

米国のオンライン金融サービスモデルに関する一考察 ーシリコンバレーから大手銀行に挑戦する SoFiー

宮本 佐知子

■ 要 約 ■

1. 近年の ICT の発展により、これまで参入が難しいとされてきた分野においても、急成長を遂げる企業が出現している。Social Finance Inc.（以下、SoFi）は、創業後わずか 5 年で融資額が 70 億ドルを超えた、米国の有力フィンテック企業である。同社は非上場で業績は非公開だが、2014 年から黒字転換しており、2015 年 9 月にはソフトバンクを中心とする投資家から 10 億ドルを調達したことで注目を集めた。
2. SoFi は、教育ローン・リファイナンスを足がかりに、モーゲージやパーソナルローンへとビジネスを拡大させている、オンライン展開の金融サービス企業である。中心顧客は、ミレニアル世代の中でも特に高学歴・高収入の HENRYs（High Earners, Not Rich Yet）と称される層である。同社については、拡大中の米国教育ローン市場で成功したフィンテック企業と見られがちだが、むしろブティック型経営モデルの有効性を示した点に注目すべきである。本稿では、このような観点から SoFi の事例を取り上げ、具体的な取組みを検討する。
3. SoFi はその創業時から、新しい時代に合った銀行的な機能を持つ金融サービスモデルを創ることを、将来ビジョンとして目指してきた。同社は今後、まずミレニアル世代のニーズに向き合う銀行的モデルを創ることを、究極的には新時代に必要とされる新しい銀行的モデルを創ることを目指している。ただし、SoFi の今後を展望する上では課題もいろいろ指摘されており、同社がこのまま順調に成長し大手銀行に勝利するかはまだわからない。
4. 金融サービスは生活の上で欠かせないものであるだけに、時代と共に金融機関が求められる金融サービスも変わっている。人口減少時代に入りビジネスモデルの転換を求められている日本の金融機関においても、顧客が真に求める商品・サービスを提供できるよう発想を変えることが今後は必要である。新たな銀行的モデルを目指す SoFi の取組みが示唆する点は多いと思われる。

I 教育ローン・リファイナンスで台頭したフィンテック企業：SoFi

近年の ICT の発展により、これまで参入が難しいとされてきた分野においても、急成長を遂げるベンチャー企業が出現している。Social Finance Inc. (以下、SoFi) は、教育ローン・リファイナンスを足がかりにビジネスを拡大させており、創業後わずか 5 年で融資額が 70 億ドルを超えた、米国の有力フィンテック企業である。教育ローン・リファイナンスの最大手企業である同社は、2014 年からモーゲージ、2015 年からパーソナルローンへとビジネスを拡大させてきた。同社は非上場であり業績は非公開だが、2014 年から黒字転換しており、2015 年 9 月にはソフトバンクを中心とする投資家から 10 億ドルを調達したことで注目を集めている。

SoFi は、拡大中の米国教育ローン市場で成功したフィンテック企業と見られがちだが、それは同社の一面にすぎない。むしろ、有望セグメントを対象を絞りそのニーズに特化したサービスを効率的に提供する、ブティック型経営モデルの有効性を示していることに注目すべきである。従来、このようなモデルの有効性は、コストや商慣行等のため市場参入障壁が高かったこともあり、疑問視されがちであった。

しかし、ICT の発展とコストの低下により、これまでのような「企業側が管理・提供しやすい」という条件に縛られずに、「顧客を中心とした発想」に基づく商品・サービスを提供しやすくなっており、そのような商品・サービスで顧客満足度を高めつつビジネスを拡大させることが、現実的なものになっている。

本稿では SoFi について、ビジネスの持続可能性や将来性の評価ではなく、上記のような観点から同社の事例を検討したい。以下では、同社の軌跡から見いだせるポイントを、同社での具体的な取組みを紹介しながら確認する。

II SoFi の取組みと注目点

1. 有望セグメントへのフォーカス

SoFi は、2011 年にスタンフォード大学ビジネススクール出身者が中心となり¹、卒業生を対象とする教育ローン・リファイナンスからビジネスをスタートさせた企業である。中心顧客層は、現在 18 歳から 34 歳くらいまでの「ミレニアル世代」の中でも、特にトップスクール出身の高学歴で高収入の若いプロフェッショナル、いわゆる HENRYs (High Earners, Not Rich Yet) と称されるセグメントである²。例えば、スタンフォード大学で教育ローンを利用して MBA を取得し、卒業後は好条件で有力企業に採用されプロフェッショナルとして働く 30 代前後の若者である。HENRYs は、金融機関の富裕層顧客リスト

¹ SoFi の共同創業者であり CEO の Mike Cagney 氏は Wells Fargo の元トレーダーである。

² “Lenders Pitch Refinanced Loans to Former Students (Some of Them),” The Wall Street Journal, 2015/7/30 によると、平均年齢 33 歳、FICO スコア 700 以上、年収約 14 万ドルである。

