

フィンテックの流行をどうみるか

—金融業と技術革新の歴史からの検討—

小林陽介

一、はじめに

二〇一五年ごろから、日本ではフィンテック (FinTech) という言葉が急速に広まった。周知のようにフィンテックとは、金融 (Finance) と技術 (Technology) をかけ合わせた造語であり、特にベンチャー企業による革新的な金融サービス の提供を指すことが多い。その範囲は、送金・決済、預金、融資・貸付、投資、資金調達、情報管理、業務支援、保険などの幅広い領域に及んでいる

る (図表1参照)。フィンテックがこれほどまでに注目を集めたのは、JPモルガンCEOジェイミー・ダイモンが「シリコンバレーがやってくる」と発言したように、ITを駆使した新興企業が金融領域に参入して既存の金融ビジネスを分解 (アンバンドリング) し、場合によっては既存金融機関の業務を破壊 (ディスラプション) するというイメージでもって認識されることが多いからではないかと思われる。実際、フィンテック関連の書籍や記事では「現金がなくなる」とか、「銀行がつぶれる」とか、「証券会社がいらなくな

図表1 主要なフィンテックの領域

	サービス	概要
送金・決済	モバイル決済 (NFC型)	スマートフォンに内蔵された NFC (近距離無線通信) 機能を利用した決済サービス。クレジットカード等を登録しておけば、店舗の読み取り機に端末をタッチするだけで決済を完了させることができる。
	モバイル決済 (QRコード型)	QRコードを利用した決済サービス。店頭で表示させた QRコードをスマートフォンのカメラで撮影するパターンやスマートフォンに表示させた QRコードを店頭の端末で読み取るパターンがある。
	モバイル決済 (モバイル POS)	スマートフォンやタブレットにクレジットカード情報を読み取る小型端末を装着することで、クレジットカード払いへの対応を可能にするサービス。
	P2P送金	スマートフォンを利用した個人間送金サービス。相手の口座番号を知らなくてもメールアドレスや電話番号を利用して送金することができる。
	海外送金	海外送金を廉価で提供するサービス。送金したい人をオンラインでマッチングする仕組みや仮想通貨を利用する仕組みがある。
預金	モバイル銀行	スマートフォンでのサービス提供に特化した銀行。目標金額までの貯蓄をサポートする機能や自動的に節約する機能など、ユニークな機能が付加されている。
融資・貸付	ソーシャルレンディング	インターネット上で資金需要者と資金供給者とをマッチングするサービス。各種ビッグデータを AI によって多面的に分析し、従来なら銀行の融資対象とならなかった顧客への融資を可能にする。
	バランスシートレンディング	オンラインショップの格付けや購買履歴、クラウド会計のデータ、SNS の情報等から多面的に審査してタイムリーに融資するサービス。
投資	ロボアドバイザー	富裕層向けの高度な資産運用サービスをアルゴリズムの利用によって安価に提供するサービス。
	モバイル証券	スマートフォンでのサービス提供に特化した証券会社。簡単な操作で手軽に証券を売買できるような工夫がなされている。
資金調達	クラウドファンディング	インターネットを通じて不特定多数の投資家から資金を集めるためのプラットフォーム。寄付型、事前購入型、貸付型、投資型が存在する。
情報管理	PFM	銀行、証券、クレジットカード、ポイントカード等の情報をアグリゲーション機能によって自動的に収集し、家計簿を作成するサービス。
業務支援	クラウド会計	企業の経理・財務関連のデータをクラウド上で管理するサービス。売り上げデータをリアルタイムで収集し、それらの仕分けを自動的に行う。
保険	テレマティクス保険	自動車に取り付けた端末からの運転データ等をリアルタイムで収集・分析し、加入者ごとにカスタマイズされた保険料で保険を提供するサービス。

