

【論文】フィンテックとリテール金融の競争環境の変化 —機能別・横断的な金融規制体系の整備を踏まえた一考察—

中田 茂希

日本大学大学院総合社会情報研究科

Competitive environment of Retail financial institutions by FinTech -One consideration referring to the discussion about rebuilding of the Japanese financial regulations through a functional and holistic perspective-

NAKATA Shigeki

Nihon University, Graduate School of Social and Cultural Studies

Whether or not Financial Technology (FinTech) will have a destructive influence on the incumbent financial institutions is a highly controversial issue. This paper reveals and studies changes brought on by FinTech to the competitive environment of retail financial institutions.

1.はじめに

フィンテック (FinTech) とは、フィナンシャル・テクノロジー (Financial Technology) の略語である。文脈に応じて、先端金融技術、先端金融サービス、先端技術を持つ企業群を指すなど、必ずしも学術的な定義は明確ではないが、本稿では、FSB (2017) に倣って「テクノロジーの進化が可能とした、金融市場、金融機関経営、金融サービスに重大な影響を及ぼす新しいビジネスモデル、申込方法、プロセス、商品のイノベーション¹ (筆者訳)」をフィンテックと定義して、フィンテック進展に伴うリテール金融の競争環境の変化を考察する。先端技術を持つ企業を指す場合は、「フィンテック企業」と表記する。

フィンテックが金融機関の経営に壊滅的な影響をもたらすと言われて久しい。これはビル・ゲイツの発言 “Banking is necessary, but banks are not.” (1994)²の影響もあるが、世界有数の金融機関である JP モルガン・チェースのジェイミー・ダイモン CEO の発言 “We’re one of the largest payments systems in

the world. We’re going to have competition from Google and Facebook and somebody else.” (2014)³にも現れる最先端のテクノロジーを駆使して消費者のインターフェースを寡占するプラットフォーマーと呼ばれる企業群の影響がより大きいと考えられる。

米国を代表するプラットフォーマーは、Google、Apple、Facebook、Amazon の頭文字をとり GAFA と呼ばれる。現状、GAFA の本格的な金融業への参入が顕在化しているわけではないが、例えば、Amazon の電子商取引・宅配サービスが、小売業に壊滅的な打撃を与えている事実などから、金融機関も同様の運命を辿るのでは、という憶測は生まれやすい⁴。

また、フィンテックで使われる技術の一つとして AI (Artificial Intelligence、人工知能) が有名だが、チェスの世界チャンピオン、ガルリ・カスパロフが IBM の「Deep・Blue」に敗れ (1997 年 5 月)、囲碁の世界的な強豪、イ・セドルが「AlphaGO」に敗れ (2016 年 3 月)、更には、将棋の名人、佐藤天彦が「Ponanza」に敗れる (2017 年 5 月) など、ボードゲームの世界では、AI は人間を超えた存在となって

¹ FSB (2017) の定義は “technology-enabled innovation in financial services that could result in new business models, applications, processes or products with an associated material effect on the provision of financial services.” (p.7)
² BIS (2016) など。

³ Martin, M. and Nair, D. (2014) を参照。

⁴ GAFA については、スコット・ギャロウェイ (2018) 『the four GAFA 四騎士が創り変えた世界』が詳しい。

いる。特に「AlphaGO」で使われた Deep Learning の技術は世界を震撼させ、その開発者である Google DeepMind の卓越した技術力が世界に周知された。

このように、テクノロジーの進化が、これまでの常識や企業の競争環境を激変させていることは否定し得ない事実だが、だからといって先端金融技術がフィンテック企業やプラットフォーマーだけに恩恵をもたらす論理的な必然性は存在しない。競争環境の変化を冷静に見極める姿勢が重要と言える。

フィンテックの発展には、歴史的な経路依存性が見られる。例えば、米国では、2008 年の金融危機が既存金融機関の信認を低下させ、フィンテック企業の急速な勃興につながったと言われるが、金融機関が未発達な中国・アフリカ等の新興国においては、フィンテック企業が金融サービスのフロンティアの地位を占めているケースもあるなど、サービス提供の主体、サービスの種類、金融技術等は国によってまちまちである。そして、先進国と新興国におけるフィンテック企業の社会的位置付けの最大の違いは、金融システムと通信・金融技術の発展過程の逆転で説明ができる。即ち、歴史的に早くから産業の発展が見られた先進国は、金融システムの発展と消費者の生活水準の向上が、通信・金融技術の発展に先行した一方、歴史的に産業の発展が後発した新興国は通信・金融技術の発展が金融システムの発展に先行しており、銀行口座を保有しない一方で携帯電話・スマートフォンを保有する消費者が珍しくはない。THE WORLD BANK (2018) は、新興国・途上国を中心とした銀行口座を保有しない成人を 17 億人と推定し、こうした国々の一部では通信機器の機能を用いた決済・送金サービスが急速に拡大した。米国でも、口座維持手数料の支払いに窮して銀行口座の保有を諦めた低所得層や移民が相当数おり、伝統的金融機関から生活に必要なサービスを受けられないこれらの消費者が、フィンテック企業のサービスを支持することは心情的にも理解し得るものである。

我が国では、米国や新興国のように金融サービスの変革に対する切実な社会的希求がなかったことに加えて、全銀ネットを利用した振込システム・ATM ネットワーク等のインフラの充実、あるいは、現金志向の決済・預金志向の資産運用等の国民の嗜好性

から、先端金融技術に対する消費者ニーズが顕在化する傾向は限定的であり、金融機関の経営戦略ではデジタル重視を掲げつつも、ドラスティックな変化はあまり見られなかった。また、フィンテック企業への投資額も他の先進国を大きく下回っていた⁵。