に入るには資産残高がまだ多くないものの、所得が高く責任ある返済も期待でき、将来はどの金融機関でも望ましい富裕層顧客になる可能性が高い。SoFi ではこのセグメントをターゲットに、他の金融機関に先んじて顧客化し取引関係を深めることに取り組んでいる。

融資審査においても、SoFi ではこのセグメントに合わせた独自の審査基準を持っている。一般に、米国金融機関の融資審査では、FICO スコア³が用いられる。しかし、調査によるとミレニアル世代のうち 63%はクレジットカードを持っておらず、「クレジットカードを持たない人」が多数派である⁴。FICO スコアは、クレジットカードの利用歴や返済歴も影響を及ぼすため、ミレニアル世代の審査基準にそもそも適さないと考えられる。そこで SoFi では、ターゲット・セグメントである HENRYs を掬い取るため、FICO スコアを使わずにより適切な独自の審査基準を用いている。具体的には、職歴、月間キャッシュフロー（所得と支出の差）、ファイナンシャルヒストリー（負債返済・請求料金支払実績）、学歴を基に審査を行っている⁵。ただし、融資モデルの詳細は公開していない。

2. ターゲット・セグメントのニーズに合わせた商品の提供

SoFi では、ターゲット・セグメントのニーズに合わせた金融商品の提供に特化している。具体的には、HENRYs の関心が高い教育ローン・リファイナンスをまず提供し、そのビジネスが順調になると、その次に関心が高いモーゲージやパーソナルローンを提供することで、HENRYs との取引関係を他金融機関に先駆けて作り深めることに注力している。

1) 教育ローン・リファイナンス

教育ローン・リファイナンスとは、教育ローンを既に利用している人が、より有利な条件で借り換えることである。米国では一般的に、民間教育ローンよりも連邦教育ローンの方が条件的に有利である。しかし連邦教育ローンは、利用者全員に同一金利で提供され、金融危機後も長らく同じ金利に据え置かれてきたため、HENRYs のような有望顧客に限ればミスプライスが生じている。この点に着目し、有望顧客に限定すれば、連邦教育ローンより低利でリファイナンスしても、貸倒リスクが低いために、金融機関側では収益を確保することができる。

米国では、大学や大学院の学費を（親ではなく）学生自身が教育ローンを利用して負担し、卒業後にそのローンを返済することが多い。HENRYs の中でも教育ローンを返済中の人は多く、ローン返済の負担を軽減できるリファイナンスは、このセグメ

³ 米国で広く利用されている消費者の信用リスク指標であり、FICO 社が算出する。FICO という名称は、創業者 2 名の名を冠した Fair, Isaac and Company という社名による。“New breed of online lenders takes aim at FICO credit score,” Financial Times, 2016/1/13 によると、米国では 90%以上の融資判断は FICO スコアが用いられている。

⁴ “SoFi is now officially a FICO-Free Zone,” SoFi Press Release, 2016/1/12。ここでの調査対象は 18 歳～29 歳。SoFi では FICO スコアを利用しない理由として、上記の他にも FICO スコアが正確性と透明性を欠いていることを指摘している。

⁵ 職歴については就労産業とその相対的失業率も考慮する。融資適格となるにはこの他に、米国市民または永住権保有者、被用者または 90 日以内の被用予定者、契約締結者となる年齢に達していることが要件。

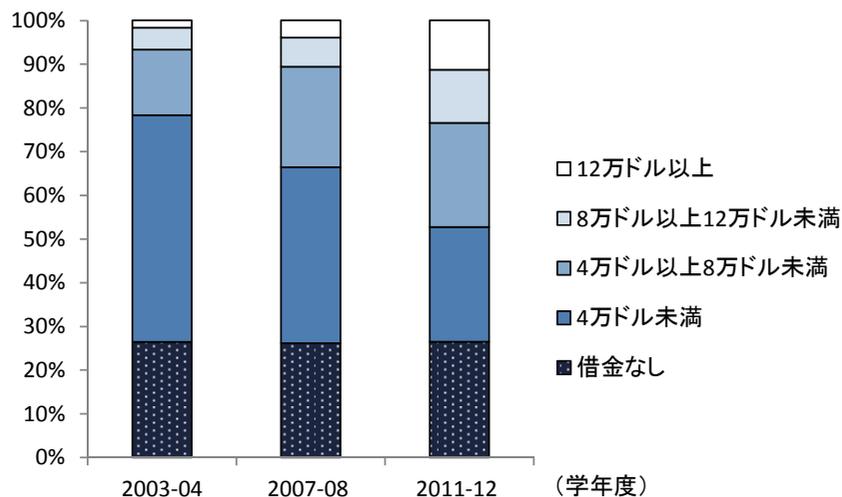
ントにとって魅力的な商品である。

教育ローンの負担状況を実際のデータで簡単に紹介すると、2011-12 学年度の修士・博士号取得者のうち、73%が教育費をローンで賄い、23%は8万ドル以上借りている（図表 1）。米国では大学授業料がインフレを上回り高騰しているため、高額借入者の割合も増加している。また教育ローン金利についても、連邦教育ローンでは2013 年まで 6.8%に据え置かれ（図表 2）、民間教育ローンではこれを上回る金利が課されてきた。そのため教育ローンの返済は、卒業して社会に出た若者がまず直面する大きな課題となっている。

