

規制後のP2Pネット金融

趙彤（徳島大学）

中国のP2Pネット金融は、2007年の誕生から2020年の業界消滅に至るまで、金融イノベーションの光と影を如実に映し出す歴史を刻んだ。その急成長と崩壊、そして一部企業の存続戦略は、規制環境、技術革新、市場構造の相互作用が如何に金融業態の命運を左右するかを示す典型例である。P2Pネット金融の「野蛮成長」は、規制空白を背景とした「二重仲介構造」に支えられた。PFが「情報仲介」に加え「信用仲介」機能を付加し、高利回り商品で個人投資家を誘引したことで、市場規模は6年間で1,500倍に膨張した。しかし、この成長は構造的脆弱性を内包していた。元本保証リスクの蓄積、情報非対称性の深化、IT企業的なコスト構造（埋没費用の肥大化と限界費用逡減）が、2018年以降のマクロ経済減速や規制強化を引き金に顕在化し、業界全体が崩壊に至った。

厳しい規制環境を生き延びたPFは、技術革新と戦略的転換によって新たな道を切り開いた。例えば、「拍拍貸」はAIを駆使した「魔鏡システム」で信用評価精度を飛躍的に向上させ、金融機関向けの「助貸公司」へ転換した。「宜人貸」はB2B型フィンテックプラットフォーム「YEP」を構築し、中小金融機関への技術提供を収益基盤とした。これら成功事例に共通するのは、規制導入前からPFのブランドや収益における市場優位性、フィンテックへの巨額投資、国際化・多角化戦略という三位一体の経営戦略である。特に、東南アジアやアフリカへの進出は、国内規制リスクを分散しつつ新興国市場の成長機会を捉える有効な手段となった。陸金所のように親企業の金融エコシステムを活用した例も、グループ内シナジーの重要性を浮き彫りにしている。

規制後の金融イノベーションへの示唆は多岐にわたる。第一に、技術革新と規制適応の両立が鍵となる。AIやブロックチェーンを用いたリスク管理は、情報仲介機能の高度化を通じて規制要件を満たしつつ、業務効率を向上させる。第二に、国際展開はリスク分散と新規市場開拓の両面で有効であるが、現地適応型の技術移転と文化的文脈を考慮した戦略が求められる。第三に、制度的枠組みの再構築が不可欠である。

中国におけるP2Pネット金融の興亡は、技術進化が制度的成熟と軌を一にする必要性を如実に示している。金融イノベーションの持続可能性は、単なる技術的優位に依拠するものではなく、社会経済的リスクの管理および制度的受容性を包含する総合的戦略に依存しているのである。