

近未来金融システム創造プログラム第4回講義レポート

第4回目となる本日は、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）の佐々木清隆様により「金融DXと新しい規制監督の枠組み」という題で講義が行われた。金融規制監督の変遷とITの位置づけの変化、DXが規制監督に与える影響や課題についてお話しいただいた。

1. 金融規制・監督の課題の変化と金融のIT化への対応

金融監督庁設立(1998)後の金融規制監督の課題の変化は5つの段階に分けられる。

まず、フェーズ1は1998~2008年、日本の金融危機への対応である。不動産融資を中心とした商業銀行の不良債権問題で金融監督庁の大蔵省からの分離・設立や、厳格なルールベースでの検査・監督、検査マニュアルの策定などが行われた。

フェーズ2は2008~2018年、グローバル金融危機後の対応である。1990年代からグローバル化の加速が続き、貿易や金融など様々な場面でグローバル化が進んだ。そして、リーマンショックがアメリカだけでなく世界中に影響したように、金融危機もグローバル化した。

フェーズ3は2018年~現在、DXへの対応である。ITイノベーションが進展し、暗号資産のような新たな商品やサービスが出現した。また、非金融業界から新たなプレイヤーが金融サービスへと参入した。そして、これらはコロナ禍によって一層加速した。

フェーズ4は2020年~現在、Withコロナ、サステナビリティへの対応である。コロナ禍をきっかけにサステナビリティの議論が進展している。

フェーズ5は2022年~現在、グローバル化終焉への対応である。米中摩擦やロシアによるウクライナ侵攻で経済のブロック化の加速が進む。

これまで、金融機関におけるIT化に対して様々な金融監督の対応が行われてきた。2000年代前半は金融ITシステムのリスク管理、その後、2000年代後半ではインターネットバンキングでの安全対策、2010年代になるとサイバーセキュリティ対策、2013年頃からはITガバナンスで全体を包含する考え方が求められた。これらはいずれも従来型金融機関のITシステムのリスク管理の観点での監督であった。

2010年代半ばからはITシステムにとどまらず、金融DXへの対応へと移る。従来型金融機関におけるビジネスモデルの変化や、非金融から新たなプレイヤーの参入・商品への対応が求められるようになった。

2. 金融DXのポイント：5Ds

金融DXのポイントは5つある。1つ目にData:データ自体の価値、データの利活用、2つ目にDecentralization(非中央集権化、分散化)、3つ目にDiversification(多様性)、4つ目

に Democratization(民主化)、5 つ目に Disruption(創造的破壊)、この 5Ds が DX の特徴を示している。

1 つ目の Data はデータ自体の価値、データの利活用である。かつてデータは氏名、住所、生年月日といった「守るべきもの」という認識であったが、現在は取引や嗜好、信用といった「活用できるもの」になり、データの価値が増大している。非金融プレイヤーが乗り出し、金融のデータと別のデータを融合して新しいビジネスモデルを提供する。よって、データをいかに収集し活用するかが重要になる。

2 つ目は、Decentralization(非中央集権化、分散化)である。従来の金融システムは中央集権的であった。近年は、ブロックチェーンのように意図的に中央の管理者を置かないものが増えており、分散化の流れがある。

3 つ目は Diversification(多様性)である。非金融のプレイヤーの参入や既存の金融機関との協業が進んでいる。

4 つ目は Democratization(民主化)である。従来の金融システムではサプライサイドが優位にあった。しかし、現在では顧客本位の考えとなり customer experience(CX)が重視されるようになった。

5 つ目は Disruption(創造的破壊)である。これは、既存のプレイヤーと金融当局の 2 つの面について起こった。既存のプレイヤーにとっては、顧客とのタッチポイントを確保する必要がある。銀行業務がコモディティ化し、BaaS として提供され始めている。金融当局にとっては、新たなサービスやプレイヤーに対して、如何にして規制権限を持ち、執行していくのかという課題がある。

3. 金融 DX に伴う金融規制・監督の変化

Disruption(創造的破壊)を中心に見ていく。DX に伴い、外部委託の管理問題がある。アウトソースしている業務のシステム面で欧米系のクラウドに依存している。アウトソース先の個人情報管理は金融機関が優位にあるという前提で成り立つ。しかし、現状は金融機関がベンダーに劣後している状況にある。このように、Third-party のリスク管理問題がある。

