デジタルウォレット

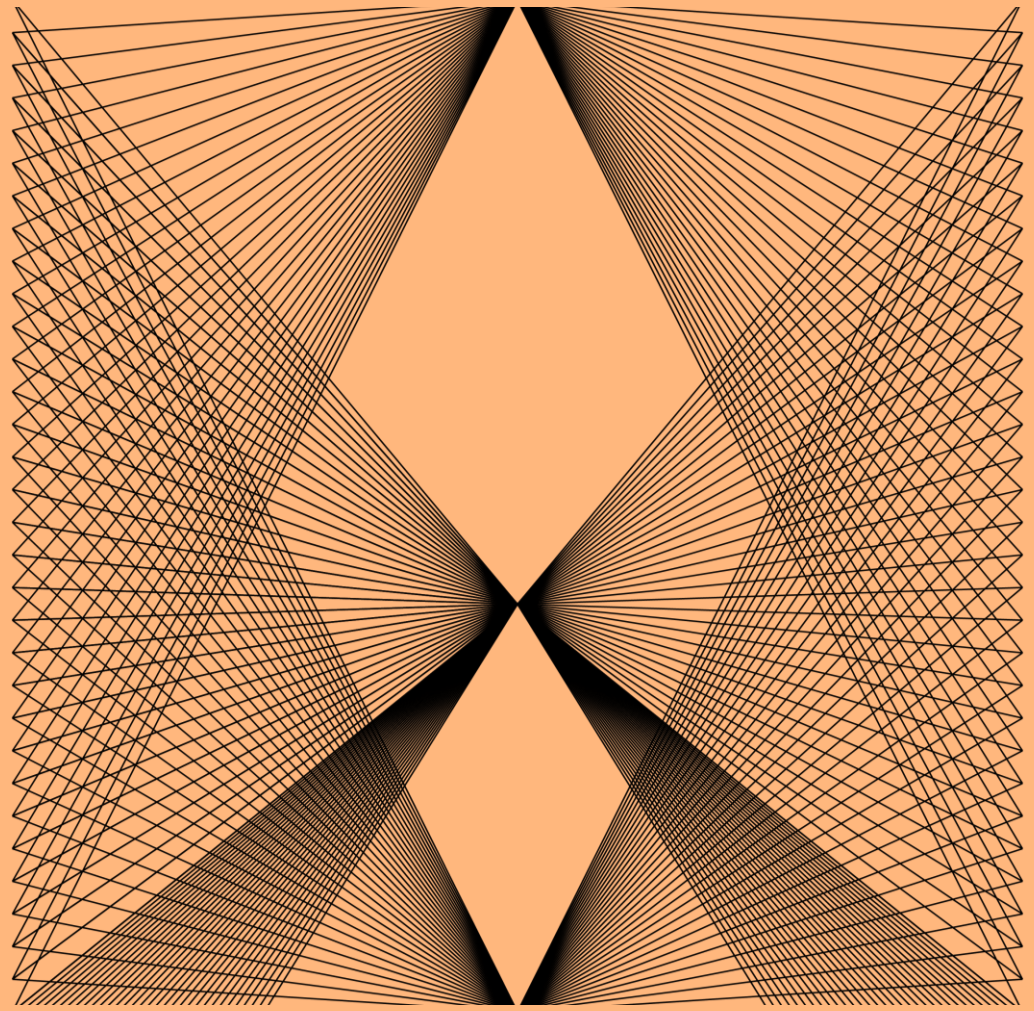
従来型銀行サービスの脱仲介化

数十億の消費者と数百万のマーチャント（加盟店）を取り込んでいるデジタルウォレットは、従来型決済取引に関する経済性を一変させ、500億米ドル近くのコストを削減する可能性があります。

利用者数は32億人にのぼり、デジタルウォレットは世界人口の40%に普及しています。ARKのリサーチによると、デジタルウォレット利用者数は年率8%増加していき、2030年には世界人口の65%に普及しているとみられます。

消費者やマーチャントがデジタルウォレットを取り入れていくにつれ、従来の当座預金、クレジットカードやデビットカード、ダイレクトマーチャント口座の利用は減少し、従来の決済仲介業者に創造的破壊をもたらすとみられます。

仲介を排除することで、デジタルウォレットは決済取扱高に占めるクローズドループ型決済取引の割合が50%を超える可能性があり、そうなれば現在合計1兆米ドルのデジタルウォレット企業の企業価値が2030年までに4500億米ドル拡大する可能性があります。



