

<b>Title</b>	米大手投資銀行の業務展開(4): Citigroup(下-前編)
<b>Author</b>	神野 光指郎
<b>Citation</b>	経営研究. 73(3); 85-133
<b>Issue Date</b>	2022-11-30
<b>ISSN</b>	0451-5986
<b>Textversion</b>	Publisher
<b>Publisher</b>	大阪公立大学経営学会
<b>Description</b>	

Osaka Metropolitan University

## 米大手投資銀行の業務展開（4） －Citigroup（下－前編）

神 野 光 指 郎

はじめに

- 1 業績の推移
- 2 マーケット関連業務（以上、前々号）
- 3 資本市場関連業務（前号）
- 4 リテール関連業務
  - 4.1 リテール関連業務の業績推移
  - 4.2 リテール支払いをめぐる競争とカード業界の構造変化
  - 4.3 カード業界の周辺で生じる支払い変革圧力（本号）
  - 4.4 リテール銀行業のデジタル化と各種サービスの融合（以下次号）
  - 4.5 Citi のリテール銀行業改革

おわりに

### 4 リテール関連業務

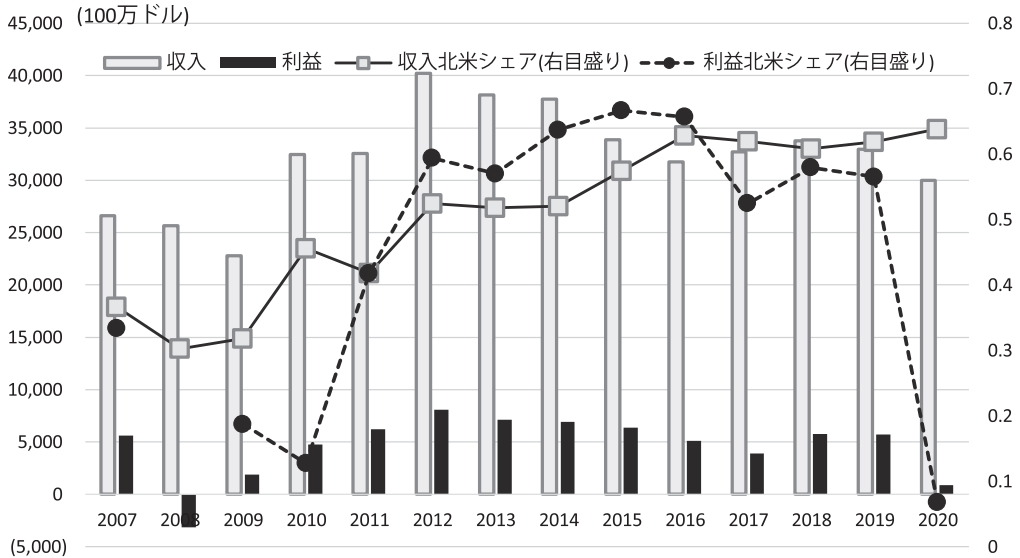
#### 4.1 リテール関連業務の業績推移

Citi は金融危機後に厳しいリストラを迫られたが、リテール関連業務がその影響を最も強く受けた。グループの利益に占めるリテール部門のシェアは低下を続けており、かつて世界のリテール金融革新を主導した面影は見えない<sup>1)</sup>。

図 20 でリテール部門の収入と利益の動向を確認すると、収入は金融危機時の落ち込みから 2012 年まで回復した後、減少傾向を続けており、その中で北米業務からの収入がシェアを高めている。ここから、リテール業務の減収は、大部分が単純に国外業務の処分によって生じていることが分かる。2021 年に CEO に就任した Jane Fraser は、リテール部門の責任者を務めていたが、就任直後にアジア、欧州、中東の 13 市場における消費者銀行業から撤退する方針を表明した。そして国外からの撤退により、リテール業務については国内に集中できると説明している (Demos, 2021c)。

前節で見たように、Citi は企業向けの業務では金融危機後にグローバルな拠点網を維持し、TTS 責任者の Sultan は現地に足場を持つことの重要性を唱えていた。これに比較すると、リ

図 20 リテール関連業務収入・利益



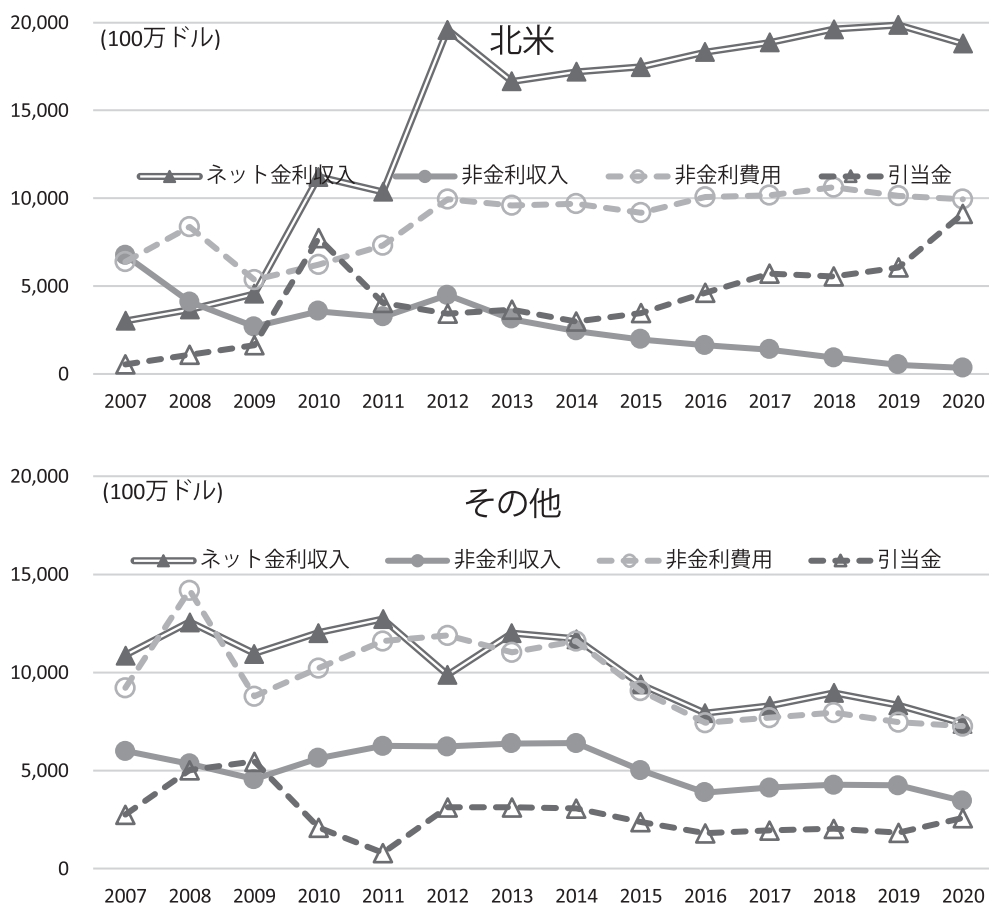
注) Global Consumer Banking 部門 (2010 年までは Regional Consumer Banking 部門) の数値。  
2007 年と 2008 年の数値は 2009 年公表分。  
出所) Citigroup, Form 10-K より著者作成。

テール業務への取り組み姿勢は、国外市場を捨てて、本国に逃げ帰ったかのような印象すら受ける。しかし、その国内回帰は必ずしも収益性を高めることに繋がっているとはいえない。先ほどの図 20 で北米業務のシェアを利益について見ると、2012-16 年こそ収入でのシェアを上回ったが、その後は下回っている。

