

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

世界の金融におけるオルタナティブデータ活用は どれだけ進んでいるか

～2022年11月9日開催のミニウェビナーの様～

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 宮川 真一
shinichi_miyagawa@iima.or.jp

世界の金融ビジネスにおいて活用が進むオルタナティブデータの足元の潮流や、世界に比べ活用が遅れているとされる日本における課題、今後の展望等に関するプレゼンテーションとディスカッションの内容を紹介する。

パネリスト（敬称略、順不同）

東海林正賢 一般社団法人オルタナティブデータ推進協議会 代表理事

辻中仁士 株式会社ナウキャスト 代表取締役 CEO

宮川真一 公益財団法人国際通貨研究所 上席研究員

モデレーター

岩岡聰樹 公益財団法人国際通貨研究所 経済調査部長

1. プレゼンテーション

(1) 海外の金融におけるオルタナティブデータの活用状況（宮川）

オルタナティブデータとは、これまで広く活用されてきた経済指標、株価や財務情報といった伝統的なデータではない、新しいデータの総称。代表的な事例として、POSデータ、クレジットカードデータ、携帯電話の位置情報に関するデータ、SNSで発信されたテキストをデータ化したもの等があげられる。オルタナティブデータは伝統的なデー

タに比して速報性や網羅性に優れている一方で、データがバイアスを内包している可能性がある点、ヒストリカルデータが十分に取得できない点や将来的に同じデータが取得できるのか不確実である点などに注意を要するといった特徴もある。こうしたオルタナティブデータを提供する企業（データプロバイダー）は世界に 400 社超存在すると言われて、オルタナティブデータを売買する市場規模は今後 10 年間で 50 倍超に成長するとの試算もあり、世界の金融ビジネスの分野等において、オルタナティブデータへの関心が高まっている。

世界の金融ビジネスにおける活用事例について、データを提供する側からみていくと、証券取引所がデータプロバイダーと資本提携する等して、データ提供機能を強化する動きがみられる。また、大手銀行や証券会社においても、これまで自社内で活用してきた様々なデータを顧客である機関投資家等に向けて提供するサービスに取り組んでいる。また、データを利用する側としては、投資・運用会社において、他社よりも高い運用実績をあげるため、伝統的データに加えて、オルタナティブデータの活用が盛んに行われている。他には、ビックテックや FinTech 企業において、自社の商品販売やサービス提供により生じるデータや、データプロバイダーから提供されるデータ等を活用し、自社の顧客や出店者に、様々なファイナンスを提供している事例が確認されている。

(2) 世界から見た日本のオルタナティブデータのエコシステム：課題と可能性（辻中）

コロナ禍においてオルタナティブデータへの期待がグローバルに高まっており、市場規模が拡大し、参入するプレーヤーも増えている。一口にオルタナティブデータと言っても様々なデータがあるが、おそらく業界の中で先駆的に使われてきたのは Web スクレイピングのデータである。その後 Web トラフィックデータが続き、コロナ禍において携帯位置情報が活用されるようになり、他にも SNS、画像、新聞記事等から様々なデータが日々提供されている。データ活用の歴史を遡ると、1980 年代までは紙媒体を使って情報収集を行っていたが、1990 年代に入り Bloomberg や QUICK といったデータプラットフォームプレイヤーの情報端末が普及し、クウォンツ運用や高頻度取引（HFT）の分野でのデジタルデータの活用が先行した。2010 年代以降はデータ提供事業者の多様化が進み、近年は Yodlee¹、Mscience²といったテック系のスタートアップのデータプロバイダーが業界に参入。金融情報に限らない様々なデータを企業や個人の投資スタイルに合わせて活用していく時代になってきた。

¹ <https://www.yodlee.com/>

² <https://mscience.com/>

オルタナティブデータの活用にあたり重要なポイントとして、全ての企業や個人が同じオルタナティブデータを見ることにはならないということ。例えば、TMT（テクノロジー・メディア・テレコム）セクターのアナリストはアプリ利用履歴のデータを日常的にチェックするが、POS データをつぶさに見ることはないといったように、各企業、アナリスト、ファンドマネージャー、トレーダー、それぞれの関心事や投資方針等にあわせて、取り扱うデータも変わってくると考えられる。