このような状況下、第二次安倍内閣は、先進国に共通する生産性の伸び悩み、新たな需要創出の欠如による「長期停滞」を打開すべく、第 4 次産業革命のイノベーションを産業や社会生活へ取入れることを目指した「未来投資戦略 2017—Society5.0 実現に向けた改革—」を 2017 年 6 月に閣議決定した。未来投資戦略は、フィンテックを 5 つの戦略分野の 1 つに指定し、i) 今後 3 年以内 (2020 年 6 月まで) に、80 行程度以上の銀行におけるオープン API (Application Programming Interface) の導入を目指す、ii) 今後 10 年間 (2027 年 6 月まで) に、キャッシュレス決済比率を倍増し 4 割程度とすることを目指す、iii) 今後 5 年間 (2022 年 6 月まで) に、IT 化に対応しながらクラウドサービス活用等でバックオフィス業務を効率化する中小企業の割合を現状の 4 倍程度の 4 割程度とすることを目指す、iv) 2020 年度までに、日本のサプライチェーン単位での資金循環効率を 5%改善することを目指す、の 4 項目が KPI (Key Performance Indicator) として掲げられた。

政府方針を受け、2017 年 11 月 16 日、金融審議会に「金融制度スタディ・グループ」が設置された。麻生大臣の諮問は、「情報技術の進展等の環境変化を踏まえた金融制度のあり方に関する検討」「機能別・横断的な金融規制の整備等、情報技術の進展その他の我が国の金融を取り巻く環境変化を踏まえた金融制度のあり方について検討を行うこと。」という内容であり、機能別・横断的な視点は与件とされている。スタディ・グループは、必ずしも金融業の競争環境にフォーカスしたものではないが、その発想や検討プロセスが示唆するところは大きいため、本稿では同グループの審議を念頭に、フィンテックが日本のメガバンク・グループ (Mizuho FG、MUFG、SMFG) にもたらす競争環境の変化を考察する。

⁵ アクセンチュア (2016) によると、2015 年の日本のフィンテック投資額 (65 百万ドル) は米国の約 0.5%。

2.フィンテックがもたらす競争環境の変化

2.1 リテール金融機関の競争環境

フィンテックがリテール金融の競争環境に与える変化を考察するため、最初に、日本のメガバンク・グループについて SWOT 分析を行う（表 1）。

企業の内部条件としての強みと弱みについて、VRIO フレームワークは、経済価値・稀少性・模倣困難性・組織を重視する。メガバンク・グループは全国的な店舗ネットワークに支えられた顧客基盤に加えて、金融持株会社傘下の商業銀行・証券会社・信託銀行を通じて、顧客ニーズに即した多種・多様な商品・サービスの提供が可能という意味で、外部環境変化への適応が可能な経済価値を持つと言える。国際金融規制の基準を充足した財務の健全性も経済価値の一つであり、市場環境・顧客需要・技術革新の不確実性が高い金融業界において、他社への出資や提携を相対的に優位に進めることを可能とする。但し、マイナス金利による資金収益の低迷は、店舗ネットワークから得られる期待収益の低下を招き、固定費（店舗・システム・人件費）抑制に向けて、各社が店舗削減や店舗軽量化に着手するなど従来の強みが弱みに転じつつある点には留意が必要である。

フィンテックの観点では、顧客取引で得た預金・貸出・運用・決済等に関するビッグデータは、他社が入手困難な稀少性を持ち大きな武器となり得る。各社がデジタルを経営戦略の中核に据え、デジタル戦略の所管部署・役員を設置・配置するなど、この武器を最大限活かそうとしているが、ビッグデータを的確に分析して、持続的な競争優位性につなげるだけの十分なケイパビリティを組織的・人的に蓄積できるかどうかは未知数であり、フィンテック企業との競争の帰結は予断を許さない。また、法的には同一グループ内の異なる業態間で個人データを自由に共有できるわけではない。金融コングロマリットを形成しても、顧客データの利活用や、業態を跨ぐクロスセルに制約がある点は認識する必要がある。

金融機関が提供する商品・サービスの特徴として、特許で保護されるケースが少なく、直接的な複製や模倣が容易である点が挙げられる。この点は、既存金融機関の弱みにつながる一方、フィンテック企業は先端金融技術を用いてビジネスモデル特許の取得

を目指すことが予想されるため、デジタル領域でのケイパビリティが、これまで以上に重要になる。

次に、企業の外部条件としての競争市場における機会と脅威について考察する。メガトレンドである少子高齢化・人口減少による需要の減少、マイナス金利政策による資金収益減少、フィンテック企業やネット専門銀行による代替商品・サービスなど、脅威が目立つのが実情と言えるが、高齢化は、NISA・iDeCo 等の投資優遇税制の拡充と合わせて、個人の計画的な資産形成ニーズを高めており「貯蓄から資産形成」の進展による金融機関の収益獲得の機会となり得る。また、「フィンテック企業」は金融機関の脅威と位置付けられるが、金融技術としての「フィンテック」は、必ずしも脅威ではなく、金融機関が業務効率化を進める機会を拡大する。

国際金融規制は、財務の健全性につながる一方で、収益力に関わらず、所定の自己資本を確保する必要があるという意味で、ROE 低下要因にもなり得る。

表 1 メガバンク（リテール）の SWOT 分析

Strengths（強み）
<ul style="list-style-type: none"> ● 全国的な店舗ネットワーク（顧客利便性） ● セグメントをフルカバーする顧客基盤 ● 銀行・証券・信託の多様な商品・サービス ● 量的・質的に充実した顧客データ ● 財務の健全性
Weaknesses（弱み）
<ul style="list-style-type: none"> ● 固定費（店舗・システム・人件費） ● デジタル領域の組織的・人的ケイパビリティ ● 商品・サービスの模倣容易性
Opportunities（機会）
<ul style="list-style-type: none"> ● 「貯蓄から資産形成」の意識の高まり ● NISA・iDeCo などの投資優遇税制の拡充 ● デジタルを活用した業務効率追求余地
Threats（脅威）
<ul style="list-style-type: none"> ● 少子高齢化・人口減少による需要減退 ● マイナス金利政策による資金収益減少 ● フィンテック企業やネット専門銀行の台頭 ● 国際金融規制による ROE 低下の可能性

