

共通論題

[フィンテックと証券市場]

『証券経済学会年報』第55号 2020年11月

概要

掛 下 達 郎

福岡大学

三 和 裕美子

明治大学

1. 本共通論題の特徴

近年、わが国においても「FinTech」「フィンテック」という言葉が広く用いられるようになってきた。これは金融とIT融合の動きといわれているが、こうした動きがさらに加速している。これに伴って、新たなプレーヤーが金融に関連する事業に参入してくるとともに、既存の金融機関においても多様な変革が迫られている。金融・証券関連フィンテックは様々な金融分野で実施されている。例えば、クラウドファンディング、モバイル決済、オンライン決済、P2P送金、ロボアドバイザー、オンライン証券、顧客管理、会計サービス、データ分析、セキュリティ、仮想通貨など様々な分野でフィンテックが活用されている。

今後上記分野のフィンテックはますます拡大し、既存の金融・証券業界に大きな影響を及ぼすことが予想される。これに伴って実務的にも学術的にも論点を整理し議論が必要であろう。

今大会の共通論題では、フィンテックに関する上記の問題意識をもとに、金融庁の田原泰雅氏、西村あさひ法律事務所の有吉尚哉氏、帝京大学の宿輪純一氏よりそれぞれのお立場からのフィンテックに関するご報告を頂いた。

2. 報告の概要

第一報告者、田原泰雅氏（金融庁総合政策局総合政策課長「FinTech実証実験ハブによる金融イノベーションの取り組み」）により、2017年9月に金融庁総合政策局総合政策課に設置されたFinTech実証実験ハブ設置の政策的意義とその取り組み状況についての報告がなされた。金融庁としては、金融サービスの多

様な利用者・受益者の視点になった取り組みとして、金融デジタル化戦略の推進を、①データ戦略の推進、②イノベーションに向けたチャレンジの促進、③機能別・横断的法制の整備、④金融行政・インフラの整備、⑤グローバルな課題への対応、の5つの重点分野で行っている。2018年7月には、フィンテックにより金融サービスが動的に変化していく中、イノベーションの動きを促進すること、またフィンテックについての最新トレンド・状況を把握し、今後の金融行政に役立てるという観点からFinTech Innovation Hubが設立されている。

FinTech実証実験ハブは、フィンテック企業や金融機関が、前例のない実証実験を行おうとする際に抱きがちな懸念を払しょくすることを目的としている。これまでの取り組みとして、ブロックチェーン技術を用いて、顧客が、ある金融機関において行った本人確認の結果を、他の金融機関との取引にも利用できる仕組みの構築に係るもの、顔認証技術を用いて本人確認を実施する機器の実用化に係るものなど、5つの実験について紹介された。

第二報告者、有吉尚哉氏（西村あさひ法律事務所弁護士「FinTechに関する法規制と論点」）により、フィンテックに関する法規制についての報告がなされた。フィンテックに関する金融規制法令としては、その業態に応じて銀行法、資金決済法、金融商品取引法、保険業法、貸金業法、出資法、信託業法などが適用される。しかし、フィンテックの急速な流れの中、従来の規制が想定してこなかったモデルの金融関連ビジネスや金融取引が登場しており、規制の適用関係が不明確となることも少なくないこと、また、形式的に

規制の適用範囲が過大となっており、ビジネスを過剰に制約してしまっている場面や、逆に規制のスポットが生じ、新しいサービスにおける利用者保護が十分に図られない場面も出てきていることが指摘された。

近年、このような実務の進展を踏まえてフィンテック関連サービスを念頭に置いた法令改正も頻繁に行われている。投資型クラウドファンディングの利用促進のための制度整備（2014年）、仮想通貨交換業規制の導入（2016年）、銀行による金融関連IT企業等への出資の容易化（2016年）、電子決済等代行業規制の導入（2017年）、仮想通貨（暗号資産）交換業の規制の強化・電子記録移転権利に係る規制の整備（2019年）があげられるが、そのほか関連する政令・府令の改正、解釈指針の策定なども多数行われている。フィンテック関連ビジネスに対して、利用者保護と取引の円滑化・イノベーションの促進の観点から法制度の整備を進めることは重要である。しかし、フィンテックによる実務の変化のスピードは速く、新たに登場する金融ビジネス・金融取引に対して、立法・政策的な取り組みは後追いとならざるを得ないのが現状である。そのため金融規制の分野では、立法論・政策論と解釈論の双方の重要性が高まっていることが報告された。

