

# フィンテック企業の銀行業参入と 既存金融機関のデジタル化

高 山 浩 二

## 1. はじめに

本稿の課題は、フィンテック企業による銀行業参入の動きを考察し、それが既存の金融機関および金融業界の競争構造に与える影響を明らかにすることである。

アメリカでは、「銀行業と商業の分離」(separation of banking and commerce)が銀行制度の原則とされ、非金融企業の銀行免許の取得が厳しく制限されてきた歴史がある。この原則は、実際には小規模な銀行が全米に散在するアメリカ独自の銀行制度において、いわゆる「メインストリート金融」を保護する機能の一翼を担ってきたという側面がある<sup>1</sup>。そのため、非金融企業による銀行業参入の動きが顕在化すると、仮にそこに何らかの経済的意義があるとしても、銀行業界から強い反発が起き、常に政治問題化することになる。

特に大きな政治問題となったのは、2005年のWalmart<sup>2</sup>によるILC(Industrial Loan Companies)<sup>3</sup>免許取得の動きである。WalmartによるILC免許の取得は、全米に支店網を張り巡らす巨大な銀行が誕生する可能性があることを意味しており、銀行業界のみならず議会や消費者団体等を巻き込む大規模な反対運動に発展した。その結果、WalmartはILC免許の申請を取り下げざるをえなかった。そして2006年以後、新たなILC免許の認可についてモラトリアムが設定され、それがDodd-Frank法により2013年まで延長された。この一件以後、非金融企業によるILC免許の申請は途絶え

ることになった。

また、金融危機と包括的な金融規制改革を経て、アメリカでは銀行免許の付与が抑制され、銀行の新規設立件数自体も大幅に減少した。しかし2017年になると、複数の企業が ILC 免許の申請を行い、銀行業に参入する姿勢を見せ始めた。ここで注目すべきは、免許の申請を行った企業の性格が、かつてとは様変わりした点である。かつて ILC 免許を保有していたのは、主に連邦準備制度（以下、FRB）の監督を回避することを目的とした大手投資銀行や販売金融を目的とする自動車メーカー等であった。今回、ILC 免許を申請したのは、いわゆるフィンテックとよばれる企業である。これら企業の中には、ILC 免許の他、国法銀行免許を申請したり、既存の銀行を買収したりするものも現れてきている。

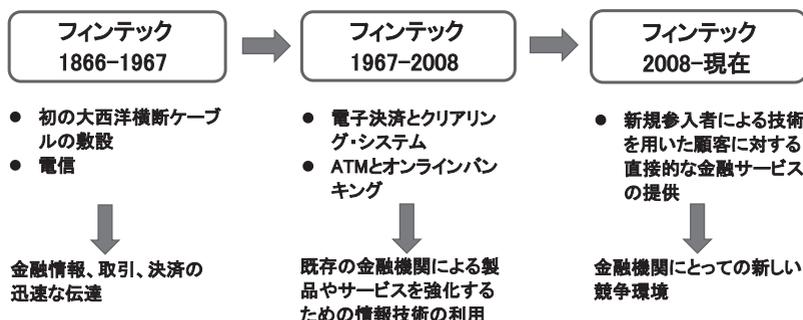
2020 年は、フィンテック企業が実際に銀行免許を取得し、デジタル化されたリテール・バンキングを本格化させる転換点になった年ともいわれている。そして、フィンテック企業が設立した銀行が、既存の銀行にとって代わるのか否かという点に多くの関心が寄せられている。銀行産業は、これまで幾度も衰退が指摘されてきたが、そのたび変化に対応して生き残ってきた。当然、今回も自らの存続を脅かす変化には何らかの対応をするはずである。本稿では、複数のフィンテック企業が、銀行免許の取得に動いた背景と既存の金融機関による具体的な対応を考察することで、両者の競合関係の内実を明らかにする。

本稿の構成は、以下の通りである。第2節において、フィンテックの現状について考察し、フィンテック業界がすでに成熟化しつつあることを明らかにする。第3節では、銀行免許の申請を行ったフィンテック企業の個別の申請プロセスや規制当局の対応を考察し、フィンテック企業の銀行業への参入形態が多様化している理由を明らかにする。第4節では、既存の金融機関による対応としてデジタル化に着目し、その取り組みについて考察を行う。最後に第5節にて、本稿における考察のまとめを述べる。

## 2. フィンテック業界の成熟化

本節では、フィンテックに関する先行研究に依拠しつつ、フィンテックの性格を明確にし、フィンテック業界の現状を明らかにする。

図1 フィンテックの時代区分



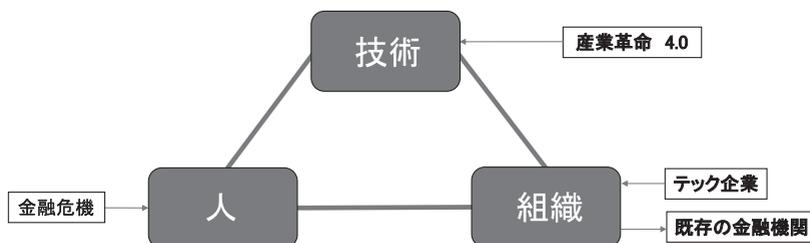
(出所) Thakor (2020), p. 2.

周知のように、「フィンテック」という言葉は、「金融」(ファイナンス)と「技術」(テクノロジー)を組み合わせた造語である。この言葉を、いつ誰が使いはじめたのかについては諸説あるが、少なくとも最近になって新たに生まれた言葉ではない<sup>4</sup>。このことは、金融と技術の融合という現象自体が、決して新しいものではないということの意味している。しかし、「フィンテックの規模と重要性が爆発的に高まっているにもかかわらず、この業界自体の定義は驚くほど曖昧」(Magnuson, 2019, p. 1173)といわれるように、その定義や使われ方は論者によって幅がある。

一方で、先行研究の多くが強調しているのが、2008年の金融危機を境にフィンテックが「革命」とよばれるような新しい局面を迎えたということである。Arner et al. (2015) や Thakor (2020) は、フィンテックの歴史を3つに区分し、1967年のBarclaysによるATMの開発が、今日に至るフィンテックの進歩の始まりとしている(図1)。そして、2008年の金融危機をきっかけに、フィンテック企業の設立が相次ぐようになり、フィンテックに対

する注目も一気に高まった。

図2 デジタルトランスフォーメーションの三角形とフィンテック



(出所) Imerman and Fabozzi (2020).

Imerman and Fabozzi (2020) は、2008 年に生じた変化をデジタルトランスフォーメーションの三角形で説明している (図2)。まず「技術」の面において、IoT やビッグデータ、そして AI を中核とする第4次産業革命とよばれる技術革新が起こった。また、金融危機により「人」の面でも変化が生じた。金融危機が人々の既存金融機関に対する不信感を高め、多くの人がフィンテックに注目するようになった。加えて、フィンテック業界は、十分な教育を受けた有能な人材の受け皿にもなった。そして「組織」の面においては、新しい技術を金融の分野に応用しようとする企業が現れる一方で、既存の金融機関は、こうした技術の可能性を受け入れようとしなかったか、もしくは新しい技術を知らなかった。結果、新たなプレーヤーに参入の機会を与えることになった。こうした「技術」「人」「組織」において生じた変化の絡み合いが、結果としてフィンテックの世界を「革命」とよばれるような新たな局面に導いたのである。

では、2008 年の金融危機の前後で、フィンテックの世界はどのように変わったのであろうか。Arner et al. (2015) によると、1967 年以降、通信や取引の処理に関するデジタル技術が開発され、金融の世界はアナログからデジタルへと移行した。そして、1987 年までに、少なくとも先進国の金融サー

ビスは、グローバル化しただけでなくデジタル化した。ただし、この時期のフィンテックの世界は、依然として規制の枠内にある伝統的な金融機関によって支配されており、技術革新は、そうした金融機関が自らの製品やサービスを強化するために利用するものと認識されていた。しかし、金融危機後、規制の枠外にいるスタートアップや既存のテック企業が、一般の利用者に対して直接、金融サービスを提供するようになった。もはや新しい技術は、既存の金融機関のみが利用するものではなくなったのである。このことは、既存の金融機関からすると、最新の技術を携えた新しい競合相手が登場してきたことを意味している。

したがって、先行研究の多くが、最新の技術を用いて金融サービスを提供しようとする、いわゆるフィンテック企業と既存の金融機関との競合関係の解明、およびその帰結に関心を寄せているのは当然のことである。本稿についても、こうした先行研究の問題意識を共有している。やはり、ここで直面する問題が、フィンテックという言葉の意味である。上述のように、この言葉の定義は曖昧で、金融全般の幅広いカテゴリーに関係する。本稿の目的は、フィンテックという言葉の概念規定を行うことはではないが、考察範囲を限定するために、先行研究を参照しながらフィンテックの性格をできる限り明確にしておきたい。