リサーチ担当者：Maximilian Friedrich（ARKベンチャー共同リード兼アナリスト）、
Andrew Kim（リサーチアソシエート）

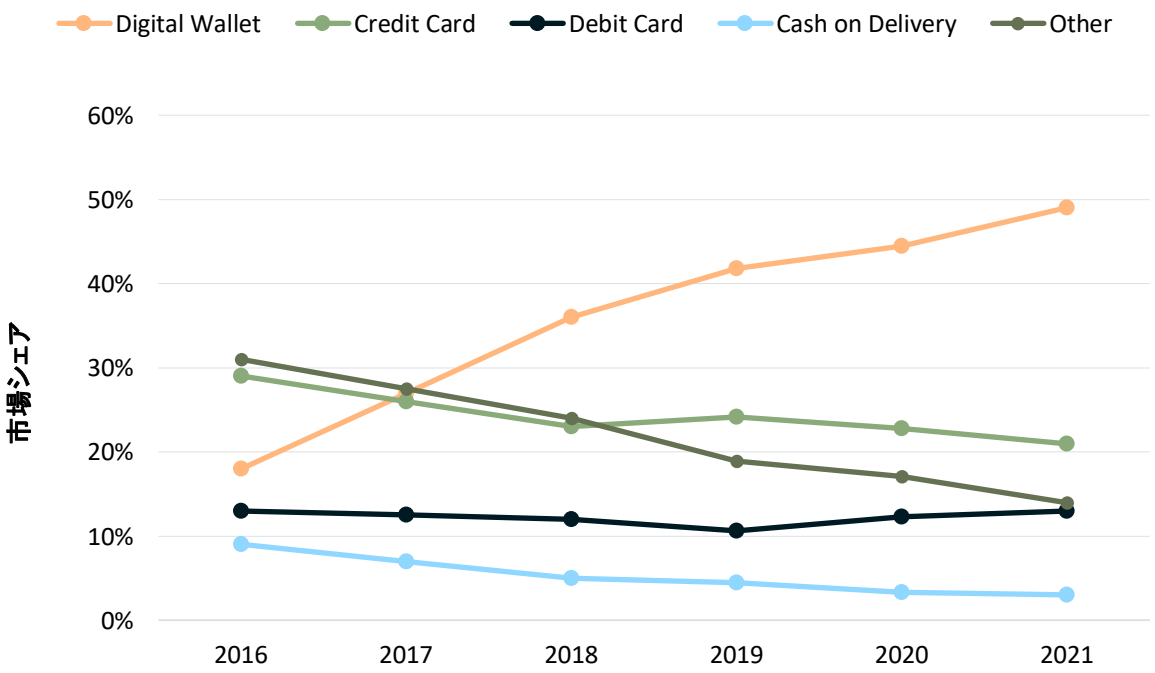
出所: ARK Investment Management LLC, 2023.予想は本質的に限界があり、依拠することはできません。上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。

デジタルウォレットはオンラインとオフラインの決済取引でシェアを拡大中

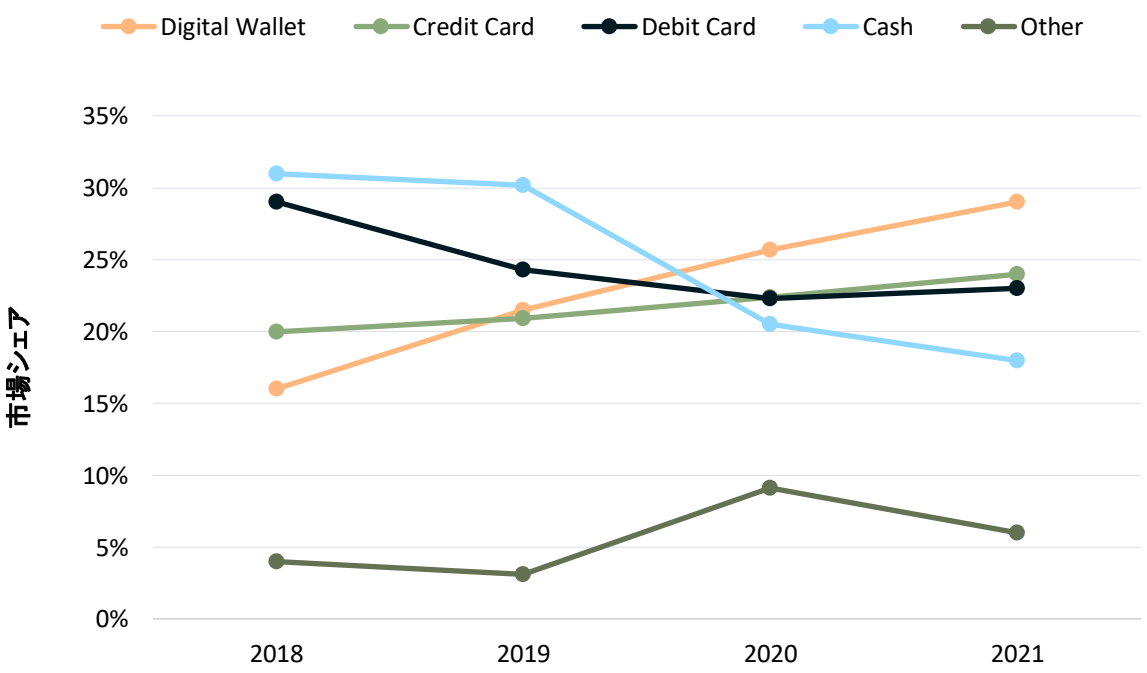
2021年、デジタルウォレットはEコマース取引決済におけるシェアが49%にのぼり、2016年の18%から拡大しました。2016年以降、デジタルウォレットはクレジットカード、銀行振込、現金からシェアを獲得してきています。