図 21 は利益の内訳を見たものである。北米以外では、事業売却に伴い、収入と費用がともに減少している。これに対して、北米ではネット金利収入が増えているものの、それと並行して引当金も増えている。2020 年はコロナの影響で、特に大きい伸びになっている。こうした引当金の伸びは、部分的にカード貸出の大きさを反映していると指摘される (Demos, 2020a)。その割には非金利収入が 2013 年以降に減少し続けており、あたかもカード業務から金利収入しか獲得していないかのようなようである。非金利費用は横ばいを維持しているが、収益性が高まった訳ではない。

図 22 から事業ライン別の収入と利益の動きが分かる。北米以外では収入と利益の両方でリテールがカードを上回っている。10-K 報告書によると、リテールは消費者と小規模事業向けの銀行業務および財産管理業務からなる<sup>2)</sup>。北米ではそのリテールをカードが上回っている。このカードは Citi ブランドのカードであり、独自のカードと共同ブランドの一部を含む。加えて、2012 年には新たにリテール・サービスという事業ラインが登場している。これはリテール・パートナー・カード事業の名称を変更したものであり、2012 年初から Citicorp に再合流

図 21 リテール関連業務利益の内訳



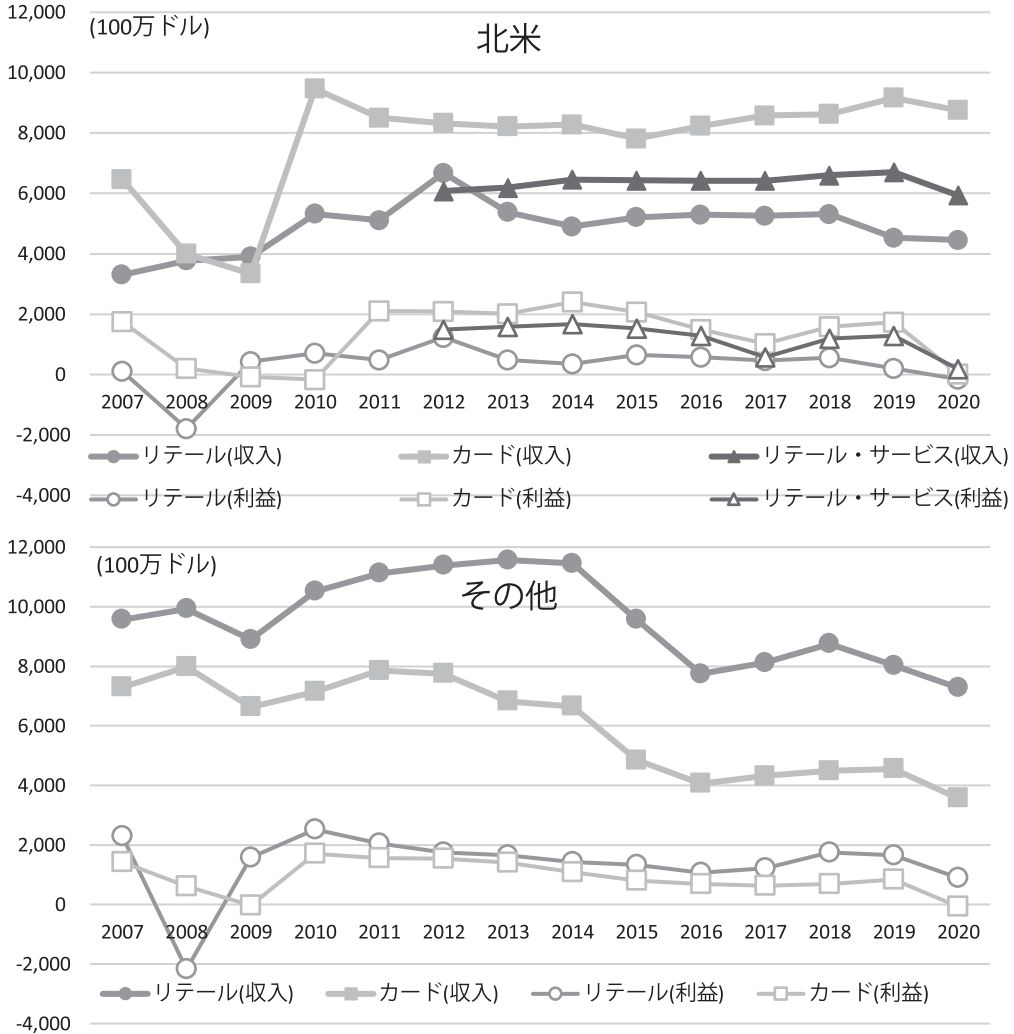
注および出所) 図 20 に同じ。

した<sup>3)</sup>。このリテール・サービスをカードに加えると、北米ではかなりカードに偏った事業構成になっている。

図 23 はリテール貸出の内訳である。国外拠点では抵当関連が最大になっており、それが 2015-16 年に大きく減少している。この動きは、図 22 で見た北米以外における収入の動きと対応している。一方で、カードローンは、2008 年に抵当と同水準であったところから、ほぼ一貫して減少傾向をたどっている。カード以外の割賦・回転信用も、2019 年に系列がなくなるまで、カードと同じように推移している。国外拠点ではその下に商工業・リースがあり、国外業務縮小の中で、減少傾向が見られない。

国内拠点はというと、もともと最大の項目であった抵当が図の期間中に 70% 以上減少している。Citi は金融危機後に、住宅ローンの不良資産を大量に Citi Holdings に移管した。抵当事業全体を移管することも検討されたが、新規オリジネート部分は支店からの要望によって本