Galvin et al. (2018) は、フィンテックには様々なモデルがあるとし、それを4つのパリエーションに分類している (図3)。パリエーションの1つ目は、新しい手法や技術を用いて金融サービス業に参入しようとする新規参入者、スタートアップである。2つ目は、パフォーマンスの向上や競争上の脅威に対応し、投資や提携の機会を獲得するため、技術に巨額の投資を行う既存の金融機関である。そして3つ目は、巨大なテック企業によって編成されたエコシステム、4つ目は、技術スタックのデジタル化やリスク管理等を支援するため、既存の金融機関に対してサービスを提供するインフラ・プロバイダーである。

図3 フィンテックにおける4つのバリエーション

<p><b>技術</b></p>	<p><b>インフラ・プロバイダー</b> 金融機関のデジタル化とテクノロジー・スタックの近代化を支援する</p> <p>例： FNZ, Marqeta, Onfido</p>	<p><b>巨大なテクノロジー・エコシステム</b> ユーザーとの関係を強化するために金融サービスを利用する</p> <p>例： Apple, Ant Financial, Tencent</p>
<p><b>金融サービス</b></p>	<p><b>新規参入者、スタートアップ、アタッカー</b> 新しい技術を使って金融サービスに参入する</p> <p>例： Sofi, TransferWise, LendingClub</p>	<p><b>既存の金融機関</b> 競争を排除するために技術に巨額の投資をする</p> <p>例： Wells Fargo, Ping An</p>

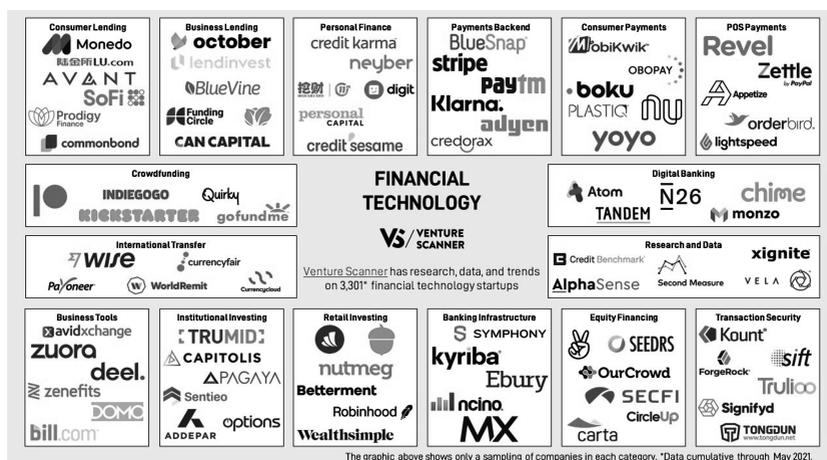
(出所) Galvin et al. (2018).

これら4つのバリエーションのうち、単に「フィンテック」あるいは「フィンテック企業」という場合には、1つ目のスタートアップを指すのが一般的である (Chemmanur et al., 2020, p. 1; Schueffel, 2016, p. 48)。そもそもインフラ・プロバイダーは、自らが利用者に直接、金融サービスを提供することはないため、他のバリエーションとは性格が異なる。また、第4節で述べるように、近年、既存の金融機関の一部は、新たな技術を積極的に取り込んでいるが、既存の金融機関がいくら新しい技術を取り込んでも、フィンテック企業とはみなさないというのも一般的な認識である<sup>5</sup>。

巨大なテクノロジー・エコシステムは、「ビッグテック企業」もしくは「テックフィン企業」とよばれる企業によって構築されているもので、近年、こうした企業がプラットフォームを強化する目的から金融サービスを組み込み始めている。この動きは、金融と技術の融合という点においては明らかにフィンテックの一部であるが、「テックフィンは、単にフィンテックの延長線上にあるものではなく、全く新しいタイプの市場参加者である」

(Zetzsche, 2017, p. 35) と理解すべきである。フィンテックのスタートアップ企業が、当初から金融サービスの提供を意図しているのに対し、ビッグテック企業による金融サービスの提供は、あくまで広範なビジネスの一部に過ぎない<sup>6</sup>。両者の違い、すなわち図3における横の動きと縦の動きを区別することは重要である。ビッグテック企業による金融サービス提供の動きは、既存の金融機関や規制当局にとっては、より深刻な事態であるが、本稿では一般的な認識に基づいて、スタートアップ企業に焦点を当てて考察を進める。

図4 フィンテックのセクター地図



(出所) Venture Scanner ホームページ (<https://www.venturescanner.com/financial-technology/>)、最終アクセス日 (2021年10月21日)

Venture Scanner によるフィンテックのセクター地図でも確認できるように、金融と技術との融合は、広範なカテゴリーで生じている (図4)。特にフィンテック企業の進出が目立つのが決済や融資であり、中でもリテール・バンキングへの進出が目立っている<sup>7</sup>。2019年の世界のフィンテック投資のうち、約28%を決済関連、約25%を融資関連のスタートアップ企業が占めており、デジタルオンリーバンクへの投資は、2018年の16億ドルから

3倍以上増加して52億ドルとなった (Wewege et al., 2020, p. 25)<sup>8</sup>。フィンテック企業は、デジタル化により決済や融資のプロセスを効率化させることを目指しており、最も効率化できると考えられているのがリテールの分野である。当然、このリテールの優位性は、スマートフォンやインターネット利用の普及に起因するものである。したがって、デジタル・バンキングの大部分がリテールに関するものであり、この分野での競合が最も激しくなると考えられる。

既存の金融機関とリテール・バンキングに進出しているフィンテック企業とを比較すると、次のような特徴を指摘することができる。まず、フィンテック企業は、デジタル技術が持つ潜在的なコスト削減に基づいて、金融仲介で生じる摩擦を減らすことができる (Bofondi and Gobbi, 2017, p. 111)。Philippon (2018) は、アメリカにおける過去130年間の金融仲介1単位あたりのコストは、約2%程度で推移しており、技術革新が利用者へ還元されていないとしている。フィンテック企業は、利用者に対して安価な金融サービスを提供することで、既存の金融機関を駆逐する可能性を秘めている。フィンテック企業がディスラプターとよばれる所以である。

さらに Chemmanur et al. (2020) は、アメリカのような先進国においては、既存の金融機関よりも優れた顧客体験を利用者に提供することが、フィンテック企業の価値創造の源泉であるとしている<sup>9</sup>。とりわけ「少なくとも一部のフィンテック・スタートアップと彼らが提供するサービスにおいて、実際に使いたいと思う製品を開発すること (すなわち、特定の集団の顧客ニーズを満たすこと) は、フィンテック・イノベーションの核心であると思われる」(Chemmanur et al., 2020, p. 20) との指摘は極めて重要である。

また、フィンテック企業の多くが、金融リテラシーや金融包摂の向上に真剣に取り組もうとしているという点も違いのひとつとして挙げられる。フィンテック企業が提供するサービスの多くには、教育的要素がシームレスに統合されており、利用者はサービスの利用を通じて金融に関する知識を身に付けることができるようになっている。また、SNS上の情報等、既存の金融機関が利用していない情報を収集・分析することで、これまで金

融サービスにアクセスできなかった層を取り込もうとしている<sup>10</sup>。既存の金融機関が、歴史的に株価や利益を優先してきたのに対し、フィンテック企業は、より利用者に親切で社会的意識が高いと一部ではみなされている (Chemmanur et al., 2020, p. 19)。

このように、安価で優れた顧客体験を伴う金融サービスを提供し、さらには社会的意識も高いとなると、瞬く間に既存の金融機関は駆逐されてしまいそうなものであるが、そう単純なものではない。Navaretti et al. (2017) が「長期的には、銀行がノンバンクと同じ技術を採用できないという明確な理由はない」と主張するように、既存の金融機関であっても、技術を用いた優れたサービスを提供することが不可能というわけではない。既存の金融機関によるデジタル化への取り組みが遅れているということはあっても、そのことをもってフィンテック企業に既存の金融機関を駆逐するほどの明確な競争優位性があるとまではいえないのである。

事実、フィンテック企業がディスラプターとよばれた時代は過ぎ、多くのフィンテック企業が、既存の金融機関に買収されるか提携関係を結ぶようになってきている。既存の金融機関が、自ら新しい技術を開発するのではなく、フィンテック企業を買収することで、コストと時間を節約しながら新しい技術を取り込もうとするのは自然な流れである。Chemmanur et al. (2020) は、Venture Scanner のデータベースを基に、1983 年から 2018 年の間のアメリカを拠点とするフィンテック企業 1309 社によるイノベーション活動を分析している。それによると、1309 社のうち、IPO した企業は 21 社 (1.6%)、買収された企業は 230 社 (17.6%) であった。買収された 230 社のうち 52 社は買収時に何らかの特許を保有していたことから、フィンテックのスタートアップ企業が、買収されることでイノベーションの対価を得ていることを示唆しているとしている。

一方で、Chen et al. (2019) は、既存の金融機関による特許の申請件数も増加してきており、既存の金融機関も防衛的、あるいは先制的な目的のためにイノベーションを追求することが多くなっていると指摘している。また、フィンテックのスタートアップ件数は、2017 年には約 6000 件あった

