

第16回投資等ワーキング・グループ 議事概要

1. 日時：平成30年2月27日（火）14:30～17:02
2. 場所：合同庁舎4号館4階 共用第4特別会議室
3. 出席者：
（委員）原英史（座長）、大田弘子（議長）、森下竜一、八代尚宏
（専門委員）大崎貞和
（政府）前川内閣府審議官
（事務局）田和規制改革推進室長、窪田規制改革推進室次長、西川参事官
（ヒアリング）新経済連盟事務局 小木曾稔政策統括
長島・大野・常松法律事務所 藤原総一郎弁護士
森・濱田松本法律事務所 増島雅和弁護士
金融庁総務企画局市場課 池田宜睦市場企画管理官
金融庁総務企画局企画課 島村知亨信用機構企画室長
金融庁監督局総務課金融会社室 岡田実成貸金業調整官
東京電力エナジーパートナー株式会社 佐藤美智夫常務取締役
日本瓦斯株式会社 渡辺大乘専務取締役
日本瓦斯株式会社 森下淳一常務取締役

4. 議題：
（開会）
議題1 （1）フィンテックの進展を踏まえた規制の在り方
（2）クラウドファンディングに係る規制改革
議題2 エネルギー分野の規制改革
（閉会）

5. 議事概要：

○西川参事官 それでは、「規制改革推進会議 第16回投資等ワーキング・グループ」を開催いたします。

委員の皆様におかれましては、御多用中のところを出席いただき、ありがとうございます。

本日は、大田議長、大崎専門委員に御出席いただいております。

吉田座長代理、飯田委員、村上専門委員は所用により御欠席でございます。

それでは、ここからの進行は原座長にお願いいたします。

○原座長 本日の前半は金融分野の規制改革、後半はエネルギー分野の規制改革の議論をいたします。

金融分野につきましては、とりわけフィンテックなど、新たなイノベーションとサービスの拡大に伴って、従来の規制と適合しない問題がさまざまな形で表れていると認識しております。今日は、金融分野について本格的に議論をスタートするに当たって、まず課題の洗い出し、全体像の整理をしたいと思っております。また、総論だけ議論していてもなかなか見えづらいかと思っておりますので、あわせて具体的なケースとしてクラウドファンディングをめぐる課題についても議論したいと考えております。

今日は、藤原総一郎弁護士、増島雅和弁護士、新経済連盟の小木曾様、金融庁様にお越しいただいております。議論の進行上、順番は、まず藤原様、その後クラウドファンディングの話について事務局から若干補足をお願いして、その後、新経連様、増島様、最後に金融庁様からお話をいただきたいと思っております。

お話をいただく前に若干補足させていただきますと、2月1日の未来投資会議で安倍総理から「革新的なビジネスが次々と登場してくる時代に、いわゆる業法のような縦割りの発想に基づく20世紀型の規制システムから脱却し、サービスや機能に着目した発想で捉え直した横断的な制度改革を進めていく必要がある」という御発言がありました。

今日お越しいただいております藤原様、増島様には、正にこうした視点で「イノベーションと法」勉強会を運営されてきて、そこでの御提言を取りまとめられたところと承知しており、その内容も含めて、今日はお話をいただきたいと思っております。

○藤原弁護士 藤原でございます。どうぞよろしくお願いたします。

私、実は2年ほど前に、名前が変わる前の規制改革会議に出席させていただいたことがあり、そのときは通訳案内士法の改正の要望者として説明したのですが、おかげさまで今年の1月に改正法が施行されまして、本当にうれしく思っています。ありがとうございます。

今日は、要望者という立場ではなくて、どちらかという規制の概況と問題意識のようなことを広く浅く話そうと思っております。先ほど原座長から御紹介のありましたとおり、勉強会を弁護士でやっていたのですが、実は私はその中では金融から少し離れた専門を持っていて、どちらかというM&A取引について助言したり、IT系の依頼者に対してアドバイスしたりしていて、その中でフィンテックに関わるという立場でして、それに対して増島先生は金融庁にいらっしゃった専門家ですので、若干役割を分担しまして、私の方は金融プロパー以外の話をメインでお話ししようと思っております。

では、内容に入ろうと思いますが、資料1-1、1-2、1-3をベースに話します。基本的には資料1-1の横長のパワーポイントをベースにお話しさせていただきます。

1ページの現状分析です。正に私の専門分野がそうだからというものもあるのだと思いますが、フィンテックという言葉はずっと前からやっている、当然、金融関係の方にとっ

ては非常に注目度の高い論点であり、重要な論点ですけれども、これが金融分野だけの話だと考えると基本的には何か間違ってしまうのではないか。社会的にいろんな変化が起きていて、あらゆる分野において生じている変化の金融分野における表れ方というのがフィンテックだと思った方がいいと個人的には思っています。

具体的にどういうことかといいますと、イノベーションによって従来の法が想定する社会構造や前提とする時代背景が変化しました。

1つ目は、これは普通の話で、最近のイノベーションというのは本当にスピードが速くて技術革新がどんどん進むので、試行錯誤、トライ・アンド・エラーをしなければいけないような状況になっています。

その後の3つは同じような話ですが、それぞれ現れ方が違ってきます。大きな話としては、今まで製造業というのがあって、製品というのがあった中で、最近はサービスの方にどんどん移行してきている。その結果、モノよりデータが重要になっているというのが全ての分野において起きているのだと思います。金融分野というのはもともと製造業ではない訳ですが、それでも貨幣、キャッシュというものがどんどんなくなってキャッシュレスになるとか、実際に人が会って話していたのがネット上の話で済んでしまう、そういった形でどんどんデータ化していくというところは間違いなくて、そういう変化というのがまず背景にはあると言えると思います。

次に、そういった状況の中で、プラットフォーム型ビジネスの発展というのがいろんなところに影響しているだろうと思います。よくGAFAとか言われますけれども、グーグル、アップル、フェイスブック、アマゾンといった人たち、みんなアメリカの会社です。そういった巨大なプラットフォーマーが現れていますが、それ以外にもネット上のプラットフォームみたいなものを作って、そこでサービスを提供していくというビジネスモデルがどんどん進んでいる訳です。

これが発展すると何が起こるかという、基本的にはネット上でサービスを提供する訳なので、違った種類のサービスをあわせて提供するというのは結構簡単なのです。しかも、データが重要なので、つまりデータがたくさん集まっているところでこのデータを使って他のこともしようという形で、ある種、ビジネスの種類を変えていく、スイッチしていく、横にずれていくのが簡単になるので、そういったことがどんどんできる時代になってきているということがあります。そうなるにつれてますます集まったデータが価値を持ってきて、どんどんデータが重要になってきています。ビッグデータという言葉も当然はやっていますが、そういったことが起きています。

そういった形でどんどんモノからサービスになって、データになってくると、ウェブ上のサービスは、はっきり言って、どこにサーバーがあっても提供できる訳ですね。もちろん大量のデータを転送するには多少時間がかかりますが、巨大な物を送るよりは簡単に送れる訳で、正直、国境というのは余り意味がなくなってきました。もちろん中国のようにネット通信を遮断したりすれば別ですが、そうでなければ、はっきり言ってどこにサーバー

があっても同じようなサービスが提供できる訳なので、簡単に国境を越えてしまうことを前提としなければいけないということになります。

こういった社会構造や時代背景の変化がありまして、こういうものを踏まえて金融分野で何が起きているかと考えると、ある種、フィンテックの、もちろん全部ではないですが、結構大きなところが説明できるところがあるのではないかと考えている訳です。

この話というのは、今、フィンテックの話をしていますが、フィンテック以外の分野でも同じように起きていて、そういうことがあるという問題意識を持った弁護士を中心としたメンバーが集まってやっていたのが「イノベーションと法」勉強会というものでして、集まって話した内容を提言という形でまとめました。それが資料1-2と資料1-3になります。

資料1-2は2枚物のパワーポイントで簡単にまとめてあって、資料1-3はワードで書いてあります。弁護士の悪い癖で文章を書くと長くなって30ページ以上あります。これを読んでいるだけで1時間ぐらいかかるので、それはしませんが、資料1-2を見ながらちょっと話をしようと思います。

2枚目がこの勉強会は何かという紹介ですが、そこに書いてあるとおりのメンバーで、多くは弁護士で、その他、官庁の方、税理士法人の方、塩野さんもいらっしゃるということです。そのメンバーでいろんな業界横断的な俯瞰をしまして、話した上で、意外と共通項があるとなったことから取りまとめをするといったことをして、たたき台を作って、ブラッシュアップして、その結果できたのが資料1-3のワードの文書になっています。

もともと、三々五々、だんだん知り合いが増えてできあがった勉強会なので、誰が座長だとかリーダーとかない形でかなりフラットな感じでやってきています。私も1回目、2回目は行ってなくて途中から参加していたりするのですが、そんな感じでやってきた結果、しかもいろんな分野の専門家が集まっているので、いろんな分野のお話がいろいろ入っていて、比較的フラットな内容になっていると個人的には思っています。

内容ですが、資料1-2の1枚目に戻っていただきまして、この提言は3部構成で書いてあります。

(1)の「社会・産業構造の変化」というのが正に今、私が話したような現状分析に近いところです。①のプラットフォーム型ビジネスの発展は、データが重要になってきているとか、プラットフォーム型のビジネスが起こることによってビジネスの垣根が低くなっているというお話です。

②の「漸進的な社会実験の要請」は、正にトライ・アンド・エラーが必要というところですか。後でもお話ししますが、要は、余りにもどんどん技術革新が進んで、それに対応しなければいけないというときに、全部やってからきれいなものができましたというやり方をしていいのか、ちょっとずつ良くしていくというやり方をしなければいけないのはいいか、そういったお話です。

③の「グローバルな規制調和の要請」というのが正に国境を越えてしまうというお話で

す。

こういった社会・産業構造の変化がある中で、法規制のあり方をどうするか、総論的に各分野に当てはまるところでまとめてみたのが（２）の「法規制のあり方」ですが、４つあります。ここの内容とほとんど同じことが資料の１－１の２ページ目にも書いてあるので、そちらを見ながらお話ししようと思います。ポイントを４つ挙げています。

１つ目が「縦割りの『業法』からの脱却」です。これは、プラットフォームというのがあるところから横展開が簡単というところからの帰結ですが、基本的にどンドンずれていって、今まで考えていたようなビジネスではないところのすき間に入っていくたり、又は重なっているところを作ったり、そういうことが簡単に起きます。

典型的には民泊もそうだと思いますが、従来型でいうとホテルというのがある、不動産賃貸業というのがある、旅行業があるという話があったのですが、そのどれも関係しているけれども、どれもないみたいなものを簡単に作ってくることがプラットフォームでは起きます。そういったときに、今までの業法のとおりには拘子定規に当てはめていて、それでいいのかというところがあります。

そうなってくると、実際に起きていることを確認して、かつそれぞれの規制が何でできているのかという立法事実を再確認した上で、もう一回まとめて、一体このプラットフォームがやっていることは何かと考えた上で、横断的に見て整理する必要があるというお話です。

２つ目は「競争法的オープンアクセス規律の導入」と書いています。これは、規制そのものとは少し離れたところもありますが、データが重要になったことの帰結で、かつ方向が２方向あることが書いてあります。データが重要になってきて、特に日本企業がどうやって強くなっていくかと考えていくと、データを集めている人がどんどん強くなっていく。つまり、法制度設計の上ではデータを活用していく手助けをする必要があるのだと思います。そういう意味で、最初に書いてあるデータ保護法制というのは重要です。これはいろんな議論がされていることは存じ上げておりますが、そういう方向性が一つあります。

一方で、データを集めるスピードがプラットフォームというのは非常に速くて、しかも集めれば集めるほど強くなってしまいう傾向にあると言われております。そうすると、一旦データを集めた者は総どり、いつまでも勝ち続けるという状況が起こり得る訳です。そういうときには競争法的な観点から、他の事業者にも参入できるような形でデータをシェアする仕組みが必要ではないかということが議論になってきます。その対応策の一つがAPIの提供です。APIというのはシステムの、例えばデータベースに一定の方法で容易に安全に接続できる方法のようなもの、そういう窓をプラットフォーム側にあけることを義務づけることによって一定の他の競争者もそのデータにアクセスすることを認める、そういったお話です。銀行法の関係ではその関係の法改正がされていると思いますが、そういったことも議論しなければいけない。

データポータビリティも同じようなお話です。一番進んでいる話ではEUの個人情報保

護の関係で言われていますが、各個人が、あるサービスのところから違うところに切りかえようと思ったときに自分の関連するデータを持っていける。ポータビリティはそういう意味ですが、例えば、それこそグーグルで持っている個人情報情報を全部一旦ダウンロードして、それを違う事業者に、例えば楽天に渡す、そういうことができるようにしなければいけないのではないかという議論があります。これもデータが集中し過ぎたときの弊害を弱くするための方策です。こういったことをプラットフォームが強いときには気にしなければいけないというお話です。

3つ目は「規制の柔軟性・予見可能性の確保」です。これはいろいろ難しいのですが、その中で、今の状況に合わせて重要と思っているところは、規制を変えていくプロセスを短くして、かつトライ・アンド・エラーができる形にした方がいいのではないかという議論がされました。例えばということを出ているのが規制のサンドボックスというものです。これもたしか既に法案が出ていると理解していますが、もともとはフィンテックのエリアで、それこそ1年半か2年ぐらい前にイギリスが始めたときにはそんな話があるのかと思ったものですが、今やまさに世界的にはやっているものです。サンドボックスは砂場という意味で、安全な砂場で実験させて、実証実験をして問題がないのであればその規制は開放するといった形で、一旦、規制緩和の実験場を作るようなイメージです。

