

金融庁FINTECH施策の流れと今後の展望

松尾元信

本日は「金融庁FINTECH施策の流れと今後の展望」というテーマで、ご説明させていただきます。

フィンテックが金融庁で前面に出てきたのはこの六、七年で、私が金融庁にいた期間と重なっています。最初の年にブロックチェーン、ビットコインに関する法制を始め、翌年はAPIということで、フィンテック関係の法制整備が続きました。

私が担当していたときの立法については、次の三つに類型化できるのではないかと思います。

一つは「金融機関のDX・情報化」です。金融機関自体の競争力を高める、金融機関自体が情報をちゃんと使って強い存在になっていくという金融機関のDX・情報化、これが欧米の銀行に比べて日本の銀行は相当弱いということで、ここから始めて、やはりフィンテックは重要だという感じになっていったと記憶しております。

二つ目は「オープンイノベーション」多様な主体の参入・協働」です。代理店でもAPI接続でもいいのですが、銀行以外の主体との協働という形でいろんな主体を入れることで、ウイン・ウイ

ン、かつフィンテックの流れを強くしていくというのが大きな方向性であり、二年目にオープン A P I をやっていったと思います。

オープンイノベーションについては、資金移動業を含め、諸先輩方が連綿とやってこられたわけですが、その分野の競争力を強めるという意味では、多様な主体を入れるのが一番効率的であることは間違いないと思いますし、最もイノベーションに改革が進むということだろうと思います。翻って考えると、事業会社が銀行を持てるようになるとか、支店のないデジタルバンクというのは、日本が世界に先駆けてやったと思いますが、これもこういうところに入れられるのではないかと思います。

三つ目は「ブロックチェーンによる暗号資産・トークン化」です。これは全く新しいもので、一体何を規制したらいいのかという論点が出てきま

した。

この三つを私が担当していたときのものとして整理しましたが、全体的に決済系が中心になって引っ張っていったのではないかと思います。

一、金融庁のフィンテック施策の変遷

(1) 金融機関の D X ・ 情報化

では、一つ目の類型である「金融機関の D X ・ 情報化」から見てみたいと思います。

米銀においては、「変化」への投資ということ、競争力を高めていく投資が非常に多い。そして、今はもっと増えているかもしれませんが、金融機関の中のエンジニアの数も日本に比べて非常に多かったわけです。そのため当時は、米銀と比べて邦銀の競争力が落ちているのではないかとい

う大きな問題意識があり、銀行のフィンテック投資をどんどん増やしていかなければいけないというところで二〇一六年に法改正を行いました。

御承知のように、銀行には業務範囲規制があり、他業禁止ということで、本業に専念して効率的にやらなければいけない。また、他業のリスクを過度に負ったらいけない、優越的な地位の濫用もあってはいけないということがあります。しかしITに関しては、米銀を見ても、ITが本業の強さを補完するどころか、本業の強さそのものになっており、本業との親和性があるだろうと。また、これはIT特有の論点ですが、金融に関係あるのかという意味でいくと、出資のときにはどういう形になるかわからないというところで、金融にどこまで親和性があるかについてギリギリやっていくというよりも、「広い形での出資を認めましょう」というような議論であったと思います。

条文では、子会社の範囲について、「情報通信技術その他の技術を活用した当該銀行の営む銀行業の高度化若しくは当該銀行の利用者の利便の向上に資する業務又はこれに資すると見込まれる業務」となっています。IT決め打ちではなく「利用者」の利便の向上に資する業務」と言えば、広く入ってくるということで、あえて広く書いてある形です。これはIT子会社でもさんさん使いましたが、地域商社といった地域に貢献する事業も利用者の利便の向上に資すると言えば資するので、最近の改正では地域が前面に出たような条文も入っており、今後も銀行はいろんな業務を呼び込んでやっていくだろうと思います。

また、この法改正で、銀行がIT子会社を通じてECモールを営むことも認められています。このときは銀行の要望が非常に強かったので入れたわけですが、今から思えば、将来のプラット

フォーマーのところにもつながるような話かと思
います。

二〇一九年には、金融機関が保有する顧客情報
を、同意を得て第三者に提供する業務等を追加す
る法改正を行っています。

これは、情報を軸とした金融サービスと非金融
サービスの一体化がベースにあります。保険、決
済、資産運用、信用等、いろんな業態を持ち、そ
の中で顧客情報を横展開し、顧客のためにきめ細
かな業務を提供するということです。

一方で、日本の金融機関では情報の利活用がそ
れほど進んでいなかった印象があります。銀行か
らは強い要望はなかったのですが、金融機関の情
報活用を促したいということで法改正した記憶が
あります。銀行が本体や兄弟会社で顧客情報を使
うというのは読み込むことはできますが、条文を
追加し、あえて第三者提供という読み込めないと

ころを書いたわけです。要は、「情報の利活用を
やってください」ということです。

このときに、情報銀行などがあるわけですが、
他業リスクはいろいろありましたので、たしか銀
行への何らかの関連を求めたような形になってい
たと思います。

金融・非金融を通じた情報の利活用ということ
で、当時のアントフィナンシャルの例を挙げてい
ます（図表1）。決済、保険など、いろんなこと
ろに横展開していました。

その中で、芝麻信用という信用コストをやる会
社があります。取引履歴等でスコアリングをし
て、高ければ高いほど信用が高くなるわけです。
前に中国へ行ったときには、アリペイが半分、
テンセントが半分で、現金はほとんど通じないよ
うな状況でした。つまり、さまざまな経済活動を
行う中で、アリペイの情報に基づく信用をどんど

