

フィンテックとリテール証券

公益財団法人 日本証券経済研究所 研究員

小林 陽介



1. はじめに

フィンテック (FinTech) が金融を語るうえでキーワードとして定着して久しい。周知のようにフィンテックとは、金融 (Finance) と技術 (Technology) をかけ合わせた造語であり、主としてベンチャー企業による革新的な金融サービスの創出・提供を指す。フィンテックの動きは、送金、決済、融資等、主として銀行が担ってきた領域に多大な影響を与える可能性が指摘されることが多かった。これに対して、投資、資産運用、証券発行といった証券業が伝統的に担ってき

〈目次〉

1. はじめに
2. 証券業とフィンテック
3. スマートフォンというチャネル
4. おわりに

た領域に対する影響については、どちらかといえばあまり目立った取り扱いを受けてはこなかったように思われる。また、既存の証券会社への破壊的な影響 (ディスラプション) や対立的な関係を強調する見方がさほど強まっているわけではないようにも見受けられる。しかし、クラウドファンディングやロボアドバイザーといった証券に関わりの深いサービスが登場し、それらの市場が拡大しつつあるなかで、証券分野においてもフィンテックがどのような影響を与えうるか考えてみる必要があるであろう。そこで、本稿では特にリテール分野に絞ってフィンテックが証券業にもたらしうるインパクトについて探ることとしたい。

2. 証券業とフィンテック

はじめに証券分野においてどのようなサービスが登場しているのかを確認したい。図表

(図表1) 証券分野における代表的なフィンテック

分野	サービス (技術)	概要
資産運用	ロボアドバイザー	オンラインを通じて複数の質問事項に回答することで、アルゴリズムがリスク許容度等を自動判定し、顧客属性に適した推奨ポートフォリオが提示されるサービス。
資産運用	おつり投資	クレジットカードや電子マネーでの買い物時に端数を切り上げて決済し、その差額をあらかじめ指定したETFや投資信託で自動的に積み立てるサービス。
トレーディング	モバイル専門証券	スマートフォン等のモバイル端末でのサービス提供に特化した証券会社。簡単な操作によって証券を売買できるような工夫が追求されている。
資金仲介	クラウドファンディング	インターネットを通じて不特定多数の資金提供者から小口の資金を集める仕組み。資金提供の対価として受け取るものの違いから、寄付型、事前購入型、貸付型、投資型(株式型およびファンド型)が存在する。
証券インフラ	ブロックチェーン	一定期間の取引を1つの単位(ブロック)にまとめ、これを連ねて記録する技術。分散型の台帳で管理される。証券分野では、主としてポストトレード処理での活用が模索されている。

(注) 代表的なもののみ掲載。

(出所) 筆者作成

1は、証券分野における代表的なフィンテックを整理したものである^(注1)。それらのうち、リテール関連ではロボアドバイザー、おつり投資、モバイル専門証券が代表的なサービスである。

(1) ロボアドバイザー

ロボアドバイザーは、オンライン上で投資目的やリスク許容度に関するいくつかの質問に回答し、その情報をもとにアルゴリズムが利用者にとって最適なポートフォリオを提示するサービスである。利用者は、一部富裕層や機関投資家が享受してきたような現代ポートフォリオ理論に基づいた高度な資産運用サービスを低コストかつ少額から受けることができる。投資一任型の場合、利用者は、いくつかの質問項目に回答するのみで、推奨ポートフォリオの提示、銘柄選択や取引の執行、リバランシング、税金の最適化等の

運用プロセス全体が自動化された「お任せ型」のサービスを受用できる。わが国においても投資一任型のサービスを提供する業者が複数存在している。

こうした「お任せ型」のサービスは、「時間がない」や「知識がない」といった理由で資産運用に踏み出すことのできなかった人にとって魅力的と考えられる。実際、ロボアドバイザーの利用者は20代～50代の若年層を含む資産形成層が中心といわれ、資産運用に興味を持ちつつも、そのために時間を割くことが難しい層からの支持を集めつつあることが伺えよう。サービス提供者側においても、最低投資金額の引き下げや質問項目の簡素化などによって運用開始へのハードルをさらに引き下げ、そういった顧客層に訴えかけるような取り組みが進められている。銀行等との提携のなかで急速に預かり資産を伸ばしているとの報道もあり、今後も市場の拡大が期待さ