〔出所〕 筆者作成。

る」といったセンサーショナルなフレーズをしぼしば目にする。フィンテックがそのような可能性を潜在的に持つことは否定できないにせよ、このイメージのみでは事態の一面を過度に強調してしまふ恐れがあることには注意が必要であろう。

一方、金融業は、フィンテックが語られる以前から、すでにエレクトロニクスやICTといった技術革新を積極的に取り入れてきたという指摘が存在する。たしかに金融の歴史を振り返れば、エレクトロニクス・バンキングの進展や電子マネーの登場、近年ではインターネットを通じた金融取引の拡大など、金融業にはこれまでに幾度となく技術革新の波が押し寄せており、そのたびに異業種参入や業務のアンバンドリングなどの動きが見られてきた。そして、それらの多くは、「貨幣が不要になる」とか「銀行や証券会社がなくなる」といったように、やはりセンサーショナルな

用語を伴って語られていたのである。このような金融業の経験を顧みることは、現在のフィンテックの流行を考えるうえでも参考になることが多いのではないかと思われる。そこで本稿では、金融業と技術革新の歴史をいくつかの事例で振り返り、そこで何が生じたような議論が行われていたのかを検討することとしたい。これを通じて、センサーショナルなイメージで捉えられることの多い現在のフィンテックを相対化するための視点を得ることができればと考えている。

二、金融業と技術革新

金融業は早い段階から技術革新の取り込みを進めてきた。たとえば、日本においては、一九六〇年代に事務の合理化・省力化を主眼として金融機関内部の電子化を進める「第一次オンラインシス

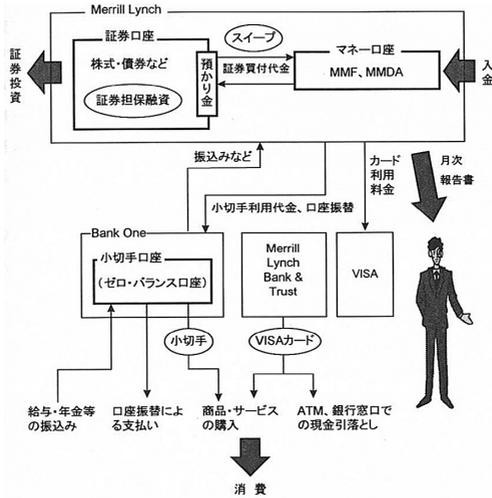
テム」が開始した。一九七〇年代後半からは金融機関間をネットワークで結び付ける「第二次オンラインシステム」が開始され、CD（現金自動支払機）やATM（現金自動預け払い機）によるネットワーク構築が進められた。一九八〇年代後半には、「第三次オンラインシステム」が始まり、銀行と企業とをコンピューター・ネットワークで結ぶファームバンキングや銀行と家計とをコンピューター・ネットワークで結ぶホームバンキングの構築が試みられた。一九九〇年代後半には、インターネットの普及を背景として、専用端末を用いなくともブラウザ上で金融取引を行うことができるインターネット・バンキングやネット証券取引が登場した。このように金融業における技術革新取り込みの歴史は長く、フィンテック以前にも様々な取り組みが行われてきたのである。以下では、そのなかから一九七〇年代後半以降の

エレクトロニック・バンキングの進展によって登場したCMA（Cash Management Account）¹⁾一九九〇年代に盛んに実証実験が行われた電子マネー、一九九〇年代後半から台頭したネット証券取引を取り上げてみたい。

(1) エレクトロニック・バンキングの進展

一九七〇年代後半から八〇年代にかけてエレクトロニック・バンキングが進展した。¹⁾従来は文書・電報・電話・テレタイプといった手段によって労働集約的に行われてきた振替による資金決済が情報通信技術の高度化によって電子的に行われるようになったのである。振替の電子化は資金決済の効率性を向上させ、決済業務にかかるコストを飛躍的に低下させた。このことは同時に、決済分野への参入障壁を著しく低下させ、異業種による決済分野への参入を促すこととなったのである

