

特集

検証 銀行持株会社

異業種参入組の再編が問う デジタル時代の他業禁止規制の課題

曖昧になる金融・非金融の境界、深まる銀行規制と実態との乖離

デジタル化の進展により金融と非金融の融合が加速するなか、銀行法上の他業禁止規制は異業種から銀行業へ参入したグループの組織設計や事業戦略に大きな影響を与えている。これらの異業種参入組は、本業との相乗効果や自由度の高い事業展開を確保するため、2025年以降、多様な金融事業再編を相次いで行った。本稿では、近時の組織再編動向を整理した上で、デジタル金融時代における他業禁止規制の見直しの余地について考察する。

SBI金融経済研究所
理事長 政井 貴子

自律型AIの登場で 規制体系の課題が明確に

近年、AI（人工知能）技術をはじめとするデジタル化の進展によってデジタル金融は急速に発展しており、金融分野と非金融分野の融合が加速している。非金融分野での取引（商流）があれば、そこには必ず金融分野での活動（決済、融資、余資運

用等）が伴う。そのため、金融サービスはさまざまな事業と一体となって提供される場面が増えつつある。

こうした変化は利用者にとって、より便利でシームレスなサービスを実現する一方、従来の業態区分を前提として構築されてきた金融規制の在り方にも新たな課題を提起している。銀行法における他業禁止規制は、銀行が公共性の高い業務を担うこ

とを踏まえ、金融システムの安定性や利用者保護を確保する上で重要な役割を果たしてきた。しかし、足元では金融と非金融の境界が急速に曖昧になり、金融サービスが多様なサービスと一体となって提供されるようになった。他業禁止規制が前提としてきた金融サービスの姿そのものが大きく変わりつつある。

とりわけ、AIエージェントが契約の締結から決済、資金管

特任研究員 山沖 義和



〔図表 1〕

日本における銀行に対する主な株主規制

議決権 保有割合	持株会社判定基準 【総資産（一定の資産を除く）に占める子会社株式等（国内会社に限る）の合計額の割合】	
	50%以下	50%超
5%超	他業禁止規制なし ・届出制、報告徴求・立ち入り検査等（重要虚偽記載がある場合）	議決権大量保有者 他業禁止規制なし
20%以上 （役員兼職等 の場合は15%）	他業禁止規制なし 楽天グループ ソニーグループ セブン・イレブン・ジャパン	銀行主要株主 ・認可制、報告徴求・立ち入り 検査等（健全・適切な運営確 保のため特に必要がある時） ・措置命令 イオン SBI地銀HD*
50%超 （子会社）	銀行主要株主 他業禁止規制なし イオンFS* KDDI SBIHD PayPay ローソン オリックス	銀行持株会社 ・銀行持株会社子会社（銀行の兄 弟会社）の業務範囲規制（他業 禁止規制）あり ・持株会社の連結自己資本比率規 制、早期是正措置等 auFHD* ソニーFG*

（注） *印は一般事業親会社と銀行の中間に設置された会社。
（出所） 筆者作成（図表2も同じ）

銀行法では、銀行グループに

**業務範囲規制の適用を巡る
事業会社の銀行保有形態**

理までを自律的に実行する社会が現実味を帯びれば、現行の他業禁止規制が想定してきた業態の区分だけでは十分に対応することが難しい場面も想定される。今後は、金融システムの安全性と利用者保護という基本原則を維持しながら、デジタル金融時代にふさわしい規制体系への発展を検討していく必要がある。

こうした問題意識の下、SBI金融経済研究所の「次世代金融インフラの構築を考える研究会」の分科会Cでは今年3月、銀行・保険業における現行の業務範囲規制について「撤廃を含めた抜本的な見直しを進めるべきである」旨の提言を公表した。本稿では、その背景にある問題意識を踏まえ、異業種から銀行業へ参入した企業グループの組織再編の動向を整理する。その上で、デジタル金融時代において、なぜ他業禁止規制の見直しが必要となるのかを考察する。

