

FinTechの政策対応



柏木亮二

CONTENTS

- I FinTechへの政策対応のフレームワーク
- II ビジネスモデルの変化に応じた既存の規制体系の見直し
- III イノベーション促進への働きかけ
- IV 国際的な規制との協調とグローバルな競争力確保

要約

- 1 金融のデジタル化によって、それまでの垂直統合型から、水平分離型の構造へという金融の産業構造変化が進んでいる。この水平分離型の産業構造は金融ビジネスのレイヤー化をもたらしており、このレイヤー化による金融の分解（アンバンドル）をFinTechプレーヤーが担っている。
- 2 産業構造変化によって、新たな政策対応のフレームワークが求められている。このフレームワークは「ビジネスモデルの変化に応じた既存の規制体系の見直し」「イノベーション促進への働きかけ」「国際的な規制との協調とグローバルな競争力確保」といった要素で構成される。
- 3 日本の金融政策は、これまで業界ごとの「縦の業法」によって構成されてきたが、今後は「横断的な規制体系」への転換が求められる。あわせて、日本ではまだ規模が小さいベンチャーエコシステムの形成にも積極的な取り組みが求められる。
- 4 欧米やアジア地域の金融先進国での取り組みが先行する中、日本でも積極的な政策対応が進みつつある。ただし、現状の日本の取り組みはFinTechの進展を追随する段階の施策にとどまっており、FinTechの革新を先取りするための取り組みは緒についたばかりである。国際的な競争力を持ったFinTechサービスが日本から生まれるためにも、海外の先進事例を参考にしながら効果的かつ早急な政策対応が求められる。

I FinTechへの 政策対応のフレームワーク

1 FinTechがもたらす 産業構造変化

FinTechは、金融のデジタル化を通じて金融という産業構造に大きな変化をもたらしている。金融のデジタル化は、これまでの垂直統合型の産業構造を、水平分離型のレイヤー（層）構造に変化させ、さらにプラットフォームという新たなレイヤーを生み出している。この産業構造の変化は、金融のビジネスモデルに大きな革新をもたらしている。また、これまでのイノベーションを生み出すプロセスにも変化が求められている。そして、このような変化は国境を越えた新たな競争を生み出しつつある。

(1) 金融産業のレイヤー化

これまでの金融ビジネスにおいて、チャネルの支配力を高め、インフラの拡充・維持を行い、その上で効率的なマッチング機能を提供するのに最も効率的なのは垂直型の事業モデルであった。しかし、FinTechの登場によって、これらの機能を水平的に提供するビジネスモデルが登場することとなった。

① 新たなチャネルの登場

インターネット登場以前、店舗や紙媒体、またマスメディアといった代表的なチャネルは、物理的な制約が強く、しかもそれらのチャネルへの参入は規制などによって厳しく制限されていた。そのためこれらのチャネルを押さえることが、そのまま消費者との接点を押さえることを意味していた。つまり、チャ

ネルに対する支配力がビジネスの競争力を左右していたといえる。特に規制産業ではこのチャネルに対する支配力がビジネスの競争力に強い影響を与えていた。

しかし1990年代後半からのインターネットの爆発的普及は、あらゆる産業に新たなチャネルを出現させた。インターネットがもたらした新たなチャネルは、オープンで物理的な制約を持たず、消費者がダイレクトに生産者やサービス提供者と結びつくことを可能にした。それまで消費者との接点を独占的・寡占的に支配していた産業にとって、インターネット上のチャネルはいわゆる「ディスインターミディエーション（中抜き）」によって競争の構図を根本から覆してしまう存在となったのである。このディスインターミディエーションによって、放送や新聞、雑誌などのメディア産業はその支配的・特権的な立場を失い、また流通産業ではアマゾンなどに代表されるECプラットフォームによって中間業者が存在意義を失った。

さらに、それまで分断されていた複数のチャネルを統合する「オムニチャネル」というチャネル戦略も登場した。店舗、ネット、コールセンターなどのあらゆる顧客接点を統合し、一貫した顧客体験を提供することが企業の競争力を左右するようになってきている。

② 新たな情報の集約・分析・流通機能の登場：マッチング機能

ビジネスとは、情報の集約・分析・流通を行うことで付加価値を生む行為とすることができる。たとえば銀行の預貸ビジネスは、金額も期間もばらばらのニーズを持った資金を「預金」という形でプールし（集約）、資金ニ

ーズのある企業や個人のリスクを判定し（分析）、それぞれのリスクに応じてその資金を「貸付」という形で提供する（流通）行為といえる。

このような一連の行為を「マッチング」と呼ぶ。これまでは情報を集約・分析し、その情報を流通させるためには大規模なインフラが必要とされた。そして大規模なインフラを構築・維持することは、ある種必然的に寡占状態の存続の容認につながっていた。このマッチングを行うための情報を集約・分析する機能には規模の経済が働くため、たとえば預貸業務に関しては「銀行」という装置に預貸業務を独占的に提供させることこそが効率的であった。また、メディア産業における広告ビジネスなどもインフラを通じたマッチングを行う典型的な産業だったといえる。

