

FinTech 振興を図る英国 FCA の レギュラトリー・サンドボックス

荻谷 亜紀

■ 要 約 ■

1. 2016年5月に導入された英国金融行為監督機構（FCA）のレギュラトリー・サンドボックスが注目を集めている。レギュラトリー・サンドボックスとは、金融機関や FinTech（フィンテック）が開発段階にある商品・サービスを、実際の利用者に対して試験的に提供できるよう、FCA がサポートする仕組みである。
2. 導入の背景には、フィンテック等の参入障壁を低下させることで、金融業界におけるイノベーションを促進する意図がある。また、商品・サービスの幅が広がるなど利用者にもメリットがあると期待される。成長産業であるフィンテックを誘致する狙いもあると見られる。
3. レギュラトリー・サンドボックスは、既存の法律や規則を組み合わせた取り組みと言える。例えば、FCA 認可未取得の企業であっても、限定認可（restricted authorisation）を取得すればサンドボックスの利用が可能となる。限定認可は法律上、正式な認可と同等であるが、提供できるサービスの内容や範囲が限定される代わりに、インフラに係る監督上の要件などが緩和される。
4. レギュラトリー・サンドボックスを利用するには、FCA の設定する基準を満たした上で、顧客の安全を確保するために FCA と利用条件を事前協議する必要がある。また、利用期間中は定期報告が求められる。レギュラトリー・サンドボックス終了後には、FCA と協議の上、試験した商品・サービスをビジネス化するか否かを判断する。
5. レギュラトリー・サンドボックスの主眼は、規制の緩和・免除というより、監督上の要件緩和と当局による支援にある。実際、参加フィンテックに聞くと、少人数・小資本の新興企業でも、要件緩和や FCA の支援により事業化が容易化・迅速化したなど、総じて評価は高かった。英国のレギュラトリー・サンドボックスは、フィンテックの成長を促し、金融業界におけるイノベーションを推進する仕組みとして、注目に値しよう。

I レギュラトリー・サンドボックスとは

英国金融行為監督機構（FCA）のレギュラトリー・サンドボックスが注目を集めている。一般にサンドボックスとは、コンピューター・セキュリティの分野において、隔離された領域内でプログラムを動作させることで、対外的に悪影響が及ぶことを防ぐセキュリティ・モデルを指す。2016年5月にFCAの導入したレギュラトリー・サンドボックスとは、サンドボックスの概念を金融業界に導入した新たな取り組みである。金融機関やFinTech（フィンテック）が新たな商品・サービスを開発する際、実際の利用者に試験的に提供できるよう、FCAがサポートする。その際、FCAが一定の制限を設けることで、リスクを限定することができる。2016年11月には、レギュラトリー・サンドボックスを利用する初回の企業18社が公表となり、足元では既に活用が始まっている。規制当局としては世界初の取り組みである。

英国の他にも、同様の取り組みを始めた国もある。シンガポールでは当局によりレギュラトリー・サンドボックス導入に関するコンサルテーションが実施された上で¹、2016年11月にはガイドラインが設定された。また、香港で同年9月、マレーシアで同10月、オーストラリアで同12月、カナダでは2017年2月に導入が始まっており、足元ではスイスでも検討が始まっている。各国により詳細は異なるものの、金融イノベーションを促進する取り組みとして、世界的に注目が高まっている。

本稿では、英国におけるレギュラトリー・サンドボックス導入の背景や、枠組みを紹介した上で、利用を始めている企業の利用実態や、評価、今後の展望等について紹介していく。

II レギュラトリー・サンドボックスの枠組み

1. 導入の経緯と目的

FCAは金融業界におけるイノベーションやサービス向上を促進するため、2014年10月にプロジェクト・イノベートを立ち上げた。具体的には、FCAの内部部局としてイノベーション・ハブを設置し、認可取得に関する問い合わせに対応する等、FCAが金融機関やフィンテックを規制面でサポートするものである。