業務範囲規制を適用する際、「総資産に占める子会社株式等の合計額の割合」による持株会社判定基準と、「議決権保有割合」による子会社判定基準という二つの基準が設けられている（図表1）。両方の基準が50%を超えた場合に限り銀行持株会社の認可が必要となり、その結果、銀行持株会社の子会社（銀行の兄弟会社）には他業禁止をはじめとする業務範囲規制が適用される（注1）。

このような制度の下では、デジタル技術や顧客基盤を活用して金融サービスの高度化を図ろうとする企業にとって、業務範囲規制が組織設計にも影響を及ぼしている。そのため、特に異業種から銀行業に参入した企業グループでは、事業戦略にに応じて、二つの判定基準を踏まえたグループ再編や中間銀行持株会社の設置など、さまざまな組織形態が選択されている。

異業種から銀行業に参入した企業グループについて、それぞれ銀行の親会社を挙げると、ソニーフィナンシャルグループ（FG）、KDDI傘下のau

フィナンシャルホールディングス（FHD）、イオンフィナンシャルサービス（FS）、楽天グループ（G）、PayPay、セブン&アイHD（セブン・イレブン・ジャパン）、ローソンの7社がある。加えて、銀行をグループ傘下に収めたSBHD、オリックスの2社も本稿における考察対象とする。

図表2に示すとおり、一般事業会社による銀行の保有形態には、銀行を親会社の直接傘下に置く形態、銀行持株会社を中間に置く形態、さらに両者を組み合わせた形態の3パターンが存在する。本稿では、2025年以降、金融事業の再編に取り組んだ七つの事例を取り上げ、各グループが現行法の枠組みの中で、本業とのシナジーを維持しながら、どのような組織設計を選択したのかを紹介する（注2）。

親会社の一般事業から 独立性を確保

ソニーFGは20年まで、親会社であるソニーGと共に親子上場の形態を採っていた。このた

め、ソニーFGの少数株主への配慮から、グループ内での経営資源の相互利用には一定の制約があった。そこで、迅速な意思決定を可能とするため、20年にソニーFGを完全子会社化した。しかし、金融事業は多くの資産を運用して利益を稼ぐため、ROA（総資産利益率）が低くなるという点で、一般事業とは事業特性が異なる。こうしたことを踏まえ、その後、独立した事業グループとして位置付ける方針へ転換した。すなわち、ソニーGはエンタテインメント事業や半導体事業に経営資源を集中することとし、25年に「パースナルスピノフ税制」を活用してソニーFGを再上場させた。

この再編に伴い、議決権保有割合を20%未満としたことで、持株会社判定基準を意識した資本構成とする必要がなくなった。次に、KDDIグループは、19年に銀行持株会社であるauFHDを設立し、金融事業の集約とブランド統一を進めてきた。昨年には、三菱UFJ銀行との合併会社であったauじぶん銀行を完全子会社化する一方、a

uカブコム証券（現三菱UFJ eスマート証券）を三菱UFJ銀行へ譲渡し、リテール金融分野における両グループの役割分担を明確化した。さらに、今年にはライフネット生命の全株式を売却した上で、新たに上場準備を開始するなど、金融グループ内における経営資源の選択と集中を加速させている。

これらの事例では、銀行持株会社であるソニーFGとauFHDをそれぞれ金融事業の中核に据え、親会社の一般事業とは一定の独立性を確保している。それによって、事業特性に応じた経営資源配分と機動的な事業運営を実現しようとする組織設計の例といえる。

銀行持株会社から 銀行主要株主へ移行

イオンは、07年にイオン銀行を開業し、13年にはグループの総合金融事業を統括するイオンFSを設立。傘下にイオン銀行とイオンクレジットサービスを配置した。19年には、事業環境の変化に対して機動的な事業展