インターネットの出現は、情報の収集・分析・流通を質と量の両面で飛躍的に巨大化・効率化させた。この巨大化・効率化の象徴が「ビッグデータ」である。ビッグデータは、それまで銀行が独占的に提供していた預貸サービスにも、新たなマッチングビジネスを出現させた。それがピア・ツー・ピア（P2P）型の資金提供という新たなビジネスモデルである。P2Pの資金提供モデルは、資金の供給と需要を個別にマッチングさせるビジネスである。資金の提供者は預金というプールを経ずに、直接自らの資金を需要者に提供できる。また資金の需要者側のリスクはP2Pのプラットフォームがビッグデータを用いて独自に判定する。インターネットによってもたらされた高度なマッチング機能によって、新たなFinTechサービスが数多く生まれている。

③新たな情報インフラ：スマートフォン、クラウドコンピューティング

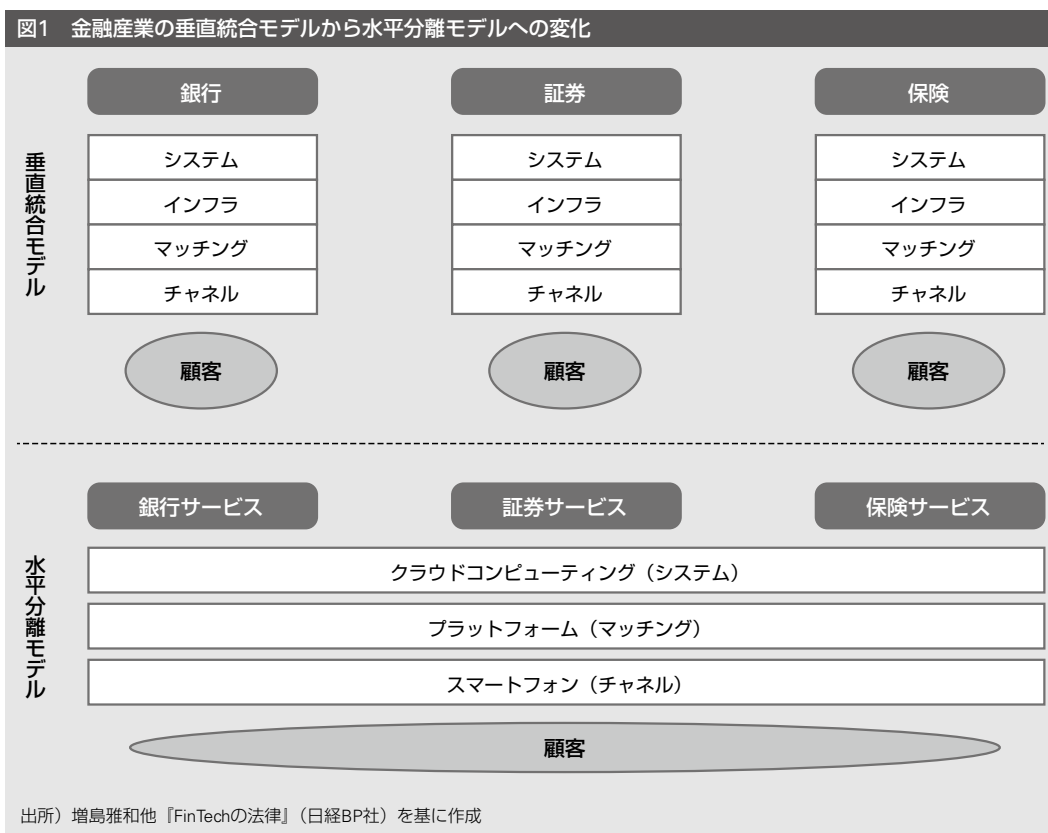
これまでの金融ビジネスは自らがシステム、ネットワーク、端末（ATM端末、インターネットバンキングの画面などを含む）のすべてを設計・構築する必要があった。しかし、スマートフォンの登場によって、システムが提供する機能をインターネットにつながった端末ですぐに利用できる環境が実現した。いわば端末というハードウェアからの開放である。また、ネット上のコンピュータ資源を柔軟に利用できるクラウドコンピューティングの登場は、システムとネットワークというハードウェアから金融システムを開放しつつある。

実際、FinTechベンチャーの多くはスマートフォンを前提としたサービス設計を当然としており、さらにクラウドコンピューティングという新たな基盤を活用することで、既存の金融システムでは真似のできないスピードで自らのサービスを進化させている。