SoFi は、この状況のソリューションとして、教育ローン・リファイナンスのビジネスを最初に確立した企業である。同社の教育ローン・リファイナンスの金利は、固定型 3.50%~7.24%、変動型 1.90%~5.23%と、連邦教育ローンや民間教育ローンよりも低く、銀行でローンを利用する場合に通常必要となる申込み手数料や、融資手数料もかからない⁶。同社によると、教育ローン・リファイナンス利用者は、平均で 1.9 万ドルを節約できたという⁷。

また SoFi では、複数の教育ローンを利用している人には、一つに纏めるサービスも提供している。利用者にとっては、異なる会社へ毎月複数回行っていた返済が、SoFi への月一回の返済に簡素化され、延滞リスクを低減できる利点がある。この他同社では、2014 年から MBA ローンや、子供の大学進学費用を工面したい親向けの教育ローンも提供している。

図表 1 米国の修士・博士号取得者の一人当たり教育資金借入額



(注) 2012 年ドル表示。学部・大学院教育のために借り入れた資金総額。
(出所) Collegeboard “Trends in Student Aid 2014” より野村資本市場研究所作成

⁶ 利率は APR であり、銀行口座からの自動引き落としの場合である。

⁷ 対象は 2015 年 1 月 1 日から同年 12 月 31 日までに SoFi で教育ローン・リファイナンスを利用した人の平均額。

図表 2 連邦教育ローンの融資条件

対象	条件	学部生		大学院生・社会人学生		保護者
		利子補給あり	利子補給なし	利子補給あり	利子補給なし	利子補給なし
時期	06/7-08/6	6.80	6.80	6.80	6.80	7.90
	08/7-09/6	6.00	6.80	6.80	6.80	7.90
	09/7-10/6	5.60	6.80	6.80	6.80	7.90
	10/7-11/6	4.50	6.80	6.80	6.80	7.90
	11/7-13/6	3.40	6.80	6.80	6.80	7.90
	13/7-14/6	3.86	3.86	-	5.41	7.90
	14/7-15/6	4.66	4.66	-	6.21	6.41
	15/7-16/6	4.29	4.29	-	5.84	7.21

(注) 大学院生向けローン（利子補給あり）は 2012/7 以降は打ち切られた。
保護者対象のローンは、大学院生や社会人学生も利用できる。

(出所) 連邦教育省資料より野村資本市場研究所作成

2) モーゲージとパーソナルローン

ターゲットである HENRYs のニーズに応えるため、SoFi では教育ローン・リファイナンスに次いでニーズの高いモーゲージとモーゲージ・リファイナンスを 2014 年 7 月から、パーソナルローンを 2015 年 2 月から、それぞれ取扱いを開始した。モーゲージについては、頭金 10% で 500 万ドルまでの融資を提供する。利用者は、銀行では通常、頭金として 20~30% を求められ、20% を下回る場合はモーゲージ保険 (PMI⁸) をかけるよう求められるが、SoFi では頭金 10% のみ求められる。

パーソナルローンについては、SoFi では融資上限は 10 万ドル、金利は固定型 5.50~9.99%、変動型 4.05~8.25% としている。他金融機関では融資上限は 3.5 万ドルと低く、金利は SoFi よりも総じて高いため、SoFi では同社ローンを他金融機関のクレジットカードに替わる魅力的な選択肢とすることを狙っている。

これらの融資審査でも、教育ローンと同様に、利用者の学歴や職歴、月間キャッシュフロー、ファイナンシャルヒストリーなど将来の返済力が考慮され、一般的に米国金融機関で審査に用いられる FICO スコアは用いられない。

3. 有利な条件での商品提供

SoFi が他金融機関に比べて有利な条件で商品を提供できる理由として、下記の三点が挙げられる。第一に、IT を活用した低オペレーションコストである。銀行のように実店舗網を構築せず、ネットやスマートフォンのアプリを介して融資を申し込めるオンライン展開のビジネスモデルであり、管理コストを低減させている。また、同社の融資モデルの

⁸ Private Mortgage Insurance の略であり、支払い不能又は債務不履行から生じうる損害からローン保証者を保護することを目的に、ローンに対して課される保険。

背後にあるビッグデータの分析・活用も、貸倒コスト低減や収益性に貢献していると思われる。第二に、伝統的な銀行と異なり、コンプライアンスなど規制対応コストを負担する必要がないことである⁹。第三に、同社では事業資金を、卒業生を起点とする出資者網やベンチャーキャピタル等からの調達や、ABS 市場を中心とするローン債権の売却により、低コストで調達していることである。