図表 1

問題意識—海外プラットフォームの情報活用の具体例①(アントフィナンシャル 当時)

アント フィナンシャルの概要



Ant Financialは、テクノロジーを活用し、個人と中小企業にフォーカスした金融サービスを提供しています。私たちの金融サービスはシンプルに作られ、一部の人のためではなく、誰にでも開かれたものであるべきだと考えています。



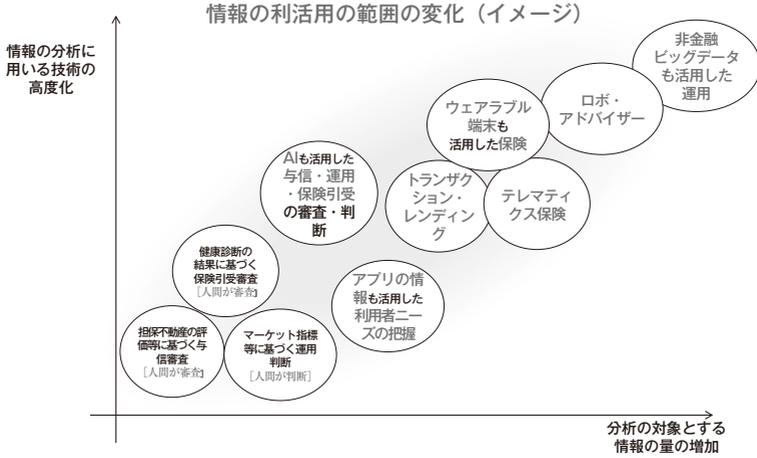
出典：平成29年11月経済産業省第5回クレジットカードデータ利用に係るAPI連携に関する検討会（キャッシュレス検討会）アントフィナンシャル資料

ん蓄積していくということですが。これをやると、点数を上げるために、必ず借金は優先的に返すとか、アリペイでたくさんおカネを借りるとか、エコシステムの中で非常に忠実な行動をとりますから、エコシステムを強化していく上でも非常に意味のある形です。今の日本のプラットフォームも同じですが、エコシステムの中でポイントなりなんなりをやって、その中で忠実に暮らしてもらうというのが基本作戦になっているとお考えいただけるのではないかと思います。

これは、情報の利活用にはいろんなパターンがあるということを示したイメージ図です（図表2）。証券系との絡みでは、ロボアドや、AIも活用した与信・運用・引受、利用者ニーズの把握のほか、一番難しいところしていくと非金融ビッグデータも活用した運用など、情報の利活用はそれぞれできていると思いますし、銀行では、信用力

図表 2

金融機関による情報の利活用の範囲の変化



をベースに、情報銀行のように情報の仲介みたいなこともやったりしています。

二〇二二年には、金融機関本体の業務範囲規制、さらに本体以外の業務範囲規制を見直しています。

銀行業高度化等会社では、他業認可になっていたフィンテックが通常の子会社・兄弟会社認可ということで、より簡単な手続でできるようになり、地域商社についても、リスクがあるため在庫保有等は基本的にはない形になりますが、営むことが可能になりました。

また、銀行本体の業務に、自行のアプリやITシステムの販売、データ分析・マーケティング・広告など、デジタル系のものを追加しています。法改正によってプラットフォーム的なツールがかなりそろってきていると思います。

これにより、今、銀行ではプラットフォーム

を目指す動きが出てきているわけですが、当時、三メガ銀行に話を聞いても、「やりたいことのベースになる規制緩和は大体やってもらった」というような声が非常に強かったような気がいたします。

「金融機関のD・X・情報化」については、銀行のIT子会社、保有情報の利活用、IT業務の強化、こんな流れで来ているのではないかと思います。

(2) オープンイノベーション 多様な主体の参入・協働

次に、二つ目の類型である「オープンイノベーション」多様な主体の参入・協働」について見てみたいと思います。

金融危機など、いろいろなニーズもあり、非金融会社の銀行保有（支店を持たないデジタルバン

ク）というのは、大分前にシンガポールがやっていましたが、日本は世界にかなり先駆けてやっているのではないかと思います。これは事実先行でいい、非金融会社の銀行保有に係る主要株主規制はたしか後追いで入れた法改正だと思えますが、このように新しい主体がやると、銀行業も競争力が非常に伸びるということです。

その後、銀行代理業、資金移動業についても法改正が行われ、銀行以外の主体での決済の動きとすることで、タッチレスなど、日本の金融の構造を変える原動力になっているものもあります。

二〇一七年には、オープンAPI推進の法改正が行われました。

今では考えられないことですが、昔は、いろんなフィンテック企業では、顧客が銀行口座のパスワードと口座番号を全部教えて、代わりにフィンテック企業が入力するというセキュリティ上問題

のある構造になっていました。それについて、フィンテック企業と銀行が連携を図り、パスワードや口座番号がそのままではないようなセキュリティで、安全な形でやっていきましょうということになりました。これをつなぐのがAPIです。