④産業構造のレイヤー化

インターネットとスマートフォンによる新たなチャネルは、それまでの物理的で独占的なチャネルを経由しない、ユーザーとの直接的な取引を可能にした。またマッチング機能の高度化は、さまざまな製品・サービスを効率的に流通させるプラットフォームの構築を可能にした。そして、クラウドコンピューティングは、業態を超えて高機能かつ安価なインフラの利用を可能にした。これらのイノベーションによって、それまで垂直的に構築されてきた金融の産業構造は、徐々に水平的に分離され、それぞれの機能は「レイヤー

図1 金融産業の垂直統合モデルから水平分離モデルへの変化



出所) 増島雅和他『FinTechの法律』(日経BP社)を基に作成

(層)」として提供されるようになりつつある。この構造変化を模式化したものが、図1である。

この変化は、デジタルコンテンツ産業で生じた動きと同様のものである。このようなレイヤー化によって、従来は単体の企業がすべてのプロセスを一貫して提供していたビジネスモデルは分解（アンバンドル）され、特定のレイヤーに特化した複数の企業による商品・サービスを、利用者が自由に組み合わせて利用するビジネスモデルへと転換される。

(2) オープンイノベーションへの転換

産業構造が垂直型から水平型へと転換していく中で、イノベーションを生み出す仕組みにも大きな変化が訪れている。これまでの垂

直統合を前提とした環境下では、イノベーションは自社内の閉じたプロセスで生み出すことが当然とされた。このような閉じたプロセスでのイノベーションを「クローズドイノベーション」と呼ぶ。クローズドイノベーションは、自社内に人や知識といったリソースを囲い込み、自前主義での開発を行うことで競合他社との差別化を図る方法論である。

一方、競争が激化し、イノベーションにさらなるスピードが求められる環境下では、このようなクローズドイノベーションには限界があることを指摘し、企業は社内資源のみに頼るのではなく、外部からの技術ライセンス供与やアイデア募集など、社外との連携を積極活用する「オープンイノベーション」への転換を提唱したのが、ハーバード・ビジネス

図2 クローズドイノベーションとオープンイノベーションのコンセプトの違い

クローズドイノベーション	オープンイノベーション
社内に優秀な人材を雇うべきである	社内すべてが優秀な人材である必要はない。社内に限らず社外の優秀な人材と共同して働けばよい
研究開発から利益を得るためには、発見、開発、商品化まで自前で進めなければならない	外部の研究開発によっても大きな価値が創造できる。社内の研究開発はその価値の一部を確保するために必要である
自前で開発すれば、一番にマーケットに出すことができる	利益を得るためには、必ずしも基礎から研究開発を行う必要はない
革新的な製品を最初に売り出した企業が成功する	優れたビジネスモデルを構築する方が製品をマーケットに最初に出すよりも重要である
業界内でベストのアイデアを（自社で）数多く生み出したものが勝つ	社内と社外のアイデアを最も有効に活用できたものが勝つ
自社のアイデアから競争相手が利益を享受できないように、自社の知的財産権を管理すべきである	他社に知的財産権を使用させることにより利益を得たり、他者の知的財産を購入することにより自社のビジネスモデルを発展させたりすることも考えるべきである

出所「オープン・サービス・イノベーション」ヘンリー・チェスブロウ著（CCCメディアハウス、2012年）p.281より作成

ス・スクールのヘンリー・チェスブロウ助教授（当時）である。チェスブロウ助教授によるクローズドイノベーションとオープンイノベーションのコンセプトの違いをまとめたものが図2である。

これまでの金融ビジネスは垂直統合型の産業構造であったため、イノベーションに対する取り組みはクローズドイノベーションの形態を取ることが一般的だった。しかし、近年、欧米を中心に金融業界でもオープンイノベーションの取り組みが活発化している。その背景には産業構造が垂直型から水平型に転換していくことに伴い、求められるイノベーションの質が変化していることがあるだろう。垂直型の産業構造ではすべてのプロセスを自社でコントロールできるため、それぞれのプロセスに最適化されたすり合わせ型のイノベーションが要求された。しかし、産業構造が水平型に分離される環境下では、それぞれのレイヤー（層）で最も優れたイノベーシ

ョンを生み出した企業が圧倒的なポジションを獲得する状況、いわゆる「一人勝ち（ウィナー・テイク・オール）」が生まれやすくなると考えられる。

(3) 国境を越えるビジネスモデルの登場

これまで金融ビジネスは、それぞれの国ごとの歴史的経緯を反映した産業構造を持ち、国境をまたいだ形で機能するビジネスモデルは稀であった。それぞれの国ごとの制度やインフラ、規制に対応することは相応のコストがかかる。国外の金融機関がそのような新たな投資を行った上で、当該国の既存の金融機関に対して競争力を確保することは至難の業であった。

