

# FinTechによる東京国際金融センターの実現

～メガバンク主体クラウドファンディングによるベンチャーの活性化～

2020.12.10

経済新人会 金融研究部 G班  
一戸俊希・近藤雅晃・辻井魁人

## 目次

I.	導入	... 2
II.	問題意識	... 4
	1. FinTech部門と金融機関の深い関係性について	... 5
	2. 1.の一因であるベンチャー企業の数や規模に関する考察	... 5
III.	現状分析	... 7
	1. 世界的にFinTechが普及した背景	... 7
	2. 日本のFinTech普及率とその背景	... 7
III.	政策提言	... 10
	1. ベンチャー企業の資金調達方法拡充のためのクラウドファンディングの土壌形成	... 10
	2. 主体となってサービスの提供者を担う既存のメガバンク	... 11
IV.	課題・反省点	... 22
V.	参考文献	... 23

## I. 導入

2019年6月30日、中国の全国人民代表大会は「香港国家安全維持法案」を全会一致で可決した。香港では2018年春ごろから「逃亡犯条例」改正案をめぐるデモが始まり、民主化運動に発展していたのだが、この法制定はこの動きを受けてのものであるという。このニュースは、アジアの金融関係者にとっては大きなニュースとなった。

そもそも香港は、1997年にイギリスから返還されて以来中国の領土であるが、「香港特別行政法」と「一国二制度」という独自のルールが取り入れられた。これにより香港では、財産権や、外国からの投資が法律による保護を受けることなど、中国本土では認められていない権利が保護されてきた。その結果、香港では市場経済に基づくイギリス式資本主義が維持されたことで、国際的な投資マネーや金融関連専門人材が集結し、アジアトップクラスの国際金融センターが形成された。イギリスのシンクタンク「Z/Yenグループ」による世界金融センター指数（Global Financial Centres Index, GFCI）によると、世界の金融センターを様々な項目から総合的に評価したとき、2019年のデータで香港は、アジアでは東京や上海、シンガポールに次いで第4位、世界では第6位となっている（表1）。この順位からも、香港金融センターの規模の大きさが伺える。

（表1）GFCI 2019年 金融センターランキング

順位	都市名	評価点数
1位	ニューヨーク	769
2位	ロンドン	742
3位	東京	741
4位	上海	740
5位	シンガポール	738
6位	香港	737
7位	北京	734
8位	サンフランシスコ	732
9位	ジュネーブ	729
10位	ロサンゼルス	723
11位	深圳	722
12位	ドバイ	721

出典：The Global Financial Centres Index 27

しかし、香港国家安全維持法の制定と、それに端を発したデモの発生と混乱により、多くの国際金融機関が香港からの撤退を検討すると予測されている。実際、新型コロナウイルスの感染拡大以降で最大規模のデモが行われた2020年5月22日には、香港ハンセン株価指数が前月平均に比べて5.6%の下落を記録した。香港の当局者や実業界の有力者は、逆に香港国家安全法が平穏をもたらすという主張を行っているものの、この結果は、依然として一部の外国人投資家が抱く懸念が導いたものであるといえる。

このような状況を受け、国際金融機関がアジア金融の中心であった香港から撤退し、他のアジアの都市へ移転することを想定する。そこで、東京がそれらの移転先として準備することで、世界の金融センターとして更なる存在感を表すことができるようになると考えられる。実際に、金融庁は2020年8月に発表した令和2事務年度の金融行政方針において、「我が国において、国際金融機能の確立を目指していくことは、雇用・産業の創出や経済力向上の実現に資するのみならず、国際的にも、リスク分散を通じ、アジアひいては世界の金融市場の災害リスク等に対する強靱性を高めることにつながる」と、国際金融機能の確立に対して積極的な姿勢を示している。加えて、菅義偉首相は就任後、「海外の金融人材を受け入れ、アジア、さらには世界の金融センターを日本は目指したい。」と述べている。

(表1)に基づくと、東京金融センターはGFCIのランキング上で香港よりも上位に位置し、アジアで1位、世界で3位である。東京は金融センターランキングで上位に位置しているものの、弱点が存在する。本論文ではその弱点としてFinTech（金融（=Finance）と技術（=Technology）を掛け合わせた造語）部門をあげる。近年、世界で急速に注目されているFinTechは、主にベンチャー企業が主役となり、ITを駆使したこれまでにない新しい金融サービスのことを指す。今回私たちがFinTechに着目する理由については、Ⅱ.問題意識(p.4)で後述する。本論文は日本のFinTechを発展させるための政策を提言し、香港金融機関の誘致と東京金融センターの発展を期待するものである。

ここで、本論文の構成を簡潔に説明する。Ⅱ.では問題意識として、東京金融センターにおけるFinTech、さらに日本でFinTech関連事業を行う企業について、世界に比べて劣る部分を探る。Ⅲ.では現状分析として、日本における金融サービスのFinTech分野との融合や、FinTech普及のカギとなるベンチャー企業の現状を考察する。最後にⅣ.では、Ⅱ.とⅢ.を踏まえて東京金融センターがFinTech部門を強化し、国際金融センターとしてより重要な地位を占めるために必要な政策提言を行う。

## II. 問題意識

本論文で用いているGFCIのFinTech部門のランキングは、Z/Yenグループが依頼した専門家が以下の項目を基準に評価し、数値化して得たものである：

- A. 技術者の数
- B. 金融の普及度
- C. ICTインフラ
- D. イノベーションを生み出すエコシステム
- E. 規制
- F. 需要
- G. 都市評価
- H. 文化的・生活的要因
- I. 税率

その結果として得られたランキングが次の（表2）である：

（表2）GFCI 2019年 主要なFinTechセンター

順位	都市名	評価点数
1位	ニューヨーク	735
2位	北京	729
3位	上海	722
4位	ロンドン	719
5位	シンガポール	714
6位	深圳	709
7位	香港	705
8位	広州	702
9位	サンフランシスコ	701
10位	東京	698
11位	ワシントンDC	697
12位	シュトゥットガルト	696

出典：The Global Financial Centres Index 27

前ページの(表2)より、2019年に東京は金融センターとして世界第3位と評価された一方で、FinTech部門では第10位に留まり、未だ発展途上であることがわかる。逆に、FinTechに関する評価項目では点数が伸びなかったにもかかわらず総合評価では第3位と評価されたことは、東京金融センターにおける伝統的金融制度の力の強さを示すこととなったともいえる。