図 22 リテール関連業務収入・利益の事業別内訳

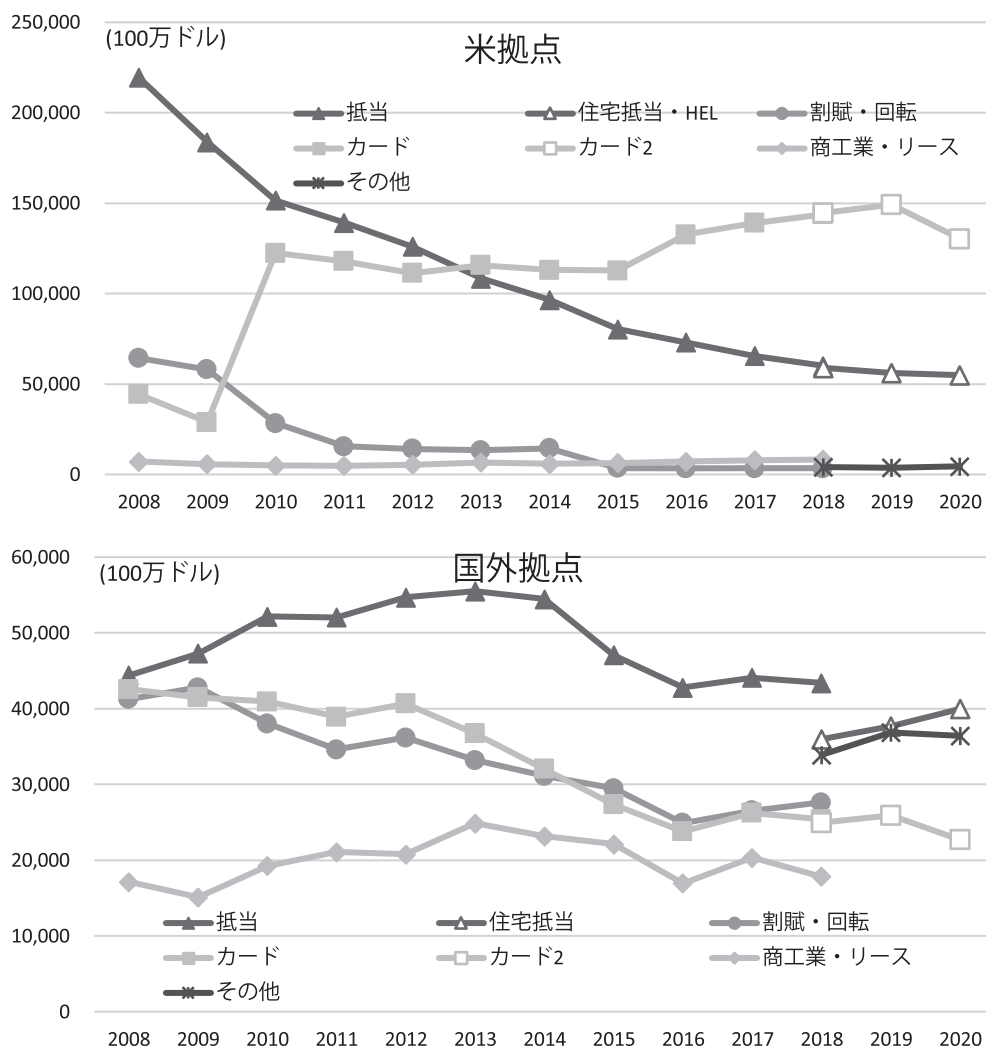


注) リテール・サービスは北米にしかない項目で、共同ブランドの一部とプライベート・レーベルのカード商品を扱っている。リテール・サービスの数値は2012年報告書から公表されるようになったが、それについての説明は報告書内に見当たらない。2011年報告書と比較すると、大部分はCiti Holdingsから移管されたと推測される。

出所) 図20に同じ。

体に残された (Rexrode, 2015)。しかし住宅ローンの大手ではなくなった。2017年には担当のサービシング業務からも撤退を決定し、残った担当のサービシングは外注することにした。この決定について Vining Sparks アナリストの Marty Mosby は、Citi は担当サービシングで Wells Fargo や JPMorgan のような規模を持つことも可能であったが、金融危機での打撃があまりに大きかったと指摘している (Eha, 2017)。

図 23 リテール貸出の内訳



注) 連結貸借対照表の注記の数値を利用。2019年に系列が変更されたため、類似の名前のものは1と2で区別している。後の系列で2018年の数値は2019年公表分。  
出所) 図20に同じ。

抵当ほど劇的ではないが、割賦・回転についても、2008年には650億ドル近くあったところから、2015年以降は30億ドル台に落ち込んでいる。商工業・リースは図の期間中に100億ドル未満の水準が続いている。このように、Citiは金融危機後に国内でもリテール貸出に対して消極的になった。特に信用力が低い対象については、2015年にOneMain Financialを売却するなど、ほとんど手を出さなくなった(Andriotis and Spector, 2015)。

同様の傾向は他の大手銀行にも見られる。金融危機後に大手が引き下がった分野では、ノン

バンクが勢力を強め、銀行はむしろそれらノンバンク向け貸出に向かうようになった。Citi の例では、自動車ローンからほぼ撤退した後、サブプライム自動車ローンで台頭した Exeter Finance の主な資金源となった (Rudegeair *et al.*, 2018)。こうした貸出は、図 14 で見た機関銀行部門の金融向け貸出に含まれていると考えられる。

以上とは打って変わって、国内のカードローンは高水準を維持している<sup>4)</sup>。危機後の重点分野には、グローバルな財務サービスに加え、国内のリテール業務が含まれていた。その中でカード業務が圧倒的な重要性を持っているのは間違いない。ただし、他の貸出は総じて抑制されており、カードローンからの金利収入獲得自体が目的になっているとは考えにくい。Citi はカード保有者を獲得するため、期間限定ながら金利無しのキャンペーンを展開し、それが業績の足を引っ張った (Peters, 2017b)。それでも、Corbat 後任の有力候補であった Stephen Bird がリテール部門の責任者を退任する際には、それまでのデジタル化に向けた取り組みが実を結びつつあると評価されていた (Demos, 2019d)。

これまで見てきたように、金融危機後はマーケットや資本市場取引の分野でも電子化、自動化が大手投資銀行のビジネスモデルに抜本的な変革を迫ってきた。リテール金融サービスもその例外ではなく、むしろデジタル化による変革が最も目立った分野であった。それが具体的にはいかなるものであったのか。Citi はいかにその変化に対応してきたのか。そしてその中でカード業務はどのような役割を果たしているのか。以下ではこれらの点について考察していきたい。

## 4.2 リテール支払いをめぐる競争とカード業界の構造変化

### 4.2.1 金融危機までのカード業界と Citi の地位

汎用カードは 1950 年代に Diners Club がチャージカードとして事業化したものであるが、銀行はそれに回転信用を組み込んでクレジットカードを生み出した。1966 年には Bank of America (以下 BofA) が BankAmericard 事業のライセンス提供を開始すると、他の大手銀行が対抗して Interbank Card 協会を設立し、個別銀行のカード業務が標準化された。これにより発行銀行が異なるカードでも、同一ブランドとして受け入れられるようになった。また、1978 年には最高裁判決 (マルケット判決) により、銀行は拠点州で認められる金利を州外の借り手向けローンにも適用できるようになった<sup>5)</sup>。

こうして、クレジットカード業務は、銀行にとって全国展開への道を開くものとなった。特に Citi は早い段階からその可能性に目を付け、地元銀行からの反発を気にせず、高い利用限度額を提示することで他行からカード顧客を奪っていった (Mundell, 1990, 邦訳 84 頁)。そして、マルケット判決を受け、カード業務の本拠をニューヨークからサウスダコタに移転し、DM を使った全国規模のマーケティング活動を展開し始めた。他の大手もこれに追随し、カード業務で規模を巡る競争が本格化する。同時期には大手による小規模銀行のカード事業買収も活発化し、業界の集中傾向が顕著になった (Evans and Schmalensee, 2005, p. 70)。

表 10 米カード発行ランキング

1983			1999			2002		2020	
	金額 (10億ドル)	業界シェア (%)	カードローン (10億ドル)	口座数 (100万)		金額シェア (%)		購入金額 (10億ドル)	
American Express	47.6	25.6	Citibank	74.2	40.6	American Express	16	Chase	743.5
Bank of America	9.9	5.3	Bank One	69.4	43.1	Citigroup	14	American Express	673.9
Citi	9.0	4.8	MBNA	63.1	28.9	Bank One	11	Citibank	399.8
Diners Club/Carte Blanche	7.4	4.0	Discover	38.0	38.5	MBNA America	9	Capital One	353.1
First National of Chicago	5.1	2.7	Chase Manhattan	33.6	20.5	Discover	7	Bank of America	339.4
Chase Manhattan	4.8	2.6	American Express	23.4	23.5	J.P. Morgan Chase	6	Discover	142.8
Chemical Bank	3.6	1.9	Bank of America	20.9	21.0	Bank of America	4	U.S. Bank	136.8
First Interstate Bank	3.1	1.7	Provident	18.7	15.2	Capital One Financial	4	Wells Fargo	101.4
Manufacturers Hanover	2.9	1.6	Capital One	15.4	22.0	U.S. Bancorp	3		
Security Pacific National	2.6	1.4	Fleet	14.3	8.5	Household Bank	3		

注) 1983年と2002年にはチャージ・カードを含むと明記されているが、2020年の数値にもチャージ・カードが含まれているのではないかと考えられる。  
出所) Evans and Schmalensee (2005) p. 75, p. 214, Draut and Silva (2003) p. 34, Luthi (2022).