しかし、クラウドコンピューティングの発展や、グローバルでのスマートフォンの普及は、この参入障壁を一気に押し下げた。世界的に共通するであろう利用者のニーズをとらえたビジネスモデルは、容易に国境を越える

ことが可能となっている。PayPalやSquareなどの決済サービスは、既に世界中でビジネスを展開している。また、店舗を持たずにスマートフォン上で完結する銀行サービスを提供するネオバンクも、自らのビジネスの多国展開を行っている。

FinTechはそれまでのドメスティックな性格が強かった金融ビジネスに、グローバルに事業を展開するプレーヤーの参入を生み出している。

2 FinTech時代に求められる政策フレームワーク

このようなFinTechの発展を受けて、金融に関する政策にも大きな変化が求められている。そして、FinTechを推進するための政策には、次の3つのレベルでの対応が必要である。

(1) ビジネスモデルの変化に応じた規制体系の見直し

一つは、これまで各国ごとに構築されてきた金融産業を前提とした規制体系の見直しである。FinTechによって既存の金融の産業構造に大きな変化が訪れるとしても、その変化の経緯や様相はそれぞれの国ごとに異なるであろう。それぞれの国におけるFinTechの進展によってもたらされるビジネスモデルの変化に応じた規制体系の見直しが求められる。そもそも「市場の失敗」が予想される場合に、政府による規制介入は正当性を持つ。代表的な市場の失敗は「不完全競争の存在」「情報の非対称性の存在」そして「負の外部経済効果の存在」だが、これらの市場の失敗が存在しない限りは、政府の規制介入の正当

性は希薄となる。

FinTechはこれらの市場の失敗を軽減する可能性を持つため、市場の失敗の存在を前提として構成された既存の規制は、前提段階から見直すことが求められる。ただし、留意すべき点として、これまでの金融システムが確立した安定かつ安全な金融機能をFinTechが毀損してしまうことは避けなければならない。その意味で、利用者保護の視点から規制介入を行う重要性はFinTechでも引き続き重視されるべきだろう。

(2) イノベーション促進への働きかけ

次いで、FinTechを生み出すイノベーションを促進するための施策である。FinTechは利用者ニーズを新しい技術で満たそうとするイノベーションである。このイノベーションを促進することは結果的に金融産業の発展を促すことにつながる。金融機能は一国の経済システムの根幹を支える重要な経済基盤である。金融システムの優劣は、ある意味でその国の経済競争力を左右するものでもある。金融システムの健全な発展を促すためにもイノベーションは不可欠である。FinTech領域でのイノベーションの充実度合いが今後の金融システムの競争力の源泉となる可能性が高いことを考えると、FinTechの推進に大きくかわる、水平型の産業構造への転換によるオープンイノベーションへのパラダイムシフトをサポートする施策が求められることは必然といえる。

(3) 国際的な協調とグローバルな競争力確保

最後に、国際的な協調とグローバルな競争力確保に向けた施策が求められる。FinTech

は、各国固有の金融システムに縛られないグローバルなビジネスモデルを生み出してきている。革新的なFinTechサービスは、より普遍的なサービスとして国境を越えて発展することが望ましい。一方で、日本で生まれるFinTechサービスが広く海外の市場へと拡大していくようなグローバルな競争力を持つことも期待したい。そのためには、国際的な規制と自国内の規制のギャップをできる限り取り除き、よりグローバルな規制に自国の規制体系を近づけていく努力が求められる。

3 FinTechによる金融包摂の推進

金融包摂とは、世界銀行の定義によれば「すべての人々が機会を活用し脆弱性を軽減するのに必要な金融サービスにアクセスでき利用できる状況」のことを指す。世界で生産年齢にあたる成人の約半分が正式な金融サービスから排除されているとの推計もある。これらの人たちに、正式な金融サービスへのアクセスを提供することが金融包摂である。

新興国にとって、先進国に準ずる金融インフラを短期間に構築することは非常に困難であろう。しかし、新興国でも急速に普及が進んでいる携帯電話・スマートフォンなどのネットワークを活用することで、非常に低コストで幅広い金融サービスを提供できるのではないかと期待が高まっている。先進国とは異なる意味で、新興国でも政策的なFinTech活用が進みつつある。

II ビジネスモデルの変化に応じた既存の規制体系の見直し

政策フレームワークの最初に、ビジネスモ

デルの変化に応じた既存の規制体系の見直しがある。ここではこれまでの歴史的な経緯から成立した規制の体系を、抜本的に見直す際の視点として以下の3点が必要となる。

1 縦割りの業法から 水平的な行為規制への転換

日本の産業にかかわる規制は、いわゆる「業法」と呼ばれる各産業・業態ごとに定められた法律によって規定されることが一般的である。銀行であれば銀行法、保険であれば保険業法、貸金業では貸金業法といったように、それぞれの業態の枠組みで規制が行われてきた。この業法の枠組みは垂直型の産業構造に適している。しかし、FinTechによって産業構造が水平的に分離していく中で、業界をまたいだ形でのサービスや、当初想定していなかった形でのサービスが提供されるようになってきている。そのため、業法の間で規制の不整合が生じている。

