

# 金融のプラットフォーム化と 規制の方向性



柏木亮二

## CONTENTS

- I デジタル化の進展によるプラットフォームの隆盛
- II プラットフォームと競争政策
- III 決済のプラットフォーム化：キャッシュレス
- IV 与信のプラットフォーム化：スコアリング
- V チャネルのプラットフォーム化：マッチング
- VI プラットフォーム時代の金融行政のあり方

## 要約

- 1 経済のデジタル化に伴い、取引コストが劇的に低下した。取引コストの低下は「売り手」と「買い手」をつなげるデジタル・プラットフォームという新たなビジネスモデルを生み出した。
- 2 プラットフォームは、「売り手」「買い手」双方の市場を対象とする「両面市場」ビジネスであり、またネットワーク効果や規模の経済が強力に働くため、「独り勝ち」の状態になりやすい。そのため、市場の独占・寡占による弊害が生じているのではないかと近年問題視されている。日本においても巨大なデジタル・プラットフォーマーに対して、独占禁止法や個人情報保護法の観点から、新たな規制の枠組みが議論されている。
- 3 金融ビジネスは本質的に情報を扱う「プラットフォーム」的要素が強く、経済のデジタル化によって、金融機関以外の新たなプレーヤーが金融機能を提供するプラットフォーマーとして参入する動きが活発化している。特に、決済、与信、チャネルなどの領域では金融機関を交えた激しい競争が起きている。
- 4 一方で、プラットフォームによる独占や寡占に対する新たな規制が議論されている中で、金融ビジネスのプラットフォーム化にもビジネスモデルの進化や見直しが必要な領域も出てくることが予想される。特に、個人情報の金融ビジネスへの活用については今まで以上に慎重な検討が必要となっている。
- 5 金融ビジネスのプラットフォーム化は不可避の流れであり、事業者は当然のことながら規制当局にも時代に即した実効性の高い新たな規制の実行が求められている。

# I デジタル化の進展による プラットフォームの隆盛

## 1 プラットフォームとは

プラットフォームは定義的に言えば「売り手と買い手を結びつける場・役割」である。プラットフォームそのものはインターネット出現以前から数多く存在する。最も原始的なプラットフォームは「市場（いちば）」である。市場には、それぞれの生産品・収穫品を持ち寄る売り手（農家や漁師など）と、それらの商品を求める買い手が集まり、そこで交換・商取引が行われる。また株式市場もプラットフォームであり、そこでは資金を求める企業と資金を提供する投資家が株式を通じて資金取引を行う場である。

これ以外にもたとえば、家庭用ゲーム機（プレイステーションやニンテンドースイッチなど）もプラットフォームである。ゲーム機の場合は、ゲーム機を開発・販売する企業がプラットフォームとなり、ゲーム機を買って遊ぶプレーヤーとそのゲーム機上で遊べるソフトを開発するソフト開発デベロッパーとを結びつける役割を持つ。また、クレジットカードもカード保有者とカード加盟店との間の商取引を取り持つプラットフォームである。昨今、さまざまなプラットフォームがオンラインの世界で数多く誕生し、また中には非常に巨大なプラットフォームに成長した巨大IT企業もある。このプラットフォームの隆盛は経済のデジタル化がもたらしたものだ。

## 2 デジタル化がもたらした 経済の変化

デジタル化によって商取引に起きた変化を

一言で言えば「取引コストの低下」である。取引コストにはさまざまなものが含まれるが、デジタル化によってそのコストが大きく低下したものとして、ここでは「流通コスト」「探索コスト」「信用コスト」を挙げる<sup>文献1</sup>。

### (1) 流通コストの低下

経済のデジタル化は、まず、情報コンテンツの領域で大きく進展した。それまでの情報コンテンツは、たとえば本、新聞、レコードやCDといった物理的メディアの形をとっており、これらのコンテンツを届けるには物理的な流通インフラが必要とされていた。しかし、情報コンテンツがデジタルに転換されると、流通コストはほぼゼロに近づいた。デジタルコンテンツを受け取るための初期投資はもちろん必要だが（PCやスマートフォンの購入、回線契約など）、いったん投資が終われば、それ以降の限界費用はほぼゼロである。一方、新聞は配達のための配送網が必要であり、CDや本は近くに店舗が必要であり、そのランニングコストはゼロにはなり得ない。

さらにこの流通コスト低下は、デジタル以外の領域にも拡大されている。サプライチェーンの進化や国際的な物流コストの低下に加え、ネットコマースなどの進展により、生産者は店舗という固定的な販売チャネルを持たなくとも、それまではアクセスできなかった最終消費者に商品を届けることが可能になった。

### (2) 探索コストの低下

流通コストの低下と同じくして起きたのが、探索コストの低下である。それまで物理

的な物流とチャネルの制限によって、限られた種類の商品にしかアクセスできなかった消費者が、デジタル化によるデータ流通コストの低下によって、膨大な量の商品情報にアクセスできるようになった。一方で、膨大すぎる商品の中から自分が欲しいものを探し出すための検索技術も向上した。さらにはアルゴリズムの進化によって、アルゴリズムが自分の趣味嗜好を学習し、自らの好みに沿った商品を提案してくれるようにもなっている。

このような探索コストの低下によって、消費者側の行動に根本的な変化が生じている。それは、今までは自分の好みのものを選ぶ際に、すぐに手に入るものの中から選ぶか、それとも別の店を探してみるか、言い換えれば商品の探索にどれだけ時間を費やすべきかが問題だった。しかし今では自分の好みのものを膨大なリストから探すためにどれだけ時間をかけるべきか、という問題に変貌したのである。

### (3) 信用コストの低下

商取引を行う際、目には見えないが実は取引コストの多くを占めるものが「信用コスト」である。これは買い手からすれば取引する相手が信用できるのか、提供される商品は自分の求める品質を満たしているのか、逆に売り手からすれば、この客はきちんと代金を支払ってくれるのかといったことを調べて判断するコストである。この信用コストを低下させるために企業はブランドを構築することで消費者の信頼を得ようとし、また消費者側はたとえばクレジットカードのステータスを提示したり、自らの信用情報を開示したりす

る必要があった。

しかし、デジタル化によってさまざまな経済活動が収集・分析できるデータの形で蓄積されるようになったことで、お互いの信頼度が可視化されるようになっている。たとえばAmazonの「マーケットプレイス」での出品者の評価や、商品レビューによって消費者は売り手や商品の信頼度を判断することができる。一方、中国のアントフィナンシャルが提供している個人の信用スコアである「芝麻信用」は、売り手側に対してこの客は信用できるかという判断基準として機能している。このようなデータの蓄積・流通によって、現在商取引にかかる信用コストは劇的に低下している。

### (4) 3つの取引コストの低下が

#### プラットフォームを生み出した

流通コストの低下は、比較的小規模の売り手に、自らの店舗を持たずとも消費者にアクセスできる手段をもたらした。一方で、膨大な量の選択肢がそれぞれバラバラに存在しているのでは、消費者側の探索コストは跳ね上がってしまう。そのため、個々の売り手の情報を集約し、さらにそれぞれの商品やサービスを検索可能な形で整理し、さらには買い手にとって最適と思われる売り手を仲介してくれるようなプラットフォームの存在価値が高まった。ネット上でショッピングモール（初期のAmazonもこの範疇だった）がたくさん誕生したのは、このようなニーズを満たすためだった。

しかし、さらに小規模な売り手、究極的には個人がプラットフォームに参加した段階から、今度は信用コストの問題が生じてきた。

この信用コストの問題を解消するために導入されたのが、商品レビューの仕組みであり、出品者の評価である。さらに、買い手側の情報が蓄積されるにつれて、今度は売り手側にとって有用となる買い手側の情報の提供も始まった。それが商品のリコメンドサービスであり、またネット上でわれわれが目にする広告である。

さらに、売り手と買い手の双方が個人であり、そこでやり取りされる商品やサービスは、通常の市場では取引されないものも、取引が可能になっている。それがシェアリング・エコノミーである。

AirBnBは、自宅の一室というそれまでの宿泊市場には参加することのできなかった商品を市場に出すことを可能にし、さらにその時期にその都市を訪れる旅行者との間の仲介機能を提供しているのである。このような取引が可能になっているのは、同社には売り手側（部屋の提供者）と買い手側（利用者）それぞれの評価がデータとして蓄積されており、お互いが同社のプラットフォームを信頼することで、以前では考えられなかった「国境をまたいだ見ず知らずの他人に宿泊サービスを提供する」というサービスが成立しているからである。

このようにして、経済のデジタル化は取引コストの低下を通じて、さまざまな領域でプラットフォーム化を引き起こしているのである。

### 3 プラットフォーム特有の性質

さて、経済のデジタル化によってプラットフォームが進展してきた理由を見てきたが、プラットフォームには通常の市場とは異なる

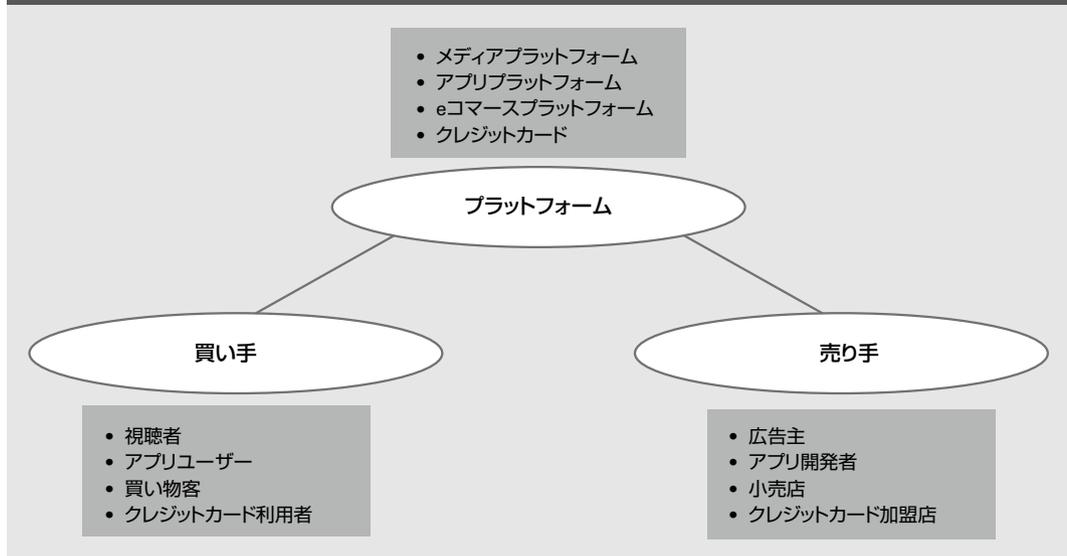
性質がある。ここではプラットフォーム特有の性質を列挙していく<sup>文献2</sup>。

まず、さまざまな性質に共通して出てくる「外部性」という概念を最初に説明しておこう。「外部性」とは、「ある財やサービスを利用した人以外にも何らかの効果をもたらす性質」のことである。この「何らかの効果」がプラスの効果の場合「正の外部性」、マイナスの場合「負の外部性」と呼ばれる。正の外部性の一例が教育である。教育はそれを受ける本人に直接的なメリットがあるが、教育を受けることで新たな発明を生み出したり、社会的に望ましい行動を取ったりするようになることが期待されるため、教育を受けた本人以外にもプラスの効果を持つ。一方、負の外部性の典型例が公害である。ある工場が有害物質を排出した場合、工場の周辺住民はその有害物質による不利益を受けてしまうが、広く散らばっている消費者は公害のコストを負担することなく消費することになる。このような外部性がプラットフォームにはあちこちに出現する。

#### (1) 両面市場

売り手と買い手という異なった市場をつなぐことがプラットフォームの役割だが、この性質の異なる市場のことを「両面市場（二面市場）」と呼ぶ（図1）。この両面市場は本質的に「鶏と卵問題」を抱えている。つまり、利用者が増えれば供給者は商品を提供するが、利用者は供給される商品が少なければ参加しないという関係である。この性質があるが故に、プラットフォームは一般の市場とは異なるメカニズムで成長・衰退が決まる。一般の商品であれば、売上高は（商品の価値が

図1 両面市場の例



消費者のニーズを満たしていると仮定すれば)、その企業の生産能力、物流能力、販売チャネルのカバレッジなどで決まる。そしてその売上高によって生産コストを回収することになる。

一方、両面市場においてはそれぞれの市場で求められる価値が異なるため、商品やコンテンツそのものの価値に応じた価格付けがなされるとは限らない。一例としてテレビを挙げると、市場の一つは視聴者の市場であり、こちらには基本的に無料でコンテンツが提供されている。このコンテンツを作成するコストは、コンテンツとともに放送される広告によって賄われている。

これは、似たような動画コンテンツである映画と比較しても異なるビジネスモデルである。映画の場合、その制作コストは基本的に映画の入場料やDVDなどのコンテンツ販売によって賄われることになる（一部タイアップ広告などもあるがここでは無視する）。だが両面市場では、一方の市場に向けたモノや

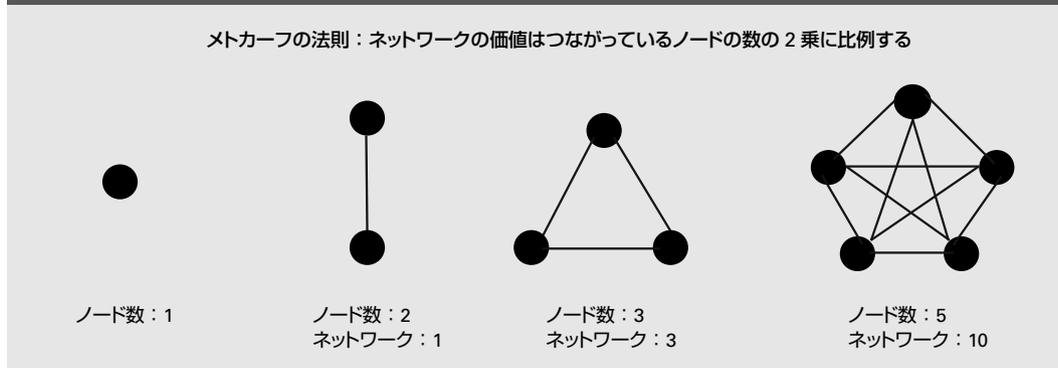
サービスのコストを、他方の市場の売上でカバーすることが大きな特徴である（この点は後述する「非対称価格」でより詳しく見ていく）。

## (2) ネットワーク効果

ネットワーク効果とは、あるネットワークに参加する人が増えるにつれ、ほかの参加者にとってそのネットワークで得られる価値が増大するというメカニズムを指す（これも外部性の一例であり、ネットワーク効果を「ネットワーク外部性」と呼ぶこともある）。

最もよく知られているネットワーク効果は「電話」だろう。最初の1台目は通話ができる相手もいないので、通信手段としての価値はゼロである。しかし電話加入者が増えるにつれて、通話可能な相手の数も増えていき、電話ネットワークの価値は指数関数的に増大していく。このネットワーク参加者の増加によるネットワーク自体の価値の指数関数的な増大を「メトカーフの法則」と呼ぶ（図2）。

図2 ネットワーク効果：メトカーフの法則



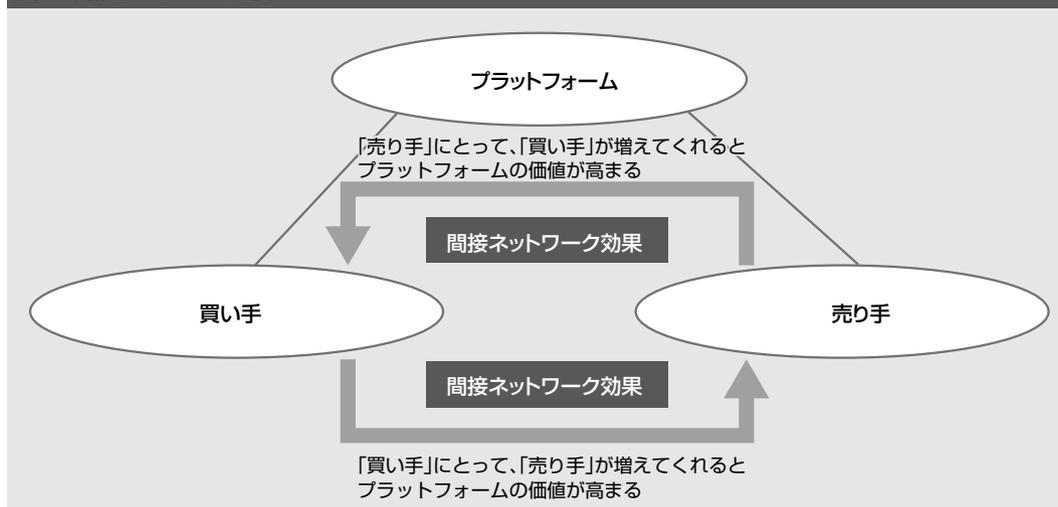
プラットフォームは本質的に売り手と買い手が自由に参加するタイプの市場であり、あらかじめ参加者が決まっているわけではない。そのため、参加者が増えれば増えるほどプラットフォームのネットワークとしての価値は高まっていく。これがプラットフォームに見られるネットワーク効果である。そして、このネットワーク効果がうまく働けば、両面市場の「鶏と卵問題」はうまく回避できる可能性がある。