こういうものがないと何が起こるかということ、こういう規制があって、ここを緩和するとこういう技術が実現しますよという話があるときに、でも緩和するとこういう弊害があるかもしれないからやめるべきではないか、弊害はないと思うのだが、ないことは証明できない、よく分からないからやめましょうということになりがちです。そうではなくて、一定の範囲でやらせてみて、やらせてみてだめだったらやめればいいのですが、いいようだったら広げていこうといった形で、ある種のトライアルができるような形にして、ぐるぐる回していくということをするべきではないか。

これは、システム開発等でも最近同じような話になっています。どういうことかということ、伝統的には最初に要件定義をして仕様を作って、こういうものを作りますと最初に決めた設計図に書いてあるとおりに全部作るというモデルだったのですが、最近はアジャイルという言葉があって、どういうやり方をするかということ、ちょっとずつ変えていきます。一部分作って、できたらまた違う部分を作る。そういう小さいPDCAのサイクルをぐるぐる回して行って、ちょっとずつ改善して行って、最後にはちゃんとしたものになる。そのやり方は、最初はゴール地点を分かっていないのですが、ちょっとずつ良くすることによって最終的などころに行くということをやります。こういうことをしないと、これだけ新しいものがどんどん出てきて変わっていく中では、ちゃんとした規制も作れないのではないかと我々は思っています。

それから、RegTechという言葉は多義的で、かつ現状まだ進展しているという訳ではないのですが、恐らく規制側も、規制が守られているか確認したりというときに技術を活用すべきでしょうし、規制される側も規制を守るために技術的なものを活用していこうという

ことが必要というお話です。

マルチステークホルダー・プロセスというのは、産業界だけでなく消費者側のいろんなステークホルダーが集まってやりましょうということで、これはいろんな法制度を作るときに当然やられていることだと思えますが、それをさらに、例えばソフトロー的な部分に落としていって、業界団体が作るものにもそういう人たちを入れる、そういったことを考えて、より柔軟にやっていくということを提言では書いております。

4つ目は「各国当局間の協調と柔軟な域外適用」です。これは、データやサービスが国境を越えるということに対応していますが、そこに2つ書いています。

1つ目の「許認可の互換性確保」というのは、若干夢物語っぽいところもある訳ですが、国ごとに全然違う許認可になっていて、一々全部守っていくと大変なことになるというのは各事業者にとっては良くない訳で、できるだけ共通化した方がいいということは考えた方がいい。国家間のいろんなことがあって大変だと思えますが、理想的にはそういう話があります。

2つ目の「法の適用と執行の区別」です。ここは余り理論的に詰め切った訳ではないのですが、問題意識としては、例えばアメリカやEUがいろんな法律の域外適用をやっていて、課徴金的なものを取ったりしている中で、日本の規制は、ある種、行儀良く、悪く言えば杓子定規にやっているところがあります。例えば、外国法人に命令を出しても執行できない。そうすると、どうせ強制執行できないのだから、そういう規制は作るべきではないといって全く適用しなかったり、逆にいろいろ取り締まることはできないから単純に禁止しましょうと極端になる場合があります。

外国に法人を置いたままで日本でやってはいけない、必ず日本に子会社を作りなさいという規制になったり、逆に、外国でやる分には全く日本法の適用がないというパターンがよくありますが、それはどっちも良くない場合が多いです。当然、日本法を適用されないという外国にある限り野放しになる訳です。一方、日本でやってはいけないという何が起こるかという、日本に子会社を作って、なお売ることに合理性があるというビジネスであれば、当然そうするのですが、多くのネット上のビジネスは、そんなことをするとあらゆる意味で不合理なので、だったらやめようかという人たちと、あと、だったら無視するという人たちがいます。そうすると、法律を守ろうとするいい人に限って入ってこなくて、法律を守らない人だけが入ってくるという、訳の分からないことになります。

基本的に、単純に禁止するというやり方は良くないと思っていて、その結果、やはり考えなければいけないのは、域外適用も、例えば日本でサービスが提供されている以上、ビジネス活動の一部は行われている訳なので、対象にはすべきではないか。ただ、その場合に外国法人にどうやって法律を守らせるかというのが出てくる訳です。そこは技術的な検討が最後までできてはいないのですが、例えば刑事の令状であっても、一応その手続は条約に沿ったものがある訳です。それを毎回やるとは限らない訳ですが、そこまでやらなくても一応、命令は出せるといったことを考えて、その上で本当に重要なものはとりにいく

といった形で、執行の柔軟性を持たせることによって中間をとりにはいかなければいけないのではないかと考えているといったところです。

以上が法規制のあり方についての論点の総論です。

資料1-2に戻ると(3)で具体的な課題を法分野ごとにたくさん書いています。金融規制に関する部分については、増島先生もこのメンバーなので、当然、我々の方と一緒に話した訳ですが、金融規制については増島先生にお譲りしようと思っていまして、最後に、4ページ目のところでちょっとだけ私の個人的な問題意識のお話をさせていただこうと思います。

これは、どちらかというとフィンテックのど真ん中ではないものも含まれていますが、逆に言うと、プラットフォームビジネスのような人たちの側から見て、ちょっと横に入っていこうと思ったときにこれは変ではないかと思っっていることや、変えたらいいのにと思っっているところをメインに話します。

1つ目の決済分野です。為替の定義の話を始めると、金融業界、金融規制専門家などの話を聞くと、長い議論がたくさんあって大変だったから、ここはさわらない方がいいと言われて、そういう面もあると思いますが、やはり変だなと思います。

ちなみに、ネットビジネスをやっている方からすると、お金を回収することはサービスをやる以上絶対必要なので、何らかの形で資金決済が出てきますが、その方法を工夫し始めると必ずこの辺にひっかかってきます。

今の制度がちょっとおかしいと思うのは、結局いろんな経緯があって、いわゆる収納代行のようなやり方は比較的セーフであるということになっていて、多くの場合に収納代行に寄せて制度設計するということが起きている訳ですが、それでいいのか。しかも、収納代行に寄せた結果、金融的な意味での問題が世の中にたくさん起きているように余り思えない。もしかすると収納代行がすばらしく安全なやり方なのかもしれませんが、本当はそうではなくて、もうちょっと違った切り口で他にも規制対象外とすることが可能な部分があるのではないかと個人的には思っています。

それから、ゲーム内通貨の話です。資金決済法で前払式支払手段というのがあって、商品券、ビール券、図書券、そういったものと同じ規制に、電子的なポイントを先に買って後で使うというものが入っていますが、これもこんなふうに規制する必要があるのだろうかと思っています。確かに、ビール券や商品券をいろんな人にあげたりして、後で使えなかったら困るというのがあると思いますが、例えばゲームの中のポイントは本人しか使えなかったりしますし、これが使えなくなったからといって、お金がなくなったのと同様なとらえ方を各ユーザーはしないと思うので、これを同じ規制にする必要があるのかと昔から思っています。

この分野で一番変なのは、やはり域外適用の話です。さっきも話したのですが、これは単純に海外から勧誘してはいけないとされていますが、そうすると何が起こるかというのと、真面目な人は、コストをかけて日本に子会社を作ってやるか、できないからやめるかのど

ちらかになります。一方で、真面目ではない人たちは無視しているのではないかという疑問もあり、こういう規制のあり方はどうなのかと個人的には思っているところです。

2つ目の貸金業法です。この後に議論するクラウドファンディングに関係しているので、詳細には入りませんが、貸金業法は基本的には消費者向けの金融を規制するための法律で、そういうふうにしてあるのに、事業性の金融も全部規律づけるというところに無理があると個人的には思っています。

これはいろんなところで問題になるのですが、例えば貸金業は、物品の売買等に付随して行う貸付けは対象外になっているので、例えば物の売買で取引している場合に取引先を救済するためにちょっと貸すことは可能になっていますが、物の売買ではない場合はこの規定を使えません。例えば、ネット上でプラットフォームを作って、ユーザー間でサービス提供を可能にするサービスを提供するとします。そのユーザーがオンラインのお店を作るために必要なお金を最初に出してあげる。ユーザーはそのお金を使ってネットショップみたいなものを作って、サービス提供を行い、各ユーザーの売上からプラットフォームが貸したお金を回収するといったことを考えると、それは貸金業ですねという話になります。そのためにいろんな消費者向けのローンと同じような規制に係る許認可をとらなければいけないということになりますが、こういうものを全く同じように規制する必要はあるのか。

ちなみに、ネット関係ではなくて普通のビジネス取引でもそうで、それこそ何らかのビジネスの関係でまとまったお金の貸し付けをしたい。2回以上やると、業に該当する可能性が出てきます。ではということで念のため貸金業をとりこぼすと、本当にとるのでかというふうに窓口で言われたりする訳です。

そんな感じで、基本的に事業性の金融を全く同じように規制しているのは不合理だと思っています。これを言うと、個人事業主がいるという話になるのですが、もし個人事業主が本当に問題になるのだったら、個人事業主を外したり、個人保証しているものを外したりすればいいので、それを理由に全部同様に規制をかけているというのはちょっとどうなのかなと個人的には思っています。

すみません。私がふだん金融規制法そのものを業務の中心にしていなかったということもあってやや自由に意見を述べてしまっているのですが、最後にもう一つだけ言うと、3つ目の保険業法です。これも周辺分野のところで重なっておかしなところがあって、例えば家電量販店で物を買って5年延長保証などあると思いますが、ああいうのは保険業法の例外ということになっています。販売商品の修理というのが少額短期保険のガイドラインに書いてあって、いいということになっていまして、そのやり方についても色々議論がありますが、いずれにせよガイドラインには販売商品の修理ということしか書いていないので、その他というのはよく分からない。いろんなサービスをやるときに、周辺部分が保険的なきがよくあって、そういうものをネット上でやろうと思ったとき、突然ここだけ保険業ですと言われることが結構あります。その結果、ある意味、サービスの設計の仕方が不自由になることが多いので、ここはもうちょっと明確にして、何か外してもいいところ

もあるのではないかと個人的には思っています。

まとまりのない話になってしまいましたが、私の方から説明しようと思ったことは以上です。

○西川参事官 順番が前後して恐縮でございますが、資料1-6を御覧ください。これに沿って、本日議論いたしますクラウドファンディングの概要について説明させていただきます。

クラウドファンディングとは、一般に、新規あるいは成長企業等と資金を提供する人をインターネット経由で結びつけて、多数の資金提供者から少額ずつ資金を集める、そういう仕組みであるとされております。

具体的には、1ページの表にありますとおり、投資型、融資型、寄附型、購入型、色々なタイプの資金調達の方法がございます。本日は、規制改革ホットラインなどを通じて具体的に要望が寄せられております、緑とオレンジの色をつけている、投資型の中の株式型と、融資型のクラウドファンディングについて議論します。

まず、株式型は、資金需要者の企業の株式を取得したいという投資家を、プラットフォームを作っている事業者がインターネットを通じて募る仕組みでございます。

2ページに平成25年の規制改革実施計画がございます。これを踏まえまして、平成26年に金商法が改正され、それによって案件の総額1億円、また投資家一人当たりの投資額でいいますと50万円という、総額及び一人当たりの額の条件ができて、その上限の中で株式型クラウドファンディングを行うことが可能になった訳でございます。この上限規制などについて改革要望が出ており、本日はそれを議論します。

もう一つ、融資型でございますが、これは貸付型と呼んだり、P2Pレンディングあるいはソーシャルレンディングという呼び方もありまして、これらの方がひょっとすると一般的かもしれません。どういう仕組みかといいますと、プラットフォーム事業者がインターネット上で投資家から資金を集めて、それを色々な事業に融資して、それによって得られた元利金を投資家に分配する仕組みでございます。

我が国では、プラットフォーム事業者が募った個々の投資家に貸金業の登録義務が発生するのを回避するために、集めた資金をどこに貸しているのか、貸付先を明示しないという匿名化と、貸付先は複数にしなければいけないという複数化が行われております。本日の議論では、こういった匿名化、複数化の妥当性などについて議論します。

簡単ですが、以上でございます。

○新経済連盟（小木曾政策統括） 新経済連盟の小木曾でございます。

資料1-5を御覧ください。株式投資型クラウドファンディングの話でございますが、4ページを御覧ください。株式投資型クラウドファンディングが何かという説明は事務局からありましたので、割愛させていただきます。今回言いたいのは、そもそも制度を導入した背景にあった「スタートアップ企業に対するリスクマネーの供給経路の一つ」ということが、果たして今、日本の成長戦略の中で十分足りているのかどうかという観点から

の検証で、再度見直しが必要ではないかということでございます。

5 ページでは、先ほど事務局から御説明があったことと重なりますが、もう一回、どういう趣旨で今の制度が導入されているかというところをおさらいさせていただきます。新興・成長企業へのリスクマネー供給を促進する。金融仲介機能の充実を図る。技術やアイデアを事業化する段階でのリスクマネーの供給を強化する。こんな文言が並んでいます。今、この観点も果たして十分できているのかどうか、申し上げたいということでございます。

6 ページは、施行してからどういう実績があったかということでございます。日本証券業協会が毎月、状況を公表しております、そこからコピーしてきたものです。2年間実績がなかったのですが、昨年から実績が出始めまして、株式で20件、新株予約権で2件ということでございます。新株予約権でなく株式だけで足してみると発行価額が5.6億円ということで、規模は出ているという評価はできますが、2年間実績がなくて、やっと実例が出始めたということかと思っております。

今、リスクマネーについて供給が足りているのかいないのかというところをまず総論的に押さえたいと思ひまして、7 ページ以下の資料をつけております。私が自分で言っても客観性がありませんので、経済産業省の資料を持ってきております。「リスクマネー供給に関する検討会」が、昨年12月9日に中間取りまとめを出しております。