この章は、次の2つのステップで構成する：

1. FinTech部門と金融機関の深い関係性について
2. 1.の一因であるベンチャー企業の数や規模に関する考察

### 1. FinTech部門と金融機関の深い関係性について

香港に拠点を置いていた金融機関が他の都市への移転を考えたとき、その都市におけるFinTechの発展度が重要な指標になるということを示す。まず前提として、ITを駆使した金融サービスであるFinTechは、金融の円滑、また迅速な取引の実現を可能とする。FinTech部門は破壊的ともいえる性質をもってして、金融にイノベーションをもたらし、より高度化すると認識されている。このことからわかるように、金融機関の所在する都市におけるFinTechの発展度は重要な要素である。しかし現実としては、GFCIでの東京のFinTech部門の評価は優れているとはいえず、東京、ひいては日本のFinTechの後進性が見て取れる。香港の金融機関も東京への移転を考えたときに、日本のFinTechの後進性を負の要素として認識することは間違いない。

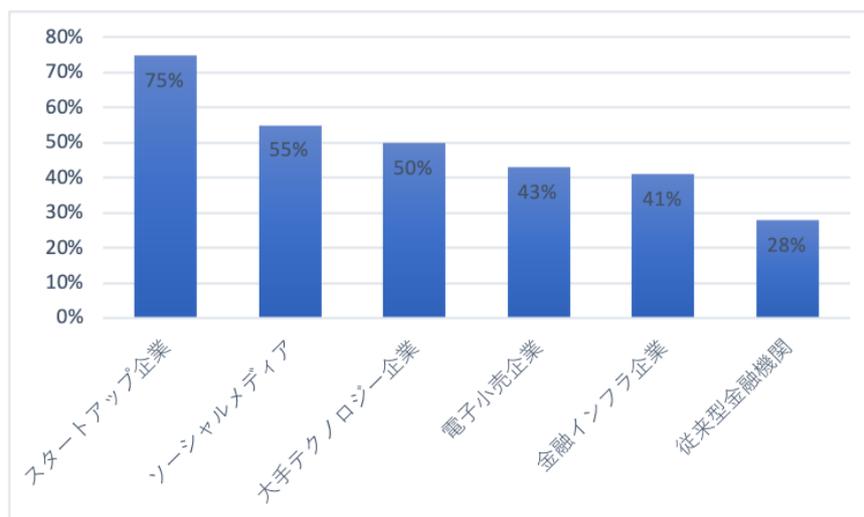
このことから、国際金融センター実現に向けて優秀な金融機関を日本に誘致するために、FinTechの後進性を問題視することの整合性が示された。

補足として、日本での国際金融都市の実現を目指す発言をした菅首相は、これまで日本が国際金融都市を実現できなかった原因として、英語対応の遅れや在留資格、税制措置の問題を挙げている。しかしこれらの課題については、21年度までに道筋を付ける方針を示しており、本論文では議論の対象から除外した。

### 2. 1.の一因であるベンチャー企業の数や規模に関する考察

FinTechの普及や発展が遅れている原因として考えられる事柄の中でも、今回はFinTechの開発を行う企業に注目する。I.導入(p.2)の章でも述べた通り、海外で始まった近年のFinTech成長の原動力は大企業ではなく、設立から時間がそれほど経っていないベンチャー企業であるが、日本のベンチャー企業は諸外国と比較しても数と規模の双方において劣っており、発展が遅れていることは否めない。この点については、III.現状分析(p7)で具体的な検証を行う。

ここでは、FinTechの発展を志向した時、これらベンチャー企業に着目することについて、その整合性を確かめておきたい。PwCコンサルティング合同会社が、金融サービス企業やFinTech企業の幹部1,308名を対象に、2017年に行ったグローバル調査によると、FinTechのイノベーションをもたらす主体として最も期待されているのはベンチャー企業（スタートアップ企業）であり、全体の75%の回答者が選択したという結果が出ている（図1）。この数値は、技術に優れる大手テクノロジー企業や、従来型金融機関をも上回っている。既存の金融システムの打破および新たな変化はベンチャー企業が担う、という共通の認識が形成されていることが読み取れる。



（図1）今後5年間で最も破壊的な要因となりうる主体として選択した回答者の割合

出典：「グローバルフィンテックレポート2017 変わる境界：拡大するフィンテックの影響」を基に作成

以上のように、日本においてもFinTechの成長を期するならば、ベンチャー企業に着目することが重要であるといえる。ただし、先述のGFCIによる都市別FinTech評価において挙げられていたA~Iの9つの評価項目のうち、ベンチャー企業は「D.イノベーションを生み出すエコシステム」の項目に該当する点に注意しなければならない。項目Dを成長させることで東京のFinTechの評価が上がることは確かであることは示されたが、日本のベンチャー企業の発展を図る政策により、D以外の評価項目についても成長が期待できる可能性がある。この点はIV. 政策提言(p.10)においてより詳しく述べることにする。

以上のように、本論文における問題意識は、香港の金融機関を受け入れる際に日本のFinTechの後進性がディスアドバンテージとなりうる事、さらにその原因として日本ではベンチャー企業の数及び規模が未熟である事、この2点となる。