その上で、英政府科学庁は2015年3月、当局と金融機関・フィンテックの協力関係を強化する方策の1つとして、当局が監督するサンドボックスの導入を提案した²。財務省は、英政府科学庁の提案を「レギュラトリー・サンドボックス（以下、サンドボックスとする）」と命名した上で、導入の可能性について調査するよう、FCAに依頼している。

¹ シンガポールにおけるレギュラトリー・サンドボックスについては、北野 陽平「スマート金融センターを目指して FinTech の振興に積極的に取り組むシンガポール」『野村資本市場クォーターリー』2016年夏号参照。

² Government Office for Science “FinTech Futures The UK as a World Leader in Financial Technologies” March 2015

FCA は同年 11 月に報告書を公表し、サンドボックスを導入する意義や、枠組みの案を示した上で、プロジェクト・イノベートの範囲を拡大してサンドボックスを導入する可能性を示した³。

FCA は同報告書中で、サンドボックスを導入する潜在的なメリットとして、以下の 3 点を挙げている。まず、低コストでイノベーションを導入し、商業化までの時間を短縮できる可能性である。2 点目は、新興企業における資金調達の円滑化である。規制面で不確実な点があると、投資家はリスクに慎重になるため、新興企業にとって資金調達が困難となったり、不当に低い評価を受ける場合があると指摘されている。3 点目は、イノベティブなサービスを商業化しやすくする点である。中には、規制面で困難に直面し、ビジネス・モデルを試す段階にさえ至らない新興企業もある。

サンドボックスの導入は、利用者にもメリットがあると言及されている。商品・サービスの幅が広がったり、コストの低減、金融サービスへのアクセスが向上する等の波及効果が期待される。また、成長産業であるフィンテックを国内外から誘致し、フィンテック・ハブとしてのロンドンの地位を維持向上する狙いもあると見られる。

2015 年 12 月、FCA はサンドボックス導入を協議する業界向けのイベントを開催した上で、2016 年度の FCA 事業計画⁴の中で、サンドボックスの導入を発表した。2016 年 5 月 9 日にはサンドボックスの応募基準や利用条件等が明示され、本格始動することとなった。

2. サンドボックスの規制上の位置付け

サンドボックスは金融業界において、これまでにない新たな取り組みである。一方、法的な枠組みとしては、新たな法規制が準備された訳ではなく、既存の法律や FCA 規則を組み合わせたものとなっている。

まず、サンドボックスを利用できる企業を確認すると、①FCA の認可を有する企業 (authorised businesses)、②FCA の認可未取得の企業 (unauthorised businesses)、③FCA 認可を要さないテクノロジー企業とされている。FCA 認可を有する企業については、金融規制の解釈について FCA より個別ガイダンスを受けながら、テストを遂行する。ガイダンスを受けることで、規制遵守を確保しながらテストを進めることができる。

一方、認可未取得の企業については、限定認可 (restricted authorisation) の取得を要請される場合がある。限定認可とは、サンドボックス利用期間中に限定された認可の通称で、法律上は正式な認可と同等である。実施するテストの内容に応じて、認可が必要な業務と判断された場合に取得が必要となる。通常のコンド取得時と同様、FCA の設定する参入条件 (Threshold Conditions, COND) の遵守⁵や、取得に係る書類の提出が求められる。但し、

³ Financial Conduct Authority “Regulatory sandbox” November 2015

⁴ Financial Conduct Authority “Business Plan 2016 / 17” April 2016

⁵ 決済サービス業者 (Payment Institutions) や電子マネー業者 (electronic money institution, EMI) に該当する場合には、COND は適用とならないものの、同様の条件が求められる。なお、銀行を設立しようという場合は限定認可の利用は認められず、FCA と英健全性監督機構 (PRA) が共同運営するニュー・バンク・スタートアップ・ユニットへ申し出ることが推奨されている。

人事面やシステム等、インフラに係る要件が緩和される上、正式認可に比べて、取得に要する期間が短い⁶。また、提供できるサービスの内容・範囲には、一定の制限が課される。制限の内容は企業により異なるが、サービスを提供できる顧客数や、取扱い金額等に上限が設けられたりする。