が、2019年には3472件にまで減少した (Wewege et al., 2020, p. 25)。さらに Venture Scanner のデータからアメリカにおけるフィンテック企業の資金調達状況を見ると、資金調達を行った企業のステージは、次第に Seed や Early の比率が低下し、Late の比率が上昇してきている<sup>11</sup>。こうしたことを総合すると、フィンテック業界は、すでに成熟化の兆しを見せ始めているといえるだろう。

そして、スタートアップ企業のうち、ある程度成長した企業は、既存の体系的なカリキュラムに参加することで、自らが成熟した企業であることを示そうとし、こうした企業と銀行とが提携を結んでいる (Arner et. al, 2015, p. 34)。2016年の Manatt, Phelps & Phillips, LLP による銀行への調査では、回答者の54%がフィンテック企業を潜在的なパートナーとよび、89%が今後10年間で両者による提携が支配的になると予想する等、将来的な協力関係を楽観視していることが明らかにされている<sup>12</sup>。上述のように、リテールの決済や融資はフィンテック企業の進出が最も目立つ分野であるが、アメリカではフィンテック企業による融資のほとんどが、提携銀行を通じて行われる等、依然として銀行が中核的な役割を担っている。Hockett and Omarova (2017) は、フィンテック業界が周辺的地位から脱却するためには、既存の金融の枠組みに、より明確かつ直接的に統合される必要があるとしている。次節で考察するフィンテック企業による銀行免許取得の動きは、周辺的地位に甘んじるフィンテック企業が、次第に既存の金融システムの中核に統合されていく最たる事例といえる。

### 3 フィンテック企業による銀行業参入の動き

前節で見たように、2008年の金融危機を境に急成長したフィンテック業界は、すでに成熟化の兆しを見せ始めている。こうした中で、一部のフィンテック企業が、銀行免許の取得に動き始めた。本節では、フィンテック企業が銀行免許の取得に動き始めた理由、および免許の取得が実現した背景について考察を行う。

伝統的な銀行とフィンテック企業との大きな違いのひとつに、厳格な規

制とそれに伴うコスト負担の有無がある。フィンテック企業が、イノベーションを生み出し、安価な金融サービスを提供できる背景には、フィンテック企業が銀行に課されるような厳格な規制の枠外にあり、規制コストを負担していないということがある。したがって、Magnuson (2019) が指摘するように、フィンテック企業が進出先を決める際に、規制コストの存在が重要な役割を果たすことになることは間違いない。そのため、多大なコストを負担してまで、フィンテック企業自らが銀行免許の取得に動くことは考えにくいとの見方もある (Bradford, 2020; Vives, 2017)。

確かに、銀行業に参入すれば、規制コストを負担しなければならず、規制の裁定余地も限られるため、あらゆるフィンテック企業が銀行免許の取得に動くとは思われないが、一部のフィンテック企業が銀行免許の取得に向けて動き出している事実もある。表1は、2017年以降に ILC 免許を含む銀行免許の取得を申請した主な企業をまとめたものである。これを見ると、Square や Lending Club、SoFi 等、広く知られたフィンテック企業が申請を行っていることがわかる<sup>13</sup>。

このうち、最初に銀行免許の申請を行ったのは、SoFi であった。SoFi は、2011年に設立されたマーケットプレイスレンダーで、HENRYs (high earner, not rich yet) とよばれる高学歴で高収入ではあるが、まだ富裕層にまではなっていない層にターゲットを絞り、学生ローンの借り換えを提供してきた<sup>14</sup>。SoFi は、2017年に連邦預金保険公社 (以下、FDIC) とユタ州の金融当局に対して ILC 免許の申請を行ったが、当時の CEO である Mike Cagney によるスキャンダルが発覚し、申請を取り下げざるをえなかった。

同時期に銀行免許を申請したのが Varo Money である。Varo Money は、Wells Fargo や American Express での勤務経験がある Colin Walsh が設立したデジタルバンクで、デラウェア州の金融持株会社 The Bancorp の子会社 The Bancorp Bank と提携してサービスを提供してきた。ミレニアル世代を主なターゲットとし、一定金額まで無料で当座貸越が利用できる口座を提供するなど、とりわけ金融包摂に力を入れてきたフィンテック企業である。

ここで注目されるのは、Varo Money が ILC 免許ではなく、通貨監督庁 (以

下、OCC) に対して国法銀行免許の取得を申請したことである。ここで、国法銀行免許を取得するまでのプロセスを簡単に見ておこう<sup>15</sup>。

まず国法銀行免許を取得しようとする者は、OCC に申請を行い、予備認可を得る必要がある。この予備認可は、銀行を設立しようとする者が、設立に向けて資金を調達し、OCC の規制要件を満たすための行動を開始できることを意味している。予備認可に条件が付けられている場合には、この条件を満たしていることを、時間をかけて立証しなければならない。その後、実際に業務を開始するためには、最終認可を得なければならないが、この最終認可を得るためには、事前に FDIC に預金保険の申請を行い、承認を得る必要がある。預金保険の申請書には、43 頁に及ぶ要求事項が記載されており、その内容は OCC の審査と重複する部分もあるとされる。

これら一連の審査は、面談を中心とする反復的なものであり、フィードバックを繰り返しながら行われるため、申請を行ったフィンテック企業の責任者が各所で述べているように、かなりの時間と労力を要する。実際の申請では、ニューヨークの高収益で知られる弁護士事務所にも所属する経験豊富な弁護士が代理人になることが多いようである。Zaring (2020) は、彼らが簡単に取得できる免許の申請に雇われることはないと考えられることから、申請プロセスが複雑であり、それだけ銀行免許が貴重な存在であることを示唆していると指摘する。したがって、実際に銀行免許の取得に動けるのは、こうしたプロセスに耐えられる一部のフィンテック企業に限られることになると考えられる。

既存の銀行に強い不満を持つ Walsh は、当初から銀行免許の取得を目指していたが、金融危機以後、銀行の新規設立がほとんど認められていなかったことから、実際に免許を取得することは難しいということ認識していた<sup>16</sup>。しかし、フィンテック業界の急成長や銀行の新規設立件数の急減を目の当たりにし、規制当局の姿勢にも少しずつ変化が見られるようになった。規制当局は、いかにしてイノベーションを取り込むのかという新しい課題を意識せざるをえなくなっている。

OCC は、規制当局の中で最もイノベーションの取り込みに積極的である

表 1 銀行免許を申請した主な企業 (2021年8月時点)

会社名	Varo Money	Square	Nelnet	LendingClub	SoFi	楽天
親会社の主な業務	デジタル・バンキング	モバイル決済	学生ローン の オリジネーション、 サービシング	マーケットプレイス レンディング	マーケットプレイス レンディング	Eコマース
申請免許の種類	国法銀行	ILC	ILC	国法銀行	ILC⇒国法銀行	ILC
最初の申請時期	2017年	2017年	2018年	2019年	2017年	2019年
参入形態(予定)	新規設立	新規設立	新規設立	買収	新規設立⇒買収	(新規設立)
免許の認可状況	最終認可	最終認可	最終認可	最終認可	OCCから予備認可	取り下げ
最終認可の時期	2020年7月	2020年3月	2020年3月	2021年2月	—	—
認可の主な条件	1億ドルの資本金、レバレッジ比率10%以上を維持	5,600万ドルの資本金、レバレッジ比率20%以上を維持	1億ドル以上の資本金、レバレッジ比率12%以上を維持	4億1000万ドルの資本金(うち2億5000万ドルはLCが出資)	—	—
銀行の本店所在地(予定)	ユタ州	ユタ州	ユタ州	ユタ州	ユタ州	ユタ州

(出所) 各種資料から筆者作成。

と見られている<sup>17</sup>。2016年にフィンテック企業に対して特別目的国法銀行免許（SPNB免許）を付与する構想を公表し、2018年7月31日から申請の受付を開始した。SPNB免許の詳細については紙幅の関係で説明を省略するが、OCCの権限を逸脱しているとしてニューヨーク州の金融当局等から提訴されていることに加え、預金の受入れが想定されていないこと等から、これまでのところ実際に申請を行ったフィンテック企業はないようである<sup>18</sup>。

Varo Moneyのようなデジタルバンクは、顧客との関係を当座預金以外にも広げ、収益性の高い関係に成長させることに苦労しているとされている<sup>19</sup>。提携銀行に支払う手数料を節約し、顧客との関係をより広げるためには、自らが銀行免許を取得する他ない。その際、Varo Moneyのように、銀行に認められている業務しか行わないのであれば、申請する免許の種類に選択肢が生じる。今回、既存の銀行や規制当局との間に軋轢を生じさせる可能性があるILC免許やSPNB免許ではなく、通常の国法銀行免許を申請したのは、それが最もスムーズに免許を取得する方法であると判断したからであろう。

