

新たなフィンテックの時代： RBIによる自主規制アプローチと 国際金融テックシティへの注目

MBG コーポレートサービス
パートナー
山根 亜紀子



インドは、世界で最も急成長しているフィンテック市場のひとつです。2022年のインドのフィンテック産業の市場規模は5840億ドルでしたが、2025年には約1.5兆ドルに達すると予想されています。インド政府も、「デジタル・インド」プログラムを導入し、全国的にペーパーレス、キャッシュレス、フェイスレスなサービスを実現し、インドをデジタル化を通じて強化された国家・社会へと変革することを目指しています。

キャッシュレス取引を促進させるために、さまざまなデジタル決済手段が利用可能となっていますが、その中でも、UPI（統一決済インターフェイス）はインド決済公社（NPCI）によって開発された、最も頻繁に使用される人気のあるシステムのひとつです。

UPIは、複数の銀行口座を単一のモバイルアプリに統合し、さまざまな銀行機能や資金の移動、取引時の支払いなどをひとつのプラットフォームにまとめたシステムで、サーバーを介さずに端末同士で直接データのやり取りを行う「P2P（ピアツーピア）」の集金リクエストにも対応しています。また、14億人のインド人に取得が義務付けられている個人識別番号AadhaarとUPIをリンクさせることで、農村部や遠隔地など、銀行口座を持たない人たちもデジタル取引が可能となりました。これによりインド全土における金融包摂が進んでいます。さらに、UPIが導入されたことで取引が可視化され、インフォーマル経済の規模の縮小や税収の増加、ブラックマネーの減少にも大きく寄与しています。現在、UPIは4億人以上のユーザーを抱え、2024年度には1300億件の取引がUPIを通じて行われました。

インド政府の後押しもあり、インドのフィンテック分野は有望な成長市場となっていますが、ここ数年、

インド国内外のエンジェル投資家、ベンチャーキャピタル（VC）などによる投資も加速し、多くのフィンテックスタートアップやユニコーン企業が誕生しています。アメリカのVCであるTiger Global ManagementやインドのVenture Catalystsなどがその一例です（表1）。

同時に、インドのフィンテック分野におけるM&A案件も増加しています（表2）。

上記で述べたとおり、インドのフィンテック分野における国内外の投資が増えるなか、投資を管理・規制する法律の整備も進んできています。インドのフィンテック分野を統治する関連法規の一例として2007年のPayments & Settlement Systems Act（決済および清算にかかるシステム法）や2002年のマネーローンダリング防止法がありますが、現在、包括的な法律は

表1 インドフィンテック企業上位10社：企業価値順

	会社名	企業価値 (単位：億 USD)
1	Paytm	156.2
2	PhonePe	126
3	Razorpay	75
4	CRED	64
5	Pine Labs	58
6	Digit Insurance	37.2
7	Zerodha	36
8	Chargebee	35
9	Upstox	34.2
10	Open	31.4

出所：Economic Times (BFSI) 2024年9月17日

表2 インドフィンテック企業のM&A一例

インドの対象企業		買収・出資者		目的
企業名	ビジネス	企業名	国	
PaySense	オンライン貸付プラットフォーム	PayU	オランダ	PayUはPaySenseの株式の過半数を取得することで、消費者向けの金融サービスを強化し、クレジット分野でのプレゼンスを拡大。
PhonePe	デジタル決済	Walmart	アメリカ	親会社であるFlipkart Groupの一部としてWalmartに買収される。PhonePeはその資金を使って新しい金融サービスを展開。
CreditMate	オンライン貸付プラットフォーム	CRED	インド	CREDはクレジット関連のサービスを拡充し、ユーザーに対してより多様な金融商品を提供。
Zetwerk	製造業向けのプラットフォーム	Paytm	インド	Paytmは戦略的な出資を行うことで、製造業向けのデジタル決済サービスを強化し、ビジネスを多様化。
Smallcase	投資プラットフォーム	Zerodha	インド	Zerodhaは戦略的な出資を行うことで、ユーザーに対して投資の選択肢を広げ、資産管理のサービスを強化。

出所：MBGコーポレートサービスにて作成

存在せず、断片化しています。また、当該分野を監督する主要な規制機関には、インド準備銀行（RBI）、インド保険規制開発庁（IRDAI）、インド証券取引委員会（SEBI）、企業省（MCA）、電子情報技術省（MEITY）、外国為替管理法（FEMA）があり、各監督機関がそれぞれの角度から統治しています。