認可を取得しないままサンドボックスを利用することもある。例えば、ITベンダーとしてシステムを提供する場合や、ジェネリック・アドバイス⁷を提供するなど、テストの内容がFCAの規制事項に該当しない場合である。

また、サンドボックスを特徴づけるものの1つとして、FCA規則の変更と適用免除(waivers)が挙げられる。テストの過程で、規制の本来の趣旨にそぐわない事態が生じた場合等には、現行規則を変更したり、適用免除とすることが可能とされている。当該FCA規則の変更・適用免除についても、サンドボックスのために設けられたものではなく、2000年金融サービス・市場法の138A(4)条⁸で定められたFCAの権限である。なお、規制の変更や適用除外が可能となるのはFCA規則に留まり、英国法や国際法は対象とならない。

更に、個別ガイダンスや規則の変更・適用免除では対応できない特殊事情が生じた場合は、サンドボックス利用期間中に限り、処分を行わないとの通知(no enforcement action letters)を発出することも可能とされている。当該通知も既存の制度であるが、FCAとして過去に適用した事例はなく、よほどの事情がない限り適用されるものではない。

3. サンドボックス利用のプロセス

サンドボックスの利用を希望する場合、主なプロセスは、①サンドボックス利用の申し込み、②FCAによる審査、③実施するテストの内容・条件についてFCAと協議、④テストの実施、FCAへの定期報告、⑤最終報告書の提出とFCAによるレビュー、⑥ビジネス化の可否の判断、となる(図表1)。

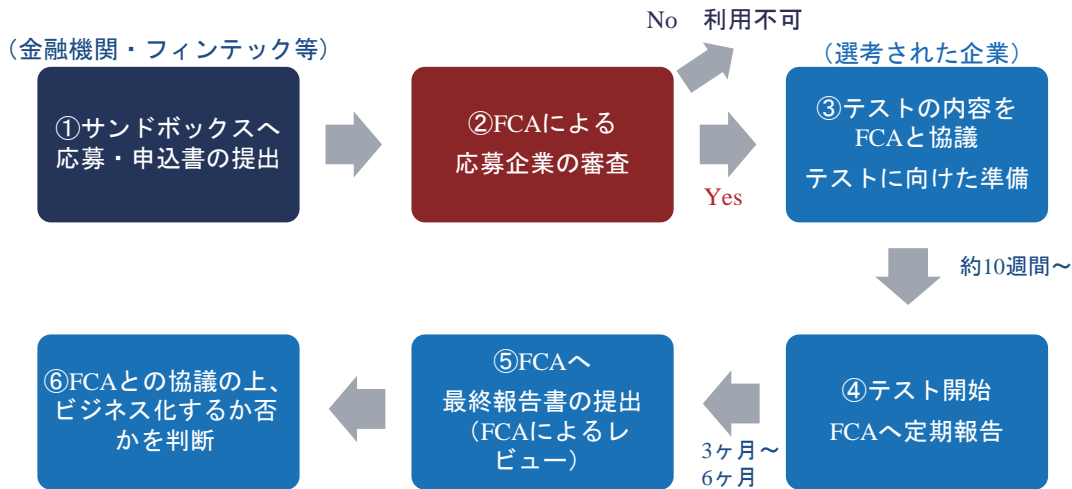
サンドボックスは希望する全ての企業が利用できるわけではなく、利用するにはFCAの選考基準を満たす必要がある。利用を希望する企業は、指定の申し込み用紙に、企業概要、対象となるイノベーションの概要、サンドボックス内で実施したいテストの内容等について記入し、FCAの審査を受ける。テストを行う目的や、スケジュール、対象顧客、顧客獲得の方法、テスト中に生じ得るリスク、テストの成功・失敗を判断する基準、失敗した場合の対処方法、成功した場合のその後の計画等、詳細な記載が求められる。選考における主な基準としては、英国マーケットを対象にしたビジネスであるか、真のイノベーションと言えるか、顧客にメリットがあるか等が挙げられている(図表2)。