2021年、デジタルウォレットはオフライン取引決済におけるシェアが29%となり、2018年の16%からほぼ2倍に増加しました。2020年にはコロナ禍下においてオフライン取引の主要決済手段として現金を追い抜くなど、デジタルウォレットはシェアを拡大し続けています。

世界のEコマース売上高における決済手段別シェア



世界のPOS売上高における決済手段別シェア

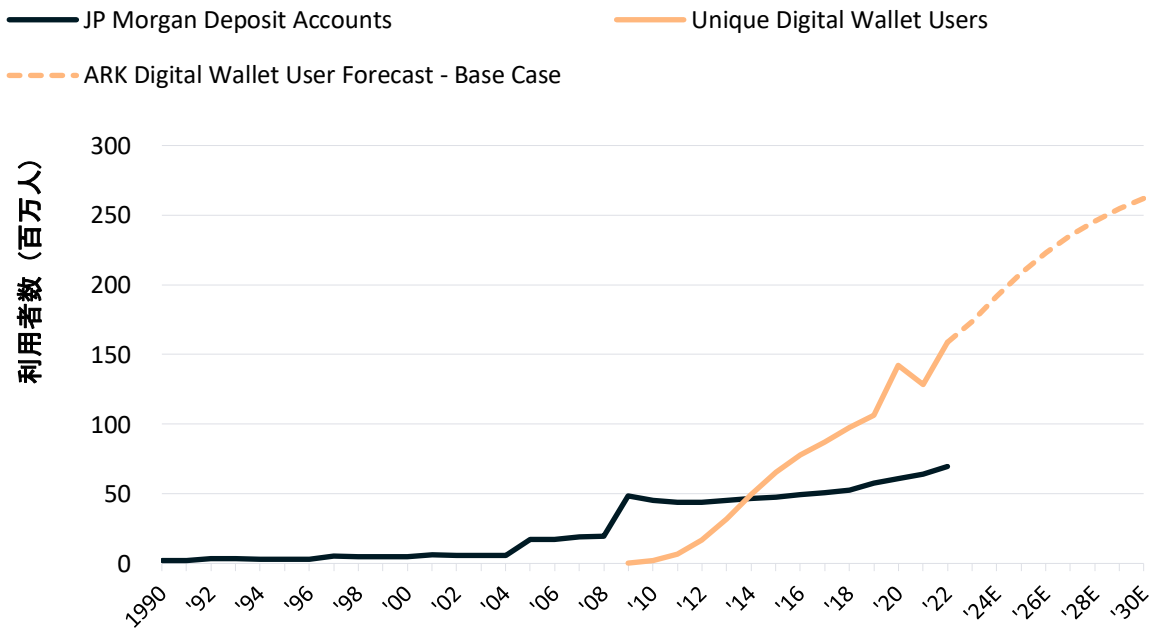


出所: ARK Investment Management LLC, 2023. Worldpay, LLC 2017; Worldpay, LLC 2018; FIS 2020; FIS 2021; FIS 2022. 予想は本質的に限界があり、依拠することはできません。上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。

