々の取引や移管の結果、誰が、どの株式を、どれだけ保有しているかといった情報は、口座管理機関からの情報を基にほふり側の名寄せ作業を通じて更新される^(注7)。この現行制度を前提としてBAを具体化しよ

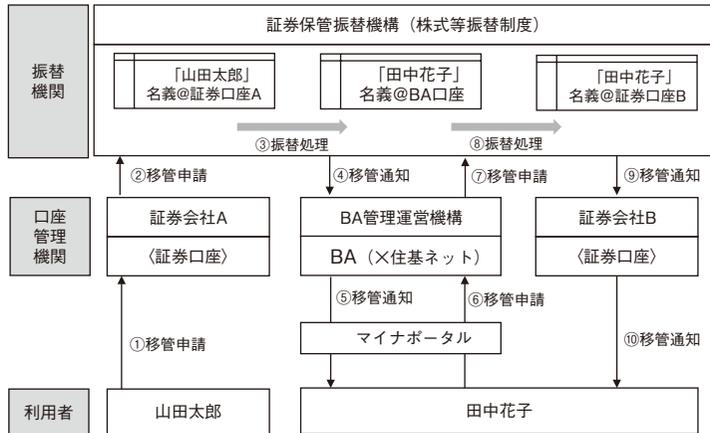
うとすると、どのような形が考えられるだろうか。

■ 4. 口座型BA

一つは、証券決済制度における口座管理機関に相当する位置に、政府の出資によって受取専用口座の管理を担う機関を設立するパターンである(図表4)。口座管理を専門に担う機関が設立されることから、「口座型BA」と呼ぶことにする。

この口座型BAにおいて、当初コンセプトである「国民全員が特別な申請をしなくても付与される」を実現するためには何が必要だろうか。まず押さえるべきは、BAを管理する組織(仮に、「BA管理機構」と呼ぶ)は住民基本台帳ネットワーク(以下、住基ネットと表記)と接続される必要があるという点だ。住基ネットとは住民基本台帳の情報をネットワーク化したものであり、国民の基本4情報やマイナンバーなどが収録されている^(注8)。住民票対象者は全て住民基本台帳に登録され

(図表 4) 口座型BAにおける株式譲渡



るため、殆どの人にとって申請不要といえる。

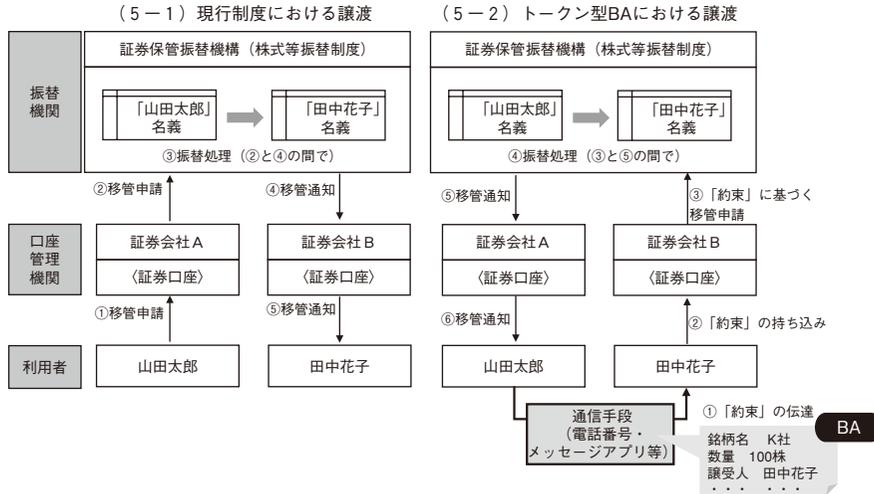
2020年にBAを提案した際、マイナンバーとの紐づけが望ましいと述べた。当時は、日本人全員に自動付与されるマイナンバーを口座番号と見做せば良いと漠然と考えていたのだが、ここまでの議論から明らかな通り、口座型BAではマイナンバーだけでは不十分である。氏名や住所など、既存の口座管理機関（証券会社）が保有する個人情報と同レベルの情報をBA管理機構が保有する必要がある。このため、BA管理機構の新設に加えて、住民基本台帳法やマイナンバー法の改正を行い、住民基本台帳の情報やマイナンバーの用途拡大を実現する必要があるだろう。

さらに、口座型BAの場合は、BA口座で受け取った株式の配当金の受取方法や議決行使の仕組みも必要だ。この点は、2009年の株券電子化に伴い導入された特別口座制度が参考になる（注9）。特別口座で保有されている株

式は、売却はできない（売却したい場合は証券口座に移管する必要がある）ものの、配当金や議決行使など株主としての権利は保護されている。機能面に限れば特別口座と口座型BAは殆ど同じと考えてよく、既に確立されている配当金支払や議決行使の事務処理などを参考にすれば、制度設計は十分可能だろう。