図表2 CMAの仕組み



〔出所〕 野村総合研究所研究開発センター編 [1997]、85頁。

る。

たとえば、一九七七年に米国の大手証券会社メリルリンチがオハイオ州の中堅銀行バンク・ワンと提携して開発したCMAは、革新的な振替を前提とした革新的な金融商品である⁽²⁾。CMAは、MMFに自動振替、小切手振り出し、カード、残高明細送付サービスなどの多様な機能を付加した複合商品であり(図表2参照)、一つの口座であらゆるサービスを受けられるという利便性の高さから人気を博した。証券の売却代金や受取利子・配当は自動的にMMFの買い付けに回され、証券の購入はMMFの自動解約によって行われる。小切手によって商品・サービスを購入した際には、振り出された小切手が受け取り手の銀行に提示されるとメリルリンチに金額が伝送され、同社にある顧客のMMFが解約されてバンク・ワンにある顧客の口座へと資金が自動的に振り込まれ、バン

ク・ワンから相手先の口座に送金される。このように、CMAは、従来なら顧客自身が行ってきたMMFの買い付けや解約、口座間の振替といった手間のかかる作業を電子的・自動的に行うことで利便性の高さを実現したのである。

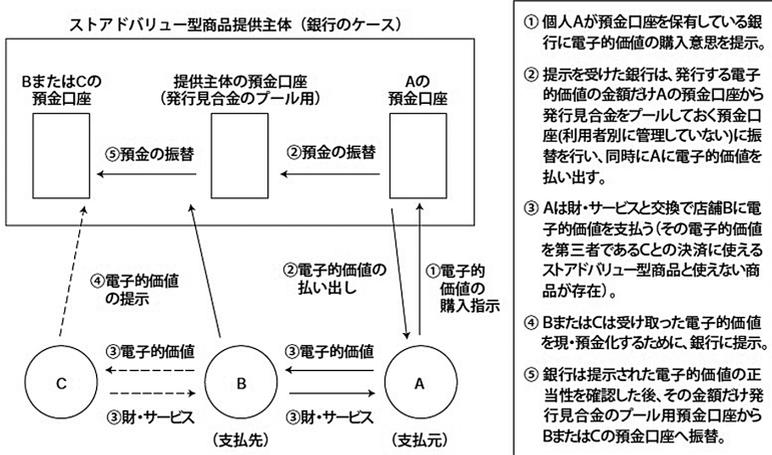
CMAは、顧客から見ると、それ自体があたかも決済勘定として機能しているように見えるため、証券会社による決済業務への事実上の進出であると受け止められた³⁾。銀行固有の業務だと考えられていた決済分野に銀行以外の業者が参入する事態は、規制当局や研究者に既存の法的枠組みとの整合性や金融システムにもたらすリスクを検討させると同時に、預金・貸出と比べて地味な存在であった銀行の決済機能についての関心を喚起したのである。様々な研究会やコンファレンスが開催され、金融仲介機能と決済機能との関係（両者を分離することができるか否か⁴⁾）や銀行の特殊性

（銀行と他の金融機関とを区別するものは何か）といった論点が議論された。このように、異業種による決済業務への進出は、つまるところ「銀行の本質は何か」という根本的な問題を再考させる機会となったのである⁵⁾。

(2) 電子マネーの登場

ICカードや暗号技術の発達を背景として一九九〇年代の後半、世界各地で電子マネーの実験が行われた。イギリスでは一九九五年夏にMondexと呼ばれる電子マネーの実験が行われ、アメリカでは同年秋にインターネット上の電子マネーであるeCashが発行された。日本においても「VISAキャッシュシユ」(一九九八年)や「スーパーキャッシュシユ」(一九九九年)などの実験が相次いで行われ、最近では、EdyやSuicaのほか、交通系のPASMO、流通系のnanacoやWAONな

