

2021年1月18日
No.2020-037

＜ アジア金融動向シリーズ No.1＞

中国アント・グループを巡る 騒動の背景とインプリケーション

調査部 金融リサーチセンター 副主任研究員 谷口 栄治

《要 点》

- ◆ アント・グループは、中国の大手 IT 企業アリババ・グループの金融子会社として2014年10月に設立。オンライン決済サービスのアリペイのほか、その顧客基盤やプラットフォームも活用し、貸出、資産運用、保険、信用評価など多様なサービスを提供する複合的な金融機関へ進化。とりわけ貸出ビジネスについて、同社は申込の受付、信用情報の提供等を行う一方、実際の貸出は提携金融機関が行うというビジネスモデルで業容を拡大させており、足元では同社最大の収益シェアを占める事業に。
- ◆ 2020年11月3日、アント・グループは計画していた新規株式公開（IPO）を延期すると突如発表。その背景には、中国の金融システムにおいて同社のプレゼンスが急速に拡大してきたことに対する当局の懸念があるとされており、その後も同社に対する規制強化や行政指導等が行われている状況。
- ◆ 具体的に、プラットフォーム上での貸出仲介について、一定以上の自己資金の拠出が義務付けられたほか、預金商品の提供も停止。加えて、規制の導入やビジネスモデル見直しを求める当局からの指示等を受けて、金融持株会社の設立を検討。また2021年の中国における重要政策課題として、大手 IT 企業を念頭に、独占の禁止が挙げられたほか、アリババ・グループに対して独占禁止法違反の疑いで当局による調査が進行中。アント・グループやアリババ・グループはビジネスモデルの抜本的な見直しを求められている状況。
- ◆ こうしたアント・グループの IPO 延期や、その後のアント・グループを標的とした規制強化といった一連の動きは、今後のグローバルな金融・経済環境を見るうえでいくつかの視点を提供している。とりわけ、①国際金融システムにおける中国のプレゼンス拡大、②FinTech 企業に対する適切な金融規制・監督の在り方、③グローバルベースで検討が進められているプラットフォーム規制への影響、の3つのポイントについて、より一層注視していく必要がある。

本件に関するご照会は、
調査部 金融リサーチセンター 副主任研究員・谷口栄治宛に
お願いいたします。

Tel : 080-4377-3420
Mail : taniguchi.eiji@jri.co.jp

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。
本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください

1. はじめに

2020年11月3日、中国の大手IT企業アリババ・グループ傘下で、中国最大のFinTech企業であるアント・グループが、2日後に控えた新規株式公開（IPO）を突如延期すると発表した。その背景には、アント・グループの影響力拡大を警戒した中国金融当局や共産党指導部の意向があったとされており、その後当局は規制強化や行政指導を課すなど、アント・グループに対して厳しいスタンスを示している。本稿では、アント・グループのビジネスモデルやIPO延期までの経緯、当局による規制・監督強化の動き等を概観し、今後のグローバルな金融・経済環境を見るうえでのインプリケーションについて考察した。

2. アント・グループの概要

(1) アント・グループの業歴・沿革

アント・グループ（中国名：螞蟻科技集団）は、中国の大手IT企業アリババ・グループ（阿里巴巴集団）の金融子会社として2014年10月に設立された。設立当時の企業名は、アント・フィナンシャル（螞蟻金服）であり、2020年6月に現在の社名に変更されている。同社のルーツは、2004年にアリババ・グループのオンライン決済サービスとして導入されたアリペイ（支付宝）である。アリペイは、中国における電子商取引（Eコマース）の拡大、キャッシュレス化の進展に伴い、同国のIT大手テンセント（騰訊控股）が開発したウィーチャットペイ（微信支付）とともに、爆発的に普及した¹。

