

フィンテックの基礎知識



第5回

P2P

レンディングとは



デロイト トーマツ コンサルティング合同会社

デロイト エクスポネンシャル 執行役員

シニアコンサルタント

銀行証券ユニット シニアコンサルタント

荻生 泰之

鈴木 顕英

藤岡 信也

P2P レンディングとは

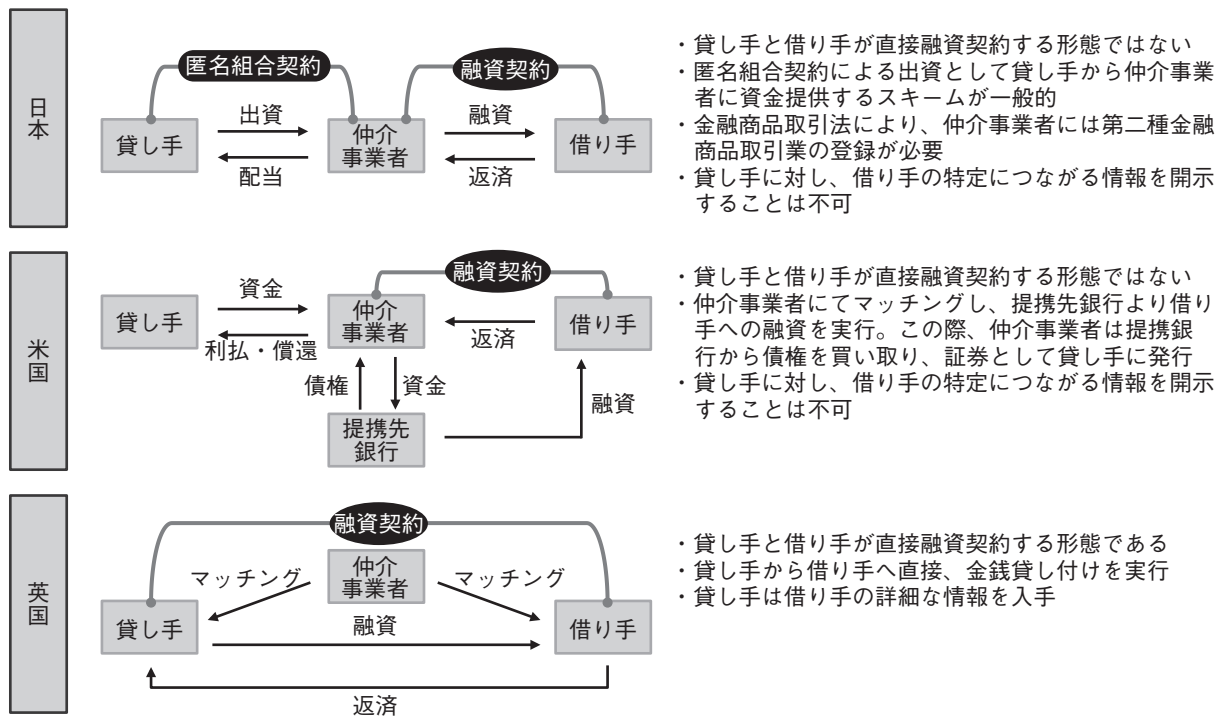
P2P レンディングとは、オンラインプラットフォーム上でお金の借り手と貸し手をマッチングさせる金融サービスであり、Fin-Tech の一分野として注目を集めている。2005年に英国にてサービスが登場した当初は、個人が貸し手・借り手となって資金融資が行われていたため、「個人から個人」の意味で P2P (Peer to Peer) レンディングと呼ばれていたが、近年は中小事業者も貸し手または借り手として参加するサービスとなっており、様相が変わってきている。一般的に P2P レンディングは、銀行預金に比べ高い運用利回り、および銀行融資に比べ低い貸出金利を設定しプラットフォームへの集客を図っている。このため、借り手は銀行等からの借入金利が高いことに不満を持つミドルリスクの個人や中小事業者が中心となる。利鞘から経費を控除した残りが仲介事業者の利益となる点は、銀行も P2P レンディング事業者も変わらないが、P2P レンディングでは仲介事業者は信用リスクを負わず、貸し手に移転される点が異なる。

上記内容を実現するため、P2P レンディングではオンラインプラットフォームを介して、集客・与信判断・融資実行を行うことで、営業コスト・事務コスト・審査コストの低減を

図っている。特に審査においては、幅広く多様なデータを新たに活用することで、与信判断の精度確保を実現している。例えば、借り手が個人である場合は FICO スコアなどのクレジットスコアだけでなく、場合によっては Facebook 等のソーシャルネットワークに記載された交友関係・生活水準や大学での学業成績などのデータも活用したり、借り手が法人である場合は決算情報だけでなく EC サイトにて保有している売上データも活用するケースがある。