重要なところに下線を引いておりますが、2013年の安倍政権発足後に、リスクマネー供給の観点から現行制度が導入されております。そのときはまだ第四次産業革命についてはそんなに言われていなかったと思ひますが、昨今、第四次産業革命が急速に高まっています。その中で、リスクマネーの必要性が減退するどころか、さらに重要になっています。

ここで強調されているのが、立ち上げ期への投資がまだまだ不足し、ユニコーンベンチャーというものはほとんど生まれていない、資金調達手段の多様化が課題として挙げられているところでもありますので、ここを読む限り、株式投資型クラウドファンディングに対する期待も大きいのだろうということが読み取れます。

8 ページ、9 ページは、今言った形で世界ではどういうことが起こっているかということで、これはすでに御案内のことだと思います。各国のユニコーン企業にはすごいのがあられるけれども、日本は少ないという話が8 ページです。

9 ページは、ICOに関する資料をつけていますが、今回、ICOについて言いたい訳ではなくて、クラウドファンディングという資金手段が急拡大しているということです。左側を御覧いただくと、世界の株式投資型以外も含めて全部のクラウドファンディングの額になっていますが、こういうふうな形で日本は大分低いということでございます。

こういう総論の状況を踏まえて、実際、株式投資型クラウドファンディングに関わっている人たちからどういう議論が起こっているのか、投資家側、発行会社側ということで聞き取りました。

投資家側には、みずからのリスクでもっと多額の投資あるいは一定のポジションをとり

たいという人がおりました、仲介会社の方にお聞きすると、投資家から何で50万円の規制があるのかという問い合わせがあるということです。裏返して言うと、50万以上投資したいというニーズが確実にあるということですのでございます。要するに、ここを取りこぼしているということなので、リスクマネー供給が目詰まりしていることが客観的に見えるのではないかと思います。

発行会社側の意見は、これはいろんなところで指摘されていて、制度導入のときも指摘があったと思いますが、50万円投資する人ばかりがいるということで株主の人数が多くなり、株主管理コストが大きい。今のベンチャーの資金調達は世界的にどう感じるかというと、少額の人をいっぱい募集するというよりは、多額の人も含めていろんな投資がなされるのが普通です。そういう流れからは、必ずしも需要と供給が合っていないのではないかと。また、一回、自分でベンチャーを起業した人が、今度は新しいアントレプレナーとして投資したいというニーズもございますが、そういうニーズも取り込めていないのではないかとございます。

一言で言いますと、現状の規制がややパターナリスティックになっているのではないかと。当然、投資家保護は必要であり、詐欺的な手法はやってはいけません、一律に例えば50万円までしか投資できないという規制をする必要性については、やはりリスクマネーの供給の観点から再考すべきではないかと思っております。

11ページ、貸付型クラウドファンディングが何かについては、先ほど事務局から御説明があったので、内容自体は飛ばさせていただきます。事務局の説明では融資型と言っており、この資料では貸付型と書いていますが、同じことです。

13ページ、クラウドファンディング市場は2016年から2017年に2.5倍に伸びていて、正に期待されているところなので、さらに伸ばしていかなければいけないということが言いたいこととございます。

14ページです。背景としては不動産事業への融資が多かったのですが、最近、不動産以外の分野でも活用されるようになってきました。自己資金と銀行融資だけで不足する部分を賄うために貸付型クラウドファンディングが活用されています。

15ページは、規制の問題でございます。今はどういう形でやられているかということについて、事務局からの御説明と重なりますが、重要なところなのでもう一度御説明させていただきます。間にクラウドファンディング事業者がおりました、左側に個人投資家、右側に借り手①、②と書いております。クラウドファンディング事業者が間で仲介している形になっておりました、クラウドファンディング事業者は金商法と貸金業法の両方の事業を登録する形にしております。これは、金融庁は違う説明をするかもしれませんが、私が察するに、既存の法令では読みこみにくいので、この2つの法律にこの業種を当てはめるということで、何とか事業を進めているのかと思います。肯定的に捉えると、事業として何とか認めたという形ではあるものの、金商法と貸金業法の要請が矛盾してしまうということが問題でございます。

貸金業法の関係で、投資家に対して、ファンド化あるいは匿名化することが求められます。これは、投資家と貸金業との関係を切断をするため、「投資家が貸付けの実行判断を行っていない」ということを担保するためだと思いますが、その手段としてファンド、匿名化するというございます。ただ、匿名化すると投資家から見ると何に投資しているのか分からない、誰を守りたいのかよく分からないという矛盾した状況になってしまうというございます。それをステークホルダーごとにまとめたのが16ページございます。

17ページです。なかなか難しいのですが、一番いいのは、世界ではこういうことが行われている一方、日本では変なものをやっている、これを解消する方法をすぐにとお思います。私たちは、これをずっと前から主張して、匿名化、ファンド化はほとんど意味がないと思われるのに、匿名化、ファンド化させられている。金融庁さんの前で言い過ぎかもしれませんが、そういうことになるとお思います。本来、守るべきものはほかにあるのではないか、金融庁さんにとっても苦肉の策なのではないかと思われるので、みんなで考えてあげた方がいいのではないかと、そういうことが私の提案ございます。

以上ございます。

○増島弁護士 増島ございます。

本日は、資料1-4でフィンテックに着目した議論を少し御紹介させていただきたいとお思っております。

まず、2ページ目、大きな視点について御説明したいとお思っております。先ほど藤原先生からお話がありましたとおり、今のビジネスは全てデータをとるところに着目して議論しております。データをとった後のマネタイズの方法はいろんな方法がある訳ですが、まずデータをとる。「まずデータをとる」というのは何を言っているかという、ここには可塑性がないということでありまして、遅れてしまいますとその遅れた分の時間だけデータがとれなくなってしまうということです。早くやって早くデータを取り始めて蓄積し、これをサービス改善につなげていく。サービス改善すれば利用者がより頻繁に利用しますので、更にデータがたまり、売り上げも大きくなります。この売り上げをさらにサービス改善のために投資したり、他の分野への横展開のために使っていく。こうして雪だるま式に規模の利益と範囲の利益とを拡大していく、こういうモデルがとられているということです。

現在、金融の規制をするというときには、データの話は基本的に考えていないとお思いますが、規制をかけることによって、とれるべきデータがとれなくなるということが起こりうる。このことについてどう考えるか。データの蓄積によってサービスが改善していくことを念頭に置かずに規制をすると、規制のメリデメの判断を誤ってしまう可能性があります。後ほど述べますように政府は国際競争の政策という観点から、規制によるデータ蓄積への阻害への影響ということ意識して規制の議論をするべきですが、規制によってデータをとれないということが、サービスの改善の契機を奪ってしまうという意味で、

消費者保護の観点からも本当はデータについて考えて政策をやっていただく必要があるのではないかとというのがまず1点目でございます。

2点目は、金融ビジネスのIT化ということの真の意味を理解する必要があるという話です。いまのIT戦略は、データ戦略そのものである訳ですが、御案内のとおり、データについては、欧州、中国、いろいろな戦略のもとでいろんなことをやっているということでありまして、現在はそれが金融の分野でも展開されているという捉え方をしております。

金融の目線からの国内の投資家保護、消費者保護はもちろん大事ではありますが、国家レベルでのデータ戦略、競争戦略をどう展開していくのかというのがやはり大事で、それが恐らくその国の金融ビジネスの実力を決めていく、こういうことになっていくと思っています。金融というのは国のパワーを大きく規定しますので、大きな国際競争戦略の目線で金融規制をどういう形で運用していくかが大事だろうということです。

我々の目線からいきますと、戦略性と、いかに早くやっていくか、ここだろうと思っています。無謬性みたいなものが日本は結構求められますが、正確であるということよりも早いということに価値があって、失敗しても別に構わないということだと思っておりますので、とにかくやってみる。うまくいかなければフォールバックすればいいということで、先に手を打つということをやりたいと強く思っております。

特にフィンテックの世界では、恐らく今、世界一フィンテックが進んでいるのは中国ということになっております。日本のいろんな規制は、アメリカがこうやった、EUがこうやったということで、それに並んで次男坊のようについていくという戦略をとっているのですが、これだけだと、中国とどう戦って勝っていくのかというところがすぽっと抜けてしまうだろうと思っています。データ戦略でいろんなことを考えていただいているとは承知していますが、金融のところでは必ずしもそういう目線が十分とはいえないのではないかと、こういうところがございます。

今後、長期的に見れば日本はどんどん国際的な競争力が低下するのは避けられないという中で、内向きのいつものルーチンを墨守することをやっている余裕はなくなってきているのではないかと、こういう目線があります。

欧州、米国はレガシーがあるので、実はフィンテックがストラグルしている面があると見ております。他方で、金融の国際規制を彼らが牛耳っているというところがあります。日本は西側諸国の一員であり、それに従わないという訳にはいきませんので、うまく折り合いをつける必要はあると思いますが、それにべたっと乗るというよりは、その一歩先をどういうふうに行くのかという目線をちゃんと持っていかないと、恐らくアジアの中で新興国の台頭にのみ込まれてしまう。こういうことが起こるといえるのを基本認識として、個別のことを考えていただく必要があるだろうというのが2点目でございます。

3ページ目でございます。3点目は、もともと金融はITを使っていましたが、基本は、バックエンド、後ろ側で使えるというのをメインでやっていたものが、ITがフロントエンドの方にまでせり出してきている。フロントエンドでユーザーからのデータを大量にとつ

てくるというのがフィンテックという活動で大きく行われていることの一つになっている訳ですが、フロントエンドでいろいろITを使うということは、結局、サービスがいろんな形に、いろんなビジネスモデルが出てくるということです。

いろいろな規制は、一定のビジネスモデルを念頭に置いた上で、それに対する規制という形で書かれることが多くて、そのために、新しいモデルが来ると「それは想定していませんでした」みたいな話になります。憲法はまず国民の自由というのを確保したうえで、これによって弊害が生じるものについては必要最小限度の範囲で法律が国民の自由を規制することができるのだ、ということになっていますので、法律がそれを想定していないのであれば、原則が適用されて自由にやってよいというのが大原則であって、自由にやってみた結果、もしそれに問題があることが分かったということであれば、法律を変えてそれを規制していこうということになるはずのものなのです。しかし実際には、規制のたてつけ等から、もともと想定していないところに無理に法律を当てはめようとして、些細な文言を挙げてここに抵触するのではないかという形でそれはグレーだ、クロだ、という話が起きます。そうすると、そのたびに法改正をしましょうということで、審議会をやって、法律を変えて、施行令を作ってとやっている、2年、3年、平気でたちます。その間に他の国にやられてしまうのではないのでしょうか。こういうところを何とかするためのもとの法設計をもうちょっと柔軟にするべきということだと思います。

金融の世界はプリンシプルというのが存在しまして、このプリンシプルは、フィンテック時代だろうが、何だろうが、変わらないのだというのが、今、各国で言われています。プリンシプルをきちんと維持して、新しい事象に対してリスクベースでどう対応するのかという基本さえ守れば、細かいルールを法律レベルでがちがちと決めていく必要は余りないだろうという気がしております。こういう新しいフレームワークを入れていただくようなことをする。細かいルールはどこでやればいいのかという、ガイドラインや自主規制機関のようところでやってくれば、それでいい訳です。

特にITの世界では動きが速いですから、コ・レギュレーションという形で、民間と役所がゴールを共有しながら、そのゴールに到達するために相互に協力していく、こういう枠組みでやるのが正しいと思います。ライセンス、ハードローをがちがちで作るというよりは、むしろそういうイメージでやるのがいいでしょう。

我々が見る限り、イギリス系の国は比較的そういうふうに行っておりまして、正にフィンテックのところではイギリス系の国が非常にうまく先進国の中ではやっていますが、それは彼らの規制体系みたいな部分が功を奏しているという感じがいたします。規制の中身もさることながら、デザイン、たてつけをどういうふうにするかということをお互いに検討していただきたいと思っています。

4ページは、クラウドファンディングについてでございます。皆様のご説明と重なる部分は省きますが、クラウドファンディングは、先ほどから申し上げましたデータの観点から何をしているかということをお互いに理解していただきたいと思っています。これは、

インターネット上で資金が必要な人とお金を提供する人をマッチングするということになっていまして、この人たちのウェブ上での行動履歴をデータ化していくということです。このデータを大量に蓄積していくと、資金供給者サイドと資金需要者サイドの両方の間でネットワーク効果が働く、こういうことになりますので、マッチングの制度が上がり、サービスの満足度が高まりますので、取引ボリュームがどんどん増えていく。経時的に取引ボリュームがべき乗で増えていく、こういうモデルになっているということでもあります。

購入型クラウドファンディングや貸付型とかが比較的大きくなっていますが、これは正に、べき乗則にのっとなってどんどん広がっているということでありまして、投資型はまだ小さいのは、べき乗の上のところはまだ乗っかっていないからだという分析を、我々はしています。

データを蓄積すると何ができるか。これはいろんなことができます。お金を提供する方の人については、その人がどんなプロジェクトにお金を提供しているか、どんなタイミングでお金を提供しているかというところを見れば、その人に合ったプロジェクトを適切なタイミングで紹介することができていきます。また、お金をどういう案件に入れているかを見ることによって、その人が何に関心があるのかが見えてきます。これは単にクラウドファンディング案件の紹介ということにとどまらず、案件以外の、この人の性向を反映した他のサービスに連携させてあげることも恐らくできていくだろうということでもあります。

資金需要者側ですが、これも資金需要のパターンがデータによって解析できます。また、貸付型であれば返済ということが起こりますので、この返済にまつわるデータを解析すれば、資金需要者側の信用精度を高めていくことができるので、これは借入れ側からすると自分の信用力を顕在化することになります。この信用精度の向上は、資金提供側からすると、この人に貸しているのかどうかについての判断要素となるデータが増えてくる、こういうことであると思います。