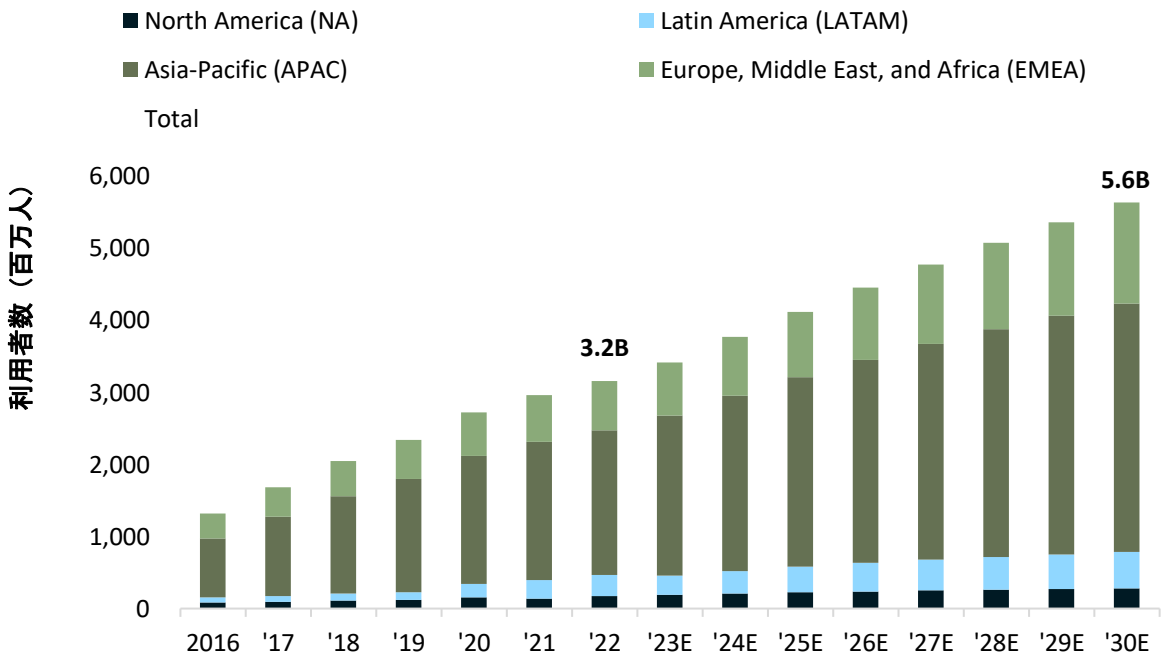
デジタルウォレット利用者数は従来型金融機関の口座数よりも急速に増加中

顧客獲得コストの低さや優れた顧客体験に伴うネットワーク効果が、デジタルウォレット普及の原動力となっています。コロナ禍を受けて普及が加速し、その後に利用者数が落ち込んだのち、米国では2022年にデジタルウォレット普及率が再び上昇に転じ、過去最高に達しました。ARKの試算によると、2022年に約1.6億人だった米国のデジタルウォレット利用者数は今後8年間で年率7%増加して2.6億人を超え、世界全体のデジタルウォレット利用者数は年率8%増加して2030年には56億人（世界人口の65%）に達するとみられます。

米国のデジタルウォレット利用者数
ARKによる試算値と予測*



世界のデジタルウォレット利用者数
ARKによる試算値と予測



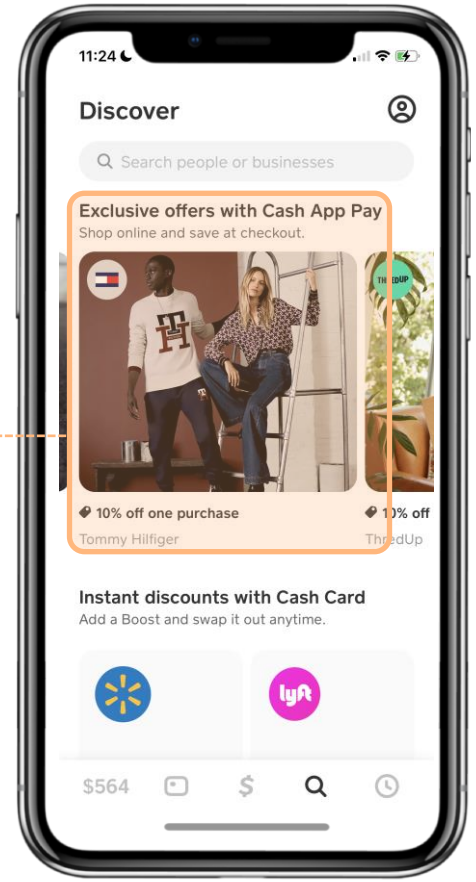
*規制当局向け報告要件の変更を背景に、JP Morganは2010年までは残高100,000米ドル以下の預金口座数を公表していましたが、2010年以降は残高250,000米ドル以下の退職年金口座を除いた預金口座数を公表しています。1990年から2009年までのデータは各暦年の6月30日時点の口座数が反映されていますが、以降のデータは暦年末時点の口座数が反映されています。出所: ARK Investment Management LLC, 2023. FDIC, data as of 01/17/23; FFIEC, data as of 01/17/23; The World Bank, data as of 01/20/23; Anan, L. et al. 2020; Anan, L. et al. 2022;予想は本質的に限界があり、依拠することはできません。上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。

デジタルウォレットは消費者・加盟店向けクローズドループ型エコシステムを作り出す

数十億人の利用者を獲得したデジタルウォレットは、消費者と加盟店間の直接取引を可能にするプラットフォームへ
数百万の加盟店を取り込んでおり、従来の金融機関による仲介を排除しています。*

13億人 消費者	**Alipay**	8,000万店 加盟店
8400万人 消費者	**Block**	700万店 加盟店
5100万人 消費者	**PayPay**	390万店 加盟店
1200万人 消費者	**Kaspi**	41.3万店 加盟店

Blockは、8,600万人のCash App利用者に対し、その加盟店ネットワークでの購入の決済をCash App Payで行なうように促しています。



*Cash Appの2022年の年間アクティブユーザー数は、公式届出事項や投資家向け公開説明会・カンファレンスおよび第3者のモバイルアプリデータを用いて推定しています。Blockエコシステム内の加盟店数は、PayPalの公式届出事項で開示されている年間アクティブマーチャントアカウント当たりの平均総決済額（TPV）を、当社が試算したBlockの2022年連結ベースのTPVで除して推定しています。Alipayの消費者数と加盟店数は、それぞれ2021年、2020年に公表されたものです。 PayPayとKaspiの消費者数および加盟店数の推定値については、前者は第2四半期の届出事項、後者は第3四半期の届出事項から引用しています。出所: ARK Investment Management LLC, 2023. Block, Inc, data as of 12/29/22; Sensor Tower Inc, data as of 01/25/23; Kaur , D. 2022; China Internet Watch 2022; Z Holdings, data as of 01/17/23; Kaspi, data as of 01/17/23.予想は本質的に限界があり、依拠することはできません。上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。