最後の点について、少し詳しく見てみたい。同社への出資者は、創業時のシードラウンドは、スタンフォード大学卒業生 40 名が計 200 万ドルを出資した。出資者には教育ローンを利用した経験がある人も多く、ビジネスへの理解を得やすいというメリットもあったと思われる。2013 年には、卒業生等からの資金調達の他に、増資や借入、信用枠を通じて合計 5 億ドルを調達した¹⁰。その後、事業拡大と共に、Paypal 創業者でスーパーエンジェルとも称される Peter Thiel 氏や、ベンチャーキャピタル等へと調達先を広げてきた（図表 3）。ベンチャーキャピタルの投資ラウンドでは、2015 年 9 月にソフトバンクグループ主導で複数投資家から 10 億ドルを調達しており、これは米国フィンテック業界の調達ラウンドとしては過去最高である¹¹。同社はこの時点で企業価値が約 40 億ドルとの評価を受けており、時価総額ベースでは米銀上位 30 社の一角に相当するに至った¹²。

SoFi では、詳しい財務状況を公表していないが、2014 年から黒字化していることは公表している。報道によると、2015 年には Lending Club や OnDeck Capital などに続いて上場することを検討していたが、2015 年 9 月の大型資金調達に成功したことにより、上場計画は 2016 年以降に延期されたという¹³。

これに加えて、ABS 市場からの資金調達も、急成長する同社を支える大きな柱となっている。同社では ABS 市場からの資金調度を 2013 年から開始し、2015 年単年では 16.8 億ドルを調達、2015 年までに合計 23.9 億ドルを調達している¹⁴（図表 4）。同社の顧客はとりわけ優良な上位層であるため、同社の教育ローン ABS は 2015 年 7 月にフィンテック企業初となる高格付を得ており、有利な条件での資金調達が可能となっている。同社の教育ローン ABS の買い手は主に金融機関であり、地域金融機関、大手銀行、州金融機関、年金基金、ヘッジファンド、非営利団体などである¹⁵。

なお同社では、融資は全て同社のバランスシート上から行う。その後、同社がローン債権を売却しても、ローン利用者からの返済に関する質問は同社が対応し、ローン利用者との関係を維持できるような工夫がなされている。

⁹ SoFi を監督しているのは、CFPB（消費者金融保護局）と州の規制当局であり、FDIC（米連邦預金保険公社）やその他の従来型銀行の監督機関ではない。

¹⁰ 内訳は株式調達 9000 万ドル、Morgan Stanley と Bancorp からの融資枠 1.51 億ドル、複数銀行融資 2 億ドル、その他は卒業生等である。

¹¹ “Leading Marketplace Lender SoFi Secures \$1 billion in Series E Funding led by SoftBank,” SoFi Press Release, 2015/9/30.

¹² “Online Lender Social Finance’s Latest Fundraising Implies \$4 Billion Valuation,” Wall Street Journal, 2015/8/20.

¹³ 脚注 12 と同じ。

¹⁴ SoFi は 2015 年に、同市場資金調達者としては Sallie Mae Bank、Navient に次ぐ存在となった。

¹⁵ “Interviews in Silicon Valley & NYC SoFi | Interview with its Co-Founder & VP of Community – Dan Macklin,” CLEVERism, 2015/12/12.

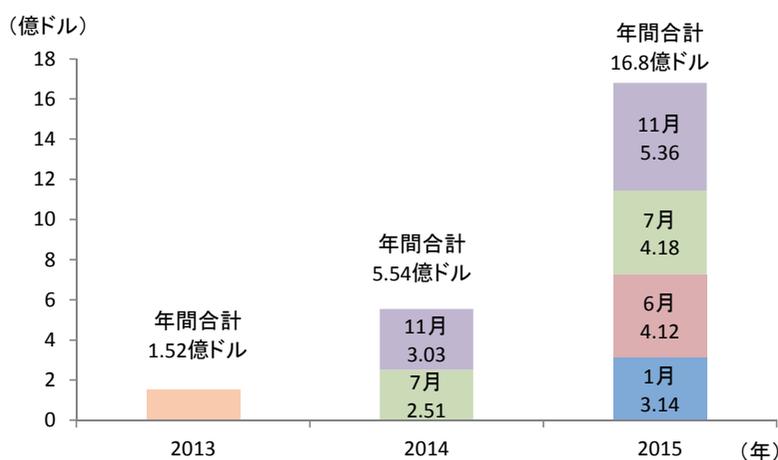
図表 3 SoFi のベンチャーキャピタルからの資金調達

調達ラウンド	公表日	金額	主導社	参加社
シリーズE	2015/9/30	10億ドル	SoftBank Group	Third Point Ventures、Wellington Management、Institutional Venture Partners、その他
シリーズD	2015/2/3	2億ドル	Third Point Ventures	Wellington Management、Institutional Venture Partners、既存投資家
シリーズC	2014/4/3	8000万ドル	Discovery Capital Management	Peter Thiel、Wicklow Capital、既存投資家
シリーズB	2012/9/12	7720万ドル	Baseline Ventures	DCM Ventures、Renren

(注) 2016年2月現在の投資家は次の通り。Baseline Ventures、Credit Suisse NEXT、DCM Ventures、Discovery Capital、GGV Capital、Innovation Endeavors、Institutional Venture Partners、Peter Thiel、QED Investors、Renren、SoftBank、Temasek、Third Point Ventures、Thomvest Ventures、Wellington Management、Wicklow Capital。

