

システム創生学特別演習 4C「近未来金融システムの創成」第 5 回講義レポート

第 5 回は、一橋大学大学院経営管理研究科客員教授（前金融庁総合政策局長）の佐々木清隆先生から「FinTech vs RegTech vs SupTech」という題で講義があった。本年度は、近未来金融システム創造プログラムの 4 期生が指定討論者・指定質問者としてオンライン講義に参加しており、zoom のチャット機能を使った活発な議論も行われている。

フィンテックとレグテックの進展

今回のコロナショックは、金融システム発ではなく Covid-19 というウイルス発であったという点で以前の市場危機とは大きく異なる。1998 年の不良債権（NPL）問題からの日本の銀行危機、2008 年の証券化デリバティブ商品（CDO）からのリーマンショック、そして 2018 年のビットコインから始まった仮想通貨バブルは、金融システムの中の問題から発したとも言えるため各々の問題に対して金融当局による規制強化という対策が講じられた。しかし、コロナショックは隔離及び経済活動のシャットダウンという一時的な対策でワクチン開発という根本的な解決策までの時間を稼ぐ必要がある。実体経済が収縮する中、日銀の金融緩和策等により株式市場がコロナ以前の相場水準を取り戻しているという現象も発生している。

本講義の目的はデジタルイノベーションの進展を①フィンテック、②レグテック、③スーパテックの 3 つの観点から理解することである。フィンテックは金融とテクノロジーの融合を、レグテックは規制やコンプライアンスのためのテクノロジーを意味しておりいずれも民間主導で行われるものだ。一方で、スーパテックはパブリックセクターが監視監督をする上でのテクノロジーを指す。ビジネスを行うためのフィンテックとそれを規制当局に繋げるためのレグテックの設計、そしてこれらを実際どう監視するかを決めるスーパテックは有機的に繋がっているため金融庁にはこのエコシステムの創造が求められている。

金融監督の基本コンセプトは「3rd Lines of Defense とガバナンス」によって構成される。リーマンショック以降導入された「3rd Lines of Defense」は 2nd Line のリスク管理・コンプライアンスと 3rd Line の内部監査に加えて 1st Line のビジネス部門もディフェンスの役割があることを明確にしている。金融危機後、収益を上げることに伴うリスクテイクを厳格に管理する必要性を認識したからだ。また取締役会などが健全に機能しているかというガバナンス問題を管理監督するのも金融監督の基本コンセプトに入る。

1st Line of Defense であるビジネスにおけるフィンテックの活用は、送金・融資・資産運用・自動車保険・生命保険等の分野で既に活用されている。送金においては改ざんが不可能なブロックチェーンを、融資の際には自動スコアリングによる与信審査を、資産運用ではロボアドバイザー

ザーによる投資サポートを、保険においては顧客のデータ分析等が行われている。2nd Line of Defense では、マネーロンダリング・当局への定期報告・信用リスク管理・ストレステスト等の分野でコンプライアンスを確保するためにテクノロジーを活用する。

これらフィンテック、レグテックを含むデジタルイゼーションのポイントは 5Ds (Data・Decentralization・Diversification・Democratization・Disruption) に整理される。第一は、ビッグデータ分析によるデータの利活用 (Data) である。金融機関ではデータの利活用がまた不十分で 3Lines of Defense に跨るデータの活用がまだ課題と認識されている。またデータ収集に有利なプラットフォームの成長に伴う新たな規制導入の流れも生まれつつある。

第二は、非中央集権化 (Decentralization) の流れだ。既存の中央集権的 (Centralized) な金融システムとは対局に改ざんをほぼ不可能とするブロックチェーン技術がこの流れに貢献している。Facebook の LIBRA も中央の管理者がいない仕組みを目指していたが、既存の銀行等からの激しい反対を受けている。

第三は、閉鎖的 (Closed) だった金融プレイヤーの多様化 (Diversification) だ。既存の金融プレイヤーは規制当局と伝統的な金融機関で構成され免許の取得等を要するクローズドな仕組みである。しかし、直近では米国の GAF A だけでなく日本においても楽天や SoftBank 等の非伝統的なプレイヤーの金融参入が続いており、オープンバンク制度への移行が進んでいる。