この断片的な状況を整備するため、2024年6月、RBIはフィンテック分野における自主規制機関（SRO）の設立および管理のための包括的な枠組みを発表しました。この枠組みは、フィンテック企業が規制基準を遵守しつつ、イノベーションを促進することを目的とし、また、自主規制組織の特性、運営、適格基準、機能、責任、ガバナンス、管理について概説しています。

さらに、フィンテック分野は企業や国の成長において重要である一方、失敗に対しても脆弱であるとされています。この脆弱さは、フィンテック企業が金融サービスへのアクセスと効率を向上させる一方で、顧客保護、データセキュリティ、サイバーセキュリティ、ガバナンスに関連する独自のリスクを抱えていることに起因しています。RBIの提案する当該枠組みは、電子決済、顧客確認要件、データのローカリゼーションに関する規則を含むガイドラインともなっており、フィンテック企業が業界基準やベストプラクティスを自主的に

に採用することも後押しします。

【自主規制組織（SRO）の主な特徴】

- 信頼性と代表性**：SROは、RBIが規制するアカウント・アグリゲーターやP2Pレンディングプラットフォームなど、ノンバンク（NBFC）を含む多様な企業が参加するメンバーシップで構成され（ただし銀行は除外）、これらメンバーが公正に運営し、フィンテック分野を包括的に代表する。
- 開発志向**：SROは、業界の発展を助け、規制への準拠を確保し、新興企業のスキルギャップを埋めるためのトレーニングや支援を提供する。
- 独立性と公正性**：SROは中立的であり、紛争解決のための透明性のある仕組みを備え、規則に従わないメンバーに対して適切な措置をとる権限をもつ。
- コンプライアンスの文化**：メンバーによる規制遵守を促し、「コンプライアンスの文化」を推進する。なお、SROが設定する内部規則は、RBIが直接規定する枠組みの代替にはならない。

上記特徴以外に、SROの適格性および責任として下記ガイドラインが規定されています。

メンバーシップと適格性

SROのメンバーとして認定を受けるためには、申請者は非営利団体であり、かつ、特定の企業やグループ

が払込資本金の10%以上をもたない複数株主で構成されることが求められます。また、認定を受けた後1年以内、または業務を開始する前に最低2千万ルピーの純資産を保有している必要があります。加えて、詐欺などのユーザーの被害状況を効果的に管理できる能力を示さなければなりません。メンバーシップは任意であり、明確な料金体系が規定されています。更に、海外の事業体やオフィスを設立する前にはRBIの事前承認を得なければなりません。

ガバナンスと管理

SROには高いガバナンス基準が重要です。そのため、取締役会および主要なスタッフは、有能であり、かつ誠実さを保つ必要があります。また、取締役会は独立したメンバーを含むべきであり、さまざまなフィンテック企業を代表することが求められます。

なお、RBIはSROを監視する権限を持ち、必要に応じて取締役を解任することができます。

機能と責任

SROは、基準の設定、コンプライアンスの監視、発展の支援、苦情処理など、さまざまかつ重要な役割を担っています。そのため、規則作成のための明確なプロセスを確立し、メンバーの行動規範を制定する必要があります。また、業界の透明性、情報開示、データプライバシーに関する基準も設定します。

フィンテック企業がSROに対して活動を報告する一方で、SROはコンプライアンスを監視し、違反に対して罰則を科し、規則を守らないメンバーを排除しながらデータ収集を必要最低限に抑えます。

なお、コンプライアンスと専門性を向上させるためには標準化された文書と認定制度が重要であり、この制度はRBIからの承認を受け、取締役会によって定期的に見直されます。

RBIへの責任

SROは、フィンテック業界を代表してRBIに業界の進展や違反について報告する役割を担っています。また、政策立案をサポートするために、定期的に情報やデータを提供する責任も負います。

これらの枠組みは、フィンテック分野における責任や消費者保護と、成長の両方を促すバランスのとれた

環境をつくることを目的としています。また、自己ガバナンスを促進することによって、フィンテック企業は正式な規制がなくても業界の基準を守り、責任あるイノベーションへのコミットメントを示すことができると考えられています。

【国際金融テックシティ（GIFTシティ）】

フィンテック分野における自己規制の枠組みが統制されるなか、インド西部グジャラート州のグジャラート国際金融テックシティ（Gujarat International Finance Tec-City、通称：GIFTシティ）に注目が集まっています。