続いて、システムック・リスクの問題である。金融システム全体に影響が及ぶ一番の原因は資金繰りである。ある銀行のシステムが止まれば、他の銀行でも止まるという Operational チャンネルでリスクの波及がある。そのため、Operational resilience(業務強靱性)が重要であり、障害が生じても最低限の継続作業を止めないために IT デジタルガバナンスの問題として捉える必要がある。

経済安保と DX における動きでは、ウクライナ侵攻を行ったロシアに対する経済制裁で、SWIFT からロシアを排除した。しかし、国際送金ができないよう SWIFT から排除したとしても、デジタルの発達によって銀行送金をせずとも制裁の対象外である暗号資産で送金ができる。制裁対象外の新たな金融取引が増え、経済安保の実効性に影響が出ている。

最近の金融システム不安と DX では、2022 年 11 月に暗号資産業者 FTX が破綻した。日本では、FTX ジャパンは規制の対象になっており、顧客資産の分別管理で会社の資産とは別に管理されており法律で顧客の資産は保全されている。しかし、アメリカにはそのような規制がないため顧客資産は戻ってきていない。

また、2023 年 3 月から米国地銀の破綻が相次いだ。シリコンバレー銀行はビジネスモデルがスタートアップ中心で、2019~2021 年の間に預金残高が 3 倍になった。しかし、2022 年には金利が上昇し始め、投資を行った米国債や MBS などとの ALM の歪みが表面化（長短ミスマッチ）するとともに、資金繰りが厳しくなり（預金の払い出しのために長期国債などを売却すると損失が表面化し）信用不安から預金の引出しが加速した。その背景には、SNS による情報拡散とネットバンキングにより預金の引き出しの容易化がある。現状、銀行業務の拡大、ビジネスモデルの変化に応じたリスク管理やマネジメントができていない。

DX は金融当局にとって、2 つの面で Disruption である。1 つは金融規制、もう 1 つは権限執行である。従来は保険業、銀行業といった「業」規制であった。しかし、DX に伴う商品に対してはサービス全体に横断的な規制をどう作るかが鍵となる。仮に規制をかけたとしても規制の抜け道を見つけイタチごっこになる。そして、権限をもったとしてもその執行が難しい。監督する上での人材、インフラといったリソースの問題がある。権限をもっている、執行するためのインフラが整っていない。これからは SupTech(supervisory technology)が必要になる。また、国際連携や、監督対象業者の金融リテラシー、カルチャーにおいても課題がある。

Q & A

Q1. 金融と DX の相性が良くないように見えるが、それを超える方法はあるか。

A1. 暗号資産があるように、むしろ金融と DX は相性が良い。金融システムの安定性に配慮すれば問題は起きない。

Q2. 日本はどのように規制先進国になったか。

A2. 失敗を経験しているからこそ、規制の執行が上手くなった。

Q3. 今後、暗号資産における国際的な規制の枠組みは成立するのか。

A3. 国際的な規制の枠組みは絶対に必要になる。

Q4. クレディスイスの AT1 債に対して、どのような見解をもっているか。

A4. スイス発の金融システム危機を世界に波及させたのは、金融監督当局として批判されるべき失点。日本が、バブル崩壊後の金融システム安定化のプロセスで、海外にリスクが波及しないよう（国内に封じ込めるよう）細心の注意を払ったのとは対照的。

Q5. 金融監督において人材不足の問題があるが、当局が民間のリソースを活用する可能性はあるか。

A5. 金融庁は職員の約三割弱が民間出身である。規制構築にあたって金融庁内のみでなく民間と話し合いながら進めており、エコシステムがある。

Q6. 2023年の今後の動向はどうなっていくと考えられるか。

A6. 現状、規制が及んでいないファンドや暗号資産など実態が分からない部分が広がっている。それに加えて、ロシアのウクライナ侵攻で世界が分断され、リスクの波及経路が分からない。一部分を見ていると判断できず、何が起きてもおかしくない。