

フィンテックとわが国リテール証券

小林 陽 介

一、はじめに

金融 (Finance) と技術 (Technology) をかけ合わせた造語であるフィンテック (FinTech) が人口に膾炙して久しい。フィンテックは、送金、決済、融資等、銀行業が担ってきた領域において多大なインパクトを与える可能性がしばしば指摘されてきたが、投資、資産運用、証券発行といった証券業が伝統的に担ってきた領域においてもロボアドバイザーや投資型クラウドファンディング

といった新たなサービスが登場し、それらがどのような影響を証券業に与えるかについて関心が高まっている⁽¹⁾。そこで、本稿では特にリテール分野に焦点を絞りフィンテックがわが国の証券業にもたらしうる影響について検討することにした⁽²⁾。

二、証券分野におけるフィンテック

証券分野におけるフィンテックとしては、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クラウドファンディングやブロックチェーン

図表 1 証券分野における代表的なフィンテック

分野	サービス (技術)	概要
資産運用	ロボアドバイザー	オンラインを通じて複数の質問事項に回答することで、アルゴリズムがリスク許容度等を自動判定し、顧客属性に適した推奨ポートフォリオが提示されるサービス。
資産運用	おつり投資	クレジットカードや電子マネーでの買い物時に端数を切り上げて決済し、その差額をあらかじめ指定した ETF や投資信託で自動的に積み立てるサービス。
トレーディング	モバイル証券	スマートフォン等のモバイル端末でのサービス提供に特化した証券会社。簡単な操作によって証券を売買できるような工夫が追求されている。
資金仲介	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資金提供者から小口の資金を集める仕組み。資金提供の対価として受け取るものの違いから、寄付型、事前購入型、貸付型、投資型 (株式型およびファンド型) が存在する。
証券インフラ	ブロックチェーン	一定期間の取引を 1 つの単位 (ブロック) にまとめ、これを連ねて記録する技術。分散型の台帳で管理される。証券分野では、主としてポストトレード処理での活用が模索されている。

(注) 代表的なもののみ掲載。

〔出所〕 筆者作成。

(DLT, Distributed Ledger Technologies) の金融市場インフラへの適用をあげることができる。個人向けのリテール・サービスとしては、ロボアドバイザー、おつり投資、モバイル証券が代表的である (図表 1)⁽³⁾。それらは、若者向け・シンプル (分かりやすさ)・手軽さ・小口化といった点が特徴的であり、以下でみるように新たなコンセプトで証券業に接近しつつある。

(1) ロボアドバイザー

ロボアドバイザーは、インターネット上で投資目的やリスク許容度に関するいくつかの簡単な質問に回答することで、現代ポートフォリオ理論に基づいて構築された推奨ポートフォリオが提示されるサービスである。利用者と投資一任契約を結ぶことによって運用期間中のリバランスング等を行うタイプのサービスも存在する (投資一任型)。

この場合、利用者は、最初にプロファイリングのための質問項目に回答するのみで、ポートフォリオの作成、銘柄選択や取引の執行、リバランスシグ、税金の最適化等の運用プロセス全体が自動化されたサービスを享受できる。金融や投資に関する知識がなくても、また、忙しく時間がない人も資産運用を始めることができる「お任せ型」のサービスである点が特徴的である。わが国では、株式会社お金のデザインによるTHEEO、ウエルスナビ株式会社によるWealthNav⁴⁾が独立系スタートアップによるサービスの代表例である。

ロボアドバイザーの利用者は二〇代〜三〇代の若年層を含む資産形成層が中心であるといわれる。例えば、前述のTHEEOのケースでは、二〇代から五〇代で利用者全体の九五%を占める⁴⁾。そのうち二〇代から三〇代の若年層が半数を占めており、若年層からの支持の高さがうかがえる。運

用を開始するために必要な金額が数万円〜数十万円と低く設定されていること、オンラインやアルゴリズムの活用によって手数料を低く抑えていることもこの層の支持を集める要因であると考えられる。

(2) おつり投資

おつり投資は、買い物時のお釣りを投資に回すサービスであるが、これをクレジットカードや電子マネーでの買い物時に自動的に行えるようにしたところがフィンテックらしい点である。スマートフォンの上で事前に「一〇〇円で支払う」「五〇〇円で支払う」「一〇〇〇円で支払う」といった設定を行うだけで買い物時のお釣りが自動的に計算され、例えば三五〇円の買い物の場合、「一〇〇円で支払う」に設定されていれば五〇円がお釣りとして投資に回される。投資対象は

ETFや投資信託が一般的であり、その選択にロボアドバイザーが活用されることもある。また、ポイントを用いた投資を可能にするサービスなども登場している。

おつり投資は、数百円といった単位での投資を可能にしており、小口投資のさらに進んだ形態といえる。金額面でのハードル引き下げに加えて、日々の買い物のお釣りと比較的风险許容度の高いお金を投資に向けることで、投資にかかる心理的な負担感を引き下げている。資産運用にはまとまった資金が必要という従来のイメージを払拭し、買い物という日常生活の中に投資を溶け込ませるというコンセプトがユニークである。米国においては若年層からの支持が強いが、わが国においてもウェルスナビ株式会社によるマメタス、TORANOTEC株式会社によるトラノコがリリースされており今後の動向が注目される。