⁶ 現地ヒアリングに基づく、正式認可の取得には最大18ヶ月程度を要する一方、限定認可は4~5ヶ月程度で取得できる場合が多い。

⁷ 特定の投資手法に言及しないアドバイスや情報提供。

⁸ 改正法である2012年金融サービス法で導入されたもの。

図表 1 サンドボックス利用の流れ



(出所) FCA より野村資本市場研究所作成

図表 2 サンドボックスの主な選考基準

基準	主要な質問事項
FCAの監督対象であるか。	<ul style="list-style-type: none"> 英国マーケットを対象としたイノベーションであるか。 FCAの監督対象となるビジネスであるか。又は、FCAの監督下にある企業を対象としたビジネスか。
真のイノベーションと言えるか。	<ul style="list-style-type: none"> 画期的なイノベーションであるか。又は、既存のイノベーションとは大幅に異なるか。
顧客メリットがあるか。	<ul style="list-style-type: none"> (直接的に、又は競争が高まることで) 利用者に明確な利益をもたらす見込みがあるイノベーションか。
サンドボックスを利用するニーズがあるか。	<ul style="list-style-type: none"> FCAのサンドボックスを利用して実際の利用者にテストする必要があるビジネスか。
テストを実施する準備が整っているか。	<ul style="list-style-type: none"> 対象となるビジネスは、実際の利用者に対してテストを実施する準備が整っているか。

(出所) FCA より野村資本市場研究所作成

2016年7月8日に締め切りとなった初回募集には69社の応募があり、同年11月7日には、FCAより選考企業24社が公表された。但し、24社中6社は準備が間に合わず、第2回募集のグループと一緒にテストを行うこととされている。テスト実施に踏み切った18社には、HSBCやロイズ・バンキング・グループといった大手行も含まれるものの、多くは創業間もないフィンテックである(図表3)。提供する商品・サービスは、個人利用者を対象にしたものが多い。第2回募集は2017年1月19日に締め切られ、同年3月上旬に選考企業が公表される予定である。各企業の準備の進み具合により異なるが、2017年5月を目処にテスト開始となる。募集は当面、年2回の予定とされている。

サンドボックスの利用が決まると、FCAは企業ごとにテストの内容や条件を協議する。

図表3 サンドボックスの第1次選考企業

企業名	業種	サービス・商品概要
Billon	フィンテック	電子マネー・プラットフォーム。スマートフォンのアプリで、分散型台帳技術を活用して、現実通貨を送金する。
BitX (Luno)	フィンテック (決済サービス業者)	電子通貨とブロックチェーン技術を活用した海外送金サービス。
Blink Innovation Limited	フィンテック	フライトがキャンセルされた場合、携帯電話上で自動的に新たなフライトを予約する保険商品。
Bud	フィンテック	オンライン・プラットフォームやアプリで口座アグリゲーション・サービスを提供し、個人の金融資産を管理する。
Citizens Advice	慈善団体	債務アドバイザーや債務者が、債務返済のソリューションを比較できるよう、半自動化アドバイス・ツールを提供する。
Epiphyte	フィンテック (決済サービス業者)	ブロックチェーン技術を活用した海外送金サービス。
Govcoin Limited	フィンテック (決済サービス業者)	英国労働・年金省と協働し、ブロックチェーン技術を活用した決済プラットフォームをテストする。
HSBC	銀行	フィンテックのパーティ・テクノロジーズと提携し、顧客向けの資産管理アプリを開発。
Issufy	フィンテック	IPO アロケーションのプロセスにおいて、投資家、発行体、そのアドバイザーを繋ぐオンライン・プラットフォーム。
Lloyds Banking Group	銀行	オンライン・サービスやテレフォン・サービスを活用し、支店顧客の利用満足度を高める取り組み。
Nextday Property Limited	不動産会社	オンラインの不動産会社。顧客が90日以内に物件を売却できなかった場合、一定額のローンが無利息で提供する。
Nivaura	フィンテック	私募証券の発行・管理にブロックチェーン技術を活用するプラットフォーム。
Otonomos	フィンテック	ブロックチェーン技術を活用して、非上場会社の株式や資本等を管理するプラットフォーム。
Oval	フィンテック	個人に少額貯蓄を促し、ローンの早期返済を補助するアプリ。消費者金融のオーカムと提携してテストを行う。
SETL	フィンテック (電子マネー業者)	分散型台帳技術を活用して、スマートフォン上で資金決済の状況をリアルタイムで確認できるスマートカードを発行。
Tradle	フィンテック	分散型台帳技術で、個人を特定する文書を作成するオンライン・サービス。アビバと提携し、顧客認証システムをテストする。
Tramonex Labs	フィンテック (電子マネー業者)	分散型台帳技術を活用することで、慈善団体における寄付金の使途等を確認できる電子マネー・プラットフォーム。
Swave	フィンテック	個人の少額貯蓄を促すアプリ。利用者の行動パターンを分析し、支出があるごとに貯蓄可能な金額を提示して、貯蓄に繋げる。