第四は、金融サービスの民主化 (Democratization) だ。金融ビジネスにおいては長年 B2C の B が優位を占めていたためサービス意識は低かった。近年は顧客体験 (CX) が増々重要になっており消費者との接点を如何に形成するかが多くの業界の課題となっている。金融業界においてもビジネスのアンバンドリングが加速しており金融サービスの民主化が進展している。

第五は、創造的破壊 (Disruption) だ。民主化の流れにより既存プレイヤーは顧客体験の質を向上させ新たなプレイヤーと競争をし、規制当局も参入してくるプレイヤーへの規制や公正競争のためのインフラ提供に務めなければいけない。Amazon のようなプレイヤーの参入に各国の規制当局にはグローバルな連携を取ることも求められている。

金融当局としての対応：スープレック

フィンテックとレグテックが進展する中、金融当局はデジタルイゼーションの波を更に促進するか金融システムの安定と利用者保護を強化するかのバランス調整に努めている。また、新たなビジネスの理解を深めつつ監督手法や内容も高度化させるという対応も取っている。これらを更に維持・加速するために IT リテラシーの高い人材育成や外部専門家登用などの努力も続く。

このような対応に伴い規制・監督のためのインフラ（SupTech）も徐々に強化されていく。過去のライブドア事件の監督でも会社のデータをどのように収集し、裁判や行政処分を行う上での証拠の同一性（Authenticity）を確保するかが問題であった。また、地方銀行を例にあげると、全国 100 あまりの地方銀行のデータを定期的に収集し、どの銀行及び商品に問題があるかをリアルタイムで把握するのが規制監督にとっては理想的な姿である。また、証券市場での監視という面では不正な取引がないかあるいは高速取引（HFT）の監視監督に対応出来る IT 技術を備えるなどの工夫が考えられる。

しかし、スーパテックには民間部門で起きたテクノロジーの進歩や事件等を見てから動き出すため出遅れが生じるという「対応の後追い問題」が存在する。この課題を解決する具体的な方法の議論は進展中であるが、フィンテック・レグテック・スーパテックのエコシステム構築が一つの案として挙げられている。テクノロジーの進歩により金融分野だけではなく政府全体レベルのスーパテックの活用が求められている。

新たな課題

イノベーションが進んでくると 3 Lines of defense が変わってくる可能性がある。1st Line of defense（ビジネス部門）ではビジネスとリスク管理が融合し、2nd Line of defense ではリスク管理が 100%データ化されるにつれ 3rd Lines of defense との境界線が曖昧になり、3rd Lines of defense では経営に資する監査という変化が起こると予想される。リスク管理の 2nd Line of defense がビジネス部門と内部監査部門に融合され 2 Lines of defense に変化するという流れだ。取締役会、外部監査、当局監督などの役割もそれに伴って変化すると思われる。

追加説明/Q&A

Q：海外の金融当局との連携はどれほどの水準に至っているのでしょうか。

A：従来の分野に関しては国際連携の問題は殆ど存在しないくらい進んでいる。課題は、従来の金融監督当局だけでは出来ない案件が多くなっているという点である。例えば、日本では暗号資産は金融庁が監督することになっているが、その他の国においては規制がない国や規制当局が統一されてない場合がある。その際、マネーロンダリング等の問題で警察当局が関与、送金決済で州の当局が関与するなど管理当局の対応も複雑化する。

各当局の監督対象を明確にしつつ新たな変化に金融当局間の対応していかなければならない。

Q：多少悲観的な見方でもあるが、AI や機械学習の進展が進むほど規制当局が事後的に規制を設けるといいうたちごっこが進むのではないのでしょうか。

A：確かにまだ限界はあるが、今の事後的チェックの仕組みから事前予防が出来るような体制・仕組みを確立する必要がある。過去のデータを基に機械学習をして対応するだけだと、民間部門の成長スピードに遅れる可能性があるため人知を集め将来のことを予測出来るようなものの構築が求められている。

Q：SupTech を支援する仕組みのビジネスモデル化の事例はありますか。

A：例えば、証券市場におけるインサイダー取引などの不正な動きを察知するようなプログラムを開発することが挙げられる。確かにフィンテックとレグテックよりは難しい領域だが、エコシステムの構築や参加者のインセンティブ設計などによる持続可能なビジネス創出を促す必要がある。