断片的ではあるが、表 10 からカード発行会社の勢力図が分かる。1983 年にはカード利用金額で American Express が突出していた。しかし、銀行カードに限ると、1970 年代後半には上位 50 行だけで発行枚数の半分以上を占めていた (Mundell, 1990, 邦訳 83 頁)<sup>6)</sup>。1980 年代に入ると、インフレ抑制目的で導入されたカード与信への準備要求をきっかけに銀行カードが年会費を徴収し始めたことに加え、金利が低下に向かう中で、州ごとの金利上限規制の制約がなくなり、銀行によるカード業務の収益性が高まった (Mundell, 1990, 邦訳 18 頁)。

全国に散らばる日常の接点がない個人向けに回転信用枠を提供する上で、鍵となったのが信用スコアリング技術である (Evans and Schmalensee, 2005, p. 107)。信用スコアリングが差別につながることを懸念する声もあり、1977 年には信用機会均等法の改正で、性別、人種、母国などを基準にすることが禁止された。そこで FRB は銀行に対して統計的な正確さを持つ統一的な基準の適用を要求した (Mundell, 1990, 邦訳 115 頁)。これが信用調査機関の情報を利用する後押しとなっている。さらに 1990 年代にはその情報に基づいたスコアの計算でも標準化が進み、Fair Isaac 社の FICO が業界標準となった (野村総合研究所、2002、144-145 頁)。

標準的なスコアリングの利用は、ローンの比較可能性を高め、証券化の後押しとなる。もちろん、ローンが常に証券化される訳ではない。しかし、資金調達に証券化という選択肢を持つことで、銀行はカード業務の稼働率を高めることができる (神野、2019、121 頁)。前掲表 10 を見ると、1999 年には大手銀行がかなりのローンを提供している<sup>7)</sup>。そして、2002 年には上位の銀行カードが、利用金額で American Express に迫っている。ブランド別に見ると、2002 年にはデビットカードを含む汎用カード全体の利用額シェアで Visa が 45%、Mastercard が 26.5% となっており、銀行カードが主流になっていた (Evans and Schmalensee, 2005, p. 15)。

銀行カードの中で Citi は巨大な存在になっていたが、表 10 から分かるように、1990 年代から 2000 年代初頭にかけて、MBNA や、First USA などのカード専門銀行が急激に追い上げてきていた。当時 Citi の北米カード事業責任者であった Sami Siddiqui は、クレジットカード事業で伝統的な銀行の役割が縮小しているのは明らかで、非常に専門的な分野になっており、それが戦略再考を迫る一因になっていると語っている (Fickenscher, 1999b)。

それでは、どのような戦略を Citi は採用していたのであろうか。Siddiqui による以下の証言がそのヒントになる。

- First USA がネット経由で新規顧客を獲得しているが、Citi のネットに対する主な関心は、ネットでのカード利用を増やし、加盟店側からより多くの交換手数料を獲得することである。

- 専業に対する Citi の強みは商品の豊富さであり、Travelers との統合もクロスセル強化が主な目的である。

- 既存顧客の財布に占めるシェアを引き上げることは、全てのカード会社が目指しているが、そのために追加のカード保有を勧誘するのは Citi の特徴である。また、Citi はローンを利用

しない消費者向けのカード開発にも取り組む。例えば American Airlines 向けの AAdvantage はビジネス顧客に人気で、利用金額は大きいですが、残高繰り越しはあまりない。同様の特典付き商品を生み出せば、取引を増やすことになる (Fickenscher, 1999b)。

以上のように、多様なカード商品の開発を梃子に、顧客の利用額とそれに伴う交換手数料を獲得しながら、それら顧客にカード以外の商品も販売することが Citi のカード業務にとって基本になっているようである。

ここに小売り側の話しは出てこない。Citi は 1980 年代から Citi ブランドの国際ブランド化を目標にしており、1999 年には主要な発行カードを Visa から Mastercard に切り替えた。それは Visa がネットワークのロゴをカードの裏面に移すことを拒否したのに対して、Mastercard がそれを受け入れたからである (Fickenscher, 1999b)。しかし、Citi 自身がネットワークになるためには、小売りの協力が欠かせない。それがあれば、専業に対する差別化にもなる。

ところが、Citi は大手銀行の中で小売りとの関係を欠いていた。かつては傘下の Card Establishment Services が国内加盟店業務を担っていたが、1992 年に資本不足を理由に非競合条項付きで事業売却した。その結果、国外での小売りサービスは存在感が大きくても、国内は空白地帯になった。業界専門家の間では、競争相手がリテール顧客を奪おうとするのを防ぐため、Citi は小売りサービスに再参入する必要があるとの声があった。そして、非競合条項が期限を迎えた 1997 年に、Citi は小売りサービス部門の新設を発表した (Quittner, 1997b)。

銀行が加盟店業務に取り組む理由として、Financial Insights 調査担当 Aaron McPherson は、「銀行が収入の多くを得ているのは発行側だ。大手銀行は加盟店業務に戻っているが、私の印象では、手数料が目的と言うよりも、垂直統合だ。それが特典プログラムを向上させる。特典プログラムは競争の主要な手段になっている」と指摘している (Lindenmayer, 2006b)。この証言内容は、Citi が特典付き商品の拡充によって、カード利用量を増やそうとしている動きと整合的である。そうすると、力点は発行側にあることになる。

銀行が加盟店業務に取り組むもう一つの理由として、事業カードを重視するようになったことも挙げることができる。1990 年代後半には、消費者向けが飽和状態であったのに対して、事業向けなら成長余地が大きいと見られていた。またスコアリング技術の発達で事業向けの信用引受を効率化できるとの期待もあった。Citi も既存企業顧客向けに事業カードを積極的に販売し、Visa と Mastercard の事業カード発行で U.S. Bancorp に次ぐ存在になっていた (Bloom, 1997)。

事業カードの分野では American Express が強みを持っていた。それは、同社が発行と小売りサービスの両方を単独で手掛けており、カード利用に関する詳細なデータを事業カード顧客に提供できたからである。顧客企業はそのデータを利用すれば、どこで経費節約が可能か判断し、従業員が会社の規定に違反していないか監視することができる (Evans and Schmalensee, 2005, p. 194)。銀行がこれに対抗するには、可能な限り独自に加盟店でのカード利用情報を収

集しなければならない。ここでも、やはり力点は発行側にある。

このように、Citiが1997年に国内の加盟店業務へ再参入しようとしたのは、発行業務強化が主な理由ではないかと考えられる。もちろん、小売り側との取引を拡大しようとする狙いがあった可能性も否定できない。それは他の大手銀行と競争する上でも重要性を持つ。その競争相手として最も注目すべきなのはJPMorgan Chase（以下JPMC）である。前掲表10で、JPMCは2002年に利用額6位で、シェアはCitiの半分にも満たなかった。しかし、2004年にはJPMCがBank Oneと統合し、Citiは10年以上守ってきたカードローン首位の地位を奪われた（Kingson, 2004a）。

JPMCの前身であるChaseは、1996年にFirst Dataとの合併でChase Merchant Servicesを設立し、加盟店業務に乗り出した。合併事業ではChaseが清算、決済を担当し、First Dataが取引処理を担当することになった。皮肉なことにChaseは1980年代に加盟店事業の売却で先陣を切った銀行であった。その際に事業を購入したNational Bancard Corporationが1995年にFirst Dataと統合していた（Quittner, 1996）。