### Ⅲ. 現状分析

この章では、次の2つの事項を分析する：

1. 世界的にFinTechが普及した背景
2. 日本のFinTech普及率とその背景

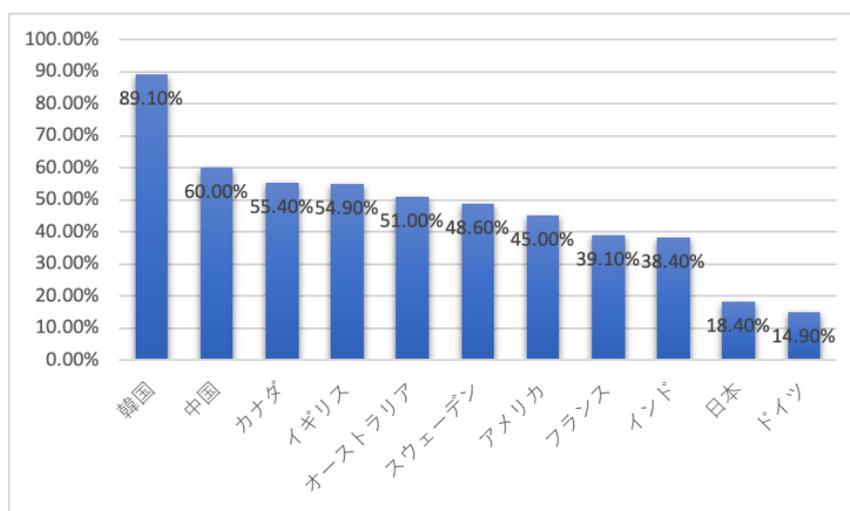
#### 1. 世界的にFinTechが普及した背景

ここでは主に日本と他国との比較を行う。多くの先進国においてFinTechが普及した背景として2008年の金融危機が挙げられる。金融危機によって個人や中小の企業が既存の金融機関から融資を受けにくい状況により、ITを活用して柔軟に融資をすることが可能なベンチャー企業に注目が集まった。当時は融資を控える金融機関に対する反発もあり、実績の乏しいベンチャー企業にも注目が集まった。

しかし、日本では既存の金融機関が融資を控えることはなく、それらに対する信頼が厚かったこともあり、FinTechが大きく普及することはなかった。

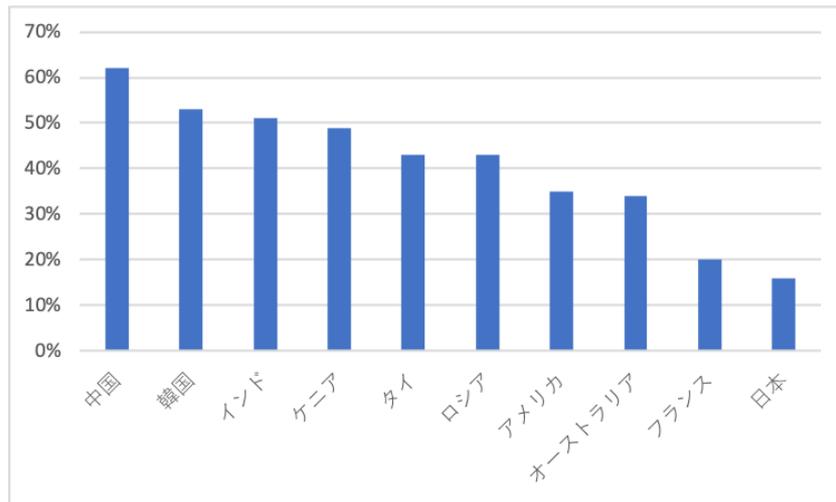
#### 2. 日本のFinTech普及率とその背景

現在、他国と比較すると日本ではFinTechは普及しているとはいえない。これは（図2）（図3）からも明らかである。このような現状を受け、例えばみずほ銀行がソフトバンクとの合併会社を設立し、2017年からFinTechレンディングのサービスを開始しているように、メガバンク主導で情報通信企業と連携してキャッシュレス決済等の導入が進める努力がなされている。



（図2）各国のキャッシュレス決済比率の状況(2015年)

出典：世界銀行「Household final consumption expenditure（2015年）」および  
HIS「Redbook Statistics（2015年）」の算定結果を基に作成



(図3) 国別ネットバンキング普及度(2015年)

出典：「KPMG "Mobile Banking Report 2015"」を基に作成

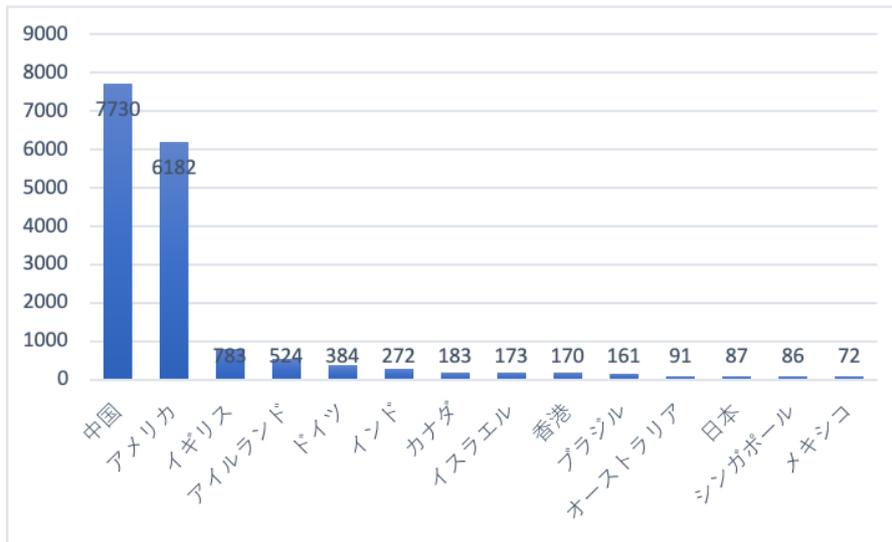
また、他国と比較して日本のベンチャー企業数は少なく、規模も小さい。日本では、大学発のベンチャー企業数は、2019年時点で2,566社あったが、アメリカでは6,518社（2018年）存在する。ここでは規模の評価の基準として、正社員数が用いられる。日本では正社員数が20人未満のベンチャー企業が約90%を占めるのに対して、アメリカのベンチャー企業の正社員数の平均は約215人である。

日本のベンチャー企業数が少なく、規模が小さい理由として、主に

- (i) 起業に挑戦する人材が少ないこと
- (ii) 日本のベンチャーキャピタルによる投資額が少ないこと

が挙げられるが、教育関連の事柄と大きく関係すると考えられる要因(i)は、本論文の趣旨と外れるため、考慮しないこととする。以下、要因(ii)について：

ベンチャーキャピタルとは、主に高い成長率を有する未上場の企業に対して資本を投下する投資会社のことである。日本のベンチャーキャピタルによる投資額は8,700万ドルであり、1位の中国の約89分の1、2位のアメリカの約71分の1と、非常に大きな差が生じている。（図4）



(図4) 国別のベンチャーキャピタルによる投資額 (単位は100万ドル) (2016年)

