

## FinTech 研究会 第 7 回発言メモ

1. 日時:平成 27 年 12 月 16 日(水) 15 時 00 分～17 時 00 分
2. 場所:経済産業省本館 17 階 1～3 共用会議室
3. 討議テーマ:
  - ① 我が国の家計資産管理・資産運用の現状と課題は何か?
  - ② FinTech は、我が国の資金循環における課題の解決策となりえるのか?
  - ③ (資金循環における課題解決策になりうる場合、)実現に向けた課題は何か?
4. 主な発言内容

○本研究会では、FinTech の現状および課題について、幅広く議論頂きたいと考えている。本研究会の議論は産業構造審議会での検討にも反映させる予定である。参加者は固定せず、テーマも柔軟に設定したい。

初めに、野村総研金子様、お金のデザイン北澤様からプレゼンテーションを頂きたい。

○他の先進国と比較して、日本は、家計金融資産に占める投資商品の比率が低く、しかも、投資商品の保有は高齢者に偏っている特徴がある。投資経験を持つ人は少数であり、大半は投資への関心がない。投資していない人は 3 つの層に分けられ、投資しない理由や適切な資産形成ができない理由もそれぞれである。

第 1 が、「投資無関心層」で将来のための資産形成を考えていない人が多い。第 2 が、「関心あるが投資していない層」で、金融・投資の知識がないこと、及び申込手続きが煩雑であることが投資しない一因となっている。第 3 が、「投資を行っている層」で、この中には金融・投資に関する十分な知識があっても、資産形成のための適切な商品選択ができない人が存在している。適切なアドバイザーがいなくても、なかなか是正されない。

日本は源泉徴収が納税の基本となっていることもあり、個人の資産運用において、申込手続きが煩雑になってしまう。

投資口座開設の手続きが厳格で煩雑であることは日本特有の問題である。

NISA はイギリスの ISA に倣って作った制度だが、口座開設手続きは異なる。

日本は口座開設時に金融機関と税務署が申込者の利用資格を確認するのに対し、イギリスは翌年に行う確定申告の際にチェックされる。イギリスでは、金融機関で本人確認さえできれば、即時に口座開設が可能である。

日本の個人型 DC の加入手続きも複雑である。

勤め先企業の年金の実施状況等により加入者申込者の加入資格や拠出限度額の確認を行うため、必要な書類が多い。その結果、書類不備が 3 割を占め、審査時間が長くなる原因となっている。

NISA と DC を比較すると、DC のほうが利用可能金額の面で有利である一方、自由に引き出せないマイナスの側面がある。NISA は気軽に始めることが可能な制度で、来年から制度拡充され、未成年者も利用可能となる。個人型 DC においても、加入条件を緩和する検討がなされている。

FinTech の登場により、「投資無関心層」に対しては、低コストによる資産形成への動機づけが期待され、「関心あるが投資していない層」に対しては、金融・投資をわかりやすく説明し、手続きの簡便さが期待されている。また、「投資経験を持つが現在投資していない層」に対しては、適切な商品の選択と組み合わせのサポートを行うことが期待される。

○当社はロボアドバイザーによる資産運用サービスを提供している。

まず、顧客に対して簡単なアンケートによる投資診断を行い、申込や入金手続きをオンラインで完結させる仕組みを提供している。その後、ロボアドバイザーが顧客の投資への嗜好等に基づく銘柄の選定、組み替えを、顧客に代わって自動で実施するサービスを提供している。

○会社は一昨年に設立され、先日第一種金融商品取引業の登録を完了した。また、マネーフォワードも含む数社による増資が行われ、来年から少額投資へのサービス提供を予定している。

ロボアドバイザーは、従来の金融サービスを代替するものではなく、分散投資における新しい選択肢を提供する一つのサービスであると位置づけている。ウェブサービスで UI/UX が良好であること、自動投資であるため省力化可能なこと、低コストであることの特徴がある。こうしたサービスは、シンプルなウェブサービスを求めるミレニアル世代に歓迎されている。

日本は現在、3つのリスクに直面している。

低成長・低金利の継続リスク、財政問題等に起因する円安・インフレリスク、長寿による年金制度破綻リスクである。

こうした背景を元に、20～40代の層は、今から資産を運用しないといけないという意識があり、投資無関心層から投資関心層へ変わりつつある。

ロボアドバイザーは Charles Schwab、Merrill Lynch、Deutsche Bank、Vanguard もサービスを提供するようになり、新規参加が増えることで徐々に浸透しつつある。