れる。

(2) おつり投資

おつり投資は、クレジットカードや電子マネーの買い物で、いわゆる「お釣り貯金」のような投資をできるようにしたサービスである。スマートフォンのアプリで、「100円で支払う」「500円で支払う」「1000円で支払う」といった設定を事前に行い、買い物時に生じたお釣り（100円に設定した場合350円の買い物であれば50円、500円に設定した場合は150円など）が仮想的に計算され、一定金額になると（もしくは一定期日になると）投資へと回される。ETFや投資信託の選定にはロボアドバイザーが活用されることがあり、その意味ではロボアドバイザー・サービスの一種ということができる。米国においては、コストの安さとその気軽さから、特に若年層からの支持を集めているといわれる。わが国においてもサービスを提供する業者が登場し、今後の動向が注目される。

おつり投資は、利用者が投資を開始するまでのハードルの引き下げが徹底されている点が特徴的である。金額面についてみると、数百円からの投資でも可能としており、「投資にはまとまったお金が必要」というイメージを払拭している。また、日々の買い物のお釣りという比較的风险許容度の高い資金を対象とすることで、投資への心理的負担感を引き下げている。買い物という日常生活のなかに投資という金融行動を埋め込むようなサー

ビスであり、金融と非金融の垣根を低くするような効果を持つことがフィンテックらしいユニークな点である。

(3) モバイル専門証券

モバイル専門証券とは、スマートフォンのアプリ上でのサービス提供に特化した証券会社である。従来型のネット証券よりもさらに身軽な形態であり、スマホ上での使いやすさが追求されたアプリの提供が特徴的である。わが国では、投資未経験者・投資初心者をターゲットとしたサービスを展開する事例が登場している。取扱商品をだれもが知っている有名企業の株式に限定することで分かりやすさを実現すると同時に、より小口での株式投資を可能にすることによって、「知識がない」や「まとまったお金がない」という投資未経験者の心理的ハードルを引き下げている。他方、難しい専門用語や初心者にとって必ずしも不可欠とは思われないような各種株価指標やチャート等を排し、その分画面をシンプルで分かりやすくするといった工夫がなされている。実際、その利用者は投資未経験の若年層が中心であるといわれる。

スマートフォンを通じた証券取引アプリの提供は、すでに既存の証券会社によっても提供されていた。ただし、筆者の印象では、それらはネット取引を行う既存の顧客に対してスマートフォン上でも同様の取引を可能にすることを主眼としているものが多いように見受けられる。対して、フィンテックの文脈で

(図表 2) パソコンとスマートフォンの比較

	パソコン	スマートフォン
利用場所	パソコンの前に着席	いつでも、どこでも
画面の大きさ	大	小
一画面の情報量	多い	少ない

(出所) 筆者作成

登場するモバイル専門証券は、これまで証券業が取り込めなかったような投資初心者を主たるターゲットにしており、そうした顧客層に訴えかけるようなシンプルな商品の提供と直感的に分かりやすい顧客体験の提供を追求している。これは、今まであまりみられなかったコンセプトであり、フィンテックの潮流で登場した新たな金融サービスの動きだといえよう。

以上のように証券分野においても新たなリテール向けのサービスが登場している。それらの特徴をキーワードとして表現すれば、若者向け、シンプル、手軽さ、小口化などがあげられるであろう。このような方向性は、伝統的な対面証券とも、1990年代以降急速に広まったネット証券取引とも異なっているように思われるが、フィンテックがこうした方向性を持つのは、それらのサービスが提供される主たるチャネルであるスマートフォンと関係があると考えられる。

■ 3. スマートフォンというチャネル

ここではリテール向けフィンテックの主戦場であるスマートフォンの特徴についてみていくことにしよう。ここ数年でスマートフォンは急速に普及した。2011年には14.6%であった個人のスマートフォン保有率は、2016年には56.8%へと約4倍に上昇した^(注2)。注目すべき点は、若い世代ほどその保有率が高いことである。20代は94.2%、30代は90.4%であり、この二つの世代では9割を超えている。以降、40代は79.9%、50代は66%、60代は33.4%、70代は13.1%となり、年齢層が高まるほど保有率は低下する傾向にある。わが国の金融資産保有が高齢者層に偏っていることと対照的なのが興味深い。

スマートフォンの普及は、人々のインターネット利用環境を変えた。2016年のインターネットに接続する端末の利用率は、パソコンが59%であるのに対して、スマートフォンは58%と急接近している。その利用率を年代別にみると、10代(13歳~19歳)は80%、20代は92%、30代は87%、40代は78%、50代は64

％、60歳以上は19％となっている。注目されるのは、40代以下の世代では、パソコンよりもスマートフォンでインターネットを利用する割合の方が高いことである。証券サービスのチャンネルとして考えた場合、スマートフォンは若い世代に接近するための手段としての期待値が高い。フィンテックの多くが若年層をターゲットとし、それらに合わせて小口化を追求しているのも合理性があることといえる。