このような特徴を持つ P2P レンディングであるが、各国の法規制の違いにより実現スキームは様々だ (図 1)。英国では貸し手と借り手は直接融資契約する一方、米国と日本では仲介者を介した契約となる。例えば日本でこの仕組みを行う場合、貸付行為は「貸金業」に該当し、全ての貸し手は貸金業登録を行う必要があるため現実的ではない。そのため、日本においては匿名組合契約を使ったスキームが一般的である。具体的には、貸金業登録を行っている仲介事業者に対し、匿名組合出資の形態で投資家は資金提供を行い、仲介事業者から借り手に対する貸付を実行することで、貸し手と借り手の直接的な融資契約を回避している。ただし、匿名組合契約を使ったスキームについて、金融庁は貸金業法上の規制の潜脱を防ぐことから、借り手が特定

図1 日米英各国におけるP2Pレンディングの契約関係



(出所) デロイト トーマツ コンサルティング作成

できる情報を非開示とするよう求めているため、貸し手は借り手の信用リスクを十分に認識することができず、リスク・リターンのバランスにゆがみが生じている懸念がある。

P2P レンディング市場の動向

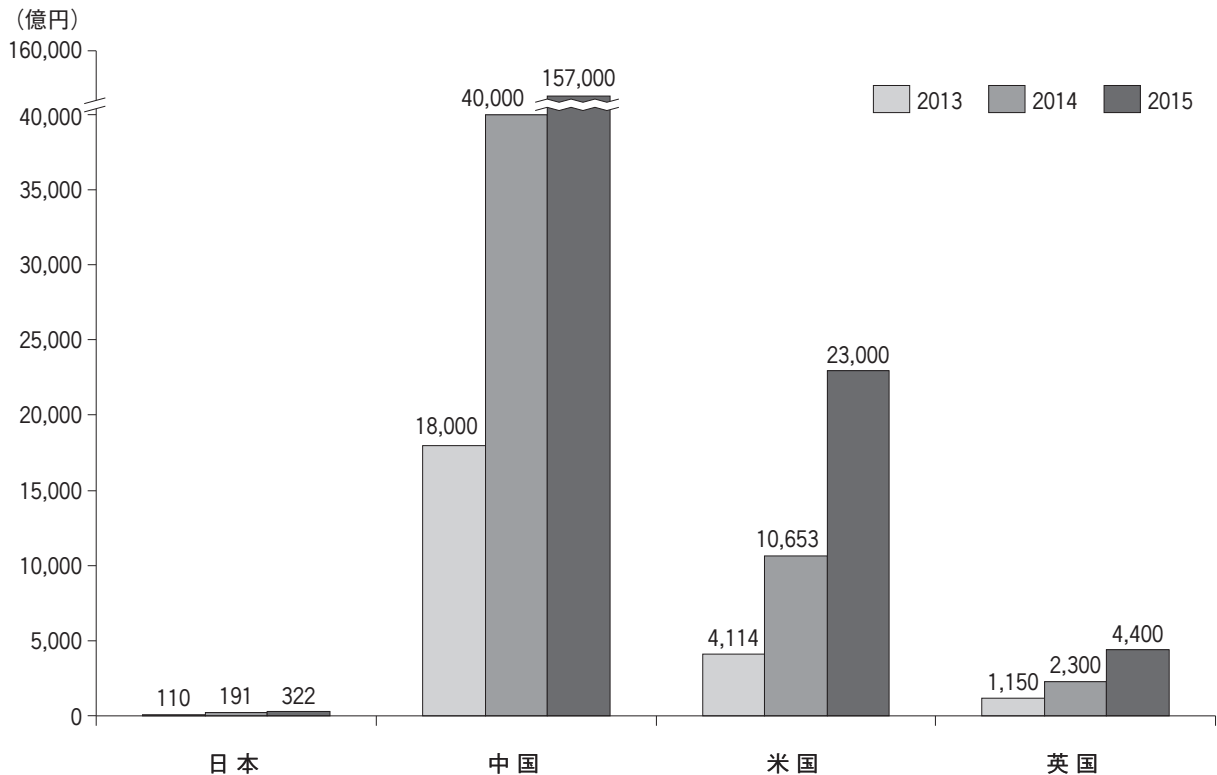
2008年のリーマンショック以降、世界的に銀行から消費者、中小企業への金融引き締めが強まる中、その合間を縫って台頭してきたのがP2Pレンディングであり、2015年における市場規模は、中国は15.7兆円、米国は2.3兆円、英国は4,000億円、日本は322億円といわれている^(注)(図2)。