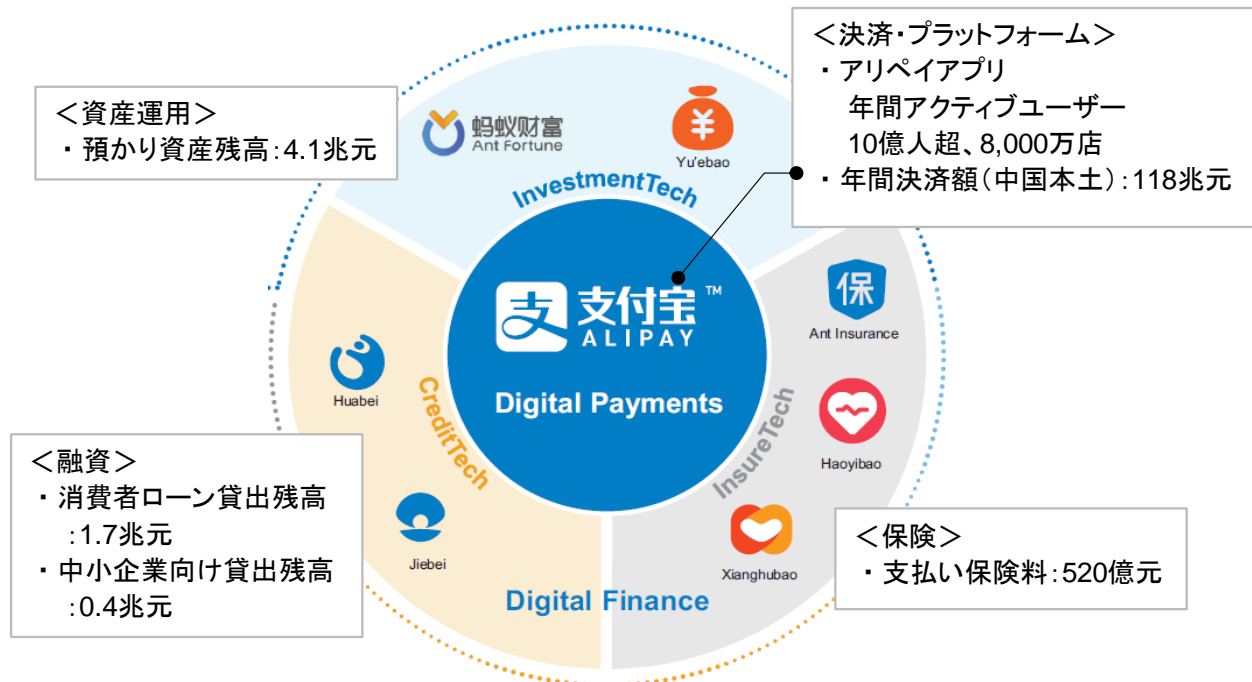
アリババ・グループでは、2010年にインターネットでの保険販売や小口融資の提供といった金融サービスを開始したほか、2013年にはアリペイのユーザー向けの投資商品として「ユエバオ（余额宝）」が導入された。これは、アリペイユーザーが決済口座にプールしている資金を元手にマネー・マーケット・ファンド（MMF）を購入できるというものである。ネットやスマホを介した取引という利便性の高さに加え、銀行預金対比高い利回りが期待できるため、大規模な資金が流入し、一時世界最大のMMFとなるまで成長した。2014年にアント・フィナンシャルになった後も、2015年には個人向けのスコアリングサービスである「ジーマ（芝麻）信用」や、「ファーベイ（花呗）」、「ジエベイ（借呗）」といった消費者金融サービスなどを開始したほか、商業銀行として「マイバンク（網商銀行）」をスタートさせた。その後、インドのモバイル決済企業のPaytmへの出資を含め、タイ、インドネシア、シンガポールなど東南アジア諸国に進出するなど、グローバル展開も進めている²。

このように、アント・グループは決済サービスで獲得した顧客基盤やプラットフォーム（アプリ）をベースに、貸出、資産運用、保険、信用評価など多様なサービスを提供する複合的な金融機関へ進化を遂げたと言える（図表1）。

¹ アリペイの特徴は「エスクロー（第三者預託）」サービスである。同サービスでは、①商品購入者がアリペイに代金支払い、②アリペイが売り手に入金を通知、③売り手が商品を発送、④購入者が商品到着をアリペイに通知、⑤アリペイが売り手に代金を送金、という決済の流れとなる。売り手、買い手の間にアリペイが入ることで、EC黎明期に懸念された信用問題を解決するのに役立ったとされている。

² 2020年12月、アント・グループはシンガポールでホールセール顧客を対象としたデジタル銀行を運営する免許を取得した。

(図表1) アント・グループが提供する金融サービスの概要・事業規模



(資料) 同社上場目論見書

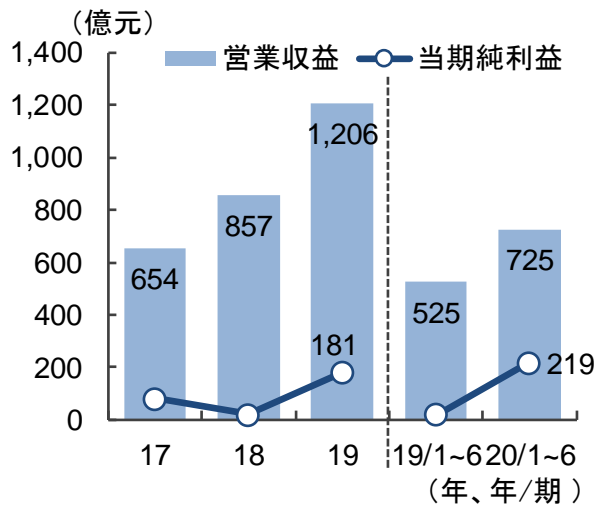
(注) 実績は2020年6月末。もしくは2020年6月までの直近1年間の数値。

(2) アント・グループの業況・業績

アント・グループの業況・業績に関する情報は長らく公開されていなかったが、IPO に際して提出された目論見書から経営状態が明らかになった。具体的に、2019年の営業収益(売上高に相当)は1,206億元(約1.9兆円³)、当期純利益は181億元(約2,850億円)となっており、営業収益は2年前からほぼ倍増している。2020年についても、上期の営業収益が前年同期比で約4割近く増加するなど、著しいスピードで成長している(図表2)。また、営業収益を事業別にみれば、同社のビジネスモデルがここ数年で大きく変化してきたことがわかる。2017年から2020年上期(1～6月期)に、祖業である決済関連の収益シェアが55%から36%に低下する一方、貸出関連ビジネスは25%から39%へと拡大し、同社の最大のビジネス領域となっている(図表3)。