First DataにとってChaseとの合併は11番目であったが、規模としては最大であった。Montgomery SecuritiesのRichard Weingartenは、Chaseが20万社以上の顧客を全国規模、中間市場、小規模事業と幅広い層で持っており、First Dataにとっては合併事業が全国規模の顧客を獲得する道具になると指摘している。一方、Chaseの上級部長Gary Roboffは、顧客が加盟店業務を基本的なサービスとして求めており、合併事業について「我々の顧客にとって中心的な重要性を持つ事業に我々を復帰させる」と評価していた（Quittner, 1996）。

その後、Chaseは発行業務で首位を目指すと言言するが、Bank Oneとの統合までは目立った成果がなかった<sup>8)</sup>。そのBank Oneはというと、First USAとの統合時にそれぞれ加盟店業務を抱えており、Banc One Payment ServicesはFirst Dataとの合併、First USA PaymentechはFirst Dataの強力なライバルであった（Quittner, 1997a）。このねじれた関係は、1999年にFirst DataがPaymentechに45%出資し、Bank Oneとの既存の合併事業と統合することで落ち着いた。Bank OneとFirst Dataの既存の合併事業は、主にBank Oneの銀行顧客向けにサービスを提供していたのに対して、Paymentechの顧客は一般的に規模が大きめで、Bank Oneの銀行顧客ではなかった（Fickenscher, 1999a）。JPMCとBank Oneの統合は、親銀行がPaymentech顧客を銀行顧客として取り込むことを容易にしたのではなかろうか。

Bank OneはJPMCとの統合前に、カード処理業務の外注先をFirst DataからTSYSに移していた。それは将来的に処理業務を内部化する過程を円滑化する目的であった（Lee, 2004a）。JPMCと統合した後にもその計画を維持することが決定された。それは、統合後のJPMC全体として処理業務の内部化に向かうことを示唆していた（Kuykendall, 2004a）。さらに、2005年にはJPMCとBank OneがそれぞれFirst Dataと展開していた加盟店事業がChase Paymentech Solutionsとして一本化された<sup>9)</sup>。そして2008年にはFirst Dataとの合併を解

消し、JPMC は Chase Paymentech を完全子会社にした (Bills, 2008)<sup>10)</sup>。

以上の経緯から、Chase と Bank One の両方が加盟店業務を小売りとの銀行取引の一環として位置づけており、それが JPMC に引き継がれ、最終的にベンダー外しにまで至ったと考えることができる。しかし、JPMC のこうした動きが、業界全体の傾向を反映しているとは言い難い。上述のようにカード業務の主な収入源は発行側にあった。もし加盟店業務を手掛けても、それが発行側の収入押し上げにさほど貢献しないのであれば、自らは手を出さない方が合理的である。上述のように Citi は 1997 年に国内の加盟店事業へ再参入したが、その際 Goldman のアナリスト Gregory Gould は「First Data 役員は心配しているように見えなかった。彼らは Citi による復帰が高コストだとみている」と話している (Marjanovic, 1997)。

結局、Citi は 2005 年にその事業を First Data に売却した。同時点で First Data が JPMC を含む他のいくつかの銀行と手掛けていた加盟店事業では、小売りとの関係で銀行が中心となり、First Data は取引処理に専念していた。しかし、Citi による事業売却では、First Data が事業を所有して運営し、Citi はマーケティングで協力する程度の役割しか果たさないという合意内容であった。Citi の広報は、事業売却について、求めていた規模になっていないことが理由と説明している (Breitkopf, 2005b)<sup>11)</sup>。さらに Citi は、同じ年に欧州の小売り向け処理事業を U.S Bancorp 子会社に売却しており、やはり規模の不足をその理由としている (Breitkopf, 2005d)。

1980-90 年代に、カード業務の対象が全国へと広がり、カード専門銀行が業務の効率性を飛躍的に高めた。それに並行して、銀行はカード保有者と加盟店の取引処理を外注に出すだけでなく、Chase の例にならって加盟店業務そのものから撤退するようになった。それら銀行が手放した業務を拾い集めて規模と業務範囲を拡大してきたのが、First Data のような業者であった (Evans and Schmalensee, 2005, p. 250)。表 11 から加盟店業務の勢力図が分かる。2002 年を見ると処理業者が目立つ。また、上述のようにこの当時は Chase も Paymentech も First Data との合併であった。

Citi は専門化が進むカード業界において長らく首位を走ってきた。それは同社が 1980-90 年代に生じた環境変化に最も良く適応し、カード業務の性質をカード専門銀行と同様なものに変えていたことを示唆している。しかし、潮目は変わりつつあった。Bank One による First USA、そして BofA による MBNA といったように、カード専門銀行は、大手銀行に吸収されていった<sup>12)</sup>。さらに、カード専門銀行を吸収した大手銀行の中には、加盟店業務も強化し、それを小売りとの包括的な銀行関係に位置づけようとするところが出てきた。その顕著な例が JPMC である<sup>13)</sup>。そして、BofA も 2004 年に National Processing (NPC) を買収することで、その方向を目指した (Kuykendall, 2004b)<sup>14)</sup>。

小売り側だけでなく、この時期にはカード発行側でも重要な変化が生じていた。銀行にとってクレジットカードは全国展開の手段になったが、消費者との包括的な銀行関係はそれに追い

表 11 米カード加盟店業務ランキング

2002	金額	2018	件数	2020	件数
	(10億ドル)		(10億)		(10億)
Chase Merchant Services	224	Worldpay	26.24	Chase	27.6
NPC	176	First Data	22.01	Fiserv	27.5
Paymentech	149	Chase	21.86	FIS	25.1
Concord EFS	146	BofA	17.33	Global Payments	9.7
Centurion Bank(American Express)	138	Global	7.56	Wells Fargo	9.6
First Data	130	Wells	7.42	BofA	6
Fifth Third Bank	110	Elavon	3.24		
Nova Information Systems	110	TSYS	1.8		
BA Merchant Services	71				
Global Payments	68				

注) 2018年のFirst Dataの数字には、100%持ち分の事業のものだけを含み、合併の数字は含まない。  
2020年のFiservの数字にはBank of Americaとの合併事業のものが半年分だけ持ち分比率に応じて含まれている。残り半年分は合併解消により口座が分割された。

出所) Evans and Schmalensee (2005) p. 18, *Nelson Report*, March 2019, March 2021.