また、マイナポータルを通じて、自分のBA口座の内容を確認したり、BA口座から通常の証券口座への移管を指図したりできるようにする。マイナポータルは税や社会保障などの情報が非常に充実している。公式には「行政と国民の接点」という位置づけだが、むしろ「金融経済教育のポータルサイト」と捉え直し、税や社会保障など社会全体の枠組みを学べるようにしてはどうだろうか。そのコンテンツの一環として、BA口座に格納されている株式や投資信託などの証券保有体験を提供するのである。冒頭述べた「人への投資」

(図表5) トークン型BAにおける株式譲渡



としての「貯蓄から投資」に繋がるし、マイナンバーカードの普及を通じたデジタルガバメントの推進の一助にもなるのではないだろうか(注10)。

5. トークン型BA

BAの像としてもう一つ考えられるのは、口座管理の専門組織を設立しないパターンであり、本稿では「トークン型」と呼ぶ。トークン(token)とは、日本語で「証」という意味だが、具体例を挙げて説明しよう。

現行制度において、山田太郎から田中花子へ株式Kを100株無償譲渡する場合、最初に山田太郎が証券会社Aに対して、株式の移管申請を行う。山田太郎から申請を受けた証券会社Aは、ほふりに対して株式移管の申請を行い、ほふり側で振替処理を行った上で、田

中花子が利用する証券会社Bに対して完了通知を出し、証券会社Bの田中花子の口座に株式残高が反映される。これによって、所有権の移転が完了する(図表5-1)。

これに対して、トークン型BAで想定する流れは次の通りである。まず、山田太郎から田中花子に対して、「あなたに株式Kを100株無償譲渡します」という「約束」を送る。田中花子は、その「約束」を証券会社Bに持ち込む。証券会社Bは、その「約束」が嘘でないことを確認した上で、ほふりに対して振替申請を行う。申請を受けたほふりは、振替処理を完了させた上で証券会社Aに通知する。この段階で、所有権移転が完了する(図表5-2)。

ここでのポイントは、田中花子が山田太郎から受け取った「約束」は、発行された時点では無価値だが、証券会社Bに持ち込んで初

めて価値を帯びるという点である。トークン型BAの場合は、口座型とは異なり「器」が明示的に存在する訳ではない。

わかりやすい例として、記名式小切手機能が参考になる。記名式小切手は、「あなたにXX万円支払います」という約束である。小切手は、受取人が銀行に持ち込んで初めて換金され価値を帯びる。宛名に書かれた人以外の第三者が拾ったり、不正に入手したりしても、銀行では換金できない^(注11)。つまり価値は帯びない。トークン型BAの発想もこれに近く、記名式小切手の有価証券版といえる。

それでは、トークン型BAにおいて、当初コンセプトである「国民全員が特別な申請をしなくても付与される」を実現するためには何が必要だろうか。ポイントは「約束」の伝達手段だが、携帯電話やLINE等のメッセージアプリを活用できないだろうか^(注12)。住基ネットのような公的な名簿情報に頼るのではなく、大部分の国民に浸透している通信手段を基盤にするのである。

このイメージを掴むために、近年急速に普及した個人間送金の仕組みが参考になる。個人間送金とは、銀行で振込手続きをしなくても、通信手段を介して「お金に相当する価値」を送れる仕組みを指し、日本ではLINE PayやPayPayなどが代表的だ。参考になるのは、電話番号やLINE IDなど、相手に関する最低限の情報さえ知っていれば、その人の銀行口座情報を知らなくてもお金が送れる点にある^(注13)。

記名式小切手と個人間送金に共通しているのは、「銀行制度の外側」を迂回して「約束」が伝達され、それが「制度の内側」に戻った結果、お金（預金通貨や現金）として価値が有効化される点である。トークン型BAも同じであり、「証券決済制度の外側」から「約束」が伝達され、それが「内側」に戻ってきて初めて価値が有効化される（証券口座で証券が受け取れる）。

トークン型BAにおいて「外側」を迂回することのメリットは、口座型BAのように配当金の受取方法や議決権行使などを考える必要がない点だ。なぜなら、トークン型BAの場合は、BA段階では「約束」に過ぎず、「約束」を受け取った人が実際の株主になるのは、証券口座で株式を受け取るタイミングだからである^(注14)。

ただし、「銀行制度の外側」とはいえ、小切手は小切手法、個人間送金は資金決済法というように、それぞれ根拠となる法律や制度が存在する^(注15)。トークン型BAにおいても、確実に「約束」が伝達される仕組みや、その「約束」が嘘ではないことを証明する仕組みなど、信頼性の高いアーキテクチャーの設計が不可欠である。また、そもそも現行制度上、図表5-2のような最初に「約束」を伝達するような振替処理は原則として認められていない^(注16)。つまり、「証券決済制度の外側を通るルート」は現時点では存在しないのである。このため、トークン型BA実現には、振替法の改正も必要になるだろう。