（出所）筆者作成

2.2 競争環境の描写～技術・サービス

フィンテック企業が金融業に新規参入する場合、自社が技術的な競争優位を持つと信じる領域を選択するのが自然である。金融機関とフィンテック企業の競争環境の考察にあたり、技術やサービスを軸に分類するアプローチが考えられる。幸田 (2018) は、伝統的な金融サービス事業から見て「競合・代替」関係や「補完・支援」関係に立つ技術やサービスが出現すると指摘している。また、「競合・代替」でも、「補完・支援」でもない新サービスとして仮想通貨・ブロックチェーンを挙げている (表 2)。

この分類方法は、金融機関やフィンテック企業が実務で使う一般呼称に近く、具体的な業務イメージを持って検証を行い易い。他方、本来次元が異なる「技術」と「サービス」が同一の軸に混在しており、技術とサービスに分けて競争環境の違いを浮き彫りにする場合には適さないと思われる。

なお、「補完・支援」の関係とされる AI・RPA・ビッグデータ等は、一般化された技術及びシステム開発手法の総称であり、先端金融技術というよりは「業務改善ツール」と位置付けた方が、実態に近い場合が多いと思われる。即ち、これらツールの実装だけで持続的な競争優位が発揮できるわけではなく、ツールと高度な戦略・マーケティングが結び付いて初めて競争優位の源泉になり得るだろう⁶。

表 2 技術・サービスと競争環境

競争環境	技術・サービス
補完・支援	AI (Artificial Intelligence)、 RPA (Robotic Process Automation)、 ビッグデータ、アジャイル、不正防止
補完・支援 競合・代替	P2P 決済・送金、モバイル送金、 PFM (Personal Financial Management)、 ロボアドバイザー
競合・代替	ソーシャルレンディング、 バランスシートレンディング
新サービス	仮想通貨、ブロックチェーン

(出所) 幸田 (2018) より筆者作成

⁶ マイケル・E・ポーター (2018)、91-98 頁「戦略」と「業務効果」は違う」に基づく考察。

2.3 競争環境の描写～イノベーション

SWOT は、外部環境と企業内部の環境を分析するフレームワークだが、イノベーションでビジネスが急激に変化し、不確実性が高く、将来の事業環境の予測が難しい場合は、必ずしも、SWOT が最適とは言えない。このように脅威と機会が突然に予想不能なかたちで変化することをシュンペーター的変革⁷と呼ぶが、フィンテックの進展でリテール金融機関が置かれた状況は、これに当てはまるかも知れない。

イノベーションの父と呼ばれたシュンペーターは、経済の発展をもたらす企業家のリーダー的な機能を i) 新しい生産物または生産物の新しい品質の創出と実現、ii) 新しい生産方法の導入、iii) 新しい組織の創出、iv) 新しい販売市場の開拓、v) 新しい買付先の開拓の 5 つに分類⁸しているが、大和総研 (2018) は、同様の着想で、フィンテックによる 4 つの金融イノベーションと金融イノベーションが解決し得る課題としての 3 つの隙間という概念を示している (図 1、表 3、表 4)。これらを一つ一つ確認したい。

(1) プロセス・イノベーションは、従来からある金融業の IT 産業化⁹の延長線上にあると考えられる。新技術の導入により業務改善効果が期待できる一方、持続的な競争優位に結び付けるためには、競合他社と異なるプロセスの創造が求められる。また、逆にプロセス改善が不十分であれば、即座に競争劣位に陥る可能性が高いとも言える。フィンテックの領域では、プロセス・イノベーションへの対応は必須、必要条件の一つと考えられる。

(2) プロダクト・イノベーションについては、SWOT 分析で示された通り、金融商品・サービスは模倣が容易という特徴がある。故に、自らが商品・サービスの開発に成功しなかった場合も、競合他社の新商品・新サービスが特許を取得していない限り模倣によって競争環境を緩和することが可能となる。しかし、金融技術が日進月歩する環境下で、模倣の容易性を頼みに「二番手戦略」をとることは現実的でなく、他社提携も視野に戦略を考えるべきだろう。

⁷ ジェイ・B・バーニー (2003a)、286-288 頁を参照。

⁸ ヨーゼフ・A・シュンペーター (1998)、26-33 頁。

⁹ アンダーセン コンサルティング (1999) を参照。

(3) インフラ・イノベーションの実例としては、仮想通貨やブロックチェーンが挙げられる。基本的に、同一業態に属するすべての企業に対して平等に変化をもたらすため、金融機関の競争環境に著しい影響を与えたくないとも考えることも可能であろう。一方、新しいインフラの技術が先駆的であれば要求させる組織的・人的ケイパビリティの水準は確実に上昇するため、新しいインフラに移行する時点で、適切かつ十分な経営資源を確保しておくことが必要になるだろう。

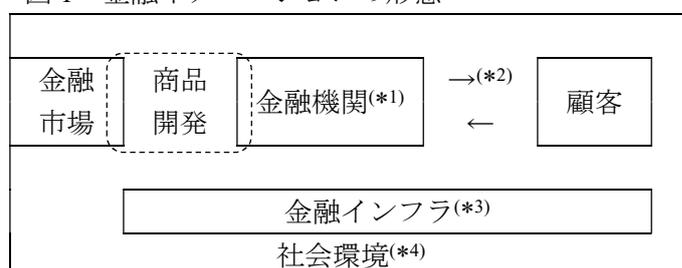
(4) ソーシャル・イノベーションは、新興国での携帯電話・スマートフォンの機能を活用した決済・送金サービス拡大に見られるように、伝統的な金融機関の機能が一気に奪われる可能性を秘めている。規制緩和等を前提に、金融機関が自らソーシャル・サービスを提供して、フィンテック企業に対抗する方法も考えられなくはないが、組織が複雑化して、適切な意思決定が難しくなることが想定されるのに加えて、金融機関の経営者にソーシャル・サービスの知見があるのか、という根本的な問題もある。