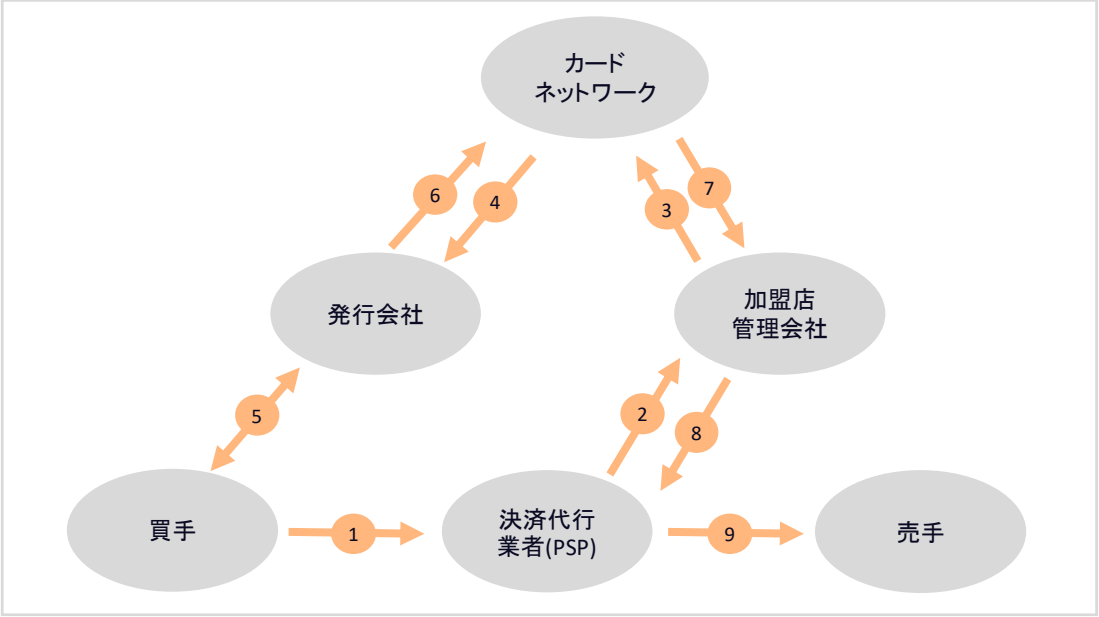
デジタルウォレットは消費者・加盟店間の直接決済を可能にして仲介者を排除

従来の決済チェーンでは、複数の仲介者が消費者と加盟店の間に入って決済手数料*を徴収します。ネットワーク内での決済取引を可能にすることで、デジタルウォレット・プロバイダーは決済取引1件当たりで獲得する価値が増加しており、そのコスト削減効果を加盟店や消費者と共有することができます。