### (3) 間接ネットワーク効果

さて、両面市場の「鶏と卵問題」を抱えるプラットフォームは、両方の市場に大勢の参

加者を集めることができれば持続可能なビジネスとなる。そして、大勢の参加者が集まればネットワーク効果が働くので、プラットフォームの魅力は指数関数的に増大し、「鶏と卵問題」を解決できるはずだ。つまり、両面市場では売り手市場と買い手市場の間に間接的な外部性が生じるのである。そこでは売り手が増えれば買い手は選択肢が広がることで恩恵を受け、また買い手が増えれば市場機会が拡大するため売り手のチャンスが増える。両面市場ではそれぞれの市場が間接的に外部性を持っているのである。この複数の市場の間に生じるネットワーク効果を間接ネットワーク効果と呼ぶ（図3）。

図3 間接ネットワーク効果



#### (4) 規模の経済

「規模の経済」とは、生産量が増加するにつれ、製品を作る単位当たりのコストが低下していくメカニズムのことである。この規模の経済がプラットフォームには強力に働く。プラットフォームの提供する価値の一つが取引を仲介する能力である。売り手と買い手を適切に引き合わせることであれば、そのプラットフォームは競争力を持つ。この仲介の精度は、そのプラットフォームが構築したアルゴリズムの能力に依存する。早い段階で仲介精度を高めるアルゴリズムを手に入れたプラットフォームは、そのアルゴリズムを追加コストなしで利用できる。

もう一つの規模の経済はデータの量である。プラットフォームはさまざまなデータを活用して事業を行う。このデータの量、特にニッチな領域のデータ量が決定的に競争力につながることもある。たとえば検索エンジンの場合を考えると、100万語のデータを持つ検索エンジンと1億語のデータを持つ検索エンジンでは、後者の方が圧倒的に優位に立つ。なぜならニッチな領域で最適な結果を返すことができる検索エンジンの方が、ありふ

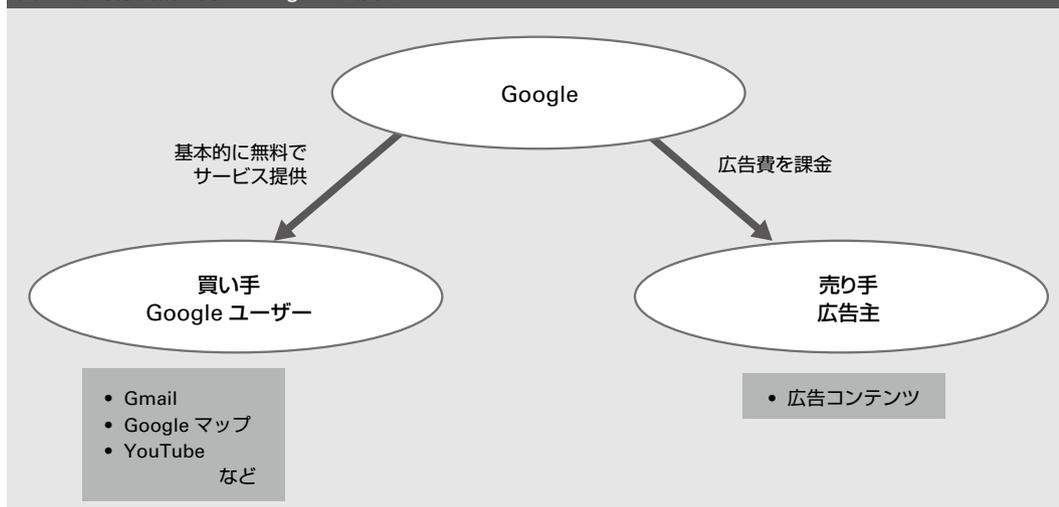
れた質問に答えるよりもはるかに価値が高いからである。実際、現在の日々Googleに問いかける質問の実に3分の1が全く新しい質問だという。このデータのロングテールを獲得したプラットフォームは規模の経済を獲得する。

#### (5) 非対称価格

さて、両面市場の「鶏と卵問題」を回避するには、ネットワーク効果を活かし、売り手と買い手の間に間接ネットワーク効果を生み出すことでプラットフォームの価値を高め、その上で規模の経済で優位に立てばいいことが分かるが、では具体的にはどのようにしてそのプラスのサイクルに乗ればいいのか問題となる。そして、この問題を解決するために発展したのが非対称価格である。

プラットフォームにおける両面市場では、売り手と買い手の間で得られるメリットが異なる場合がある。多くの場合、売り手の方が、より買い手市場の規模に関してメリットを感じる。これは間接ネットワーク効果が売り手市場側により強く影響すると言い換えることができる。そしてこの場合、プラットフ

図4 非対称価格の例：Googleの広告モデル



フォームは売り手市場により高い価格を提示し、買い手市場にはより低い価格を提示することが可能になる。そうすることで、両面市場の双方が順調に発展するサイクルが実現できるのである（この非対称価格は、両面市場の持つ間接ネットワーク効果という外部性を内部化したものといえる）。

この非対称価格の極端なケースは「買い手市場には無料でサービスを提供する」というモデルである。たとえばGoogleのさまざまなサービス、検索や電子メール、クラウド機能や、FacebookやLINEなどのSNSが代表例である（図4）。これらのサービスでは、買い手側（個人の利用者）には無料でサービスを提供する代わりに、売り手側（企業）には利用者向けの広告を販売することでビジネスが成立している。この「利用者には無料でサービスを提供し、その利用者に対する広告を販売する」モデルが現在のプラットフォームビジネスで主流のビジネスモデルとなっている。

## (6) マッチング

最後の特質がマッチングである。これまで「仲介」という言葉を使ってきたが、ここからはマッチングと呼ぶ。マッチングと通常の商取引の違いは、通常の商取引では「定価」があるのに対して、マッチングでは往々にして「定価」が存在しない点である。プラットフォームで取引される商品やサービスは、全く同じ品質のものが少ないという特徴を持つ。たとえばAirBnBに掲載されている空室は、必ずしも常に提供されているとは限らない。同様にメルカリで出品されているさまざまなものには当然ながら定価は存在しない（新品なら「定価」ということもある

だろうが、多くの場合はプレミアム価格がついたり、中古品なら店頭よりも低い価格がついたりしているだろう）。

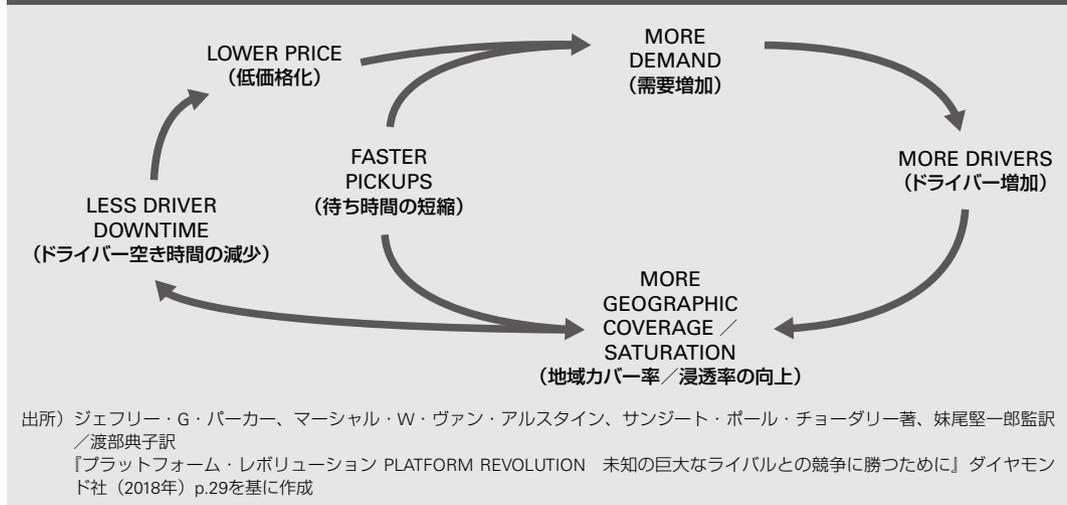
このような特徴がある商取引では、買い手がその商品に対してどの程度までなら支払っていいと考えているのかが重要になる（この「払ってもいいかな」と思う価格を「支払い意思額（Willing to Pay）」と呼ぶこともある）。プラットフォーム側は、この売り手と買い手をうまくマッチングさせるために、さまざまなアルゴリズムを提供している。

たとえば配車サービスのUberでは、曜日や時間、混み具合によって（批判的な論調で紹介されることが多いが）同一のルートでも料金が変動する。これはより高い支払い意思額を持つ買い手を選別するためのアルゴリズムであり、売り手（この場合は運転手）に対してより価値の高いマッチングを提供していることになる。このマッチングの巧拙によって、プラットフォームの競争力は大きく左右される。

## II プラットフォームと競争政策

さて、プラットフォームの持つ特質を見てきたが、これらの特質はある種の問題を引き起こす可能性がある。前章で見たように、プラットフォームはネットワーク効果を持つことで、一定の規模（クリティカルマス）を超えたときから急激な成長を遂げることが多い。プラットフォームは両面市場を相手にするため、双方の市場のデータが必要である。規模が拡大すればビジネスに有用なデータがより多く集まり、そのプラットフォームの競争力を増大させる。するとさらに市場が拡大

図5 プラットフォームの「正」のフィードバック：Uberの共同創業者デビッド・サックスがナブキンに手書きしたUberの「正」のフィードバック



する、という好循環が発生する。そして、この急激な成長はさらに規模の経済による競争力をそのプラットフォームにもたらす。一度この成長サイクルに乗れば、規模の拡大が競争力となり、さらなる規模の拡大をもたらすことになる。このような「正」のフィードバックによって、いわゆる「独り勝ち (Winner Takes All)」が生じるのである (図5)。言い換えれば、特定のプラットフォームによる独占やごく少数のプラットフォームによる寡占が生じやすい。

プラットフォームは社会にとって不可欠な存在となりつつあるが、もう一方では独占や寡占による弊害が生じる可能性がある。そして特定のプラットフォームによる独占や寡占は、経済の発展に不可欠な競争を阻害しかねない。そのため、現在、日本をはじめとして各国政府はプラットフォームの持つ特性を活かしつつ、プラットフォームが持つ負の側面を軽減するための新たな競争政策のあり方を模索している<sup>文献3</sup>。

## 1 独占による競争政策上の懸念

強力なプラットフォームが君臨する独占市場では、競争を阻害するようなさまざまな弊害が生じる可能性がある。このような競争環境への悪影響を、ここでは二つの観点から整理する。

一つ目は市場支配による悪影響である。市場を特定のプラットフォームが支配する状況は健全な競争を阻害する恐れがあるため、このような状況は日本においては主に独占禁止法によって規制がなされることになる。

二つ目は、情報独占による悪影響である。情報独占には二つの側面がある。一つはプラットフォームが個人の多様な情報を大量に集めることによって、利用者のプライバシーが脅かされたり、利用者の望まない形で情報が利用されたりする恐れがあるというものである。このような悪影響を防止するために、日本においては個人情報保護法によって規制がなされることになる。情報独占のもう一つの側面は、特定のプラットフォームに取引が過度に集中することによって、そのプラットフ

フォーム内に重要なデータが集中的に蓄積され、さらにそのデータが外部から利用・参照できなくなる恐れが生じることである。このデータの「囲い込み」も競争を阻害する可能性が高い。こちらは独占禁止法などの競争政策が対応にあたることになるだろう。

## 2 市場独占による懸念

市場独占による懸念が生じる理由は、プラットフォームが通常のモノやサービスと異なり、継続してそのサービスを利用する点から生じる。たとえばPCのOSであれば、一度そのOSが搭載されたマシンを購入すれば、数年間はそのマシンを使い続けることになるだろう。そして、次に新しいマシンに買い換える際にも、使い慣れたソフトや慣れた操作方法の方が楽なため、今まで利用してきたOSを選択するだろう。なぜならば、新たに別のOSを使うには、新しい操作方法を学ぶコストや、新たなOSに適したソフトや周辺機器を買い換えるためのコストが発生するからである。

このような乗り換えのために発生するコストを、スイッチングコストと呼ぶ。このスイッチングコストの存在によって、仮に品質が同等の製品が複数あっても、最初に使い始めた製品を使い続けるという慣性を生む。このような状況をロックイン効果と呼ぶ。そして、日々繰り返し利用するサービスが多いプラットフォームには、このロックイン効果が生まれやすい。そのため、ある時点で独占や寡占が生じた後もその状況が継続されやすいという特徴がある。このような独占・寡占によって市場支配力を得たプラットフォームは、競争を歪めて自らの利益を最大化する恐

れが生じる。

### (1) 支配的地位の濫用

市場を独占したプラットフォームは「支配的地位」を得ることがある。支配的地位とはほかに選択肢がないため、消費者や取引企業に不利益を強いることができる立場を意味する。このような強い立場を利用して消費者や取引企業に不利益を強いる行為を、競争政策では「支配的地位の濫用」と呼ぶ。

支配的地位の濫用には以下のような行為が含まれる。

- 不当な価格設定
- 新規参入事業者の排除
- 抱き合わせ販売の強要
- 自社に有利な取引条件の強要

実際、欧州においてGoogleは再三にわたって欧州委員会から支配的地位の濫用によって制裁金を課されている。最初は2017年、買物検索の結果表示の際に自社サービスを優先して表示したとして制裁を受け、次いで18年にはスマートフォンのOSであるアンドロイドを提供するにあたって自社製アプリの抱き合わせを強制したとして制裁を課され、また19年には検索キーワードに連動した広告を表示する「アドセンス」サービスで、第三者がアドセンスを利用した場合に、自社の競合サービスの広告掲載を禁止したり、自社の配信する広告を最も目立つ場所に一定数以上掲載することを義務付けたりするなどの反競争的行為が制裁の対象となった（Googleは買物検索とアンドロイド抱き合わせに対する制裁を不服として提訴している）。

また、支配的地位を維持するために競争を

不当に制限するような行為も規制の対象となる。その中の一つに「抹殺買収 (Killer Acquisition)」と呼ばれる行為がある。これはいったん市場を独占したプラットフォームが、自社の競合になりそうな企業を買収することで、将来的な競争を未然に防ぐことを指す。このような抹殺買収と見られるケースにFacebookによるWhatsAppの買収がある。Facebookは自社SNSの競合となり得ると見なされていたWhatsAppを買収する際、当初はFacebookのユーザーアカウントとWhatsAppのユーザーアカウントを統合しないとの報告を行うことで買収が認可された。しかし買収後は一転してWhatsAppとのアカウントの統合を行った (Facebook側は、報告は誤っていたが意図的ではなかったとしている)。このため、欧州委員会はFacebookに約140億円 (1.1億ユーロ) の罰金を課している。このような将来的な競争を未然に排除するような買収や企業統合も、プラットフォームに対する競争政策では重要な論点となっている。

ただし、プラットフォームは両面市場を形成している場合があるため、支配的地位の判断はより複雑になる。たとえばGoogleは、一般の利用者にはほぼすべての機能を無料で提供している。検索サービス、Gメール、Googleマップなどのサービスは基本すべて無料である。一方で、Googleはこれらの利用者に対して広告を表示することで企業から広告料を徴収している。この場合、それぞれの市場を個別に見てしまうと、一般利用者向けにはGoogleは不当な廉価販売を行っているように見えるし、また広告の価格は市場を独占している企業がよくやるように、不当な高価格をつけているように見える。