出典：大平公一郎『なぜ、日本でFinTechが普及しないのか - 欧米・中国・新興国の金融サービスから読み解く日本の進む道』を基に作成

## IV. 政策提言

上述のように、東京金融センターの発展のためにはFinTechの成長を促すことが1つの方法だが、II. 問題意識で提起した通り、FinTechの成長のためにはベンチャー企業の充実が有効であるといえる。そこでこの章では、下記の2点：

1. ベンチャー企業の資金調達方法拡充のためのクラウドファンディングの土壌形成
2. 主体となってサービスの提供者を担う既存のメガバンク

を提案し、有用性を示していくことで提言とする。

### 1. ベンチャー企業の資金調達方法拡充のためのクラウドファンディングの土壌形成

III. 現状分析で述べたように、日本ではベンチャーキャピタルによる投資額が他国に比べて低い。そこで、ベンチャー企業への投資を促進する必要性が生じるが、上場していないベンチャー企業に企業家が投資するための方法として、クラウドファンディングが挙げられる。本論文ではベンチャーキャピタルの代替のサービスとして、特に株式型クラウドファンディングについて考える。

株式型クラウドファンディングとは、インターネットを通じて大勢の個人が出資を行い、未上場の企業の株式に投資する仕組みである。現状として、株式型クラウドファンディングは融資型や購入型と比較しても市場規模は小さいため、成長の余地は大いにある。日本国内において、株式会社日本クラウドキャピタルが2017年に、「FUNDINNO」という株式型クラウドファンディングの運用を初めて開始した。寄付型、あるいは購入型のクラウドファンディングとは異なり、株式型クラウドファンディングは多くの法律の規制を受けることに加え、事業をWebサイトに掲載する際にはクラウドファンディングサービス提供会社の審査を受ける必要がある。これは専門的な知識を持った者が行わなければならない。

企業がこの株式型クラウドファンディングを利用する利点は以下の2つである：

- (i) 融資型クラウドファンディングと異なり、返済する義務がないこと
- (ii) ベンチャーキャピタルから支援されるよりも比較的自由に経営が行えること

それぞれについて、次のページで説明する：

(i) 融資型クラウドファンディングと異なり、返済する義務がないこと

企業の主な資金調達源たる借入は、借り入れた金額とその利息を銀行に返済しなければならず、それは融資型クラウドファンディングにおいても同様である。しかし、株式型クラウドファンディングの場合は、当該金額を返済する必要はない。

(ii) ベンチャーキャピタルから支援されるよりも比較的自由に経営が行えること

「ベンチャーキャピタルがベンチャー企業に投資をする」とは、ここではベンチャー企業の株式をベンチャーキャピタルが購入すること、すなわち、ベンチャーキャピタルがベンチャー企業の株主となることを意味する。

株主は株主総会を通じて会社の経営に大きな影響を与え、この影響力は保持する株式数に比例する。よって、ベンチャーキャピタルがベンチャー企業の株式の大部分を保持している場合、ベンチャーキャピタルが大きな発言権を得ることになる。逆に、ベンチャーキャピタルとベンチャー企業の経営方針が異なる場合、ベンチャーキャピタルが大きな影響力を持つと、自由な経営をすることが困難になる。

しかし、株式型クラウドファンディングでは大勢の個人が少額ずつ出資をするため、特定の個人や企業が大きな影響力を持つことはなく、比較的自由な経営が可能となる。

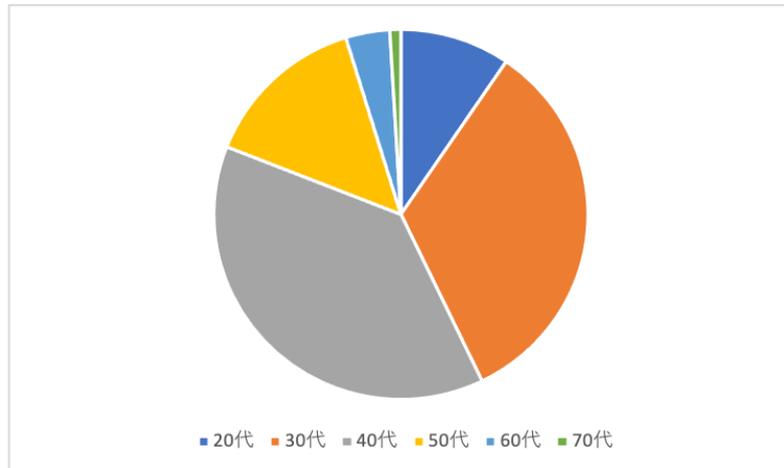
(i),(ii)より、企業が株式型クラウドファンディングを利用する利点を挙げたが、投資家にとってのリスクも考慮する必要がある。そのリスクとは、投資したベンチャー企業が倒産することで、投資した金額がゼロになってしまうことである。しかし、次節「2. 主体となってサービスの提供者を担う既存のメガバンク」で、メガバンクによるクラウドファンディングを導入し、その解決方法を提示する。

## 2. 主体となってサービスの提供者を担う既存のメガバンク

日本においては、クラウドファンディングの普及を担う者として、既存のメガバンクが主体となることが適切であることを示す。

はじめに、メガバンクには国民にとって知名度が高いという大きな利点が存在する。大平(2018)は、日本人の国民性として、新興企業が提供するサービスに対しては消極的な姿勢がみられる傾向がある、と分析している。一方、世界的にFinTechの中心を担ってきたのはベンチャー企業であるが、これらは知名度を持たない。彼は日本のFinTechの普及が遅れたことについて、この日本人の国民性が1つの原因であったと主張している。あらゆるサービスの提供に際して、知名度の高さが大きなアドバンテージとなるのは言うまでもなく、十分な知名度と信頼を得ているメガバンクは、サービス上の利点となる。