1. 中国の市場動向

中国では法人の資金調達先として、P2Pレンディングは注目を集めている。中国では銀行融資の金利に制限がかけられており、銀行融資を受けられるのは大企業が中心となっている。そのため、免許制などで金融当局から厳しく監督される銀行ではなく、証券会社やヘッジファンド、証券化のための特殊な運用会社などの金融業態（いわゆるシャドーバンク）から資金調達をする中小事業者の需要があり、P2Pレンディングもこの需要層にマッチしているといわれている。実際、中国のP2Pレンディング大手Lufaxの借り手資金用途の6割は短期運転資金や事業資金の調達が占めている。

(注) <http://www.liberum.com/media/69233/Liberum-LendIt-Presentation.pdf>
<http://www.yano.co.jp/press/pdf/1573.pdf>

図2 市場規模の推移



(出所) 各種公表情報を基にデロイト トーマツ コンサルティング作成

2. 米国の市場動向

米国では個人の資金調達先として、P2P レンディングは注目を集めている。米国ではクレジットカードはリボ払いが一般的であり、日常的にカード会社に高い金利を支払っている個人が多数存在する。また、大学の学費をローンで賄い、多額の債務を負う個人も多い。これらの個人が低利な資金調達先としてP2P レンディングを利用したため市場が拡大した。実際、米国のP2P レンディング最大手 Lending Club の借り手資金用途の7割はローン借り換えが占めている。

3. 英国の市場動向

英国では個人の資金調達先として、P2P レンディングは注目を集めている。もともと、2005年に Zopa が世界で最初に P2P レンディ

ングサービスを開始して以降、法人向け融資よりも個人向け融資の割合が高い傾向にあり、現在も Zopa の借り手資金用途の大部分は自動車購入や住宅改修などの個人消費が占めている。

4. 日本の市場動向

日本では法人の資金調達先として、P2P レンディングは注目を集めている。日本ではクレジットカードは金利のない1回払いが一般的であり、また個人ローンの金利も低いため、個人の資金調達先として、P2P レンディングの市場価値は低い。実際、日本国内大手の maneo や Crowd Bank は法人向け貸し出しのみ展開している。

市場の拡大に伴い露見しつつある課題

P2P レンディングは短期間で急成長したサービスであるが故に、徐々にほころびが見えはじめています。多くの場合、貸し手が借り手について知り得る情報と判断能力は限定的であるため、貸し手にとっては仲介事業者から開示される情報が唯一の頼りである。その分、仲介事業者には高度な規律に基づく運営が求められるが、近年不適切な運営を行っている事例が散見される。例えば、米国 Lending Club においては、借り手のリスクを推定よりも低く提示する虚偽説明により貸し手から資金調達していたことが発覚した。これにより Lending Club は代表取締役を含む役員のリタイア、契約銀行の離脱などビジネスへの致命的な影響を受けた。中国においても P2P レンディング大手の e 租宝 (Ezubao) がポンジ・スキーム詐欺 (投資家から集めた資金を運用せずに、配当のみ支払うことで時間を稼ぎつつ資金の大半を詐取・隠匿する詐欺) を行うなど、世界的に P2P レンディングの仕組みを悪用した行為が目立ち始めている。