しかし、実際はGoogleの提供しているプラットフォームビジネスは両面市場であるため、双方の市場間に生じる間接ネットワーク効果という外部性を収益の源泉としているのである。そのため、プラットフォームビジネスに対する競争政策では、単純に個別の市場での価格や商行為のみを対象として検討を行うべきではなく、それぞれのビジネスモデルを慎重に検討する必要がある。

## (2) 優越的地位の濫用

さて、支配的とまでは言えないものの、あるプラットフォームが相対的に利用者や取引企業に対して優越的な地位を得ることもある。その領域で競合するプラットフォームはあるものの、ある特定のプラットフォームが相対的に高いシェアを持っている場合などが該当する。このような場合に、利用者や取引企業に通常の正当な商取引よりも不利な条件を押しつける行為を「優越的地位の濫用」と呼ぶ。優越的地位の濫用としては、たとえば次のような行為が挙げられる。

- 契約ルールの一方向的な押し付け
- 競合他社との取引制限
- 競合他社との取引条件の制限 (同等性条件の強要)
- 取引条件の一方向的な不利益変更
- 過剰なコスト負担の強要
- 不合理なアカウントの停止や不承認、承認の引き延ばし
- データのアクセス制限

実際、2019年1月に日本のネットコマース大手である楽天が、出店者に対して一定金額以上の注文の際には原則一律で送料を無料に

する規約変更の方針を打ち出した。しかし、この送料無料化は小規模な出店者に対して過剰なコスト負担を強いることになる。しかも最終的には無料となったはずの送料は商品価格に転嫁されることが予想され、消費者の利益を損ねる可能性が高い。そのため、公正取引委員会はこの楽天の送料無料化の規約変更に対して「独占禁止法違反のおそれがある」と口頭で伝えている<sup>文献4</sup>。

また、これまで独占禁止法の対象は企業対企業（BtoB）の取引にその規制対象が限定される運用がなされてきたが、プラットフォームによる優越的地位の濫用は、利用者にも不利益をもたらすことがあるとして、対個人（BtoC）に対する優越的地位の濫用も独占禁止法の範疇に入るのではないかという議論が行われている。そのような対個人へのプラットフォームの優越的地位の濫用と見なされているのが、2019年に起きたリクナビによる「内定辞退率問題」である。

この「内定辞退率問題」では、企業における個人情報の利用のあり方が問われた。個人情報保護法では、個人データの第三者提供は本人の同意が必要だと規定されている。実際、リクナビのサービスのプライバシーポリシーでは、取得データの第三者提供の同意を求める文言はあったものの、その提供先や利用目的が明確にされていない点、さらには「内定辞退率」のような、利用者がその情報を提供することで不利益が予想されるデータを、内容が明記されないまま第三者に提供していた点が問題とされた。さらに言えば、提供元のデータで個人が特定されなくても、提供先のデータと付き合わせることで容易に個人を特定できる形でのデータ提供であった

点も問題である。

仮に自らに不利益な形でデータが活用されると分かっていた場合、利用者は個人情報の提供に同意するだろうか。リクナビは就職活動を行う学生にとって主要なプラットフォームの最大手であり、競合相手がいるとはいえ優越的地位にいると考えられることから、このような企業側の論理のみで利用者に不利益を与えるような同意取得が、BtoCでの「優越的地位の濫用」として公正取引委員会に問題視されたのである<sup>文献5</sup>。

ただ、このBtoCにかかわる「優越的地位の濫用」に関しては、「支配的地位」と異なり、どの程度であれば「優越的」なのかを定義できるのかといった指摘や、どこからを「濫用」とするのかといった反論も以前からなされている。実際、公正取引委員会による「デジタル・プラットフォーマーと個人情報等を提供する消費者との取引における優越的地位の濫用に関する独占禁止法上の考え方（案）」に対して、米国法曹協会反トラスト法部会および国際法部会は、「独禁法の下で優越的地位の濫用に関するガイドライン案を現行の企業間（BtoB）取引からBtoC取引に拡大することに懐疑的である」という意見書を公表しており、国際的なコンセンサスが得られているわけではない点に注意が必要である。有力なプラットフォーマーには海外事業者も多く含まれることを考えると、「BtoCへの優越的地位の濫用」が有効な規制として機能するのは未知数な部分が含まれる。

### 3 データ独占による懸念

プラットフォームはその特性上、事業活動で得られた多様かつ大量のデータを自社の事

業に活用している。データ活用自体は、サービスの利便性を高め、マッチングの精度を向上させ、結果的に利用者の便益が向上することにつながるため、制限をかける性質のものではない。しかし、主要なデータがプラットフォームに独占されるような状況になった場合、それは競争を歪める可能性を持つ。

データ独占に関しては主に二つの不当な行為が規定されている。一つは不当なデータ収集である。本来のサービスの範囲を逸脱してデータを収集した場合などが当てはまる。たとえば、スマートフォンアプリで本来サービスには必要のない位置情報を取得していた場合などが該当すると考えられる。

もう一つがデータの囲い込みである。プラットフォームはそのビジネスの性質上、売り手と買い手ともに商取引にとって重要なデータを保有している。たとえばeコマースプラットフォームでは、売り手にとっては自社のページの閲覧数と売上の関係といった基礎的な情報は事業の遂行上不可欠なデータである。また売上のランキングなどの情報も重要なデータである。このような重要な情報を開示しなかったり、アクセスを制限したりする行為は競争を損なう行為として排除されるべきである。

また、現在利用しているプラットフォームのサービスと、機能的に同等のサービスを提供しているほかのプラットフォームに乗り換える際に、それまでのプラットフォームで利用していたデータが利用できない場合などもデータの囲い込みにあたる。たとえばAプラットフォーム上での電子メールサービスを利用していた利用者が、Bプラットフォームの電子メールサービスに移行する場合、それま

でのAプラットフォーム上の電子メールデータが引き継げないとなれば、利用者はほかのサービスへの乗り換えが難しくなる。このような不当なスイッチングコストの引き上げは制限されている。

## 4 競争政策以外の懸念点

競争政策以外にもプラットフォームに関しては規制上の懸念がある。それはプラットフォームのガバナンスの問題である。このプラットフォームのガバナンスに関しては三つの側面がある。

### (1) 規制の回避

一つ目は「規制の回避」の問題である。プラットフォームは、それまでのモノやサービスを生み出す企業と異なり、異なる市場（両面市場やさらに多くの多面市場）をつなぎ、市場間の取引をマッチングすることで価値を生み出しているため、既存の業界の区分や領域に収まらないことが多い。そのため、プラットフォームは本来であれば遵守すべき「規制」を回避しているのではないかとの懸念がある。代表的な例でいえば、Uberのような乗り合いサービスは、タクシー業界が行っている労働者の権利保護や安全確保措置といった「法令遵守」の義務を免れてビジネスを行っているという批判が挙げられる。実際、カリフォルニア州ではUberなどのいわゆる「ギグ・エコノミー」の労働者を「従業員」として処遇することを義務付ける法案が可決されている。

### (2) 質のガバナンス

二つ目は「コンテンツやサービスの質」の

問題である。ここでいう「質」とは、プラットフォームが提供しているコンテンツやサービスに対して、プラットフォームがその「質」に関してどの程度責任を負っているのかが問題となる。代表的な例を挙げれば、SNS上でのフェイクニュース、Uberなどの交通サービスでは事故や乗客への暴行、AirBnBでは貸し出した部屋で違法行為が行われるケースなどである。これらの「質」の問題へのプラットフォーム側の対応は、今までは決して十分といえるものではなかった。プラットフォーム側は「われわれはあくまでマッチングの場を提供しているだけであって、個々の取引結果に対して責任は負っていない」という態度に終始してきた。しかし最近では、プラットフォームにも一定の責任を負わせるべきとの意見が強く、プラットフォーム側も自主的な対策をとり始めている。

### (3) クロスボーダーのガバナンス

そして三つ目がクロスボーダーのガバナンス、いわゆる国境を越えた多国籍企業としてのプラットフォームのガバナンスの問題である。この問題は大きく二つの側面を持つ。一つはプラットフォームの収益に対する課税の問題、もう一つが国ごとに異なる法規制への対応、その中でも特に犯罪行為や違法行為に対するプラットフォームの対応である。前者の課税の問題に関しては、G20やOECDで対策が検討されており、実態に応じた課税の枠組みの導入が進められている。また犯罪行為や脱法行為に対しても、プラットフォーム側の自主的な対応の進展と、各国での規制の見直しは並行して進められている。

## 5 検討されている

### プラットフォーム規制の方向性

このようにプラットフォームはネットワーク効果と規模の経済が働くというその性質上、独占や寡占状態になりやすい。ただし、外見上独占や寡占に見える場合であっても、両面市場を対象としたビジネスモデルの場合は直ちに競争を阻害しているとはいえない。しかし、近年プラットフォームへの規制強化が各国で検討されている。ここでは主にEUにおけるプラットフォームへの規制の枠組みと、日本での規制の検討状況について整理する。

#### (1) EUにおける

##### プラットフォーム規制の枠組み

EUでは、プラットフォームに対する規制として大きく二つの枠組みがある。一つは市場支配力を持つプラットフォーマーに対して事業の透明性・公平性を確保させるための枠組みであり、もう一つがプラットフォーマーによるデータの独占を解消するために、利用者側にデータの所有権・利活用の権利を移行させるGDPR（EU一般データ保護規則）である。

##### ①プラットフォーム事業の透明性・公平性確保のための規制

この「プラットフォーム事業の透明性・公平性確保のための規制（Regulation）」では、プラットフォーム事業に関して次のような透明性・公平性のための取り組みを要求している。

- プラットフォーム利用条件の明確性の確保

- 利用条件変更の場合の事前通知
- プラットフォーム・サービスを終了する場合の猶予期間の付与および理由通知
- 検索ランキングを決定する主要なパラメータの開示
- プラットフォーマー自身の商品・サービスとほかの商品・サービスの取り扱いの差異の利用条件への明記
- 苦情受付のための社内システムの用意

このようなEUによる競争促進政策は、既に金融領域にも適用されている。代表的な政策の一つが「PSD2 (Directive on Payment Services II) : 決済サービス指令」である。EUはPSD2を導入する目的として、決済の安全性・安定性の向上、利用者保護、決済サービス市場の効率化、FinTech企業も含めたレベル・プレイング・フィールド（競争上の公平性）の確保などを挙げている。このPSD2は、サードパーティ事業者による口座情報の照会や、決済・資金移動指示を可能にするように金融機関に対してオープンAPIを整備することを求めている。

近年のEUの競争促進政策は、既存の巨大インフラを保有する事業者に対して、ITの進展を背景としてそのインフラを開放させ、新たな参入者を呼び込むことで競争を促進させ、利用者にとっての利便性向上を目指している。プラットフォーム事業に対しても、その存在は認めつつも、不当な競争制限につながるような行為は厳しく制限しようとする方針が見て取れる。

## ②GDPR（一般データ保護規則）

もともとEUは、個人のデータに対する権利をEU基本権憲章によって基本的人権と定

めており、GDPR以前からEUデータ保護指令によってEU加盟国は既にデータ保護法の制定を行っていた。今回の「一般データ保護規則：GDPR (General Data Protection Regulation)」は、EU加盟国の国内法としてのデータ保護法を廃止し、新たにEUレベルでのデータ保護法を定めるものである。

GDPRの大きな改正点は幾つかあるが、その中でも「EU域外への個人データの移転の原則禁止」と「違反した場合の制裁金が大幅に引き上げられたこと」が大きな話題となった。EU域内の個人データをEU域外へ移転するには、EUが定める一定の条件を満たしていることを欧州委員会に認証してもらうことが必要であり、日本でもGDPRへの対応が進められ、2019年1月に日本とEU間でデータ移転を可能とする「十分性認定」が発効した。

GDPRの改正点のもう一つの大きな変化が、個人によるデータの所有権・活用権を大幅に拡大したことである。それまで企業が保有していた個人データについて、その所有権や利活用の権利を利用者側に移すこと、いわゆる「自己情報コントロール権」が権利として認められた。個人データの権利についてのGDPRの主な規定を挙げる<sup>文献6</sup>。

- データアクセス権：個人が企業らに蓄積された自らのデータにアクセスする権利
- 忘れられる権利：個人が企業らに対して、そこに蓄積された自らのデータについて削除することを要求し、実行させる権利
- データポータビリティ権：個人が企業らに対して、そこに蓄積された自らのデータについて、ほかの企業らに移転した

り、自らがダウンロードしたりできるようにする権利

EUはこれらの権利を規定することによって、巨大デジタル・プラットフォーマーによるデータの囲い込みと利用者のロックインを防止し、より競争促進的な環境を整備することを目指しているようである。しかし、データポータビリティに関して、この規定の具体的な実施方法については、いまだ確立した手順が決まっているわけではなく、現在も実効的な手順について議論が続いている。実際、たとえばFacebookの「いいね！」データを単体で取り出したとしても、そのデータをほかのSNSにそのまま移転させることはできないだろう。データポータビリティに関しては、日本でも予定されている個人情報保護法の改正に盛り込まれるようである。実効性のあるデータポータビリティのあり方については今後の検討を注視しておくことが必要だろう。

## (2) 日本における

### プラットフォーム規制の動向

日本では、2017年前後から公正取引委員会や個人情報保護委員会、総務省などにおいて、データの利活用やプラットフォーム・サービスに関しての研究・検討などが行われてきたが、明確にプラットフォーマーを対象とした規制の枠組みが示されたのは18年11月の経済産業省・総務省・公正取引委員会による「『デジタル・プラットフォーマーを巡る取引環境整備に関する検討会』中間論点整理(案)」が公表された時点からだろう。その後、デジタル・プラットフォーマーへの規制の枠組みに関しては、大きく六つの論点で検

討が進んでいる。

### ① デジタル市場の専門的知見を持つ専門家による組織設立

プラットフォームはネットワーク効果や両面市場など、通常の市場と異なることから、有識者で構成されるデジタル市場に関する基本方針の規格・総合調整などを行う組織としてデジタル市場競争会議が2019年9月に官邸に設置された。

### ② 独占禁止法の企業結合審査（買収や合併審査）に市場シェアだけでなくデータの価値評価を含めた新たなガイドライン・審査基準を整備

現行制度ではプラットフォーム特有の市場特性は企業結合審査のガイドラインに明記されていなかったが、市場画定に多面市場の考え方を盛り込む、競争制限に関してネットワーク効果や新規参入の可能性の消滅、データの集積による影響評価などのデジタル市場特有の項目について明記する、などの方針が公表されている。

### ③ プラットフォーマーの取引慣行などの透明性および公正性確保のため「デジタル・プラットフォーマー取引透明化法」を策定

この「デジタル・プラットフォーマー取引透明化法」は、2020年の通常国会に提出が予定されている。同法案の主要な内容として「業者との契約条件の開示、契約変更時の事前通知の義務化」「規模の大きいオンラインモールおよびアプリストアを特定デジタル・プラットフォームと規定し、情報開示と自主

的な取引環境の改善を促進する規律を設ける」「特定デジタル・プラットフォームへの定期的なモニタリングを行う」「デジタル・プラットフォームに対する実態調査などを行う」などの内容が盛り込まれている。

#### ④個人情報保護法の見直し

2017年に個人情報保護法が改正された際に、技術進歩等を反映させるために3年ごとの法改正が盛り込まれたが、その規定を受け、20年の通常国会に改正法案が提出される予定である。主な改正としてEUのGDPRとも近い形でデータに関する個人の権利を拡大する方向での改正案が出されている。この中ではデータポータビリティについての規定が盛り込まれている。一方で、それまでの個人が特定できない形での情報利用を促進するため、「匿名加工情報」を見直し、「仮名化情報」を新たに定義するといった内容が盛り込まれている。

#### ⑤国内事業者と海外事業者の

##### 取り扱いの統一化

現在、国内事業者と海外事業者で適用のあり方が異なる法領域に関して、差異の解消に向けた検討を行うことが打ち出されている。具体的には個人情報保護法の域外適用の範囲拡大などが検討されている。また、海外のプラットフォーム事業者が多く存在する領域の電子通信事業法や旅行業法についても海外事業者の取り扱いの差異の解消を目指す方針が打ち出されている。

