

ETF市場拡大の条件

ETF（上場投資信託）市場の規模は世界で3兆ドルを超え、その拡大スピードは加速し続けている。アメリカではホールセール向けに開発されたものの、いまや個人投資家が70%のシェアをもつ。一方、日本では、個人投資家の比率はETF市場全体の6%ほどにすぎない。ETFは投信に比べて販売手数料が

安く、長期の小口分散投資に適している。折しも金融庁の金融審議会がETF市場整備の議論が始まった。ETFは投信・保険に続く「窓販商品」として個人資産形成のツールとなる可能性も秘めている。「21世紀に起きた最大の金融イノベーション」が日本で拡大するための条件は何か。

グローバル分散投資ツールとしての活用に期待 ネットインテグレーションの設立や、海外資産への投資促進のための環境整備を

ETF（Exchange Traded Funds：上場投資信託）とは資本市場のエクスポージャーを取引所に乗せるテクノロジである。世界的にこのテクノロジを活用した流動性や透明性の高い新たな運用ソリューションが提供され、市場は拡大の一途にある。市場の流動性や商品の多様化、金融経済教育といった日本のETF市場が抱える課題を解決し、シンプルで取引しやすいETFのような金融商品の普及を通じて、国民の安定的な資産形成につなげるべきである。

ブラックロック・ジャパン
専務 有田 浩之



世界の金融市場最大の イノベーション

1990年代初頭に誕生したETF市場は、直近の5年間、年率19%で拡大し、16年9月末現在で約3・4兆ドルの市場に成

長している。米コンサルティング会社アーンスト・アンド・ヤングは最近発表したレポート（注1）のなかで、世界のETF市場が20年までに少なくとも6兆ドル規模へ成長すると予想している。また市場関係者の間で

は、ETFは過去数十年において世界の金融市場で起きた最大のイノベーションの一つという認識も定着しつつある。個人も機関投資家もだれもが同じ商品と同じ価格で取引できるといって「投資の民主化を引き

起こした」ともいわれるこのETFという金融商品とはいったい何なのか、とあらためて考えてみると、それはまさに資本市場のエクスポージャーを取引所に乗せるテクノロジであるといえるのではないか。

幕が上がったコンビニATM戦争

コンビニATM事業を展開する各社の動きがこのところ急に慌たしくなっている。セブンイレブン、ローソン、ファミリーマートの「コンビニ3強」がトップラインを伸ばすための施策として、相次いでATM事業のテコ入れに動いているためだ。ローソンは銀行業への参入を正式に発表、ファミマも従来のATM事業の抜本的見直しを表明、そしてセブン銀行もATMを核とした新たな成長戦略を打ち出した。コンビニATM業界の勢力図がどう変わるのか注目される。

ローソンが 悲願の銀行業参入へ

ローソンは11月25日、銀行業への参入のための「ローソンバンク設立準備株式会社」を同日付で設立したことを発表した。資本金は10億円（ローソンが95%、三菱東京UFJ銀行が5%を出資）。設立準備会社の会長には旧大蔵省出身の岩下正氏、社長には新生銀行でリテール部門の統括責任者（常務執行役員）などを務めた山下雅史氏が就任した。2018年中の銀行業参入を目指す。

ローソンは現時点で、銀行業

への参入動機や今後の具体的なビジネスモデルなどを公表していないが、収益の柱として念頭においているのは、セブン銀行が展開しているATM事業とみるのが妥当だろう。ローソンの連結子会社であるローソン・エイティエム・ネットワークス（LANs）のATM設置台数は1万1622台（16年12月1日時点）。すでにATM事業単独で安定的に黒字を出すまでに成長している。ただし、銀行免許をもたないLANsの場合、大手行・地銀などの「店舗管理銀行」とATM利用手数料を分け合っていることなどが影響し、

ライバルのセブン銀行と比べるに収益面で大きく見劣りする。ここに銀行業へ参入する理由があるとみられ、顧客からも、提携金融機関からも手数料を得られるATM事業を展開するとみられる。