図表3 電子マネーの仕組み（ストアド・バリュー型）



〔出所〕 日本銀行金融研究所『金融研究』第18巻第3号、9頁。

どが日常生活に定着している。電子マネーは、その利便性の高さから将来的に現金に取って代わる可能性を予感させ、「現金がなくなる」とか「銀行が消える」といった議論を呼び起こした。⁶⁾

電子マネーの基本的な仕組みは図表3のとおりである。利用者は、自身の預金口座から電子的価値を購入する意思を銀行に提示すると、銀行は利用者の口座からその金額を引き落とし、電子的価値をたとえばICカードに払い出す。利用者は、商品やサービスの購入に際して、店舗に設置された専用の端末にICカードを接触させることで電子的価値を移転し、支払いを完了させることができる。電子的価値を受け取った店舗は、これを発行体である銀行に提示することで預金化することができる。また、店舗は、受け取った電子的価値を自らの支払いに利用できる場合もある。このように電子マネーは、紙幣や硬貨に代えてICカー

ドでの支払いを可能にし、加盟店であれば何を買うにも使えるという汎用性を持つことから、将来的に現金や銀行預金に取って代わる可能性も考えられたのである。

このような電子マネーの性格をどのように理解し位置づけていくかが問題となり、各種研究会が開催されて様々な検討が行われた。たとえば、一九九六年に金融制度調査会と外国為替等審議会の共同勉強会として設置された「電子マネー及び電子決済に関する懇談会」は、電子マネーを「既存の決済ネットワークに依存せずに遠隔地者間の資金移動を仲介する新たな決済サービス」と位置付け、「こうした新たなサービスは、言わば、金融機関がこれまで果たしてきた様々な機能の一部をアンバンドルするもの」であると評価した⁽⁷⁾。これに対して、一九九七年に日本銀行を事務局として設置された「電子決済技術と金融政策運営との関

連を考えるフォーラム」では、電子マネーのうち、「そのほとんどは既存の銀行預金の振替を何らかの形で利用しており、中央銀行の当座預金を中心とする既存決済システムと独立した全く新しいシステムが出現しているわけではない」との評価を与えた⁽⁸⁾。興味深い点は、こうした評価の違いが両者の貨幣観の違いから生じていたことである。すなわち、前者は、貨幣をコインや紙幣といった有体物としてとらえ、貴金属、紙と変化してきたその先に電子情報化された貨幣（電子マネー）を見ていたのである。対して後者は、貨幣を銀行預金ととらえ⁽⁹⁾、電子マネーをあくまでも預金振替の利便性を高めるものと見ていたのである。このように電子マネーをどのように理解するかという議論は、現代の貨幣をどのように理解するかという本質的な問題とも関わっていた点には注目しておくべきであろう⁽¹⁰⁾。

(3) ネット証券取引の拡大

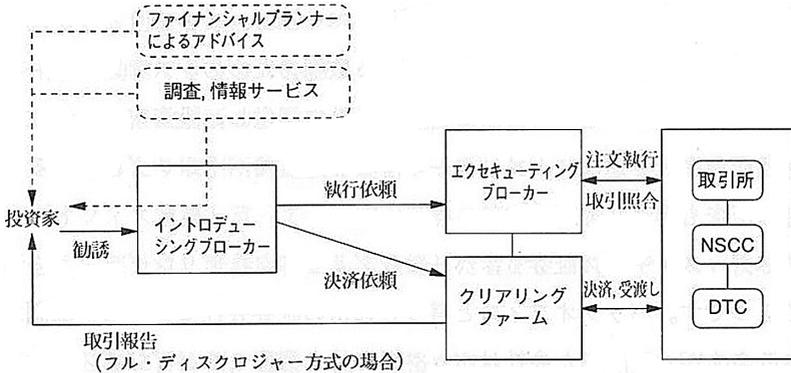
一九九〇年代後半から二〇〇〇年代にかけて、インターネットの一般家庭への普及とその高性能化を背景としてネットを利用した証券取引が急速に広まった。米国では一九九六年にイー・トレードが大々的な広告を打って進出して以降、相次ぐ新規参入と価格破壊を伴いながら個人投資家の株式投資チャンネルとして定着した。日本では、一九九九年一〇月の手数料自由化とインターネット革命が重なったこともあり、より急激な価格破壊を伴いながら個人投資家の株式投資を取り込んでいった。ネット証券取引の台頭は、既存証券会社に脅威を与えながら、証券業務とくにブローカー業務のアンバンドリングを促進したのである。¹²⁾