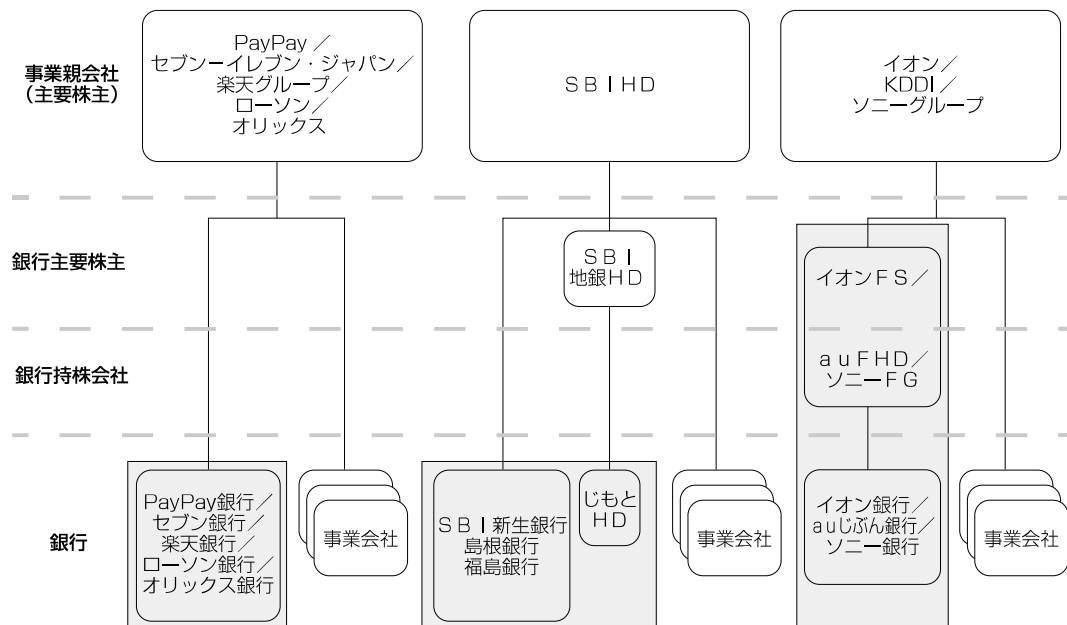
開を図るため、イオンFSを銀行持株会社から一般事業会社へ移行するとともに、イオン銀行との間に銀行持株会社の認可を得たAFSコーポレーションを設立し、銀行株式を承継させた。これにより、イオンFSは業務範囲の拡大に対応できる体制となった。

さらに23年には、決済・ポイントなどのサービスをグループ横断的に展開するため、イオンFSがイオンクレジットサービスを吸収合併した。この結果、イオンFSの総資産が拡大し、持株会社判定基準である「総資産に占める子会社株式等の合計額の割合」が20%台まで低下したことから、銀行持株会社に該当する可能性は大きく低下した。その後、今年5月には、ガバナンス態勢の強化を図るため、銀行主要株主であるイオンFSがAFSコーポレーションを吸収合併した。これに伴い、中間持株会社を介さずイオン銀行を直接保有する体制へ移行している。

SBHDは23年にかけて、完全子会社であるSBID銀H

〔図表 2〕

一般事業親会社による銀行の保有形態



(注) 網掛けの領域＝業務範囲規制など各種の銀行規制あり

Dに銀行持株会社の認可を取得させた上で、公開買い付けによって新生銀行を完全子会社化。SBI新生銀行への商号変更も実施した。その後、SBI新生銀行は25年7月に公的資金を完済し、同年12月に東京証券取引所に再上場した。

そして、今年3月にSBI地銀HDが保有するSBI新生銀行株式を現物配当によりSBIHDへ移管した。この再編により、SBIグループは親会社であるSBIHDがSBI新生銀行を直接保有する体制へ移行し、SBI地銀HDも銀行持株会社から一般事業会社へ移行した。さらに、6月にはSBI新生銀行は資本業務提携先の地方銀行との連携強化を図るため、銀行主要株主の認可を得た上で、SBI地銀HDから島根銀行、福島銀行の株式を取得した。

これら二つの事例では、いったんは銀行持株会社の枠組みを採用しながらも、その後の事業環境やグループ戦略の変化を踏まえ、銀行主要株主へ移行している。それにより、銀行に対する適切なガバナンスを維持しつ

つ、金融グループ全体として機動的な事業運営を可能とする組織設計を選択した例といえる。

銀行持株会社とならない組織設計を選択

楽天Gは、他の異業種参入組とは異なり、銀行法上の二つの判定基準を活用しながら、銀行主要株主として楽天銀行を保有する体制を維持してきた。09年に銀行主要株主の認可を得てイーバンク銀行株式の49%を取得し、翌10年にはブランド統一のため楽天銀行に名称を変更した上で、機動的な経営判断を可能にするため完全子会社化した。23年には楽天銀行を上場させている。