ポイントは、フィンテック企業と銀行が連携し、ウイン・ウインでいろんなサービスを提供していく。しかも、APIを通じてオープンにやっていこうということです。このときに、「金融庁はフィンテック企業に向けてかなり一生懸命やっているな」という話になっていった印象があります。

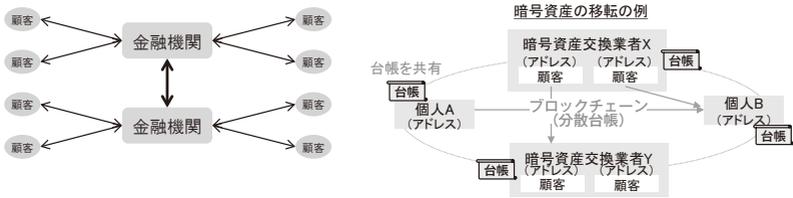
その改正の背景として、こういう問題意識がありました。フルライン金融機関は、店舗網やシステムといった物理的などころで力の源泉を持ち、利潤の小さいものから大きいものまで、包括的な品ぞろえによって総合採算を確保していたわけで

す。しかし、スマホやビッグデータの登場により、いろんな情報のやりとりのうち、クロスボーダーの決済やカードや送金といった決済回りの利潤が非常に大きいということで、そういうものを単発でフィンテック企業が提供するようになりました。これがベースとなって、先ほど述べたフィンテック企業の法改正がなされていったという形です。

さらにその後、二〇二〇年の法改正では、証券業にも大きな影響を与えたかもしれませんが、横断的な金融サービス仲介業が創設されました。

銀行・証券・保険、全ての分野でワンストップ提供を可能とする金融サービス仲介業ということ、念頭に置いたのは、スマホ一つでいろんな業を提供できるようにすることです。その提供する業も、スマホでやりますから、複雑でなく、定着していて、高度な説明を要しないもの。

図表3
ブロックチェーン技術を用いたビットコインの出現
・・・分散型ネットワーク



暗号資産の移転の仕組み

○ ビットコイン等の送金は、「アドレス」から「アドレス」に対して行われ、その結果が全員のブロックチェーンに記録される。「アドレス」は、個人が作成可能であり、個人のアドレス間での移転も可能。

内容も、契約の締結の媒介に限るということで
す。ポイントは、銀行では所属銀行という概念が
なくなっていること、証券については仲介業者、
保険については保険募集人・仲立人という形かと
思います。

同時にこのときの法改正で、資金移動業者の要
望を受け、資金移動業者も一〇〇万円を超える送
金が可能となりましたが、一〇〇万円の滞留規制
は資金移動の性質上まだ引き続き残っています。

(3) ブロックチェーンによる暗号資産・トークン
化

最後の類型は「ブロックチェーンによる暗号資
産・トークン化」です。

従来のネットワークは、左の図のように、必ず
金融機関がハブとなり、そこを通して顧客とやり
とりする形でした(図表3)。金融機関さえ規制

しておけば金融の流れが全部つかまえられる。

しかし、ブロックチェーン技術を用いたビットコインの出現でネットワークの形が変わりました。

業者を通す場合もありますが、右の図のように、アドレスができれば、個人Aから個人Bに電子的に直接送ることができる。つまり分散型ネットワークです。

そういう意味では、業というものをどのようにやっていくか。P2P（パーソン・ツー・パーソン）でやっているものをどう考えるか。さらに難しいのは、今まではおカネだったわけですが、暗号資産は、おカネなのか、モノなのか、電子データなのか、証券なのか、実体がよくわからないということ、そもそも金融庁で規制することなのかという時代もありましたが、今では、金融庁でやっていて本当によかったのではないかと思いません。

二〇一六年の法改正では、暗号資産に係る法制度の整備が行われました。

当時を思い返すと、ビットコインの売買業務を行っていたマウントゴックスの破綻もありましたが、一番ベースになったのは国際的な議論です。暗号資産（当時は仮想通貨）がマネロンに使われる懸念があったため、FATF（金融活動作業部会）のガイダンスで、「各国は、仮想通貨と法定通貨を交換する交換所に対し、登録・免許制を課すとともに、顧客の本人確認義務等のマネロンダリング・テロ資金供与規制を課すべきである」と決めたことが決定的でした。

各国の法制では、マネロンの規制だけ課すことが結構簡単にできるわけですが、日本の収税法はどうしても業をベースに考えるので、仮想通貨交換業みたいなものが入らないと、マネロン規制がなかなか入りにくいという日本特有の構造的な問

題がありました。そのため、暗号資産の交換業者に登録を導出し、口座開設時における本人確認とともに、顧客財産と業者財産の分別管理を義務づけたわけです。この分別管理は日本で非常に効いていまして、今回のFTXの件でも効果的でした。

この法律をつくった当時、各国で行われていたのはマネロン規制だけで、業規制はできていませんでしたので、交換業については、当時も今も日本の法律が最先端というのが実態です。