更なる定着には、ロボアドバイザーは、従来の「大手銀行が一部富裕層に提供しているサービス」が技術の進展によって、一般人に提供可能になったことを理解してもらい、「ロボが暴走する」という先入観を払拭することが必要である。また、従来の煩雑な事務手続きのさらなる効率化も必要である。

今後、資産運用の活発化には、技術革新がキーとなると考えている。例えば、家計簿との API 連携技術に期待している。

○本日の議論のテーマは、FinTech 企業による家計資産管理と資産運用サービスの提供が資金循環に変革をもたらすかである。

○日本には個人の金融リテラシーが低く、投資に関心がないと言われているが、その原因は資産運用に関する実感が薄れてきたことにある。バブル崩壊後、預金と国債は株式をアウトパフォームしていたため、株式投資しないという選択が合理的ですらあった。さらに、若い世代は銀行預金が高金利だった時代を経験したことがなく、ゼロ金利が当たり前となっている。こうした点を踏まえれば、投資に関心がないのは当然の帰結とも言える。

将来への不安から、資産運用に対する潜在的なニーズは高いが、投資につながっていない原因は、手続きの煩雑さにある。また、金融は規制業種で新規参加が少ないため、サービスが顧客視点に立っていない。

○投資について、顧客を動機づけし、わかりやすい説明をし、最後に銘柄選定等のアドバイスするような段階がある。それぞれの段階における課題について、意見を頂きたい。

○最初の動機づけの段階が最も困難である。無関心層は説明を聞いてくれないため、別件の説明時に併せて投資勧誘する方法が一番良い方法と考える。日本では無関心層は 6 割を占めているため、資産運用の活性化に向けた潜在力は大きい。

○日本人は投資の前段階にあり、家計の現状把握ができていないと感じる。日本人の多くは自分の貯蓄額を正確に把握しておらず、生涯の収入および支出の計画も作成していない。

マネーフォワード利用者は、利用前と比較してクレジットカードの利用が増えた傾向がある。クレジットカードの利用は自動的に家計簿が出来上がるため、支出の状況を把握しやすくなり、自分の財務状況の把握が容易になる。現状の財務状況を把握できれば、目標貯蓄額を達成したら、投資するという目標も立てやすい。

○私はフィナンシャルプランナーをしている。

日本人は完璧を求める性質があり、投資の知識を完全にマスターしてからでないと投資しない、学びながら投資するという行動はとらない傾向にある。日本で投資活発化を促進するには、金融教育の実施など、ある程度強制的な制度がないと投資が普及しづらい環境と考えている。

また、家計簿については、つけることが目的化してしまうことが多い。家計簿のデータを利用して、お金のやりくりを検討するという行動に繋がることは少ない。家計簿の目的はお金の流れを把握することで、1 円単位まで合わせる必要はないと考える。

○当社は資産運用を中心に金融サービスを提供する独立系非公開会社である。

日本国民は投資への接点が少なく、経験がなく、興味もない。

まずは、興味を持ってもらうことが大事だと考えている。米国の家計の投資性資産は 20 年間で 9 倍増加した。職場を通じた DC 加入や 401k が増加の主な理由である。現役世代の投資性資産保有比率が最も高く、高齢者の投資資産保有比率が最も高い日本と異なる。日本においても、米国のような職場を通じた投資との接点機会の拡大が必要と感じる。

当社はテクノロジーの活用に注力しており、米国スタッフの4分の1はテクノロジー関連である。2000年にイノベーション創出を目的とするフィデリティ・ラボを設立した。

現在ラボで取り組んでいる研究テーマの一つとして、Gamificationがある。Gamificationではゲームのように人を夢中にさせる金融教育コンテンツを開発しており、投資無関心層に投資への接点機会を作り、興味を持ってもらい、行動を促すことに重きを置いている。

○投資無関心層に興味を持ってもらうことは大変だが、大事なことであり、金融教育へのGamificationの活用は有効と考える。

○私は企業の社内DC導入セミナーの講師をした経験がある。初回セミナーの参加は必須だが、2回目以降は任意であることが多い仕組みが一般的である。強制的ではないため、2回目以降の参加率が2割程度と低く、従業員の投資への理解が進まない。強制参加の仕組みがないと、リテラシーが高い層以外にアプローチしづらい。