ついていなかった。2001年の時点では、VisaとMastercard保有者で、発行銀行とカード以外に取引があったのは17%だけであった(Evans and Schmalensee, 2005, p. 215)。1990年代の後半から急激に利用が活発化したデビットカードは、クレジットカードと競合する商品でありながら、それとは全く異なる性格も持つ。デビットカードは小切手口座サービスの一環であって、それ自体が単独の商品ではないという点である(Evans and Schmalensee, 2005, p. 241)。

デビットカードはATMカードから派生したものである。当初、各銀行が独自に運営していたATMが、1970年代に地域毎のネットワークに接続されるようになり、1980年代には全国ネットワークも誕生した。1985年に最高裁がATMを銀行の支店とは見なさないとの判決を下すと、州際ネットワークの構築が加速し、ネットワークの集約も始まった。こうして広がったATMネットワークを小売りの支払いに利用しようとする動きは早くからあった。1970年代にはATMの銀行店舗外設置を主導した食料雑貨チェーンが、同じ時期にデビット受け入れを開始している。また1980年代にはガソリンスタンドでも試験利用が始まった。しかし、1990年代半ばまで本格的な普及は見られなかった(Hayashi *et al.*, 2003, p. 14)<sup>15)</sup>。

1990年代になると、Visaが銀行にデビット機能のついたカード発行を強く促すようになった。まずは上位50行を対象に、交換手数料が得られ、取引量も多くなることを説いて回った。そして、消費者向けには「新たな小切手の形」というイメージを打ち出す広告を展開し、負債を連想させるデビットの名称を避け、Visa Checkとして売り出した。Visaのこの商品は、既存のクレジットカードの仕組みをそのまま利用しており、サイン・デビットと呼ばれる。この成功が、ATMから派生したPINデビットの利用拡大も牽引した。なぜなら消費者は両者を

表 12 各種非現金支払いの件数と金額推移

	2000	2003	2003	2006	2006	2009	2009	2012	2012	2015	2018
件数(10億)											
小切手	41.9	36.7	37.3	30.6	30.5	24.5	24.5	18.3	19.7	18.1	14
ACH	6.2	9.1	8.8	14.6	14.6	19.1	19.1	21.7	20.7	23.9	28.5
ワイヤー移転									0.2875	0.299	0.3304
非前払いデビットカード	8.3	15.6	15.6	25.3	25	37.9	37.5	47	47.2	56.6	72.7
対面・チップ										0.4	32.5
対面・チップ無し									41.6	47.1	23.5
PIN	3	5.3	5.3	9.4	9.4	14.5			16.9	15.4	7.2
no PIN	5.3	10.3	10.3	16	15.7	23.4			24.6	31.7	16.2
遠隔									5.6	9.1	16.7
前払いデビットカード											
汎用					0.3	1.3	1.3	3.1	3.1	4.3	6
プライベートレーベル					1.9	2.7	4.6	6.1	3.7	4.4	5.5
EBT	0.5	0.8	0.8	1.1	1.1	2			2.5	2.6	2.2
クレジットカード											
汎用	15.6	19	19	21.7	21.7	21.6	19.5	23.8	24.4	31	40.9
プライベートレーベル							1.5	2.4	2.5	2.7	3.8
金額(兆ドル)											
小切手	39.8	39.3	41.1	41.7	41.6	31.6	31.6	25.85	27.21	29.18	26.77
ACH	18.6	25.1	24.1	31	30.97	37.16		144.08	46.15	52.08	64.16
ワイヤー移転									1116.29	1423.96	1320.83
非前払いデビットカード	0.3	0.6	0.6	1	0.97	1.42	1.4	1.82	1.87	2.18	2.75
対面・チップ										0.02	1.15
対面・チップ無し									1.46	1.51	0.58
PIN	0.1	0.2	0.2	0.3	0.35	0.56			0.71	0.6	0.23
no PIN	0.2	0.4	0.4	0.6	0.62	0.86			0.76	0.91	0.35
遠隔									0.41	0.65	1.02
前払いデビットカード											
汎用					0.01	0.04	0.04	0.1	0.11	0.15	0.19
プライベートレーベル					0.03	0.04	0.1	0.12	0.05	0.07	0
EBT					0.03	0.05			0.07	0.08	0.06
クレジットカード											
汎用	1.3	1.7	1.7	2.1	2.12	1.92	1.69	2.21	2.27	2.8	3.64
プライベートレーベル							0.18	0.27	0.28	0.25	0.34

注) 2009年以前のクレジットカードにはプライベートレーベルと汎用の区別がない。2009年以前の非前払いデビットカードでno PINはサイン・デビットの数値。ACHでは金融機関の内部データに相殺金額が大量に含まれることがあり、on-usの数値が膨張するため、2012年から調査の方法が何度か変更されている。

出所) Federal Reserve Payments Study 各年版、および2019 Federal Reserve Payments Study Detailed Data tablesより著者作成。

さほど区別していないからである (Evans and Schmalensee, 2005, pp. 206-210)<sup>16)</sup>。

表12から各種支払い手段の大きさが分かる。2000年以降、デビットカードの利用が急激に伸び、金額ではクレジットカードに及ばないものの、件数では2006年からそれを上回るようになった。ただ、その中ではやはりサイン・デビットの方がPINデビットよりも伸びが大きい。デビットカード利用が本格化し始める1995年には、両者が同程度であったが、それ以降はサインが上回るようになった (Hayashi *et al.*, 2003, p. 41)。

サインの方が大きく伸びたのは、交換手数料の差によるところが大きい。例えば顧客がスーパー以外で50ドルの買い物をした場合、発行銀行はサインならVisaで72.5セント、Mastercardで80セントの交換手数料が得られるのに対して、PINなら9.5-45セントにしかならない(Hayashi *et al.*, 2003, p. 56)。発行銀行はサインの利用促進に取り組むことはあっても、PINの場合は顧客が利用する度に費用の方がかさむこともあり、制限こそすれ、利用を促進することはない(Evans and Schmalensee, 2005, p. 244)。

しかし、そもそも交換手数料が目的であれば、クレジットカードの方がサイン・デビットよりもはるかに大きい。クレジットカードであれば、さらに金利収入が発生する可能性もある。それでも銀行がデビットを発行するのは、やはり小切手口座サービスの一部だからである。デビットカードの場合、消費者は1枚しか持たないことが多く、持っている場合は、カードではなく銀行を選択している。そのため、デビットカードの魅力を高めれば、差別化要素になり得る。特にネットバンキングが普及し、支店の近さがかつてほど消費者にとって魅力を持たなくなれば、その重要性が一層高まる(Stock, 2000)。

そこで、銀行はデビットカード発行が不可避になる。その上で、顧客をサイン利用に誘導しようとする。一つの方法はサインの利用に特典を付けることであるが、それは交換手数料ではなく、顧客の獲得・維持が目的になっている<sup>17)</sup>。もう一つの方法はPIN利用に手数料を課すことであるが、そうすると顧客が反発し、小切手やATMが無料で利用できる場合はそちらに流れることになる。そこで多くの銀行は顧客を選別し、収益性の低い顧客にのみ手数料を課すようになった(Evans and Schmalensee, 2005, pp. 243-244)。

1990年代は銀行業務のアンバンドリングが進行し、大手銀行はクレジットカードのような専門化した業務で量的拡大を追及する一方、かつて預金に付随していた基本サービスに個別の課金を始め、詳細な料金体系を駆使して顧客の選別を強めるようになった。基本サービスの新たなパッケージは「預金口座サービス課金」と呼ばれ、巨大な支店網を持つ銀行では、リテールの手数料収入に占める比重が大きかった(神野、2019、117-119頁)。デビットカードは、収入獲得に量の拡大が必要という性格を持ちながら、顧客関係を強化する手段としての重要性の方が高いため、「預金口座サービス課金」の比重が大きい銀行で、発行が多くなると推測される。

表13にデビットカード発行ランキングがある。2002年はサイン・デビットだけの数値であるが、その順位を見ると、やはり大手銀行が上位を占める。これら銀行にとってデビットカードが巨大な支店、ATM網を補完する手段になっていることは間違いない。また、この順位は同年のクレジットカード発行順位と異なる点も多い。それはクレジットカード発行業務で上位と差を開けられた銀行にとって、デビットカードが顧客の財布に占めるシェアを取り戻す手段にもなっていたことを示唆する<sup>18)</sup>。

ただし、デビットカードに注力する銀行が、クレジットカードをおろそかにしているという

表 13 米デビットカード発行ランキング

2002		2020	
	金額シェア (%)		金額 (10億ドル)
BofA	12.41	BofA	392
Wells Fargo	7.36	Wells Fargo	379
Wachovia	4.47	Chase	351.8
Bank One	3.47	PNC	89.5
Washington Mutual	3.44	U.S. Bank	86.4
U.S. Bancorp	3.17	Truist	76.2
Merrill Lynch	2.81		
FleetBoston	2.29		
J.P. Morgan Chase	1.73		
Citicorp	1.67		

注) 2002 年はサイン・デビットのみ。2020 年にはプリペイドカードも含む。  
出所) Evans and Schmalensee (2005) p. 242, *Nilson Report*, April 2021.