では、ブロックチェーン系がいつ法律に入ってくるかということですが、先ほど申し上げたように、暗号資産もそうですが、FATFで国際的にマネロン規制の対象になると、本人確認義務が課されるとともに、マネロンの措置が課されることになり、結局、業が入ってきやすい形になります。そういう意味では、日本において、Web3.0

を含め最先端のものが金融の世界に入ってくるときに何が契機になるかという点、実態ということもありますが、国際的な議論で「これはマネロンに使われるから、みんなで取り締まりましょう」ということになると、それが金融の業として入ってくる可能性が強くなる。この形は当時も今も変わりません。

FATFは独立した作業部会ですが、その世界でずっと暮らしている人たちが一生懸命やっています。ただ、FATFで各国のマネロン規制が弱いということになると、非常に重要な指摘を受けてしまうということで、ある意味、非常に大きな影響力があると言えます。

各国において、金融システム・銀行・証券・保険をどこが所管しているかを見ると、アメリカは、SEC、OCC、FRB等々、非常に細かく分かれていますので、アメリカで暗号資産の規

制を考える場合、それが証券なのか、貨幣なのか、先物なのか、まずそういうところから入っていかないと法律がつかれません。しかし、金融庁はワンストップサービスになっているので、証券なのか、銀行なのか、貨幣なのかを別に決める必要もなく、「規制するのは金融庁でしよう」という話になります。また、暗号資産の定義をするときも、交換可能な電子的な価値で、通貨建てではないものといったF A T Fの定義をそのまま引張ってきて規定することができます。

ただ、このように迅速にいろんな規定ができるのはいい面ですが、すぐに対応できてしまうので、放っておいて、問題が起こってから考えようという悪い面もあるかもしれません。とはいえ日本は、暗号資産に関しては世界に先駆けてやっていますし、F T Xのような問題が起きないのは、そういうことなのだろうと思います。

ブロックチェーンを用いた資金調達（I C O）についても、詐欺的な事案が多い等の指摘がある中、I C Oに適用されるルールが不明確だったので、二〇一九年の制度整備で金商法が適用されることを明確化しました。今はS T Oで不動産などを中心にやっていると思いますが、トークンを使って資金調達していくという形です。この辺りは、S B IやM U F G、野村が一生懸命やっていると認識しております。

金融規制の流れ全体を一つにまとめると、このようになります（図表4）。連綿たるオープンイノベーション系の改正と、フィンテックという考え方を始めたところでの銀行子会社、D X化。暗号資産・トークン化については、ブロックチェーンが出てきて、それを強化していく中で、今後はWeb3.0といったところで脚光を浴びると思います。また後ほど申し上げますが、この辺は、バン

図表4



バン規制しようという話ではないように思います。

(4) インフラ面での対応

私がやっていた当時の金融規制について御説明してきましたが、フィンテックを進めるという意味では、インフラ面での電子化が非常に効くだろうと思います。私はメインではやっていませんでしたが、インフラ面での対応として、保振のように上場会社の株券を全て廃止して電子的に行うというのは、フィンテックと非常に親和性がありますし、これから伸びていくベースになるのではないかと思います。

インフラ系という意味では、二〇一八年に、犯収法のところで警察と協働してオンラインによる本人確認を導入しました。

昔は、マネロン防止のために、電子的な手続だ

けでなく、転送不要郵便など、物理的な作業がな
いと顧客を獲得できず、フィンテック事業者から
「何とかしてくれ」という声がかなり上がってい
ました。このベースには、何とかペイで口座をつ
くるときに、「転送不要郵便を受け取ってください
い」と言ったら、ほぼ全ての人はそこで加入をや
めてしまうということがあったわけです。そうい
う中で、ビデオ通話、本人の顔撮影、銀行等への
照会、顧客名義口座への少額振り込みといった電
子的な手続だけで完結する本人確認をインフラ系
としてやったことはフィンテック業者にも非常に
好評で、資金移動業者や電代業者の口座開設が飛
躍的に容易になりました。

資金決済絡みでは、銀行間の送金コストの低減
を全銀ネットでやっていますし、全銀システムへ
の参加資格を資金移動業者にも拡大していくとい
うこともやっています。これについては、資金移

動業者はライバルではありませんが、そのライバル
を入れていかないと、全銀システム自体が将来的
に皆に使われるインフラにならないのではないか
ということ、戦略的かつ大局的な判断でやられ
たのではないかと推測いたします。

もう一つ、「こたら送金」も資金移動業などと
一緒にやっておられます。これは一〇万円以下の
小口送金で、J-Debitをベースにしたかなり画期
的なものです。アプリにログインして、受け取り
口座と携帯番号をひもづけ登録することで、ユー
ザー同士で簡単に送金することができます。しか
も、手数料は事業者が負担するのでゼロです。つ
い先日、三井住友銀行のアプリでもできるよう
になりました。

さらに、今後出てくる大きな動きとしては、デ
ジタル給与払いです。今は労働法令上、給与の受
け皿とできるのは銀行と証券会社ですが、厚

労省の上乗せ規制を満たす資金移動業者も給与の支払い口座になり得る形になってきます。銀行の強みは、給与を全部入れてもらい、そこから細かい動きをやっていくということで、言わば力の源泉がこの給与の受け皿だったと思います。しかし今後は、資金移動業者が戦略的に攻めてくることが予想され、この辺は決済の全体像にかなり大きな影響を与えると思いますので、注意深く見ていく必要があります。