ブローカー業務は、一般的には顧客からの売買注文を執行する業務であると定義されるが、より詳細に見れば、調査、情報提供、投資アドバイ

ス、投資勧誘、受注、売買の執行、受け渡し・決済、口座管理といった一連の要素サービスから構成される。アメリカにおいては、すでに一九七五年の株式売買委託手数料の自由化を契機として、ブローカー業務を構成する個々の要素サービスに対する対価が意識されるようになり、受注と売買の執行に特化するディスカウント・ブローカー（ディスカウンター）の登場によってブローカー業務のアンバンドリングが生じていた。ディスカウンターは、自ら情報収集・分析・投資判断を行うことができる投資家にターゲットを絞ることで外務員による投資アドバイスや勧誘を省略し、その分の手数料を割り引くという戦略を展開したのである。

インターネットは、こうしたブローカー業務のアンバンドリングをさらに促した。手数料引き下げ競争による価格破壊とシステム構築・維持にか

図表4 証券業務のアンバンドリング



〔出所〕 淵田 [1997]、106頁。

かる固定的費用は、ブローカー業務を構成する各要素サービスについての厳密なコスト計算を迫った。その結果、自動化・合理化が徹底されると同時に、提供するサービスを必要最小限に絞り込むことで収益性の確保を図る業者の動きを促進した。このような戦略をとることができたのは手数料自由化以降に進んだブローカー業務の分業体制がある（図表4参照）。注文の執行に特化するエグゼクティブブローカーや決済・受け渡しに特化するクリアリングファームといった専門業者にそれらの業務をアウトソースすることによって、特定のコア業務に特化することが可能となったのである¹³⁾。

ネット証券取引における価格競争が一巡すると、競争の焦点はサービスの充実に移行した。システムの使い勝手はもちろんのこと、豊富な情報をやり取りできるというインターネットの特性を

活かした情報提供、双方向きを活かしたコンサルティングや投資アドバイスなどが差別化の手段となった。興味深いのは、多くの場合、それらのサービスが他の独立系業者との提携を通じて顧客に提供されたことである。自らが特化する業務での競争力を維持しつつ、より質の高いサービスを提供するために選択された手段が専門業者へのアウトソーシングだったのである。手数料自由化以降、米国証券業では、単一業務に特化した業者がネットワークを組むことで全体としてブローカー業務を提供するという仕組みが形成されてきたが、インターネットはこのような傾向をより一層強めるものだったのである。

ネット証券取引について、当初は「既存の証券会社を排除する」というような議論も見られた。

たしかに、手数料の劇的な低下とブローカー業務のアンバンドリングの中で、単純な売買注文の執

行がそれほどの付加価値を生むものでないことは明らかになったと思われる。しかし、業務のアンバンドリングは、ブローカー業務が単に受注と売買執行のみからなるのではなく、投資判断のための情報提供や投資アドバイスなどの幅広いサービスを含むものであることを認識させた。そして、要素サービスに対する対価を精査する過程は、仲介に携わるものとして顧客に提供できる価値は何かという点を各業者に再検討させたのである。ネット証券取引の台頭は、証券会社の付加価値は何かという根本的な問題を改めて問い直す機会であったということができよう¹⁴⁾。