訳ではない。上述のように BofA は MBNA と統合し、クレジットカード業務を強化した。2000 年代には資産規模上位の銀行が総じてスーパーリージョナルとの統合に由来する巨大な支店網を持つようになっていた。それらの銀行がカード専門銀行を吸収したことは、クレジットカードが銀行業務の一環に戻る前触れであったと考えられる。

その中で Citi は大手の割に支店網が小さく、デビットカード発行で上位に離されている。そして、クレジットカードでは、相変わらず発行側に集中していた。1990 年代のアンバンドリングに最も適応していたために、その後の変化への対応が遅れたのではなかろうか。

#### 4.2.2 交換手数料をめぐる攻防とカード業界の構図

1990 年代におけるクレジットカード業務の専門化の裏には、それを支えた First Data を代表とする処理業者の存在があった。同時にそれら処理業者は、PIN デビットがクレジットカードに対抗するネットワークへと成長するのにも貢献した。ATM と PIN デビットのネットワークが広域化し、少数の大規模ネットワークへと集約される過程は、所有の変化を伴った。1985 年には地域ネットワーク上位 10 の全てを銀行か銀行組合が保有していたが、2002 年にはその半分を処理業者が保有するようになっていた (Hayashi *et al.*, 2003, p. 1)<sup>19)</sup>。

2000 年代の前半にはネットワーク保有をめぐるさらに大きい再編が生じた。First Data は 2001 年に NYCE の支配権を獲得していたが、2003 年には地域ネットワーク最大手の Star を持つ Concord EFS との合併を発表した (Breitkopf and Lee, 2003)。これが実現してい



ば、First Data は PIN デビット市場の 65-70%を握ることになると見られていた (Breitkopf, 2003a)。しかし、司法省がこの合併に対する差し止め訴訟を起こし、最終的に First Data は NYCE を処分することで合併を認められた (Breitkopf and Kingson, 2003; Kingson, 2003)<sup>20)</sup>。このように、Star と NYCE の統合は実現しなかったが、それは PIN デビットの存在がそれだけ大きくなっていったことを意味する。

First Data が処分した NYCE は入札の末に Metavante が勝ち取った。そして、こうした動きを見て、Pulse の所有者は単独での生き残りを困難と判断し、Discover への売却で合意した。Pulse の CEO、Stan Paur によると、かつて Pulse は加盟銀行がそれぞれ 1 票の投票権を持つ共同所有を維持するよう提唱していたが、役員会が Discover 提案の受け入れで合意したのは、特に大手銀行がネットワーク保有を重視しなくなったからであると指摘している (Breitkopf, 2005a)<sup>21)</sup>。地域ネットワークが集中する中で、銀行はそれらを共同保有することに関心を失い、処理業者がサイン・デビットに対抗するネットワークの支配権を獲得したのであった。

PIN デビットはサイン・デビットに比較すると、小売りにとっては割安な支払い受け入れ手段であるが、問題は銀行がより高い交換手数料の取引に顧客の支払い方法を誘導する誘因を持つことであった<sup>22)</sup>。この交換手数料を巡る小売りとカード発行銀行およびカード・ネットワークの対立が、ちょうどネットワーク保有の大型再編があった 2003 年に新たな展開を見せ始めた。

Walmart 主導の小売による Visa と Mastercard 相手の訴訟が同年に一部和解に達した。その結果、サイン・デビットの交換手数料が 1/3 引き下げられただけでなく、小売りはクレジットカードとサイン・デビットの一方だけを受け入れることができるようになった (Grover, 2003)<sup>23)</sup>。これに対して銀行は航空マイルを付与するなどのキャンペーンで消費者のサイン・デビット利用を促した (Lee, 2004b)。落ちた単価を量で補おうとするのに加え、小売りがサイン・デビット受け入れを停止するのを防ごうとする意図もあったのではないかと考えられる。

また、サイン・デビットを手掛ける Visa はちょうど同じ時期に、価格体系の変更と処理能力の向上によって PIN デビットを強化するようになった (Hayashi *et al.*, 2003, p. 49)。その効果もあって、Interlink は Star から一部の大口発行者を奪い、小売りととの和解以降の 1 年間で取引に占めるシェアを 48%も伸ばした。大手の小売りは、Visa、Mastercard との和解後に優遇価格の獲得を巡って両ネットワークとの交渉を激化させ、一部の例では取引毎に最安のネットワークを自動的に選択することもあった。しかし、一般的にカード発行会社が優先するブランドがカードに載っていれば、基本的にそれを利用していた (Gosnell, 2004)<sup>24)</sup>。

銀行が Visa と Mastercard の設定する高めの交換手数料によって収入を増やしていることは、規制当局からの注意も引き寄せた。2008 年には司法省が Visa、Mastercard、American Express の 3 社を、小売りが自身にとって割安な支払い方法に消費者を誘導するのを制限して

いるのではないかとして調査し始めた。また 2009 年には GAO が Visa と Mastercard の交換手数料に関する調査を発表した。それによると、両社の国内交換手数料が 1991 年から 2009 年にかけて総じて上昇し、手数料の基本分類が 1991 年の 4 から、2009 年には Visa が 60、Mastercard は 243 と、著しく複雑化していることが明らかになった (Mead *et al.*, 2011, p. 6)。

司法省による調査については、2010 年に Visa と Mastercard が、消費者に希望する支払い手段について意思表示したり、特定の支払い手段に対して特典を提供することを小売りに認めると誓うことで、同省と和解した。この時にはドッド＝フランク法が成立しており、FRB がその中のダービン修正条項に基づいて、デビットカードの手数料と取引回送についての規則を作成していた (Mead *et al.*, 2011, p. 6)。FRB は 2011 年に最終規則を発表し、そこで設定された交換手数料の上限は、当初に提案された水準の倍以上であった。しかも、当初から規制対象は連結資産 100 億ドル以上の銀行が発行するデビットカードに限定されていた (Grover, 2011)。

それでも、大手銀行にとってはサイン・デビットの優位性がほとんど消し去られた。2000 年代には取引件数の伸びで、デビットカードがクレジットカードを大きく上回っていたが、ダービン修正の適用以降はクレジットカードがデビットカードを上回るようになった。少なくともその一因に、大手カード発行会社がデビットカードの交換手数料制限を受けて、クレジットカード利用促進策を強化するようになったことがあると指摘されている (Wack, 2017b)<sup>25)</sup>。Citi や JPMC が 2010 年代に新たに投入したカードは、一定の利用金額条件を満たせば高額の加入ボーナスが得られ、旅行に関する特典も豊富である。その一方で交換手数料は一般的なカードよりも高く、Visa や Mastercard を受け入れる小売りは、それらの新たなカードだけを拒否することはできない (Andriotis, 2018)。