また、インフラ系としては、マイナンバーカードが非常に重要ではないかと思えます。証券口座ではもう既に強制的に行われていますが、預貯金口座へもマイナンバー付番がなされていきますし、マイナンバーカードICチップの空き領域の民間活用も広がっていくだろうと思えます。

(5) イノベーションに向けたチャレンジの促進

金融庁ではイノベーションに向けてどのようなチャレンジ策をとっているか、簡単に御紹介したいと思えます。

まず、「FinTechサポートデスク」です。フィネットク企業だけでなく既存の金融機関全ての法令解釈の明確化や、個別事案のガイダンスについてワンストップで対応する相談・情報交換窓口です。

二つ目は「FinTech実証実験ハブ」ということで、実証実験を行うとする事業者に対し、関係省庁とともに担当チームをつくって応援しています。

三つ目の「FinTech Innovation Hub」では、「100社ピアリング」などを実施しています。

FinTech実証実験ハブについては、銀行系が非常に多いです。新しいことをやる場合、監督局

も専門チームに入って応援し、アナウンスメント効果も非常に高いですし、このハブの対象になっているというだけで、重要なものであると考えたりする傾向もありますので、動き出すと非常にお得、かつ業界の注目度も非常に高まり、PRも含めてとりにいけると思います。このような理由から銀行がかなり戦略的に使っています。コンプラ系のアイデアもかませてやったりすると効率がいいので、証券でもぜひ使われたらいいのではないかと思います。

さらに、「金融機関システム・フロントランナー・サポートデスク」というものもあります。主に地銀などを念頭に置いています。金融機関の基幹系システムが肥大化・複雑化してうまく回らないところについて、新しい取り組みの例として、オープン系システム、コンポーネント化・マイクロサービス化、クラウド化を挙げています。

これも、監督局が「こういうふうにはやっていきましよう」と後押しする形になっています。

たしか証券でもできると思いますので、監督局とも協調して新しいシステムを入れるという意味では、選択肢の一つとして考えられるのではないかと思います。

規制系では、内閣全体の制度として、グリーンゾーン解消制度、規制のサンドボックス制度、新事業特例制度といったものもあります。

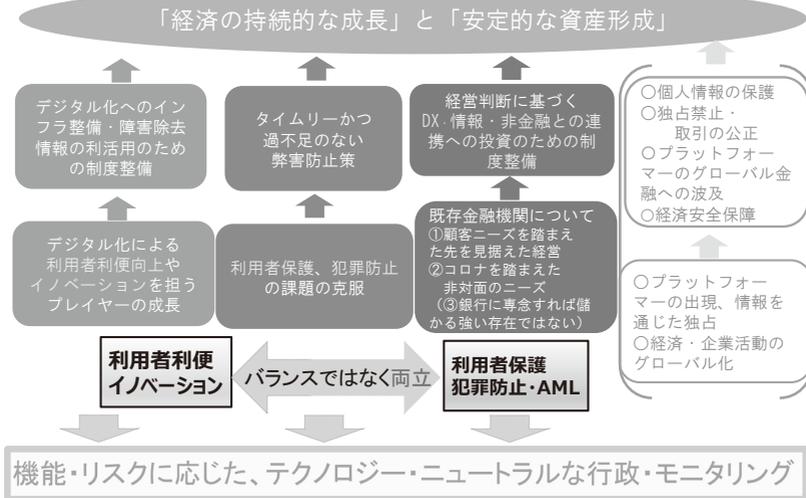
二、金融庁のフィンテック施策の現状と今後の展望

次に、今の金融の動きについて見てみたいと思います。

G A F A をはじめ、さまざまなEコマース企業や情報企業が、金融サービス・非金融サービス全

図表5

デジタル化に対応した金融行政・モニタリングの方向性



体と組み合わせさせて情報の利活用を行い、プラットフォームになっていくというのが今の動きです。このとき、参加者の数、すなわち直接ネットワーク効果は非常に大きいですし、サービスが増えるほどアプリも増えていく間接ネットワーク効果も非常に大きくなります。プラットフォームは、フルラインのサービスを一つのアプリで提供し、ポイント制による囲い込みをするという形です。

今、GAF Aと申し上げましたが、三メガ銀行をはじめとした金融機関も、プラットフォームを目指して一生懸命やっているというのが実態かと思えます。証券でも、そういう動きを意識してさまざまなことをやっていく必要があるのではないかと思います。

これは、デジタル化に対応した金融行政の方向性についてまとめたものです（図表5）。

ポイントは、利用者利便向上やイノベーションを担うプレーヤーの成長のための制度整備をどんどんやっていく一方で、おカネの話なので、利用者保護や犯罪防止についてはタイムリーかつ過不足のない弊害防止策をとる。既存金融機関については、顧客ニーズを踏まえた先を見据えた経営、非対面のニーズに応えるということです。

そして全体として、私も非常にそう思うのですが、銀行が強い存在ではなくなっており、銀行だけやっていても儲からない。また、地域経済を含めた支え手といったニーズも強いので、銀行は銀行だけやっていけばいいという感じではなくなってきたと思います。ですから、D X ・情報・非金融との連携や、地域商社的な地域貢献といったところも含め、以前のような厳格な業務範囲規制というのではなく、広くやってもいいという感じになっています。また、それをやるから優越的