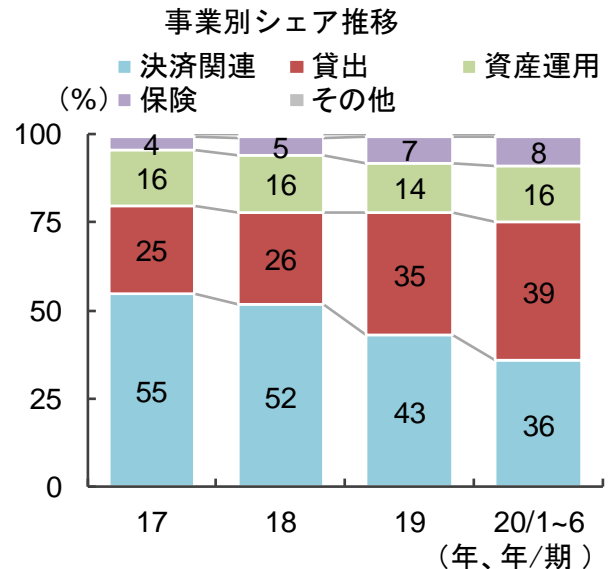
³ 1元=15.8円として円換算。以下同じ。

(図表 2) アント・グループの業績推移



(資料) 同社上場目論見書

(図表 3) アント・グループの営業収益の



(資料) 同社上場目論見書

(3) アント・グループの貸出関連ビジネス

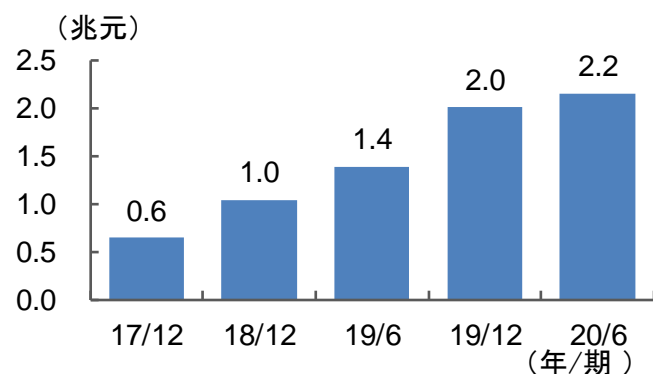
アント・グループの貸出関連ビジネスについて詳しく見ると、同社が手掛けたローン残高は、2020年6月末時点で2.2兆円と前年同月比55%増加するなど、急拡大している(図表4)。ローンには、個人向けと中小零細企業向けがあり、2020年6月時点では、個人向けが約1.7兆円、中小零細企業向けが約0.4兆円という内訳になっている。

アント・グループの個人向けローンには、「ファーベイ(花呗)」と「ジエベイ(借呗)」の2つの商品がある。「ファーベイ」は、主にアリペイユーザーがアリババ・グループ

のウェブサイトで商品やサービスを購入する際に利用できる短期・無担保の販売信用⁴、一方の「ジエベイ」は個人向けの無担保ローンである。Oliver Wymanによると、中国では18歳以上のクレジットカード保有率が2019年末で25%程度にとどまっており、こうしたローン商品がクレジットカードを保有していない若年層の消費活動を後押しするとともに、中国におけるEC市場拡大につながったと考えられる。

個人向け、中小・零細企業向けを含め、アント・グループのローンビジネスには、2つの特徴がある。1つめの特徴は、自らのプラットフォームで得たデータを活用して与信額や利率な