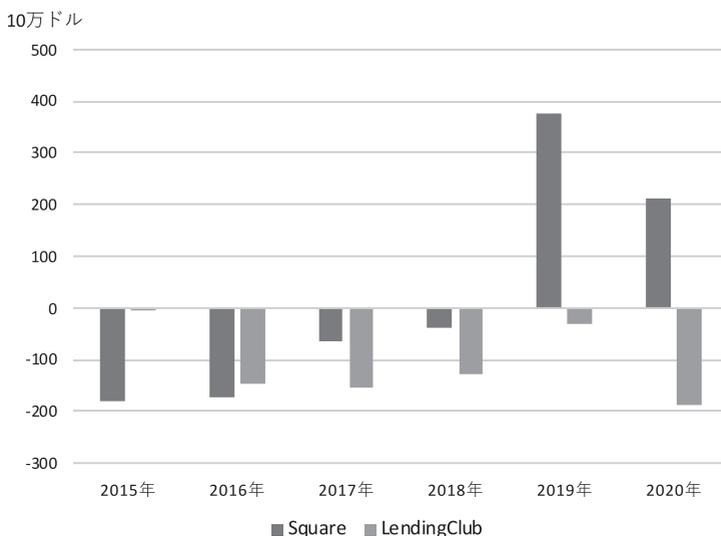
そして、OCCから2018年9月に条件付で予備認可、2020年7月には最終認可を受けたことで、Varo Moneyは国法銀行免許を手にした初めてのフィンテック企業となった。それでも、銀行免許を取得するまでに3年半の時間と、1億ドル近くの費用、5000頁以上の書類の提出を必要とした<sup>20</sup>。これによりVaro Moneyは、開業後に提携銀行のThe Bancorp Bankから自社のプラットフォームに預金者の口座を移し、全米で融資業務を行えるようになった。

ただし、銀行免許の申請にあたって、すべてのフィンテック企業にVaro Moneyのような選択肢があるわけではない。Twitterの共同創業者でもあるJack Dorseyが2009年に設立したモバイル決済大手のSquareは、2017年にILC免許の取得をFDICとユタ州の金融当局に申請した。Squareは、ユタ州のILCであるCeltic Bankを通じて加盟店に融資を行っており、従来から資本へのアクセス拡大が大きな課題であった<sup>21</sup>。銀行免許を取得することで、低コストかつ安定した資金調達源である預金を受け入れることは、

Square にとって重要な目標であった。

他方で Square は、企業の売上や会計、人事等を把握するためのツールを増やしており、加盟店は融資以外のサービスにも目を向けるようになってきている<sup>22</sup>。中でも、サービス拡大の一環として取り組みを強化したビットコイン事業は、収益の70%を占めるようになり、加盟店が COVID-19 の影響を受ける中でも利益を確保することができた大きな要因であった（図5）。預金を受け入れながら、銀行に認められていないビジネスを継続するためには、現状では ILC 免許以外の選択肢はない。つまり Square の場合には、望んで ILC 免許を選択したというのではなく、たとえ既存の銀行等との軌轍が生じるとしても、ILC 免許以外の選択肢は初めからなかったのである。

図5 Square と Lending Club の純利益の推移



（出所）各社の 10-k より筆者作成。

上述のように、Walmart の一件以来、FDIC は ILC 免許を付与してこなかったが、2018 年に FDIC の総裁に就任した Jelena McWilliams は、就任当初か

ら銀行の新規設立を促すことを優先課題に挙げており、Square による ILC 免許の申請に対しても好意的な発言を行っていた<sup>23</sup>。そして2020年3月に FDIC は、ILC に関する最終規則案を公表すると同時に、Square と Nelnet の2社による申請を承認し、14年ぶりに新たな ILC が誕生することになった<sup>24</sup>。

おそらく、フィンテック企業の中でも最も銀行免許を渴望しているのが、マーケットプレイスレンダーであろう。マーケットプレイスレンディングは、かつて P2P レンディングとよばれ、多数の借り手と貸し手を、プラットフォームを通じて結びつけるものであった。アメリカのマーケットプレイスレンダーの場合、各州の規制を回避するため提携銀行を通じて融資を行い、債権を裏付けとする証券化商品を投資家に販売する等して資金を調達するのが一般的である。

当初は、P2P という名が示す通り、投資家の多くは個人投資家であった。しかし、世界的に金利の低下が進み、魅力的な運用先が減っていく中で、次第に P2P のプラットフォームを通じた投資が、機関投資家に新たなアセットクラスとして認識されるようになった。その結果、投資家の多くが機関投資家になり、名称も P2P レンディングからマーケットプレイスレンディングへと変わっていった。そして、資金調達を機関投資家に頼らざるをえなくなったことで、「立場の強い機関投資家にレンディングスキーム全体の利益のかなりの部分を吸収されてしまう」（宮村、2017、158頁）構図に陥ることになった。

ビジネスモデル自体が構造的な問題を抱える状況に陥ったことで、マーケットプレイスレンダーに対する市場の評価も厳しさを増している。最大手の Lending Club は、2014年にニューヨーク証券取引所に上場したものの、株価は下落基調が続き、純利益も一貫してマイナスとなっている（図5）。こうした状況を打破するため、Lending Club は2020年2月にボストンに本拠地を置く Radius Bancorp とその子会社である Radius Bank を1億8000万ドルで買収すると発表した。Lending Club は、OCC への銀行免許の申請と既存銀行の買収の二足の草鞋をはいていたとされているが、いち早く市

場からの評価を回復させるため、買収に舵を切らざるをえなかったと見られている。

Radius Bank を買収対象に選んだのは、Radius Bank が支店等を持たないオンライン専門の銀行であり、自らを「免許を持つフィンテック」と称するように、伝統的な銀行とは異なるコスト構造を有しているためである。フィンテック企業からすると、銀行の買収によって支店等を抱え込むことで、いわゆるレガシーコストを負担することは何としても避けたい。その点、オンライン専門の銀行である Radius Bank であれば、そうした問題が生じることはない。言い換えると、既存の銀行を買収しようとするフィンテック企業は、Radius Bank のような銀行を見つけ出す必要があるということになる。

この Lending Club による Radius Bank の買収については、約 1 年間にわたって審査が行われ、2021 年 2 月に FRB が承認したことですべての審査が終了した。これにより Lending Club は、銀行免許を手にした初の上場フィンテック企業となった。なお、フィンテック企業による銀行の買収は、2011 年にプリペイドカード発行業者の Green Dot が Bonneville Bank を買収して以来である。この買収により、Lending Club は、提携銀行である WebBank に支払う手数料 2500 万ドルを節約でき、預金 10 億ドルごとに約 3000 万ドルの資金調達コストを削減できるとしている<sup>25</sup>。

一連のフィンテック企業による銀行免許取得の動きを横目で見ながら、最も効率的な方法を選択しようとしているのが、皮肉にも最初に ILC 免許を申請したものの、当時の CEO のスキャンダルにより申請を取り下げざるをえなかった SoFi である。CEO が退任して新たな経営体制になっても、銀行免許を取得するという方針には変わりなかったようである。同じマーケットプレイスレンダーとして、Lending Club と同様の問題を抱えていることは想像に難くない。SoFi は、2020 年 7 月に OCC に対して銀行免許の申請を行った。今回、ILC 免許ではなく国法銀行免許の申請を選択した理由について、SoFi 自身による説明はなかったが<sup>26</sup>、おそらく、Varo Money による国法銀行免許の取得を受けてのことと思われる。

当初の SoFi の計画は、国法銀行免許を得て新たな銀行を設立するというものであり、2020 年 10 月に OCC から予備認可を得ていた。しかし、2021 年 3 月にサクラメントを拠点とする Golden Pacific Bank とその親会社を 2230 万ドルで買収すると発表した。これにより SoFi による OCC への申請は、新規設立のための申請から、経営権変更の申請へと変更された。これもまた、Lending Club による Radius Bank の買収を受けてのことと思われるが、SoFi が買収した Golden Pacific Bank は 3 つの支店を有しており、買収後も引き続きこれを維持する方針のようである。やはり、Radius Bank のように、フィンテック企業にとって都合のよい銀行を見つけ出すことは容易ではないのであろう。なるべく早く最終認可を得て、銀行免許を取得したいという焦りを見て取れる。

こうしたフィンテック企業の銀行免許取得の動きが意味するのは、ある程度の規模に達したフィンテック企業にとっては、もはや銀行との提携は最良の選択肢ではなくなりつつあるということである。確かに銀行免許の取得には手間とコストがかかるが、それと比較しても、提携銀行に支払うコストがフィンテック企業にとっては大きな負担になっているものと思われる。さらに、Lending Club や SoFi ほどの企業になってくると、一から銀行免許の申請を行い新たな銀行を設立するよりも、既存の銀行を買収して必要なインフラや業務に精通した人材を手に入れる方が手っ取り早いということになる。