また、信用レーティングは、中国の方でやられているビジネスを御覧いただいている方であれば分かりますとおり、非常に大事なデータでございますので、このデータを使って金融以外のサービスも展開することができます。中国に無人コンビニがありますが、万引きをすると信用レートが下がっていくという形にすることで万引きを起させない。こういう形で無人コンビニが実現しています。たかがペットボトル1本を盗むことで、これがばれたときに信用レートが落ちて様々なサービスの提供条件が悪くなるなどという愚行は誰も犯さないわけです。

こういうことができるクラウドファンディングだということを頭に置いていただいて、これをするためにはどんな規制をかけていくのが望ましいのかという発想を一つしていただきたいというのが1点目でございます。

2点目は、5ページです。現状、ICOと呼ばれているものがありますが、これは電子トークンを売るというクラウドファンディングの一態様です。今日はICOの話をしたくない訳ではな

いのですが、何が起きているかというところ、インターネットネイティブな世界でゼロから資金調達の仕事を作ろうとすると、資金調達はどのような感じになるのか、ICOというモデルはそれを我々に見せているのだらうと思っています。

ここに書いてあるとおり、紙の存在をベースに物事を考えているかどうかですとか、場所的な制約があることを前提に物事を考えているかどうかなど、さまざまな面で、インターネット上の金融と従来型の金融は違うというふうに感じさせます。クラウドファンディングというのは、我々の位置づけからすると、インターネットネイティブでやっているのだけれども、従来型の規制の中に無理やり押し込めて規制している領域に見えているということでございます。ICOというのはまだ新しい領域なので、これでいいのかわからない。試行錯誤しているということだと思いますが、だからといって従来型の金融をインターネット上で展開するところの試行錯誤をとめていいということにはなりません。伝統的な金融がインターネットの世界に入っていくところの試行錯誤とICOの規制の試行錯誤を両方回していく努力が必要だらうというのがまず大きな目線でございます。

6 ページ以降が個別論です。先ほどから御説明いただいております貸付型のクラウドファンディングと投資型のクラウドファンディングの話でございます。まず貸付型のクラウドファンディングについて、金融庁さんともいろいろ議論させていただくと、金融庁さんとして、複数化、匿名化を規制しているつもりはないというスタンスになっているのは承知しておりまして、確かにどこにもそういうふうには書いていない、こういう状態になります。

その中で、実際のライセンスを取るときに、資金需要者の顔が見えるというのは、それは実質的に貸付けなのではないかというふうに言われてしまう。「実質」という言葉を持ち出されると非常に全体がやりにくいということでございます。実質そうではない状態にしてくださいというのは一体何のことをおっしゃっているのかと言うと、それはあなたが考えてくださいということをお願いいたします。そこで何か考えて持って行くのですが、何を考えても「実質的に貸付ではないか」と言われる。こんな枠組みになっているので実際は前に進まない、こういう仕組みになっているということでもあります。

もし何らかに対応していただけるのであれば、監督指針等において、どういう形でやれば、非匿名化、個別型の案件ができるのか、そのときの留意点を書いていただくようなことをすれば、それが一つの解決策になるのではないかと、このように思います。

7 ページは投資型です。先ほど申しましたとおり、投資型は、べき乗カーブの初めのところでございます。まだ2年しかたっていないということです。金額も小さいということですが、金額が小さいのは、鶏と卵でありまして、規制があるから小さい、こういうところが実際あるということです。なぜそう言えるかというところ、規制がないICOは何十億と集めているからです。そうであるとするところ、なぜ株式ではそんなに集まらないのかということについては、むしろ集めることを規制が邪魔しているのではないかと、こういう発想があってもいいだらうということでございます。

先ほど御説明いただいた上限50万円規制と1億円規制ですが、まず50万円規制の部分について2つの目線で考えていただきたいと思っております。

第一に、あくまでも、損して困るのは一般のそんなにお金のない人たちですので、そうでない人たちに対して上限規制をかける必要はないだろうということです。もともと、クラウドファンディングの規制をお金持ちの方に対しては取っ払うような形にしなかったのは、まず初めにスタートするので規制はシンプルに作ろうという形で作ったからというふうに承知しております。本来、一定のクオリファイされた人については上限がかからないということをするのは、金融のプリンシプルにも反しないはずだと思っております。

第二に、上限額の引き上げでございますが、この1人当たり50万円という数字は腰だめで作ったというふうに当時の議論を記憶しております。実は投資型クラウドファンディングは、日本は国際的にみても結構早くスタートしていて、米国ができるようになったときに日本もやらなければということで、他の国よりも早く制度化していただいたという経緯があります。他国のルールについて余り比較する対象がない中で、日本では50万円ぐらいでいいですかねとやってやったという感じです。

その後、各国が投資型クラウドファンディングの法整備をいろいろ行っているという状態でありまして、その中で50万円というのは、我々いろいろ見ていてちょっと低いという感じがしております。せめて100万円ぐらいはあるという感覚がありまして、実はICOの規制上限も大体このあたりの金額が目線感として言われ始めているというのもありますが、このぐらいのレベルまでは少なくとも上げられるはずだと思っております。

次に1億円規制の引き上げでございます。1億円の規制というのは2つの意味があって、1つは、1億円を突破していくと有価証券届出書を出しなさいという開示ルールがあります。有価証券届出書を出すことになるとパブリックオファリングになるので、とてもコストが合わない。まず一つやっていただく必要があるのは、有価証券届出書の少額免除の1億円の金額を引き上げていただくということです。

昔、これは5億円だったと思います。これが金商法の改正のときに1億円に引き下げられたのですが、当時、クラウドファンディングとか存在していなくて、少額募集のニーズが余り顕在化していなかったのが、1億円に下げます、いいですねということで、何となくここがそうなのではないかと記憶しております。今まさにクラウドファンディングという形で、この事業化が可能な領域になっている。コストをかけずにインターネットでできるというのが特徴な訳ですが、ここがビジネス化できる状態になったので、もう一度ここをもとに戻していただくことができるのではないかとということです。

もう一点は、クラウドファンディングにおける少額規制の部分ですね。クラウドファンディング規制のところの引き上げについてですが、これも先ほど申しましたように当時は米国しか例がなく、米国が100万ドルなので、日本も1億円、こんな感じで作ったと承知しております。各国を見てみると必ずしもこういうふうになっていません。アメリカは引き続き1億円でやっている部分がありますが、彼らは別途、お金持ちの人を相手とする株式

型クラウドファンディングができるルールを持っていて、例えばエンジェルリストと呼ばれるサービスがこれを採用して、シード期のスタートアップがインターネットを經由して大きな金額を調達しています。また、クラウドファンディングの100万ドル規制についても、引き上げは当然彼らのアジェンダに上がっていると承知しています。引き上げをしない理由というのは余りないという感じもしますので、少なくとも規制のPDCAを回すという観点からは、要望が出ている以上、それを他国と比較しながら検討はしていただく必要があるのではないか、こういう風に思っています。

規制サイドが、全体的にこれをやりたくない、若しくはやってはいけないと思っている一つの根拠として、少額電子募集業者は投資者保護基金に入っていない、こういう論点があります。ただ、1億円、50万円であれば保護基金に入らなくていいという根拠もどこにもないですし、この上限を引き上げたときには必然的に加入が必要だという根拠もないはずでございます。基本的には、規制のPDCAを上手に回していただいて、ここを少し上げたいという要望があるときに、世界の規制の状況を見ていただいて、上げて大丈夫だということであれば、それをやっていただくことが求められていますし、恐らく今の金融庁さんの全体的なフィンテックに対するコミットメントなのではないかというふうに見えておりますので、是非それを期待したいと思っている次第でございます。

以上でございます。

○金融庁（池田管理官） 金融庁市場課、池田でございます。

本日は、資料1-7で御説明をさせていただきます。

最初に、目次がありまして、2ページを御覧いただけますでしょうか。まず、投資型クラウドファンディングは平成25年12月の金融審を経て導入されたものでございます。線を引いてあるところを御覧いただきますと、多数の資金提供者から少額ずつ資金を集める仕組みということでスタートしております。その際、投資者保護の観点から、一人当たりの投資額、発行総額の上限を設けることとさせていただいております。具体的には、第一種金融商品取引業のうち、非上場株式の募集又は私募の取り扱いであってインターネットを通じて行われる少額のもののみを行う者について、この特例を設けることとさせていただいております。それが今の株式投資型クラウドファンディングでございます。

3ページを御覧いただきますと、こちらは制度を導入したときの資料です。改正前は、もともと有価証券を勧誘するためには、金融商品取引業者としての登録が要りまして、株式の勧誘の場合は5,000万円以上の資本金と、兼業が承認制だったということでございます。さらに非上場株式の勧誘は、日本証券業協会の自主規制で原則禁止とされておりました。

改正後、今正に議論になっております発行総額1億円未満、一人当たり投資額50万円以下のもののみを行う方に対しては、資本金基準を引き下げまして、兼業規制を課さないこととし、少額のクラウドファンディングについて非上場株式の勧誘を解禁しているということでございます。投資家保護のためのルールの整備として、クラウドファンディングの業者に対してはネットを通じた適切な情報提供やベンチャー企業の事業内容のチェックを

義務づけております。

4 ページでございます。少額要件についての考え方ですが、以下の状況も参考にいたしまして、1 億円未満、50万円以下という上限が設定されたものでございます。

最初に、米国のJOBS法におきまして、12か月間に総額100万ドル以内の証券の売り付けをクラウドファンディングによって行うことができるとされております。そして、年収10万ドル未満の場合、2,000ドル又は年収の5%のいずれか大きい方が投資金額の上限となっております。

先ほど増島先生からもありましたが、発行総額1 億円未満の株式の発行について公衆縦覧の開示が必要とされていない状況を踏まえて、上記のとおりの上限を設定しております。

5 ページのクラウドファンディングの取り扱い状況については、新経連さんからも同様の説明がございましたが、現状、表のように推移しておりまして、昨年4月以降、株式投資型クラウドファンディングについては、取扱総額、取扱件数とも増加しております。1 案件当たりの平均金額が2,800万円程度、最大のもので6,000万円弱となっております。

今、申し上げたように、投資型クラウドファンディングは多数の資金提供者の方から少額ずつお金を集めるといった仕組みを整備したものでございまして、現状、目立った問題事案は、もともと件数が少ないというのがありますが、明らかになっておりませんが、弁護士の先生のお話なども聞きますと、株式投資型クラウドファンディングの上限が高くないために、悪質な事業者、詐欺グループが他の分野をターゲットにしていることが要因として考えられるのではないかと指摘もあるところでございます。仮に上限額が引き上げられた場合に、悪徳な業者があらわれる可能性や、詐欺的なグループがこれを悪用する可能性も高くなるのではないかと考えております。

リスクマネーの円滑な供給は国の命題でございますが、その前提として投資家の市場に対する信頼感が確保されている必要がございます。これは正に株式投資型クラウドファンディングについても同様ではないかと考えております。仮に問題事案が発生いたしまして、一たび信頼感が失われますと、クラウドファンディングそのものへの信頼感が失われまして、結果として、リスクマネーの供給に重大な支障が生じるおそれがあると考えております。

また、先ほどの5 ページの表で見ましたように、足元の発行総額を見ますと、額的には2,800万円程度、最大のものでも6,000万円弱ということで、1 億円の上限からは大きく離れている状況でございます。こうした状況を踏まえまして、株式投資型クラウドファンディングにおきまして、発行総額、一人当たりの上限額については引き続き現行の水準を維持するのが適切ではないかと考えております。

私からは以上でございます。

○金融庁（島村室長） 続きまして、総務企画局企画課の島村から融資型クラウドファンディングについて御説明させていただきたいと思っております。

資料1－8の目次でございますが、多重債務問題と改正貸金業法の制定につきましては

私から、2番目の融資型クラウドファンディング事業の現状及び3番目の融資型クラウドファンディング事業への貸金業法の適用関係につきましては、監督部局の岡田から御説明させていただきたいと存じます。

まず、多重債務問題と改正貸金業法の制定について御説明させていただきます。

金融規制について各国それぞれの事情がございまして、貸金業法の制定については我が国独自の経緯もございまして、資料にございまして、消費者向け貸し付けを中心に巨大な貸金市場が形成され、平成19年2月末の時点では貸付残高は約13.8兆円、利用者数では約1,170万人というように、少なくとも国民の10人に1人は消費者金融の利用者という状態がございました。

こうした多重債務問題が深刻化していく中で制度的な対応が求められたところでございます。平成19年2月末時点では、5件以上の多重債務者が約180万人、これらの方々の平均借入総額は約240万円ということでございます。こういった個人の方のみではなくて、法人向けの消費者金融商品である商工ローンにつきましても、大きな社会問題となったところでございます。

多重債務問題の直接の背景として、高金利、過剰な貸し付けや、取り立ての問題、商品性についての認識不足という課題についても議論がされたところでございます。こういった中で、国会でも激しい議論をいただいた上で、貸金業法制定以来の抜本改正をさせていただいて、多重債務問題への抜本的な総合対策を講じたところでございます。平成18年に全会一致で貸金業法等の改正法が成立して、平成22年に完全施行させていただいております。

こうした中で、政府においても対応を推進していく観点から、多重債務対策本部が内閣官房に設置されております。今も、平成19年に策定しております多重債務問題改善プログラムに基づいて対応をフォローアップしてございまして、「多重債務問題及び消費者向け金融等に関する懇談会」において関係省庁及び有識者の方々からの御指導をいただきまして、関係者の取組を定期的にフォローしている状況でございます。

次に、改正貸金業法の概要について具体的に御説明させていただきます。改正貸金業法につきましては、多重債務問題の深刻化が大きな社会問題になっていた状況を踏まえまして、貸金業者の業務運営の適正化、指摘されておりました利用者（借り手）の利益保護、さらには国民経済の発展に業者の適切な運営が資すること、これらの目的を制度化したところでございます。特に、利用者（借り手）保護等の観点から貸金業者を対象にしたさまざまな規制を導入しております。柱としては大きく4つございます。