(3) モバイル証券

モバイル証券とは、スマートフォンでのサービス提供に特化した証券会社である。スマートフォンを通じた証券取引サービスは、すでに既存の証券会社によっても提供されていたが、フィンテックの文脈では、投資未経験者や投資初心者を主たるターゲットとして、シンプルでわかりやすく手軽な投資スタイルを提案するというコンセプトに基づいたサービスが登場している。例えば、株式会社 One Tap BUY は、千円単位といった小口での投資を可能にし、取扱商品を日米の有名企業3社の株式に限定したり難しい専門用語を排除したりすることで分かりやすさを実現し、スマホ上でも直感的に操作しやすい使いやすさを備えたアプリを提供している。

同サービスの利用者は、七割が二〇代〜三〇代の若い世代であり、投資未経験者が七割を占める

という⁽⁵⁾。投資未経験者は、経済や金融に関する専門的な知識がなければ投資はできないと考える傾向にあり、それが投資に踏み出せない要因の一つとなっていた。しかし、分かりやすさと手軽さを武器とするモバイル証券のサービスは、そういった専門的な知識が投資を始めるのにあたって必ずしも重要ではないことを示唆している。「投資初心者」というこれまでの証券業がうまく取り込めなかった領域にアプローチしつつあるモバイル証券は、フィンテックの潮流で新たに登場したユニークな動きとして注目されよう。

以上のように、証券分野におけるリテール向けフィンテックは、若者向け・シンプル（分かりやすさ）・手軽さ・小口化といった特徴を持ち、新たなコンセプトのもとで証券業に接近しつつある。こうした方向性は、伝統的な対面型証券と

も、信用取引を駆使して頻繁に取引を繰り返すアクティブな投資家層を開拓したネット証券とも異なっているとみられる。これは、リテール向けフィンテックにおけるサービス提供の主たるチャネルであるスマートフォンの特徴と関連が深い。そこで、次節では証券取引チャネルとしてのスマートフォンの特徴を見ていくことにしよう。

三、スマートフォン・チャネルの特徴

二〇〇七年のiPhone発売以降、スマートフォンは爆発的な勢いで普及した。わが国では二〇一〇年に九・七%であったスマートフォン保有率（世帯）は、二〇一七年には七五・一%へと急激に上昇した⁽⁶⁾。今やスマートフォンは、パソコン（七二・五%）や固定電話（七〇・六%）よりも

普及しているのである。注目されるのは、世代間で保有率に違いがあることである。二〇代は九四・五％、三〇代は九一・七％、四〇代は八五・五％、五〇代は七二・七％、六〇代は四四・六％、七〇代は一八・八％、八〇歳以上は六一％となり、若い世代ほど保有率が高い傾向にある。

スマートフォンの普及は、人々のインターネット利用環境を変えた。二〇一七年のインターネットに接続する端末の利用率は、スマートフォンが五九・七％となりパソコンの五二・五％を超えた。ここでもやはり世代間の違いがみられる。一〇代（二三歳～一九歳）は七五・二％、二〇代は九〇％、三〇代は八八・八％、四〇代は八二・九％、五〇代は六八・四％、六〇代は三九・四％、七〇代は一六・一％、八〇歳以上は五・二％となっている。世代が若いほど、スマート

フォンを通じたインターネットの利用が当たり前のものとなりつつある。証券サービスのチャネルとして考えた場合、スマートフォンは若い世代に接近するための手段としての期待値が高く、フィンテックが主たるターゲットを若年層に置くのも合点のいくものであるといえよう。

スマートフォンの特徴をさらに深掘するため、同じくインターネットに接続する手段であるパソコンと比較してみよう（図表2）。

まず指摘できるのが利用場所の違いである。パソコンの場合、机の前で椅子に着席してインターネットを利用するという場面が想定される。これに対して、スマートフォンの場合は、どこにでも持ち運べるという携帯性から利用場所に制限がない。家のなかでは必ずしも着席する必要はなく、横になりながらも利用することができる。また、移動中の電車や待ち時間、休憩時間などの

図表2 パソコンとスマートフォンの比較

	パソコン	スマートフォン
利用場所	パソコンの前に着席	いつでも、どこでも
画面の大きさ	大	小
一画面の情報量	多い	少ない

〔出所〕 筆者作成。

ちよつとした間に利用できる。このように、スマートフォンは人々のインターネット利用に対するハードルを大きく引き下げ、より一層手軽なインターネットへのアクセスを可能にしたといえるであろう。先にみたフィンテックの特徴はこうしたスマートフォン利用環境とも適合的である。