#### ⑥共同規制方式の導入

情報通信技術の進歩のスピードは非常に速

く、プラットフォームに関してもそのビジネスモデルやアルゴリズムなども日々進歩・変化している。そのような環境下で、公的機関側からの規制の運用では現実に追いつかないという課題が指摘されてきた。そのため、官民が協働する形で有効なガバナンスを実現するための手段として共同規制方式の採用が検討されている。共同規制方式では、官の側からは事業者に規制を遵守させるインセンティブを設計することが重要となる。一方で、プラットフォームは規制を受ける側でもあるが、同時に自らのプラットフォームのガバナンスを最も有効に行い得る規制主体としても機能し得る。違法なコンテンツやフェイクニュースといったプラットフォームの課題に対して規制の「代理人」としての機能が期待されている<sup>文献7</sup>。

さらに上記に加えて消費者保護の観点から、消費者庁において2019年12月から「デジタル・プラットフォーム企業が介在する消費者取引における環境整備等に関する検討会」も開催されている。同検討会ではプラットフォームの取引を巡るトラブルの解消に向けた取り組みに加え、新たな論点として消費者の属性や行動に基づくターゲティング広告やパーソナライズド・プライシング（利用者によって商品価格を変更する行為）、利用者にとって不利益な利用規約条項の見直しなどが挙げられている。

### Ⅲ 決済のプラットフォーム化： キャッシュレス

金融ビジネスにおいてもプラットフォーム

化は進展すると考えられる。そもそも、金融ビジネスは物理的な財を生産・供給する産業ではなく、情報を扱う産業であり、また多くのプレーヤーが相互にネットワークを構成する産業でもある。その意味では、現在の金融ビジネスは既にプラットフォームを構成しているともいえる。一例を挙げれば、銀行などによって構築されている支店・ATMのネットワークによる決済プラットフォームである。このプラットフォームは、1970年代に構築された金融機関同士をつなぐオンラインシステムの構築と、それに伴う全銀システムとともに誕生した決済のプラットフォームである。

## 1 プラットフォームとしての 決済ネットワーク

決済ネットワークは、実はプラットフォームビジネスの特性がよく当てはまるビジネスでもある。まず、決済ネットワークは多額の初期投資が必要な固定費ビジネスであるため、利用者や利用回数が増えるほど決済単位当たりのコストは低下する規模の経済性を持つ。また、決済手段にはネットワーク効果が働く。ある決済手段は、自分がその決済手段に参加すればほかの人の利便性を高める外部性が働く。逆も同様で、自分の周りの人たちが多く使っている決済手段に参加することが自分にとっての利便性も高めることになる。利用者が増えれば個々の参加者が得られるベネフィットが増えるというのは、まさにネットワーク効果である。

また、決済手段は間接ネットワーク効果も持つ。この場合、買い手（一般の利用者・消費者）と、売り手（店舗など）の両面市場が

形成されている。たとえばクレジットカードを考えると、買い手側（カード保有者）にとってはクレジットカードで支払いのできる店舗が多いことがそのクレジットカードを保有する利便性に直結する。一方で、売り手側（店舗）も、そのクレジットカードで支払いをしてくれる客が多ければ（また、クレジットカードでの決済によって売上の増加が期待できるのであれば）、店舗にクレジットカード決済のネットワークに参加するインセンティブが生じる。このように、決済には間接ネットワーク効果が生じるのである。

さらに、決済ネットワークは非対称価格の性格も持つ。クレジットカードでは、カード保有者（買い手）には年会費（無料のケースも多いが）という少額の固定費を負担してもらい、一方で店舗側（売り手）からはそれぞれのクレジットカード決済に応じて手数料を徴収する。また最近登場している新たなキャッシュレス決済事業者（いわゆる「○○Pay」）では、キャッシュレス事業者（プラットフォーム）が購入金額に応じて利用者（買い手）にポイント還元やキャッシュバックを行っている。この還元はいわば買い手側に「負の価格」を負担させているともいえる（ちなみに売り手側からは手数料を徴収している点ではクレジットカードと同様である）。このような非対称価格を設定する理由は、決済ネットワークが間接ネットワーク効果を持つからにほかならない。そのため、キャッシュレス事業者は、買い手側にはポイント還元などのインセンティブを付与することで利用者の拡大を目指し、一方で売り手側の店舗などに決済端末の設置を呼びかける営業活動を行うといった両面市場への働きかけを積極的

に行っている。

## 2 キャッシュレスは 決済プラットフォームに なり得るか

さて、2019年はある意味で日本における「キャッシュレス元年」ともいえる状況だった。消費税増税に伴う消費落ち込みの対応の一環として、キャッシュレス決済に対するポイント還元が実施されることが決まってから、各社がキャッシュレス決済事業に参入した。それまでの日本におけるキャッシュレス決済の主流であったクレジットカードや交通系ICカード、前払式ICカードなどに加えて、スマートフォンによるキャッシュレス決済が登場したことで、新たなキャッシュレス需要の掘り起こしが期待されている。

キャッシュレス決済の普及には多くの正の外部性が存在することが指摘されている。経済産業省の「キャッシュレス・ビジョン」では、キャッシュレス決済推進の狙いとして以

下の3点を挙げている。第一に「人口減少社会を見据えての生産性向上」、第二に「不透明な現金流通の抑止による税収向上」、第三に「支払情報の利活用による消費の活性化」である。より具体的にキャッシュレスによる経済効果の試算も行われており、日本経済全体で約10兆円規模の経済効果があるとする分析もある(図6)。しかし、これらの効果は消費者や小売店が個々にキャッシュレス決済を導入しても直接的に得られるメリットではない。その意味で、これらの狙いでうたわれている効果は外部性を持つ。

この外部性を現実のものにするには、社会全体にキャッシュレスが普及することが必要だが、個々の消費者や店舗がキャッシュレスに対応するには相応のコストがかかる。特に店舗に関しては新たな決済端末の導入が必要であり、加えて現金決済では発生しなかった決済手数料負担が発生する。さらにキャッシュレス決済は売上が自分の手元に届くまでに日数がかかることが多い。取引代金の締りか

図6 キャッシュレスによる経済効果の試算例：みずほフィナンシャルグループの試算



ら実際にその代金が支払われるまでの期間を「支払いサイト」と呼ぶが、キャッシュレス決済ではこの支払いサイトが現金に比べて長くなるため、店舗にとっては資金繰りのコストが上昇する（その意味で筆者はキャッシュレス推進のための政策として「複数税率レジ導入の補助金」や「ポイント還元」とならんで、支払いサイト長期化の影響を軽減するために中小小売店に向けた「運転資金の低利融資」の導入が有効だったと考えている）。

このように、キャッシュレス決済に移行するには種々のコストが発生し、しかもキャッシュレス決済に移行することで得られるメリットは外部性を持つため、個々の参加者はキャッシュレス決済に移行するインセンティブを持たないことが予想される。こうした、社会全体ではメリット（正の外部性）が見込まれるものの、個々の参加者にとってはキャッシュレス決済に移行するメリットが小さいために、社会全体として望ましい水準の投資が行われないような状況を「市場の失敗」と呼ぶ<sup>文献8</sup>。

さて決済ネットワークがプラットフォームの特徴を持つビジネスであれば、そこにプラットフォーム特有の「市場の失敗」も生じることになる。キャッシュレスの普及は、「新旧のプラットフォームの交代」という問題と言い換えることができる。そしてこのプラットフォームの交代で想定される「市場の失敗」の解消には、次の四つのハードルがあると考えられる。

- ①現金への「過剰慣性」の解消
- ②「クリティカルマス」到達のための相互運用性の確立
- ③決済インフラの「規模の経済」の実現

④「エッセンシャル・ファシリティ」としての銀行口座と全銀システムの開放

これらの「市場の失敗」を乗り越えるには、さまざまな事業者、金融機関そして公的機関も含めた協調が求められる。

### (1) 現金への「過剰慣性」の解消

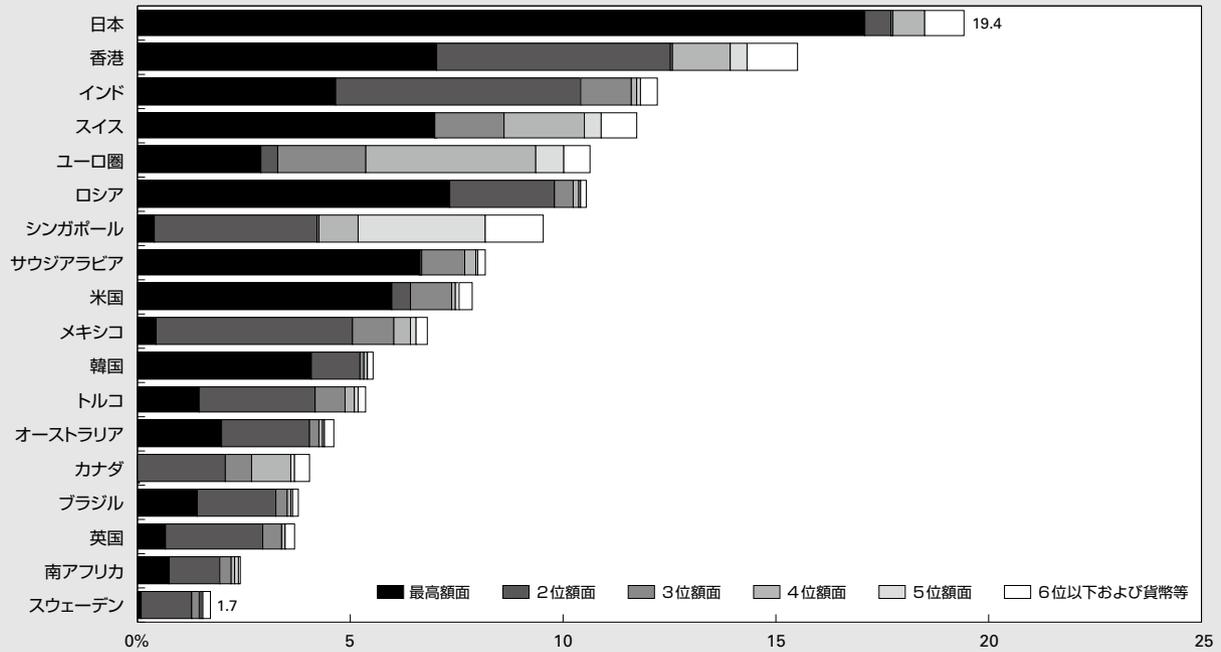
日本では長らく（現在も）現金が決済の主な手段だった。決済サービスがプラットフォームの特徴を持つことは先に触れたが、現金による決済プラットフォームが圧倒的な競争力を持っている場合、そこでは新たな問題が浮上する。それが「過剰慣性」である。

過剰慣性とは、「今まで利用されてきた手段（旧技術）の利用者が膨大なため、新たなサービスを導入するよりも既存の技術を使い続けるインセンティブが生じ、新たな技術の利用を遅らせること（この遅延を「慣性」と呼ぶ）」である。決済プラットフォームで言えば、日本では現金を流通させるためのインフラや社会慣習が強固なため、新たなキャッシュレス手段の利用が遅れてしまう状況がこの「過剰慣性」にあてはまる。

この過剰慣性が生じている理由は、現金の利便性が異常に高いことである。この現金の利便性という過剰慣性が生じた理由として大きく三つの要因が考えられる。一つは「現金のサプライチェーンが非常に発達している」こと、もう一つは「資金決済法の制約」、最後に「給与振込口座の制約」である。

最初の「現金のサプライチェーンの充実」を端的に示すのが日本全国に張り巡らされた銀行の支店網とATMネットワークである。現在の日本にはATMが実に13.6万台設置されている。また銀行などの支店網も他国に比

図7 現金流通残高の対名目GDP比率と額面金額別の内訳



注) 額面金額が不明の銀行券(「Other」と報告されている銀行券)は「6位以下および貨幣等」に計上  
 出所) 日本銀行「BIS 決済統計からみた日本のリテール・大口資金決済システムの特徴」(2017年2月)より作成

較して突出して高い。また、現金(紙幣)の流通残高の対GDP比を見ると先進国の中でもトップクラスに高い(図7)。日本では偽造紙幣が非常に低い水準に抑制されていること、また強盗などの犯罪件数が少ないことなどから現金利用の安全性がもともと高い。その結果、現金を流通させるサプライチェーンが他国に比べても高い水準で整備されている。そのため、新たな決済手段を導入するコストが相対的に高止まりしていると考えられる。

二つ目の「資金決済法による制約」とは、資金決済法で規定されている「前払式支払手段発行業」と「資金移動業」は個人間での金銭のやり取り(個人間送金)の利便性が低いことである(電子決済等代行業者に関してはもともと銀行口座間の振込などの代行である

ため、この論点からは外している)。「前払式支払手段発行業」のサービスでは、原則としてチャージ(前払い)した金銭を再び現金として出金することはできない。たとえば前払式支払手段発行業者のKyashでは、個人間送金で送られたKyash残高は現金での払い戻しはできない。また、資金移動業では個人間送金で受け取った金額の現金での払い戻しは可能なものの、現金化するための手数料が発生するため現金でのやり取りに比べてコストが高い(現金による払い戻しに手数料が発生する理由は後述)。この制約によって、日本のキャッシュレス決済は現金に比べて利便性が低い状況が続いている。

三つ目の「給与振込先の制限」も現金の利便性を強固にする要因となっている。日本の現行の労働法制では、労働基準法第24条で、

雇用主が被雇用者へ賃金を支払う際には、通貨で支払うことが規定されている。ただし、労働者の同意があれば賃金の銀行口座への振込が認められている（厳密には証券総合口座の預り金への振込も可能である）。日本人の多くの収入は給与が主体であり、そのキャッシュインの行き先が銀行口座に限定されている以上、キャッシュレスサービスを利用するためには銀行口座（もしくは現金）からのチャージというステップを踏むことが必要になる。仮に、電子マネーへの給与振込が可能になれば、キャッシュレスの利便性は高まるだろう。実際、スマホの電子マネー口座に給与振込を認めているインドネシアでは、電子マネー口座への給与振込が急速に伸びている（振込額には上限規制が存在している）。日本でも給与振込の制限が緩和される動きがある<sup>文献9</sup>。現金への過剰慣性を解消するためにも必要な施策であろう。

## (2) 「クリティカルマス」到達のための 相互運用性の確立

プラットフォームがビジネスとして成立するかどうかの最大のハードルは「鶏と卵」問題、つまり「クリティカルマス」を超えられるかどうかにかかっている。そのため、多数の事業者が似通った機能のサービスを掲げて同一の市場に参入してしまうような場合、参入した事業者間でユーザーを分け合うことになり、すべての事業者がクリティカルマスを超えられないケースが生じ得る。

実際、海外のキャッシュレスプラットフォームを見ると、多数の事業者が共存しているキャッシュレスネットワークは少ないようである。たとえばキャッシュレス先進国として

知られる北欧のスウェーデンでは、国内の主要銀行が連携したキャッシュレスプラットフォームである「Swish」がキャッシュレスの独占的プラットフォームである。独占的プラットフォームとしてはケニアの「M-PESA」なども挙げられるだろう。また、キャッシュレス決済が急速に進展した中国でも、主に利用されているキャッシュレス決済はアリババグループの「アリペイ」と、テンセントグループの「WeChat Pay」の二強に集約されつつある。2012年には中国におけるこの二大決済プラットフォームのシェアは7割程度にすぎなかったが、19年には既に9割を超えており、ある意味での寡占状態になっている。

ただ、キャッシュレスビジネスの勃興期であれば、多数の事業者が参入した上で、サービスの質や量で競争が行われた結果、いずれ2、3の少数のキャッシュレスプラットフォームに収斂していくことは十分考えられる（インドなどの状況もその段階だろう）。現在、日本でのキャッシュレスサービスはまさに「乱立」と呼ぶべき状況になっている。しかもそれぞれのサービス間での互換性は高いとはいえない。現在はそれぞれの事業者がいち早くユーザーを囲い込むことでクリティカルマスを超えようと競争している状況である。しかし、前節で見たように現金の利便性がなお高い環境では、それぞれの事業者はポイント還元やキャッシュバック、また加盟店手数料の割引などで現金との競争に臨まざるを得ない。このような、ある意味で体力勝負を各社が行うことを強いられている状況では、早晚共倒れになりかねない。

しかし、事業者の体力勝負を前提とした競争による淘汰だけが道ではない。一つの収斂

の方法は、キャッシュレス事業者間で、相互運用性を高めることによる、キャッシュレスネットワーク全体として「クリティカルマス」を超える道である<sup>文献10</sup>。それぞれのキャッシュレスプラットフォームが、ほかのプラットフォーム間での決済を可能にすれば、それぞれのプラットフォームの利用者にとっての利便性は高まる。相互運用性を確保することでネットワーク効果が拡大できるのである。具体的にはQRコードの業界標準化、加盟店の決済端末の共通化、携帯電話番号での個人間送金の導入などが考えられる。実際、日本でもQRコード決済を主体としたキャッシュレスプラットフォームが共通規格の検討を進めており、近い将来にはQRコード決済間での相互運用性がもたらされる可能性がある。