(図表 4) アントのプラットフォームを通じて組成された貸出残高



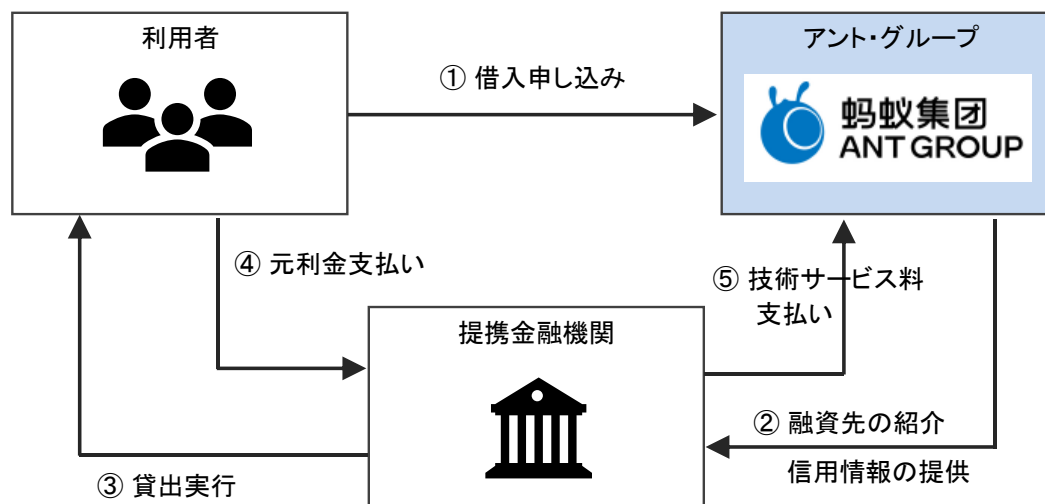
(資料) 同社上場目論見書

⁴ タオバオ(淘宝)や天猫(Tmall)といったアリババ・グループのECサイトなどで商品やサービスを購入する際、「花呗」での支払いを選択すれば、40日まで無利息、分割払いといったサービスを利用できるようになるなど、クレジットカードの機能を代替する商品性となっている。

どを決める点である。個人ユーザーであればECサイト上での支払い状況、中小零細企業ではサイトでの受注や入金状況、更には借入の利用や返済実績といった蓄積された情報やデータをもとに人工知能（AI）が与信判断を行っている。一件あたりの借入額が少額であることに加え、こうしたデータ活用の効果により、同社が手掛けたローンの延滞率⁵は、2019年末時点で個人向けが1.56%、中小零細企業向けが2.03%と低位にとどまっている。

2つめの特徴は、自らのバランスシートをほぼ使用していない点である。先述の通り、同社のプラットフォームを介した融資残高は2.2兆元である一方、バランスシート上の貸出残高は362億元に過ぎない（バランスシート上の総資産額でも3,159億円）。同社が手掛けたローンの約98%は証券化されてオフバランス化されていたり、約100社の提携金融機関を通じて実行されたりしている。とりわけ、金融機関との提携について、アント・グループは、自らのプラットフォームで借入申込の受付、ユーザーの同意を前提とした信用情報の提供等を行う一方、実際の貸出は提携金融機関が行い、アント・グループは提携金融機関から利息収入の一部を「技術サービス料」という形で徴求している（図表5）⁶。

（図表5）アント・グループの提携金融機関を通じた融資業務のビジネスモデル



（資料）同社上場目論見書等より日本総研作成

このように、アント・グループはプラットフォーム上の顧客基盤や蓄積されたデータを武器としつつ、既存金融機関と提携しながら、貸出関連のビジネスを自身の中核事業に成長させていった。

3. アント・グループのIPO延期とその後の規制強化

(1) IPO計画の概要

アント・グループは、2020年7月20日、上海証券取引所のテクノロジー企業向け市場「科创板（スター・マーケット）」⁷と香港証券取引所のメインボードに同時上場する計画を発表し、

⁵ 30日以上の延滞率。

⁶ 一部報道によれば、提携銀行が得た金利収入のうち、15%程度を「技術サービス料」として徴求している模様。

⁷ 中国政府は、テクノロジー企業の資金調達を促進するため、上海証券取引所に「科创板」を2019年7月に創設。

同年8月25日、両取引所に株式上場を申請した。同申請は、9月中旬に上海証券取引所に、10月下旬に香港証券取引所に承認され、11月5日にIPOが実行される予定になっていた。同社の株式公開に際しては、投資家からの応募が殺到し、公募価格をベースとすれば、調達額は345億ドルと、2019年12月のサウジアラビア国営石油会社サウジアラムコの294億ドルを上回って世界最大のIPOとなると言われていた。

(図表6) 過去の主なIPO案件

社名	国名	調達額 (億ドル)	時期
アント・グループ	中国	約 345	20年11月 (延期)
サウジアラムコ	サウジアラビア	294	19年12月
アリババ・グループ	中国	250	14年9月
中国農業銀行	中国	221	10年7月
中国工商銀行	中国	219	06年10月
ソフトバンク	日本	213	18年12月

(資料) 報道等より日本総研作成

(2) IPO 延期に至るまでの経緯

このように広く注目を集めたアント・グループのIPOであったが、上場直前の11月3日の夜、突如延期すると発表された。上海証券取引所⁸によれば、前日の11月2日に同社の経営陣や、アリババ・グループの創業者でありグループの総帥であるジャック・マー（馬雲）氏が、中国人民銀行（中央銀行）や中国銀行保険監督管理委員会（銀保監会）、中国証券監督管理委員会（証監会）といった金融当局に呼び出され、そこで規制環境の大きな変化が生じたことにより、新規上場の条件を満たすのが困難になったことが要因とされている。