第三報告者、宿輪純一氏（帝京大学経済学部教授「フィンテックと証券市場／近未来の“決済”の在り方」）は、フィンテック業務は「リテール」の分野がほとんどであり、具体的には銀行業務（送金＋決済・融資〈ソーシャルレンディング〉）、付随業務（支払管理・会計処理・資産運用〈ロボアドバイザー〉）、そして仮想通貨の3分野であるとし、フィンテックはリテール取引のツールとしての可能性を指摘した。

その一つのツールとして、わが国の「キャッシュレス・ビジョン」（平成30年）が紹介された。これは決済インフラとしてキャッシュレス化を推進するものであり、スマートフォンによる取引・決済もその一つである。こうした動きは、金融機関の経営改革を推進する結果ともなっている。つまり金融業界は「取引から決済の“土管化”」を懸念し、非金融部門との提携を踏まえた新業態を形成しつつある。しかし、スマホ決済や仮想通貨についてもいくつかのトラブルが発生し、結果として当該分野の信頼性が落ち、金融機関の信頼性が再確認されることとなった。金融機関は現在の金融市場の状況では、リテール分野の収益性を見出しにくくなっており、今後はそれぞれの経営方針によってフィンテックに対する対応も分かれてくる。い

ずれにしても、フィンテックはリテール取引のツールとしてミレニウム世代をはじめとした若い世代のゲートウェイとして活用されることが期待できるとの報告であった。

3. 質疑応答

以上の3氏の報告に対し、次のような質問があった。

田原氏に対しては、①FinTech実証実験ハブの事例は、現状5つであるが、この数字をどうみるか、また今後の見通しはどうか、②非銀行業への規制・監督について：銀行業には厳格な規制はあるが、製造業や小売業は簡単に金融商品取引業に参入できる。現実問題として金融庁が製造業などの非銀行業を監督できるのか、監督指針はあるのか、という質問が出された。

田原氏、有吉氏双方に対しては、③米国オンライン証券ロビンフッドが行っているような、顧客の注文データをHFT（超高速取引）企業に売却することで多大な利益を獲得する行為に対して、日本の法規制はどうなっているか、④送金（為替）に関して、資金決済法に基づく資金移動業者が行う送金業務と従来から行われている収納代行業者が行う送金業務が存在する。前者には資金決済法に基づく規制が存在するが、後者に対してはそのような規制はない。後者に対して今後新たな規制の動きはあるか、⑤銀証分離政策は維持すべきか、フィンテックの進展により、総合的な金融サービスを一元的に提供の方がメリットがあると思う。

有吉氏に対して、⑥ソーシャルファンディングなどにみられるように、“共感”や“社会的価値”で資金が流れる時代になっているが、その場合の法的規制についてどう考えるか、という内容の質問があった。

それぞれの回答の概略は以下の通りである。①良い数字だと思う。順調な滑り出しだと思う。②金融庁は製造業を監督していない。銀行持ち株会社として適当かということも監督する。③日本において規制はない。個人情報にあたらなければ規制はない。④結論的には不合理とはいえない。収納代行業者との規制の差は合理的理由がある。⑤現在販売において銀証分離はない。入口の業務分離規制は撤廃した方がよいと思う。⑥純粋に経済的合理性だけではなく、応援したいというファンディング形態がある。この場合気持ちを踏みにじらないために情報開示は必要であり、不正行為は取り締まる必要がある。通常の証券投資の枠組み

とは異なる情報開示，法規制が必要だと思う。質問の回答は質問対象のご報告者以外にもお答えになっている場合がある。活発な質疑応答を頂き，共通論題は終

了した。

(2019.12.9 第91回全国大会)