設立準備会社では現在、勘定系システムの構築作業や銀行免許取得のための準備に取りかかっているほか、金融機関でのATM利用手数料の設定作業、LANsの株式（主要株主はメガバンク3行）をローソンに売却する際の価格交渉なども進めているようだ。

ローソン銀行が開業後、どのような金融サービスを打ち出すかにも注目が集まっている。銀行免許取得のためには、遅くとも開業3年後に黒字化できるビジネスモデルの構築が不可欠となる。三菱東京UFJ銀行が株主になることもあり、「MUFJが得意とするフィンテック関連分野で新しいサービスを始め

るようだ」（IT業界関係者）との観測も浮上している。

出鼻をくじかれた ファミマの今後

一方、ファミリーマート（9月1日より「ユニー・ファミリーマートホールディングス」）もATM事業戦略の見直しに動いている。同社はこれまで、メガバンクや地銀などとの共同出資により立ち上げたATM運営会社E・net（イーネット）と協業して各店舗にATMを設置してきたが、これをゆうちょ銀行のATMに置き換える方針に転換。ファミマが日本郵政グループとの包括的業務提携を4月に発表したことは記憶に新しい。

ところが、提携金融機関が猛反発したことで、ゆうちょ銀行との提携協議が難航している。当初の筋書きは、イーネットが設置・運営してきたファミマ店舗におかれている約1万1600台のATMを、18年1月から約3年かけてすべてゆうちょ銀行のATMに置き換えることで手数料収益の増大を目指すとい

「金融仲介機能のベンチマーク」 活用の視点

ステークホルダーとの 多様な対話のツールに

金融庁
地域金融企画室長

日下 智晴



金融庁は本年9月に「金融仲介機能のベンチマーク」を公表しました。これは、企業ヒアリングや金融仲介の改善に向けた検討会議と並ぶ、2015事務年度の「金融行政方針」における企業の価値向上、経済の持続的成長と地方創生に貢献する金融業の実現に向けた主要施策の一つです。本誌10月24日/31日号には記者による解説記事が掲載され、本稿執筆時点で多くの金融機関が計数の把握を終えるなど、関係者の理解と活用は着実に進んでいます。

いま、なぜベンチマークを 策定したのか

金融行政の進め方は、13事務年度の「金融モニタリング基本方針」以降大きく変化しています。その変化は、本年8月の「金融モニタリング有識者会議」の問題提起において、簡潔

すなわち、金融をとりまく環境は、2000年代前半までとは異なり、現在は国際的な低金利環境の持続や、国内の人口減少・高齢化、利用者ニーズの多様化などが進展しています。そのような環境下での金融行政の中心課題は、企業の生産性向上への貢献や、顧客の立場に立った資産運用手段の提供等を通じ

た、金融機関の顧客とともに成長する持続可能で多様なビジネスモデルの実現になります。対処すべき課題がより多様化・複雑化するなかで、対応策をあらかじめ定めるのではなく、原理・原則を守りつつそれぞれの課題に柔軟に対処していく時代となっているのです。そのため現在の検査監督のア

プローチは、個々の金融機関のベストプラクティスを目指す取り組みをサポートすることが中心となっていて、そのためのツールが、コードやプリンシプルと並んでベンチマークなのです。これらは、00年代前半までに不良債権や利用者保護の問題に対処するために活用されたツールとは異なり、金融機関の多様なビジネスモデルを前提として、個々の金融機関の創意工夫と絶え間ない改善を期待するものです。ベンチマークに関する一部の報道で、「金融機関に積極的な融資を促すための新たなルール」などとありましたが、まったくの誤りであることはいうまでもありません。

金融仲介の目的を表わす 「共通ベンチマーク」

金融仲介機能のベンチマークは、「共通ベンチマーク」（図表2）と「選択ベンチマーク」に