三、むすびにかえて

本稿では、金融業と技術革新の歴史について、いくつかの事例を検討してきた。この中で、フィ

ンテックで指摘されるような異業種参入や業務のアンバンドリングといった動きがこれまでも見られたこと、そこには「貨幣がなくなる」や「銀行や証券会社が不要になる」といったセンセーショナルな議論がしばしば伴われていたことを見てきた。本稿で特に注目しておきたいのは、そういった異業種参入や業務のアンバンドリングが生じる過程には、「銀行の本質とは何か」、「貨幣とは何か」、「証券会社の付加価値は何か」といった本質的・根本的な点を問い直す契機が含まれていたことである。この点は、今次のフィンテックを考えるうえでも示唆を与えうるものであろう。もちろん、現在のフィンテックは、影響の及ぶ範囲や変化のスピードなどの点から、これまでの金融業における技術革新と比べて一段と大きなスケールでインパクトをもたらす可能性がある。それゆえ、フィンテックを語る際には「銀行や証券会社

を破壊する」といったセンセーショナルな面が目が向かいがちになるのである。しかし、フィンテックがもたらす異業種参入やアンバンドリングなどの動きの中で「貨幣とは何か」、「銀行や証券会社の付加価値は何か」といった本質的・根本的な問題が問いかねられる可能性にも目を向けていく必要があるのではないだろうか。

（参考文献）

佐賀卓雄「インターネットと証券業」『証券経済研究』第二四号、二〇〇〇年。

資本市場研究会編『証券経営のフロンティア』清文社、一九九九年。

辻信二「エレクトロニック・バンキングと支払システムの変貌」『経営論集』第二九号、一九八六年。

日本経済新聞社編『電子金融の衝撃…銀行が消える日』日本経済新聞社、一九九六年。

野村総合研究所研究開発センター編『ミューチュアルファンド入門』東洋経済新報社、一九九七年。

淵田康之『電子証券取引』経済法令研究会、一九九七年。
吉田暁『決済システムと銀行・中央銀行』日本経済評論社、
二〇〇二年。

(注)

- (1) エレクトロニック・バンキングについては、辻「一九八六」、吉田「二〇〇二」を参照。
- (2) CMAについては、野村総合研究所研究開発センター編「一九九七」、一四章を参照。
- (3) メリルリンチ自身、銀行界からの反応を懸念して、当初は積極的にCMAの宣伝を行わなかった。
- (4) 分離できるとするのが、いわゆるナローバンク論の立場である。
- (5) 吉田「二〇〇二」、一五頁。
- (6) たとえば、『日経金融新聞』が「電子金融の衝撃」という連載を行ったが、後にそれが単行本として出版された際のサブタイトルは「銀行が消える日」であった（日本経済新聞社編「一九九六」）。
- (7) 電子マネー及び電子決済に関する懇談会「電子マネー及び電子決済に関する懇談会報告書」、一九九七年。
- (8) 電子決済技術と金融政策運営との関連を考えるフォーラム「電子決済技術と金融政策運営との関連を考えるフォーラム」中間報告書、一九九九年。

- (9) いわゆる信用貨幣説の立場に立つ考え方である。
- (10) 吉田「二〇〇二」、七六―七九頁。
- (11) イー・トレードは、もともとチャールズ・シュワブやクイック・アンド・ライリーといったデイスカウント・ブローカーにシステムを販売していた業者であるトレード・プラスが立ち上げた証券会社である。
- (12) インターネットの影響は伝統的なブローカー業務だけに限られない。インターネットを通じたIPOやこれを専業とする投資銀行、オンラインアドバイスや金融ポータルなど、様々なサービスが叢生した。詳しくは、佐賀「二〇〇〇」を参照。
- (13) これらの業者もまた、個々のブローカーからのミドル・バックオフィス業務を集約することで規模の経済性を享受できるというメリットがあった。
- (14) 資本市場研究会編「一九九九」、一〇四―一〇五頁。

(こぼやし ようすけ・当研究所研究員)