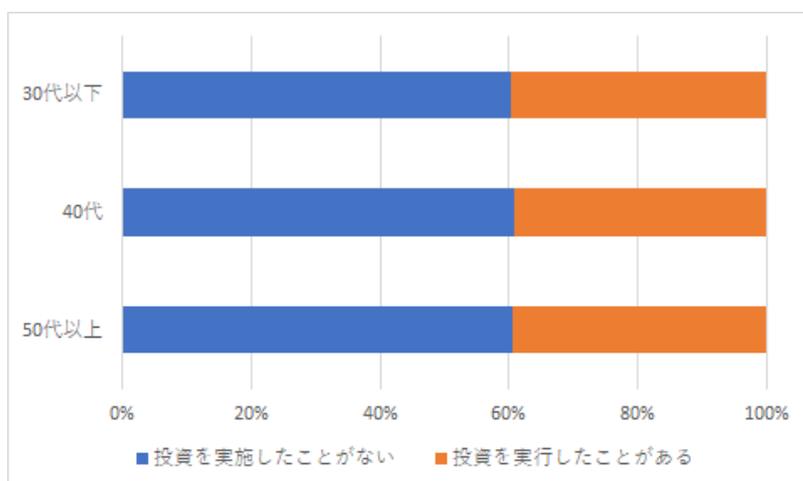
さらにメガバンク提供のクラウドファンディングは、投資家の年齢層についても拡充の見込みを立てることが可能である。下の(図5)は、前述の株式型クラウドファンディング国内最大手「FUNDINNO」を利用する投資家の年代別割合を示しているが、30代および40代が大きな割合を占めており、50代以上の割合は比較的小さいことが読み取れる。



(図5) FUNDINNOを利用する投資家の年代別割合 (2017年~2019年)

出典: FUNDINNO公式サイト「FUNDINNOの投資家」を基に作成

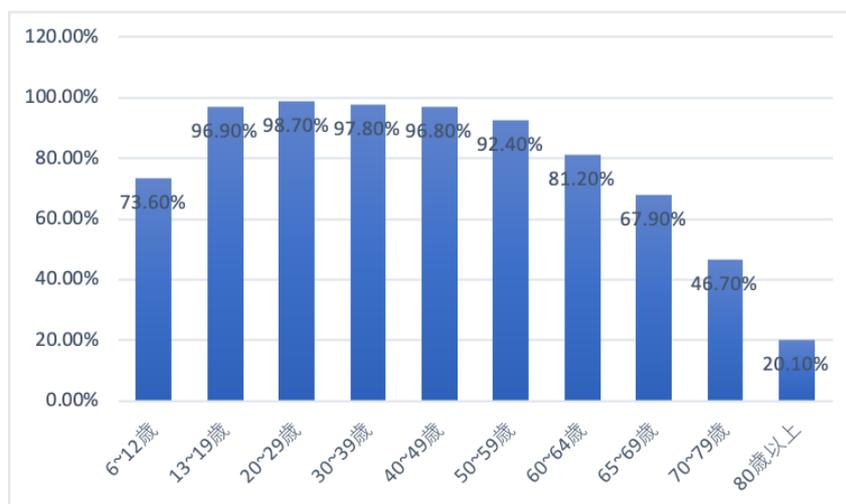
一方、次の(図6)にあるように、年代別投資経験の有無を調べると、年齢による差は見受けられないことがわかる。



(図6) 年代別投資経験の有無 (2018年)

出典:MUFG資産形成研究所「金融リテラシー 1万人調査の概要」を基に作成

これは、FUNDINNOのサービスがインターネット上のみでの提供されていることに起因すると推測できる。高年齢層はインターネット上での取引にハードルを感じているか、あるいは、そもそもこのサービスの存在を認識していない可能性が高い。実際、以下の(図7)にあるように、高齢者になるほどにインターネット利用率は下がっている。特に、60代以上の利用率の落ち込みは顕著である。



(図7) 年代別インターネット利用率 (2017年)

出典：総務省ホームページ「インターネットの利用状況」を基に作成

しかし、メガバンクが株式型クラウドファンディングのサービスの提供を開始し、各支店において広告を行うことにより、サービスは認知度の大幅な向上を図ることができる。また、各店舗において対面での案内および取引を可能にすることで、高齢者層を含めたより多くの利用者を見込める可能性がある。

前述の通り、株式型に限らずクラウドファンディングで資金調達を希望する企業は一定の審査を受ける必要があるが、企業に対して審査を行う人員は、融資の際にも同様に審査を行う銀行が既に確保している。さらに、ベンチャー企業への投資は将来性を重視されるのに対し、銀行融資のための審査は保守性を重視して行われる。クラウドファンディングでの投資家は、投資先の企業が倒産するリスクを抱えることになるが、銀行の人員が審査を行うことで、将来性を重視しつつ、且つより保守的なサービスが実現される。

メガバンクによるクラウドファンディングの提供は、Ⅱ. 問題意識 (p.5) の冒頭で提示したGFCIのFinTech部門の評価項目A~Iのうち、「D. イノベーションを生み出すエコシステム」の成長を目的に提言したものである。しかし、実際にサービスの提供が開始された場合、項目Dのみならず、他の項目にも好影響を与える可能性がある。例えば「B. 金融の普及度」について、メガバンクというブランド力の下で株式型クラウドファンディングが行われることにより、日本の投資の活性化につながった場合、金融の普及度の上昇に貢献すると言える。あるいは「H. 文化・生活的要因」に関して、利益を追い求めるのではなく、アイデアを持った企業の将来性に期待して投資を行うサービスの形態ゆえ、日本国民の投資意識の上昇につながる可能性がある。

ここまで、起業者が必要とする資金を調達し、新たなFinTechサービスおよびベンチャー企業を創設することが困難であるという現状が、日本のFinTechの成長に未だに歯止めをかけ続けている原因であると述べてきた。本論文で提言しているクラウドファンディングサービスに関しても、一般には同様であると考えられるが、大きな組織であるメガバンクによる開発・提供が実現を容易にすることが想定できる。

今回の論文では東京金融センターを主体として考えているため、サービスから生じるメガバンクにとっての利益や損失は本来テーマからは外れる。しかし、メガバンク側のインセンティブを考慮することも、本案の実現可能性を示すうえで重要であるため、以下メガバンクの短期的・長期的視点の双方からこのサービスの評価を行う。

## (i) 短期的視点

現在、銀行業の収益は縮小傾向にある。元来、銀行業の基本的なビジネスは預金という形で短期の資金を集め、それを原資に企業を中心に長期の貸出を行うことであり、その長短金利差を収益の主たる源泉とする。しかし、日本国内では1990年代後半から始まったゼロ金利政策、アベノミクスにより長期金利が大幅に低下する一方で、預金に付与する短期金利の引き下げには限界があるため、長短金利差が大幅に縮小しているのである。