このような規制の不整合を解消するためには、業法で細分化された法規制を、実際に提供されているサービスの中身の類似性によってあらためて分類し、その上で包括的かつ横断的な規制の体系を構築することが求められる。

その意味で、EUによって策定された改正決済サービス指令（PSD2：Payment Service Directive 2）は包括的かつ横断的な規制の枠組みとして示唆に富んでいる。PSD2では、域内の資金決済にかかわるサービス提供者に公平な競争環境を提供することを目的として、資金決済口座アカウントの情報提供、決済サービスへのオープンアクセスなどを金融機関以外の事業者へも保証することを定めている。EU加盟国は、国内の金融機関

に対して、金融機関以外であっても一定の基準を満たした登録業者には、決済サービスおよび口座情報へのアクセスを平等に解放しなければならないという趣旨の法改正を、2018年以内に策定することが義務付けられている。このPSD2によって、EU域内では単一の法律の下でさまざまな決済関連サービスの提供が可能となり、規制の透明性・対応可能性が飛躍的に改善されることが期待されている。

2 プリンシプル・ベースの 規制の導入

「プリンシプル・ベース」の規制とは、規制対象の金融機関が尊重すべき重要ないくつかの原則や規範（プリンシプル）を示し、金融機関にはこのプリンシプルに則った上で自主的な取り組みを促し、経営の自由度を高めるためのやり方を指す。このプリンシプル・ベースに対置されるのが「ルール・ベース」の規制である。ルール・ベースの規制とは、ある程度詳細なルールや規則を制定し、それらを個別事例に適用していく規制のやり方である。このルール・ベースの規制は、ある程度固定的なサービスを前提とした上で、不特定多数の市場参加者に共通ルールを適用するような場合は有効だが、新しい金融商品や新しい取引手法が次々と登場するような状況に対処することは困難である。事前にすべての金融商品や取引手法を想定した完璧なルールを定めることは不可能だからである。

イノベーションはスピードが命である。新たなビジネスを生み出す可能性のあるイノベーションが生まれても、規制が対応できない、もしくは規制の変更に時間がかかる場合、そのイノベーションの競争力は大きなダ

メージを受けてしまう。イノベーションには安全性などの面で常に未知の部分が存在するが、すべての不確定要素が明らかになるまで待つのでは、そのイノベーションの価値は激減してしまう。このような事態を避けるためにも、制度対応のスピードを高める必要性は今後ますます高まる。プリンシプル・ベースの導入は、イノベーションによって引き起こされる変化に柔軟に対応できる規制の枠組みとして求められている。

プリンシプル・ベースとルール・ベースの差異を示す例として、投資型（エクイティ型）クラウドファンディングに対する米国と英国の規制を紹介したい。投資型クラウドファンディングとは、ベンチャー企業が投資家に株式もしくはそれに類するものを発行して投資をしてもらう、いわゆるP2P型の資金調達を行うFinTechサービスである。この形態の資金調達は、非常にリスクが高いことが懸念されており、出資側の投資家を効果的に保護することが課題となっている。

(1) 米国の投資型クラウドファンディング の規制：ルール・ベース

米国は1929年の株式市場崩壊を契機に、一般投資家を保護するための金融規制を導入した。この規制は投資行為のあらゆる側面において細かくルールを制定するルール・ベースとして導入され、現在でも米国ではこのルール・ベースの規制システムを採用している。この規制には、ある一定の資産水準を満たす投資家（「適格投資家」と呼ぶ）以外には、極めて稀な例外を除いて非公開企業の株式を取得することを認めないというルールが定められている。

2012年にベンチャー企業が資金調達を行いやすくすることを目的としたジョブズ法(JOBS Act : Jumpstart Our Business Startups Act) が成立し、それまで適格投資家には当てはまらなかった個人の投資家にも非公開企業への投資が可能となり、ベンチャー投資の裾野を大きく広げることが期待された。しかしジョブズ法が成立してから実際に投資型クラウドファンディングが認可されたのは約4年後の16年5月であった。米国では非適格投資家の保護のためのルールを策定するために実に4年間もの議論が必要だったのである。

(2) 英国の投資型クラウドファンディングの規制：プリンシプル・ベース

1929年の株式市場崩壊は英国にも影響を与えたが、米国と異なりその当時英国では株式投資は一部の機関や裕福な個人が行うものに過ぎなかった。そのため米国のような一般市民を保護するための法整備は行われなかった。英国は個人投資家が増え始めた1990年代になってから包括的な投資家保護の規制である金融サービス・市場法 (Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA)) を策定する。