そして、今年に入ってフィンテック事業の再編に動き出し、楽天銀行が楽天カードと楽天証券HDを完全子会社化するとともに、その対価として楽天GにA種種類株式を交付するスキームを採ることとした。この結果、楽天Gは、無議決権のA種種類株式を含めた持ち分では楽天銀行株式の70%超を保有しながら、

議決権保有割合は50%未満に抑えており、銀行持株会社に該当しない資本構成と楽天銀行の上場基準（流通株式比率35%以上）を維持している。

ソフトバンク傘下のPayPayは、25年にPayPay銀行を子会社化した。これにより、PayPayの議決権保有割合は75%となったが、持株会社判定基準の「総資産に占める子会社株式等の合計額の割合」は50%を大きく下回っている。そのため、銀行持株会社ではなく、銀行主要株主の体制となった。

セブン&アイHDは25年、カナダのコンビニ大手から受けた買収提案への対応を契機として、コンビニ事業への専門化を急いでいた。その一環として、セブン銀行株式の一部を売却し、出資割合を40%未満に引き下げた。これにより、セブン銀行は自律的な成長を目指す一方、セブンイレブン・ジャパンは金融事業との相乗効果を維持しながら、コンビニ事業に注力する体制を整えた。

これら三つのグループは、銀

行持株会社に課される業務範囲規制や対応コストを踏まえ、銀行主要株主として銀行との関係を維持しながら、グループ全体として自由度の高い事業展開を可能とする組織形態を選択した例といえる。

デジタル進展を見据えた 規制の見直しが必要

以上のとおり、今年にかけて相次いだ各企業グループの金融事業の再編は、それぞれの事業戦略の一環として、現行の銀行法制の下で最適な組織形態を模索した結果と捉えることができよう。とりわけ異業種から銀行業に参入した企業グループでは、本業との相乗効果を維持しながら事業展開の自由度を確保するため、二つの判断基準や銀行持株会社制度を踏まえた複雑な組織設計を余儀なくされている。

見方を変えれば、多くの企業グループでは、本来であれば事業価値の最大化に向けるべき経営資源の一部が、現行制度への対応を目的とした組織再編や資本政策に振り向けられていると

も考えられる。さらに、今後は、自律型AIが商流から決済までをシームレスに担う時代の到来が見込まれている。そのため、金融サービスと非金融サービスの境界はいっそう曖昧となり、銀行業と他業を明確に区分する従来の規制体系は、デジタル金融の実態と乖離していく可能性が高い。

銀行の健全性や利用者保護という規制の目的は、今後も維持されるべきである。しかし、その目的を実現する手段として現行の他業禁止規制が最適であるかについては、あらためて検証する時機にきている。デジタル金融が急速に進展するなか、企業のイノベーションを制約することなく、健全性との両立を図る制度へと転換していく観点から、他業禁止規制を含む銀行関連法規の見直しに向けた議論を早急に始める必要がある。

（注）1 持株会社判定基準を満たしていなければ、議決権割合が50%を超えて子会社化した場合でも銀行主要株主の認可を得るだけでよく、他業禁止規制も課せ

られることはない。

2 異業種から銀行業に参入した企業の金融事業再編に係る整理は、公表されている情報をもとに筆者らが取りまとめた。

まさき たかこ

複数の外資系金融機関で約20年勤務後、13年から新生銀行（現SBI新生銀行）執行役員（調査部門担当）。16年から日本銀行政策委員会審議委員。21年から現職（初代理事長）。
やまおき よしかず

82年慶應義塾大学卒、大蔵省（現財務省）入省。財務省・金融庁等を経て15年に信州大学教授に転職。17年社会科学系長・経法学部長、20年から信州大学大学院総合人文社会科学研究科長を兼務。22年SBI金融経済研究所顧問。24年信州大学名誉教授。専門分野は金融（地域金融機関のシステム共同化、暗号資産等のフィンテック）、財政。