(出所) SoFi 資料より野村資本市場研究所作成

図表 4 SoFi の ABS 市場からの資金調達



(出所) SoFi 資料より野村資本市場研究所作成

4. ユーザーフレンドリーな手続きとアクセス

1) 全ての手続きはオンラインで短時間に完了

SoFi では、ターゲット・セグメントに相応しい商品をユーザーフレンドリーに提供し、シームレスに展開させることにも注力している。SoFi の利用者は、全ての商品の手続きをオンラインで完了できる。困ったことや質問がある時は、電話やソーシャルメディアを通じてカスタマーサービスに毎日相談できる¹⁶。

教育ローン・リファイナンスを例にとると、SoFi では、オンライン上で融資金利幅を予めトップページに提示しており、利用希望者が質問項目に答えれば2分で融資の可否と条件を通知する。大手金融機関では融資金利幅は提示されているが、利用希

¹⁶ 月曜日から木曜日は7時～20時、金曜日は7時～16時、土・日曜日は7時～14時、太平洋標準時。

望者に融資の可否や条件がいつ通知されるか明示されていないことが多い。また、SoFi では手続きがシンプルである。利用希望者が初めて申し込む場合でも、申込書類を携帯で撮影した運転免許証の写真と一緒にアップロードするだけであり、メールやファックス、コピーは不要である。

同様に、モーゲージの手続きもシンプルであり、ターゲット・セグメントである HENRYs を意識し、とりわけ初回住宅購入者が利用しやすいようにデザインされている。利用希望者は、オンライン上で必要情報を入力すれば、完璧な応募書類を提出しなくても、24 時間以内に融資の可否と条件を予め知ることができる。そして、全ての手続きを完了するまでの期間は、業界平均は 30~45 日のところ同社は 21 日以内であり、独自の不動産評価モデルを利用することで手続き時間の短縮化に成功している。

このように、SoFi の利用者は、オンラインで全ての融資手続きを済ませられるため、時間を大幅に節約できる。忙しい HENRYs はローン手続きのために時間を奪われることを煩わしく感じるため、この点は特に大きな魅力になる。

2) 増加する提携企業

また SoFi では、企業とのパートナープログラムも設けている。企業の社員福利厚生プログラムの一環として SoFi の商品を提供するというもので、提携企業はマイクロソフトをはじめとする Fortune500 社に選ばれた企業や、法律・コンサルティング事務所のトップ 100 社、急成長中のベンチャー企業などを含む 400 社以上にのぼり、提携企業数は過去 2 年間で 300%増加した¹⁷。

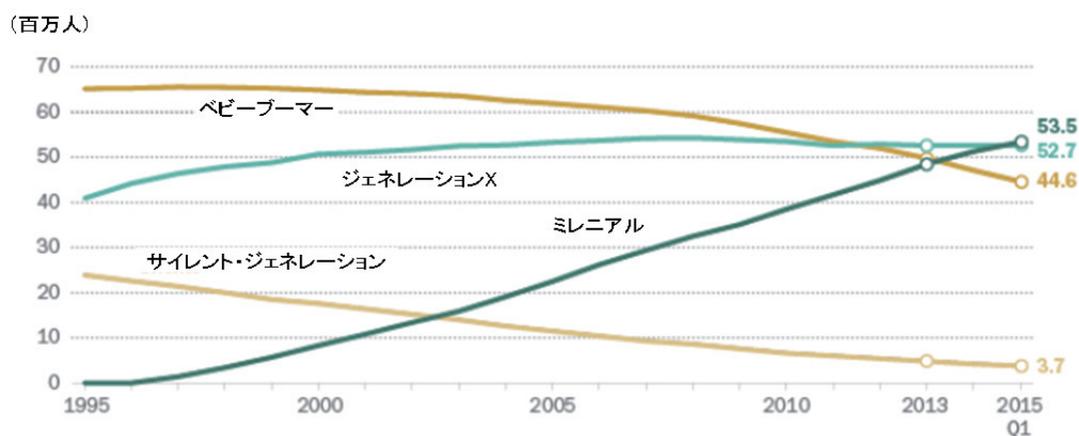
提携企業数が急増する背景には、このプログラムでは企業側の負担が小さいだけでなく、労働市場の変化も指摘できる。米国のシンクタンク Pew Research Center によると、米国労働市場では昨年からは、ミレニアル世代（18 歳~34 歳）がジェネレーション X 世代（35~50 歳）を上回り、最多世代となっている（図表 5）¹⁸。この世代は多額の教育ローンを抱えており、調査によると「教育ローンを返済できるか」が就職先の選択に影響を及ぼすとの答えが圧倒的に多いため、企業側でもこの状況を踏まえて、教育ローン返済の支援手段を従業員の福利厚生の一環として提供する動きが増えている¹⁹。中には、従業員の教育ローン返済のために特別手当を支給する企業も登場したが、企業側にとって SoFi と提携することは、（企業に大きな負担を課さずに従業員の負担を軽減できる）リファイナンス手段を従業員に提供できるため、歓迎されやすいと見られる。SoFi では、教育ローン・リファイナンスをきっかけに、他の商品も併せて提携企業の福利厚生プログラムの一環として従業員に提供することにより、利用者を拡大させている。

¹⁷ “SoFi Surpasses \$6 Billion in Funded Loans, Bolsters Leadership Team,” SoFi Press Release, 2015/12/17.

