特集 フィンテック

解　　題

証券アナリストジャーナル編集委員会
第一小委員会委員　高　田　　創 CMA

今日、グローバルな金融業界で最も話題に上るトピックは「FinTech（フィンテック）」とマイナス金利であろう。FinTechとはFinance（金融）とTechnology（技術）からなる造語であり、最先端のIT技術を活用した新たな金融サービスを意味する言葉である。具体的には、オンラインでの融資の仲介を行うプラットフォームや、スマートフォンを用いたモバイル決済、家計・資産管理の自動化、コンピューター・プログラムによる資産運用アドバイスなどであり、様々な分野で革新的な金融サービスが生み出されている。

昨今、FinTechを取り上げた書籍や雑誌が世の中に溢れており、金融関係者にとってはまさに避けて通れない話題となっている。今日、欧州や日本ではマイナス金利が導入されることによって、貸出金利の低下が進む状況にある。そうした中、金利を確保できる最後のフロンティアは消費者ローンや中小企業向け貸出の分野である。ただし、そうした分野においても、コスト競争力に勝るFinTech企業が勢力を拡大していくことが予想され、既存の金融機関の収益が奪われる可能性がある。また、マイナス金利の幅が大きくなればなるほど、既存の金融機関の収益性が低下するだけにコスト削減が急務になる。そのため、FinTechを活用してサービス拡大やコスト削減を行い競争力を強化する必要も生じる。同時に、既存の金融機関自体がIT企業化する中、金融サービスの価格破壊、金融ビジネスのゲームチェンジに備える必要も生じそうだ。FinTechへの対応とは一部の専門家だけの課題ではなく、全ての金融関係者に関わるものとの認識が必要だろう。

ただし、ここで考えなくてはいけない論点は、FinTechを構成する要素のうち、Finance（金融）は本質的に規制産業であるという点である。Technology（技術）については規制とは無縁に急速な進歩や変化が生じ得る。規制産業である金融業界は銀行を中心に規制の網に囲まれた中、IT業界は比較的自由に活動を拡張し得る環境にある。すなわち、Finance（金融）とTechnology（技術）の融合が進む中で、技術の進歩に対応可能な規制環境をいかに構築していくかが、今日、重要な課題になる。

また、国境を越えたグローバルな取引が今後ますます広がることが想定される中、既に欧米の銀行グループがFinTech企業との連携を進めていることを踏まえると、日本においても銀行グループの競争力強化の観点から、業務範囲規制について、業務の多様化や国際化といった環境変化に真に対応できる仕組みとすべく議論していくことが必要である。これまでの成長戦略の中には、必ずしも

金融の側面が、十分には取り込まれてこなかった。今後、FinTechなどを通じて東京の国際金融センターとしての地位を高めるべきとの議論も生じている。

今後は、成長戦略の一環としてFinTechへの対応や、そのインフラとしての規制環境の整備を、諸外国の事例なども参考にしながら進めていくことが必要だ。将来的に、2020年の東京オリンピック・パラリンピックを視野において日本の金融サービスを世界に示す展示場にするくらいの姿勢が必要であろう。そのためにも日本発の金融イノベーションを実現し得るような環境を整備することが必要になる。日本の金融庁も最近、支援の体制を強化している。

近年、英国において、FinTechを発展させるため、政府主導のもと官民が連携してイノベーションを後押しする取組みが進められている。中でも革新的な金融商品・サービスの提供に向け、事業者に対し現行法を即時に適用することなく、安全な実験環境を提供する仕組みである「Regulatory sandbox」が、先進的な取組みとして注目を集めている。このRegulatory sandboxとは、言葉通り、制度的な「子供の砂場」すなわち、制度面での実験を行うことができる場を意味する。

新たな金融技術によるビジネスモデルの確立にはRegulatory sandboxのような実験環境を提供することが有効となる。日本はこれまで、欧米で新たに導入された金融制度や技術を取り入れる、「キャッチアップ型」のモデルを常に繰り返してきた。特に、規制産業である金融においてはそうした傾向が顕著だった。しかしながら、FinTechのような分野では新たに市場を創出することが必要となり、規制も含めたインフラの構築を通じて先駆者利得を包括的に確保することがビジネスモデルの基本となる。一方、日本がこれまでのような姿勢を続ければ、日本は常に欧米のモデルの後追いしかできなくなってしまい、金融業界も低収益の構造から脱することができなくなる。

既存の金融機関自体もIT企業化していく中、金融サービスの価格破壊、金融ビジネスのゲームチェンジに備えるには、従来の発想を転換した新たな取組みが急務であろう。日本がFinTechでグローバルな競争力を確保するためにも、Regulatory sandboxのような社会実験や、そうした社会実験における失敗も許容するコンセンサス作りが必要であろう。

今回、アナリストジャーナル誌においてFinTechを取り上げるのは初めてのことである。2015年はFinTech元年とも言われる中、当ジャーナルが当該分野を取り上げることに対するコンセンサスはかなり早い段階で出来上がっていたが、FinTechの潮流が果たしてどのように発展していくのかについては様々な見方があった。すなわち、FinTechは新たな分野であるだけにその姿は産業構造的にも流動的な側面があり、どのような分野や担い手にフォーカスすべきかが明確ではなかった。