1つ目が貸金業の適正化です。問題となっておりました行為規制の強化、日中の執拗な取り立て行為規制などについても導入されております。

2つ目が過剰貸し付けの抑制ということで、指定信用情報機関制度を創設し、総量規制を導入するということで、総借入残高が年収の3分の1を超える貸し付けなど、返済能力を超えた貸し付けを原則禁止しております。この規定につきましては、法人向け貸し付けについては対象外としておりますほか、一定の差を設けているところでございます。

3つ目の金利体系についても、出資法と利息制限法の上限金利を一致させ、20%に引き下げ、段階的な一部差異はございますが、基本的に上限金利については整合性を確保しております。

4つ目がヤミ金融対策を強化したというところでございます。

4ページは、こういった取り組みを踏まえまして、多重債務者数及び貸金業利用者数の状況について御説明いたします。平成18年度につきましては、3件以上の多重債務者が443万人、5件以上の多重債務者が171万人という状況でございましたが、政府関係機関及び日弁連等の関係者の取組が進展しました結果、制度施行から10年以上たちまして、現在では3件以上の多重債務者が約114万人、5件以上の多重債務者は9万人ということで、相応の成果が上がっているという認識でございます。こういった中で、自殺者数につきましても、平成19年には約2,000人ございましたが、平成28年には過去最低の604人と、減少の成果も上がっているところでございます。

こうした中で、引き続き、現状を踏まえて、当然のことながら利用者保護やイノベーションの促進といった観点を踏まえてではございますが、制度の適切な企画立案を図ってまいりたいと思っております。よろしく願いいたします。

○金融庁（岡田調整官） 監督局の岡田と申します。よろしく願いいたします。

続きまして、融資型クラウドファンディング事業のスキームについて御説明させていただきます。

融資型クラウドファンディングの事業は、事業者が、商法に規定する匿名組合契約に基づく権利を有する者が出資した金銭を充てて行う事業として行われております。図のように、事業者が投資家から集めた金銭を用いて借り手に貸付けを行うものが一般的なスキームとなっております。金商法では、匿名組合契約に基づく権利等は有価証券とみなされておまして、匿名組合契約に基づく権利の募集又は私募を行う行為として、第二種金商取引業の登録と貸付けを行っている行為として貸金業の登録を行っているということでございます。

続きまして、国内クラウドファンディング市場の状況につきまして御説明させていただきます。国内クラウドファンディング市場は、市場調査会社の矢野経済研究所の発表資料によりますと、平成27年度には363億円規模であったものが、29年度には1,090億円規模にまで拡大する見込みとなっております。そのうち90%前後を融資型クラウドファンディングが占めているとされております。

続きまして、融資型クラウドファンディング事業への貸金業法の適用関係を御説明させていただきます。

最初に、貸金業法における貸金業の該当性についてです。貸金業法では、金銭の貸付け又は金銭の貸借の媒介で業として行うものを貸金業と定義しております。

次に、融資型クラウドファンディング事業における貸金業法の適用についてでございますが、実務の対応といたしましては、融資型クラウドファンディングの投資家が特定の借

り手への貸付けに必要な資金を供給し、貸付けの実行判断を行っている場合には、投資家が貸付け行為を行っているものと評価して貸金業の登録が必要になると判断しております。これに該当すれば、実態としても、貸金業法の規制によりまして、資金供給者である投資家から借り手を適切に保護する必要があるものと考えております。

実務運用上、投資家が貸付け行為を行わない事業スキームか否かを実質的に判断する必要がありますが、その際に、事業者の相談事例も踏まえまして、借り手の匿名化、複数化がなされているかということ考虑の一要素となり得るものとして実務レベルでお示ししているということでございます。

金融庁からの説明は以上でございます。

○原座長 ありがとうございます。

クラウドファンディングの議論に入る前に、先に総論について専門家のお三方に何点か確認させてください。

まず1点目に、フィンテックを中心とした金融分野の課題について、クラウドファンディングのほかに、為替の定義、事業性金融などの御指摘をいただきました。もしこれ以外にこの会議で取り上げるべき重要課題と思われるものがございましたら御指摘いただければと思います。お越しいただいているお三方のほかに、今日は専門委員の大崎様にもお越しいただいておりますので、コメントいただけることがあればお願いできればと思います。

2点目に、藤原様から御紹介いただいた資料1-2の「イノベーションと法」勉強会提言の資料でございますが、「(3)具体的な課題」の部分は、この会議でもよく議論する課題、テーマでございます。これは従来の法体系が新たな社会に合っていないということで生じている問題なのだと思います。

ただ、おっしゃっていることは、こういった課題に個別に局所的に対応していても、また新しいイノベーションが起きたときに対応できなくなって、また問題が起きるということです。そこで、(2)のところでおっしゃっているような視点で法体系を設計し直すことが重要ということと理解いたしました。そうしたときに、金融分野で具体的にどういった制度設計をすべきなのかについてももう少し教えていただけましたらと思います。縦割りの業法からの脱却については、今、金融審でも議論がスタートしていると思いますが、これをどう御覧になっていらっしゃるのか、またそれ以外の視点でどういった見直しが必要なのかといった辺り、コメントいただけることがあればと思います。

3点目に、増島様からお話をいただいた中で、特に欧米ベンチマークをそろそろやめろというのは大変新鮮で重要な御指摘と受けとめたのですが、具体的にどんな規制や施策に関して問題があらわれているのかについて、コメントいただけることがあればお願いできればと思います。

4点目に、今日お話をいただいている議論とも若干関わりますが、IPOについて、新経連さんの資料の中でも、日本のIPOはハードルが低いという御紹介がございました。以前にこの会議で資金調達についての議論をした中で、売り上げ見通しの立ちやすい企業にとって

はハードルが低い、一方で本当にイノベティブな企業にとってはハードルが極めて高いという歪んだ状態になっているのではないかという議論もあり、ここをどう解決していくのかも課題だと思っているのですが、これについて何かコメントいただけることがあればお願いできればと思います。

○新経済連盟（小木曾政策統括） 4点あったうちの最初の1点目の、今後、フィンテックの課題について、金融庁の金融審議会では横断法制を検討する会議が始まっておりますが、この議論については、規制改革推進会議の方でもよく見ていただきたいと思っています。私の懸念は、以下の通りです。事業法が古くなっている、これは正しい。社会構造は横割り、水平分業になっている、これも正しい。ただ、法制は横断にすることが必ずしも正しいといえるのかどうかは、実は議論があると思っています。その心は、事業法を打ち破るためには、やはり、縦割りの事業法を作らないと突破できないという現実的な問題が1点目です。

2点目の問題としては、逆に言うと、横断法制にした結果、規制対象が広がり、規制のレベルも下手をすると、一番高いレベルで全てのことについて合わせられるという危険性を持ちます。その意味では、リスクベースアプローチというのを金融庁さんはよくおっしゃるのですが、リスクベースというときのリスクはどのように因数分解してアプローチするのか、ここが正に一番重要な問題だと思っているので、ここの論点を提起させていただきたいと思います。

○増島弁護士 規制のあり方の話で一つ申し上げますと、業態ごとにライセンスが細かく分かれているのはよろしくないというのが恐らくあると思います。英国などを見ているとシングルライセンスになっていまして、何かやるのだったら、そのライセンスを取ってくださいとなっています。アクティビティーが分かれていて、それぞれのアクティビティーごとにこういう規律があるので、これをやりたい人はこのルールを守ってください、こういう形でアラカルト方式にできていて、こちらの方がこれからの金融ビジネスみたいなものを展開するときのスタンダードとしてはいいのだろうと思っています。個々のアクティビティーベースのアラカルトの規制というのは何をかけるのか、これは正にリスクベースで検討して、個々のアクティビティーについてはこのリスクがあるから、これをかける、こういう形でございますので、まずこれをかける。

ただ、それはルールベースで細かく一挙手一投足になるとなかなか辛いということなので、基本的にはプリンシプルでかけていただいて、自主規制なりガイダンスなりでコントロールしていく、こういう形をとるべきだと思っています。

もう一点は、今、日本の役所では、例えば府令とか、こういうものというのは、できあがったものがぼんと出てきて、いわゆるパブコメにかかるのですが、海外の規制当局では、設計の段階で一回パブリックコンサルをかける、こういう形を大体とって、大きくどういう方向で行くのかを問うているというふうに承知しています。

日本の場合、審議会では議論しているのですが、審議会での議論と、実際に課される細

かい規制の話の間に随分差があつて、細かい規制が結局どういうふう設計されるかによって実際のサービスのやり方みたいなものが大きく変わってくるという部分があるので、パブリックコンサルみたいなものがきちんと入ると、より世界のスタンダードに合ってくると思っております。

中国なり何なり、具体的な施策のどこが問題か、こういうお話でございましたが、我々、金融の分野でやっていくときに注意しなければいけないのは、プライバシーやサイバーセキュリティが大事という話がもちろんあると思っております。この金融プライバシーというのは非常に大事と言いながらも、どの部分がどういうふう大事なのかというのはもう少し考えてもいいような気がします。

あと、これは省庁の役割の問題だと思いますが、省庁が消費者保護をミッションとしていうだけだと、それをやれば基本的に自分の役割を果たしたということになってしまうので、運用なり担当者の指向がそちら側にすごく振れてしまうということが起こります。英国などを見ていますと、FCAは消費者保護プラス競争促進をミッションに掲げておりまして、この両方をミッションに掲げていただくことによって規制のバランスをとることが実際にできてくるのではないかと思っております。

○原座長 議題1はもともと4時までを予定していたのですが、差し支えなければ15分延ばさせていただければと思います。御予定のある方はいらっしゃいますか。大丈夫でしょうか。

○大崎専門委員 今、座長からいろんな問題提起があったものですから、その中で皆さんが触れておられなかったこと、IPOについてというお話があったので、それについて一言申し上げたいと思います。

今、日本のIPOのハードルを高く感じている会社があるとして、その一番の障害になっているのは業績予想の作成実務です。つまり、これは取引所が必ずしも義務づけている訳ではないのですが、決算短信というものを公表するときに業績予想を記載しなければいけないという実務慣行が事実上あって、かつ、IPO直後に既に公表していた業績予想を著しく下方修正したという会社の株価が下落した、これはしかたがないと考える人と、それを極めて深刻な不祥事であるとする人と両方いた訳なのです。そのようなことがあったために、そのようなことを再発させないようにという御指導が取引所や金融庁当局からかなり強力に行われて、その結果、業績予想を何回かきちっと作成できないような会社はIPOできないという実態があるのです。

これはどういうふう手当てすべきか、なかなか難しいところです。というのは、業績予想を公表しなければならないというのは明文上はどこにもないルールなので、取引所もこれは義務ではないということを最近明確にしました。そうであるにも関わらず、それが足かせになっている、そういうことだと理解しております。

○森下委員 引き続き、その問題をお話しさせてもらおうと、一番迷惑をこうむったのはバイオ分野だと思います。バイオ分野は、成功するかしないか、ゼロか一かの世界なので、

業績予想を出したって外れることは当然ある訳です。そういう意味では、通常のビジネス型のモデルを押しつけられるというのは非常に迷惑です。

もう一点は、日本と欧米は上場基準が非常に異なっております。当初、日本のマザーズが作った上場基準は、当時の欧米の上場基準に合わせて作ったのですが、今、欧米は、先ほどユニコーンの話が出ましたが、バイオ分野においてもプラットフォームテクノロジーが中心になってきているので、むしろ自分たちで臨床開発するのではなくて、どちらかというプラットフォームテクノロジーを提供して上場するビジネスで、これは新しいビジネスモデルなので、日本ではなかなか上場基準に当たらないということがあります。実際、ナスダックでは、3割、4割がバイオ系なのですが、日本のマザーズは3%、10分の1以下ということで、そういう意味では非常に深刻な状況だと思っています。

新経連さんの資料の7ページで経済産業省の資料を引用していましたが、経産省がこんな認識を持っているのであれば、全然だめだろうと思います。これはちょっと驚くような記載、記述だなと思っています。新しい産業が興るはずがない。Society5.0に関して言うとライフサイエンス系は捨てたのかと言いたくなるような基準なので、今日、経済産業省さんは出席していませんが、こういう認識を持っているようでは非常に困ると思っています。

同時に、その下のユニコーンのところは、私は、新経連さんと感覚が違っていて、日本にユニコーンが生まれない理由は3つあると思います。

1点目は、グローバルなプラットフォームテクノロジーを提供する技術基盤が弱いので、現実上そういうビジネスモデルがほとんど生まれてきていない。

2点目は、実際にそういうユニコーンが生まれたとしても、日本のIPO市場に上場するとせいぜい時価総額が1,000億円なので、ユニコーンがそのままのサイズになってしまう。要するに、全く上場する意味がないので、するのであれば、やはり100億円、200億円の時価総額の段階、未上場段階でしないと回収ができない。IPOマーケットの小ささというのも一つの問題だと思っています。

3点目は、欧米の場合は、セカンダリーはともかくとして、サード、フォースのところで50億円、100億円出せるベンチャーキャピタルが複数ある。ですから、1,000億円という単位があり得る訳です。日本ですと、数十億円出せるところは数カ所あるにしても、100億円単位になるとほぼないという状況ですし、産業革新機構も事業再生には出しますけれども、ベンチャーにそれほど多額の金額を出資したりはほとんどないと思います。その意味では、お金の出し手がないので、日本でユニコーンの議論をするというのは、ポイントとしてはここに書いている問題ではないと思います。ただ、これは今日の議論ではないので、むしろ経済産業省さんに文句を言うべきかと思っています。