従来のオープンループ型クレジット＆デビットカード決済取引

買手と売手の間に存在するステップ：9

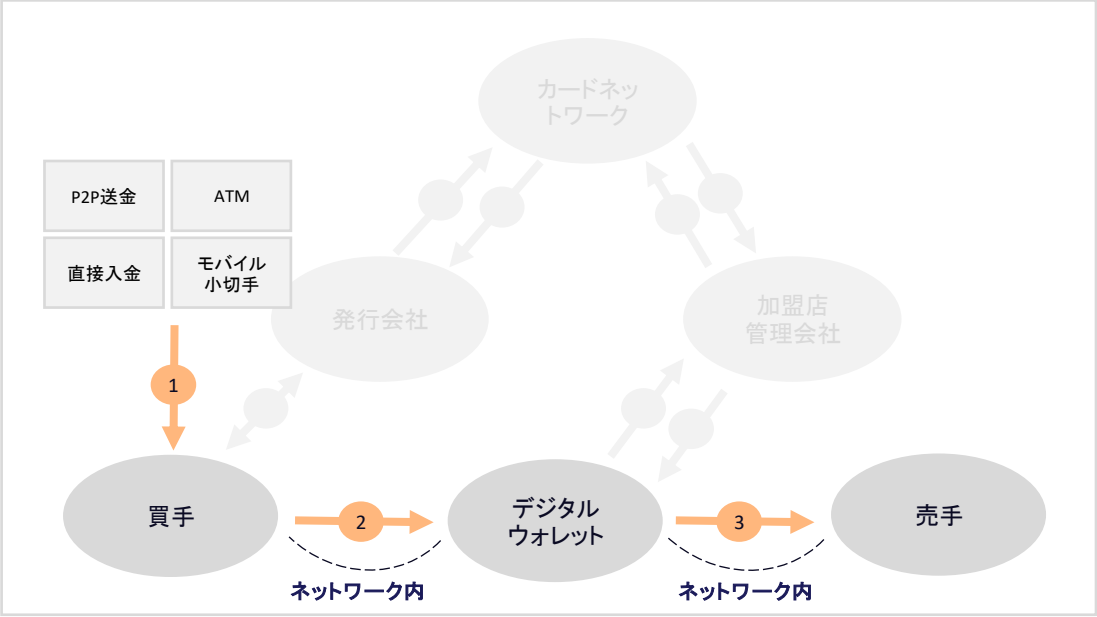
仲介手数料（推定）：2.6%



クローズドループ型の残高決済取引

買手と売手の間に存在するステップ：3

手数料削減効果（推定）：2.4%

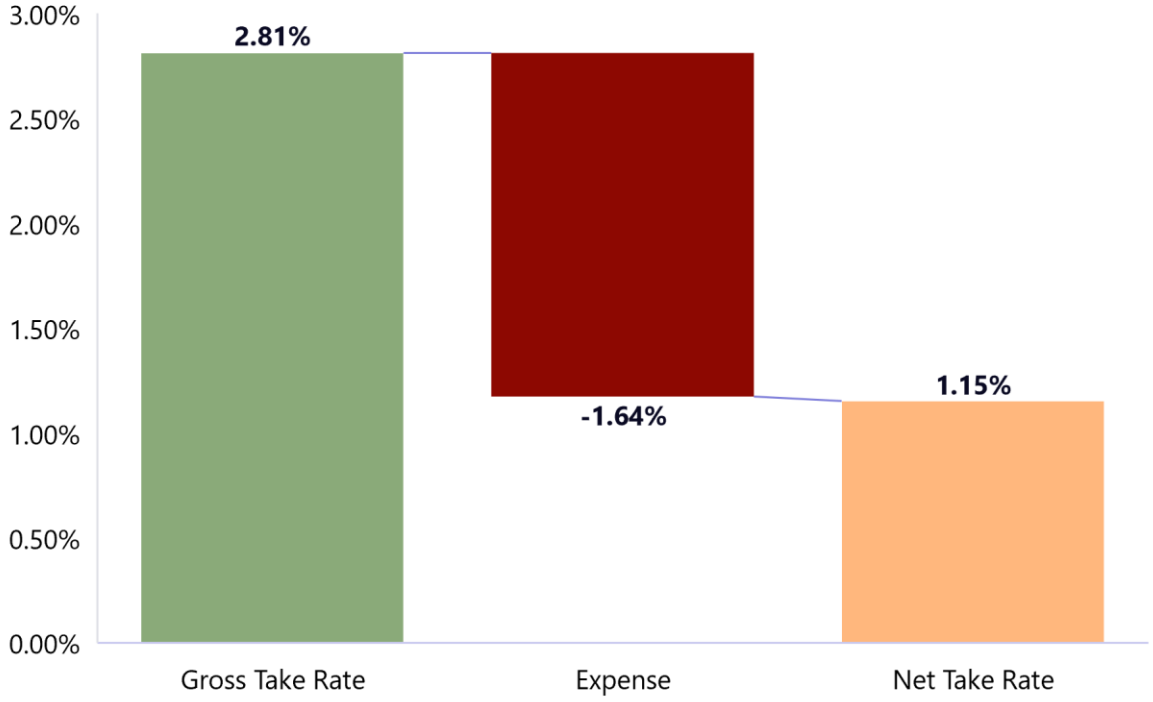


*手数料および決済プロセスの推定値は説明のみを目的としたものであり、米国の決済インフラに特化した情報に基づいています。米国の現在の決済バリューチェーンにおける仲介手数料の推定には、インターチェンジ、カードネットワーク、発行会社、加盟店管理会社、PSP（決済代行業者）の手数料の当社試算値を用いています。クローズドループ型決済取引は、インターチェンジ、カードネットワーク、イシュア、従来からのアクワイアラの手数料を排除できると想定していますが、デジタルウォレット残高への入金や最新のペイメントファシリテータ(決済代行業者)の利用に関連する推定コストを加え直しています。出所: ARK Investment Management LLC, 2023.予想は本質的に限界があり、依拠することはできません。上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。

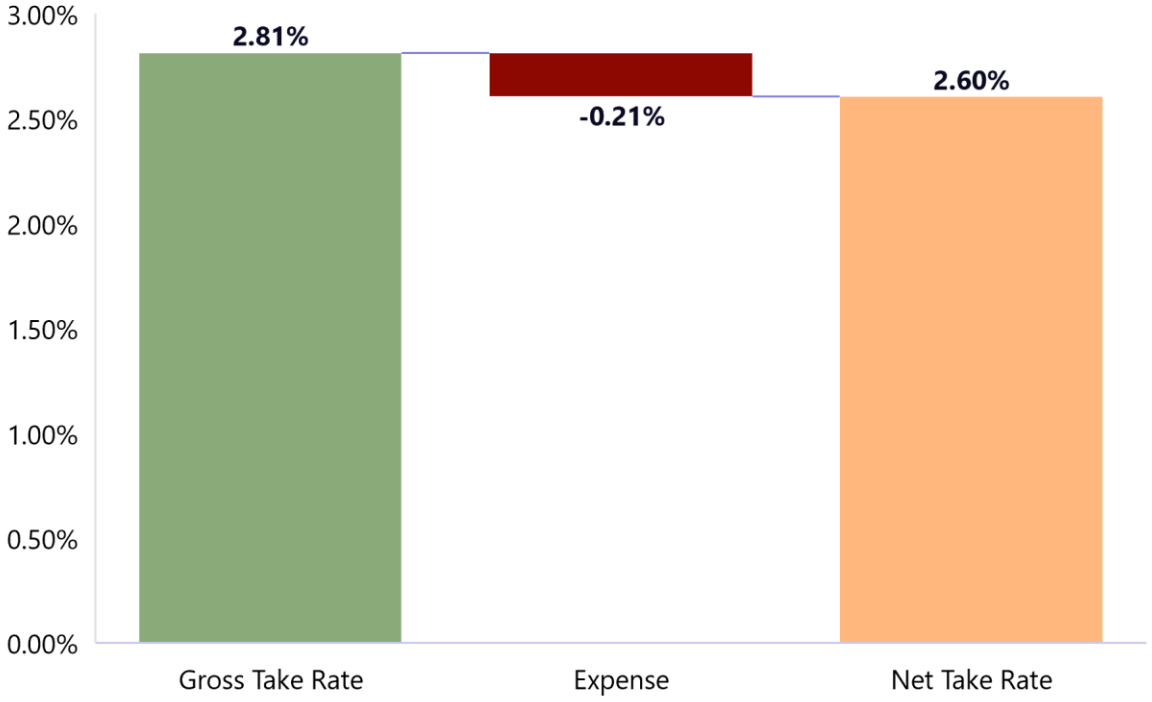
クローズドループ型取引がデジタルウォレット・プロバイダーの収益性を押し上げる可能性