(出所) FCA より野村資本市場研究所作成

顧客の安全を確保するため、テストには様々な制限が課される。まず、利用期間について、FCAは3ヶ月～6ヶ月と定めている。十分なデータを取得するために一定期間が必要であるものの、あくまでも限定的なテストという位置付けである。

また、テストに参加する顧客については、テストの内容やマーケットに合わせて選定することが求められる。顧客のリスク許容度についても勘案する必要がある。特に、個人顧

客はリスク許容度が低い傾向にあるため、万一不具合が生じた際には、金融オンブズマン・サービスを利用し、金融サービス補償スキームを利用する権利がある。FCA 規則における「洗練された投資家⁹」の場合は、インフォームド・コンセントを得られた顧客にテストするのが好ましいとされている。企業は、サンドボックスのテストに参加していることを対象顧客に周知する義務がある他、テストの詳細や、不具合が起こった際に得られる補償内容等、様々な情報開示が求められる場合がある。なお、テストに使用するデータの準備や顧客の選定は、FCA ではなく、企業が行うものである。

テスト期間中は、進捗度合いや、テストを通して明らかになった点、リスク管理に関する事項等について、FCA に対し、少なくとも週に 1 度の定期報告が求められる。定期報告を怠った場合や、FCA ハンドブックで定められた規制監督に関する原則 (Principles of good regulation) 11 条¹⁰に背いた場合、即座にテストを打ち切るものとされている。

テスト終了後、企業は 4 週間以内に最終報告書をまとめ、FCA に提出し、レビューを受ける。FCA との協議の上、テストの結果を受けて、ビジネスを本格始動させるか、正式認可へ移行するかなどを判断する。また、FCA はサンドボックスを通じた学びを、業界にフィードバックする予定である。

III サンドボックスの利用実態

筆者は 2017 年 1 月から 2 月にかけて、サンドボックスを利用中のフィンテックにヒアリングを実施した。以下では、フィンテック 5 社 (A~E 社) の利用実態について紹介する。

1. A 社 (限定認可)

A 社はサンドボックス利用に当たり、「投資のアレンジ」「クレジット・ブローキング」等の限定認可を取得したフィンテックである。2015 年創業、社員数は約 10 名で、個人向けに口座アグリゲーション・サービスを提供する。足元では英国の金融機関との提携を進めており、利用者は提携機関の口座をアプリ等で一元管理できる。資金の出入りを視覚的に管理できるだけでなく、人工知能 (AI) の機械学習 (Machine Learning) を活用して個人の特性を把握し、ニーズに合わせた商品・サービスを提示する。投資商品や住宅ローンなどクロスセリングが可能となり、提携銀行の収益を押し上げる効果もあると期待されている。EU で 2018 年から適用となる第 2 次決済サービス指令 (PSD2) のオープン API¹¹も