ただ一方で、バイオ系の会社で非常に困っているのは、どうしても費用がたくさんかかることです。そうすると、先ほどの説明にあったような、上限で1億円という範囲であれば、株式型クラウドファンディングを使うというのは、バイオ系の場合、意味がないです

ね。やはり5億円、10億円という単位で集めなければ、こうした新しいタイプのリスクマネーの供給の仕組みを使うということに意味がないので、使わない。逆に言うと、先ほども話がありましたが、どちらかという制度の上限があるがゆえにサイズを小さくしているのではないか。服に合わせて体が小さくなっているのではないか。先ほど来お話があったように、上限を広げた方が、ある意味、新しい資金の需要が入ってくるので、かえって調達サイズが大きくなるのではないか。調達サイズが小さいから上限を上げなくていいという議論は逆だと思います。むしろ服を大きくすることによって体が大きく育つということだと思いますので、そこは金融庁さんのお話はちょっと違うかなと思って聞いていました。

○大崎専門委員 私もクラウドファンディングについてちょっと意見を申し上げたいのと、あと、金融庁に質問したいことがあります。

まず、感想を申し上げますと、金融庁が融資型クラウドファンディングについて多重債務者のお話をいろいろ御説明いただいたのは、正直、残念な気がしております。多重債務者対策が間違っていたというようなことを何かここで検討しようということでは全くない訳でありまして、多重債務者が増えることを防止するために、投資家が、貸付けというものが証券化された商品に投資するときの中身を知らない方がいいという論理は全く理解できないという感想を持った次第でございます。

融資型クラウドファンディングというのは、要するに、ローンに投資する証券化商品だと思うのです。ところが、それが社債とか、その他の形をとったときには非常に厳しい開示の規制を課されるのにも関わらず、この形をとると、逆に投資家に対して、何に投資しているのかを教えるはいけないというルールになるのは、合理的には全く理解できないと思うので、その違いがなぜ正当化できるのか、是非金融庁には考えていただきたいと思っております。

また、先ほど池田さんが、株式型の投資上限額を引き上げると悪い人たちに利用されるおそれがあるということをおっしゃったのですが、こちらの融資型のクラウドファンディングには一人当たりの投資上限額はないですね。これは匿名組合出資だからという論理でそういうことになっていると思いますが、それで悪い人たちに利用されるおそれがないというふうにお考えになる理由を教えてくださいたいと思っております。

あと、コメントというか、意見ですが、さっきの投資型の上限額の問題ですけれども、50万円なのか、1億円の方が問題なのか、いろんな意見があると思っております。これはセットでやっていただかないと全く意味がないということは強く申し上げておきたいと思っております。つまり、1億円上限で50万円上限だから、上限まで集めると200人の株主が発生してしまう。したがって、株主管理コストが極めて高くなるし、煩雑になるので、それはやりたくないということで小さな金額しか調達しないという実態がある訳ですから、これはどっちかだけ引き上げても何ら問題の解決にならないということは申し上げておきたいと思っております。

○森下委員 ついでに質問を同じようにさせてほしいのですが、上場基準が非常に厳しく

て、書類も含め、コストも大変かかっている。これが日本のIPO市場だと思います。一方で、ICOであったり仮想通貨は何であんなに緩いのか、こんなにバランスがとれていないのは証券市場にいる側としては想像しがたいのです。なぜこういうアンバランスというか、不公平が許されるのか。投資家保護というのであれば、証券市場に合わせろとは言いませんが、余りにバランスがとれていないのではないかとずっと思っています。何か合理的な説明ができるのですかという質問です。

○原座長 金融庁さんの先ほどの御説明については、さきにお話をいただいたお三方のお話の中で既に御指摘いただいていると思いますので、基本的には御指摘を踏まえて検討し直していただければと思いますが、その上で、今の御質問についてお答えいただくことはありますか。

○金融庁（島村室長） 多重債務の担当でございます。大崎さんからいただいた御指摘について、我々の考え方としては、多重債務対策は、融資の規律としてしっかりと守るべき利用者保護等の観点から達成すべき一現象として非常に重視しておりますので、その考え方なり規制の内容が、融資型クラウドファンディングの場合でございまして、ある程度当てはまるところはありまして、その規制の内容についてしっかりと我が国の法制度として堅持するところがあるという認識で御説明させていただいたところでございます。

一方で、具体的な事業の実態がいろいろございますこと自体はよく認識しておりまして、そこについては先ほど御説明したとおりで、実態を適切に把握していくことは重要な要素と認識しております。

○金融庁（池田管理官） もう一つ、上場基準が厳し過ぎて仮想通貨と全然違うではないかという森下先生からのお話なのですが、片や、株式についてはしっかりと発行開示という形で安心なものとして出しており、一方で仮想通貨の方は、ここは私の直接の担当ではないのでどこまで言っているのか分からないのですが、御承知のとおり、価値を必ずしも保証している訳ではないところもありまして、もちろん御指摘のように、利用者保護の観点から厳しく監督する方向で、立入検査等、同僚が汗をかいているところです。

○森下委員 ポイントは、厳しくしろと言っている訳ではなくて、今言ったように、株式市場に関してはルールもあり、公開もし、情報も出ている。そこに対して、なぜ片方があんなに緩いのに、片方だけ厳しくしなければいけないのか。むしろIPO市場も、いわゆる投資家保護の観点に加えて、投資家のリテラシーも上がってきている訳だから、もっと自由度を増していいのではないか。それと同時に、今日お話があったクラウドファンディングももっと自由度を増していいのではないか。

要するに、厳しくしなさいという話ではなくて、相対的なバランスからいけば、現在のIPO市場あるいはクラウドファンディングに対してはもう少し規制緩和をしていく。一方で、仮想通貨、それこそ価値があるかどうか分からないと金融庁が言ってしまっているのかと思いついて聞いていたのですが、それに関してはもうちょっと厳しくする。

新しい金融手法が出ている中でのバランスが悪いというのが、私は一番気になります。

どちらも同じ話をしている訳でしょう。どちらかという、今日の話というのは、従来の規制の上に乗っかっている、厳しく規制され過ぎている。それに対しては、もう少し現在の消費者の方の状況を考えれば、規制を緩くしてもいいのではないか。

もちろん、その中で公開情報等の状況は維持しなければいけないし、株式等でいく以上は、将来的にはIPOマーケットを目指して、あるいはM&AでEXITするということが大前提になっている訳ですから、そうすると今までのリスクのとり方というのが十分反映できるのではないか。だから、そこに関しては緩くしてほしい、あるいはもっと整備すべきで、欧米の状況を見ながら新しいイノベーションにふさわしい状況を作してほしい。

一方で、仮想通貨に関しては、ここで厳しくしなさいという話を言っている訳ではないのです。ただし、ICOに関して言えば、IPOマーケットと同じものが片方ではかなり自由になっていて、片方では非常に厳しい。ICOに関しては非常にアンバランスだと、より思います。そういうところに関して金融庁としてちゃんと考えてもらわないと、いびつな資本市場ができてしまう。それは非常に危機感を持っています。このままいくとIPOしないでICOに行った方がいいと、通常、普通の方は絶対思います。その道を本当に作っていいのか。ICOに行っても構わないと思いますが、そうするとIPO市場は要らないという理論になってしまうから、それもおかしいのではないか。その政策的な整合性をちゃんととってほしいという意味です。決して向こうを厳しく取り締められという趣旨ではないです。

○原座長 お答えをいただく前に、今までの議論と金融庁さんからの御説明について、識者の皆様からコメントいただけることがあればお願いできますでしょうか。

○増島弁護士 金融庁さんは法律の施行を一生懸命やられる側なので理解できるのですが、先ほど私が申し上げましたフレームワークに縛られているというところは、やはり考える必要があります。貸金業なのだから借入人保護をしないといけないという発想になっているから、全体を見たときに実質的に何を保護しなければいけないのかという、この着眼点が抜けてしまうというか、スタートが間違ってしまうということが起こる。こういうことが正に先ほど申し上げました枠組みの問題です。ここを改めて、そもそもどういうリスクがあるのかということを考えていただくと、もう少し発想が変わってくるだろうというのが一点でございます。

あと、仮想通貨はいろいろ御迷惑をおかけしております、こちらの団体に関わっている立場から非常に申し訳ない状態になっているのですが、世界的に、これは一体何なのか、どのように評価すればいいのか、現時点ではまだコンセンサスが取れていない状態になっています。世界的にもどういう規制、枠組みにしていっていいのか、エクイティと同じように規制していいものなのかどうなのかというところの議論がまだ収束していない、過渡期的な状態だというふうに御理解いただければと思っています。現在のようなワイルドウェストの状態がずっと続くというのではないはずですが、現時点で他の業態とアンバランスになっているというのは御指摘のとおりであると思います。ただ、現在は、これからどういう方向に行くべきかの検討を世界的に行っているという状態だということで、

もう少々お待ちいただければとありがたく存じます。

逆に、ICOというのは、インターネットがなければできない調達手法でありまして、インターネットが存在することを前提として資金調達の仕組みをゼロから作るとどうなるのか、ということを実験する場もあります。数々の実験から、インターネット上での分散型のアーキテクチャであれば、エクイティというのはもっとこのようにできるのではないか、いまのエクイティで当然と思っていることは、実は場所の制約の下で紙をベースにした世界を前提としたもので、別に必然のものではないのではないかと、というのが見えつつあります。こうした知見を、エクイティサイドの改革にむしろつなげていく、こういう議論をこれから、展開できていった方がいいのではないかと。サンドボックスではないですが、世界規模での実験場みたいな状態のものが今、クリプトアセットの世界で展開されている、こういう認識を持っていただけるとありがたいというふうに個人的には思っております。

○新経済連盟（小木曾政策統括） 私も10年ほど、運輸省という規制を物すごくしている役所にいた経験があるので、金融庁のお立場はよく分かります。私が一番言いたかったのは、規制の話をするときゼロか1かの話に必ずなりますが、規制を全くしないのか、するのかということではなくて、規制のかけ方が大事だと思っています。

先ほど、パターンリスティックな規制だという批判をしましたが、要するに、我々も、すごく貧しい方からだましてでもお金を取って、それがリスクマネーと言いたいのではなくて、投資経験もリテラシーも高い人がいて、投資をしてこういうところに自分のお金を使って生かしたいと思っている人のために、投資額上限50万円の規制をかける必要があるのか、正に規制のかけ方だと思っています。ここに日本の規制の問題のあり方が、八代先生の前で言う話でもないのですが、集約されているような気がするので、是非検討していただければと思います。

○原座長 ありがとうございます。

総論の部分について、課題の設定については引き続き議論していきたいと思っています。また、今日、クラウドファンディングに関して金融庁さんからお話をいただきましたが、融資型については何を守っているのかよく分からないという御指摘もございました。また、投資型の部分に関しても、上限金額を設定する合理的な根拠はお示しいただいていないと思います。引き続き、今日の議論と、今日いただいた御指摘を踏まえて、検討し直していただければと思います。

（藤原弁護士、増島弁護士、新経連、金融庁退室）

（東電、ニチガス入室）

○原座長 遅れてしまいまして、大変失礼いたしました。議題2の「エネルギー分野の規制改革」に移ります。

前回の会議では、東京大学の松村教授からエネルギーシステム改革についての御説明をいただき、その中で、短期的にはガスシフトが有効な低炭素化対策の一つであるが、電力と比べて改革が遅れているとの御指摘がありました。

本日は、これを踏まえて、小売自由化後のガス市場の残された課題について、東京電力エナジーパートナー株式会社、日本瓦斯株式会社からお話を伺いたいと思っております。

お忙しい中、大変ありがとうございます。まず、東京電力からお願いいたします。

○東京電力エナジーパートナー株式会社（佐藤常務取締役） 東京電力の佐藤でございます。我々は、都市ガスに関する制度の見直し、特に標準熱量制から熱量バンド制へ移行する検討を開始することを要望いたします。

まず、資料2-1の1ページを御覧ください。都市ガス事業のフローを御説明させていただきます。日本の都市ガスの大部分は、産ガス国で液化された天然ガス、つまりLNGを基地に輸入し、製造されます。LNGの熱量は毎回変動するため、現在はLPGを添加することで都市ガスの熱量を一定に保つルールが設けられております。標準となる熱量を設定しまして、その熱量へ調整することを今回「標準熱量制」と呼びたいと思います。

なお、東京ガスの場合は、1 m³当たり45MJに調整されております。熱量調整を実施することで体積当たりの熱量を一定に保つことができますので、需要家側では流量計で体積を量ることで都市ガス料金を確定させることができます。ただし、都市ガスは常時ぴったり45MJ/m³という訳ではなく、実際には、瞬時値で言えば44.2MJ/m³から46MJ/m³の幅が許容されておりまして、月間平均値を45MJ/m³にそろえる必要があるといったところです。

2ページでは、ガスの自由化の状況について御説明します。まず、電気の全面自由化から1年後の平成29年4月より、都市ガスの全面自由化がスタートしたということでございまして、当社は7月から参入しまして、現在は10万軒を超えるお客様の申込みをいただいております。全国では68万軒、2.7%のお客様が既に新小売へスイッチしておりますが、今後更に競争環境を加速していただきたいと考えております。

3ページを御覧ください。都市ガスの更なる競争促進に当たって我々が感じている課題を御説明いたします。先ほど御説明しましたとおり、日本では標準熱量制のため、熱量当たりの体積を一定にすべく熱量調整する必要があります。我々電気事業者のように、LNG船やLNGタンクを保有していたとしても、熱量調整設備がなければ都市ガス事業には参入できないということでございます。現在は、熱量調整を東京ガスへ委託しておりまして、図で言えばC社の状況ということになります。また、今年の秋には自社グループで数十億円投資して熱量調整設備を新設します。そうしますとA社の状況になりますが、我々のようにLNG船やタンクを保有している事業者であっても、数十億円投資しなければ都市ガス事業には参入できないということでございます。熱量調整は本当に必要なのだろうかという点が当社の問題意識の原点です。