そこで、フィンテック企業への正面からの対抗が難しい場合、金融機関がフィンテック企業との提携によって社会的に必要な企業としてのポジションを確立して、競争環境を緩和する方法が考えられる。この戦略をとる場合、ソーシャル・イノベーションを起こすフィンテック企業は、金融技術だけに特化した企業より規模が大きく、顧客インターフェースを持つという意味で交渉力が強いと想定されるため、

(2) プロダクト・イノベーションで述べた他社提携よりも金融機関の立場は弱いということに留意する必要がある。金融機関の交渉材料として SWOT 分析で示した強みが挙げられるが、例えば「セグメントをフルカバーする顧客基盤」は、フィンテック企業の方が優位性を持つ可能性が高い。将来的な維持が不透明な「店舗ネットワーク」が交渉の材料になり得ないとすれば、「多様な商品・サービス」、「量的・質的に充実した顧客データ」、「財務の健全性」から材料を探すことになる。また SWOT 分析の強みには挙げていないが、消費者から見た高い認知度という意味で「ブランド力」も有力な訴求要素になり得ると考えられる。

最後に、「金融イノベーションの隙間（表4）」について、「機能・業法の隙間」は、まさに「機能別・横断的な金融規制体系の整備」に通ずるという点を確認しておきたい。また、「諸機能の発揮が不十分」という表現は、必ずしも、金融機関の努力が不十分という意味ではなく、先端金融技術の進展を踏まえ金融機関が機能を提供する方法もデジタルを用いて高度化されるべきだ、という考え方を提示したものだとして捉えておくのが適切であろう。

図1 金融イノベーションの形態



- (*1) プロセス・イノベーション
 - (*2) プロダクト・イノベーション
 - (*3) インフラ・イノベーション
 - (*4) ソーシャル・イノベーション
- (出所) 大和総研 (2018) より筆者作成

表3 金融イノベーションの種類

イノベーション	隙間の存在
プロセス	金融機関内部、金融機関の間
プロダクト	顧客と金融機関の間
インフラ	各金融機関に横断的なインフラ
ソーシャル	金融業を含む社会全体

(出所) 大和総研 (2018) より筆者作成

表4 金融イノベーションの隙間

隙間の種類	概要
機能・業法	金融機関が持つ諸機能の発揮が不十分
ビジネスモデル	金融機関のビジネスモデルが持続的な競争優位を喪失
テクノロジー	金融機関が使うテクノロジーが顧客利便性等の付加価値で劣位

(出所) 大和総研 (2018) より筆者作成

2.4 競争環境の描写～業態再編の収束シナリオ

リテール金融機関の競争環境の変化は、最終的にどのように収束するのだろうか。BIS (2018) は、(i) 顧客インターフェース提供主体、(ii) サービス提供主体を切り口として、銀行に関して5つのシナリオを例示している (表5)。

1つ目のシナリオは、既存銀行のビジネスモデル変革とデジタル化による生き残り、2つ目は、デジタルに優位性を持つ新銀行の誕生、3つ目は、既存銀行を含んだ金融サービスのモジュール化 (分散)、4つ目は、Fintech/Bigtech¹⁰の顧客インターフェースの寡占に伴う銀行衰退、5つ目は、Fintech/Bigtech 参入に伴う銀行絶滅である。

フィンテックの発展には、歴史的な経路依存性があるため、どのシナリオが有力なのかは国によって異なるが、BIS という公的機関によって銀行絶滅のシナリオが既に想定されている点は、フィンテックの革新性と破壊力の証左として留意が必要である。また、日本では金融サービスの変革に対する切実な社会的希求が見られず、決済における現金志向等の要因もあり、フィンテックがあまり進展していないということは既に述べたが、政府はキャッシュレス社会の早期実現を目指して、規制緩和を含む様々な政策を導入しており、今後、少なくとも決済分野においては金融機関とフィンテック企業の競争環境に大きな変化がおこると考えるのが自然である。実際、銀行間送金システムのフィンテック企業への開放が検討され始めている¹¹。

BIS は Fintech と Bigtech を分けており、Bigtech が金融機関やフィンテック企業との提携を通じて金融システムへの影響力を高め、金融システム上、重要な存在になる可能性があるとしている。そこで、BIS の視点も踏まえて、Bigtech のうち GAFA が金融業に本格的に参入する可能性を検証してみたい。

例えば、東海林 (2019) は、Amazon が銀行業務に参入する可能性について、同社の収益の柱である Amazon Web Services (AWS) の伸びが見込めるのは金融機関であるため、金融機関の競合とみなされるサービスには進出しにくい一方、顧客の利便性向上に必要なならば金融サービスを導入する可能性はあるという見解を示している。このように総合的な得失と経営理念に基づいて銀行業務への参入を検討する判断はあり得るが、AWS が優れたシステムならば、それを導入しないことは金融機関の競争劣位に直結するため、本業での競合の報復として、金融機関が AWS 導入を見送るといった判断は働きにくいように思える。従って、Amazon の銀行業務への参入は、経営理念に基づき実直に検討されると予想するが、この場合、G-SIBs¹²の指定等、国際金融規制の影響がポイントの一つとなろう。即ち銀行業務への参入に伴う直接・間接の規制コストが、電子商取引等の機動的投資の制約となり、トータルの顧客サービス改善には繋がらないと予想する場合は参入を見送り、そうでない場合は、参入を見送る理由はないように思われる。他の GAFA も同様ではなかろうか。

表5 フィンテック発展の5つのシナリオ

シナリオ	サービス提供主体	顧客インターフェース提供主体	
銀行存置	既存銀行のデジタル化		→
新銀行	デジタル化した新銀行の登場		→
銀行機能分散	既存銀行	→	→ 顧客
	Fintech	→	
	Bigtech	→	
銀行衰退	既存銀行	→	→ 顧客
	Fintech	→	
	Bigtech	→	
銀行絶滅	Fintech (フルサービス提供)		→
	Bigtech (フルサービス提供)		→

