

# 金融機関やフィンテック企業が 直面している課題

## 従来の「金融機関ハブ型」が変化するなか、プレーヤーに求められるもの

機能別・横断的法制の実現に向けた議論がスタートしたことを受け、金融機関やフィンテック企業からは、リスクベース・アプローチに基づいた規制の導入などに期待する声が聞かれる。非金融プレーヤーの台頭や人口減少などの環境変化を受け、既存金融機関を中心とした従来の枠組みが変化しつつあるなか、新旧のプレーヤーが直面している課題や、その解決に向けた方策を探った。

### イノベーションと

#### 利用者保護のバランス

「機能別・横断的な金融規制の整備等、情報技術の進展その他の我が国の金融を取り巻く環境変化を踏まえた金融制度のあり方について検討を行うこと」――。昨年11月16日の金融審議会総会で示された麻生太郎金融担当大臣の諮問事項に基づき、「金融制度スタディ・グループ」で有識者等による議論が進められている。業法の存在によ

って、機能・リスクが類似したサービスでも行為主体によって適用されるルールが異なることや、ITの進展等に対応できていない規制が存在する可能性があるといった課題認識に基づき、抜本的なルールの見直しを視野に入れていく。2月9日までに4回の会合が開かれたが、検討課題が広範にわたることから、長丁場の議論になることが見込まれている。

現在のところ、金融の機能を「決済」（為替取引等）、「資金

供与」（貸付等）、「資産運用」

（金融商品取引法で規制されている行為等）、「リスク移転」

（保険等）に分けたうえで、その概念や現行法の意義などが議論されている。特に決済については、複数の業法に基づいて多種多様な事業者がサービスを提供していることから、今回の法整備に対する期待が大きい分野の一つだ。たとえば、個人間送金やオンラインショッピング決済などが可能なアプリを展開するK y a s h（キャッシュ）は

資金決済法に基づき前払式支払手段発行者として登録されている。17年12月にはサービス開始から1年弱で利用者が20万人を突破したが、「より多くの方へのサービス拡大を考えると、資金決済法の規定によってお客さまが残高を現金化して引き出せない点が障害になりうる」（鷹取真一代表取締役CEO）という。現在の日本では利用者にとって現金化できるという安心感は大きく、「現金化が担保されていけば使い始めるとい声も

# 「悪い金利上昇」という幽霊が顔を出す日

米国が進む長期金利の上昇を、市場関係者の一部は財政悪化懸念が引き起こしている「悪い金利上昇」と見始めている。しかし、米景気が好調なことや長期金利が3%手前までとどまっていることから、悪い金利上昇と判断するのは早計のようだ。ただし、トランプ減税等に伴う財政悪化懸念は避けて通れないテーマ。今のところ悪い金利上昇は「出るらしい」と噂されている「幽霊」にすぎないが、米国経済の減速を示唆する指標が出るたびに、幽霊が市場を揺さぶる可能性がある。

## 主犯格は財政悪化懸念？

米国の長期金利が上昇し、日米金利差が拡大しているにもかかわらず、為替市場でドル安が進んでいる。米国債10年物利回りは2017年末の2.4%から2カ月足らずで2.9%まで跳ね上がり、一方の日本国債10年物利回りは日銀のイールドカーブ・コントロールによって0%程度で安定的に推移しているため、本来ならば日米金利差拡大からドル高に振れる局面だ。しかし、ドル円相場は17年末の1ドル＝112円台から急降下し、2月16日には一時1ドル＝105円台半ばと1年3カ月ぶりの円高となった。

市場関係者の一部で米金利高・ドル安の主犯格と目されているのが、過度に拡張的な財政政策による「財政悪化懸念」だ。ト

ランプ政権は17年末に10年で1.5兆ドルを減税する税制改革を成立させただけでなく、2月12日に公表された予算教書でも財政支出拡大を謳っている。

米上下両院は2月9日、国防費や公共事業費を積み増すため、18会計年度（17年10月～18年9月）と19会計年度の歳出上限を、合計3000億ドル（約33兆円）引き上げる予算関連法案を可決。18会計年度の裁量的経費は1兆2080億ドルと前年度比13%増加する。

日米金利差が拡大しているにもかかわらずドル高につながる



拡張的な財政政策が悪い金利上昇という将来の懸念材料に（写真は米トランプ大統領、ロイター＝共同）。

のは、「財政悪化懸念がドルの信認低下を意識させている」（市場関係者）ためだ。今回の米金利高の背景として財政悪化懸念が顔をのぞかせているため、市場関係者の一部には「悪い金利上昇」と見る向きが始めている。

## 現在はむしろ良い金利上昇

ただし、今回の金利上昇を「悪い金利上昇」と見るのは時期尚早かもしれない。そもそも悪い金利上昇は、景気が悪化するなかで金利が上昇することであり、典型例は、景気低迷と物価高が併存するスタグフレーション下で国の財政が悪化し、歳入を補う

# 「商工中金の在り方検討会」提言に 込めた思い

今後4年間の取組みによって想定される  
三つのシナリオ

「商工中金の在り方検討会」が1月11日、提言（中間取りまとめ）を公表した。内容は、①ビジネスモデルのあり方、②危機対応業務の見直し、③ガバナンス強化、④完全民営化について——の4項目からなる。昨年11月17日からの短期間で提言をまとめた検討会において座長を務めた大和総研の川村雄介副理事長に、提言に込めた思いを聞いた。（編集部）

## 都市部で重点的に ミドルリスク業務の展開を

——提言では、商工中金のビジネスモデルのあり方を提示した提言は、全国の中小企業を支援していくために、商工中金が新しいビジネスモデルを構築することを促すものだ。そのため二つの業務をメインビジネスとして位置付けた。一つは銀行業の伝統的な業務で、担保・保

「商工中金の在り方検討会」座長  
（大和総研 副理事長）

川村 雄介



証に依存しない事業性評価に基づく融資等。もう一つは中小企業の抜本的な事業再生や、メザニンファイナンス等の市場型間接金融だ。いずれも従来、地域金融機関等が積極的に取り組めていない分野だといえる。

これらは「ミドルリスク業務」と総称できる。そのメインターゲットは「ミドルリスク層」である正常先下位から要注意先の企業だが、「ローリスク

層」の正常先上位の企業に対しても取り組む余地はある。また、ミドルリスク層に対しては、単純な長期融資などのローリスク業務に取り組むのでもいい。ローリスク層の顧客に対するローリスク業務は積極的にやるべきではないということだ。

——地域金融機関のミドルリスク業務の取組みが不十分な背景をどう分析しているか。また、商工中金にとっての課題は何か

地域金融機関もミドルリスク業務の重要性は認識しているが、人材を育成しながら長い目で取り組んでいく余裕のないまま、利ザヤの薄い業務で厳しい競争のなかにいる状況だと思う。

商工中金にとっての課題も、一つは人材だ。ミドルリスク業務を担える職員がどの程度いるのかを確認するとともに、早急に人材育成に取り組む必要がある。それに伴って大きな組織改