○投資無関心層を振り向かせることは確かに難しい。ネット証券は顧客が能動的にアクセスして来なければビジネスが成り立たないため、当社も投資無関心層に興味を持ってもらう必要性を感じている。金融リテラシーの向上に中長期で一番効果が高いのは、国として義務教育の段階で投資教育を行うことだと考えている。ただ、子どもを教育して大人になるのを待つだけでは即効性がないため、短期の取組みとしては、先ほど紹介のあったGamificationも活用した投資教育セミナー等も必要となるだろう。当社では1ヶ月に約30,000件の新規口座開設があり、8~9割は投資未経験者だが、口座開設後に実際に投資する人は半分に留まる。関心はあるものの、投資に踏み込めない人を取り込むためにはGamificationの取組みは非常に有効な方法だと考えている。

○弊社の子会社であるマネックス証券はビデオ配信による投資セミナーを行っている。しかし、投資無関心層に振り向かせるには一企業の力で限界があると感じる。

一般の人にとって、資産運用はエンターテインメントでもなく、必需品であるともみられていない。スマートフォンによる娯楽がたくさんある今の時代、資産運用に関心を持ってもらうためには「投資」をある程度強制的に必需品にするべきと考えている。

また、自分自身が成功を体験すること、周りの人と成功体験を共有することが大事と考えている。小さくても成功体験があれば、生活の中で投資の優先順位が上昇すると考えている。

当社は投資のハードルを下げるために、まとまった金額でなくても、少額で手軽に始められるラップ口座の提供を来春に始めることを予定している。

○当社は、これまで家計簿をつけようと思っていなかった人が顧客であると考えている。Disruptiveな商品やサービスはニーズが最も小さいところから始まる。例えば、デジカメは写真のプロではなく、従来カメラを使っていなかった層から普及し始めた。したがって、家計簿の潜在的顧客は多いと考えている。

当社は元々IT企業であり、金融業の経験がない。IT企業の視点で、サービスのシンプルさと安全さを重視している。煩雑な手続きや意思決定の数を減らすこと、必要最小限の情報のみ預かることを心掛けている。

○当社も約10年前にインターネット上で、推奨ポートフォリオや、ライフプランに応じた資金計画を表示するサービスを提供したことがあるが、入力の煩雑さと利用者が受けられるメリットが釣り合っていなかった。現在ではテクノロジーの活用により、入力の手間が下がってきている。

また、投資成果等を可視化することによる楽しさの提供も大事と考えている。Gamificationは有力な手段の一つであろう。

○米国も1970年代にはリスク性資産が家計金融資産に占める比率が低かったが、1980年代に個人退職勘定(IRA)の税制優遇が契機となり、リスク性資産の比率が上昇した。私自身が最初に投資経験をした接点は、勤務先のDC導入であり、それが投資について勉強するきっかけとなった。すなわち、強制的に投資を行わなければいけない状況を作ること、経済的メリットを享受できることが投資を促進する上で重要であり、いずれも国の関与が不可欠である。

○1980年代の米国はインフレ率が高かったため、銀行預金に対して高利回りだったMMFに資金が流入したこと、ROE経営が重視され、株式投資のリターンが高かったこともリスク性資産比率増加の要因である。また、財務健全性維持のため、企業がDBからDCへの転換を進めたことや、2006年に401kにおける初期設定商品として、バランス型ファンドを設定できるようになったこともリスク性資産への投資促進に大きく寄与している。

また、投資を開始する際の手続きはシンプルさが大事だと考えている。  
特にインターネットはプル型のメディアであり、顧客は自分が理解できるサービスしかアクセスしないため、シンプルさは特に重要である。

○公的機関が定めたルールでは、紙ベースの手続きを前提としていることが多く、煩雑である。FinTech 企業が提供するサービスはデジタル(ペーパーレス)であり、煩雑さを緩和する方向性であるが、金融機関の努力だけでは解決できず、ルールの緩和に期待がかかる。例えば、NISA 口座の開設は現在住民票が必要だが、今後マイナンバーだけで代替可能になれば煩雑さが緩和される(平成 28 年度税制改正大綱に記載)。個人型 DC の申込手続きには大変煩雑で、手続きの簡素化の余地は非常に大きい。