¹⁸ Richard Fry “Millennials surpass Gen Xers as the largest generation in U.S. labor force,” FACTANK Pew Research Center, 2015/5/11.

¹⁹ “More employers try to help workers pay student loans,” Associated Press, 2016/1/13.

図表 5 米国労働市場における世代交代



(出所) Pew Research Center

5. 「コミュニティ」を意識したモデル

1) 人に投資するサービス

SoFi では、利用者が返済しやすいよう多様な返済方法を設けるだけでなく、利用者を真にサポートするための様々なサービスを提供している。具体的には、失業時に返済を休止できる措置や、キャリアサポートのためにインタビューやレジュメ、交渉術を個別指導するサービスを提供している。起業希望者には6ヶ月まで返済猶予を与え、ベンチャーキャピタリストへの紹介や助言、投資家との面談のためのオフィスの提供も行っている。また、利用者全員に対して、ネットワーキングやキャリア開発の機会も頻繁に提供しており、求職・求人情報を共有する仕組みもある。

これらのサービスは、卒業後に転職を重ねてキャリアを形成する米国労働市場の実情を踏まえたサポートであり、「回収するため」にお金を使うのではなく、借り手をサポートし「人に投資するため」にお金を使うという発想に基づいている。このようなサービスは、利用者に誠実な返済を促し、同社のローン債権の返済率と評価を高めることにもなるため、有利な融資条件の提供と有望顧客獲得につながるという、良い循環をもたらしている。

2) SoFi の「メンバー」と「コミュニティ」

また SoFi では、大学同窓生ネットワークを活用した融資からスタートしたこともあり、顧客である利用者を「メンバー」と呼び、出資者も含めて SoFi に関わる人全体から成る「コミュニティ」を意識したビジネスモデルとなっている。SoFi では、正式名称の Social Finance Inc. に示される通り、扱う商品だけでなく「Social」な面も強調したいと考えている。2015年10月の報道記事によると、SoFi のメンバー7万人のう

ち、146 人が新たな職に就き、45 人が起業できたという²⁰。ローンを返済できなかった人は 5 人であり、そのうち 4 人は死亡した為である。その後、メンバーの人数は 2015 年 12 月には 8.5 万人に増加し²¹、2016 年 2 月の同社資料によると、165 人が新たな職に就き、50 人以上が起業できたという²²。

2015 年 10 月に同社顧問に就任した元 SEC 委員長 Arthur Levitt 氏は、SoFi が他の金融機関と大きく異なる点として、メンバーとパーソナルな関係を構築できていること、それが企業 DNA の一部であることを指摘している²³。SoFi では、メンバーのために無料ディナーイベント等を開催しており、メンバーはそれに参加しネットワーキングを楽しんだり、卒業生をはじめとする出資者と会話しアドバイスを受ける機会を得ることができ、これまでの伝統的な「お金の貸し手と借り手の関係」とは異なる、強い結びつきを築いていることが強みだという。これらのサービスは、同社がターゲットとするセグメントにアピールしやすく、快適な顧客経験にもつながっていると見られる。

また SoFi では、家族や友人を新メンバーとして紹介すると奨励金を出すプログラムを用意しており、紹介された人も SoFi の「コミュニティ」の価値観を共有することが期待されている。同社ではメンバーの約 50%が友人から紹介されてメンバーとなっており、顧客推奨度を測る指標である NPS (Net Promoter Score²⁴) は 2015 年 11 月には 90%と驚異的な高水準に達している²⁵。

このように同社は、顧客満足度がきわめて高く、友人に紹介したくなるような良い商品・サービスを提供している点で競争力の高い企業である。また、同社への出資者にとっても、コミュニティを通じて社会的にポジティブな影響を与えられることが魅力となっている。

III 新たな金融サービスモデルを目指す SoFi

1. 更なるビジネス拡張への取組み

このように、教育ローン・リファイナンスからスタートし、その後はモーゲージやパーソナルローンへビジネスを広げた SoFi の融資額は、2015 年年間では 52 億ドルに達した (図表 6)。その結果、同社の融資総額は 2016 年 2 月には総額 70 億ドルを超えるに至った。

²⁰ “How this unicorn founder plans to destroy the country’s biggest banks,” INC., 2015/10/20。なお、同社では利用者が死亡時には返済不要となる。

²¹ “This Lender Lures Millennials With Free Cocktail Parties,” Bloomberg Business, 2015/12/3。