(出所) BIS (2018) , p.16 より筆者作成

¹⁰ BIS (2018) p.15 は Bigtech をデジタル技術に優位性を持つグローバルな巨大テクノロジー企業と定義して、米国の GAFA と中国の BAT (Baidu, Alibaba, Tencent) だけではなく Microsoft, IBM を含むとしている。
¹¹公正取引委員会がシステムの閉鎖性を問題視したことも報じられている。日本経済新聞：朝刊 (2020a)、(2020b) を参照。

¹² Global Systemically Important Banks の略称。規模・相互関連性・代替可能性・国際的活動・複雑性に基づき FSB (The Financial Stability Board) が指定し、所要自己資本比率が 1.0%~3.5% 上乘せされる。

3.機能別・横断的な金融規制体系の整備

3.1 機能的視点

機能的視点とは、金融環境を基本的な金融機能に即して分析するための概念的枠組みであり、①金融機能は、それを具現化する金融サービス企業よりも安定的で時代や地域によって変わることが少ない、②金融機関の形態は、金融機能の発揮方法によって規定される、という2つの基本的な前提に立脚している。前提②は、金融機関同士のイノベーションや競争によって金融機能がより効率的に果たされるようになるということを示唆しており、フィンテックがリテール金融の競争環境に与える影響を考察する場合には有力な視点となる。また、機能的視点は、金融システム・レベル、金融サービス企業レベル、業務レベル、商品レベルの分析で適用可能であり、例えば、金融機関とフィンテック企業の競争環境、決済業務・貸出業務における機能の発揮状況、決済商品間・貸出商品間の機能の発揮状況の比較などに適用することが考えられる。金融機能の分類方法は分析の目的によって様々だが、①資金決済、②資源のプール化及び小口化、③資源の時間および場所を超えた移転、④リスクの管理、⑤情報提供、⑥情報の非対称性に伴うインセンティブの問題への対処の6種類に分類されるケースが比較的良好に見られる¹³。

「金融制度スタディ・グループ」では、機能別・横断的な金融規制体系の整備に主眼が置かれたが、これは機能的視点の学術的・実務的な有効性に着目しただけではなく、実際のフィンテック企業の事業展開を分析するにあたり、機能的視点による説明が理にかなったからだと思われる。事務局説明資料は、他国を中心に、3つの事例を機能的視点で説明している(図2)。i) インターネットモールを運営する電子商取引業者が、出店している事業者の業況を確認して、そのデータをもとにクレジットスコアリングを付してオンライン融資を実施、ii) ソーシャル・ネットワーク・サービスの提供会社がサービスの一環として電子マネーやモバイル送金を実施、iii) 電

子商取引業者が、プリペイドカードを発行し、利用者は、これを「アカウント」と呼ばれる預かりサービスで貯め、ネットモールのプリペイド決済や個人間の送金で利用。プリペイドカードでMMFの購入も可能。更に、この事業者が運営するインターネットモールで集積されたビッグデータを使って、モール出店者向けの融資を実施。

事務局は、日本の現行法制に照らすと、貸金業、プリペイドカード業、資金移動業、金融商品取引業はすべて登録制であり、実質的に免許なしに銀行と同様の業務の実施が可能という点も指摘している。

図2 金融サービスのリバンドリング

銀行					
預金		融資		決済	
口座 管理		P2P Lending		仮想 通貨	
	MMF	Online 融資		電子 マネー	Mobile 送金
iii		i		ii	
電子商取引		電子商取引		SNS	
電子商取引業者		電子商取引業者		SNS 提供会社	

(出所) 金融制度スタディ・グループ(第1回)『事務局説明資料』、2017年11月29日、4頁より、筆者作成

機能的視点の有効性は、幅広く認知されており、例えば、内田(2020)は、フィンテック企業の台頭も踏まえ、「社会的インフラとしての銀行」と「機能としての銀行」という視点を提示したうえで、金融理論では、既存制度や金融機関の存在を前提にしてより良い制度を考える「制度アプローチ」よりも、金融システムや金融機関の機能から出発した「機能アプローチ」の重要性を強調すると述べている。

しかし、フィンテックがもたらすリテール金融の競争環境の変化は、機能的視点だけで説明し切れるものではない。いみじくも、スタディ・グループの座長から「機能別の法体系にするというのは、他の諸国でもあまり先例がない¹⁴」と発言があったが、

¹³デュワイト・B・クレイン他(2000)、25-76頁「金融環境を分析するための概念的枠組み(ロバート・C・マートン、ツヴィ・ボディ)」を参照。

¹⁴ 金融制度スタディ・グループ(第1回)議事録、2017年11月29日より抜粋。

裏を返せば、他の先進国や新興国でのフィンテックの発展において、必ずしも、機能別の法体系が必須だったわけではない、という解釈が可能である。

黒田（2008）は、金融システム研究の方法論として、ハーバード大学の「グローバル金融システム・プロジェクト」が提唱した「機能本位の視角¹⁵」に対比されるべき最も有力なアプローチは、青木昌彦を中心とする「比較制度分析¹⁶」であるとしている。比較制度分析は、経済プロセスを「繰り返しゲーム理論」の応用として把握し、制度を「人々のあいだで共通に了解されているような社会ゲームが継続的にプレイされる仕方¹⁷」と概念化している。具体的には、社会は自分が違ったプレイの仕方をしようとしても他の人々がしきたりに従っている限り、得にならないような状態にあり、いわゆるナッシュ均衡が成立している。この均衡では、金融を含むさまざまな制度が、お互いの存在価値を補強しあう制度的補完性が見られるため、制度は頑健性、自己拘束性を持つとしたうえで、経済システムや制度の考察にあたり、歴史的な経路依存性を重視している。

「1. はじめに」で、フィンテックの発展に歴史的な経路依存性があり、他の先進国や新興国の先駆的事例等を日本でそのまま応用できるわけではないと述べたが、リテール金融機関の競争環境の変化を考察する場合、「機能的視点」と「比較制度分析の視点」のどちらを重視すればよいのだろうか。筆者は以下の理由から、「機能的視点」がより有効だと考える。