P2P レンディング登場の 地方銀行にとっての意味

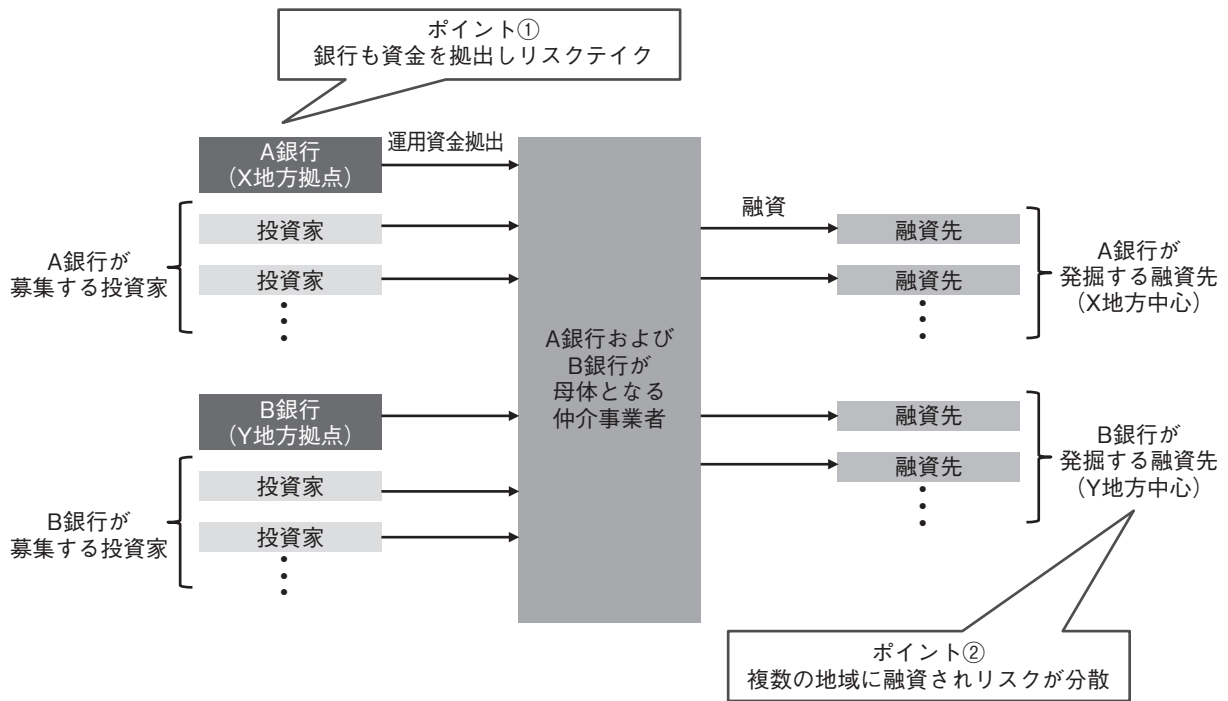
日本における P2P レンディングは、貸出金利の低下等を背景として飛躍的な拡大には至っておらず、地方銀行にとっての示唆は少ないように見える。しかし、地方銀行 (またはそのグループ企業、以下同様) が P2P レンディングの仲介者となり新たな貸し手や借り手を発掘する機能を具備することは、本業たる金融仲介機能の強化に資することを最後に述べたい。

地方銀行が仲介者となる場合、銀行が持つ目利き力や地域企業の情報収集力を活用し融資先を発掘することが役割だ。加えて、銀行がミドルリスクの融資に際して、投資家と共に信用リスクを取ることをポイントと考えられる。第一の理由は投資家にとってのメリットである。銀行という財務基盤やガバナンスに長じた企業が仲介者となることで、投資家にとっては、仲介者の評判や信用を気にすることなく、借り手の信用力に応じたりスクレイクに集中できるメリットがある。また、預金との混同を招いてはならないが、銀行自らがリスクを取っていることを公表することで、一定のスクリーニングはされているという安心感を投資家に与えることにもつながる。第二の理由は銀行にとってのメリットである。低金利が持続し、効率的な運用先発掘が求められる銀行にとっても、従来とは異なるリスク特性をもつ運用手段の獲得は意味がある上、将来有力取引先となるかもしれない候補企業に幅広くアクセスできるほか、やがては地域経済の底上げに寄与することも期待できよう。

もう一つのポイントは、地方銀行の他地域間連携だ。すなわち、複数の地方銀行が共同して融資先および投資家を集め、異なる地域間で金融仲介機能を実現することである。銀行にとっては、基盤とする地域の外への融資手段が開かれるほか、投資家にとっても融資先の件数や地域の点からのリスク分散効果 (パフォーマンスの安定化) が期待される。このような連携は、競合関係にある近接地域の銀行間では難しいが、ある程度離れた地域の銀行間であれば実現のハードルも低く、かつ効果も高い (図3)。

ただし地方銀行が取り組むにあたっては克服すべき点も大きい。既存顧客への P2P レ

図3 複数の地方銀行による P2P レンディングの実現イメージ



(出所) デロイト トーマツ コンサルティング作成

ンディングの紹介に関わるアームズレングス
ルールの順守や現行の貸金業法下での融資先
についての情報開示をはじめとするルールに
関わる課題のほか、ミドルリスク企業の審査
等与信管理の手法を確立する必要がある。そ
の際、リアルタイムの売上・仕入情報に基づ
くトランザクションレンディング等を取り入
れることも有効だろう。これらの実現には、
しっかりと資本を割り当てた上で、まずは小
規模な融資から開始し、延滞・償却も含めた
経験を早期に蓄積することで独自のノウハウ

を開発することが将来の大きなリターンにつ
ながる。人口減少や低金利等、地方銀行を取
り巻く経営環境は厳しく融資が伸び悩む銀行
も多いが、今ほどニーズに応じて新たな金融
サービスを提供することを通じて地域の活性
化に貢献することが求められる時代はない。
ITの発達により登場したビジネスモデルで
あるP2Pレンディングにより、銀行は金融
仲介機能発揮という古典的な課題が問われて
いる。