銀行との提携を解消し自ら銀行免許を取得するフィンテック企業の動きの背景には、成長の頭打ちと銀行との提携関係における劣位という問題がある。ただし、銀行免許を取得するには、膨大な手間とコストがかかる。そのため、銀行免許を取得しようとするフィンテック企業は、自らのビジネスモデルに大きな変更を加えない範囲で、少しでも手間とコストをかけずに免許を取得できる方法を模索している。その結果、フィンテック企業による銀行業への参入形態が多様化しているのである。それだけ、フィンテック企業の置かれている状況が厳しいと見るができる。

また現状では、規制コストの存在が、フィンテック企業が銀行免許の取

得を躊躇する理由にはなっていない。むしろ、規制当局が複雑に入り組んでいるアメリカの金融制度において、銀行免許の取得により規制当局が明確になることのメリットを強調している<sup>27</sup>。厳しい状況に置かれているフィンテック企業は、銀行免許の取得による規制コストの問題よりも、提携銀行に支払う手数料の節約や預金の受け入れによる安定した資金調達手段の獲得の方に価値を見出している。

そして、実際にフィンテック企業の銀行免許の取得が実現した背景としては、金融危機以来の規制当局の姿勢が変化したことが大きい。ただし、すべてのフィンテック企業に銀行業参入の道が開かれたとするのは早計である。例えば、RobinhoodのILC免許の申請は暗礁に乗り上げているとされているし、フィンテック企業とはいえませんが、楽天による2度にわたるILC免許の申請は、いずれも認められずに取り下げられている。楽天が銀行業に参入しようとする動機は、クレジットカード等の発行にあると思われるが、銀行免許を取得するために本業を放棄することはありえない。となると、当然、「銀行業と商業の分離」に反しているという批判を浴びることになる。

銀行免許を取得するためには、自らが「テックフィン」ではなく「フィンテック」であることを強調しなければならないといわれるように、規制当局が「銀行業と商業の分離」までも見直しているわけではない。ここでもやはり、図3における横の動きと縦の動きとは、明確に区別されているのである。フィンテック企業に対する銀行免許の付与について賛否はあるが、いずれの立場の論者も、楽天に銀行免許を付与するか否かの決定は、規制当局ではなく議会が行うべきとしている（Wilmarth, 2020a, 2020b; Zaring, 2020）。それだけ、楽天に対する銀行免許の付与は、現在の金融の枠組みを大きく変える可能性があると認識されているということである。裏を返せば、フィンテック企業による銀行業への参入は、次節で考察するように、既存の金融機関に対するデジタル化の圧力を、より高めることにはなるものの、現在の金融の枠組を変えるような事態、具体的には金融と非金融との境界線の引き直しに至るような事態とは認識されていないと見

ることができるだろう。

#### 4 既存金融機関の対応

前節で見たように、フィンテック企業の銀行業参入は、現状では一部に限られており、現在の金融の枠組みに変更を迫る動きとは認識されていない。一方で多くの既存金融機関は、何らかの形でイノベーションを取り込んでいかなければ、将来的に収益を失うことになるという危機感を持っている (Wewege, 2020, p. 29)。本節では、こうした危機感を有する既存金融機関によるデジタル化の動きについて考察を行う。

安価で優れた顧客体験を伴う金融サービスを提供するためには、デジタル化への取り組みが欠かせない。多かれ少なかれ、すべての金融機関がデジタル化に対応するため、新たな技術や高度な分析能力を構築しなければならないという圧力に直面している。この圧力は、COVID-19の影響等により、強まることはあっても、弱まることはないであろう。中でも、デジタルを武器とするフィンテック企業の脅威を真正面から受けると予想されているのが、小規模な銀行である。上述のように、デジタルの活用により最も効率化できるのがリテールの分野であると考えられる。したがって、リテールに特化する小規模な銀行は、最もフィンテック企業に浸食されやすく、「犠牲になるのは、銀行業務ではなく、主に小規模な銀行と銀行員」(Navaretti et al., 2017, p. 11) といわれている。

しかし、予算の限られる小規模な銀行が、単独でデジタル化に対応していくことは難しい。そのため、小規模な銀行がデジタル化に対応するためには、フィンテック企業等と協力関係を構築する必要があるとの指摘がなされている<sup>28</sup>。現在のところ、フィンテック企業等との協力関係の構築に成功している事例はごく一部で、もっぱら小規模銀行は、業界団体の影響力を駆使して、異業種によるさらなる銀行免許の取得を阻止するという従来からの活動を繰り返している。

その際、「銀行業と商業の分離」の原則を維持すべきとの主張は、特に小規模な銀行を中心に、依然として銀行業界における基本的なスタンスであ

り続けている。こうしたスタンスは、前節で見た、楽天による ILC 免許申請への対応にも表れている。小規模銀行で構成される業界団体のアメリカ独立銀行家協会（以下、ICBA）は、Varo Money が OCC に免許申請を行った際に、Varo Money が銀行業に参入すること自体に異論はないが、フィンテック企業が ILC 免許を取得することには問題があるという立場を改めて示しており、ILC 免許の申請者にとっての政治的リスクは、これまで以上に高まっているとされる<sup>29</sup>。非金融企業でも取得可能な ILC 免許の存在は、「銀行業と商業の分離」に直接関係するもので、将来的に GAFA のようなビッグテック企業の銀行業参入に道を開くことになるのではないかという懸念は根強い。

今回、小規模な銀行が新たに問題としているのが、地域再投資法（以下、CRA）<sup>30</sup> の順守に関する問題である。フィンテック企業が銀行免許を取得して設立した銀行をチャレンジャーバンクとよぶが、こうした銀行は基本的に支店を持たず、サービスは原則としてオンラインで提供される。全米で銀行業務を行うにもかかわらず、支店を持たないために、本店周辺地域のみを CRA の評価対象地域とするのでは狭すぎると一部の小規模銀行が問題視している。

しかし、そもそもフィンテック企業の多くが、これまで金融サービスにアクセスできなかった層に金融サービスを提供するという金融包摂を目標に掲げている。Square は規制当局に対して、自分たちが全米で事業を展開する技術系企業であるが、メインストリートやサービスの行き届いていない中小企業に焦点を当てていることを強調した上で、CRA のガイドラインから外れるものの、Square 全体の経済的使命についても言及したとしている<sup>31</sup>。最近では、支店の存在を前提とした CRA はむしろ時代遅れだとして、見直しを求める声も出てきつつある（Zuluaga, 2019）。金融危機後、ICBA の政治的存在感が高まったという指摘があるものの、デジタル技術の発達により金融サービスの提供方法が大きく変わりつつある中で、小規模銀行の声がどこまでアメリカ社会の琴線に触れるかは未知数である<sup>32</sup>。

総資産 500 億～5000 億ドル規模のスーパーリージョナルとよばれる比較

的規模の大きな銀行は、近年、フィンテックのスタートアップ企業との提携や買収を進めている。CB Insights による調査では、スーパーリージョナル銀行によるフィンテックへの投資件数は、2014年にはわずか2件であったが、2019年には18件にまで増えている<sup>33</sup>。各銀行が重視しているのは、B to B 決済やオンライン融資、サイバーセキュリティ等であるとされる。リテール業務が中心である銀行の中でも、スーパーリージョナルのように、比較的資金に余裕のある銀行は、今後もフィンテックの取り込みを強化していくであろう。デジタル化の圧力は、それに対応できる銀行とそうでない銀行とを区別することになり、銀行同士の合併や買収等を通じた業界再編につながる可能性もある。

次に大手銀行による対応を見る前に、セキュリティの問題について述べておきたい。既存の金融機関が、フィンテック企業に比べてデジタル化への取り組みが遅れていることは間違いない。しかし、「フィンテック企業によるサービスの利便性は、とりわけ特定の層にとって確かに魅力的ではあるが、それは潜在的なセキュリティ上の懸念の前で評価されなければならない」(Imerman and Fabozzi, 2020) との指摘があるように、利用者は優れた顧客体験のみを求めているわけではない。デジタルバンクやフィンテック企業が設立した小規模な銀行は、予算の問題からセキュリティ面での投資が限られており、サイバー犯罪の標的になりやすいとされる (Wewege, 2020, p. 40)。2016年のFRBによる調査では、モバイルバンキングとモバイル決済を利用していない人の約70%が、その理由として技術の安全性に対する不安を挙げている (FRB, 2016, p. 2)。また、フィンテック企業と提携していない銀行のうち約19%が、その最大の理由としてセキュリティの問題を挙げている<sup>34</sup>。デジタル化が進めば進むほど、セキュリティに対する懸念が高まっており、この点では既存の金融機関に対する信頼性は依然として高いものがある。フィンテック企業からすると、セキュリティの問題が、銀行との協力関係を構築するインセンティブになるものと考えられる。

一方、簡単に手数料を省くことを可能にする、フィンテック企業のビジ

ネスモデルに内在するコスト構造は、大手銀行を中心とする銀行のビジネスモデルを脅かしている。アメリカ民主党上院議員の Elizabeth Warren は、議会において JPMorgan Chase、Bank of America、Wells Fargo 等の大手銀行が 2020 年に顧客から 40 億ドルの当座貸越手数料を受け取っていたことを痛烈に批判した。特に、最も当座貸越手数料の収入金額が大きかった JPMorgan Chase の James Dimon は、「当座貸越ショーのスター」との烙印を押されたが、Morgan Stanley の調査は、この手数料に最も依存しているのは地方銀行であると結論付けている<sup>35</sup>。