まず、フィンテック企業が金融業に新規参入する場合、自社が技術的な競争優位を持つ領域・機能を選択すると思われ「金融制度スタディ・グループ」が示した3つの事例もそれを示唆している。

また、シュンペーター的変革にあるフィンテックにおいて、頑健性・自己拘束性を持つ均衡点の存在を前提に戦略や制度を検討するのでは、実際の社会現象の的確な把握が困難になると考えられる。

更に、金融機関の経営戦略を考える場合、均衡点にある制度をスタートとするのではなく、均衡点を

乗り越えて、競争優位を獲得するプロアクティブなスタンスが当然に求められる。フィンテック企業がその金融技術を武器に特定の領域・機能に参入することが予見できるのであれば、迎え撃つ金融機関も機能的視点から戦略を考えるのが理に適う。

但し、機能的視点が重要だと言っても、歴史的な経路依存性が無視できるわけではない。他の先進国や新興国とのフィンテックの浸透度の違いを歴史的な経緯から理解しつつ、日本社会が固有の「均衡」から脱却するための政府・民間の取組みを俯瞰して戦略に反映する姿勢が大切である。

3.2 金融規制と銀行業の特殊性

スタディ・グループは、同一の機能・リスクには同一のルールを適用することを前提に機能の捕捉性や規制体系の簡潔性を考慮し、①決済（為替取引等）、②資金供与（貸付等）、③資産運用（金融商品取引法が横断的に規制する行為等）、④リスク移転（保険等の保障機能）の4つの機能に分類して審議を行った。この4分類は、「3.1 機能的視点」で説明した経済学（ファイナンス）の視点とは異なり、参加メンバーからは様々な意見があった。

翁（2018）は、この分類を「貸金業法や銀行法における貸付け、金融商品取引法における投資、運用といった、行為または業務に近い分類」と指摘し、「本来、金利や株価といった「情報提供」機能は、資源配分を決定する重要な機能として独立して記載されるべき。」としている。植田も「資金は出す側と受け取る側が常にいるので、出し手から見た機能と受け入れ側から見た機能は少し違うと思います。¹⁸」と発言している。

このように、現行法との関係や簡潔性も考慮して機能を4つに分類したものの、複数の機能の組合せで、リスクが積み重なっていくことへの対処が課題となった。フルラインの銀行が厳しい規制を受けていることとの平仄をどうするのかという観点である。もしも、厳格な規制を検討するのであれば、4機能→15種類の組合せを考慮しなければならない。

¹⁵ 3.1の「機能的視点」と同じ意味で用いられている。詳細は、デュワイト・B・クレイン他（2000）参照。

¹⁶ 詳細は、青木・奥野（1996）、青木（2008）参照。

¹⁷ 青木（2008）272頁より抜粋。

¹⁸ 金融制度スタディ・グループ（第2回）議事録、2017年12月15日より抜粋。

銀行業の特殊性について、Corrigan (1983) は、①決済性預金、②流動性の提供、③金融政策の導管という3点を挙げており、そのような特殊性があるためセーフティーネットの提供が認められ、銀行業と商業を分離する必要があるとしている。この論点はスタディ・グループでも議論され、フィンテック企業が決済性の高い新サービスを提供している現状を踏まえると決済性預金の性格は35年前と比べて変質しており、従来の考え方は、時代の趨勢に合わなくなっている可能性があるとの見解も示された¹⁹。

また、植田 (2019) は、「厚生経済学の基本定理²⁰」に基づき、原則として政府による市場介入や規制の必要はなく、「市場の完備性」と「情報の完備性」が達成されていない場合に規制が必要になるという点を整理して、金融規制が必要になる理由を「伝統的銀行業の特殊性」と「システミックリスク」の観点で説明している。伝統的銀行業の特殊性について、ビッグデータ利活用等で「情報の完備性」が高まる一方、短期預金から長期貸出にマチュリティを変換している銀行は、風評を含む取付け騒ぎの可能性をヘッジすることが本来は必要だが、そのような金融商品の組成は困難であり、「市場の完備性」の達成が難しい。システミックリスクについては、ある金融機関の倒産が、本来あるべき水準以上に他の金融機関や企業などを倒産させたり、経済活動を低下させたりする場合（負の外部性）、経済理論的にも、金融機関の救済が必要になるとしており、マチュリティのミスマッチと大きくて潰せない問題以外は規制の理由たり得ないという結論が示されている。

植田は、スタディ・グループでの資金移動業者の規制の議論において、資金移動上限100万円の撤廃、決済性預金と競合する資金滞留期間の制限、金利の上昇が資金移動業者の事業に与える影響の考慮等を提言²¹したが、上述の理論が前提にあるのだろう。

¹⁹ 金融制度スタディ・グループ（第2回）議事録、2017年12月15日より抜粋。

²⁰ 厚生経済学の基本定理については、例えば、奥野・鈴木 (1988)「第17章 厚生経済学の基本定理」参照。

²¹ 金融制度スタディ・グループ（平成30事務年度第2回、第3回）議事録、2018年10月25日、2018年11月9日参照。

3.3 フィンテック企業の規制緩和要望

ここまで主に金融機関の立場からフィンテックの影響を考察してきたが、競争環境の全容を把握するため、フィンテック企業側の対応も確認する。

2018年10月25日に実施された平成30事務年度第2回のスタディ・グループ資料に一般社団法人 Fintech 協会の4つの要望事項が含まれる（表6）。これら要望事項のうち、利用者のためのサービスの金融機関接続の横断化と資金移動業者の上限規制の撤廃の2つは、スタディ・グループでの討議を経て「金融サービスの利用者の利便の向上及び保護を図るための金融商品の販売等に関する法律等の一部を改正する法律」として2020年6月5日の成立、同年6月12日公布を経て施行を待つばかりとなっている。