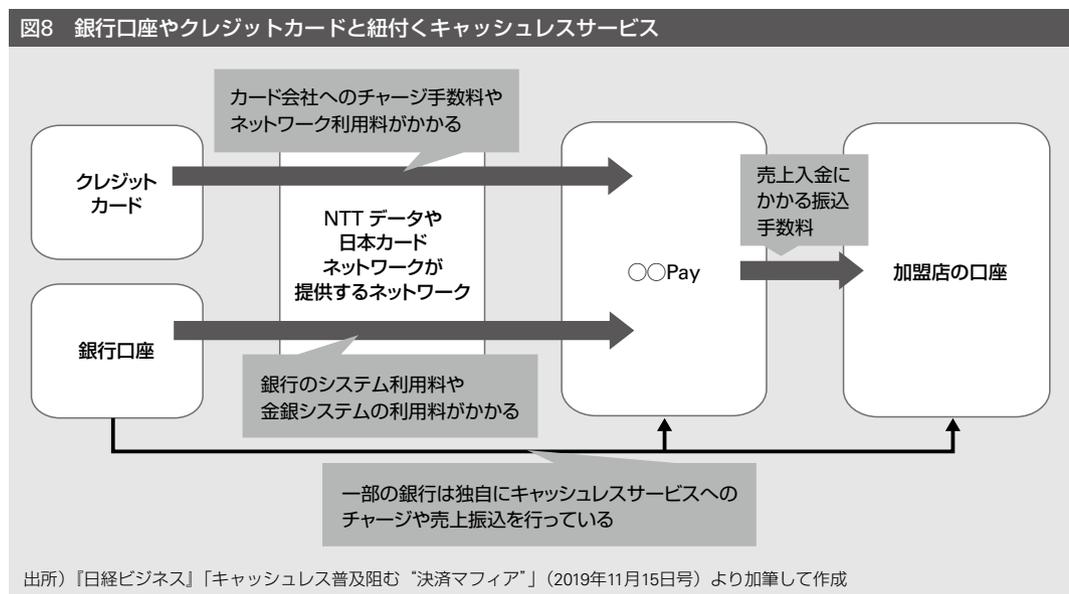
また、相互運用性を高めることは、全体として市場のパイの拡大や生産性向上をもたらすことが、実際にさまざまな事例から確認できる。身近な例としてはSuicaやPasmoといった交通系ICカードの相互乗り入れが挙げられる。国土交通省による「交通系ICカー

ドの普及・利便性拡大に向けた検討会とりまとめ」(2015年7月)では、ICカードの相互乗り入れによって、「駅員の切符・運賃確認作業の省力化」「乗降時間の短縮による定時性・速達性確保」「人的負荷の軽減」などが達成できたとされている(これらの効果の多くが「正の外部性」である点にも留意すべきであろう)。

しかし日本の決済プラットフォームには相互運用性の確保だけでは超えられない壁がさらに存在する。それが「規模の経済」が働きにくい決済インフラである。

### (3) 決済インフラの「規模の経済」の実現

日本のキャッシュレス決済の特徴の一つは、「決済ネットワークが銀行口座と全銀システムに紐付けられている」ことである。現在、さまざまなキャッシュレス決済手段が日本でも提供されているが、ほとんどのキャッシュレス手段は基本的に入口と出口が銀行口座に紐付いている。たとえばクレジットカードでは、月次の決済総額は基本的に銀行口座から引き落とされるようになっている。ま



た、多くのスマホ決済にしても、事前に現金からチャージするか、もしくは提携している銀行の銀行口座からの振替が前提となっている（図8）。

そしてこの「銀行口座と全銀システムへの紐付け」は、本来プラットフォームが享受できるはずの「規模の経済」を実現しにくくする要因となっている。現在のキャッシュレスサービスは、銀行口座からの振替には所定の手数料が発生する。また、キャッシュレス口座に入っている「電子マネー」を現金として引き出す際にも、銀行口座への手数料が発生している。また銀行口座とのAPI接続に際してもAPI接続料が発生している。これらの手数料は基本的に個々の取引ごとに発生する仕組みになっており、決済件数が増えたからといって逡減していく性質のコストではない。そして、これはキャッシュレス決済に限ったことではなく、銀行口座間の振込や振替にも規模の経済は働いていないといえる。

実際、銀行口座間の振込手数料は振込件数の増減にかかわらずほぼ一定の手数料水準が維持されている。これは全銀システムの手数料に「規模の経済」が働いていないことが要因であろう。ただ、全銀システムのコスト構造を批判したいわけではない。全銀システムは世界的に見ても、非常に高水準でほぼリアルタイムで安心・安全な決済を実現しており、さらに24時間・365日稼働の実施や、金融EDIへの対応など機能高度化に対する投資を継続的に行っており、日本における堅牢な小口決済システムの基盤となっている。しかし、米国などで普及しているACH（Automated Clearing House）のように、リアルタイム性を追求しない代わりに、非常に安価な決

済サービスを提供している仕組みも存在する。

日本でもこのような安価な決済ネットワークを新たに構築し、決済にも「規模の経済」が働くようになることが求められる。この新たな決済ネットワークは、銀行のみでなくいわゆるFinTech事業者も共同で参加する形態が望ましいだろう。たとえば香港では2018年に稼働した「Faster Payment System」に、主要銀行のほか電子決済サービス事業者が参加している。日本においても、SBIが中心となって推進している「内外為替一元化コンソーシアム」や、三井住友カード、GMOペイメントゲートウェイ、およびビザ・ワールドワイド・ジャパンによる次世代決済プラットフォーム「stera（ステラ）」構想など新たな決済ネットワークの構築が進められている。これらの新たな決済ネットワークが新規事業者とも連携して「規模の経済」を実現することを期待している。

ただ現状、現金の利便性が相対的に高く、また災害多発国である日本においては、現金を一掃することは現実的な選択肢ではないだろう。より安価で規模の経済が働くような決済システムを構築することは、キャッシュレス決済の普及にとって不可欠な投資ではあるが、このような決済システムを構築するには多額の投資が必要であることが予想され、また機能的に全銀システムと重複するインフラを構築するのは社会全体から見て効率的といえない場合は、別の道を探る必要がある。

#### **(4) 「エッセンシャル・ファシリティ」としての銀行口座と全銀システムの開放**

銀行は預金と融資を通じて信用創造を行っており、また現金は（その流通量の多寡は別

途議論が必要だろうが) 必要不可欠な決済手段として維持する必要がある中で、キャッシュレス決済による社会的便益を最大化するための方策として、「エッセンシャル・ファシリティ」という概念が有効になるかもしれない。

エッセンシャル・ファシリティとは、「ある事業者の保有している情報やサービスのインフラが、市場への参入に不可欠なものである場合に、競争者がそのインフラそのものを新たに重複して作り出すことが現実的でなく、またそのインフラが競争者に対して提供が可能であれば、競争事業者に、そのインフラの合理的なアクセスを認めるべきだとする考え方」である<sup>文献11</sup>。この「エッセンシャル・ファシリティ」という考え方は、米国の反トラスト法から提起された概念であり、電気やガスといった公共インフラ事業で、ある程度自然独占が許容されていた分野に関して新規参入を促し、競争を促進するために生み出された法理である。

決済サービスにおいて、現金とそれを流通させるインフラとして銀行口座と全銀システムが「エッセンシャル・ファシリティ」であるとするなら、そのネットワークへのアクセスを認めるべきというアイデアが成立し得る。

実際、2002年に政府は、総合規制改革会議の「中間とりまとめ」の中で「我が国産業の競争力向上のためには、国民生活及び産業活動の基盤となるいわゆる『公益事業分野』において、料金の低廉化及びサービスの多様化・質的向上による消費者選択の拡大を図り、高コスト構造を是正すること」を目指し、「エッセンシャル・ファシリティの公平

かつ公正な利用に関する条件等競争ルールを整備し、業種を超えた参入を含めた新規参入を促進するとともに、その遵守状況の監視機能を確立し、事前規制から事後規制への移行を促進すること」という方針を打ち出した経緯がある(ただし、日本においてこの「エッセンシャル・ファシリティ」の法理が適用された事例は現時点では存在しない)。

また一方で、公正取引委員会は銀行間の送金に利用される「全銀システム」が決済事業への新規参入を阻害していないかの実態調査に乗り出している<sup>文献12</sup>。公正取引委員会の問題意識は、全銀システムは新たに加盟するには多額の費用や全銀ネットの承認が必要であることから金融機関以外は利用が難しいことや、手数料が高いことによって決済ビジネスへの新規参入が阻害されていないかという点にあるといわれている。

社会全体としてキャッシュレスによる便益を実現させるためには、このような大胆な施策の検討も視野に入れるべきであろう。

### 3 決済プラットフォームの将来シナリオ

さて、現金優位の日本におけるキャッシュレスの決済プラットフォーム化への課題・ハードルを見てきたが、ここでは現時点での日本の決済プラットフォームの将来シナリオを考えてみたい。

#### (1) キャッシュレス事業者の連携によるプラットフォーム化

最も考えられるシナリオが、キャッシュレス事業者の連携によるプラットフォーム化である。クリティカルマスへの到達、ネットワ

ーク効果の発現、複数の事業者による幅広い領域での多面市場の活用など、キャッシュレスプラットフォームを考える上でこのシナリオが最もあり得るシナリオになるだろう。

政策的な後押しがあれば、さらにこのシナリオの実現性は増す。政策的な後押しとして考えられるのは、第一に資金決済法の制限緩和である。保証金比率の引き下げや決済上限額の引き上げなどが考えられる。第二に全銀システムや銀行口座へのアクセス手数料の抑制も考えられる。米国やイギリスではインターチェンジ・フィー（アクワイアラーがシェアに支払う手数料）の上限を定めており、カード決済の手数料抑制が政策として実施されている。日本でもキャッシュレス決済が大きな社会的便益をもたらすのであれば（引き下げにかかわる費用負担の議論は別途必要だが）、政策的に手数料に上限を設けることも検討されるべきであろう。

そしてかなり極端な政策として、「エッセンシャル・ファシリティ」の法理を適用して、電気通信業界で行ったような「回線開放」を銀行と全銀システムに要請するという手段も理論上はあり得るだろう。キャッシュレス事業者はシステムへの接続料さえ払えば、銀行口座や全銀システムへのアクセスが可能となる仕組みである。競争促進の観点からは最も強力な政策手段となるが、当然ながら乗り越えるべきハードルは高い。

## (2) 銀行が両面市場を持つ

### プラットフォームになる

前述のように、現在の日本の決済プラットフォームは銀行口座と強力に紐付けられた構造となっている。しかし、銀行からすれば決

済は「為替」という本来業務であり、さらに銀行は銀行法により銀行本体および子会社の業務範囲が厳しく制限されている。そのため、ほかの業態のプラットフォームのように、決済とほかの非金融ビジネスを組み合わせた上で、その両面市場間の外部性を自らのビジネスに取り込むことは困難である。しかし、銀行法は近年の金融環境変化を受けて、銀行の業務範囲の制限緩和の方向に向かっている。仮に銀行法が改正されて、銀行による非金融ビジネスへの道が開かれた場合、銀行は強い決済ビジネスをてこにプラットフォームビジネスのプレーヤーになる可能性がある<sup>文献13</sup>。

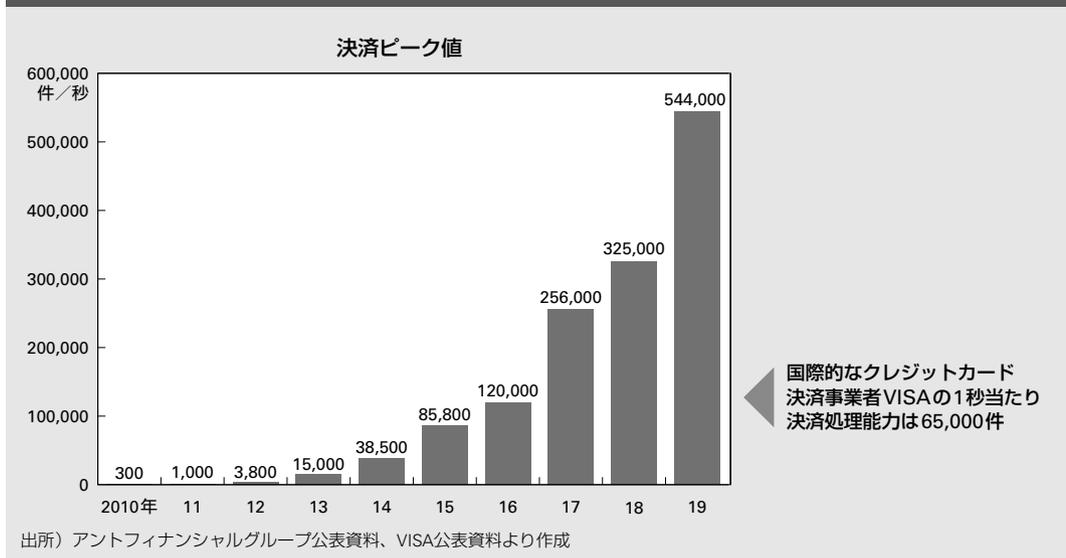
## (3) 海外からの

### 決済プラットフォームの上陸

日本で新たなキャッシュレスを前提とした決済プラットフォームが構築しづらい理由は、既に競争力のある全銀システムの存在と、キャッシュレス決済プラットフォームを新たに構築するための巨額の投資負担が主な理由であろう。その意味で、海外から豊富な資金力と既に実績のあるキャッシュレス決済プラットフォームが進出してくるシナリオも考えられる。

たとえば中国のスマートフォン決済の雄であるアリペイは、自社のクラウド基盤を活かすことで既に膨大な決済処理能力を持っている。毎年11月11日に開催される中国の「独身の日」では、アリペイの処理能力が年を追うごとに幾何級数的に向上していることが分かる（図9）。2019年の独身の日では、一日で2680億元（約4兆1000億円）の売上を処理し、ピーク時では1秒当たり54.4万件の決済

図9 アリペイの決済能力の伸び



処理を行ったと発表している。全銀システムの1時間当たりの処理能力は600万件となっており、単純平均で1秒当たりの処理能力は2000件弱であることを考えると、アリペイの決済処理能力は遜色がない。またアリペイの決済手数料は売上高の1%未満と日本のほかのキャッシュレス手数料と比較しても安価であり、規模の経済が働いていることをうかがわせる。このような海外事業者の進出は日本のキャッシュレス事業者にとって脅威となる。

#### Ⅳ 与信のプラットフォーム化：スコアリング

金融機能の中でも与信は最重要の機能の一つである。リスクを評価し、資金の需要と供給を円滑に取り持つことは、社会全体の経済活動を支える重要なインフラでもある。この与信で最も重要なのが「情報」である。そして与信もまたプラットフォームとしての特徴

を持つ。その一つ目は規模の経済が働くこと、二つ目は両面市場の間で間接ネットワーク効果が働くこと、そして三つ目は非対称価格が成立することである。

まず、銀行による与信とは、利用者から預金を集め、その預金を基に貸出を行う行為である。その際、利用者から集める預金が大量かつ安定している方が、貸出の際のリスクが少なく、資金需要者にとっても資金提供者にとってもメリットが大きい。そのため、安定した資金と貸出先を確保した銀行は、さらに安定した資金と貸出先を得やすい。さらに貸出件数が増えることは与信のリスク判定のデータの蓄積が増えることにつながる。ここで規模の経済が働く。

また、このことは預金者と貸出先に間接ネットワーク効果が働いていることも示している。そして、この両面市場では一般に預金の出し手にとって、その資金は余裕資金であることが多く、一方で借り手にとってはより強い資金需要があることが一般的である。その

ため、銀行は貸出金利をより高く設定し、預金金利はそれよりも低く抑えることが可能になる（ただし厳密には、銀行預金は要求払預金であるため、貸出債権とはデュレーションが異なるため、そのリスクプレミアムとして金利が低く抑えられている側面もあるため、価格差がすべてプラットフォームによる非対称価格に起因するわけではない）。