低い金利水準は銀行の稼ぐ力の劣化に繋がっており、金融システムの安定性を損ねる可能性があると考えられている。この現状を鑑みると、銀行が新たな収益源を獲得するために、クラウドファンディングサービスの提供開始も1つの案になる。

ここで、メガバンクが株式型クラウドファンディングを提供した時の売上を予測する。

まず、当株式型クラウドファンディングの売上モデルを以下のように定める。売上モデルは、株式型クラウドファンディングでトップシェアを誇るFUNDINNOで与えられているものを参考にした。

$$\begin{aligned} \text{(売上)} &= (\text{審査を通過した申込企業数}) \times (\text{募集金額}) \times (\text{手数料割合}) \\ &+ (\text{審査を通過できなかった申込企業数}) \times (\text{審査料}) \\ &+ (\text{成約済の企業数}) \times (\text{サポート料}) \end{aligned}$$

本研究では株式型クラウドファンディング業界の成長性に期待し、2021年に当サービスを始めた際の10年後、すなわち2030年の売上を考える。なお、利益ではなく売上を推計する理由は、プラットフォームを作成および維持するコストや人件費の算出が困難であると判断したためである。また、株式型クラウドファンディングは日本において未だ新興産業ゆえ、アクセス可能なデータが不十分である。そこで、今回はターゲットが酷似すると考えられるベンチャーキャピタルの投資に関する情報を基に、ベンチャーキャピタルに投資を受けるであろうベンチャー企業のうち、どれだけが本サービスに流れるかを考える。以下に簡単にプロセスを示す：

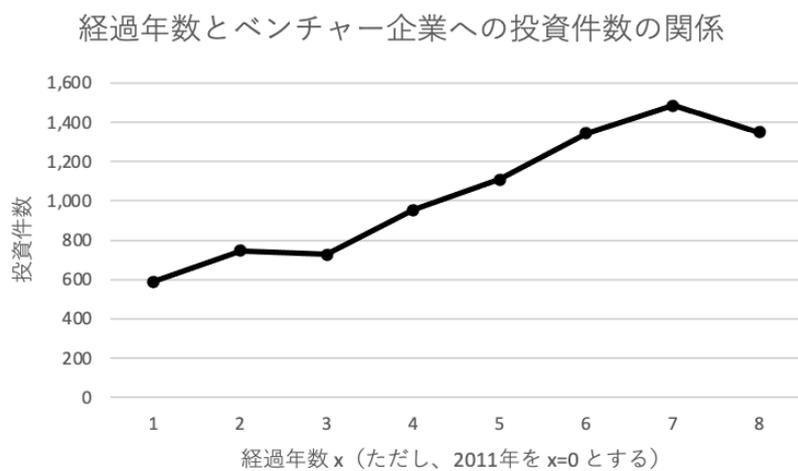
- A. 2030年の日本のベンチャーキャピタルの投資件数を推計する
- B. 売上の計算に関する各要素を決定する
- C. 売上を求める

A. 2030年までのベンチャーキャピタルによる投資件数を推計する

一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンターの「ベンチャーキャピタル等投資動向速報及びベンチャー白書」の近年の日本のベンチャーキャピタルの投資件数を用いる。

2011年を  $x = 0$  としたときの経過年数を  $x$  とおき、日本のベンチャーキャピタルによる日本のベンチャー企業への投資件数を  $z$  とおく。このときの  $x$  と  $z$  の関係を最もよく表す回帰式を最小二乗法で導出し、その回帰式を用いて2030年までの投資件数を予測する。いま、 $x$  と  $z$  の数値を表と図でそれぞれ表すと以下のようなになる：

$x$	$z$
1	589
2	746
3	727
4	954
5	1,108
6	1,344
7	1,483
8	1,349

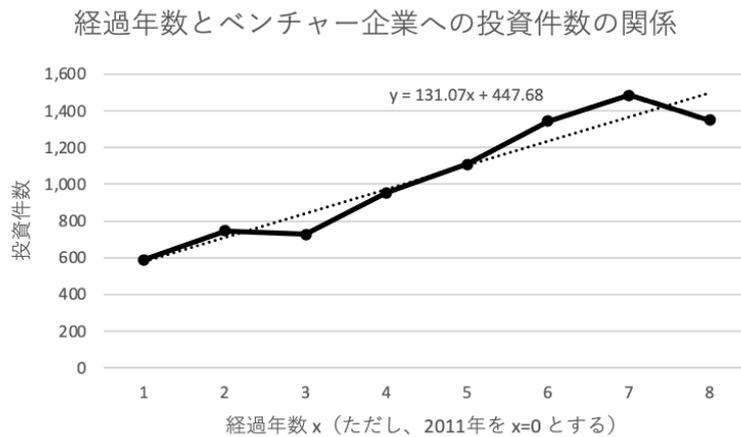


上の表とグラフより、 $z$  は増加と減少を繰り返しているが、全体的には増加傾向が見られる。また、1年当たりの増加分は必ずしも拡大していないため、指数関数的であるとはいえない。よって、ここでは線形回帰分析のみを実行し、これが  $x$  と  $z$  の関係性を十分によく表しているならば、後の予測にも線形予測を用いることとする。

$x$	理論値 $\hat{z}$	実績値 $z$	残差 $\hat{z} - z$	残差平方 $(\hat{z} - z)^2$
1.00	578.75	589.00	-10.25	105.06
2.00	709.82	746.00	-36.18	1,308.99
3.00	840.89	727.00	113.89	12,970.93
4.00	971.96	954.00	17.96	322.56
5.00	1,103.03	1,108.00	-4.97	24.70
6.00	1,234.10	1,344.00	-109.90	12,078.01
7.00	1,365.17	1,483.00	-117.83	13,883.91
8.00	1,496.24	1,349.00	147.24	21,679.62
残差平方和 $= \Sigma (\hat{y} - y)^2$				62,373.79

回帰式： $z = 131.07x + 447.68$

決定係数  $R^2 = 0.9832$



線形予測は、決定係数が1に近く、 $x$ と $z$ の関係を十分良く表しているといえる。よって、回帰式： $z = 131.07x + 447.68$ を利用してベンチャーキャピタルの2030年までの投資件数を予測する。結果は下のようになる。ただし、 $x = 0$  (2012年)  $\sim x = 8$  (2019年) は実績値を、 $x = 9$  (2020年)  $\sim x = 19$  (2030年) は推定した理論値を用いている。