⁹ FCA 規則に基づき、一定の知識・経験があるとみなされる投資家。

¹⁰ ビジネスに係る原則で、監督機関に協力的な姿勢で必要な情報を開示するよう求めるもの。なお、決済サービス業者と電子マネー業者については各々、決済サービス規則 (Payment Services Regulations) 32 条、電子マネー規則 (Electronic Money Regulations) 37 条に従い、重要な変更があった場合等に、監督機関に適切に情報を提供するよう求めている。

¹¹ 第 2 次決済サービス指令 (PSD2) とオープン API については、神山 哲也・荻谷 亜紀「欧州金融業界に新たな競争をもたらすオープン API」『野村資本市場クォーターリー』2016 年春号参照。

後押しとなると見られる。

限定認可は、サンドボックスへの参加決定後に申請し、約4ヶ月で取得に至った。サンドボックスのテストでは、毎月一定回数以上ログインする顧客を対象に、複数の銀行と協働して外国為替（FX）等のサービスとジェネリック・アドバイスを提供する。A社の場合、テストに参加できる顧客数が最大1,000人に限定されている。テストが順調に進めば、2017年4月末を目途に正式認可に移行する見込みであり、以降は顧客数の制限が解除される。

A社は、サンドボックスを利用しなければ、弁護士やコンサルタント等の外部機関から、自社のビジネス・モデルに対する理解を得られなかっただろうと指摘する。FCAは規制関連のみならず、実務についても理解があるとの評価である。FCAと協働することで、規制面からできること・できないことが明確になり、迅速に規制対応できたという。また、規制関連の作業を外部委託せずに済み、コスト削減にも繋がった。

なお、テストを行うに当たり、現行のFCA規則の変更や適用免除は必要なかったものの、今後類似業者が増えれば、セキュリティ強化のために規則が改正される可能性はあると指摘している。

2. B社（限定認可）

B社は、中小企業向けの外貨送金サービスとして2013年に創業したFX業者である。B社は既にFCAの監督下にあるが、サンドボックスでは、別会社を新設してテストを行う。申請後、約4ヶ月で限定認可を取得した。

当該別会社は、ブロックチェーン技術を活用して、慈善団体における資金フローや資金用途を確認できるサービスを提供する。1回の寄付ごとにトークンを発行し、資金を銀行の分別勘定で管理することで、資金提供者がウェブ上で寄付金の用途を確認できるシステムである。また、実際に資金が必要となった時点でスマート・コントラクト¹²が成立して資金が手当てされるため、資金用途が明確になる。この仕組みは政府機関や保険会社等にも応用できると考えられており、詐欺やマネー・ロンダリング対策として、FCAの関心も高いと言う。

当該別会社に係る限定認可では、テストの対象を1団体、取扱い金額の上限を2万ポンドに制限されているが、テストが成功裏に終われば、電子マネー業者としての正式認可に移行する予定である。移行後は、顧客数や取扱い金額の上限が撤廃される。

FCAの担当者は、ITに関する知識が豊富な若手を中心に構成されており、一緒に取り組むスタンスであると評価する。認可取得に向けての助言、ビジネスプランの策定、銀行口座開設のサポートも受けたという。フィンテックは、銀行からブロックチェーン等の新技術に対する理解を得られず、口座開設に苦戦することも多い。FCAへの報告頻度は対面で1~2週間に1度、電話やメールによる相談は殆ど毎日であるという。サンドボック

¹² ブロックチェーン技術により、一定の条件が満たされることで、契約を自動執行する仕組み。

スを利用しなければ、銀行と提携する必要が生じる等、B 社主導で当該ビジネスを始めるのは困難であったと指摘する。

3. C 社（限定認可）

2016 年創業のブロックチェーンを取り扱うフィンテックで、共同創業者 4 名を含む計 8 名で運営する。当初は IT ベンダーとしての起業を想定していたものの、サービスの内容が FCA の監督の対象となると判明したため、サンドボックスを利用して限定認可を取得したという。「顧客資産管理（CASS）」や「欧州連合（EU）の金融商品市場指令（MiFID）上の認可」の限定認可で、サンドボックス利用期間中に問題がなければ、正式認可へ移行する。