熱量調整の実態について諸外国の例をお示ししたいと思います。4ページでは、まずヨーロッパの例です。ヨーロッパは地理的にはほとんど陸続きであり、また一部の国では自国の国産ガスも湧出します。よって、国産天然ガスや、ロシアなどからのパイプラインガス、輸入されたLNGなど、性状が違うガスをまぜて流通させています。そのため、標準となる熱量は設けず、所定の熱量の幅に収まっていればどの熱量のガスも流すことができます。

例えば、図の中のドイツの場合では、 $36\text{MJ}/\text{m}^3$ から $45\text{MJ}/\text{m}^3$ までの幅のガスであればどのような熱量のガスも流すことができます。このような流通形態を今回「熱量バンド制」と呼びたいと思います。ガス料金も日本のように 1m^3 当たり幾らという計算ではなく、都市ガス導管網に設置した熱量計を用いまして都市ガスの熱量を測定し、 $1\text{MJ}/\text{m}^3$ 当たりで課金しています。つまり、ヨーロッパでは熱量バンド制が一般的でございまして、熱量バンドにおさまっていれば必ずしも熱量調整を必要としないということでございます。

一方、日本は、図の一番右に赤字でお示ししたとおり、標準熱量制ですので、東京ガスエリアの場合は $45\text{MJ}/\text{m}^3$ に熱量調整を行う必要があります。

5ページでは、韓国の例をお示しします。韓国では、平成24年に標準熱量制から熱量バンド制へ移行しました。韓国は日本同様、都市ガス原料の大部分を輸入したLNGに依存しておりまして、平成24年までは日本と同様に標準熱量制でした。ただし、LNGの低熱量化への対応や、LPG添加コスト減によるガス料金低減などを目的として、平成24年に熱量バンド制に移行しております。移行に当たっては、ガスの消費機器が従来と異なる熱量でも安定的に燃焼できるのかという試験を実施し、問題ないとの結論を得た上で移行したようです。ただし、一部の産業用機器などに影響があったため、技術支援やコスト補填なども実施したと聞いております。つまり、韓国は、標準熱量制から熱量バンド制へ移行した方がメリットがあると判断したということです。

6ページを御覧ください。日本が熱量バンド制へ移行する場合を考えてみたいと思います。日本が熱量バンド制へ移行した場合、幾つかの検討が必要な事項があると考えております。

例えばガス消費機器の安全性についてです。これまでは多少のずれはあったものの、平均 $45\text{MJ}/\text{m}^3$ という一定の熱量で燃焼していたところ、熱量が変動した場合においても安定的に安全に燃焼できるのか、また、ガス機器使用者の利便性が低下することはないかなどを検討する必要があると考えております。詳細はスライド7ページで御説明します。

また、お客様への課金方式も検討すべき点です。これまでは流量計で計測した体積に対して 1m^3 当たり幾らというものを乗じてガス料金を算定していましたが、熱量バンド制へ移行した場合は、体積当たりの熱量、つまり 1m^3 当たりの価値が異なるため、イギリスなどと同様に、体積ではなく熱量を考慮した課金方式へ移行する必要があります。詳細はスライド8ページで御説明いたします。

一方、検討事項のみではなくメリットもあると考えております。例えば熱量調整のためのLPGが不要になります。一般的にLPGの方が高額であるため、値差の分はメリットとなります。また、今後、LNGの低熱量化が進むと見込まれておりますので、この効果は更大きくなります。詳細はスライド9ページで御説明します。

さらに、熱量調整設備が不要になれば、当社のような熱量調整を委託、あるいは熱量調整設備を新設などの対応はせずとも新規参入が可能となり、競争環境の更なる促進も期待できます。

次に、7ページです。検討事項の1つ目、消費機器の安全性と利便性について御説明します。まず、日本の都市ガスには7つの規格があります。現在、国内のほとんどの事業者が13A若しくは12Aという規格内のガスを供給しておりまして、各社では標準熱量を定めています。ガスグループは、実際には熱量ではなく、ウォッベ指数と燃焼速度という数値で管理されておりまして、右下の図の青枠の中が13Aの規格、オレンジ色の枠の中が12Aの規格です。

また、消費機器については、13A、12A、それぞれの規格に対応した消費機器があり、家庭用消費機器の大半は13Aと12Aどちらでも利用可能な仕様となっています。大半の消費機器は、13Aと12Aの規格内であれば、つまり、青枠とオレンジ枠を重ねた一番外側の枠内ならば、どのような熱量であっても安定的に燃焼するということです。ただし、一部の産業用機器や、熱量の大幅な変動が製品仕上がりに影響のある業種などは、韓国の事例と同じように技術支援や改修が必要になると思われまます。また、例えば、45MJ/m³から40MJ/m³まで熱量が低下した場合には、そばのゆで時間を変える必要があるかなどの利便性にも配慮して検討を進める必要があると思われまます。

よって、熱量バンド制への移行に当たっては、消費機器の安定的な燃焼は問題ないと思われまますが、安全性と利便性に配慮した上で、改めて詳細な検討を実施していただく必要があると認識しておられまます。

8ページ、課金方式の変更に移りまます。現在は熱量が一定ですので、流量計で体積のみをはかれば、1 m³当たりの料金を乗じることでガス料金が算定できます。一方、熱量バンド制へ移行した場合には熱量を測定する必要がありまして、熱量計の設置が必要です。ただし、全ての需要家が流量計を熱量計にするということではなく、イギリスなどと同様に、都市ガス導管網の上流側の結節点へ熱量計を設置しておけば、下流側の熱量を全て測定することができます。導管網の結節点としては、都市ガス輸送圧力を高圧から中圧へ、また中圧から低圧へ減圧する整圧器が設置されている場所であれば、用地や電源などもあると思われるため、適当なのではないかと考えておられまます。図で言えば、高圧から中圧に減圧する箇所に2個、熱量計を設置し、その下流側を課金エリアA、課金エリアBと設定し、また課金エリアBでは中圧から低圧に減圧する箇所にも熱量計を設置して熱量を算定するというございまます。

次に、LPGコストを削減できるメリットについて定量的にお話ししたいと思われまます。9ページを御覧ください。熱量バンド制に移行した場合、一定のバンド内であれば熱量調整用のLPGが不要となります。一般的にはLPGはLNGよりも高額であるため、LPG添加量を削減することでLPGとLNGの値差分、金銭メリットが生じまます。

例えば、東京ガスのエリアが熱量バンド制へ移行した場合、LPGの値差分として年間32億円のコスト削減が可能と試算しておられまます。これは、都市ガス1 m³当たりに換算すれば21銭のコスト削減効果があります。

もう少し詳しく御説明させていただきますと、東京ガスの約款上では、体積比でLNGを

98%、LPGを2%用いて都市ガスを製造するという条件が設定されています。このLPG2%分の熱量をLNGに置き換えた場合、LPGとLNGの値差1MJ/m³当たり0.1円分に東京ガスエリアの販売量を乗じた金額が削減できると試算しています。

一方、先ほど申し上げましたとおり、熱量計の新規設置が必要になりますが、このコストを86億円と試算しておりまして、熱量バンド制に伴う熱量計のコストの単純回収年は2.7年と試算しております。初期コスト86億円は、熱量計1台を5,000万円として設定し、韓国の導管延長当たり設置台数である1,000km当たり21台を東京ガスの導管網延長に乗じて算定しています。

ただし、これらの試算は飽くまで資料記載の条件下での設置数値ですので、例えばLNGとLPGの値差が縮小すればメリットは小さくなり、値差が拡大すればメリットは大きくなるということでございます。つまり、飽くまでも一定の条件を置いた上で机上での試算であります。熱量バンド制への移行は、費用対効果が上がり、検討開始に値すると考えております。

次に、10ページですが、シェールガス革命などによりましてLNGの産地は多様化しております。これに伴って、従来、中東などから輸入されていた重質の石油随伴性ガスではなく、軽いメタンなどを主成分とした軽質ガスが市場の4割を占めると推定されています。LNGの軽質化が進めば、より多くのLPGの添加が必要となりまして、先ほど申し上げましたコストメリット32億円は更に大きくなることも見込めます。

また、標準熱量制を維持したまま、LPG添加量の増加を嫌がって重質LNGばかりを購入する場合、市場の4割を占める軽質LNGを調達できないことになり、日本は購入するLNGの選択肢を狭めることとなります。LNG購入先の選択肢が狭まることは、買い手の価格交渉力の低下につながりますので、LPG添加コストのみでなく、より安価なLNGを安定的に調達するためにも、熱量バンド制への移行について検討を開始していただきたいと考えております。

最後に、11ページのまとめでございます。以上を踏まえまして、諸外国と同様に日本も熱量バンド制への移行に向けた検討を開始することを要望いたします。

制度移行に当たっては、ガス消費機器の安全性や利便性、また流量計算など、検討すべき事項にも配慮しつつ、着実に検討を進めていただきたいと考えております。また、検討を進めるに当たっては、当然ながら経済合理性についても一度御確認が必要です。

なお、熱量バンド制に移行した場合の実際の熱量幅については、検討を進めていく中で費用対効果の一番高い幅を設定することになると思われれます。今回お示しした図の幅を求めているものではないことを申し添えさせていただきます。

また、熱量バンド制に移行するとともに、各社の定めているガスの付臭剤や一部成分の条件も緩和することで、これまでは相互接続できなかった導管網の接続も視野に入ると思われれます。導管網が接続すれば、小売間競争の促進や国土強靱化など、副次的なメリットもあると考えられます。本検討の速やかな開始を要望いたします。

私からは以上でございます。ありがとうございました。

○日本瓦斯株式会社（森下常務取締役） 日本瓦斯の森下でございます。よろしくお願いたします。私どもとしましては、新規参入組として3点、御要望させていただきたいと思っております。

1点目、託送業務原価構成の見直しと託送費比率の適正化から始めさせていただきます。

2017年4月から今年の1月末まで、当社は10か月間、小売に参入しておりまして、地方都市ガスを含めて7万6,800軒のお客様を獲得させていただいております。その中で、託送費の小売価格に対する割合が高過ぎて参入しづらい、利益確保が非常に難しいという課題があります。

都市ガス供給フローのイメージですが、小売価格に関しましては、原料費、託送費、諸経費という原価構成です。製造して、パイプで運んで、お客様に使っていただいて、保安の確保をするというところの原価が入っています。その中で、託送費に関しましては、決められた費用になっておりますので固定的費用です。原料費につきましても、CIF価格をベースにしておりますので、基本的には固定費用になります。

棒グラフを見ていただくと分かる通り、これは大手ガス会社の一般家庭用の標準的な料金を使った例を出しておりますが、30^m使ったときのガス料金が税抜きで4,518円です。そのときの^m当たり原料費が47円90銭、託送費が58円50銭で、原料費に係る部分の諸経費と小売に係る諸経費を合わせると44円20銭になります。

この数字を見ながら、新規参入組の当社といたしましては、この価格を下回る価格でお客様に御提供したいと考えておりまして、実際に^m当たり145円30銭で参入しております。ただ、47円90銭と58円50銭を足した106円40銭に関しましては、ほぼ固定的費用でありますので、ここについては合理化や業務の効率化の余地がないところでございます。諸経費の44円20銭に関して、38円90銭で小売のオペレーションをさせていただいてガス料金を作っているという状況です。

全体から見ると3.5%の割引金額、月にして159円、年間で約1,900円から2,000円の割引金額で小売参入しているという状況ですが、諸経費の部分が業務の効率化に対して余りにも小さいというところがございます。この部分について、託送原価に入っている業務をもう少し諸経費の小売の方に移していただいて、柔軟性を持たせた形で業務の効率化を図って、値段を下げて参入していきたいと考えております。実際には、内管漏えい検査、緊急保安といった、託送原価に含まれている業務を小売の方に移すことによって、柔軟性を持たせて諸経費を下げていくことを要望したいと考えております。

地方都市ガス会社B社との小売単価比較に移りますが、大手都市ガス会社の数字をそのまま持ってきますと、原料費につきましては47円90銭、託送費につきましては、都市ガスB社の託送約款に基づいた金額になりますので128円、当社が参入するに当たってはプラス38円90銭ということで、214円80銭でないと料金が作れないということになります。地方都市ガス会社B社の一般的な小売供給約款料金ですと185円40銭で、大幅に負けてしまうというところなんです。そもそも参入が非常に厳しい、できないという状況にあります。

ただし、都市ガスB社の託送約款に基づいて計算した1万m³のときの単価につきましては109円40銭、そのうちの24円80銭が託送費になります。そうしますと、ここについては当社でも、小売の諸経費が38円90銭になりますので、ほぼ同レベルとなって参入の余地が出てくるのですが、一般家庭用ではそもそも参入ができない。1万m³といいますと郊外型レストランのおおむね5店舗分のガス量になりますが、そういう大きい設備、大きい工場レベルになると参入できますが、家庭用では参入できないということです。

要望としまして、託送費の個別査定に加えて、ガス使用量によってばらつきが生じている小売単価と託送費の比率を整えてほしいと考えております。

2点目、内管工事市場の自由化です。

当社は、先ほど言いましたように、新規参入して10か月たっておりますが、都市ガス小売全面自由化に伴って、お客様を始め、大家、ハウスメーカー、不動産業者等多くの方から、お客様敷地内の工事は自由化されないのか、要は、日本瓦斯でできないのかという声を多数いただくものの、現状は保安責任が一般ガス導管事業者にあつて、一般ガス導管事業者でなければお客様敷地内であっても工事することができず、現状、供給は行っているのですが、皆様方の工事の要望に関してはお断りしている状況です。ですので、ここをオープン化していただきたいということでございます。