○米国では、マネーロンダリング防止は重要視されているが、少額の場合には、口座開設時の書類審査ではなく、取引開始後に公共料金の請求書記載された住所の突合で確認を実施している。  
日本でも、例えば少額投資であれば、口座開設申請の 10 分後にスマホで取引開始を可能にし、1 週間等の短期間の試用期間を設け、その後投資を続けたい場合書類を送付する仕組みがあっても良いと考える。制度で工夫できる余地が多い。

○ネット証券の Robinhood は 5 分で口座開設が可能であり、着金確認前であっても、送金額の 10 分の 1 の金額まで取引を開始できる。  
手続きが簡単になれば、より多くの投資無関心層を取り込むことも可能になると考えている。

○現在、顧客が個人型 DC を始めたい場合、どの金融機関に行けばいいかわからない状況にある。  
また、口座開設の手続きが煩雑である。書類の返送は一人住まいの人はなかなか受け取れない。したがって、手続きの電子化が大事である。

○規制産業以外の業界における IT 化の進展は目覚ましい。金融業界は他業界から学ぶことが多く、他業界の知恵を金融に取り込むべきである。  
FinTech の発展においては、「ジーンズとスーツの融合」、つまり金融業界と IT ベンチャーの融合が不可欠。私自身は会社設立時にスーツを着てエンジニアと話したら、相手は距離を感じ、一緒に事業を始めてくれなかった。同じことが今も起きていて、渋谷・六本木と霞が関の距離はまだ遠く、垣根を取り払ってもっと協業するべきと考えている。

○金融機関は顧客の資産を管理している以上、コンプライアンス上の要請に応え、本人確認等の厳格な手続きを行うことは欠かせない。  
まずは事務作業の簡素化や顧客利便性の向上に FinTech ベンチャー企業の有するアイデアや技術の力を借りたい。

○FinTech のビジネスでは、顧客の投資との心理的、時間的、手続き的な距離を短縮することが大事である。日常的に接するサービスから、シームレスに資産運用にアクセスできることが重要だと考えている。例えば、Acorns は家計簿からシームレスに資産運用サービスを提供している。  
当社は 8 月に SBI ベネフィット・システムズと業務提携を始めた。目的はよりシームレスな 401k への加入を実現する技術やサービスの開発である。  
また、家計簿からシームレスに資産運用できることが大事だと考え、先日お金のデザインと提携を始めた。米国では企業年金の運営者に証券会社から投資教育の資金としてフィーの一部が還元される仕組み(ERISA Budget)があり、このフィーを収益源とするベンチャー企業も存在する(Hellowallet、LearnVest 等)。

○技術的側面だけでなく、法律的側面でのシームレスの実現も必要であると考えている。現在、投資の契約書や個人情報保護方針等はわかりづらく、ほとんどの顧客は読まずに契約する傾向にある。また、企業の都合の良い条件を設定しているケースもあり、顧客は契約に対し不安を感じている。  
当社は先日自社の契約書を他の企業が無料で利用できるように公開した。投資への無関心層を対象にした、業界内である程度統一したわかりやすい契約書を導入することにより、顧客の契約への不安を解消したい。また、サービスの導入部分のみならず、商品自体もシンプルである必要がある。

○顧客の資産を守ることは大切である一方、イノベーションを起こすためには、「失敗コスト」を下げなければならない。今のほぼ 100%安全でなければならないシステム要求では、ビジネスのスピード感が犠牲となり、海外の取組みにますます遅れてしまう。  
イギリスのサンドボックス提案のように、ベンチャーが試行錯誤できる環境とベンチャーの参入を促す仕組みが必要と考えている。

○コンプライアンスは重要だと考えている。FinTech は、金融以外の専門領域からの参入も多く、必ずしも高度な金融知識を持っていない企業もある。現在金融庁は、金融知識が乏しい FinTech 企業へは許認可の許可に時間をかけるなど、水際で対応せざるを得ない状況にある。こうした金融知識の乏しい企業に対し、当局側で相談窓口の設置や、高度なサポート体制を構築するなど、専門チームによる対応が必要と考えている。また、金融サービスの提供者には、医者や弁護士と同様、高度なレベルのコンプライアンスが求められると考えている。金融知識を持っているプロとそうでない個人投資家の情報格差は大きく、また個人情報 FinTech 企業に集積されることを踏まえれば、今後、単なる法令遵守を超えた高い倫理規範が求められる。