C 社は、金融機関向けにトランザクション・マネジメント・サービスを提供する B2B のビジネス・モデルを採る。テストでは、法律事務所や大手金融機関と提携し、ブロックチェーンを活用して証券発行に係るリーガル・ドキュメンテーションの自動化を行う。当面、金融機関 1 社でテストすることで FCA と合意しており、少数の顧客から始めることなどによって、リスクを限定できるという。

FCA とは電話・メールを通じて日常的に対話しており、ヒアリング時も 1 日にメールを 3 件送ったとしていた。要求項目は多く、認可申請までに 3 ヶ月、取得には追加で 2 ヶ月を要したものの、サンドボックスを利用したことで、必要書類は殆ど外部委託せずに準備できた上、事業化をスピードアップできたと評価する。C 社は、サンドボックスを非常に良いシステムと評する一方、マイナス面として、知名度が向上することで、他機関にビジネス・モデルを模倣される可能性を懸念していた。

4. D 社（限定認可）

2015 年創業の D 社の事業は、IT ベンダーに分類されるため、現行の FCA 規則では認可は必要ないという。但し、サンドボックスでは、顧客からの信頼を得るために「投資のアレンジ」の限定認可を取得している。サンドボックス利用終了後は、認可を取得しない可能性もあるという。

サンドボックスでは、金融機関向けのプラットフォームをテストする。銀行等が IPO を取り扱う際、投資家からのフィードバックをプラットフォーム上で収集するものである。従来はエクイティ・セールスが電話等で情報収集してきたが、D 社を使えばフィードバックを直接確認できる上、ブックビルディングも直接できる。同時に取引記録も残せるため、規制対応¹³や、情報分析も可能となる。ディールを重ねるごとに、投資家の情報がプラッ

¹³ FCA は投資銀行及びコーポレート・バンキング市場レビューで、IPO のアロケーションについて監督を強化。また、2018 年 1 月施行の EU の第二次金融商品市場指令（MiFID II）は、投資サービス会社に係る記録保持義務を規定。

トフォーム上に蓄積されていくため、セールスにも活用できるという。限定認可では、1度に5ディールまでとの制限が設けられているが、事実上ビジネスの障害にはならないとしている。

サンドボックスに対する評価は総じて高い。FCAのチームは協力的で、必要事項を理解できるようサポートがある上、限定認可取得に要した期間は4ヶ月と短く、全体のプロセスを想定より早めることができたという。また、サンドボックスを利用したことで会社の信頼性が向上し、報道機関との関係も向上する等、副次的な効果もあったとする。なお、テストにおいて現行規則の変更や適用免除はなく、FCAは「規則は規則」、というスタンスであるという。

5. E社（認可未取得）

E社は2015年創業、4名で運営するフィンテックである。2017年1月からサンドボックスのテストを開始しているが、現時点では認可を取得していない。当面、認可が不要なジェネリック・アドバイスを提供しつつ、サンドボックス利用期間中にビジネス・モデルを模索するという。

E社は消費者をナッジ (nudge)¹⁴するアルゴリズムを開発しており、ナッジとAIの機械学習を組み合わせることで、利用者の癖や特徴を把握する。サンドボックスでは、個人の特徴に合わせて貯蓄や資産形成をサポートするアプリを、3ヶ月間で3種類テストする。例えば、飲食に10ポンド使用したら、その分の代替収入を探す、というものである。

FCAと協議の上、サンドボックス利用期間中の顧客数の上限は、5,000名に設定されている。足元のテストへの参加者は10名程度で、今後資金調達ができたら、幅広い顧客層に展開していくという。最終的には債務管理などの正式認可を取得し、個々人の状況に合わせたアドバイス提供を目指す予定である。