こうした急展開となったのは、ジャック・マー氏の発言が原因であったとされている。報道では、10月24日に上海で開催された金融関連のシンポジウムにおいて、マー氏から「中国国内の既存の金融システムは『質屋』金融」、「現行の金融規制は時代遅れであり、イノベーションの阻害になっている」、といった趣旨の発言があった⁹ことが、当局や習近平氏をはじめとする共産党指導部の怒りを買ったとされている。マー氏とすれば、4大銀行（中国工商銀行、中国銀行、中国建設銀行、中国農業銀行）を中心とする既存の金融秩序とは一線を画す形で独自の巨大金融グループを作り上げたことに対する自負もあり、更なるイノベーションを促す規制環境を求めるための発言であったとみられるが、当局や共産党指導部はそれを体制批判と受け止めたと指摘されている。いずれにせよ、その後の規制強化の動き等も踏まえれば、早期のIPO実施は絶望的となり、調達額が目減りすることも避けられない状況である。

同市場では赤字企業でも一定の基準を満たせば上場を認めるなど、上場要件が緩和されていた。中国版「NASDAQ」市場とも呼ばれる。

⁸ Shanghai Stock Exchange, November 3, 2020, “Decision to Suspend the Listing of Ant Group Co., Ltd. on the STAR Market” (<http://english.sse.com.cn/news/newsrelease/c/5253317.shtml>)

⁹ 同講演では、「パーゼル合意は老人クラブ」と評するなど、国際金融システムについても厳しく批判する場面もあった。



(3) 中国当局による規制強化の動き

アント・グループの IPO 延期前後より、中国当局のアント・グループに対するスタンスは一変し、規制強化の動きが加速している（図表 7）。大別すれば、①アント・グループのビジネスモデルの抜本的見直しを促す動き、②その親会社でもあるアリババ・グループも含めた大手 IT 企業の独占的な行為を規制する動き、の 2 つが存在する。

（図表 7）アント・グループを巡る規制強化の動き

月/日	概要
2020 年 7 月 20 日	アント・グループが香港、上海市場への上場計画を発表
9 月 13 日	複数の金融事業を傘下に有する企業に金融持株会社の設立を求める等の規制強化策を発表（同年 11 月 1 日施行）
9 月 18 日	上海証券取引所が上場を承認
10 月 19 日	香港証券取引所が上場を承認
10 月 24 日	ジャック・マー氏が上海でのシンポジウムにて当局を批判する発言
11 月 2 日	中国当局がマー氏やアント・グループ経営陣と面談 オンライン・レンディング・ビジネスに関する規制強化の方針を公表
11 月 3 日	アント・グループが IPO 延期を表明
11 月 10 日	ネット企業の独占行為を規制する新たなガイドラインの草案を公表
12 月 18 日	中央経済工作会議において、「独占禁止と資本の無秩序な拡大防止」が重点課題の 1 つに アント・グループがプラットフォーム上での銀行預金の仲介を停止
12 月 24 日	独禁法違反の疑いでアリババ・グループの調査開始
12 月 26 日	中国当局がアント・グループに対して、決済ビジネスへの回帰など、ビジネスモデル見直しを進めるよう指示
12 月 29 日	アント・グループが金融関連事業を持ち株会社の下に置くことを計画しているとの報道

（資料）中国銀保監会ホームページ、報道等より、日本総研作成

① アント・グループのビジネスモデル見直し促進

1 つの動きが、アント・グループのビジネスモデルの抜本的見直しを促す動きである。

IPO 延期の原因となった「規制環境の大きな変化」として挙げられるのが、貸出ビジネスに対する規制強化である。IPO 延期を発表する前日の 11 月 2 日、中国人民銀行と銀保監会から、アント・グループのようなプラットフォーマーが銀行等と提携して融資を行う場合、融資額の 3 割以上、自らの資金を確保することが義務付けられるなどの規制強化策が示された¹⁰。前述

¹⁰中国銀保監会・中国人民銀行、11 月 2 日、《网络小额贷款业务管理暂行办法》

(<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=938821&itemId=951>)

China Banking and Insurance Regulatory Commission, People's Bank of China, November 2, 2020, “CBIRC and PBC Solicit Public Opinions on the Interim Rules on Online Micro Loan Business for Consultation”



の通り、アント・グループが手掛けたローンのうち、98%はオフバランス化されていることから、追加的な自己資本の積み増しが求められる可能性もあり、中核ビジネスとなった貸出業務の抜本的なビジネスモデルの見直しを余儀なくされることとなる。

アント・グループは、自らのバランスシートを使わずに提携銀行のローンを仲介するだけでなく、預金についてもアリペイのプラットフォームを介して販売していた。ユーザーはアリペイのプラットフォームで好条件の預金商品を選択することが可能となり、提携銀行は全国のアリペイユーザーから預金を集めることができる一方、預金獲得のために金利競争が激化し、銀行業全体の収益性悪化に繋がりがねない、といったリスクが問題視されていた。こうした当局の懸念を受けて、アント・グループは12月18日に、アリペイを通じて預金商品を提供するサービスを中止すると発表した¹¹。