$x$	1	2	3	4	5	6	7	8
$\left\{ \begin{array}{l} z \quad (x = 1, \dots, 8) \\ \bar{z} \quad (x = 9, \dots, 19) \end{array} \right.$	589	746	727	954	1,108	1,344	1,483	1,349

$x$	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
$\left\{ \begin{array}{l} z \quad (x = 1, \dots, 8) \\ \bar{z} \quad (x = 9, \dots, 19) \end{array} \right.$	1,627.31	1,758.38	1,889.45	2,020.52	2,151.59	2,282.66	2,413.73	2,544.80	2,675.87	2,806.94	2,938.01

## B. 各計算要素を考慮する。

### ・ 申込企業数とメガバンクによる審査の通過率

審査の通過率を  $p$  とおく。今回はベンチャーキャピタルの審査の通過率を1とし、メガバンクによる審査はそれと同等、あるいはより厳しいと仮定する。申込企業数についても、ベンチャーキャピタルへの申込数に関する情報が入手できなかったため、既にベンチャーキャピタルの審査を通過し出資を受けている件数をあてはめ、整合性を取ることにした。出資件数はA.で求めたものを用いる。

### ・ 募集金額と手数料割合

各企業が株式型クラウドファンディングで募集する金額と、それに対する手数料割合はFUNDINNOのそれらを参考とした。

$$\begin{aligned}(\text{1件あたりの募集金額}) &= (\text{累計成約額}) / (\text{累計成約件数}) \\ &= 40\text{億}3973\text{万円} / 124\text{件} \\ &= 32,578,468\end{aligned}$$

$$(\text{手数料割合}) = 20\%$$

### ・ 審査を通過できなかった申込企業数とその審査料

審査を通過できなかった申込企業数に関するデータや情報を得ることができず、また、推計も困難と判断したため、今回の売上の式からは除外することとした。審査料についても、最大100万円かかる実費についての情報を得られなかったため、今回は除外する。

### ・ 成約済の企業数とサポート料

当プラットフォームサービスを2021年に開始して以降、資金調達に成功した企業に対しM&A（合併と買収）やIPO（株式公開）といったEXITに向けたカスタマーサクセスを行うことで、サポート料を徴収する。サポート料はFUNDINNOの値を参考にし、1社につき年あたり600,000円とする。

### C. 売上を求める

上述の数値を用いて推計を行う。なお、ベンチャーキャピタルの予測される投資件数のうち、最大30%が当サービスに流れると仮定する。なお、この30%という数字は、2018年現在、ベンチャー企業1件あたりの調達額の中央値が1億円であり、半分近くが1年間で1社につき1億円までしか募集することができない株式型クラウドファンディングでは、資金調達が十分に行えないことに基づく。

ベンチャーキャピタルの予想投資件数のうち、当株式型クラウドファンディングに利用を変更する確率（下の表ではcとおいている）を5%~30%まで5%刻みで場合分けし、その売上を推計する。計算結果は以下のようになる：

$p \backslash c$	5%	10%	15%	20%	25%	30%
0	0	0	0	0	0	0
0.1	157,346,545	314,693,090	472,039,634	629,386,179	786,732,724	944,079,269
0.2	314,693,090	629,386,179	944,079,269	1,258,772,358	1,573,465,448	1,888,158,537
0.3	472,039,634	944,079,269	1,416,118,903	1,888,158,537	2,360,198,172	2,832,237,806
0.4	629,386,179	1,258,772,358	1,888,158,537	2,517,544,716	3,146,930,895	3,776,317,074
0.5	786,732,724	1,573,465,448	2,360,198,172	3,146,930,895	3,933,663,619	4,720,396,343
0.6	944,079,269	1,888,158,537	2,832,237,806	3,776,317,074	4,720,396,343	5,664,475,612
0.7	1,101,425,814	2,202,851,627	3,304,277,440	4,405,703,254	5,507,129,067	6,608,554,880
0.8	1,258,772,358	2,517,544,716	3,776,317,074	5,035,089,433	6,293,861,791	7,552,634,149
0.9	1,416,118,903	2,832,237,806	4,248,356,709	5,664,475,612	7,080,594,515	8,496,713,418
1	1,573,465,448	3,146,930,895	4,720,396,343	6,293,861,791	7,867,327,238	9,440,792,686

最も低く見積った場合（ $p = 0.1$ ,  $c = 0.05$  のとき）においても約1.5億円、最大で約90億円以上の売上が見込める。これは、あくまで10年という短期間の中での1年あたりの売上であることに注意すると、さらに10年後、20年後には1年あたりの成約件数やサポートする企業数も増えより大きな売り上げとなると考えられる。また、今回は除外した審査料も売上として計上されることになる。したがって、短期的な視点では、銀行の収益減少という問題点を解決する可能性を十分に持っているといえる。

### (iii) 長期的視点

I. 導入(p.2)でも述べたように、FinTechサービスの成長の流れは今後も続き、従来の金融システムから大きな変化を遂げる場合でも、銀行の融資業が崩壊することはないと考えられている。実際に様々なFinTechサービスが普及し始めた現在も、そのほとんどは伝統的金融システムの存在を前提としている。しかし、銀行の現在の業務が新しいFinTechによる金融サービスと競争を強いられることは必然的であり、銀行も体制の変革が求められるようになる。他のサービスと競争するにあたり、銀行も「稼ぐ」ことを意識せざるを得なくなり、FinTechサービスの運営は間違いなく強みとなる。

また、前述のように、メガバンクの株式型クラウドファンディングサービスの提供開始が日本国民の意識や文化に変化をもたらすことで、投資がより広く行われるようになった場合、証券会社や信託銀行なども恩恵を受ける。メガバンクはこれらの金融機関を傘下に持つており、それらの利益となる。

以上の2点からも、メガバンクによるクラウドファンディングサービスの導入は単なる東京金融センター目線の願望ではなく、メガバンクにとっての利点も生み出し得る。したがって、この提言は実現の可能性が高いといえる。

よって、本論文では、メガバンクが株式型クラウドファンディングを導入する政策を提言する。

メガバンクが株式型クラウドファンディングのサービスを提供することで、日本においてベンチャー企業の数、規模が成長する事を期待できる。それに伴い、日本のFinTechの発展が見込める。これは金融機関にとっての魅力となり得て、優秀な金融機関の誘致につながる。ゆえに東京の国際金融センター化の実現に近づく。