この規制緩和が金融機関経営に与えるインパクトを高い確度で予想することは困難であり、例えば、金融サービス仲介業によって金融商品・サービスの販売額が増加して、金融機関の収益にむしろプラスの影響を与える可能性も否定できない。その一方、フィンテック領域において、政府が金融機関に慮ることは想定が難しく、今後も、様々な規制緩和等で競争環境が変わり得ることは認識する必要がある。

この際、諸外国と比較して遅れが見られる決済・キャッシュレスの変化が一番激しいと予想されるが、キャッシュレス化は、現金取引の減少を通じた金融機関の固定費削減（ATM等）につながるメリットもあり、幅広い視点で検証することが大切となる。

表6 Fintech 協会の要望事項

要望事項	内容
利用者のためのサービスの金融機関接続の横断化	銀行代理業、金融商品仲介業、保険代理店の統合
機能別登録審査の横断化	登録事項の共通化 共通事項・個別事項整理
資金移動業者の上限規制の撤廃又は緩和	諸外国では見られない 100万円の上限規制撤廃
前払式支払手段の払戻し禁止規制	チャージのためらい解消 決済手段の普及

（出所）金融制度スタディ・グループ（平成30事務年度第2回）資料、「一般社団法人 Fintech 協会「Fintechに関する規制上の論点」、2018年10月25日

3.4 金融機関による情報の利活用

「2.1 リテール金融機関の競争環境」で、「量的・質的に充実した顧客データ」をメガバンクの強みとしたが、スタディ・グループは、2019年1月16日に「金融機関による情報の利活用に係る制度整備についての報告」を公表している。

この報告では、厳格な規制が存在する銀行、保険会社は、一般事業会社等による情報の利活用が進展する中で変化を迫られており、こうした社会全体の変化に適切に対応するため、業務範囲規制について見直しの検討を行うことが適当であるとしたうえで、①利益相反取引の防止、②優越的地位の濫用の防止、③他業リスクの排除、といった規制の趣旨を踏まえつつ、監督の実効性等にも配慮しながら進めていく必要があると提言していたが、2020年5月1日、「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律」の施行で、銀行、保険会社等が保有する顧客情報の第三者提供が付随業務として認められた。

更に、金融審議会は、2020年9月11日の総会で銀行制度等のあり方に関する検討の諮問を受けて、9月30日から「銀行制度等ワーキング・グループ」が開催された。これから具体的な検討が進められることになるが、繰り返し述べた通り「量的・質的に充実した顧客データ」は、金融機関の最大の強みの源泉と言っても過言でなく、特にグローバルに活動するメガバンク・グループは、他国のG-SIBsの個人データの利活用の状況も踏まえて、でき得る範囲で積極的に意見具申をしていくことが必要だろう。

4.おわりに

ここまで見た通り、フィンテックがもたらす金融機関の競争環境の変化は激しく、上述の日本の銀行制度等のあり方の再検討を含むフィンテック関連のニュースが毎日のように報道されている。

また、菅新内閣によるデジタル庁の新設は、政府が本腰を入れてデジタルを推進する決意の表れに他ならず、フィンテックに関する政策の実行を通じて金融機関の経営にも大きなインパクトを与えよう。

他方、フィンテックの付加価値の源泉が先端金融技術と量的・質的に充実した顧客データである以上、

政府のリーダーシップに歩調を合わせるだけでなく、金融機関が自ら調査研究と創意工夫を重ね、革新的金融サービスを顧客に提供するために努力すべきということと言うまでもない。

しかし、少子高齢化・人口減少による需要減退、マイナス金利政策による資金収益減少にさらされ、店舗コストなどの固定費、金融規制コストを抱える金融機関が、ビジネスが急激に変化し、不確実性が高く、将来の事業環境の予測が難しいフィンテックに大きな投資を行えば、財務的な許容範囲を超えてしまう可能性がある。

こういった不確実性が高い環境で、戦略的柔軟性を最大化する方法として、リアルオプションの視点がある。リアルオプションは、ある取引に存在する不確実性が、投資価値に関する不確実性である場合には、より非階層的統治が高い確率で選好されると想定する。この想定は、不確実な条件下では、低いコストで、迅速に統治形態を変更できる能力を保持しておくことの価値が大きいことによる²²。

メガバンク・グループのデジタル戦略を見ると、独自の金融技術の開発よりも、フィンテック企業等との資本・業務提携が目立ち、リアルオプションの考え方が適合しているように思われる（表7）。

そして、政府の対応を含むフィンテックの進展のスピードを踏まえると、こうした戦略の成否は早い段階で明らかになるだろう。

表7 メガバンク・グループの資本・業務提携（例）

	提携相手	商品・サービス等
Mizuho FG	Line	スマホ銀行（Line Bank）
	Softbank	カードローン（J-Score）
	Money Forward	家計簿アプリ
MUFG	Grab	東南アジアのビジネスプラットフォーム
	WealthNavi	ロボアドバイザー
	Moneytree	家計簿アプリ
SMFG	SBI	スマホ証券他