今後、オルタナティブデータの活用分野は、マルチストラテジー、クオンツを皮切りに進んでいるものと思われ、プラットフォームファンド、ロング・ショートエクイティファンド、ベンチャーキャピタル、プライベートエクイティファンド、ロングオンリーといった順番で、ある種のイノベーションがプレーヤーごとに進んで行く状況になる。こうした中で、ファンダメンタル投資家も、クオンタメンタル化、つまり、これまではインベストメントプロフェッショナルが投資判断を行うところから、CIO の下部にインベストメントチームがあり、これをデータプロフェッショナルが支えるような組織が生まれていくのだろうと推察している。ただ、クオンツ、ロング・ショートのような短期分散投資と、ロングオンリーのような長期集中投資という投資スタイルの違いにより、オルタナティブデータへの向き合い方が異なるところがある。クオンツ、ロング・ショートの投資家は、香港、シンガポール、ニューヨークが中心で、日本国内にはそれほど多くない。日本には長期集中投資を行う投資家が多く、エキスパートインタビューや IR インタビューが投資判断の中心で、オルタナティブデータの活用慣れていない。また、海外と国内のオルタナティブデータの活用スタンスの違いもある。日本におけるデータの主要な利用目的はマーケティングリサーチや広告といった用途である。インターネット³の POS データはマーケティング目的で使用されているし、T ポイントのデータは広告販促の手段として使われてきた。こうしたデータの活用方法は、金融分野においても資産運用への活用だけではなく、与信や保険など、広がりを見せている。今後も、活用できるデータの種類が増加し、活用用途が広がるという大きなトレンドと捉えるのが適切だと考えている。

また、日本において、オルタナティブデータ活用時に必要な個人情報保護法や金融商品取引法といった法規制や枠組みが追い付いていないところがある。例えば、日本の資産運用会社から、POS データを活用することが法的に問題ないかどうか、個社では判断できないといった声がよく聞かれる。また、海外の資産運用会社に在籍する日本人から、

³ <https://www.intage.co.jp/>

海外のファンドが視力 1.0 で見えている世界を、日本の資産運用会社は視力 0.5 で見ているように感じるとのコメントも聞かれた。このように利用可能なデータの活用が進まないことが運用会社のパフォーマンスにも影響を及ぼすとも考えられる。米国証券取引委員会（SEC）は 2021 年の Examination Priorities に初めてオルタナティブデータを明示しており、今後、日本においても金融庁から何らかの方針が示される可能性がある。

国内のオルタナティブデータ活用に向けた現状の課題を整理すると、①長期投資を中心とした需要家の分野で活用が進んでいない点、②非金融領域での活用用途の模索が不足している点、③レギュレーション環境が曖昧な点の 3 点があげられる。オルタナティブデータ推進協議会での活動を通して、また、ナウキャスト個社としても課題解決に取り組んでいきたいと考えている。

(3) 日本のオルタナティブデータ活用における課題（東海林）

オルタナティブデータ推進協議会は、先ほど辻中様からご指摘のあった、レギュレーションの話や、ユースケースがあまり出てこないといったオルタナティブデータ活用のための課題への対応を皆で考えていこうという趣旨から発足している。行動指針に従い、オルタナティブデータの利用に関する啓蒙活動による理解の醸成、金融当局との対話や自主ガイドラインの作成を通じた利活用の促進、人材育成の観点で活動を進めている。

協議会の会員企業の活用状況と課題を明らかにするため、2022 年 5 月～6 月にかけて会員向けアンケートを実施。協議会の会員企業全 94 社のうち 52 社から受けた回答を次の通り取りまとめた（FACTBOOK）。

① オルタナティブデータの利用開始時期

全体としては 2017 年以前との回答が 37%と最も多い。次に多いのが協議会の立ち上げと同じ 2019 年との回答であり、この時期からオルタナティブデータに注目した企業も多かったようだ。

② オルタナティブデータの最大の利点

データプロバイダーとしては「速報性」が最大の利点と捉えている企業の割合が多いのに対し、データを購入する側は「既存データとの補完性」、次いで「カバレッジの広さ」との回答割合が多く、既存のデータでは分からないところを知るためのデータ、伝統的なデータを補完するデータと捉えている。