次に画面の大きさと表示できる情報量の差が指摘できる。パソコンの場合、相対的に大画面で利用することができ、一画面で表示できる情報量が多い。加えて、マルチウィンドウ機能や外部ディスプレイの接続といった拡張性を持つ。それゆえ、豊富な情報を一度に表示するという点にパソコンの強みがあるといえる。これに対してスマートフォンは、一般的にいつてパソコンよりも画面が小さい。複数のウィンドウを同時に表示することは基本的にはできず、多くの情報を確認するためには頻繁に画面を切り替えることが必要にな

る。このような一度に表示できる情報量の制約から、スマートフォンでは機能を拡充させるよりもむしろ機能を絞り込むことによってシンプルにすることが求められる。この点から、フィンテックは、多様な情報のリアルタイムでの提供や高度な機能を実装した取引ツールの提供を通じて、頻繁に売買を繰り返すアクティブな投資家を開拓してきたパソコンによるネット取引とは異なった発展経路を進んでいく可能性が高いと思われる。

四、おわりに

本稿で見てきたように、若者向け・シンプル（分かりやすさ）・手軽さ・小口化といった特徴を持つリテール向けフィンテックは、若年層を含む資産形成層を主要な顧客ターゲットとし、それらにスマートフォンというチャネルでアプローチ

し、その顧客層に適した商品サービス（分かりやすい商品や「お任せ型」の商品等）を提供している。顧客セグメント、チャネル、提供される商品サービスというビジネスモデルを構成する各要素に整合性が見られ、今後も発展していくことが期待される。⁽⁷⁾ これまでの証券業がうまくリーチすることができなかった若年層が開拓されつつあることは、投資家層のすそ野拡大につながり、将来の市場拡大に寄与する可能性を秘めているといえよう。

もちろん、リテール分野のフィンテックは、小口でのサービス提供が主流ということもあり、その動きは全体から見ればまだ小さなものにとどまっているとみることができるともいえない。しかし、ロボアドバイザーの預かり資産はこの一年で急速に積み上がり、今後とも拡大していくとみる向きが多い。モバイル証券やおつり投資のような

サービスで投資を始めてみる人も今後増えていくであろう。証券業界においては、一九九〇年代のインターネット取引の爆発的普及をすでに経験しており、イノベーションの影響という短期間で急激な変化を想起されるかもしれないが、今次フィンテックの影響は長い時間をかけて徐々に現れてくる可能性が考えられる。その意味では、フィンテックの動向に今後も継続的に注目していくことが重要となろう。

(注)

- (1) フィンテックが証券業界に対して持つ含意についての基本的な評価については、当研究所に設置された「証券業界とフィンテックに関する研究会」が公表した報告書『フィンテック時代の証券業』を、ご参照いただければ幸いである。
- (2) 本テーマに関するより詳細な議論については、小林 [2018a] があり、その要約版として小林 [2018b] がある。本稿は後者を加筆修正したものであり、あわせてご参照いただければ幸いである。

- (3) わが国の状況を踏まえて代表的なものを掲載。より包括的な整理については、証券業界とフィンテックに関する研究会サーベイグループ [二〇一七] を参照。
- (4) <https://theo.blue/infographics/2018-02-16/>
- (5) <https://www.quickco.jp/6/article/14319>
- (6) 総務省 [二〇一八]。以降、スマートフォン保有率やインターネット利用率に関する値は同資料より引用。
- (7) リテール証券業のビジネスモデルについては、佐賀 [二〇一五] を参照。

(参考文献)

- 小林陽介 [2018a] 「フィンテックがわが国リテール証券業に与える影響」証券経営研究会編『変貌する金融と証券業』日本証券経済研究所、二〇一八年。(http://www.jsri.or.jp/publish/general/pdf/g27/09.pdf)
- 小林陽介 [2018b] 「フィンテックとリテール証券」資本市場研究会『月刊資本市場』No.393 二〇一八年五月。(http://www.cannri.or.jp/files/hhs/1101/201806041717533475.pdf)
- 佐賀卓雄 [二〇一五] 「リテール証券業のビジネスモデルについて」証券経営研究会編『資本市場の変貌と証券ビジネス』日本証券経済研究所、二〇一五年。(http://www.jsri.

or.jp/publish/general/pdf/g23/13.pdf)

証券業界とフィンテックに関する研究会「二〇一八」『フィンテック時代の証券業』日本証券経済研究所、二〇一八年六月。(http://www.jsri.or.jp/publish/other/pdf/010.pdf)

証券業界とフィンテックに関する研究会サーベイグループ「二〇一七」『証券業界とフィンテックに関する研究会サーベイグループ報告書』日本証券経済研究所、二〇一七年一月。(http://www.jsri.or.jp/society/pdf/so14_20170126.pdf)

総務省「二〇一八」『平成二九年通信利用動向調査の結果（概要）』、二〇一八年五月（六月訂正）。(http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/statistics/data/180525_1.pdf)

(いばやし よしすけ・当研究所研究員)