GIFTシティは、2007年に当時のナレンドラ・モディ州首相（現・インド首相）の発案により、インド初のスマートシティプロジェクトとして構想が示されました。モディ首相が誕生した2014年以降、毎年発表される国家予算において、国際金融サービスセンター（International Finance Service Center：IFSC）に関連する新たな優遇税制や、国内外の金融機関が、IFSC内でさまざまな事業分野のIFSCユニットを設置することができる制度などが発表されています。併せて、財務省がイニシアチブをとり、インドの金融関係の規制当局であるインド証券取引委員会（SEBI）、インド準備銀行（RBI）、インド保険規制開発庁（IRDAI）がそれぞれ資本市場仲介業者や銀行、保険会社・保険ブローカーのためのガイドラインも発行しています。

これら新しく認可された諸制度は、外国からの投資、特に、金融機関や仲介業者を誘致するための諸条件を整えており、**2016年度にスタートしてから3年という短時間で125社以上の金融関係機関がRBI、SEBI、IRDAIの認可を受けたと**されています。

日本のメガバンク3社もそれぞれGIFTシティに支店を構えており、2024年現在では、700社以上の金融機関およびIT関係企業の集積地となっています（銀行31行、保険会社37社、資本市場仲介業者80社、フィンテック企業55社など）。

現在発表されている優遇税制（インセンティブスキーム）には表3のようなものがあげられます。

現在発表されているこれら優遇税制に加え、今後もさらなる制度の発表が行われることが予想され、GIFTシティは将来的には世界的な金融ハブに成長す

ることが期待されています。同時に、フィンテック企業を含む金融機関およびIT関係企業に対するガイドラインの整備が進むであろうと予測されています。

(筆者略歴)

2006年に同社インド本社に入社後、日本企業のインド投資を支援。その後活動範囲を拡大し、現在では日本企業のみならずアジアを中心とした企業によるインドおよび中東向けの海外投資、M&A、事業の再構築など幅広く支援している。



表3 現在発表されている主な優遇税制（インセンティブスキーム）

	優遇措置のタイプ	優遇措置の内容
1	法人所得税免除	<ul style="list-style-type: none"> ・5年間の期間のうち10年間にわたって100%所得税が免除される。(この10年間とは、15年のブロック内で任意の10年間を選択できるという柔軟性がある。) ・航空機リース事業に関するIFSC企業からの非居住者に対するロイヤルティー支払いにかかる所得税が免除される。
2	取引所取引における免除	IFSCの取引所で行われた取引は、証券取引税 (STT)、商品取引税 (CTT)、および印紙税が免除される。
3	最低代替税 (MAT)	特定の企業に対して例外があるものの、最低代替税の軽減適用が受けられる。 (通常は帳簿上利益の15%に対して課税される場所、IFSC企業に対しては15%→9%に引き下げられている。)
4	利息収入への所得税免除	IFSCユニットに貸し付けた非居住者への支払利息は非課税となる。
5	譲渡益課税の免除	<ul style="list-style-type: none"> ・IFSC取引所に上場する特定証券の非居住者による譲渡は、譲渡益課税が免除される。 ・IFSCのオフショア銀行とのノン・デリバラブル・フォワード契約から非居住者が譲渡所得を得た場合、当該所得への課税が免除される。 ・IFSCに所在する会社が航空機とエンジンの譲渡益を得た場合、100%の所得控除がみとめられる。
6	GST および関税の免除	IFSC内のユニット、IFSC / SEZユニットのサービス提供者およびオフショアクライアントは、GSTおよび関税に関する免除・緩和措置の対象となる。
7	州による補助金	IT / ITES政策*に基づく所定の適格活動は州の補助金の対象となり、資本支出、運営支出、退職金基金への拠出、従業員のスキルアップへのインセンティブが含まれる。
8	外国為替法 (FEMA) からの免除	IFSC内のユニットは、FEMA規制から免除されており、金融取引が簡素化されている。

*IT / ITES政策とは、IT 商品、IT ソフトウェア、IT サービス、およびITES (情報技術対応サービス) に関連した開発・生産・サービスを促進させるためのポリシー

出所：Gujarat International Finance Tec-City Company Ltd.の表よりMBGコーポレートサービスにて作成

<https://www.giftgujarat.in/business/ifsc?tab=Incentives>