当座貸越手数料を最も多く払っているのは、ヒスパニック系やアフリカ系、所得の低い若者といわれている。こうしたマイノリティは、非ヒスパニック系の白人よりもモバイルバンキングを利用する割合が高いという調査結果が出ている (FRB, 2016, p. 10)。PayPal や Venmo 等の決済アプリが普及したことで、口座の資金流入を把握しづらくなり、残高の少ない利用者がこの種の手数を回避しにくくなっているものと思われる<sup>36</sup>。Varo Money の Walsh は、既存の銀行と比べると、同じサービスを提供するのに必要な自分たちのコストは約 4 分の 1 であるとし、既存の銀行は、そのコスト構造から手数料を取るしかない指摘している<sup>37</sup>。

大手の銀行は、こうした批判を意識して、手数料無料の口座の提供に乗り出した。その際の戦略は、本体とは別にデジタル専用のブランドを立ち上げるといったものであった。代表的ものは、2017 年に JPMorgan Chase が立ち上げた Finn by Chase (以下、Finn) と 2018 年に Wells Fargo が立ち上げた Greenhouse の 2 つである。当初 JPMorgan Chase は、単に Finn というブランド名で展開しようとしたが上手くいかず、by Chase を付け加えたという話があるように<sup>38</sup>、セキュリティ面での信頼という優位性を生かしつつ、別ブランドを立ち上げることで、本体の口座に対する手数料無料化の圧力をかわそうという狙いがあったものと思われる。ただし、本体の口座も手数料が無料になるとの期待を抱かせる可能性があるという意味では、この戦略は諸刃の剣であったといえる。

結局、JPMorgan Chase は 2019 年に Finn を閉鎖して口座を Chase 本体に

移し、それに続いて Wells Fargo も Greenhouse の新規受付を停止した。別ブランドでサービスを提供するという大手銀行の戦略は、事実上の失敗に終わったのであるが、これは、明確な目標を欠いていたことが原因である。デジタル専用の別ブランドの立ち上げに関しては、当初からカニバリゼーション等が生じて上手くいかないとの指摘があった<sup>39</sup>。事実、JPMorgan Chase は Finn を立ち上げる一方で、まだ進出していない地域で5年以内に400の支店を開設する計画を公表した<sup>40</sup>。また一部のユーザーには、Finn ではなく通常の Chase の口座を作るように指示するなど、Finn のマーケティングに関して非常に消極的であった。

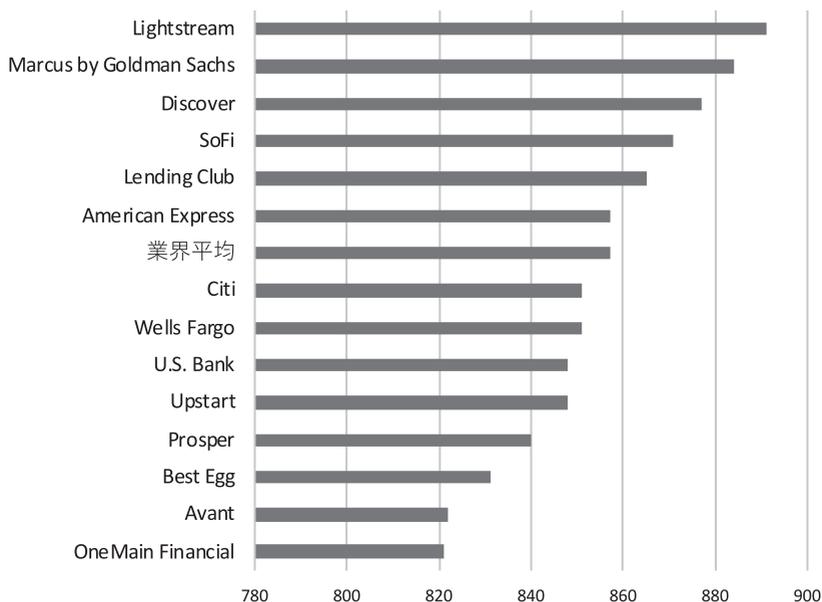
加えて、Finn と Greenhouse は、どちらも新たなプラットフォームを立ち上げるのではなく、既存のインフラの上に構築されたサービスであった。Finn の場合、顧客の約半数が Chase にも口座を持っていたとされ、彼らに対して従来と異なる顧客体験を提供することもなかった。大手銀行の戦略は、特定の層にターゲットを絞り、徹底的にデジタル化されたサービスを提供するというフィンテック企業の戦略とは対照的なものであった。Finn と Greenhouse の経験は、銀行がデジタル化を進めるにあたって、戦略的目標を明確にする必要性を改めて浮き彫りにした。「問題はコンセプトそのものではなく、JPMorgan がそのアイデアを実行したこと」<sup>41</sup> という指摘は的を射ている。

このように、既存の銀行の多くがデジタル化への対応に苦慮する中、注目されるのが大手投資銀行 Goldman Sachs の動きである。従来、Goldman Sachs は富裕層を主なターゲットとしてきたが、2016年から Marcus by Goldman Sachs (以下、Marcus) というブランドでリテール・バンキングを展開している<sup>42</sup>。当初から支店等を持たずにサービスをオンラインで提供することでコストを抑え、そのぶん高い預金金利を提示するという戦略をとっている。COVID-19の影響が深刻化する前、Marcusの預金金利は他の大手銀行を圧倒していた<sup>43</sup>。この戦略により、2020年末時点の Goldman Sachs Bank USA の預金残高は、2億1750万ドルと Marcus 開始以来、急速に伸びている。

Goldman Sachs がリテール・バンキングに参入したのは、収益の振幅が激しいトレーディングへの依存度を下げ、安定した金利収入を確保することが目的であった。高い金利を提示することで預金が順調に増える一方、融資先を確保することが課題となっている。この点は、多くのフィンテック企業が、新規の顧客を獲得し、その顧客との関係を発展させることに苦勞しているのと同様である。しかし Goldman Sachs には、スタートアップ企業にはないブランド力とマーケティングに投入できる潤沢な資金がある<sup>44</sup>。目下、このブランド力と資金力を生かし、Apple や Amazon、Walmart 等と提携することで、融資先の開拓を図っている。

Marcus は、融資プラットフォームを運営するため、Infosys の Finacle とよばれるプログラムを導入し、融資を行う際のすべての手続きを自動でリアルタイムに処理する。顧客は、銀行が設定したガイドラインの範囲内で、融資のパラメーターをカスタマイズすることもできる (Garret, 2017)。J. D. Power による 2020 年のアメリカにおける個人向け融資の顧客満足度調査では、大手銀行の Citi や Wells Fargo のみならず、フィンテック企業の SoFi や Lending Club をも抑えて 2 位になっている (図 6)<sup>45</sup>。Marcus は、高い預金金利だけでなく、融資の面においても魅力的なサービスを提供していることが伺える。

図6 J. D. Power による 2020 年のアメリカにおける  
個人向け融資の顧客満足度調査 (1000 点満点)



(出所) J. D. Power ホームページ (<https://www.jdpower.com/business/press-releases/2020-us-consumer-lending-satisfaction-study>) より筆者作成。

既存の金融機関はフィンテック企業には含めないというのが一般的な認識であるが、Goldman Sachs では技術者がスタッフの3分の1を占めており、技術部門の責任者は、「スタートアップ企業やテック企業と才能を競い合っている」と述べている<sup>46</sup>。これまでリテール・バンキングに関与してこなかった Goldman Sachs は、フィンテック企業と同様のコスト構造を実現でき、大手銀行のようなカニバリゼーションが生じる懸念もない。一方で、これまでに培ってきたブランド力や資金力には、フィンテックのスタートアップ企業では到底太刀打ちできない。競合相手は、フィンテック企業だけでなく、既存の金融機関の中にもいる。

以上のように、フィンテック企業が銀行業に参入する一方で、これまでリテール・バンキングに関心を示さなかった投資銀行をも巻き込みながら、金融機関のデジタル化に向けた取り組みは激しさを増している。「利用者は、新たにフィンテックに乗り換えるための明確な理由が必要になっている」（Wewege et al., 2020, p. 26）といわれる等、もはや既存の金融機関においても優れた顧客体験を提供することは当たり前のことになりつつある。より安価で魅力的な金融サービスを提供しなければ生き残れないという点では、フィンテック企業も既存の金融機関も同じである。フィンテック企業が生き残りをかけて銀行化し、他方で既存の金融機関がデジタル化に注力するならば、自ずと両者の違いは見えにくいものになっていくだろう。