このように与信にもプラットフォームの特徴が備わっている。その意味で与信ビジネスでもプラットフォーム化は不可避である。個々の資金需要者のリスクを数値化して評価することをここでは「スコアリング」と呼びたい。さて、ここでは、与信のプラットフォーム化として、「スコアリング」を取り上げる。

## 1 プラットフォーマーによるスコアリング

従来から銀行や保険会社などはこのスコアリングを行ってきているわけで、本質的に新しい金融機能が生まれたわけではない。また金融機関以外の事業者によるスコアリングも決して新しい事業ではない。実際、米国では1980年代以降、FICOスコアという個人の信用スコアが広く利用されている。しかしデジタル化によって、それまでの金融機関が主体となって行ってきたスコアリングにも変化が起きつつある。

まずこれまでのスコアリングは、金融機関内部に蓄積された情報と経験に基づいたものであり、またそこに規模の経済は働くものの、銀行の保有するインフラの固定費が賦課されるため、ある一定水準以下の貸出先にはコスト的に対応できないという制約が存在し

た。簡単にいえば、少額の貸出はコスト割れをするため対応できなかったのである。しかし、経済のデジタル化に伴う取引コストの低下は、この制約を過去のものにしつつある。

特に、金融領域では、それまでは収集・分析ができなかった生活上の行動が与信能力の評価に有効であることが示されている。「家族など特定の相手に規則正しく連絡を取る」「一日の行動パターンが規則的」「交流先を58以上持つ」といった行動を取る人は返済率が高いという調査結果が出ている（2016年4月のTED講演 Shivani Siroya「A Smart Loan for People with No Credit History」より）。このような多様な行動を把握できる能力を持つ金融機関は存在しないだろう。しかし、プラットフォームであれば多様な行動履歴データを集め得る。

プラットフォームによるスコアリングの代表的なサービスに、中国のアントフィナンシャルグループが提供している「芝麻信用 (Zhima Credit)」がある。この芝麻信用はアリババとアントフィナンシャルの各種サービスの利用実績や、提携するさまざまなサービスの利用実態によって、利用者の信用度を350点から950点の間の数値で評価するサービスである<sup>文献14</sup>。この芝麻信用のスコアがある一定の値を超えると、さまざまなサービスで特典が与えられる。

また、この芝麻信用のスコアの高低によって、アントフィナンシャルグループが提供する融資や保険などの金融サービスの利率や料率も変化する。しかし、この芝麻信用が生み出した最大の変化は、それまで金融サービスの対象から漏れていた零細事業者や農家、学生といった層への金融サービスの提供を可能

にした点にある。アントフィナンシャルはアリババのさまざまなWebサービスやアリの支払履歴を通じた利用者の行動履歴を収集し分析することで、それまでよりも低コストで膨大なスコアリングアルゴリズムを構築している。

実際、アリババグループの前CEOのジャック・マーは「われわれの敵はほかの銀行ではない。自分たちがいかに新しい金融システムを構築し、これまでサービスを受けてこなかった80%の消費者と小企業を支え、サービスを提供できるかという問題だ」と述べている<sup>文献15</sup>。

このような、プラットフォーム上の行動履歴データを活用したスコアリングにも、さまざまな事業者が参入しつつある。日本でもみずほソフトバンクによる「J.Score」やYahoo! JAPANによる「Yahoo! スコア」などがスコアリングビジネスを行っている。ただ、このプラットフォームによるスコアリングにも変化が起きつつある。それは個人情報保護との関係である。

## 2 スコアリングと個人情報保護

スコアリングには、オンラインでの活動や一部のオフラインでの活動などのさまざまな個人情報が活用されている。しかし、近年プラットフォームによる個人情報の独占や過剰な情報収集に厳しい目が注がれている。世界的にプラットフォームによる個人情報の収集・活用には、これまで以上に制約が課されるようになってきている。

### (1) 個人情報を自らコントロール

個人情報はプライバシー権と密接な関係を

持つ。もともとのプライバシー権の概念が誕生したのは19世紀の米国においてであるが、登場時点のプライバシー権は「一人にしておかれる権利 (Right to be let alone)」が主要な権利と見られていた。これは「他人に知られたくない事実を詮索されない権利」という意味合いが強かった。

しかしその後、コンピュータとネットワークが社会に浸透していくにつれ、一度記録された「情報」は、自分の管理能力を超えて流通し、知らぬ間に活用されかねない状況が強く懸念されるようになる。このような本人の気づかり知らぬところでの情報の拡散と集積、そして本人の望まない形での情報の利用に関してもプライバシー権の範囲が拡張されてきている。それが「自己情報コントロール権」である。この自己情報コントロール権を強く打ち出したのがEUによるGDPRだといえる。

GDPRに規定されている「データポータビリティ権」や「忘れられる権利」は、自らの手に自分の情報の管理権限を取り戻すための規定である。日本でも2020年の通常国会に提出が予定されている個人情報保護法の改正案では、「個人による情報管理権」が強く打ち出されている。

これはプラットフォームによるスコアリングにも大きな方針転換を迫ることになるだろう。日本の既存の個人情報保護法では、事業者が得た個人情報は、その利用目的に沿った形であれば、事業者内部での個人情報活用にはほぼ制限がない。つまり現時点ではプラットフォームが収集した個人情報を「活用」して、利用者のスコアリングを行うことも可能だと理解されてきた。

実際、19年7月にヤフーはYahoo! JAPAN IDの利用者の行動履歴を基に独自のスコアリングサービスである「Yahoo!スコア」を開始した。サービス開始時点で、同サービスでは利用者が「Yahoo!スコアの作成・利用」を自らオフにしない限り、自動的にスコアが算出される仕様になっていた。これが個人情報保護の専門家や利用者の大きな反発を呼んだ。「個人情報勝手に利用される」「信用スコアが外部に勝手に提供される」といった懸念が噴出したのである。実際は信用スコアの外部利用には利用者の同意が必要であり、勝手に流出するようにはなっていなかったが、このような強い反発を受けた理由の一つは「自己情報コントロール権」に対する事業者側の認識の甘さがあったと考えられる。

一方で、みずほソフトバンクが提供しているスコアリングサービスである「J.Score」では、あくまで利用者の同意を得たデータのみに基づくスコアリングを行っており、こちらのサービスは順調に加入者を増やしている。

今後さまざまなスコアリングサービスが登場することが予想されるが、スコアリングを算出するための情報を取得するためには、その利用目的を明記した上で本人の同意を得ることが強く求められるようになる。特に、外部の事業者からスコアリングにかかわるデータを提供してもらうためには、外部の事業者が自らのサービス利用者に「他社のスコアリング算出のためにデータを提供する」ことを明記した上で、利用者の同意を取得することが求められるだろう。現在よく見られるような個人情報の利用目的に「第三者へのデータ提供の承諾」という項目があるだけというプ

ライバシーポリシーでは、このような「スコアリング算出のための第三者提供」への同意を取得しているとは見なされないようになると考えられる。より明確な利用目的の明記と、本人の同意が必要になるだろう。

## (2) スコアリングに潜む「統計バイアス」

さらに、スコアリングには別の厄介な問題が潜んでいる。それが「統計バイアス」である。もともとスコアリングのような、過去の行動履歴に基づいた統計的処理は、それまでに蓄積されたデータからある一定の傾向を統計的に抽出し、その傾向をモデル化した上で個々人のデータに当てはめてスコアの算出を行うことになる。しかし、このモデルがある特定の属性に関して差別的な結果を導出してしまうことがある<sup>文献16</sup>。

実際、2019年11月、米国でAppleとゴールドマン・サックスが共同で発行するクレジットカード「Appleカード」が、男女という性別で利用限度額を変えているとして利用者から告発が行われた。この告発を受けてニューヨーク州金融監督局がゴールドマン・サックスに対して事実確認を行うという事例が起きている（ちなみに、米国の信用機会均等法では、人種・肌の色・宗教・国籍・性別・婚姻に関する地位・年齢をクレジット審査において差別的に扱うことを禁じている）。

また、スコアリングのモデル化に際して、社会一般とは異なるある特定の集団が多く（もしくは少なく）含まれるデータを基にモデルを構築してしまうと、そのモデルはある特定の集団に有利（もしくは不利）な評価を下しかねない。Amazonは14年から、自社の人材採用に履歴書を審査するAIを試験的に

導入したところ、技術関係の職種では明らかに女性が低い評価を受けるというバイアスが起きることが分かったため、結局、このAIの運用をとりやめた。このバイアスの理由は、AIに学習させた過去10年間の技術職の履歴書のほとんどが男性からの応募だったことだった。スコアリングでも同様の問題は起き得るだろう。このようなバイアスを除去するための「正しい」データの取得が、スコアリングには求められることが予想される。

### (3) スコアリングと「優越的地位の濫用」

そしてもう一つの課題が、スコアリングの「優越的地位の濫用」にあたるような利用は許されないことである。これは前述のリクナビの「内定辞退率」問題で顕在化した課題である。スコアリングに関していえば、仮に利用者の情報利用の同意があったとしても、その結果が利用者本人にとって著しく不利益になるような場合、たとえば今まで通っていたローン審査が通らなくなる、クレジットカードの限度額が引き下げられる、ローン金利が上昇するといったような結果を招くようなスコアリングの利用は許されるのか、という問題が予想される。

先の「芝麻信用」の例で強調したように、社会的に受け入れられるスコアリングの形は「それまでサービスを受けられなかった層にサービスを提供する」という性質のものであろう。その意味で、利用者がそのプラットフォームを利用せざるを得ない状況下で、プラットフォームがその利用者に対して不利益なスコアリング利用を行うことは「優越的地位の濫用」と見なされる可能性がある。

ただし、現実では金融機関は与信審査を行

い、高リスクと判定した場合は与信を拒否することが可能である。これはその与信審査に申し込む段階で自らに不利な審査結果が生じることに對する同意がもともと存在するからであろう。しかし、新たなスコアリングによって、自己に不利益が生じる可能性を利用者が正確に認識できているのかを、「同意」という形で保証することは難しいと考えられる。この点に関する配慮は不可欠な要素となるだろう。

## 3 あるべきスコアリング

スコアリングは金融サービスの限界費用を引き下げ、本来融資を必要としていたが今まではそのサービスの網から漏れていた層へサービスを提供するという意味で、まさにデジタル化による金融包摂の拡充だといえる。しかし、事業者側が一方的に有利となるようなスコアリングの利活用は厳に慎むべきであり、また独占禁止法などによる規制の対象ともなるだろう。ここではあるべきスコアリングが満たす要件を考える。

### (1) 自己情報コントロール権の確保

一つ目は、自己情報コントロール権が確保されたスコアリングであることだ。自己情報コントロール権には、大きくデータアクセス権、データポータビリティ権、そして忘れられる権利が含まれる。データアクセス権とは自分に関するどのような情報がプラットフォームに蓄積されているかを確認できる権利である。また、データポータビリティ権は自らの保存されたデータをほかの企業に移管させたり、自分でダウンロードできたりする権利である。スコアリングサービスでは継続的

なデータ蓄積がスコアの正確性を左右するのであれば、そこにはスイッチングコストが発生する。データポータビリティ権が確保されていれば、このスイッチングコストをある程度までは抑制することが可能である。

そして最後は忘れられる権利である。仮に何らかの理由で自分のスコアリングが悪化した場合、そのスコアを削除することができる権利は必要だろう。確かに債務不履行などの記録それ自体は社会的・経済的に重要な情報として保存されるべきものだが、それに紐付いたスコアまでが本人の意思に反して残されることは避けるべきである。スコアリングが過去の行動履歴に強く紐付くものであるのであれば、「消せないスコア」はその個人の将来の可能性を大きく制限するものになる。少なくとも、データアクセス権によって「何が自分のスコアを下げているのか」「スコアの回復のための方策はあるか」といった救済手段が整備されていることは必要だろう。

## (2) 利用者の「不利益」にならない スコアリング

そして、これはあらためて強調するが、本来プラットフォームによるスコアリングは、「取引コストの低下による商取引機会の拡大」「金融包摂の拡充」の文脈で捉えられるべきものだと考えられる。スコアリングの本来的な役割は「潜在的なニーズの可視化」であって、決して、既存の顧客の中から「潜在的な問題顧客」を探し出すためのものにするべきではない。その意味で、スコアリングを利用するにあたって一つの参考になるのはJ.Scoreのスタンスである。J.Scoreでは、上限金利が決まっており、質問への回答や情報の

追加的な提供に応じて基本的に「スコア」は上昇する方向に固定されている点である。利用者にとって「不利益」とならないスコアリングの普及を期待する。

## V チャネルのプラットフォーム化： マッチング

金融領域のプラットフォーム化で最後に取り上げるのは、チャネルのプラットフォーム化である。これまでの金融ビジネスは、支店網に代表される物理的なチャネルが前提のビジネスだった。しかし、スマートフォンの登場やクラウドサービスの本格的な利用が進む中、物理的なチャネルはその存在意義を失いつつある。

一方、プラットフォームは流通コスト、探索コスト、信用コストの大幅な低下によって、物理的なチャネルがなければマッチングが不可能と思われた領域・サービスの商取引を可能にするビジネスモデルである。このマッチングが金融ビジネスに与える影響は大きい。

### 1 「マッチング」アルゴリズムの 公平性・透明性

プラットフォームは不特定多数の売り手と買い手が何らかの価値を交換する場である。その際、最も重要な機能が売り手と買い手のニーズをマッチングさせることである。そのため、すべてのプラットフォームでは情報を整理し、マッチングの精度を向上させるためにアルゴリズムが日々高度化している。このマッチング機能の高度化により、取引コストの劇的な低下がもたらされている。しかし、

前述したGoogleショッピングの検索結果の反競争的行為に対してEUが制裁を課したように、このマッチングのアルゴリズムには公平性・透明性が求められる。前章のスコアリングでも強調したように、マッチングアルゴリズムに関しても利用者・参加者の不利益になるような仕様は受け入れられないだろう。

そもそもマッチングに関して、プラットフォームと利用者・参加者には情報の非対称性が存在する。この非対称性をプラットフォームが悪用すればプラットフォームの利益を最大化することは容易だろう（たとえば本当に優良な顧客は自社の顧客にしてしまい、利幅の薄い顧客だけをプラットフォームの参加者に流せばいい）。このようなマッチングを行うことは、長期的にはそのプラットフォームの価値を損なうことになるだろうが、独占・寡占状態に到達したプラットフォームにとって、自社に有利なアルゴリズムを採用するインセンティブは常に存在する。

その意味では、プラットフォームのアルゴリズムについて競争を阻害していないかどうかの確認が行われるのは自然なことと思われる。EUでは「プラットフォーム事業の透明性・公平性確保のための規制（Regulation）」の中で「検索ランキングに使用する主要なパラメータの公開」が求められているのも、このアルゴリズムの公平性・透明性を確保するための手段である。また、日本でも「デジタル・プラットフォーム取引透明化法」で、「規模の大きいオンラインモール及びアプリストアを特定デジタル・プラットフォームと規定し、情報開示と自主的な取引環境の改善を促進する規律を設ける」としており、その情報開示の対象としてEU同様「ス

トア内検索／ランキングの表示順を決定する主要な要素」を含めている。

今後、マッチングアルゴリズムは、そのプラットフォームの主要な競争力の源泉であるとともに、アルゴリズムの公平性・透明性は、そのプラットフォームの「ブランド」として機能するようになるだろう。

## 2 チャネルの方向性の逆転

さて、プラットフォームによるマッチングが発展すると、将来的にチャネルにおける商流は逆転するだろう。

逆転の一つは、アクションの主体が買い手から売り手に移行することである。現在は顧客側が店舗に行き、限られた商品・サービスから選ぶように顧客がアクションの起点になっている。しかし、プラットフォームでは、買い手側のニーズ把握とスコアリングがアルゴリズムによって可視化されるため、買い手側は自らのニーズを掲示するだけであり、最適な買い手を探すアクションは（とはいえ、これもアルゴリズムに委ねるわけだが）売り手が起点となる。

この動きは既に個人の与信では現実のものとなっている。米国のLendingClubでは、資金需要者（借り手側）は、LendingClubに借り入れの申請を行い、その際に必要な情報（個人情報やFICOスコアなど）を提供したら、あとは待つだけである。一方、資金提供者側は、リストに掲載された資金需要者のリスクを判断し、自らのリスク許容度に応じて貸付を行うのである<sup>文獻17</sup>。