また12月26日、中国人民銀行などの金融当局は、同社に対して、コーポレートガバナンスが不健全、遵法意識が低いといった問題点を指摘したうえで、本業である決済ビジネスへの回帰、融資や保険、資産運用業務の見直し、金融持株会社の設立など、現在のビジネスモデルの抜本改革を求めた。これを受け、アント・グループは金融持株会社を新たに設置し、そこに決済や貸出、資産運用、保険といった金融関連業務を置くことを計画していると言われている。IPO延期前の2020年9月には、中国国務院より、複数の金融子会社を傘下に持ち、その資産額が一定の規模（商業銀行を有する場合は5,000億元、含まない場合は1,000億元）以上の場合、金融持株会社を設立すること等を求める規制強化策が公表されていた（施行は同年11月1日）¹²。金融持株会社設置により、アント・グループの金融事業は、既存の金融機関と同様の規制・監督下に置かれることとなり、従来の金融秩序と一線を画す形で成長してきた同グループのビジネスモデルは大幅な転換を余儀なくされることとなる。

② 大手 IT 企業の独占的行為の抑制

もう1つが、アリババ・グループやテンセントをはじめ年々影響力が拡大する大手 IT 企業による独占的な行為を抑制しようという動きである。

IPO延期から1週間後の11月10日に、中国の規制当局である国家市場監督管理総局（State Administration for Market Regulation : SAMR）がプラットフォームの独占的行為を規制する新たなガイドラインの草案を発表した¹³。具体的には、自社のECサイトに出店する小売業者等に対して、他のECサイトとの取引解消を迫るといった行為（「二者択一行為」）を抑止すること等を目的としている。また12月16～18日に開催された中央経済工作会議において、2021年の重要政策課題の1つとして、大手 IT 企業を念頭に「独占禁止と資本の無秩序な拡大防止」が挙げられ、2021年に独禁法の改正等が進められる見通しとなっている。

さらに12月24日には、アリババが優越的地位を利用して「二者択一行為」を行うなど、独占禁止法に違反しているとして、当局による調査を受けていると公表された。同社のこうした

<https://www.cbirc.gov.cn/en/view/pages/ItemDetail.html?docId=943996&itemId=980>

¹¹ テンセントや百度（バイドゥ）といった他の中国ネット大手も預金サービス提供の停止に追随した。

¹² Access management introduced for financial holding companies, Sep 13, 2020,

http://english.www.gov.cn/policies/latestreleases/202009/13/content_WS5f5e16e2c6d0f7257693be8f.html

同規制はアント・グループ等の大手 IT 企業だけでなく、コングロメリット企業の金融事業も念頭に置いた措置と指摘されている。

¹³ 国家市場監督管理総局, 11月10日, <关于平台经济领域的反垄断指南>

http://www.samr.gov.cn/hd/zjdc/202011/t20201109_323234.html

行為は慣行的に行われていたとの指摘もあり、調査結果次第では多額の賠償金の支払いや、事業の一部停止等が求められる可能性もある。

(4)規制強化の背景

このように中国当局がアント・グループに対して厳しいスタンスに転じたのは、マー氏の当局批判だけが原因ではない。むしろ、中国国内の金融システムにおいて、当局の監督や規制の目が及ばない大手 IT 企業のプレゼンスが高まるなか、システミックリスクや政策遂行等の観点で無視できなくなったことが背景にあると考えられる。

とりわけ貸出関連ビジネスについては、提携銀行が貸出を行う一方、アント・グループのようなプラットフォーマーはバランスシートを使わずに手数料を得るなど、リスクテイクの点では特殊なビジネスモデルとなっていた。コロナ禍でデフォルトの急増が懸念されるなか、不良債権やクレジットコストの発生はプラットフォーマーではなく、銀行に集中するため、当局が管理できないところで、アント・グループが金融リスクを増幅させているのではないかと、という警戒感が高まっていた。当局としては、アント・グループによる金融事業を既存の金融規制・監督の枠組みのなかでコントロールしたいとの思惑があったものと考えられる。

また、祖業である決済ビジネスについても、アリペイだけで中国国内のリテール決済の約5割、テンセントが展開するウィーチャットペイもあわせれば、約9割のシェアを有しており、中国のキャッシュレス化を促進してきた。一方、中国政府は中央銀行が発行するデジタル通貨（Central Bank Digital Currency）として、「デジタル人民元」に向けた取り組みを推進している¹⁴。デジタル人民元の狙いの一つが決済データの収集と指摘されているが、現状ではこうしたデータはネット企業に蓄積されている。今回の規制強化と直接結びつくものではないが、デジタル人民元に向けた取り組みを進めるうえで、目の上のたんこぶとなっているネット企業によるデータ独占の牙城を崩そうとしたものとみることでもある¹⁵。