地位というほど強くもないと思います。そういう意味では、とにかく制限しましょうという方向では全くありません。

また、金融庁の話ではないのですが、プラットフォームの出現、情報を通じた独占、そして経済・企業活動のグローバル化というところで、経済安全保障のような新しい論点がどんどん出てきているのが今の金融の世界です。

では、どうすればいいのか。利用者利便・イノベーションと利用者保護・犯罪防止のバランスをとるだけでは足りなくて、どう両立させるかということを考えていかなければいけない。バランスをとるだけであれば、大体この辺でということでもいいかもしれませんが、イノベーションを殺さず、利用者保護も必ずやらなければいけない時代になっていると感じます。

金融機関とフィンテック企業の両方を見ていく

上で、何が違うかということを簡単に説明しますと、一つ目は、フィンテック企業はユーザー視点でサービスを発想していくのに対し、業法がある金融機関は、供給側の視点で顧客を発想していくということです。フィンテック企業は、ユーザーがどんな苦痛や不満を持っているかについて毎日会議をし、その改善のためにアプリ開発を内製化し、改善スピードをアップさせています。また、技術者も顧客サービスを経験し、営業も技術者と協力する。さらに、他企業との合従連衡でユーザーを増やし、利便性を増しています。

二つ目の違いは、フィンテック企業ではスピード感ある意思決定がなされているのに対し、金融機関では意思決定に時間をかけているということだと思います。金融機関においては、経営トップがどれだけビジョンとコミットメントを持っているかが成功のポイントになるわけですが、システムなどの

守りではなく、攻めのデジタルの責任者がトップに直結した実力者だとうまくいくことが多いです。また、子会社形態を活用したり、若い力や外部の力も活用したりしています。

証券では企画市場局と相談されることもあると思いますが、デジタル化推進のためには、監督局だけでなく、総合政策局のフィンテック室などにも話を持つていって、うまくいきそうなところを使うこともできます。多分、人によって言うことが違いますので、監督だけでやっていくのではなく、制度から攻めたり、フィンテック推進という観点から攻めたり、いろいろやっていくのがいいのではないかと思います。

最近の規制の焦点ということで、どんな感じのことをやっているのか見てみたいと思います。

暗号資産については、デジタルによる送金（デジタルマネー）とブロックチェーン技術を使った

権利移転（トークン）、この二つの側面がありません。

近年では、デジタルマネーのところで一番動きがありました。例の Libra 構想で G A F A が金融の世界を支配するのではないかというような話になったことで、中国では中銀デジタル通貨の発行が非常に進み、E U も中銀デジタル通貨を一生懸命やっています。世界のデジタルマネーを誰が握るのか、経済安全保障も絡んできてどうするかということ、グローバル・ステーブルコインへの警戒と中銀デジタル通貨という戦略的な大きな争いが起きています。

また、新しい流れとして、S T O のほかに N F T や Web3.0 といった話がどんどん出てきていますが、これをどうするか。

いずれにしても、当局としてポイントになるのは、イノベーション・利用者利便と、マネロンに

使われやすいトークン、そのあたりをどう考えるかということです。

デジタルマネーとトークンの交点に入るのが、いわゆるステーブルコインと中銀デジタル通貨で、ステーブルコインについては日本でも法制化が行われました。

また、暗号資産取引の裏側でステーブルコインが結構使われていますが、これは、両方ともブロックチェーンでやっていて決済が簡単だからです。

日本でステーブルコインの法制化が行われたわけですが、「ステーブルコイン」と言った場合、外国と日本では大分違うので、よく注意し、分けてお考えいただくことが必要ではないかと思えます。

日本では、裏づけが銀行預金、資金移動業、信託受益権ということで、ガチガチのものしか「ス

「テールコイン」と呼ばせていません。いかげんなものと言うと語弊がありますが、それは暗号資産でやり、「『コイン』と言う限りは、きちっとした裏づけをとってください。それが資金移動です」ということで、そこはかなり政策的に仕切っています。

一方、外国では、法定通貨の価値と連動した価格（例えば「コイン＝1円」）で発行されるものだけでなく、アルゴリズムで価値の安定を試みるもの等も「ステーブルコイン」に分類されています。これは市場の圧力があると破綻しやすいため、日本の場合、ステーブルコインではなく暗号資産という形で明確に仕切っています。そういう意味では、日本で言うところの「ステーブルコイン」は、デジタルマネーに非常に近いといえますか、デジタルマネーそのものと理解していいのではないかと思っています。

最先端のものとして、NFT (Non-Fungible Token) や Web3.0といったものが出現しています。

NFTは、「偽造・改ざん不能のデジタルデータ」であり、ブロックチェーン上で、デジタルデータに唯一の性質を付与して真贋性（例えば「ツイッターの最初のつぶやき」）を担保する機能や、取引履歴を追跡できる機能を持つものです。

DAO (Decentralized Autonomous Organization) 分散型自律組織) は、中央集権的な存在に支配されることなく、誰でも参加可能な組織であり、取引が自動的にブロックチェーン上に記録されるため、透明性と公平性に富んでいるとされています。典型的には、ビットコインを念頭に置いていただければいいのではないかと思えます。