もう一つの逆転は、「事後」の審査（与信）から「事前」の審査（スコアリング）への転換である。現在はローンの申し込みがあ

ってから与信審査が事後的に行われる（実際は現在でも見込み客のスコアリングをマーケティング的に行っているが、申し込み以後に最終的な審査がなされる点では事後といえるだろう）。しかし、スコアリングが前提であれば、本来的な与信は事前に行われており、あとは借り手側の意思決定に先立って審査が行われていることになる（当然ながら、スコアリング算出には本人の事前の同意が必要なのはいうまでもない）。

このような事前の審査（スコアリング）の好例が、Amazonによるトランザクション・レンディングだろう。Amazonはマーケットプレイスに出店している事業者に対して運転資金の貸付サービスを行っているが、この貸付サービスの審査は出店者の申請の前に行われており、出店者はAmazonの審査結果に納得すればそのまま申し込めばいい。このようなスコアリングを行うには、当然ながら審査の判断基準となるデータが必要である。プラットフォームは、自らのサービス上のさまざまなデータを組み合わせて審査基準を編み出している。

さて、金融機関での現在の与信審査は事後的なワークフローが一般的であり、事前のスコアリングは難しいだろう。しかし、銀行の与信にもある種の事前化への兆しはある。一つは口座の入出金データを基にした信用リスク分析である。一般的に、銀行貸出の審査にはある時点のスナップショットとしての情報の提供が求められる。企業であれば決算書などであり、個人であれば収入証明書や納税証明書などである。ところが、それらの情報には常にある種のタイムラグがつきまとうし、情報の信頼性という点でも限界がある。

しかし、銀行口座の入出金データやクラウド会計の日々の会計記録などを活用することで、信用コストの抑制と審査の精度向上と時間短縮が見込めるようになりつつある<sup>文献18</sup>。また、個人に関しても家計簿アプリのデータ連携が与信でも進みつつある。まだ事前のスコアリングでは到達していないが、事後から事前への移行は時間の問題であろう。

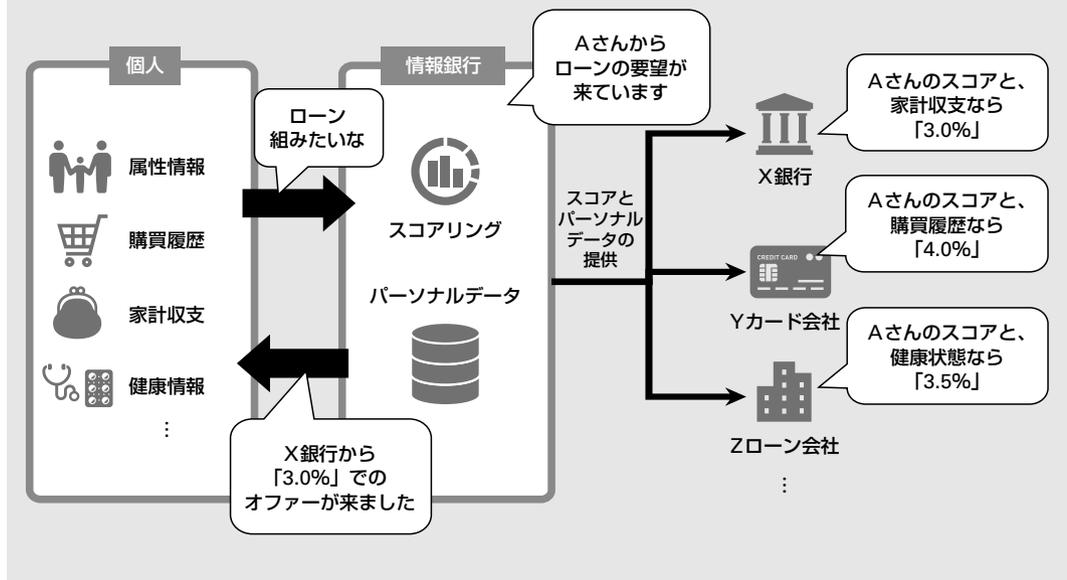
### 3 PDS・情報銀行を介在させた オークション型マッチングへ

一方で、このようなプラットフォームによるマッチングが進展するには重要な前提条件がある。それは与信の精度を高めるためのデータの蓄積とその利用である。そしてこのデータの蓄積と利用には当然ながら個人情報の保護が重要な課題となる。

現在、日本で議論が進められている「PDS（パーソナル・データ・ストア）」や「情報銀行」は、この個人情報の集積と利用のある種の突破口として機能する可能性がある。スコアリングでも述べたように、原則として個人の利用者は自ら望まない形で自分の情報を利用されることはあってはならない。そして、日本において個人情報の提供に対する忌避感が強い理由として、提供した情報の利用の範囲が不透明であることと、加えて個人情報が漏洩するセキュリティリスクが挙げられている。

その意味では、これらの課題を情報銀行が解決できるのであれば、日本におけるセンシティブな領域でのマッチングは飛躍的に改善する可能性がある。考えられるイメージとしては、利用者は情報銀行に主要な個人データを預託するとともに（これらの預託された個

図10 情報銀行を介したオークション型マッチングのイメージ



人情報から情報銀行がスコアリングサービスを提供することも考えられるだろう)、自らのほかのプラットフォームでの行動履歴データもデータポータビリティによって確保しており、たとえば住宅ローンを検討する際に、どこまでの個人情報を提供するかを主体的に判断し、また開示した情報の量と質が高いほど、開示によって得られるメリットが大きくなるような仕組みを期待したい。

そのような情報銀行を介させた取引は、ある種のオークションに似た形式になるだろう。実際、日本でも金融領域のスタートアップ企業であるクラウドローンは、個人を特定しない形での個人情報（年収や居住地など）を登録し、ローンの借入希望額を入力すると、提携している銀行（現在は6つの地方銀行）からローンの提案が受けられるサービスを開始している。個人が開示する情報をより正確に審査できる企業が、よりよい条件を提示するという形のオークション形式の商取引

が今後増えていくのではないかと（図10）。

## VI プラットフォーム時代の金融行政のあり方

最後に、プラットフォーム化が進む金融領域における金融行政のあり方について幾つか論点を挙げておきたい。とはいえ、プラットフォーム化はあらゆる産業分野で生じているトレンドであり、金融領域だけに論点がとどまるものではないため、より広範囲の行政課題として提示するものも含まれることを断っておく。

### 1 金融行政の目的の変化

金融庁は、2017年12月15日に公表した「金融検査・監督の考え方と進め方（検査・監督基本方針）」（案）で、金融行政の目的に大きな二つの変化を盛り込んだ。一つは、これまでの金融行政を「安定、保護、公正・透明に

集中していた」と総括し、今後は「安定と仲介、保護と利便、公正・透明と活力のバランスを重視」するとの方向転換を示した。もう一つは、金融行政の「安定と仲介、保護と利便、公正・透明と活力のバランス」という基本的な目標の上に、「究極的な目標」として「国民の厚生増大」と「企業経済の持続的成長／安定的な資産形成」を設置したのである。

この変化によって、金融行政には大きなパラダイムの変化が生じたことになる。一つは「ゼロリスク重視」の考え方から、「リスクベネフィットのトレードオフ」への転換である。それまでの金融行政はともすればリスクを過度に回避する傾向が見られたが、今後は得られるベネフィットとリスクのバランスを比較衡量する方向に転じることを意味する。もう一つは、それまでの行政の「目標」であった「金融機能の維持」が、今後は「国民の厚生増大」「企業経済の持続的成長／安定的な資産形成」という、より上位の「目標」のための「手段」になったことである。

この変化は金融行政のガバナンスにも変化をもたらす。一つはそれまでの政策達成度合いの評価体系の変化である。これまでの政策目標であった「金融システムの安定維持」に対する政策の成果は、金融システムの事故件数や破綻リスクをいかに低減・回避できたかで評価できるものだった。しかし、今後は国民の厚生増大（これをどのような指標で評価するのかは未知数ではあるが）や、企業業績や国民の資産形成といった、より幅広い政策効果の波及を目指すことになる。そのためには、「金融業界」にその政策範囲を限定すべきではなく、より広い範囲での「産業政

策」を実施する必要がある。そして、その「産業政策」には「金融業界」にとっては競争の激化をもたらすものも含まれることになる。

## 2 「同業他社」から「異業種参入」への競争政策の変化

これまでの金融行政が「金融業界」を監督するためのものであったことから、金融領域では既存の金融機関の間での競争をいかに健全に保つか、また競争の健全性を保った上で金融機関の競争が利用者保護の範囲を逸脱していないかどうかを監視することが主体だった。しかし、今後プラットフォーマーを含め、多様な事業者が「金融機能」を提供することが考えられる中で、競争政策も変化せざるを得ない。

一つは金融領域への新規参入を促す方向への政策転換である。実際、金融庁はこの点に関してさまざまな取り組みを行っている。代表的なものとして、事業参入にかかわる法規制リスクを事前に確認できる「FinTechサポートデスク」の導入、実験的に新たなビジネスモデル・新技術の効果を実社会で実証できる「規制のサンドボックス制度」の導入などが既に実施されている。

また、より長期的な競争政策として、現在は各種の金融業態によって制定されている業法を、それぞれの金融機能のリスクや業務範囲によって監督するような抜本的な金融法の体系変更が議論されている。このような競争促進のための施策が今後さらに機能することを期待したい。その意味では、2021年度に導入が予定されている「金融サービス仲介業」という新たな業態の新設と、それに伴う資金

決済法の規制緩和といった動きは高く評価したい。

### 3 プラットフォーマー規制の考え方

現在、日本でも活発な議論が行われているプラットフォームへの規制のあり方について、京都大学大学院経済学研究科の依田高典教授はまず、規制検討の課題を次のようにまとめている<sup>文献19</sup>。

- 伝統的法理・経済学ではメカニズムが十分に解明できない
- 伝統的政策だけでは、規制と規律が十分に行き届かない
- 欧州委員会のGDPRが世界をリードするが、論点の飛躍があり、規制ありきの印象を免れない
- 競争政策・消費者保護の両観点から、事前・事後の措置を講じることが重要である

これらの特徴はこの稿でも触れてきたが、依田教授はその上で、プラットフォーム規制を支える4本柱を提示する。

#### ① ネットワーク効果と両面市場

プラットフォーム上では、ネットワーク効果が働くために、伝統的独占禁止政策を超えた問題が発生する。

#### ② 行動経済学と限定合理性

ユーザーは限定合理性を有し、リスクやコストを把握しないまま、無料ビジネスに飛びつき、ロックインする。

#### ③ 個人情報保護とプライバシー権

個人情報の取り扱い、費用便益の比較衡量のみならず、個人情報保護とプライバシー権から丁寧に議論すべき。

#### ④ 人工知能と倫理

パーソナルデータを活用し、マネタイズするターゲット商法を注視する必要がある。

現在の日本におけるプラットフォーム規制に関しては、主に①のネットワーク効果に関する検討と、③の個人情報保護に関する議論が主要な論点となっている。また④の人工知能と倫理の観点では、リクナビ事件の「内定辞退率問題」のような、パーソナルデータの活用の倫理的課題も議論が活発に行われている。金融領域に関しても、これらの論点に関する議論の活性化を期待したい。

### 4 金融行政と行動経済学

さて前述のプラットフォーム規制の4本柱のうち、特に金融領域で注意すべきは、②行動経済学と限定合理性である。限定合理性とは、ノーベル経済学賞を受賞したハーバート・サイモンによって導入された概念であり、「人間は限られた情報と意思決定リソースの制約、また人間の心理に内在するバイアスがあるため、意思決定における合理性には制約がある」とする理論である。

金融に関して、人には限定合理性がある故に、現在と将来のリスクとベネフィットについても必ずしも合理的な判断を行えない傾向を持つ。そのため、本来必要な将来への備えとしての預金や保険といったリスクコントロールのための投資が過小になってしまう。また、金融は売り手（金融機関）と一般の買い手との間に大きな情報の非対称性が存在するために、買い手の無知に付け込むような行為が生じやすい領域でもある。このような金融の特徴は規制当局が金融機関に対して十全の

利用者保護を強く要請する根拠にもなってきた。

しかし、現在ではさらに一步踏み込んだ規制や制度設計の議論が進みつつある。それが「ナッジ (Nudge)」の活用である。

### (1) 行動経済学とナッジ

「ナッジ」とは、単語の意味としては「肘で突っつく」というくらいの意味だが、行動経済学の応用として出てきた実践的な制度設計手法である。ナッジの定義として、ノーベル経済学賞を受賞したリチャード・セイラーは「選択を禁じることも、経済的なインセンティブを大きく変えることもなく、人々の行動を予測可能な形で変える選択アーキテクチャ」とまとめている。別の言い方をすれば、「行動経済学的手段を用いて、選択の自由を確保しながら、金銭的なインセンティブを用いないで、行動変容を引き起こすこと」がナッジである。

具体的な例として有名なケースが、イギリスでの税金の滞納者への督促レターの文言を「イギリスの納税者のほとんど (90%以上) が税金を期限内に支払っている」「あなたはまだ納税していない少数派の一人です」と変えたところ、納付率が5%以上も向上したというものである。このように、金銭的なインセンティブを用いず、かつ大きなコストをかけずに対象者の行動をよりよい方向に導くための仕掛けがナッジである<sup>文献20</sup>。

そして、このナッジは一般市民の行動を「制約することなく」よりよい方向に導くための制度設計に活用することも可能である。そのような制度設計が「リバタリアン・パターナリズム」である。

### (2) リバタリアン・パターナリズム

「リバタリアン・パターナリズム」とは、分解すれば「リバタリアン」は「人々の選択の自由を保証すること」を意味し、一方の「パターナリズム」は直訳すれば「温情主義」「家父長主義」などを意味する言葉で、本質的には本人の意思は問わずに選択へ干渉することを指す。この一見矛盾した概念を接続した「リバタリアン・パターナリズム」とは、同概念の提唱者である前出のリチャード・セイラーとキャス・サンステイーンによれば、「人々がより長生きし、より健康で、より良い暮らしを送れるようにするため」に、「人々が自分たちの暮らしが良くなるような選択をするように誘導する」ための制度設計である<sup>文献21</sup>。

このリバタリアン・パターナリズム的ナッジは、既にさまざまな領域で実際に活用されている。たとえば医療の現場では、デフォルト設定を導入することによる検診受診率の向上や、ジェネリック薬品への切り替え促進のためのメッセージの工夫といった取り組みが行われている。また金融の領域でも、貯蓄習慣の定着のために貯蓄プランへの自動加入制度の導入や、確定拠出年金プランのデフォルト設定などが導入されている。このような取り組みは、金融行政の「究極的な目標」である「国民の厚生増大」と親和的である。

### (3) リバタリアン・パターナリズム的な金融サービスプラットフォーム

金融領域でも、今後はプラットフォームがさまざまなパーソナルデータを活用して、利用者の状況に沿った形できめ細かい提案が行われていくことが予想される。その際、利用者の限定合理性に付け込んで事業者側の利

益に誘導するような行為を抑止するための監視・監督は金融行政の重要な機能となるだろう。

加えて、「国民の厚生増大」や「安定した資産形成」といった目標に対して、リバタリアン・パターナリズム的制度設計を検討することも金融行政の重要な施策となるだろう。その中でも、プラットフォーマーが持つ多様なパーソナルデータを、リバタリアン・パターナリズムの方面で、利用者の「より良い生活・資産形成・リスクコントロール」に活用するためのインセンティブを構築することが重要になる。

たとえば、プラットフォーマーへの参加によって、貯蓄プラン、保険プラン、積立プランといった、老後の備えや生活リスクへの対応をデフォルト設定で加入させるような制度設計が理論上考えられる。実際の制度に関してはスイッチングコストの抑制を含めた「優越的地位の濫用」への配慮などが必要になるだろうが、データポータビリティ（と資産のポータビリティ）の制度の導入と合わせて、個人的な金融サービスプラットフォームを多くの国民に普及させることは検討すべき政策課題であろう。

## 5 規制のハーモナイゼーションへの対応

金融規制についての論点として、規制のハーモナイゼーションが挙げられる。「ハーモナイゼーション」とは、各国で異なる規制体系を共通化することで、規制の基準の共通化、規制手段・罰則などの共通化を図り、各国間での規制の効率化と高度化を目指す動きである。金融領域では、国際的な規制監督の

ハーモナイゼーションは多方面で長く行われてきているため、この領域での蓄積は長い。

一方で、新たな金融機能が登場する中で、今までの金融の法規制の枠組みでは扱いにくい問題や、暗号資産のようにそもそも国境が想定されていない金融商品の登場により、関係各国間での新たな領域での規制のハーモナイゼーションの重要性は増している。現在、日本は暗号資産の規制に関しては、世界的に見ても先駆的な規制導入を行った先進国としてトップに立っていると見える。このような領域でグローバルな規制のハーモナイゼーションを主導する役割を期待したい。