日本では金融システムの正確性を 99%から 99.5%に上げるために倍のコストをかけシステム投資を実施することがある。また、顧客保護に反する事例として、本来であればスマートフォンに対応した商品説明画面を表示すべきところ、リスク対応を表示するためのルールが複雑で、スマートフォン画面に対応することができず、顧客は PC 用の画面表示をスマートフォンで閲覧することとなり、コンテンツを拡大しなければ気づかない画面表示となっている事例がある。これでは、かえって顧客保護の反する。

また、国内で求められる金融システム要求基準が高すぎ、海外でのコスト面での競争力がないことから、海外展開においては海外専用のシステムを構築し、結果として二重のシステムを保持することとなっているのが実態である。

○確かに、現在の銀行システムは、制度対応やメンテナンスに多額の投資を要していることが否めない。今後 FinTech 企業と連携し、技術やデザイン性等において協働を進めることで、解決していきたい。

○投資の活性化に向けて、潜在的な顧客を取り込むために、米国や英国では、DC への加入が強制されているが、オプトアウトにより、離脱の自由も確保されている。

日本の個人型 DC は手続きが煩雑で、改善余地が大きい。NISA は、加入対象者が多く、多くの金融機関において、消費者の目に触れる広告を多く打ち出しているため、認知度が高まっている。個人型 DC も法改正によって加入対象者が増えれば、金融機関も NISA 同様に取扱い、広告宣伝等を通じて、一般消費者への認知も高まることが期待される。

○先日イギリス大使館で開催された第 6 回研究会に参加して、イギリス FCA の、規制当局としての課題認識や、責任をもって解決する意思に感銘を受けた。具体的には、FCA は規制をかける一方で、informal steer と呼ばれる施策を実施し、FinTech 企業からの相談に真摯に対応している。先日金融庁も Fintech サポートデスクの設置を発表したところで、同様の取り組みが開始されていると感じている。

スマートフォンで顧客に効果的なサービスを表示する際、すべての規制に対応することは難しい。許認可の取得に当たり、行政や業界団体と交渉を重ね、対応できない部分の代替策を提示することにより、当局の理解を得ることができた。ただし、交渉の窓口は行政と業界団体に分かれており、窓口の一本化が望ましい。

○金融庁で「Fintech 対応窓口」を先日開設した。金融庁としては関連法令と規制をワンストップで回答できるようにしたい。業界自主規制については、個々の団体別の話ではあるが、連携を図って運用していきたい。個別の事業相談に限らず、一般的な質問でも対応可能な仕組みとしている。

○当社はインターネットによるサービスであり、長年サイトの見やすさと操作しやすさを重視してサービスを提供してきたものの、まだコールセンターに一日約 5000 件の問い合わせがある。

FinTech ベンチャー企業の齎す革新的なアイデア・技術を活用することで、業界全体で顧客視点でのサービスが実現できるようになることを期待している。当社がこれまでに培ってきたビジネスノウハウ、とくにお客さまから寄せられる数多くの問い合わせから蓄積したノウハウを FinTech ベンチャー企業と共有し、顧客視点のサービス提供に向けて協力していきたい。

○「貯蓄から投資へ」を実現するために、自助努力は欠かせない。

長期的な取組みとして、金融教育が大切と考えている。中期的には、確定拠出年金(DC)や NISA など投資のための「枠」づくりは外せない施策の一つと認識している。英国では ISA は恒久化されているし、DC も急成長している。2018 年までに企業年金導入が、企業規模に関係なく全企業に義務化され、そのほとんどが DC になると言われているため、DC の比率上昇が予想される。英国では個人金融資産の過半が保険と年金でその半分弱が投信となっている。日本もイギリスと同じ仕組みになると良いであろう。

英国では個人識別ナンバーを伝えるだけで口座開設が可能である。金融機関だけに審査義務を負わせるのではなく、個人に法令遵守の義務を課せる仕組みであり、脱税が発見されれば、該当口座に厳しくチェックが入る。

○本日は有意義な議論が行われた。議論の内容は今後ウェブサイトに掲載する。

以上