Web3.0は、ブロックチェーン技術を基盤とする分散型のインターネットで、GAF Aといった

特定の強いプラットフォームに依存しないところがウリです。

実際、この定義だけ見てもよくわからないのですが、「おもしろそうなので一生懸命やっけていきましよう」という形になっています。

金融行政方針を見ても、この辺については自民党で一生懸命やっています。暗号資産の新規取り扱いについて迅速な取り扱いが実現できるようにすることや、NFT等のアイテムやコンテンツ等の暗号資産に該当するかしないかについての解釈の明確化、暗号資産（いわゆるガバナンストークンを含む）のうち発行体保有分の課税に関する課題への対応、信託銀行による暗号資産の信託の受託（カスタマイ業務）を可能とする制度整備などがうたわれています。

では、実際に何をやっているかという点、もともとできて不思議ではないのですが、信託銀行

が暗号資産をカスタマイできるよう、この秋に制度を改正しています。

また、ガバナンストークンというところでは、暗号資産の発行法人がいろんな投票権を持つために自分で保有しているものについても期末に時価評価され、根っこから税がかけられるので、日本で起業しにくいという話が自民党を中心に根強くありました。よく「みんなシンガポールに行け」と言われるのには、このような背景があるわけです。そのため、令和五年度金融庁税制改正要望では、事業成長のために自己保有している部分は時価評価課税の対象外とすることを要望しています。

Web30についてはいろんな評価があるわけですが、ブロックチェーンを活用して提供される金融の仕組みにはメリットとデメリットがあります。

- ① 管理者がいらないためプログラムで動き、システムがとまらない信頼がある一方、欠陥があってもサービスがとまらない。したがって、当局としても止めようがない。
 - ② ブロックチェーン上の記録の変更ができないため信頼できるが、問題がある取引の巻き戻しができないため、被害に遭った利用者の救済が難しい。
 - ③ コミュニティが分散されており、誰かにコントロールされることはないが、利用者にとって責任主体の特定ができないのは当局にとってもデメリットである。また、特定の管理者がいなくとも、コントロールしているのは極めて少数の間人ではないのか。
 - ④ 匿名性が高くプライバシーが保たれる一方で、利用者が犯罪に巻き込まれる可能性があるため、AML（アンチマネーロンダリング）が必要。
 - ⑤ 秘密鍵等を用いて個人間でもPC間の移転が可能ということは、秘密鍵がとられたら大きな問題になる。
 - ⑥ 裏づけ資産なしでも開発が可能ということは価格変動が大きいことを意味し、利用者保護の問題も生じる。
- 以上のようなことを念頭に置き、Web3.0に関する発言をいくつか御紹介すると、
- ・ Web3.0において、全ての取引は、匿名で安全に行われ、多くのサービスはトラストレスに行われうる。
 - ・ ユーザーが自分のデータ、アイデンティティをコントロールできる分散型で公正なインターネットであるWeb3.0はすばらしい。
 - ・ ユーザーと制作者は、トークンを所有することで、インターネットサービスの一部分を所有す

ることができる。価値が一つの企業によって蓄積され、その企業が自社のユーザー等と戦うこととなる中央集権型のネットワークの問題が解決される。

・匿名な口座が存在するだけで、人間のアイデンティティを表現できないため、結局のところは中央集権的な構造に根本的に依存している。

・誰か Web3.0を見たことがあるか。私は見つけられない。

・Web3.0を所有しているのはあなたではない。

ベンチャー・キャピタルやLPだ。

・Web3はマーケティング用語。単にブロックチェーンと呼んでいるものの新しいブランド名。

・多くの誇大宣伝された概念と同様に、非常に漠然とした用語であり、Web3について議論することさえ困難。

このように、褒めていることからけなしていることまでありますが、実際には、中央主権的な要素は相当あると思いますし、ルールを決めるところに投票する人も非常に少ない場合が多く、根っこから安定しているものではないので、そういうものだと思っておいたほうがいいかもしれません。ただ、そういうものだと思うところにもイノベーションはあるはずですので、いろいろやってみて、いい例につながればいいと思います。

では、どのようにやっていくのか。こういうわけのわからないものは、規制当局と暗号資産交換業者の対話・協働、各国規制当局の協調・協働、機能やリスクに応じた規制、そして何よりもソフト・ローの活用。また、規制当局、事業者に加え、エンジニアや消費者も参加するエコシステムでやっていく。金融では、市場と事業者と規制当局が三大参加者ですが、この中にエンジニアも入

れて技術的な対話をしていくことが重要になってくると思います。

ブロックチェーンについて、いろんなステークホルダーが参加した対話を金融庁でもやっています。

よく御存じかと思いますが、金融においても経済安全保障のような話が出てきており、基幹インフラの安定的な提供の確保がポイントになります。そういう意味で、金融を含めたいろんな事業について、経済安全保障面から事前届出・審査といった制度が入ってきています。証券でも、大きな証券会社は対象になっています。これについては、実際の実務が回るように、相当意識して制度をつくるようにしていたと考えております。