2022年、Blockは顧客決済手数料の60%程度を、インターチェンジフィー、アセスメントフィー、決済処理手数料、銀行決済手数料として第三者に支払っています。もしCash Appの顧客がBlockの加盟店との取引にCash App残高を使用したとすると、Blockが得られる正味テイクレート（取引手数料）は2倍以上に上昇する可能性があります。*

Blockのユニット・エコノミクス
現状
（取引1件当たりの採算性、%）



Blockのユニット・エコノミクス
クローズドループ型の場合のポテンシャル
（取引1件当たりの採算性、%）

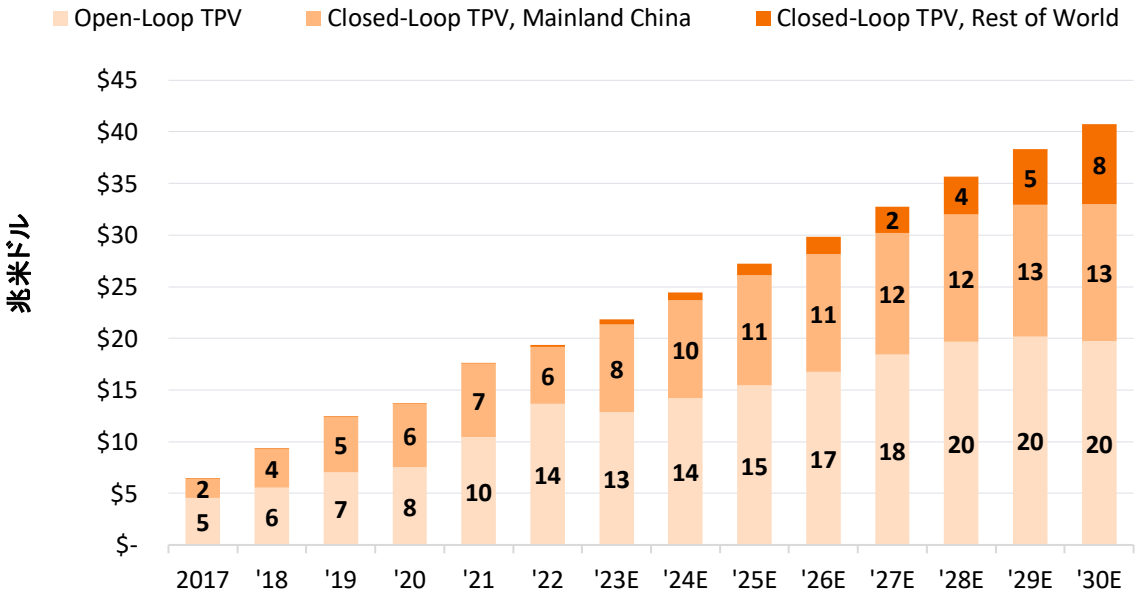


*上記説明は、クローズドループ型決済取引の実施に伴うコスト削減分の100%をBlockが獲得するシナリオを示しています。現実には、そうしたコスト削減の恩恵はPSP(決済代行業者)、消費者、加盟店の間で分けられることになるとみています。Blockの総テイクレートは、決済取引による総収益を連結ベースの決済総額(GPV)で除して計算しています。Blockの正味テイクレートは、決済取引による売上総利益をGPV合計で除して計算しています。2022年の第1～3四半期にBlockが開示した総計データを用いています。ACH取引や、マ加盟店への決済手段導入をサポートする第三者のペイメントファシリテータの利用による、クローズドループ型決済取引のコストを0.21%として加えています。出所: ARK Investment Management LLC, 2023. Block, Inc., data as of 01/19/23.予想は本質的に限界があり、依拠することはできません。上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。