一方で、地域銀行の統合に対して公正取引委員会が「待った」をかける事例が発生した。この長崎県内での地銀の経営統合は「県内シェアの高まりにより貸出金利の上昇などの利用者の不利益への懸念」を理由に審査が長期化した。この点に関して、公正取引委員会側は「経営統合の審査はグローバルスタンダードな基準に則って行ったもの」として金融業界との認識の相違が表面化した。このような事態に対して、金融庁は地域銀行の統合に関しては「独占禁止法の特例」を適用できる特別法を立法することで対応したが、今後は金融領域での企業統合にもグローバルな基準が適用されることに十分留意する必要があるだろう。

## 6 規制のコンバージェンス（共通化）への対応

業種の壁を乗り越え、複数の市場（多面市場）を結びつけるプラットフォーマーは、既存の「業法」の枠組みに事業範囲が収まらない。一方で、ネットワーク効果と規模の経済

が作用するプラットフォームでは、市場と情報の独占・寡占の懸念が生じる。

経済のさまざまな領域でプラットフォーム化が進展していく中で、金融機能を提供するプラットフォームの台頭は二つの方向から生じることになる。一つは既存の金融機関のプラットフォーム化であり、もう一つは他業種プラットフォームの金融機能の獲得である。この両方からのプラットフォーム化は、規制の枠組みにも変化を迫ることになる。

まず、既存の金融機関のプラットフォーム化に対しては、これまでは事業展開上あまり意識することのなかった独占禁止法や個人情報保護法への対応が強く求められることになる。これまでの金融行政では全国規模で事業を展開してきたメガバンクと、それぞれの都道府県やさらに小規模な地域を一応の事業領域としてきた地域金融機関とで、ある種の棲み分けが常態化してきた。同一事業領域内でも、シェアの大小はあっても独占や寡占状態になることを、金融庁をはじめとして業界全体で回避してきた経緯がある。

しかし、既に地域金融機関の統合に対して、金融機関だけの「都合」では国際的な判断基準に抵触する可能性が公正取引委員会から指摘されている。また、パーソナルデータの活用に関しても、利用者の不利益になるような一方的な個人情報の利用は「優越的地位の濫用」として規制されることになる。プラットフォーム化を目指す金融機関にとって、これまでのコンプライアンスの領域を超えたコンプライアンス体制の構築は大きな課題であろう。

また、非金融領域からの金融機能への参入に対しては、金融領域ならではのコンプライ

アンスが求められる。一つはマネーロンダリングなどの犯罪収益移転防止法への対応であり、厳密なKYC（本人確認）と、不適切な取引のスクリーニングと監視機能の構築は必須である。実際、Facebookによる独自の暗号通貨構想であるLibra発表後の各国の規制当局からの厳しい反応は、金融領域におけるグローバルなアンチマネーロンダリングへの取り組みの厳正さを印象づけるものだった。

もう一つ、金融ネットワークへの参加の際に求められるのがリスク管理の仕組みである。決済がかかわる領域では「信用リスク」のコントロールが強く求められる。事業の幾何級数的な拡大を志向してきたスタートアップ企業にとって、「安定した財務基盤」を確保することは、それまでの投資戦略からの大きな方針転換を意味することになる（出資側からしても、投資のリターンを見直す契機となるだろう）。

金融機能のプラットフォーム化は、金融・非金融の双方からの参加者にとって、遵守すべき規制のプラットフォームのコンバージェンス（共通化）をもたらすことになるだろう。その意味では、現在の銀行法で厳しく制限されている出資ルールは、一部緩和されたとはいえ、非金融側から金融領域に進出するプレーヤーに比べて、銀行側の経営オプションを過度に制約しているとも考えられる。今後の議論を待ちたい。

## 7 金融行政のKPIとEBPM

### (1) 日本にも導入されたEBPM

さて、最後に金融行政そのもののガバナンスについて私見を述べておきたい。本章の冒頭で、現在の金融行政は究極的な目標として

「国民の厚生増大」「企業経済の持続的成長／安定的な資産形成」を設定していると述べた。この政策目標の達成度合いを測るべきKPI（重要業績評価指標）の設定と公表、さらにKPIの進捗の確認を含めたPDCAサイクルの構築は必須である。

その意味で、現在日本でも政策評価の枠組みとして活用が始まった「EBPM（Evidence Based Policy Making）：証拠に基づく政策立案」の適用が考えられる。EBPMは、それまでの定性的・恣意的な政策立案の曖昧さを排除し、より量的な研究データと統計（これが「エビデンス」であろう）を活用し、政策立案の各段階に科学的・客観的な評価体系を導入することである。

日本においては、2017年5月に発表された「統計改革推進会議最終取りまとめ」の冒頭に「EBPM推進体制の構築」が宣言され、「我が国の経済社会構造が急速に変化する中、限られた資源を有効に活用し、国民により信頼される行政を展開するためには、政策部門が、統計等を積極的に利用して、証拠に基づく政策立案（EBPM）を推進する必要がある」とされている。そして、同年8月に内閣官房を中心として政府によりEBPM推進委員会が組織され、各省庁にはEBPMの統括責任者が設置されている。

現時点での日本におけるEBPMの取り組みは、「行政事務レビュー」「政策評価」「経済・財政再生計画の点検・評価」といった既存の政策評価PDCAサイクルを活用する形で実行されている。このEBPMの中で特に政策効果の指標として重視されているものが三つある。一つは政策の直接的な活動投入量を示す「アウトプット」、その活動投入の結果として

社会に生じた直接的な効果としての「アウトカム」、そしてさらに波及的に社会に与えた影響として想定される「インパクト」である。これらのEBPMの取り組みは始まったばかりであり、その効果を評価する段階にはないだろうが、幾つかの懸念点とあるべき姿について指摘しておきたい<sup>文献22</sup>。

## (2) EBPMにできること・できないこと

今現在、日本の政策立案の現場にもEBPMが導入されつつあるが、EBPMでできること・できないことをきちんと理解した上でEBPMを活用する必要があるだろう<sup>文献23</sup>。ここでは、日本におけるEBPMの課題を指摘した上で、試論として「暗号資産の証拠金取引に関するレバレッジ上限規制」をケースとして思考実験を行ってみたい。

### ① 発見される政策課題は

#### 本当に「課題」なのか

まず、EBPMは政策立案の初期段階である「政策課題の発見」が最も重視されるべきものである。その時点の経済社会の問題点・課題が定量的に把握され、その課題の解決に政策的対応が必要であると民主的に合意できるような材料を政策立案側が議会（国民）に提示することが、本来の意味での「証拠に基づく」政策立案の出発点であろう。

しかし、日本におけるEBPM推進の背景は、2015年の経済財政諮問会議における消費統計の正確性についての議論を端緒としている。そのため日本のEBPMの議論は当初から「統計の精度向上や統計データに対するアクセシビリティの向上」が主な検討対象であり、それらの統計データが「整備された」状

態をベースとして、その先の政策効果の測定や政策立案への活用が議論されるようになってきた経緯を持つ。そのため、現在のEBPMの対象となっている政策群は、そもそも「充実した統計データによる政策課題の把握」が満足にできていない段階のものが多く含まれており、EBPMの対象として適切なのかという観点の検証が不十分だと考えられる点が懸念される。

さて、では「暗号資産の証拠金取引のレバレッジ規制」の「改善すべき政策課題」とはどのようなものであろうか。金融庁としての問題意識は「過度な投機や、価格の乱高下による損失リスクを抑える」ことが狙いであるとの報道がある。しかし、ここでいう「過度な投機」とは具体的にはどの程度の弊害があるのかをより明確にすべきであると考ええる。また、レバレッジ規制には消費者保護の観点が強くと反映されていると考えられるが、一方で「暗号資産取引」という新たな産業育成という観点は十分に盛り込まれているだろうか。金融庁はその行政のあり方として「安全性と利便性」のトレードオフを意識した政策運営を宣言したはずである。規制を強化するのであれば業者側に与える負のインパクトと消費者保護のメリットを比較検討できる「エビデンス」を提示すべきではないだろうか。

## ②因果推論を適用できる仕組みはあるか

また、EBPMは政策効果に対して「実証的に検証された政策の因果関係」を推定するモデルが必要になるが、そのためには政策効果を検証するための効果検証ステップが必要になる。そして、この検証には2019年度のノーベル経済学賞の受賞対象ともなった「ランダ

ム化比較試験（RCT）」に代表される、経済学の分野で発展してきた因果推論の手法が不可欠となる。そして、このRCTに代表される因果推論モデルでは、政策による「介入群」と、政策効果が及んでいない比較対象である「対照群」の設定が必要である。

現在の日本において、実験的な政策の実証実験はいわゆる「サンドボックス制度」などによって行われているが、残念ながらそれらの実験には「政策の影響を受けていない対照群」が存在しないものが多く見受けられる。実際問題として、多数の国民の厚生に直接影響を与え得る政策に関して、実験とはいえ、介入・非介入の差異を設ける手法に関する倫理的な批判はあるものの、政策効果の「因果関係」を「定量的・客観的」に評価するためには何らかの因果推論の適用は避けて通れないだろう。この課題に対して、因果推論のエキスパートである経済学者からのフィードバックが数多く行われている。EBPMの機能強化のためにも専門家との協働を期待したい。

この点を「暗号資産の証拠金取引のレバレッジ規制」で考えてみるのであれば、直接的にRCTを実施する方法も考えられるが、より単純には他国での規制状況とそれによる消費者保護のエビデンスを比較検証することが可能である。海外の暗号資産取引所では現行の日本の取引所よりもはるかに高いレバレッジを実施しているところが多い。そのような取引所の存在がどのような社会的厚生の低下を生み出しているのかを規制側が実証的に提示することが、EBPMでは求められるのではないだろうか。

### ③政策のストップ機構はあるのか

最後に、EBPMによる政策効果の評価の「後」の問題を指摘しておきたい。EBPMは、最初は解決すべき政策課題を客観的な統計的事実からつかみ取り、その課題解決に資すると期待される新たな政策Xを適用した場合の効果測定し、政策効果を評価するものである。そうであるなら、仮にその政策Xに期待された効果が見られなかった場合、その政策Xを「中止・撤回」するプロセスが組み込まれていることが必要である。

EBPMにおいて、政策Xの実験的適用後の政策効果測定で当初の想定通りの政策効果が認められなかった場合、それは「実験の失敗」を意味するのではなく、「政策Xの効果はない」という結論を証明したという「実験の成功」と考えるべきものである。日本では立法によるハードロー規制は一度制定されると変更が難しいという点が指摘されている。そのため、現在ではソフトローなどを併用した形で時代に即した適切な規制アーキテクチャを適宜構築することが主流となっている。そして、そのソフトロー的な規制アーキテクチャには業界団体によるガイドライン等の自主規制も重要な位置を占めている。政策効果を検証するEBPMの枠組みを活用するのであれば、解決すべき政策課題の解決策として、まずは機動性の高いソフトローによる自主規制で効果を測定するという手法が積極的に評価されるべきであろう。

「暗号資産の証拠金取引のレバレッジ規制」に関しても、2019年9月6日に自主規制団体である「日本仮想通貨ビジネス協会(JCBA)」による『デリバティブ規制に関する提言書』の中で、レバレッジ規制については、まだ成

長期にある暗号資産市場は、リスクの程度も変化することから、法律で縛らず、自主規制団体である認定金融商品取引業協会が、各暗号資産の変動率の計算等に基づき証拠金率を算出および定期的に見直す方法での対応が、より利用者保護と健全な市場育成に寄与する、との考えが提示されている。そもそもの解決すべき政策課題を明らかにした上で、まずは自主規制、それでも解決できない場合は立法での対応といった、漸進的な政策立案の推進はEBPMの方針とも整合性が高いであろう。日本における科学的・客観的な政策立案の定着と発展を期待したい。

### 参考文献

- 1 取引コストについては、ジャン・ティロール『良き社会のための経済学』日本経済新聞出版社、2018年、第14章
- 2 プラットフォームの特徴に関しては、ジャン・ティロール（前掲）第14章および実積寿也『情報産業の経済学R1』九州大学出版会、2019年、福家秀紀『IoT時代の情報通信政策』白桃書房、2017年
- 3 プラットフォームへの規制の概要に関しては、杉本和行『デジタル時代の競争政策』日本経済新聞出版社、2019年
- 4 『朝日新聞』2019年12月19日
- 5 リクナビの「内定辞退率問題」の論点については「就活サイト『内定辞退予測』で揺れる“個人スコア社会” 到来の法的問題を考える」『情報法制研究』第6号、2019年11月
- 6 GDPRの競争政策への影響に関しては、杉本武重「個人データ保護と競争法」『ジュリスト』2017年7月号、有斐閣
- 7 共同規制方式については宍戸常寿・大屋雄裕・小塚荘一郎・佐藤一郎・生貝直人・市川芳治「データの流通取引—主体と利活用」『論究ジュリスト』26号、2018年夏

- 8 キャッシュレス推進における「市場の失敗」については、中田真佐男「キャッシュレス化推進のために何が必要か?」『経済セミナー』2019年10・11月号、日本評論社
- 9 給与振込口座の規制緩和については以下も参照。竹端克利「デジタル通貨による給与支払解禁の影響」『金融ITフォーカス』2019年3月号、野村総合研究所
- 10 キャッシュレス領域における相互運用性については、日本銀行の黒田東彦総裁の2019年12月4日の講演「決済とイノベーションと中央銀行の役割」  
[http://www.boj.or.jp/announcements/press/koen\\_2019/data/ko191204a1.pdf](http://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2019/data/ko191204a1.pdf)
- 11 小向太郎『情報法入門』NTT出版、2018年 p.136
- 12 『日本経済新聞』2019年12月7日
- 13 銀行自身による非金融領域への進出シナリオについては、戸村肇「銀行はなくなるのか? 銀行の特殊性と異業種参入」『経済セミナー』2019年10・11月号、日本評論社
- 14 芝麻信用については以下も参照。柏木亮二「信用のプラットフォーム『芝麻信用』」『金融ITフォーカス』2017年10月号、野村総合研究所  
[http://fis.nri.co.jp/ja-JP/publication/kinyu\\_itf/backnumber/2017/10/201710\\_7.html](http://fis.nri.co.jp/ja-JP/publication/kinyu_itf/backnumber/2017/10/201710_7.html)
- 15 廉薇ほか『アントフィナンシャル』みすず書房、2019年 p.154
- 16 スコアリングの統計バイアスについては、プロファイリングというより広い観点からの課題提起として、山本龍彦「個人主義とセグメント主義の相克(覚書)——『パーソナライズドの意味』」『情報法制研究』第2号、2017年11月
- 17 LendingClubのオークション的マッチングについては、山本勲編著『人工知能と経済』勁草書房、2019年の第4章 小倉義明「金融—金融ビジネスとその変容」
- 18 銀行口座の入出金データの与信活用については、根本直子ほか「銀行口座動態情報を活用した中小企業の信用リスク分析」『現代ファイナンス』No.40、2019年3月、49-17
- 19 以下の京都大学大学院経済学研究科の依田高典教授の論旨は、第2回JILIS情報法セミナーにおける講演「行動経済学から迫るプラットフォーマー規制:リクナビ事件を題材として」からの引用  
[https://jilis.org/events/data/20190909tokyo\\_ida.pdf](https://jilis.org/events/data/20190909tokyo_ida.pdf)
- 20 「ナッジ」については、大竹文雄『行動経済学の使い方』岩波新書、2019年
- 21 「リバタリアン・パターナリズム」については、リチャード・セイラー、キャス・サンスティーン『実践行動経済学』日経BP社、2009年
- 22 EBPMの現状と課題については、大屋雄裕「政策と実践:EBPMの限界と可能性」『情報法制研究』第6号、2019年11月、および青柳恵太郎・小林庸平「EBPMの思考法『きほんのき』」『経済セミナー』2019年4・5月号、日本評論社
- 23 EBPMに対する批判として、成田悠輔「『エビデンスに基づく政策』に反対する」『経済セミナー』2019年4・5月号、日本評論社

#### 著者

柏木亮二 (かしわざりょうじ)  
野村総合研究所 (NRI) 金融イノベーション研究部  
上級研究員  
専門はIT事業戦略分析・技術インパクト評価