（出所）各社ホームページ・開示資料より筆者作成

²² ジェイ・B・バーニー（2003b）、34-44頁を参照。

参考文献・参考資料

- 青木昌彦 (2008)『比較制度分析序説 経済システムの進化と多元性』講談社
- 青木昌彦、奥野正寛 (編著) (1996)『経済システムの比較制度分析』東京大学出版会
- アクセントチュア (2016)「フィンテック、発展する市場環境：日本市場への示唆」
<https://www.accenture.com/jp-ja/~media/Accenture/jp-ja/Documents/DotCom/Accenture-Fintech-Evolving-Landscape-jp.pdf> (閲覧日：2020年11月29日)
- アンダーセン コンサルティング (1999)『金融業のIT産業化』東洋経済新報社
- 植田健一 (2019)「フィンテックと金融制度」サービス学会『サービソロジー』Vol.6 No.2、14-20頁
- 内田浩史 (2020)「逆風続く銀行経営⑤ 機能面から制度の再設計を」日本経済新聞：朝刊、2020年4月27日
- 翁百合 (2018)「金融システムへの機能別・横断的な規制－課題と展望－」日本総研 Viewpoint No.2018-007
- 奥野正寛、鈴木興太郎 (1988)『ミクロ経済学Ⅱ』岩波書店
- 株式会社みずほフィナンシャルグループ
ホームページ <https://www.mizuho-fg.co.jp/>
(閲覧日：2020年11月29日)
- 株式会社三井住友フィナンシャルグループ
ホームページ <https://www.smgf.co.jp/>
(閲覧日：2020年11月29日)
- 株式会社三菱 UFJ フィナンシャルグループ
ホームページ <https://www.mufg.jp/>
(閲覧日：2020年11月29日)
- 金融審議会 金融制度スタディ・グループ
「第1回～第9回 (2017年11月29日～2018年6月18日) 議事録・資料」
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/base_gijiroku.html#seido_sg (閲覧日：2020年11月29日)
- 金融審議会 金融制度スタディ・グループ
「平成30事務年度第1回～第12回 (2018年9月25日～2019年6月10日) 議事録・資料」
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/base_gijiroku.html#seido_sg (閲覧日：2020年11月29日)
- 金融審議会 金融制度スタディ・グループ
「中間整理－機能別・横断的な金融規制体系に向けて－」
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20180619.html (閲覧日：2020年11月29日)
- 金融審議会 金融制度スタディ・グループ
「金融機関による情報の利活用に係る制度整備についての報告」の公表について」
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20190116.html (閲覧日：2020年11月29日)
- 金融審議会 金融制度スタディ・グループ
「「決済」法制及び金融サービス仲介法制に係る制度整備についての報告〈基本的な考え方〉」の公表について」
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20190726.html (閲覧日：2020年11月29日)
- 金融庁「第201回国会における金融庁関連法律案」
「金融サービスの利用者の利便の向上及び保護を図るための金融商品の販売等に関する法律等の一部を改正する法律」
<https://www.fsa.go.jp/common/diet/201/index.html>
(閲覧日：2020年11月29日)
- 黒田暁生 (編) (2008)『金融システム論の新展開 機能別分析にみる現状と課題』金融財政事情研究会
- 幸田博人 (2018)「新時代の金融システム・法制度と金融機関／新たなプレイヤー」「シンポジウム 新時代における金融システム・法制度の展望」
ジェイ・B・バーニー (著)、岡田正大 (訳) (2003a)
『企業戦略論【競争優位の構築と持続】上』ダイヤモンド社
- ジェイ・B・バーニー (著)、岡田正大 (訳) (2003b)
『企業戦略論【競争優位の構築と持続】中』ダイヤモンド社
- 首相官邸「未来投資戦略2017」
https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/miraitos_hikaigi/dai10/index.html
(閲覧日：2020年11月29日)
- 首相官邸「未来投資戦略2018」
https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/miraitos_hikaigi/dai18/index.html
(閲覧日：2020年11月29日)

東海林正賢 (2019) 「日本のフィンテック最新事情」
財務省財務総合政策研究所『フィナンシャル・レ
ビュー』第 139 号、18-47 頁

スコット・ギャロウェイ (著)、渡会圭子 (訳) (2018)
『the four GAFA－四騎士が創り変えた世界』
東洋経済新報社

大和総研 (編著) (2018) 『FinTech と金融の未来
10 年後に価値のある金融ビジネスとは何か?』
日経 BP 社

デュワイト・B・クレイン他 (著)、野村総合研究所
(訳) (2000) 『金融の本質－21 世紀型金融革命
の羅針盤－』 (Crane, Dwight. B. et al., (1995). *The
Global Financial System: A Functional Perspective.*
Harvard Business School Press.)

日本経済新聞：朝刊 (2020a) 「決済基盤 銀行独占
に風穴」2020 年 4 月 17 日

日本経済新聞：朝刊 (2020b) 「資金負担・管理体制
が課題 送金網開放へ フィンテック側に重く」
2020 年 8 月 6 日

マイケル・E・ポーター (著)、竹内弘高 (監訳) (2018)
『[新版] 競争戦略論 I』ダイヤモンド社

ヨーゼフ・A・シュンペーター (著)、清成忠男 (編
訳) (1998) 『企業家とは何か』東洋経済新報社

BIS (Bank for International Settlements) (2016). “R
Gandhi: New paradigm in banking: banking is
necessary, not banks – really?”
<https://www.bis.org/review/r160822b.htm> (閲覧日：
2020 年 11 月 29 日)

BIS (2018). “Sound Practices Implications of fintech
developments for banks and bank supervisors.”

Corrigan, E. G. (1983). “Are Banks Special?” Federal
Reserve Bank of Minneapolis.
[https://www.minneapolisfed.org/article/1983/are-ban
ks-special](https://www.minneapolisfed.org/article/1983/are-banks-special) (閲覧日：2020 年 11 月 29 日)

FSB (Financial Stability Board) (2017). “Financial
stability Implications from FinTech, Supervisory and
Regulatory Issues that Merit Authorities’ Attention.”

Martin, M. and Nair, D. (2014). “JPMorgan’s Dimon
Sees Facebook to Google Challenging Bank.” Bloom
Berge.

[https://www.bloomberg.com/news/articles/2014-05-0
6/jpmorgan-s-dimon-sees-facebook-to-google-challen
ging-bank-online](https://www.bloomberg.com/news/articles/2014-05-06/jpmorgan-s-dimon-sees-facebook-to-google-challenging-bank-online) (閲覧日：2020 年 11 月 29 日)

THE WORLD BANK (2018). “The Global Findex
DateBase 2017, The unbanked.”

<https://globalfindex.worldbank.org/chapters/unbanked>
(閲覧日：2020 年 11 月 29 日)

(Received: January 24, 2021)

(Issued in internet Edition: February 6, 2021)