ら議論が発展していくことを期待したい。

6. おわりに

本稿では、2020年に筆者が公表した「ベーシック・アカウント構想（BA構想）」に関して、「口座型BA」と「トークン型BA」という2つの案を提示した。より具体的な制度設計論議の一助とたく可能な限り各論に踏み込んだが、本節では改めて総論の重要性を指摘して結びとしたい。

本稿で提示した口座型BAの場合、政府が新たに公的機関を設立するとしたが、財政規律が求められる中、追加的な国民負担が簡単に許容されるだろうか。また、住基ネットとの接続が不可欠と書いたが、個人情報保護等への配慮から厳密に限定されてきた用途を簡単に広げることができるだろうか。トークン型BAの場合も、通信手段を提供する民間企業の協力が不可欠だが、「約束」を伝達する機能を備えることに、企業は前向きになれるだろうか。

こういった根本的な問に答えるためには、本稿で展開してきた各論の充実も大切だが、総論レベルにおいても社会的な合意形成が不可欠である。そのためには、「貯蓄から投資」が金融業界に閉じたテーマではなく、新しい資本主義における「人への投資」など社会全体のテーマとして認識される必要がある。そこに切り込む一つのアジェンダとして、本稿で取り上げたベーシック・アカウント（BA）が「叩かれ台」となり、総論と各論の両面か

〔参考文献〕

- ・大崎貞和（2021）「ベーシック・アカウントで「一億総株主」の実現を」『JSRI時事エッセイ』（日本証券経済研究所）
- ・証券保管振替機構（2009）「加入者情報名寄せ基準書」（証券保管振替機構ホームページ）
- ・証券保管振替機構（2010）『証券決済制度改革10年史』（証券保管振替機構）
- ・竹端克利（2020）「ベーシック・アカウント構想（BA構想）～一人一口座で証券保有の日常化を～」『金融ITフォーカス特別号』（野村総合研究所、2020年10月）
- ・竹端克利（2021）「「コロナで巣ごもり投資が増えた」は本当か？」『金融ITフォーカス』（野村総合研究所、2021年10月号）
- ・早川徹（2021）『手形・小切手法 第2版』（新生社）
- ・堀天子・森毅（2021）『新逐条解説 資金決済法』（高橋康文編、きんざい）
- ・水町雅子（2017）『逐条解説 マイナンバー法』（商事法務）

（注1） 岸田総理の演説原稿は首相官邸のホームページで公表されている。

（注2） 竹端（2021）でも、コロナ禍においても証券保有の裾野は拡大していないと指摘されている。

（注3） 竹端（2020）を参照。

（注4） 日本銀行「営業毎旬報告（2022年4月30日時点）」より。

（注5） 大崎（2021）では、BAの用途として、日本銀行が保有するETFを政府が買い取った上で毎年の新成人に配賦する案が提示されている。

（注6） 厳密には、口座管理機関は、直接ほふりに接続する「機構加入者」と、機構加入者を通じてほふりに接続する「間接口座管理機関」が存在する。

（注7） 正式名称は「株主等通知用データ」である。名寄せ作業の詳細は、証券保管振替機構（2009）

を参照。

- (注8) 本文では「国民」と書いたが、厳密には住民票の対象者全員である。したがって、日本国民に限らず、住民基本台帳法に定める外国人住民も対象となる。詳細は、水町（2017）のp122-123を参照。
- (注9) 株券電子化を含めた証券決済制度改革の詳細は、証券保管振替機構（2010）を参照。
- (注10) 「マイナポータル」へアクセスするには、マイナンバーカードの取得が必要である。総務省のホームページによると、2022年5月1日時点の交付枚数は約5,600万枚であり、人口比で44%に留まっている。
- (注11) 詳細は早川（2021）のp209-210を参照。
- (注12) いわゆる「デジタルデバイド」を回避する観点から、紙媒体を前提とした制度設計も必要と認識しているが、紙幅の関係上、本稿ではデジタルの議論に絞っている。
- (注13) トークン型BAで想定しているのは、電話番号やLINE IDなど、渡す相手に関する最低限の情報を把握している相手に対して証券を無償送付する場面と言い換えて良い。
- (注14) このためトークン型BAの場合は、厳密な意味での「証券保有体験」ではないとの指摘も想定されるが、トークン表示のインターフェイスを工夫することで最大限の「リアルさ」を追求することは可能と思われる。
- (注15) 個人間送金の場合、資金決済法で規定される前払式支払手段発行業や資金移動業の登録を取得した上で提供されるケースが多い。資金決済法の詳細は、堀・森（2021）を参照。
- (注16) 例えば、「社債、株式等の振替に関する法律」（振替法）の132条第2項を参照。