スマートフォンの特徴をさらに深堀するために、同じくインターネットに接続する手段であるパソコンと比較してみよう（図表2）。

まず指摘できるのが利用場所の違いである。パソコンの場合、机の前で椅子に着席してインターネットを利用するという場面が想定される。対して、スマートフォンの場合は、どこにでも持ち運べるという携帯性を備えており、家のなかでは着席せずとも横になってくつろぎながら利用することができ、さらに電車のなかや休憩時間中などのちょっとした時間でも手軽に利用できる。スマートフォンは、人々のインターネットへの接続をより一層手軽にしたといえる。それゆえ、フィンテックのサービスは、そうした状況で気軽に使えるものである必要があり、手軽さやシンプルさが求められてくると考えられる。

次に指摘できるのが画面の大きさと表示できる情報量の差である。パソコンの場合、相対的に大画面で利用することができ、一画面で表示できる情報量が多い。加えて、マルチ

ウィンドウ機能や外部ディスプレイの接続によって、一度に豊富な情報を表示することができる。これに対してスマートフォンは、概してパソコンよりも画面が小さく、一度に表示できる情報量が限られている。そういった制約から、証券サービスのチャンネルとして考えた場合、フィンテックでは多様な機能を拡充させていくというよりも、むしろ機能を絞り込むことによってシンプルにすることを求められるチャンネルであるといえよう。この点は、熾烈な価格競争と価格以外の差別化要因を追求する動きのなかで、多様な情報のリアルタイムでの提供や各種条件注文機能を実装した高度な取引ツールの提供などが進んだパソコンによるネット取引の発展経路と対照的である（注3）。

以上のように、若者向け、シンプル、手軽さ、小口化といったキーワードで捉えられるリテール向けフィンテックの特徴は、スマートフォンというチャンネルへの対応が一因であると考えられるであろう。

■ 4. おわりに

本稿の冒頭でみてきたように、証券分野においてフィンテックの既存証券会社との対立を強調する見方はそれほど強まっているわけではないように思われる。その背景として、一つにはリテール向けフィンテックのサービスが基本的には小口のものであり、全体からすればまだ小さな動きにとどまっている可能

性があげられる。もう一つには、フィンテックが若年層という既存の証券業の主たる顧客層とは異なる層にアプローチしており、その意味で直接的な競合関係にあるわけではないという可能性が考えられる。こうした要因から既存の証券業にとってフィンテックが差し迫った脅威とは映らず、それらの影響に関する議論もあまり目立ったものにならなかったのかもしれない。しかし、リテール向けのフィンテックは、若年層を含む資産形成層を顧客ターゲットとし、それらにスマートフォンというチャンネルでアプローチし、その顧客層に適した商品サービスの提供を追求している。顧客セグメント、チャンネル、提供される商品サービスというビジネスモデルを構成する各要素に整合性がみられ、今後も発展していく可能性は十分に考えられる^(注4)。事実、ロボアドバイザーの預かり資産はこの一年で急速に積み上がり、今後も拡大していくとみる向きが多い。モバイル専門証券やおつり投資のようなサービスで手軽に投資を始めてみる人も今後増えていくであろう。

証券業界においては、1990年代のネット証券取引の爆発的普及をすでに経験しており、IT化やデジタル化の影響という短期間での急激な変化を想起されるかもしれない。しかし、リテール分野におけるフィンテックは、シンプルで分かりやすい商品や「お任せ型」のサービスを小口で提供することによって、これまで証券業がリーチできなかった若年層を少しずつ開拓しつつあるとみられる。その

意味では、フィンテックの影響は長い時間をかけて徐々に現れてくる可能性があり、今後とも注目していくことが重要となろう。

(注1) わが国の状況を踏まえて代表的なものを掲載。より包括的な整理については、「証券業界とフィンテックに関する研究会サーベイグループ報告書」(日本証券経済研究所ホームページに掲載)を参照されたい。

(注2) 総務省『情報通信白書平成29年版』。以降、スマートフォンの保有率やインターネット利用率に関する数値部分は同資料より引用。

(注3) パソコンを通じたネット証券取引の特徴とスマートフォンを舞台とした今次フィンテックとの対比については、証券経営研究会編『変貌する金融と証券業』(日本証券経済研究所、近刊)に所収された拙稿「フィンテックがわが国リテール証券業に与える影響」をご参照いただければ幸いである。

(注4) リテール証券業のビジネスモデルについては、佐賀卓雄「リテール証券業のビジネスモデルについて」証券経営研究会編『資本市場の変貌と証券ビジネス』(日本証券経済研究所、2015年)を参照。