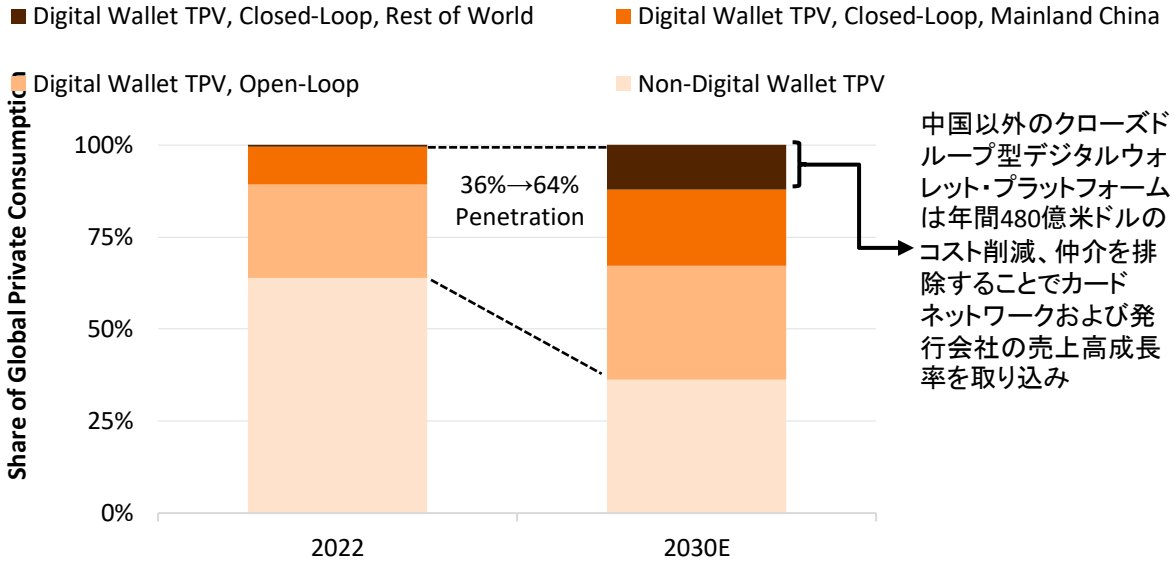
2030年までにクローズドループ型取引がデジタルウォレット決済に占める割合は50%を超える可能性

中国本土では普通になっているクローズドループ型取引は、中国本土以外においても第三者による仲介を排除し、デジタルウォレット・プラットフォーム、消費者、加盟店に500億米ドルのコスト削減効果をもたらすと期待され、そうなれば現在合計1兆米ドルにのぼるデジタルウォレット・プラットフォーム企業の企業価値が2030年までに4,500億米ドル拡大する可能性があります。

世界のデジタルウォレット総決済処理額(TPV)*
（2022年米ドル換算の実質ベース）



クローズドループ型取引のコスト削減効果
世界のクレジット＆デビットカード決済収入との比較
（2022年米ドル換算の実質ベース）



*総決済処理額(TPV)は、オンラインまたはPOSでの消費関連の決済のみを示しています。クローズドループ型のTPVの計算にあたっては、デジタルウォレット・プラットフォームがクローズドループ型決済取引に関連するコスト削減分の大半を取り込むこと、また、これらのプラットフォームが特典を提供して利用者にネットワーク内の加盟店との取引を促すことを前提条件としています。回帰分析によってAmerican Express、Capital One、Discoveryなどの大手クレジットカード発行会社の総決済額に、各社のクレジットカード特典費用が結びつく度合を推定し、デジタルウォレット・プラットフォームによる特典支出の増加が、どれほどクローズドループ型決済取引でのTPV増加をもたらすかを予測しています。中国本土ではクローズドループ型決済の普及率上昇によるコスト削減の拡大はごくわずかと想定しています。その理由は、1) 消費取引にけるPSPの総テイクレートおよび正味テイクレートがすでに低水準であり、また、競合他社や規制当局からの圧力によって低水準にとどまる可能性がある、2) 残高による決済取引の普及がすでに成熟段階にあり、今後10年間で大幅な拡大が見込まれない、とみていることにあります。デジタルウォレット・プラットフォームにもたらされるコスト削減効果の拡大分を計算するにあたり、中国本土外でのオープンループ型およびクローズドループ型決済におけるPSPの正味テイクレートを2030年まで予測し、クローズドループ型取引の他のコストを考慮した上で、それぞれによって示唆される売上高の差を求めています。当座借越、当座預金口座の維持、ATMの手数料が低下する場合の追加コスト削減分や、預入金の流出による金利収入の逸失は考慮されていません。最後に、企業価値増加分の4,500億米ドルの計算にあたっては、当社が試算した2030年のTPVに、売上総利益に対する企業価値の倍率を9.5倍として適用した上で、当社予測と、中国本土外のデジタルウォレット決済取引の100%がオープンループ型にとどまるとするシナリオの間の企業価値の差を求めています。出所: ARK Investment Management LLC, 2023. Ant Group 2023; McKinsey & Company 2022; MPayPass 2020-2022.予想は本質的に限界があり、依拠することはできません。上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。