4. 一連の動向から捉えるべきインプリケーション

アント・グループの突然の IPO 延期、その後のアント・グループを標的としたかのような中国当局による規制強化といった一連の動向には、中国国内の金融だけでなく、グローバルベースでの金融システムや金融ビジネスの今後を見通すうえで重要な示唆が含まれている。以下では、わが国の金融当局や金融機関としても考慮しなければならないイシューとして、①国際金融システムにおける中国のプレゼンス拡大、②FinTech 企業に対する適切な金融規制・監督の在り方、③グローバルベースで検討が進められているプラットフォーマー規制への影響、の3点をとりあげたい。

(1)国際金融システムにおける中国のプレゼンス拡大

1 つめは、国際金融システムにおいて年々プレゼンスを拡大させている中国とどのように向

¹⁴ 中国政府は、デジタル人民元を 2022 年の北京冬季五輪までの発行を目指す方針。2020 年 10 月には、広東省深圳市において、デジタル人民元の一般市民向けの大規模な実証実験を実施した。

¹⁵ オンライン決済サービス事業者に対しては、サービス利用者から受け入れた資金の一部を、決済準備金として中国人民銀行に預入させる等の措置を実施。2017 年 1 月より導入された当時、決済準備金比率は 20%程度であったが、2018 年 6 月には 50%に、2019 年 1 月には 100%へ引き上げられた。

き合っていくか、という点である。今回のアント・グループの IPO は過去最大の案件としてグローバルベースで注目されていたにもかかわらず、中国当局や共産党指導部の鶴の一声で延期が決まり、その後は同グループのビジネスモデルに抜本的な変容を迫る動きが進んでいる。こうした一連の政策運営は、従来の資本主義のルールからは大きく逸脱したものであり、中国の金融市場に対するクレディビリティを著しく損なったとの指摘も多い。

もともと、中国のマーケット規模や、世界経済や金融システムとの相互関連性等を踏まえれば、もはや中国は世界各国が無視できない存在となっている。実際、中国政府の金融開放の動き等もあり、欧米の大手銀行や資産運用会社が合弁会社の設立等を通じて、本土でのビジネスに本格参入しようとする動きが多くみられるほか、今回のアント・グループの IPO も含め、大手中国企業との取引拡大を目指す動きもみられる。中国マーケットでビジネス展開するにあたっては、今回のアント・グループの事例のような透明性に欠ける政策転換も起こり得ることを考慮に入れ、情報収集や現地当局との関係構築等も進めていく必要があるだろう。また、バイデン新政権の対中姿勢もビジネスを行ううえで重要なファクターとなるとみられるため、こうした動向も注意して見ていく必要があるだろう。

(2) FinTech 企業に対する金融規制・監督の在り方

2つめは、金融のイノベーションを推進してきた FinTech 企業や大手 IT 企業の金融事業に対して、金融当局がどのように規制や監督を行うか、という点である。2020 年を振り返っても、ドイツの決済関連の FinTech 企業である Wirecard が財務情報の改ざんが発覚したこと等により、経営破綻したほか¹⁶、米国でも株式売買のプラットフォームを提供などによって顧客基盤を拡大させてきた Robinhood が投資家保護等の観点で当局から提訴されるなど、FinTech 企業による問題事案がいくつか明るみになった。

異業種による金融ビジネス参入、金融ビジネスと非金融ビジネスの融合等が進むなか、こうした新たなリスクに対して金融当局がどのように対応していくべきかが世界共通の政策課題となっている。とりわけ中国では、アリババ・グループ（アント・グループ）を筆頭に大手 IT 企業が積極的に金融ビジネスに進出しており、諸外国対比、それらの企業が国内の金融ビジネスに占めるシェアも高い。こうしたなか中国当局は、経営の自由度を幅広く認めてイノベーションを促進してきたが、ここに来てリスク管理やガバナンス強化のために、強権的に FinTech 企業を既存の金融システムの枠組みに押し込める、というアプローチへと舵を切ったと言えよう。わが国では、事業会社による銀行業参入が諸外国対比でも進んでおり、金融商品販売法が改正されたことにより、本年にも、金融機関が提供する様々な金融商品・サービスをワンストップで仲介する「金融サービス仲介業」がスタートする見込みである。非金融機関による金融サービスの提供が拡大するなか、金融システムの健全性、顧客本位のサービス提供の観点から、意図せぬリスクが生じることはないか、また規制や制度がそうした現実のビジネスやわが国金融機関が目指す方向と整合的なものであるか、両方の観点から点検・注視していく必要があるだろう。

¹⁶ Wirecard 社に関する問題については、谷口 栄治[2020]「独 Wirecard 社の破綻にみるわが国へのインプリケーション」日本総研リサーチ・フォーカス No.2020-013、をご参照。