## 5 おわりに

本稿では、フィンテック企業による銀行業参入と既存金融機関によるデジタル化の動きについて考察を行った。

2008年の金融危機を境に、フィンテック業界はリテールの分野を中心に急速な成長を遂げ、ディスラプターとよばれたフィンテック企業の多くが、既存の金融機関に買収されたり提携したりする等、全体的に成熟化の兆しを見せ始めている。さらに、提携銀行や機関投資家に利益を吸収されるマーケットプレイスレンディングでは、ビジネスモデルそのものが行き詰まっている。こうした厳しい状況に置かれている一部のフィンテック企業が、生き残りをかけて銀行業に参入し始めている。そして、少しでも早く銀行免許を取得したいとの焦りが、参入形態の多様化につながっている。

これを迎え撃つ既存の金融機関も、フィンテック企業との提携や買収、デジタル専門の別ブランドによるサービスの提供等、様々な形でデジタル化に対応しようとしている。こうした動きには、これまでリテールに関わってこなかった投資銀行も絡んできている。フィンテック企業の銀行業参入と既存金融機関によるデジタル化の動きがさらに進めば、今後、両者の差はさらに縮まっていくであろう。フィンテック企業の銀行業参入が、より安価で魅力的な金融サービスを提供しなければ生き残れないという危機感

を既存の金融機関に抱かせるのであれば、それは利用者からすれば歓迎すべきことである。しかし一方で、そうした動きが、金融システムに混乱をもたらす可能性も否定はできない。イノベーションと金融システムの安定とをどのように両立させるのかは、今後の規制上の重要な課題である。

本稿で述べたように、現時点ではフィンテック企業による銀行業参入が、現在の金融の枠組みを大きく変える動きであるとは認識されていない。にもかかわらず、フィンテック企業の銀行業参入が注目を集めるのは、このストーリーの先にビッグテック企業、具体的にはGAF Aの銀行業参入という事態が待ち受けているのではないかとの懸念、あるいは期待があるためである。圧倒的な情報量と技術に加え、強大な市場支配力を有するGAF Aが、仮に銀行業に参入してくるとなると、いくらデジタル化を進めたとしても、既存の金融機関が対抗するのは難しいであろう。GAF A自らが、銀行免許の取得にまで踏み込んでくることは当面ないと考えるが、様々な形で金融サービスを強化し始めていることは間違いない。こうした動きについては、機会を改めて考察することにした。

- 
- 1 こうした理解については、内田（2009）を参照。
  - 2 以下、地名等はカタカナで表記し、組織名や人名については原語で表記する。
  - 3 もともとは、勤労者に対する貸付を目的として設立されたモリス・ブランとよばれる金融機関を源流とするもので、銀行持株会社法における銀行の定義から除外されているため、非金融企業による銀行業参入の実質的な抜け道として利用されてきた。なお、現時点でILCが存在する州は複数あるが、新たに設立が認められるのはユタ州のみである。
  - 4 Schueffel（2016）は、1972年の時点ですでにManufacturers Hanover Trustの副頭取であったAbraham L. Bettingerが、日々の銀行業務における問題をどのように分析し、解決したのかについて記述した論考において用いているとしている。日本では、小川（2018）がフィンテックの概念について詳細に考察を行っている。
  - 5 中国工商銀行CEOのYang Kaishengは、銀行がインターネット技術を発展させても、それはフィンテックとはみなされないという認識があると述べている（Arner et al., 2015, p. 10）。
  - 6 いくら銀行がデジタル化を推し進めても、ビッグテック企業になるようなビジネスモデルの変更にはつながらない（Zetzsche, 2017, p. 12）。
  - 7 リテール・バンキングとは、「商業銀行が不特定多数の消費者を対象に金融を提供

- していたその手法を、中小・零細企業にまで広げて業務を行うものである」（前田、2014、184頁）。
- 8 Venture Scannerのセクターでは、Consumer Lendingに分類されるフィンテック企業の資金調達額が最大で、2020年までに480億ドルを調達している（Chemmanur et al., 2020, p. 9）。
  - 9 発展途上国においては、これまで金融サービスにアクセスできなかった人々に対して金融サービスを提供する金融包摂にフィンテック企業の価値創造の源泉があるとしている（Chemmanur et al., 2020, p. 32）。
  - 10 前田（2014）は、「リテール金融業開拓のプロセスは、リテール金融の需要者に対する情報生産機能拡充の歴史でもある」と指摘している。フィンテック企業は、単に金融仲介のコストを削減するというだけでなく、情報生産機能の面においても既存の銀行を脅かす存在といえる。
  - 11 詳細は、Venture Scannerのホームページ  
 (<https://www.venturescanner.com/2021/07/23/financial-technology-q2-summary/>) を参照されたい。
  - 12 Manatt, Phelps & Phillips, LLP (2016) “The Fintech Revolution Comes to Regional and Community Banks,” *Business wire* (English), October 24.
  - 13 他にも、株式売買アプリを提供するRobinhoodやイギリスのチャレンジャーバンクであるMonzo等も銀行免許の申請を行っていると報道されている。
  - 14 現在では対象を広げ、住宅ローンや個人向けの融資も行うようになっている。
  - 15 以下の記述はZaring (2020)、川口 (2020) を参照した。
  - 16 Hilary, B. (2018) “Fintech out to start national bank clears one hurdle but faces more,” *American Banker*, Vol. 183, Issue 177, September 13.
  - 17 2017年にはKeith Noreika長官代行（当時）が、タブーと捉えられていた「銀行業と商業の分離」の見直しにまで踏み込んだ発言を行い、Amazon銀行誕生かと騒がれた。
  - 18 SPNB免許構想の具体的中身については、OCC (2016) を参照されたい。
  - 19 Hilary, B. (2018) “Fintech out to start national bank clears one hurdle but faces more,” *American Banker*, Vol. 183, Issue 177, September 13.
  - 20 Penny, C. (2020) “It’s official: Varo Money has national bank charter,” *American Banker*, Vol. 185, Issue 149, August 4.
  - 21 Squareは、加盟店の67%以上が他から融資を受けることができないとし、Squareの持つ決済処理データや取引データの存在が、こうした加盟店への融資を可能にしていると述べている。このことをもって、Squareの設立するILCが既存の銀行とは競合しないと主張し、ILC免許取得により生じる摩擦の軽減を図った（Lalita, C. (2017) “The story behind Square’s bank charter application,” *American Banker*, Vol. 182, Issue 181, September 20）。
  - 22 John, A. (2018) “Wells Fargo’s to Square drags small banks into the fee fight,” *American Banker*, Vol. 183, Issue 114, Jun 14.
  - 23 Rachel, W. (2018) “Square to make another bid for bank charter,” *American Banker*, Vol. 183, Issue 244, December 20.

- 24 Nelnetは、2020年11月にユタ州でNelnet Bankを開業、Squareは、2021年3月に同じくユタ州でSquare Financial Servicesを開業した。
- 25 Kevin, W. (2021) “Amid losses, Lending Club lays out long-term vision for its bank,” *American Banker*, Vol. 186 Issue 49, March 15.
- 26 Kevin, W. (2020) “SoFi applies to open a national bank,” *American Banker*, Vol. 185, Issue132, July 10.
- 27 Lending ClubのCEOであるScott Sanbornはインタビューで、フィンテックは規制されていないという銀行業界が抱いている認識を否定した上で、銀行免許の取得により規制遵守の負担が「軽くなるとは言わないが、より明確になることで素早く行動できるようになる」と述べている (Penny, C. (2021) “Turning Lending Club into a full-spectrum bank,” *American Banker*, Vol. 186, Issue 14, January 22)。
- 28 Lalita, C. (2016) “OCC’s Curry: Fintech a ‘Strategic Risk’ for Small Banks,” *American Banker*, Vol. 181, Issue 224, November 2.
- 29 Hilary, B. (2018) “Fintech out to start national bank clears one hurdle but faces more,” *American Banker*, Vol. 183, Issue 177, September 13. ICBAは、「私たちは、2006年のWalmartの買収に激しく反対し、成功を収めた。それから10年以上が経ったが、基本的な考え方は変わっていない」とし、「変われば変わるほど、変わらないこともある」と述べている (Camden, R. F. (2017) “In ILC fight, community banks will not stand down,” *American Banker*, Vol. 182, Issue 159, August 18)。
- 30 CRAは、1977年に制定された法律で、「金融機関に所在地域の金融ニーズに応えるよう要請するもので、その評価は貸出・投資・サービスの各項目で行ったうえで総合的に判断される」(内田、2009、186頁)。
- 31 Lalita, C. (2017) “The story behind Square’s bank charter application,” *American Banker*, Vol. 182, Issue 181, September 20.
- 32 ICBAの歴史や活動については、由里 (2016) に詳しい。
- 33 日本経済新聞電子版「米スーパー地銀もフィンテック 新興企業に買収攻勢」(2020年7月17日)、(<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO61527650V10C20A7000000/>)。
- 34 Manatt, Phelps & Phillips, LLP (2016) “The Fintech Revolution Comes to Regional and Community Banks,” *Business wire* (English), October 24.
- 35 金額ベースでは、JPMorgan Chaseが最も多く15億ドル、次いでWells Fargoが13億ドルであった。ただし、JPMorgan Chaseの当座貸越手数料は全体の収益の1.2%程度で他社と同水準であった。他方、アラバマ州のRegions Financial Corp.の場合、当座貸越手数料が全体の収益の5%を占めていた (Max, R. (2021) “Dimon Took Heat But Regional Banks Rely on Overdraft,” *Bloomberg.com*, June 1)。
- 36 Kevin, W. (2018) “Mobile banking startups are driving the conversation on overdraft fees,” *American Banker*, Vol. 183, Issue 118, June 20.
- 37 また、金融包摂を掲げるWalshは、「銀行が最も弱い立場の顧客に払えないような手数料を課すのは、本当に悪い行為」と述べている (Rey, M. (2021) “Ally’s move to eliminate overdraft fees puts more pressure on big banks to lose a big revenue source,” *Fortune.com*, June 9)。
- 38 Penny, C. (2019) “Where did JPMorgan Chase’s Finn experiment go wrong?,” *American*