また、従来、当ジャーナルの特集として個別分野を取り上げるときは、当該分野に関する概略的なレビューを行ったり、先進的な海外事例を紹介することが常である。しかし、今回、FinTechについては1年・2年先を展望し、従来の特集のような総括を行っているうちに、世の中の動きそのものが変質してしまうのではないかとの指摘が編集委員の中でなされた。とりわけ、FinTechは実務先行型の発展であっただけに現在進行形の状況をいかにアナリスト向けに伝えるかが課題となった。そうした観点に立って、今回の特集では、FinTechの重要性についての認識を共有しつつも、日々刻々変わり得るその変化を取り込むべく、

FinTechの担い手を含めた座談会も活用して、新たな金融の潮流への道標を探るものとした。

座談会「FinTechがもたらす未来の金融サービスはどうなるか」は、FinTechが現在進行形で進む中での臨場感を肌で感じていただくべく、３名の専門家の方々の参加をお願いした。FinTechのプレイヤーを代表して、15年９月に立ち上げられたFinTech協会の代表をされるインフキュリオンの丸山氏。FinTechの最前線で活躍する弁護士であり、米国や日本の金融行政も見続けてきた増島氏。経済学の観点に加え、金融審議会における制度改革の議論もカバーする観点から、東京大学の福田教授に参加していただいた。３人の専門家の方々の議論を通じて、日本のアナリストの皆さまに現時点におけるFinTechの課題の一端に触れていただければ幸いである。

今回の座談会では、FinTech元年とされた15年の動向を概観していただいた上で、FinTechに関する今後の注目点をできるだけ幅広く議論していただいた。具体的には、仮想通貨、ビットコインに関する議論や様々なFinTech関連サービスの状況に触れた上で、FinTechに関連する制度面の課題や、今後のアナリストの役割についても議論が及んでいる。最近、ロボアドバイザー等のサービスが一般化する中でアナリストの役割はどうなるのかとの論点に対しては、FinTechの技術はアナリストを完全に代替するものではなく、より精緻な判断を行うためのツールになるとの基本的な認識が示されている。

この中で、増島氏が規制産業におけるイノベーションについて問題提起をされた点に注目したい。先に、英国において安全な実験環境を提供するRegulatory sandboxの事例を紹介したが、増島氏は日本においても国内で新たなことを社会実験できる環境を整備することの重要性を指摘している。同時に、日本の国民がこれを許容するかという問題があるため、国民全体の金融に対するリスク許容に関するコンセンサスを作るべく、FinTech企業、金融機関、政府、政治家が一体となって国民とコミュニケーションを行いながら新たな金融の仕組みを作り上げることも必要とされている。今後の日本の成長戦略を考えていく上で、極めて重要な視点だろう。

理想的には日本が世界の中で様々なFinTech金融サービスの発信地になることが望まれる。丸山氏が指摘するように、日本の良さや特性を背景としたサービスを世界に発信していくことも戦略の一つであろう。また、福田教授が指摘するように、日本の特殊性というのではなく、日本企業が持っている良さを生かすような戦略、日本にフィットしたFinTechを伸ばしていくという考え方も重要だろう。

五十嵐論文「欧米におけるFinTechへの対応と日本への示唆」は、欧米の金融機関におけるFinTechへの対応をレビューしつつ日本の金融機関への示唆を示したものである。ここでは欧米の金融機関がFinTechを活用する状況が示されるが、その姿勢はFinTech企業を敵対視するのではなく、いかに共存関係を築いていくかという視点を持ちFinTech企業の育成にも力を入れていることに注目する必要があるとされる。

日本企業へのインプリケーションとして、日本の金融機関のトップが将来のデジタル化された暮らしとその影響を具体的にイメージアップできていないとする点は注目されるだろう。日本の金融機関は、スピードを重視し、異なる文化へ対応すべく、従来の金融機関の既成観念を捨てる必要があり、デジタル化による暮らしの充実に向け、セ

ールスのあり方、システムの構造や開発方法・提供方法を抜本的に変えることが重要とされる。

小鈴論文「FinTech時代の本格的到来とわが国金融業界をめぐる規制環境」では、FinTechの台頭を受けた日本の規制環境の見直しについて議論される。金融審議会の二つのワーキング・グループの報告書に基づき、銀行法等の改正に向けた手続きが進められており、日本でもFinTech時代にふさわしいイノベーション・フレンドリーな規制・監督環境を構築し、官民が一体になってFinTech振興に取り組むことに踏み出した。

金融審議会の報告書においては、銀行グループの業務範囲規制を緩和して、柔軟な業務展開を可能にする方向性が示されており、銀行持株会社及び銀行による金融関連IT企業等への出資が容易になる。小鈴論文では、変化の激しいFinTechの潮流の中、イノベーションの促進と金融システムの安定を両立させることの重要性が指摘される。更に、その規制環境がイノベーション・フレンドリーなものとなることが重要とされる。

小鈴論文では、海外の事例として、先述のRegulatory sandboxのような英国における政府主導のFinTech支援の動きが紹介されている。同様の事例として、米国においては、通貨監督庁が「責任あるイノベーション」として規制上の枠組みや監督体制を整備する動きが生じていることに注目する必要がある。

FinTechというテーマは更に議論が必要な現在進行形の論点とも言える。今後もFinTechの進行状況とともに、規制環境が実効性のあるものとして機能しているかについてもフォローする必要があるだろう。同時にアナリストとしては、座談会でも示されたように、FinTechと競うのではなく、FinTechを活用して、自らの分析力や判断力を一層向上させることが役目であることを認識する必要がある。今日のマイナス金利のような異例の環境においてこそ金融の冷静なバリュエーションを示すことが重要だろう。

©日本証券アナリスト協会　2016