インターネットが既に普及していた時期に策定されたFSMAは、マーケットや技術の変化に柔軟に対応できるようにデザインされたものであり、策定にあたってはプリンシプル・ベースが採用された。FSMAでは、投資家保護の原則（およびその他の原則）を守ることが求められるが、その具体的な方法を細かくルールで指定することは行わず、原則を満たすような方策の検討は事業者任せられる。行政側は、事業者からの方策の提案が原則に従っているかを判定するのである。

英国で投資型クラウドファンディングを提供する場合は、投資家のリスクに対する理解とその受け入れを評価する必要があるという原則が規定されていた。ただし、その理解度に関する評価方法は事業者任せられており、規制機関によってあらかじめ定められた評価方法のフォーマットは存在していなかった。あるFinTechベンチャーは、投資家のリスクへの理解度を評価するために、投資型クラウドファンディングへの投資やリスクに関する理解度を確認するオンライン選択式クイズを導入し、認可された。投資家の資産規模などではなく、リスクへの理解度を確認することで、プリンシプルを満たすと当局が判断したのである（実際は、このFinTechベンチャーが提供する投資型クラウドファンディングの投資額は最低金額が10ポンド（約1600円）程度であり、投資家の保有資産などに大きなリスクを与えない可能性が高かったという理由もある）。

プリンシプル・ベースの枠組みを導入していた英国では、新たな金融サービスを誕生させるために法律を改定する必要はなく、既に存在する原則を適用することで対応するケースが多い。新しいビジネスモデルを開始するためには当然英国の規制機関 (Financial Conduct Authority, FCA) からの認可が必要だが、そのプロセスはルール・ベースの米国と比較すると極めてシンプルでフレキシブルである。

3 規制への技術的観点の導入

産業と技術と規制はそれぞれ密接に関係しているものの、三者が予定調和的に発展するケースは稀である。一般的には技術が先行し

て発展し、その技術進歩に産業と規制が対応するという順序をたどることが多い。通常イノベーションのスピードは、法律の技術進歩への対応に比べるとはるかに速い。そして当然のことながら、既存の法律はイノベーションがもたらす新たな状況へ完全には対応していない。また、イノベーションのもたらす負の側面のみ着目して、イノベーションを阻害するような規制が課されるケースが生じることもある。

規制がイノベーションを阻害した事例は古くから存在する。その中でも19世紀後半の英国における自動車産業の規制は象徴的なケースである。世界に先駆けて蒸気機関を実用化した英国では、蒸気機関を動力とした蒸気自動車の登場も早かった。しかし、当時の英国では、蒸気自動車というイノベーションは厳しい規制の対象となっていた。当時の都市交通手段の主流だった馬車に最適化された社会システムから蒸気自動車は脅威とみなされたからである（たとえば「道路を傷める」「馬車の馬を驚かせる」といった点が脅威とされた）。通称「赤旗法（正式名称は「The Locomotive Act 1865」）」と呼ばれる規制によって、蒸気自動車は都市部の公道での最高速度が時速3.2km（時速2マイル）、郊外では時速6.4km（時速4マイル）に規制された。また、運行に際しては、自動車の接近を周りに知らせるために赤い旗（夜はランタン）を持った前方歩行要員に自動車の前方50m付近を先行させることが義務付けられていた（これが「赤旗法」と呼ばれる所以である）。この規制は20世紀初頭にかけて段階的に緩和されるものの、極端な最高制限速度の規制は自動車の利便性を損ね、結果、英国国内での自

動車の普及が遅れた要因となった。

インターネット黎明期には、インターネット上でのデジタルコンテンツの著作権をめぐる係争が生じた。その結果、米国においてデジタルミレニアム著作権法が成立し、デジタルコンテンツの自由な流通は規制されることとなった。しかしその後、デジタルコンテンツの著作権管理のプラットフォーム（DRM）の成熟に伴い、インターネット上でのデジタルコンテンツ流通市場は復活する。代表的サービスであるアップルによるiTunesの売上は数十億ドルの規模にまで成長している。

技術が産業に及ぼす影響は、長期的には社会の効率性や生産性を高める方向に働くが、一面で既存の産業や社会に一時的には悪影響を及ぼすこともある。適切な規制によって、これらの一時的な悪影響に対処することは必要ではあるが、技術の進歩を織り込まない形での規制によってその後の技術進歩が阻害される可能性がある点には注意が必要である。技術の登場時点での課題は、その後の技術進歩によって解消される可能性があるが、規制によって技術進歩への取り組みを阻害してしまうことは避けるべきである。そのような事態を避けるためにも、規制は技術の進歩をできる限り織り込む必要がある。