③ 取り扱っているオルタナティブデータの種類

位置情報との回答が最も多かった。他に注目すべき回答として衛星情報は低水準にとどまっている点。高価であることや使い方が難しいことが背景にあると思うが、海外の

金融機関では衛星画像の活用が進んでいるとの話もあるため、日本での活用を推進していきたいと考えている。

④ オルタナティブデータ専属の人員

購入企業側の半数以上が専属の人員は一人もいないと回答している。オルタナティブデータだけでなく様々なデータを扱っている、クオンツの担当が兼務しているといった企業も多いと思うが、金融機関において人数をかけてデータ分析を行う体制はまだ構築できていない可能性がある。一方、データプロバイダーやデータ分析受託企業はオルタナティブデータ専属の人員を確保しており、日本においては、利用者が生データを購入して自ら分析するのではなく、ある程度分析が進んだデータを様々な施策や戦略の検討に活用することが多いようだ。

⑤ データの種類と留意している法規制

会員企業は、個人情報保護法、金融商品取引法、著作権法、独占禁止法といった法律以外にも、ガイドライン参照や当局との対話も行いながらデータ活用の取り組みを進めていくことが必要だと思う。他国に比して日本における活用がなかなか進んでいない点は、国全体にとってもマイナスの影響があり、当局にも理解をしていただけるよう協議会としても取り組んでいきたい。

⑥ オルタナティブデータの課題

1番の課題はデータの利用コストが高いということ。但し、高い安いというのは比較論の問題もあり、想定していた金額よりも高いという事かと思うが、データの利用者である金融機関が稟議書を書く際に、投資対効果について説明ができないという点が、データビジネスの課題でもある。例えば、このデータを購入したら最終的に幾ら儲かるのかということが説明できない前提で、データを購入できるような予算規模、予算構成をしていく必要があると考えている。また、人材や組織の問題もある。DX人材やデータサイエンティストというのは、どの業界でも不足していると言われており、国全体で育成に取り組んで行く必要があると思っている。

現在、協議会の94社の会員企業同士が様々な活動を行う中で、新たなアイデアが生まれ、新たなサービスに繋がることが増えてきている。今後は協議会が業界団体としてオルタナティブデータのエコシステムを構築するだけではなく、新たなビジネスを生み出すプラットフォームのような存在に進化していくのではないかと考えている。

2. パネルディスカッション

(1) 海外で先行する投資運用分野におけるデータの活用状況

(辻中) 米国や欧州の市場で投資運用取引を行うファンドの中にクオンツファンドの絶対数が多いのは事実だが、ファンダメンタルファンドであってもオルタナティブデータは活用している。ファンダメンタルファンドにおいては、最終的には定性的に人が投資判断を行っているが、アナリストやエコノミストが投資判断の参考になるような情報をファンドマネージャーに提供しているのと同様に、データサイエンティストがオルタナティブデータを定量的に解析し情報提供を行っている。例えば、円安ドル高により、どの程度インフレが進んでいるのかを把握するために、CPIのみで分析するよりも、POSデータを使って2日前の情報も踏まえて分析するほうが望ましいと考えるファンダメンタルファンドが、米国には非常に多いということ。

また、世界の運用資産残高(AUM)のランキングで常に上位に来るようなヘッジファンドには、社内にオルタナティブデータのチームが存在する。米国のブラックロックはオルタナティブデータを使ってどのような運用を行っているかをホワイトペーパーに纏め公表している。こうした状況を見ても、オルタナティブデータを活用しているファンドの資産運用実績が高いと言えるのではないかと考えている。

(2) レンディング分野でのオルタナティブデータの活用

(宮川) 米国においては業績が順調な事業者と苦戦する事業者とで差が出てきている。Amazonは自社のサイトに出店している事業者向けにゴールドマンサックス等の大手金融機関と提携しレンディングサービス(Amazon Lending)を提供しており、貸出しの残高を順調に伸ばしている模様である。一方、FinTech企業の中では老舗ともいえるKabbage⁴は、主にAmazonのサイトの出店者に対し、独自の審査モデルを使ったレンディングサービスを提供していたが、Amazon Lendingと競合する事業モデルの影響もあってか、業績の悪化が伝えられ、現在はアメリカンエクスプレスの傘下企業となっている。

(3) 海外と比較して日本の状況で特に気になるポイント

(東海林) 海外との単純比較は非常に難しいところだが、例えば、日本は個人情報の取り扱いに厳しく、米国にはインサイダーに関する法規制がないなど、国によって法規制は異なる部分が多い。日本においては、オルタナティブデータを売買する事業に対して法整備全般が追い付いていないのが実態だが、先行している海外の法規制をそのま