一般ガス事業者から工事を受注する場合、一般ガス導管事業者のコントロール下にあつて、材料の仕入れ先、仕入れ価格、お客様への売り値等が決まっているため、価格差が生じず、お客様敷地内設備は所有権がお客様にあるにもかかわらず、競争環境がないというところで、オープン化していただきたいということでございます。

新保安責任と内管工事の範囲ですが、今まで一般ガス導管事業者にあつた保安責任をガス小売事業者に移すことによって、その工事の範囲の自由化をお願いしたいと思っております。

要望として、敷地内保安責任区分をガス小売事業者に移して、お客様から選ばれた小売事業者に移すことで小売事業者自らが工事を行う、又はガス小売事業者が選択した工事業者に工事を行わせるというふうにしていただきたいと思っております。保安の担保として、必要に応じて国家資格制度を作ることもやぶさかでないと考えております。今は自主保安のため、現在の法体系の建付けでは工事の資格はないという状況ですので、ここは規制強化となってしまいますが、自由化されるということであれば、保安の担保をするということであれば、いたし方ないと思っております。ここは内管工事の自由化をお願いしたいということでございます。

3点目、敷地内保安の自由化です。

これも工事と同じような話になりますが、これまで一緒に行っていた保安業務の中で、内管漏えい検査、消費機器調査が、自由化に伴って担い手が一般ガス導管事業者と小売事業者、別々に行うようになってしまったということで、経済合理性が非常に低下している状況です。特にガスを使用開始するときは両者があわせて行かなければいけないというこ

とで非常に経済合理性が低くなっています。

事務的成本削減のため、一般ガス導管事業者が行っている内管漏えい検査のガス小売事業者受託を提案しているのですが、実際には実現に至っておらず、双方、導管事業者及び小売事業者に手間とコストがかかっている状況です。

この内管工事同様、保安責任区分が一般ガス導管事業者にあるため、内管漏えい検査や緊急保安に係る業務は一般ガス導管事業者主導で実施されているのが現状で、その費用は先ほども言ったとおり、託送費に含まれておりますので、ここについても自由化を望むところでございます。

新保安責任区分と保安業務の範囲では、下を見ていただくと分かりますとおり、お客様敷地内の保安責任区分をガス小売事業者に移すことによって保安業務の範囲を自由化する。要は、保安業務の範囲を小売事業者に移すということでございます。

ガス小売事業者が保安責任を担うことによって、内管漏えい検査、消費機器調査、緊急保安、保安周知、この4業務を全てガス小売事業者が行う。これにつきましては、現在の一般ガス導管事業者に委託することも可能で、又は全国1万9,000社あるLPガス保安機関、LPガスで似たような業務をやっておりますので、こういったところに委託するというところで、ガス小売事業者ができない部分については委託制度を使って保安業務を実施していただき、責任を小売事業者に持っていくことによって活性化させていきたいと思っております。この部分について、併せて要望したいと思っております。

最後に参考資料として当社と既存都市ガス会社の費用を指数という形で表しております。御参考にとということでございます。

私からは以上です。

○原座長 大変ありがとうございました。

東京電力様、日本瓦斯様、それぞれに何点か御質問させていただければと思います。

まず、東京電力様ですが、熱量バンド制について、欧州各国、韓国で導入されている一方、日本で導入されていない背景、理由は何なのかということコメントいただけましたらと思います。

2点目に、資料の中で2.7年で回収できるという御説明があったと思います。86億円の初期導入コスト、これは熱量計のコストでしょうか。それ以外に、産業用機器に何らかの影響があるときに、それに対応するためのコストなどもあり得るのでしょうか。もしそうであれば、社会的なコスト全体を考えたときにどれだけのメリットがあるのかという試算をお示しいただけると、より議論が進めやすいと思いたしましたので、お伺いできればと思います。

それから、日本瓦斯様でございますが、同様に、託送料金、内管工事、敷地内保安の自由化を進めるときに、これを進めようとするとうどん詰まりがあるのか、これを進めようとしたときに反対があるとするとうどん詰まりがあるのか、コメントいただけることがあればお願いできればと思います。

特に託送料金に関しては、前回、東京大学の松村先生からお話を伺ったときに、ヤードスティック方式が費目について採用されていて、この下では託送料金が高い状態が続いてしまうのではないかとといった御指摘もいただいておりますが、どのような制度改革が適切だとお考えになるか、コメントいただけることがあればお願いできればと思います。

○大田議長 熱量調整を緩和すること以外に、二重導管規制を緩和する、あるいは撤廃するということがあると思うのですが、それについてはどうお考えでしょうか。

○東京電力エナジーパートナー株式会社（佐藤常務取締役） 熱量調整をやめれば二重導管規制をする必要がなくなる。ダブルスタンダードがなくなりますので、どっちのガスも流せるということになります。熱量調整をやめれば二重導管のものは自然と解消する。

○大田議長 社会全体としてはどちらがいいでしょうか。

○東京電力エナジーパートナー株式会社（佐藤常務取締役） 我々は、未熱調で熱調しないガスを流した方がコスト的には非常にメリットがあると思っています。もう一つは、導管が、今、熱量が2つありますので、電力用とガス用はダブルスタンダードになっていて、両方が相互乗入れできていない。ここが相互乗入れできると、ガス導管の信頼性の向上、それから、今、ガス導管は日本全国つながっていないですが、電力もガス導管も同じ品質だということになると、これがつながっていくということになって日本全国のガス導管網の整備が促進されるのではないかと我々は考えております。

標準熱量制がどういう経緯でということなのですが、我々、調べたのですけれども、なぜこうなったのか分からなかったというのが正直なところです。ここについては、ガス協会、ガス事業者に詳しくヒアリングしなくてはいけないと思っています。

ただし、もともとは天然ガスではなくて石炭を改質した石炭ガス、ここが都市ガスの原点です。天然ガスを入れたときに熱量調整して入れたということになりますので、そもそも改質したときの石炭ガスの品質がそれほどばらつかなかったのだろうということが一つ考えられます。

それから、COを含んでいるというのとカロリーが低いですので、大量に流そうとすると配管の径が大きくなります。その辺のところを考慮して、その後、天然ガスを日本全国へ導入するという経緯なのですが、今まで使っていた石炭ガスの品質に合わせたのではないかと考えられます。これは正直なところ、まだ調べ切れていません。

コストの話ですが、ここの中での試算では熱量計をつけるというコストだけを織り込んでおります。ただし、今回、LPGとLNGの値差で熱量計だけということにしましたが、実際はLPGの船が要りませんし、タンクが要らなくなります。熱量調整設備、LPG用のバースが要らなくなるということで、これ以外にも削減する効果はあると思います。

もう一つ、お客様構内でどうしても熱量調整しなくてはいけないようなお客様もございます。具体的には、ガラス会社は非常に熱量変動を嫌うと言われていまして、これについては、工場の中にLPGの添加設備を入れて、送られたガスにLPGを添加して熱量を一定にすればいいと思っています。ただし、このコストもこの中には入れておりません。その辺を

含めて、今後、精査していく中で織り込んでいって、どのぐらいのコストになるのかというのは検討しなくてはいけないと思っています。

○日本瓦斯株式会社（森下常務取締役） 日本瓦斯の方からです。

最初の御質問の託送料金、内管工事のオープンだとか、保安責任区分のところでは反対するとしたら、既存の導管事業者が今のところ独占的に行っていますので、当然、反対されるだろうとは思いますが。

託送料金の部分に関しましては、個別査定をしっかりとやっていただくこと、ヤードステイックでなくて、それぞれの会社を全て個別にきちんと査定していただくこと、併せて託送料金のバランス、先ほど地方都市ガス会社Bというところで見えていただいたとおり、託送に係る原価の配分が、低使用量、高使用量の部分についての配分の仕方がバランスを崩しているのです、これを小売価格の変化と同じようなバランスの割合にさせていただくという査定というか、その割振りをしていただくのがいいのかなと思っています。

○大田議長 熱量バンド制の導入について、さっきの座長の質問は、諸外国でやっていて、日本でできない最大の障害は何なのかということだと思っています。率直におっしゃっていただくと、何ですか。

それから、日本瓦斯さんにもうかがいます。敷地内の内管工事や保安の責任を小売事業者に移したときに、反対される理由は分かるのですが、そのときの最大の理由は安全性ですか。つまり、反対する側の反対の根拠は何なのかということをお教えいただければと思います。

○東京電力エナジーパートナー株式会社（佐藤常務取締役） まず、外国では既にバンドがかなり広いので、問題なくやっているということを見ると、ちょっと言いづらいですが、参入障壁の一つだろうと思っています。我々電力側から熱量調整しないと入れませんので、これを言っておけば、ボトルネックなのです。我々、ガス側に入るときに、どうしても設備を作ったり、量が制限されたりということなので、本来的にはそこだけだと思っています。技術的に解決できない問題ではないと思っていますので、決めればやれることではないかと思っています。

○日本瓦斯株式会社（森下常務取締役） 内管工事のところの最大の理由としては、我々は、ないと思っていますが、反対されるとしたら、やはりガス事業法61条に規定されるガス工作物の技術基準適合維持義務があるので、一般ガス導管事業者が指定する材料、指定する工法、指定する価格でないと、他の者がやったものでは安全が担保できないという理論で反対されるというふうに思っています。

○原座長 ありがとうございます。

もう一点だけ、一括受ガスについて一括受電と同様に認めるべきではないかという議論がございしますが、一方、ガスシステム改革の中で、保安の問題、需要家選択の制約といった理由で継続検討課題になっていると承知しております。ここについてはどうお考えになれるか。

それから、前回、東京大学の松村先生からは、支配的事業者の卸供給に一定の規制をかけていくということの方が一括受ガスよりもより重要ではないかといった御指摘もありましたが、どうお考えになられるか、差し支えない範囲でコメントいただけることがあれば教えていただければと思います。

ほかに何か事務局でありますか。

○西川参事官 ニチガスさんから保安責任区分の見直しに関連する御提言をいただいておりますが、前回の松村先生のヒアリングでも、需要家周りの保安工事などに競争メカニズムを入れる工夫が必要であって、この観点からも受委託の環境を整えることが重要という御指摘をいただいたところでございます。そういった点を踏まえまして、ニチガスさんにとっては当面の措置ということになるのでしょうか、例えば委託要件の開示などをして、内管保安工事の受委託環境を整備するというような取組についてどうお考えなのか、そこをお伺いしたいと思います。

○日本瓦斯株式会社（森下常務取締役） 受委託要件のところに関しましては、はっきりとは考えておりませんが、既存の工事の量が増えたりする訳ではないので、今やっておられる工事会社がいるわけですから、そこに受託、委託の要件というか、ある程度の規制をかけて、受け手がないという場合は、断れないというようなものを作ればと思います。受け手がない場合につきましては、最終保障供給約款みたいなものが今あるわけですから、逆に言うと最低保障工事約款みたいなものを作って、この金額でこのクオリティーでやるという最低のものは決める。それは、一般ガス導管事業者若しくは小売事業者に責任を課すというところを作って、受けられないということをなくすようにするというのも一つかなと思っています。

○東京電力エナジーパートナー株式会社（佐藤常務取締役） 一括受ガスの方はディベロッパー等からニーズはかなりございます。電気の方も一括でできるのであればガスの方も一括でできないかということと、我々新規参入者として、サービスメニューの多様性という意味でもニーズがかなりあると思っておりまして、これについては、今、経産省といろいろお話をしているところでございます。前向きに御検討いただけたと思っています。

それから、支配的事業者、卸のところですが、ここは非常に難しい問題でして、今、東京ガスから100%買っている地方ガスはかなりあります。そこに我々が入って行って、買ってくださいと言うのですが、いろんなしがらみがあって経営者としては踏み切れないというような思いを経営者から聞いているのが正直なところです。我々が半分入ったときに、緊急時など災害が起こったときにガス会社みんなが集まって、助けた、助けられというようなこと、そういうところに影響がないとは言わないのだけれども、そういうところに行くに当たってちょっと顔向けできないなどおっしゃる方もいます。

長い歴史の中で上場していらっやらない会社が多いですから、おじいさん、お父さん、息子さんというふうに社長を継いできた。有形無形のお手伝いをいただいているという中で、義理を欠くわけにもいかないということで、今の社長が変わって次の社長になれ

ば考えますというような正直なお言葉をいただいているのが実態でございます。

我々としては、直接、中へ入ることもできますので、卸で買うか、それとも我々が直接、中のお客さんに売るかというようなことを選択肢として提示しながらお話ししていますが、正直なかなか難しいのが実態です。

○日本瓦斯株式会社(森下常務取締役) 一括受ガスのところで1つだけよろしいですか。一括受ガスのところで、これは提案ですが、保安責任区分を小売事業者に移すことにしてしまえば、小売事業者が保安責任を負って保安を担保した上で、敷地内については全て一括で供給することができると思います。保安責任区分を変えることで一括受ガスの保安の部分に関しては小売事業者が担うというところで解決できるのではないかと我々は思っています。

○大田議長 卸供給のところで、現在、支配的事業者の卸供給は実態上ほとんどなされていないので、価格を開示させて、自社の小売に卸すのと同じ価格で卸すことを義務付けるというのが松村先生のお話なのですが、これは賛成なさいますか。競争を促進するにはプラスになるとお考えでしょうか。

○東京電力エナジーパートナー株式会社(佐藤常務取締役) それはプラスにはなると思っています。そのところはですね。

○原座長 よろしいでしょうか。率直にいろいろと教えていただきまして、大変ありがとうございました。

では、今日はここまでとさせていただきたいと思えます。お忙しい中を誠にありがとうございました。

では、事務局からお願いします。

○西川参事官 次回の投資等ワーキング・グループにつきましては、別途、御案内を申し上げます。

○原座長 どうもありがとうございました。