Ⅲ イノベーション促進への働きかけ

1 オープンイノベーションの環境整備

これまで自前主義でのイノベーションを志向してきた金融機関にとって、異業種企業との連携に取り組むオープンイノベーションの

推進が今後の競争力を左右するであろう。このようなオープンイノベーションを促進するための環境整備を行うことは、政策対応として非常に重要である。

欧米の金融機関は、日本よりも早い段階で外部との連携を模索する動きを始めている。日本では、銀行法によって銀行および銀行子会社が行える業務範囲が厳密に規定されていた。この「限定列举方式」で業務範囲が規定されていた理由は、銀行経営から外部の不確定要素を排除し、経済の基幹インフラである銀行システムの健全性を確保するためであった。たしかに健全性の維持に関しては、業務範囲の厳密な規定が一定の役割を果たしたといえるが、FinTechの進展に伴い新たなビジネスモデルやテクノロジーの試行錯誤が求められる環境下では、銀行の手足を縛ることもなりかねない。

また、いわゆる「5%ルール」と呼ばれる規制も存在した。銀行が一般の事業会社に出資する際の出資上限を原則5%までとしていた規制である。この5%ルールの下では、仮に有望なベンチャー企業があったとしても、銀行は経営的に意味を持つ出資や買収といったアクションをとれなかった。この課題に対応するため、日本では金融庁が主導する形で金融審議会での検討が進められてきた。その結果、2016年5月には、金融庁が個別認可する方式の下で、銀行持株会社が子会社を通じてIT企業などへの出資を可能とする法改正がなされている。

2 実験を可能にする仕組みづくり： レギュラトリー・サンドボックス

イノベーションは誕生時点ではそのインパ

クトを正確に見通すことが難しいという性質を持つ。しかし、その不確定要素を事前にすべて明らかにしようとするれば、イノベーションの意味が失われかねないということは前に述べた通りである。このジレンマを解消するための仕組みとして、「レギュラトリー・サンドボックス（直訳すれば「規制の砂場」という意味である）」があげられる。これは、規制の枠組みを一時的に緩和して、限られた範囲内で実験的にイノベーションを実際のサービスとして試行できる環境を整備する仕組みである。

このレギュラトリー・サンドボックスは、ある種の特区の仕組みに近く、英国のFCAが2015年に開始している。レギュラトリー・サンドボックスでは、革新的な商品やサービスについて、企業がある一定の基準を満たした場合に、既存の規制の適用を一時的に停止した上で、特定の顧客に向けて実験的にサービスを提供することを認可する。レギュラトリー・サンドボックス内で実際にサービスを提供することにより、新たなサービスのリスクや影響を評価し、サービスのブラッシュアップが可能となる。同様の取り組みはシンガポールなどでも採用が決まっており、日本での導入も検討されている。

また、日本の金融庁内では、FinTechサービスを検討するにあたって、想定するビジネスモデルが既存の規制に抵触する可能性を確認できる一元的窓口として「FinTechヘルプデスク」が設置された。

このようなプロアクティブ（先取り）アプローチの導入によって、イノベーションの芽を大事に育てる仕組みが試みられている。

3 FinTechエコシステムの育成

オープンイノベーションの推進は金融機関のみで行えるものではない。オープンイノベーションには、イノベーションを生み出す主体としてのベンチャー企業と、そのベンチャー企業へのリスクマネーを提供するベンチャーキャピタルなどの資金提供主体、さらにはベンチャー企業の成長を促進するための物理面・ソフト面での支援を行うインキュベーション施設、ベンチャーのビジネスモデルのブラッシュアップと成長に向けた実践的な支援を行うアクセラレーターなどの多様なプレーヤーの存在が必要である。

このような多様なプレーヤーによって形成された有機的なネットワークを「エコシステム」と呼ぶ。このエコシステムの形成に向けた政策的な支援も活発に行われている。米国はもともとシリコンバレーを中心とした世界最大のベンチャーエコシステムを持っているが、それ以外の国や地域でもエコシステム形成に向けた取り組みが活発化している。

英国ではロンドンの「テックシティ構想」を起点に、ロンドンをFinTechベンチャーの世界的拠点とする多面的な施策が実施されている。その中でも、「Level 39」と呼ばれるインキュベーション施設では、多くのFinTechベンチャーがアクセラレーターによるアドバイスを受けながら事業開発を行っている。

日本でも、三菱地所が主体となって、大手町にFinTechスタートアップのインキュベーション施設である「FINOLAB」が開設された。通常のベンチャーと異なり、FinTech領域での事業立ち上げは、規制に対応する専門的知識や経験が必要とされる。FinTechエコシステムの形成には官民双方から多様な専門

家のサポートが必要であり、政府、金融機関、そして非金融領域の大企業も巻き込んだ活動が求められる。

IV 国際的な規制との協調とグローバルな競争力確保

経済のグローバル化に伴い、金融サービスもグローバル化への対応が求められている。このグローバル化の流れは金融の規制の領域でも重要な課題である。デジタル化によって金融サービスがグローバルに展開する事例は今後ますます増えていく。このような環境下における規制のあり方を検討する際には、国内の利害調整的な議論だけではなく、主要国の規制動向との整合性を意識した規制の協調が必要となるだろう。