FCAの対応は非常に実践的かつ献身的であると評している。毎週の報告時にFCAより様々な質問を受け、セキュリティ面、雇用、ITシステム等の課題を解決していく。雇用に関するポリシーは、FCAのサポートを受けて策定した。サンドボックスがなければ、当初からインフラ要件を満たさねばならず、外部委託する必要が生じる等、大変なコストと時間を要したという。また、サンドボックスを利用したことで、業界内に一定の宣伝効果があり、数件の大手投資家から声が掛かるなどの効果もあったとする。

一方、サンドボックスはFCAにとっても初めての取り組みで、試行錯誤しながら進めており、FCAとしては大幅なルール変更は望んでいないようだと言及する。

¹⁴ ここでは、科学的分析に基づき、人により良い行動を取るよう働きかける戦略を指す。

IV レギュラトリー・サンドボックスの評価

サンドボックスに対しては、消費者保護の観点から、懐疑的な見方もある。例えば、米通貨監督庁（OCC）のカーリー長官は、顧客保護や安全性・健全性に係る規定の変更は道理に適わないとしている。また、商品の安全性の確保は企業の責任であるとし、サンドボックスに対して否定的な見解を示している¹⁵。

但し、筆者が英国のサンドボックス参加フィンテックにヒアリングした限りでは、現行規制の変更・適用免除されたフィンテックはなかった。FCA は「規則は規則」というスタンスとの指摘もあり、規制の変更・適用免除に FCA が一定程度慎重な姿勢を取っていると見られる。特に、顧客保護に関する要件はテストの計画時点で綿密に確認を受ける上、コンプライアンスは正式認可と同様に遵守が求められる。

もともと、規制の変更や適用免除がなくとも、英国のサンドボックスは、利用中のフィンテックから総じて高い評価を得ている。まず、限定認可により、人事やインフラに関する監督上の要件が緩和されるため、少人数・小資本で運営するフィンテックでも事業化が可能となる。例えばあるフィンテックは、サンドボックス利用中は顧客数も限定されるため、トップがマネー・ロンダリング対策の担当者も兼ねているものの、正式認可取得後は専属のコンプライアンス責任者が必要とされると言及していた。正式認可と比較し、取得に要する期間が短い点も、大きなメリットである。創業間もないフィンテックは、資金に乏しい場合が多く、ビジネス始動までの期間が長引けば命取りとなりかねない。実際、筆者が訪問したフィンテックのほとんどは正式な事務所ではなく、共用オフィス・スペースに入居するスタイルを採っていた。新興企業にとって、初期費用を削減できることは大きい。

また、サンドボックス利用期間中は、FCA が随時ガイダンスを提供するため、法制面の知識が脆弱なフィンテックでも、思わぬ法令違反等が起こりづらい。規制の遵守は正式認可と同様に求められる中、FCA とのやり取りを何度も重ねることで、ビジネスの立ち上げと当時平行で規制対応ができるという。同時に、当局のプログラムに参加することを通じて、新興フィンテックに対する投資家や取引先の信頼性向上にも一定の効果があると見られる。実際、サンドボックス参加後に資金調達が決めたというフィンテックも複数あった。他方 FCA としても、イノベーションの詳細を学べる他、利用者の反応などの情報を収集できるメリットがある。

更に、フィンテックの参入障壁が下がり、新たなアイデアが試しやすくなれば、金融業界におけるイノベーションの推進に繋がることも期待される。金融業界の競争促進にも資することになり、より良いサービスを低コストで提供できるようになるなど、消費者にもメリットがある。

このように、サンドボックスのメリットは、規制の適用免除や変更というよりは、監督

¹⁵ Thomas J. Curry, Comptroller of the Currency, “The Banking Revolution: Innovation, Regulation & Consumer Choice” November 3, 2016

上のインフラ要件の緩和や、コンプライアンス支援など、その運用面における柔軟化と当局による支援にあると言える。消費者保護などの法令は遵守しつつ、規制・監督に一定の柔軟性を持たせられるよう、FCA が対象を絞って重点的に監督と同時に支援を提供する仕組みとも言える。英国のサンドボックスは、取り組み開始から間もなく効果は未知数ではあるものの、フィンテックの成長を促し、金融イノベーションを推進する仕組みとして、注目に値する。