⁴ <https://www.americanexpress.com/en-us/business/blueprint/>

ま日本に当てはめればよいものでもない。やはり日本は日本なりの活用事例を積み上げていったところで、実状に沿わない法規制について改善の議論を行う必要がある。

(4) 長期投資、ESG 投資の分野でのオルタナティブデータ活用への期待

(辻中) 短期に比べて長期投資での活用が遅れているのは事実かと思うが、例えば、カナダの年金ファンド (CPPIB)⁵ は、チームを作ってオルタナティブデータを活用していることを公表している。転職サイトの口コミ情報から従業員満足度を把握し、オフィスの消灯データから残業時間を把握するなど、ESG の観点も含めて、企業の決算情報だけでは分からないポイントをオルタナティブデータの活用により捕捉することで、長期投資に適格な銘柄なのかを分析することが可能となる。

また、近年注目しているのは不動産の領域。不動産リートに投資する投資家も増えてきているが、不動産投資専門のアナリストが不足していることもあり、伝統的なデータも適切に取得できないことが多い。例えば、位置情報を活用することにより対象の商業施設の周辺の人流が把握できれば、商圈としての魅力度が判明する。

こうした事例からも、長期投資にオルタナティブデータを活用するフロンティアはあり、今後ますます活用が進むものと期待している。

(5) オルタナティブデータの活用にあたり最も高いハードルとは何か

(東海林) おそらくコストの問題だと思う。金融機関は DX の推進に相応の予算を確保していると思われるが、DX の予算の中にデータを明示している金融機関は極僅かしかない。しかしながら、ゴールドマンサックスはデジタルとデータへの投資を明言しているように、データは DX を推進する重要な要素であり、日本の金融機関においてもこうした理解が醸成されれば、オルタナティブデータの活用も進むのではないだろうか。今後、日本においてもデータプロバイダーとともに、自社で所有するデータを販売したいと考える事業会社も増えてくると考えられる。また、東京都⁶ のようにデータプラットフォームを作り、自治体が持つオープンデータをより使いやすくする動きも出てきていることから、値段の高いものから安価なものまで、様々なデータを選択し活用することができるようになってきている。

(6) 日本企業に必要なこと、日本企業の優位性

(宮川) 海外の金融におけるオルタナティブデータの活用状況の調査を通して、伝統的なデータを取り扱う証券取引所や大手銀行によるデータプロバイダーとの提携や

⁵ <https://www.cppinvestments.com/>

⁶ <https://www.digitalservice.metro.tokyo.lg.jp/society5.0/index.html>

FinTech 企業の買収といった事例を数多く目にするのに対し、日本は取り組みがやや遅れている印象は否めない。しかしながら、日本の金融機関の方々から、組織内でデータ活用の研究は継続的に続けているとの声は多く聞かれた。こうした各金融機関の地道な取り組みが、徐々に日本におけるデータ活用のエコシステムを形成し、やがて花開いて行くのではないかと期待している。

(辻中) 日本はデータのコングロマリットになれるのではないか。海外のビックテック、例えば実店舗を持たない Google が所有するデータは、検索に関するデータのほか、メールサービスやペイメントサービスに関するオンラインデータが中心。一方、日本の楽天グループは、自社のユーザーID に紐づく、購買情報、携帯位置情報、決済情報等、オンライン、オフライン双方の複数のデータを保持している。このため、POS データやウェブトラフィックのデータを分析してインサイトを抽出するなら、米国のビックテックに分があるかも知れないが、異なる種類のデータを組み合わせて何らかのビジネスに繋げることは、日本の企業だからこそ可能であり、こうしたビジネスに日本の活路を見出すことができるのではないかと考えている。

(東海林) 辻中さんのおっしゃるプラットフォームの議論は非常に重要になると思う。ウクライナ紛争や、Twitter が個人に買収されるような事象を見ていると、日本独自の情報プラットフォームの必要性を感じている。楽天グループや Yahoo グループなどが、自社サービスに紐づくデータを基にしたプラットフォームとしての立ち位置を模索しているところだと思う。日本企業としての1番の強みは日本市場のことや日本語を理解していること。日本には世界有数の金融市場があり、日本語を理解し、日本独自のデータを分析し、勝ち組になることが出来れば、世界とも伍して戦えるのではないかと思う。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2022 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)
All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.
Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan
Telephone: 81-3-3510-0882
〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階
電話: 03-3510-0882 (代), e-mail: admin@iima.or.jp, URL: <https://www.iima.or.jp>