また、国境を越えて金融サービスが提供される時代においては、国内の金融サービスが海外のサービスとの競争に伍するだけの実力を備えることも求められる。さらには、日本発のFinTechサービスが海外市場をターゲットとしたグローバルビジネスとして通用するような競争力を獲得することも重要な課題である。そのためにも、海外の金融市場と比較しても遜色のない競争環境の整備を目指すべきであろう。

1 国際的な規制との協調

国際的な金融サービスの代表的な領域が決済や送金にかかわるサービス分野である。このような領域でグローバルスタンダードと異なる規制の体系を採用することのデメリットは計り知れない。

日本において、決済や送金にかかわる法律

として資金決済法があるが（決済や送金は銀行の主要業務の一つであるが、銀行の同業務に関しては銀行法で規定されており、資金決済法の対象とはならないため割愛する）、同法では資金移動業者の為替取引について一回あたりの送金上限を100万円に制限している。しかし諸外国の同様の規制では、一回あたりの取引金額に関する規制は存在しない。諸外国の決済や送金にかかわる規制の目的は、マネー・ロンダリングの防止とされており、取引金額そのものを外形的に規制するのではなく、たとえば年間の取引累計額が一定の基準を超えていないか、または高リスクの商品への購入に充てられていないかといった取引のリスクに応じた規制が課されている。

また世界的なアンチマネーロンダリングやテロ資金提供防止の観点で、金融機関では継続的な取引開始時（たとえば口座開設時）や、基準以上の金額での取引の際には本人確認が求められる。通常は、どちらの取引に関しても原則として顔写真付きの本人確認書類（運転免許証など）の提示が求められる。特に口座開設時には書面による本人確認書類の提出が求められる。

日本の本人確認の特徴は、ある特定の一時点のみで実施される点と（たとえば口座開設時）、低リスクの取引（原則として取引金額が10万円以上の個別取引時）にも本人確認が求められる点である。この本人確認はオンラインでのサービス提供者にも同様に適用されるため、たとえばオンラインでのFinTechサービスの口座開設時の手続きがオンラインで完結しないといた事態を生んでいる。そのため、ユーザーの利便性を大きく損ねているとの指摘がなされている。

一方、諸外国の本人確認も原則として日本と同様の手続きが必要だが、その際「リスク・ベース」でのアプローチが採用されている。リスク・ベースのアプローチとは、低リスクの取引については簡便な本人確認で済ませ、高リスクと判断された取引にはより厳密な本人確認を要求する手法である。たとえば口座開設時には、スマートフォンでの本人確認書類の撮影データで良しとし、取引開始後に取引をモニタリングし、もし高リスクの取引が生じた場合はより厳密な本人確認を要求している。またその際、一律に金額での判定ではなく、取引内容のリスク（高頻度の取引ではないか、海外向けの取引ではないかなど）に応じて本人確認の強度をコントロールしている。

本人確認の本来の目的からすれば、リスク・ベースのアプローチの方が合理的であるといえる。海外事業者にとっては、日本の規制への対応は過剰なコスト負担となるため、日本市場への参入をためらう原因にもなりかねない。ひいては海外の優れたサービスへの日本のユーザーのアクセスが制限されてしまう事態も生じかねない。国際的な規制への協調（イコールフィッティング）の検討が求められる。

2 グローバルな競争力確保

FinTechサービスは容易に国境を越え得る可能性を持つ。このようなサービスが真の意味で競争力を持つには、グローバルでのサービス展開を視野に入れた事業展開が求められる。実際、英国などでは国内のFinTechサービスの海外展開を政府が積極的に支援している。

また、金融業界の関心を集めているトピック

クとして「API（Application Programming Interface）の開放」がある。このAPIの開放が実現すれば、FinTechベンチャーにとって多様な事業機会が広がることが予想される。このような環境整備はその国のFinTech産業発展の大きなアドバンテージとなるだろう。日本もこのような競争力の基礎となる政策に対して、きちんとキャッチアップすることが必要である。

FinTechは金融の産業構造を一変させるインパクトを持つイノベーションである。FinTechへの対応はただの規制緩和のレベル

にとどまるべきではなく、より広範囲かつ多段階の検討が求められる。しかもこの検討にはスピードが求められる。英国など海外の先進事例を大胆に取り入れつつ、当局、金融機関、ベンチャー企業、各分野の専門家が連携して世界に通用する金融イノベーションを加速させるような政策を打ち出すことを期待したい。

著者

柏木亮二（かしわぎりょうじ）
金融ITナビゲーション推進部上級研究員
専門はIT事業戦略立案の分析、技術インパクト評価