以上、雑駁ではありますが、最近の動きを含めて御説明させていただきました。

御清聴ありがとうございました。(拍手)

○増井理事長 フィンテックは、非常に多様で、かつ雑多な動きがたくさんあり、これをまとめて説明するのは大変なことだと思えますし、そのようなことを相手にしている当局も大変だなという感じがいたしました。

それでは、質疑応答に移りたいと思います。御意見、御質問等ございましたら。

すぐには出ないようですので、私から。

金融機関がいろんな形でフィンテックに取り組み際に、手段（ツール）の問題もあると思います。最後のほうでお話のあったステープルコインなど、大丈夫だろうかと思うようなところにもだんだん手を伸ばしていったほうがいい部分も確かにあるのかもしれない。

しかし一方で、私どもの世代は昔の金融危機を

どうしても思い出してしまつて、いろんなことをやれば、それなりにリスクが伴うのではないかと 생각합니다。こういうフィンテックみたいなものに出していくと、いつの間にか虎の尻尾を踏んでしまう可能性もあるのではないかという感じもするのですが、そのあたり、御当局としてはどのように考えておられたのでしょうか。

○松尾 人によって違ふと思いますが、私は、新しいことをどんどんやれと言っていました。金融機関のリスク管理という意味では、当局の検査を含めて、昔より全体のリスクが相見れている形になっています。

ただ、フィンテックについては、新しいことをやつて、コストに見合う儲けが今は全然ないというのが根本的な問題で、残念ながら、非常に大きなリスクを抱えるほどのビジネスに成長していません。ですから、全体として、コストをかけて儲

からないことをやるのかというのが大きな論点になっていて、例えば暗号資産系などはほとんどやっていないですし、グローバルなプレーヤーになるような状況にも至っていません。しかし、各銀行を含めたトップは相当意識してやっていると思います。

○質問者 A デジタル化される過程で既得権益が阻害される等、守旧派の救済の声が大きくなるのではないのでしょうか。その際、金融当局はどのように対応されるのでしょうか。

○松尾 常に出てくる問題で、そういう声もあるので、そこは文句を言う人とのバランスをとりながらやっていくことになると思いますが、全体としてはやっていかざるを得ないと思います。その最たるものが、先ほど申し上げたデジタル給与払いです。あれは厚労省がやられていることです。デジタル化という大きな流れでやっていき、

その中で利害調整にどう配慮するかという形で、大きな方向性は決まっているという印象を持っておりです。

○増井理事長 私からもう一つ。金融機関を含め、今までいろんな取り組みをやってきていると思いますが、世界的に見て、日本のデジタル化の動きやレベル、あるいは進展具合についてのように捉えておられるでしょうか。アメリカが断トツなのか、日本もそこそこ頑張っているのか、そのあたりのご感想をお聞かせください。

○松尾 根っここのところで経済を動かすような大きなプレーヤーの出方などを見ますと、人材獲得を含めて、うまくいっていると言う度胸もありません。日本は、一度は暗号資産みたいなものが非常に伸びたものの、一方で、コインチェックのような事件があったりするとバツと締めたりして、金融特有の難しさがあるのかなと思います。個人

的な見解はいろいろあると思いますが、うまくいっているという認識は全然ないというのが実態です。

○質問者B マネロンの規制の関係で、日本の場合には、業規制という形をとらないとなかなかうまくいかないという御指摘があったのですが、外国の場合には、業規制の形をとらないでマネロンの規制がうまくできているのかどうか。制裁逃れのような形で使っているというような情報もあるので、その辺はどうなっているのか、もしおわかりでしたら教えていただければと思います。

○松尾 たしかアメリカはマネロンだけで金融庁のような一つの役所があって、「暗号資産を使ってマネロンをするな」というふうに書いてしまうと、相当強力な規制が効きます。そういう意味では、業を通じなくても、執行機関さえあれば規制できるので、日本のように業がないと規制できな

いというのは、むしろ特殊なのではないかという感じがしていますし、日本でもマネロンに特化した非常に強い組織をつくれれば、それは可能だろうと思います。

○増井理事長 時間になりましたので、このあたりで「資本市場を考える会」を終わらせていただきますと思います。

今日は、フィンテックという大変幅広く、難しい問題について、まさに御当局がどのように考えしてきたか、全般的な御説明をいただきました。

松尾さん、ありがとうございます。(拍手)

(まつお もとのぶ・日本証券経済研究所
エグゼクティブ・フェロー)

(本稿は、令和四年一二月一五日に開催した講演会での
要旨を整理したものであり、文責は当研究所にある。)

松 尾 元 信 氏

略 歴

日本証券経済研究所エグゼクティブ・フェロー

1987年大蔵省（現財務省）入省。広島国税局徳山税務署長、国際金融局為替資金課課長補佐、主計局総務課課長補佐などを経て、主計局主計官補佐。その後、内閣法制局参事官、主計局主計企画官、同地方財政担当主計官、国際局為替市場課長を歴任。2014年7月から金融庁総務企画局企画課長を経て、総務企画局参事官（信用・保険制度担当）、公認会計士・監査会事務局長兼任。19年7月から総合政策局政策立案総括審議官、20年7月から証券取引等監視委員会事務局長。21年7月から総合政策局長。22年6月退任。22年11月から現職。