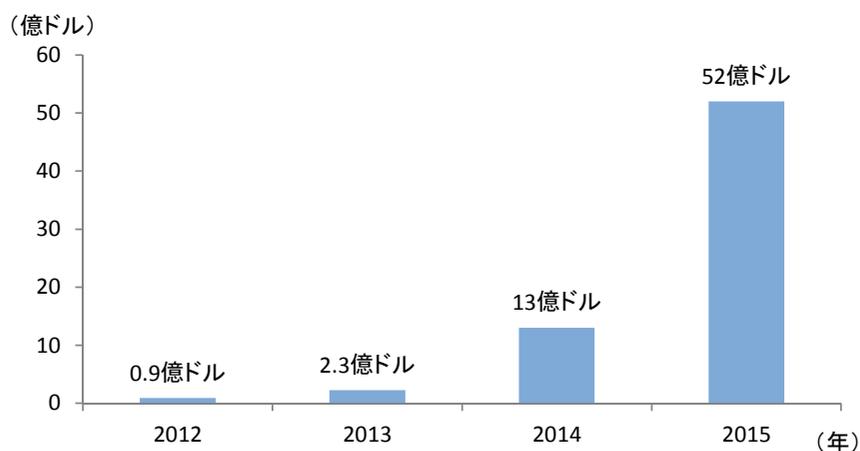
²² 同社 Factsheet より。

²³ “Former SEC chief Levitt on his push to take on Wells Fargo,” Fortune, 2015/10/5。

²⁴ NPS は顧客ロイヤルティや継続利用意向を知るための指標で、米国人 Frederick Reichheld 氏によって開発された。数値は-100%～+100%の間で表され、数値が高いほど推奨度が高いことを示す。2011 年時点で Fortune500 のうち約 30%が経営指標として採用しているとされる。業種により平均値に差はあるが、2011 年の Satmetrix 調査によると主要業界平均値は 50%未満であり、Apple72%、Amazon70%、Google と Facebook は 53%である。

²⁵ “SoFi Surpasses \$6 Billion in Funded Loans, Bolsters Leadership Team,” SoFi Press Release, 2015/12/17。

図表 6 SoFi 融資額の推移



(出所) SoFi 資料より野村資本市場研究所作成

同社による融資の内訳は、2015 年 9 月末時点では教育ローン・リファイナンスが約 60% を占めていたが²⁶、2015 年末にはモーゲージとパーソナルローンが教育ローン・リファイナンスを上回り、広義の融資ビジネスへと活躍の場を広げている。

SoFi では当面の戦略として次の三点を強化することを、2015 年 9 月の大型資金調達に際して明らかにしていた。①顧客との関係強化のためのサービスの拡充と利便性の向上、②メンバーサービスの拡充、③人員とオフィスの拡充（現在 400 人の常勤社員を 2015 年末までに 100 人追加採用）である。

上記①に関する新たなサービスとして、オンラインでのウェルスマネジメントサービスが 2016 年から開始された。投資額は 500 ドルから、毎月定期送金なら月 100 ドルから利用でき、随時引き出すことができる。手数料は投資額 1 万ドルまでは無料、それ以上は 10 万ドルごとに一律月額 2 ドルであり、SoFi のローン利用者は無料である。同社のウェルスマネジメントサービスは、ETF のポートフォリオを中心にゴールベースの投資提案を行うもので、手続きはシンプルである。利用者はまず、自分のお金で何をしたいのか目標を設定し、そのためにいくら投資できるかを考える。次に、利用者の年齢や所得、資産残高、職歴、学歴を基に、適切な投資内容を SoFi から提案する。提案される投資内容は ETF のポートフォリオであり、専門家チームが管理する。投資開始後、投資内容は自動で調整されるが、利用者は自分でも随時無料で変更できる。さらに利用者は、これらのプロセスで随時アドバイザーに相談することができる。

今後は、保険商品や、流動性預金口座に相当するものも順次投入することが計画されている²⁷。詳細はまだ発表されていないものの、後者については決済機能を付すようなサービスが提供されると見られる。

²⁶ “SoFi raises whopping \$1 billion to refinance student loans,” Fortune, 2015/9/30.