- Banker*, Vol. 184 Issue 109, June 7.
- 39 イギリスのチャレンジャーバンクMonzoのCEOであるTom Blomfieldは、イギリスにおけるRoyal Bank of ScotlandやBarclaysの経験から、「伝統的な銀行によるデジタルオンリーブランドの問題は、最終的に引き継ぎが必要である」ことと指摘し、「Finnも変わらないと思う。残念ながら、かなり予測できることである」と述べている (Penny, C. (2019) “Where did JPMorgan Chase's Finn experiment go wrong?,” *American Banker*, Vol. 184 Issue 109, June 7)。
- 40 Michelle F. D. (2019) “JPMorgan Closes Finn, Digital-Only Bank, a Year After Launch,” *Bloomberg.com*. June 6.
- 41 Penny, C. (2019) “Where did JPMorgan Chase's Finn experiment go wrong?,” *American Banker*, Vol. 184 Issue 109, June 7.
- 42 基本的にMarcusブランドのサービスは、金融危機後にILCから州法銀行免許に転換した傘下のGoldman Sachs Bank USAを通じて提供される。Goldman Sachsは、2015年にGE傘下のILCであったGE Capital Bankのすべての預金160億ドル（うち80億ドルがオンライン預金、残りの80億ドルがCDs）とプラットフォームを買収した。
- 43 普通預金の金利については、ChaseやCiti等、他の銀行が0.04%程度であったのに対し、Marcusの金利は2.25%であった。ただし、COVID-19の影響により現在では1%程度にまで引き下げられている。
- 44 Goldman Sachsは正式に公表はしていないが、2017年に8000万ドル、2018年には1億ドルを超える広告宣伝費用をMarcusのために費やしたとされる (White and Tor, 2020)。
- 45 2020年はLightstreamに首位の座を明け渡しているが、2019年はMarcusが首位であった。
- 46 Arner et al. (2015), p. 10.

## 参考文献

- 内田聡 (2009) 『アメリカ金融システム再構築：ウォールストリートとメイNSTリート』 昭和堂。
- 小川浩昭 (2018) 「FinTechの理論的考察」『西南学院大学商学論集』、第64巻第4号、1-39頁。
- 川口恭弘 (2020) 『アメリカ銀行法』 弘文堂。
- 前田真一郎 (2014) 『米国リテール金融の研究』 日本評論社。
- 宮村健一郎 (2017) 「アメリカ銀行業のP2Pレンディング戦略」『成城大学社会イノベーション研究』、第12巻第1号、145-164頁。
- 由里宗之 (2016) 「大恐慌期米国における小銀行独自の業界団体設立の動機と経緯：大手行の勢力拡大に直面した単店銀行家たちの組織形成」

『総合政策論叢』（中京大学）、第7巻、1-54頁。

- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, E. P. (2015) “The Evolution of FinTech: A New Post-Crisis Paradigm?,” University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper No. 2015/047, pp. 1-44.
- Board of Governors of the Federal Reserve System (FRB) (2016) “Consumer and Mobile Financial Services 2016,” March 2016.  
(<https://www.federalreserve.gov/econresdata/consumers-and-mobile-financial-services-report-201603.pdf>)
- Bofondi, M., Gobbi, G. (2017) “The Big Promise of Fintech,” In *European Economy Banks, Regulation, and the Real Sector*, 2017. 2, pp. 107-120.  
(<https://european-economy.eu/2017-2/the-big-promise-of-fintech/>)
- Bradford, T. (2020) “Neobanks: Banks by Any Other Name?,” Payments System Research Briefing, Federal Reserve Bank of Kansas City, August, pp. 1-6.
- Chemmanur, T. J., Imerman, M. B., Rajaiya, H., & Yu, Q. (2020) “Recent Developments in the FinTech Industry,” *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*, Vol. 8, No. 1, pp. 1-31.
- Chen, A. M., Wu, Q. & Yang, B. (2019) “How Valuable is Fintech Innovation?,” *The Review of Financial Studies*, Vol. 32, No. 5, pp. 2062-2106.
- Galvin, J., Han, F., Hynes, S., Qu, J., Rajgopal, K., & Shek, A. (2018) “Synergy and Disruption: Ten Trends Shaping Fintech,”  
(<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/synergy-and-disruption-ten-trends-shaping-fintech>).
- Garret, O. (2017) “Goldman Sachs' Recent Move Marks The End Of Traditional Banking,” *Forbes*, February 22.  
(<https://www.forbes.com/sites/oliviergarret/2017/02/22/goldman-sachs-recent-move-marks-the-end-of-traditional-banking/?sh=4ef727ff69aa>)
- Hockett, R., Omarova, S. T. (2017) “The Finance Franchise,” *Cornell Law Review* 1143, pp. 1143-1218.

- Imerman, M. B., Fabozzi, F. J. (2020) "A Conceptual Framework for Fintech Innovation,"  
([https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3543810](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3543810)).
- Magnuson, W. (2019) "Regulating Fintech," *Vanderbilt Law Review*, Vol. 71, Issue 4, pp. 1167-1226.
- Navaretti, B. G., Calzolari, G., & Pozzolo, F. A. (2017) "FinTech and Banks: Friends or Foes?," In *European Economy Banks, Regulation, and the Real Sector*, 2017. 2, pp. 9-30.  
(<https://european-economy.eu/2017-2/fintech-and-banks-friends-or-foes/>)
- Office of the Comptroller of the Currency (OCC) (2016) "Exploring Special Purpose National Bank Charters for Fintech Companies," Office of the Comptroller of the Currency, Washington, D.C. (<https://www.occ.gov/publications-and-resources/publications/banker-education/files/exploring-special-purpose-nat-bank-charters-fintech-companies.html>)
- Philippon, T. (2018) "The FinTech Opportunity," Wharton Pension Research Council Working Papers, pp. 190-217.
- Schueffel, P. (2016) "Taming the Beast: A Scientific Definition of Fintech," SSRN Electronic Journal Vol. 4, No. 4, pp. 32-54.
- Thakor, A. (2020) "Fintech and banking: What Do We Know?," *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 41, pp. 1-13.
- White, L., Tor, M. (2020) "Who should be nervous about Goldman Sachs becoming more bank-like? 'Everyone'," S&P Global Market Intelligence, March 3. (<https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/who-should-be-nervous-about-goldman-sachs-becoming-more-bank-like-everyone-57160123>)
- Vives, X. (2017) "Digital Disruption and Bank Lending," In *European Economy Banks, Regulation, and the Real Sector*, 2017. 2, pp. 97-106.  
(<https://european-economy.eu/2017-2/digital-disruption-and-bank-lending/>)

- Wilmarth, A. E. (2020a) “The FDIC Should Not Allow Commercial Firms to Acquire Industrial Banks,” GW Law School Public Law and Legal Theory Paper No. 2020-35, pp. 1-17.
- (2020b) “The OCC's and FDIC's Attempts to Confer Banking Privileges on Nonbanks and Commercial Firms Violate Federal Laws and Are Contrary to Public Policy,” GW Law School Public Law and Legal Theory Paper No. 2020-81, pp. 1-25.
- Wewege, L., Lee, J., Thomsett, M. C. (2020) “Disruptions and Digital Banking Trends,” *Journal of Applied Finance & Banking*, Vol. 10, No. 6, pp. 15-56.
- Zaring, D. (2020) “Modernizing the Bank Charter,” *William & Mary Law Review*, Vol. 61, No. 5, pp. 1397-1472.
- Zetzsche, D. A., Buckley, E. P., Arner, D. W., & Barberis, J. N. (2017) “From FinTech to TechFin: The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance,” European Banking Institute Working Paper Series 2017 - No. 6, pp. 1-36.
- Zuluaga, D. (2019) “The Community Reinvestment Act in the Age of Fintech and Bank Competition,” Policy Analysis, No. 875, CATO INSTITUTE, pp.1-26. (<https://www.cato.org/policy-analysis/community-reinvestment-act-age-fintech-bank-competition>)