## V. 課題・反省点

- 日本のFinTechが世界的に劣っていることについて、サービスの内容面での具体的比較を行うことができなかった。
- メガバンクが株式型クラウドファンディングを提供した際の売上予測について、審査料を考慮して計算できなかった。
- 同じく売上予測で、資金調達を行ったベンチャー企業のEXITする割合およびEXITまでの平均年数について考慮できなかった。

## VI. 参考文献

- 大和総研「香港における金融ビジネスの立地競争力に関する調査研究報告書」  
(<https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20150304-1/01.pdf>)  
2020年11月20日閲覧
- *Bloomberg* 「金融市場で香港攻防戦、支える本土資金と撤退うかがう外国人投資家」(<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2020-05-29/QB3DWUT0AFBA01>)  
2020年11月9日閲覧
- *Bloomberg* 「国際金融都市へ海外人材呼び込み、市場活性化期待 – 菅首相」  
(<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2020-10-05/QHPGXQDWRGGC01>)  
2020年11月9日閲覧
- *The Japan Times* "Cashless payments make up record 26.8% in Japan in 2019"  
(<https://www.japantimes.co.jp/news/2020/06/24/business/cashless-payments-japan-2019/>) 2020年11月15日閲覧
- *I/SE* 「世界のフィンテックと日本 3.フィンテック普及の背景」  
([https://www.i-ise.com/jp/column/hiroba/2018/20180319\\_2.html](https://www.i-ise.com/jp/column/hiroba/2018/20180319_2.html))  
2020年12月9日閲覧
- The Global Financial Centres Index Z/Yen Partners  
(<https://www.longfinance.net/publications/long-finance-reports/global-financial-centres-index-27/>) 2020年12月9日閲覧
- *Digima* 「世界のキャッシュレス普及ランキング」  
(<https://www.digima-japan.com/knowhow/world/14404.php>) 2020年12月9日閲覧
- 株式会社日本総合研究所「令和元年度 産業技術調査事業 報告書」  
(<https://www.meti.go.jp/press/2020/05/20200515003/20200515003-1.pdf>)  
2020年12月9日閲覧
- *TURN YOUR IDEAS INTO REALITY* 「アメリカで成功が最も固いと言われるスタートアップ100」  
(<http://www.turnyourideasintoreality.com/2014/01/americas-most-promising-companies/>) 2020年12月9日閲覧
- クラウドファンディング市場調査報告（  
(<http://safe-crowdfunding.jp/wp-content/uploads/2020/06/CrowdFunding-market-report-20200619.pdf>) 2020年12月9日
- 金融庁「コロナと戦い、コロナ後の新しい社会を築く 令和2事務年度 金融行政方針」(<https://www.fsa.go.jp/news/r2/200831.pdf>) 2020年12月9日閲覧
- 経済産業省「第四次産業革命に向けた リスクマネー供給について」  
([https://www.meti.go.jp/committee/kenkyukai/sansei/daiyoji\\_sangyo\\_risk/pdf/001\\_05\\_00.pdf](https://www.meti.go.jp/committee/kenkyukai/sansei/daiyoji_sangyo_risk/pdf/001_05_00.pdf))2020年12月9日閲覧

- *Legal Search* 「ベンチャーキャピタルは『救世主』か『悪魔』か？ 資金調達リスクを考える」 (<https://legalsearch.jp/portal/column/think-about-funding-risk/>)  
2020年12月9日閲覧
- 総務省 「平成30年度版情報通信白書」  
(<https://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/h30/html/nd252120.html>)  
2020年12月9日閲覧
- MUFG資産形成研究所 「金融リテラシー1万人調査の概要 - 男女・年代による金融リテラシーと投資行動の特徴【若年層編】 -」  
([https://www.tr.mufg.jp/shisan-ken/pdf/kinnyuu\\_literacy\\_02.pdf](https://www.tr.mufg.jp/shisan-ken/pdf/kinnyuu_literacy_02.pdf))  
2020年12月9日閲覧
- FUNDINNO ホームページ  
([https://fundinno.com/about\\_company](https://fundinno.com/about_company)) 2020年11月29日閲覧
- 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター 「ベンチャー白書2016」  
([http://www.vec.or.jp/wordpress/wp-content/files/2016\\_VECYEARBOOK\\_JP\\_15.pdf](http://www.vec.or.jp/wordpress/wp-content/files/2016_VECYEARBOOK_JP_15.pdf))  
2020年12月9日閲覧
- 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター 「2019年度ベンチャーキャピタル等投資動向速報」  
([http://www.vec.or.jp/wordpress/wp-content/files/2020\\_VECYEARBOOK\\_JP\\_PreliminaryReport.pdf](http://www.vec.or.jp/wordpress/wp-content/files/2020_VECYEARBOOK_JP_PreliminaryReport.pdf)) 2020年12月9日閲覧
- PwC 「グローバルフィンテックレポート2017 変わる境界：拡大するフィンテックの影響」  
(<https://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/archive/assets/pdf/global-fintech-report1706.pdf>) 2020年12月9日閲覧
- 一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 「スタートアップエコシステムの現状およびDBJ特定投資業務の貢献について」  
([https://www.mof.go.jp/financial\\_system/tt2material3.pdf](https://www.mof.go.jp/financial_system/tt2material3.pdf)) 2020年12月9日閲覧
- 一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 「ベンチャーキャピタル最新動向レポート」 <https://jyca.jp/research/14532.html> 2020年12月9日閲覧
- 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター 「2019年度 ベンチャーキャピタル等投資動向速報」  
([http://www.vec.or.jp/wordpress/wp-content/files/2020\\_VECYEARBOOK\\_JP\\_PreliminaryReport.pdf](http://www.vec.or.jp/wordpress/wp-content/files/2020_VECYEARBOOK_JP_PreliminaryReport.pdf)) 2020年12月9日閲覧
- 大平公一郎(2018) 『なぜ日本でFinTechが普及しないのか -欧米・中国・新興国の金融サービスから読み解く日本の進む道-』 B&T ブックス
- 大和総研 (2018) 『FinTechと金融の未来』 日経BP社