(3) グローバルベースで検討が進められているプラットフォーム規制への影響

3つめが欧米でも進んでいるプラットフォーム規制にどのような影響を及ぼすか、という点である。中国では、アリババ・グループ (Alibaba) のほか、テンセント (Tencent)、バイドゥ (百度、Baidu) の3社が大手プラットフォームとして、米国の「GAF A」(Google、Apple、Facebook、Amazon) に対抗し、各社の頭文字から「BAT」とも呼称される。今回、中国国内で検討が進んでいる独占的行為を抑制するための規制強化は、こうした大手 IT 企業を念頭に置いたものであり、データ活用の在り方など、各社のビジネスモデルの根幹に大きな影響を及ぼすことは避けられない。

一方、欧米でも GAF A などの大手プラットフォームに対する規制強化に向けた動きが進展している (図表 8)。例えば、米国では連邦取引委員会 (Federal Trade Commission : FTC) が 2020 年 12 月、Facebook 社を反トラスト法違反の疑いで提訴したほか、EU や英国では、プラットフォーム上での自社サービスによる囲い込みといった独占的な行為を禁じる等の規制強化案を公表した。また米国では、バイデン新政権において、プラットフォームに対して更なる規制強化が検討される可能性も指摘されている。

大手プラットフォームが経済や社会生活において重要な役割を果たすなかで、利益や情報の独占、優越的地位を活かした取引慣行、SNS を通じた世論形成など、様々な点で歪みも出てきている。中国での規制強化は、国家運営上の脅威となり得るアリババ等の民間企業の競争力を削ごうとする意図もあると見られるため、欧米でのプラットフォーム規制とは趣きが異なる面もあるが、巨大プラットフォーム企業をどのようにコントロールしていくかという観点から、中国政府による大手 IT 企業に対する規制強化が、今後経済・社会にどのような影響を及ぼすか、注視していく必要があるだろう。

(図表 8) 欧米におけるプラットフォームに対する規制強化に向けた動き

地域	概要
米国 2020 年 12 月	米連邦取引委員会 (FTC) が Facebook を反トラスト法違反の疑いで提訴。「Instagram」「WhatsApp」といった新興企業を買収することで競争を阻害したとして、両事業の売却を要求。
EU 2020 年 12 月	EU の欧州委員会が包括的なデジタル規制案 (デジタルサービス法、デジタル市場法) を公表。 自社のプラットフォームで自社サービスを優遇して提供するといった独占的行為の禁止し、違反した場合、最大売上高 10% 規模の罰金、EU 市場からの撤退や事業売却を命じる等の罰則を導入。 (※) EU 人口の 10% (約 4,500 万人) のユーザーを有する企業を対象。
英国 2020 年 12 月	大手プラットフォームが公正な競争を実現するための行動規範に違反した場合、最大で売上高の 10% の制裁金を科す規制案を公表。 (※) 英国売上高 10 億ポンド、世界売上高 250 億ポンドを越す企業を対象として想定。

(資料) 米連邦取引委員会、欧州委員会、英競争・市場庁、報道等より、日本総研作成

5. おわりに ～「金融」×「デジタル」で中国は今後も台風の目に

アント・グループの IPO 延期やその後のアリババ・グループも含めた大手ネット企業に対する規制強化は、中国政府として民間レベルでイノベーションを独断的に進めていくことにブレーキをかける動きと評することもできる。一方、ポストコロナの世界では、デジタル・テクノロジーの重要性が増すことは間違いない。足元の状況をみれば、コロナ第2波、第3波を受けて欧州各国でロックダウンの再開を余儀なくされるなど、先進諸国がコロナの封じ込めに苦勞する一方、中国は相対的にみて新規感染者を抑制できており、経済の回復スピードも先行している。こうしたなか、中国が国家レベルでの取り組み強化により、5Gをはじめとするデジタル社会への転換をいち早く進めるほか、「金融」×「デジタル」の面でも先進的なイノベーションを生み出す可能性も想定される。こうした点からも、今後の中国のデジタル・イノベーションの動き等を注視していく必要があるだろう。

以 上

<参考文献・資料>

- ANT GROUP CO., LTD. (蚂蚁科技集团) Prospectus
(<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/1026/2020102600165.pdf>)
- Shanghai Stock Exchange, November 3, 2020, “Decision to Suspend the Listing of Ant Group Co., Ltd. on the STAR Market”
(<http://english.sse.com.cn/news/newsrelease/c/5253317.shtml>)
- 中国人民銀行 Financial Stability Report
(<http://www.pbc.gov.cn/en/3688235/3688414/3710021/3982927/4154143/index.html>)
- 中国銀保監会・中国人民銀行, 11月2日, 《网络小额贷款业务管理暂行办法》
(<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=938821&itemId=951>)
China Banking and Insurance Regulatory Commission, People’s Bank of China, November 2, 2020, “CBIRC and PBC Solicit Public Opinions on the Interim Rules on Online Micro Loan Business for Consultation”
(<https://www.cbirc.gov.cn/en/view/pages/ItemDetail.html?docId=943996&itemId=980>)
- 国家市場監督管理総局, 11月10日, 《关于平台经济领域的反垄断指南》
(http://www.samr.gov.cn/hd/zjdc/202011/t20201109_323234.html)