²⁷ 脚注 21 と同じ。

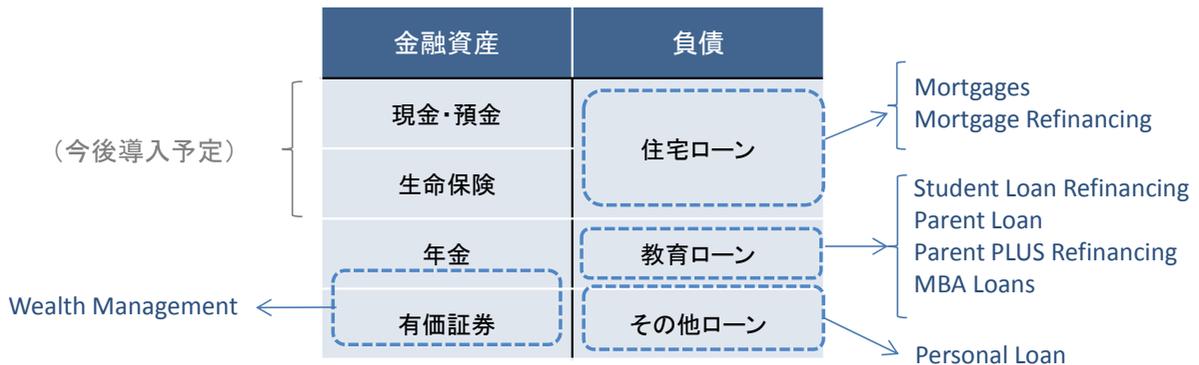
2. 新たな金融サービスモデルを創ることへの挑戦

SoFi が当面目指しているのは、ミレニアル世代のニーズに正面から向き合い応えられる、銀行的な機能を持つ金融サービスモデルを創ることである（図表 7）。SoFi では、現在の銀行は構造的に崩壊し将来は絶滅すると考えており、HENRYs のような有望なミレニアル世代のニーズに的確に応じて快適な顧客体験を提供し、生涯に亘る付き合いができるように「借り手と貸し手の関係」を根底から作り直すことで、金融サービスの新境地を切り開こうとしている。同社では、預金を受け入れる受信業務を手がけることは計画しておらず正確には銀行（預金取扱機関）ではないが、銀行が持つ基本的な機能をどのような手法や形態で効率的に代替できるかというアプローチにより、銀行に代わる新しい金融サービスモデルを創ることを目指している。

「現在の銀行は将来絶滅する」という SoFi の考えは、全く非現実的とは言い切れない調査結果もある。ミレニアル世代を対象にした大規模な調査 Millennial Disruption Index によると、ミレニアル世代は「主要産業のうち最も変革が必要なのは銀行である」と考えており、銀行に対して冷ややかな評価を下している（図表 8）。

SoFi は創業時から、「銀行に取って代わる現代の金融企業」になることを目指してきた。今後もそのビジョンの実現に向けて、まずミレニアル世代に向き合う新しい銀行的モデルを創ることを、その次には顧客スコープを他の世代にも広げ、新時代に必要とされる新しい銀行的モデルを創ることを目指している²⁸。

図表 7 個人の主な金融資産・負債に対応する SoFi の商品



(出所) 野村資本市場研究所

²⁸ SoFi の Factsheet では“SoFi is a modern finance company fueling the shift to a bankless world”と記載されている。

図表 8 ミレニアル世代による銀行に対する考え方

- ・53%は、現在自分が利用している銀行が他の銀行と比べて異なるサービスを提供しているとは思えない
- ・71%は、銀行で話をきくよりも歯医者に行く方が良いと考えている
- ・33%は、今後90日以内に取引銀行を代えても良いと考えている
- ・68%は、5年後にはお金へのアクセス手段は従来とは全く異なる手段になっていると考えている
- ・70%は、5年後にはお金の支払い方法は従来とは全く異なる手段になっていると考えている
- ・33%は、銀行は全く必要なくなると信じている
- ・50%は、銀行のあり方を見直すために新興テクノロジー企業に期待している
- ・73%は、自分が利用している銀行よりも Google や Amazon、Apple、Paypal、Square 等からの金融サービスに期待している

(注) 米国メディアグループ Viacom 傘下の Scratch が、米国内でミレニアル世代 8400 万人に対して 3 年間の研究調査を行い、1 万人以上の回答をまとめた結果。

(出所) Scratch “Millennial Disruption Index”より野村資本市場研究所作成

3. 今後の SoFi の課題

米国では、大手銀行に対するシリコンバレーからの挑戦はこれまで何度も行われてきた経緯もあり、SoFi がこのまま順調に成長し、最終的に大手銀行に勝利するかはわからない。SoFi のビジネスは現在の市場環境と豊富な流動性に下支えられる部分も少なくないと見られ、急成長に伴うコスト増や将来的には大手銀行が対抗策をとることも予想されるからである。今後の課題として、例えば *Economist* 誌では次の三点を指摘している²⁹。第一に、融資基準を下げずに成長を続けられるか。SoFi の融資残高のうち 2/3 は 2015 年に融資したものであり、融資の急増は質の低下をもたらしやすい。高額な住宅ローンも懸念材料であり、住宅価格の値下がりや景気後退時にも利用者が確実に返済するかはわからない。第二に、金利上昇によるリファイナンスビジネスへの影響にどう対処するか。仮に市場金利が急騰すれば、既存の連邦教育ローンの借り換えによる利用者メリットは消失するし、住宅ローン・リファイナンスも同様であろう。第三に、銀行のように規制対象になりうるリスクにどう対処するか。とりわけ、同社が流動性預金に相当するものを導入し銀行に類似する機能を多く備えることは、当局の注意を惹きやすくなると考えられる。

4. 終わりに

金融サービスは生活の上で欠かせないものであるだけに、時代と共に金融機関に求められる金融サービスも変わっている。人口減少時代に入りビジネスモデルの転換を求められている日本の金融機関においても、顧客が真に求める商品・サービスを提供できるよう発想を変えることが今後は必要である。新たな銀行的モデルを目指す SoFi の取組みが示唆する点は多いと思われる。

²⁹ “So far, so good,” *The Economist*, 2016/1/14.