当然、小売りは反発を強める。例えば Kroger は一時的に Visa のクレジットカード受け入れを停止した<sup>26)</sup>。また Amazon は、2021 年にシンガポールでの Visa カード支払いに対して追加の課金を行うと発表し、カード費用の問題はシンガポールに限ったことではないと他国でも手数料に抵抗することを示唆した (Adams, 2021i)<sup>27)</sup>。そして、米国内では、2010 年代の末になって人口の多い州がクレジットカード支払いに対する追加課金禁止の州法を撤廃するか大幅に修正したことを受け、徐々にではあるが追加課金の動きが広がりを見せるようになった (Andriotis, 2021b)<sup>28)</sup>。

一方で、非接触支払いやオンライン取引の普及により、PIN デビットでの PIN 認証が難しくなった。そこで Star、Pulse、NYCE などが PIN less 取引処理技術を開発し、PIN 認証無しでネットワークを利用できるようにした。しかし、多くのカード発行銀行は PIN less 機能をカードに搭載しておらず、小売りが PIN less 受け入れを可能にしている場合でも取引の 50% でそれが利用されない (Godwin, 2020)。これについて National Grocers Association の Robert Yeakel は、「Visa は大手カード発行銀行に圧力をかけ、多様な回送量合意と誘因

提供によって、PIN less デビットを利用可能にしないよう仕向けている」と Visa を批判している (Fitzgerald, 2021b)。

この問題の背景には、ダービン修正に基づくネットワーク排他性の禁止がオンライン取引には適用されていないことがあった。かねてから FRB の設定するデビット交換手数料の上限が下がらないことに不満を抱えていた小売りは、FRB への突き上げを強め、2021 年に FRB はデビット回送規則の変更を提案することになった (Fitzgerald, 2021i)<sup>29)</sup>。以上のような展開を見ると、あたかも Visa と Mastercard がカード発行銀行と手を組んで、処理業者が保有することになった EFT ネットワークに取引が回送されることを防ぎ、小売りから高い手数料を巻き上げているかのようである。

しかし、現実はそれほど単純ではない。Visa と Mastercard は、EFT や他のカードネットワーク、その他の支払い手段とだけでなく、互いに取引量の獲得を競っている。そうであればこそ、ネットワーク会社は回送量合意や誘因を用いて大手発行銀行の取引を囲い込もうとするのである。その典型例は Visa が JPMC に VisaNet のライセンスを提供したことである。この契約で、JPMC は一定以上の on-us 取引を Visa ネットワーク上で獲得しなければ採算に合わないが、on-us である限りは独自に加盟店手数料を引き下げたり、加盟店の特売に協力することができる (Johnson and Rieker, 2013)。この場合、小売りは JPMC の優良顧客であれば、そこから有利な条件を引き出すことができる。

その他にも大手小売りは、Visa/Mastercard の発行銀行と共同ブランドのカードを発行しており、その条件は小売りの交渉力によって様々である<sup>30)</sup>。また、GAO の調査にあったように、交換手数料の基本分類は複雑化しており、クレジットカードの場合はカード利用件数と金額が大きい小売り向けで交換手数料が低くなっている<sup>31)</sup>。その差は加盟店手数料にも反映されると考えて間違いない。さらにカードネットワークに対する Kroger や Amazon の抵抗が最終的には和解に至ったことは、それら大手小売りが何らかの譲歩を勝ち取ったことを示唆している。

結局、カード支払いにまつわる手数料は一様ではない。発行銀行とネットワークは手数料を差別化して大口顧客を囲い込もうとする一方、小売り側は自らの交渉力に応じて少しでも有利な条件を引き出そうとする。

そもそも交換手数料はネットワークの収入にならず、あくまで加盟店銀行から発行銀行に支払われるものである<sup>32)</sup>。それでは交換手数料が発行銀行にとって大きな収入源になっているかという点、必ずしもそうではない。上述のように 2010 年代に入って大手銀行は交換手数料が高いカードを投入するようになったが、それは顧客に豊富な特典を提供するものでもあった。ある推計によると、2010 年代の末に顧客のカード利用額に対する特典のコストが Citi で 1.92%、JPMC で 1.89% にもなっていた (Back, 2019b)。これでは交換手数料の高さが帳消しになりかねない。

銀行の提供する特典が特定の小売りを対象にしたものである場合は、当該小売りにとって販促につながるため、その費用を小売りが負担することもある。特にコロナの流行でEコマースが活況を呈すると、カード銀行にとってEコマース向け特典プログラムが主戦場になった。そのプログラムを通じてカード利用者が対象のサイトで支出すると、銀行は売上の一部を獲得する。しかし、銀行はその収入の一部あるいは全部を顧客に特典として還元することである (Glazier, 2021)。

ここまでして銀行が特典を提供するのは、異なるカードブランドやその他の支払い手段との間だけではなく、同じブランドを発行する銀行の間でも顧客獲得を競っているからである。2010年代に大手が投入したプレミアムカードは負担が大きすぎ、JPMC、Citi、American Expressなどは特典の削減や修正について協議するようになったと報じられている (Andriotis and Glazer, 2019)。それでもプレミアムカードがなくなる気配はない。先ほどの特典コスト推計では、CitiとJPMCの数値がAmerican Expressよりも高くなっている。その負担を受け入れられる要因として、金利収入の大きさと、特典を広範な銀行関係に結びつける能力が挙げられている (Back, 2019b)。恐らく後者がより重要であると考えられるが、いずれにせよ交換手数料は特典の原資であり、銀行は特典で顧客を引き寄せてから他の収入を獲得しなければならない。

そして、EFTネットワークを保有することになった処理業者にとって、銀行は顧客である。代表格のFirst Dataに至ってはクレジットカードの発行処理と加盟店処理が主要業務になっており、EFTネットワーク運営は後から加わった業務である<sup>33)</sup>。First Dataの場合、クレジットカードにおける銀行との強い関係が、EFT運営上も効果を持っていた。Jefferiesアナリスト Craig Peckhamは、First DataによるConcordの買収に際して、「First DataがNYCEを買収して以降、First Dataは銀行がNYCEに止まるよう戦略的に対応してきた。ConcordのStarが、銀行を単に顧客としてではなく協力相手として扱っていれば、困難に直面することはなかっただろう」と指摘している (Breitkopf and Lee, 2003)<sup>34)</sup>。

消費者がどのカードを利用しようが、発行銀行と小売り側の処理を担当していれば、処理業者にはその取引から収入が生じる。その取引が自社の保有するネットワークを経由すれば、その上にスイッチ手数料も加わる。しかし、それはあくまで銀行がそのネットワークに止まり、発行と小売店処理を外注し続けることが前提になっている。処理業者もやはり互いに顧客獲得をめぐる争っている。クレジットカードのネットワークを敵に回すことがその役に立つと期待するのは難しい。

### 4.3 カード業界の周辺で生じる支払い変革圧力

#### 4.3.1 ACH利用

支払いカードの仕組みを支える業界は、対立の要素を抱えながらも、緩やかに利害を共有し

ていた。小売りにしても、カード業界相手に少しでも良い条件を勝ち取ろうとしていたが、「平均的」に高い手数料が必ずしも負の影響だけを持つという訳ではなかった。しかし、影響は小売りによって異なる。また、比較的多くの恩恵を受けている小売りにとっても、他に選択肢があれば、少なくともカードからさらに良い条件を引き出すための交渉材料には利用できる。現金と小切手以外で、古くから選択肢として存在するのが ACH である。

ACH の利用には支払い側と受け取り側の両方の口座情報が必要である<sup>35)</sup>。それが小売りで利用を阻む一因になっていたが、2000 年代にはそれを克服する試みがいくつか登場した。Combined Payments 傘下 Fastlane Secure Payments が提供する仕組みは次のようなものである。まずプログラムに参加する小売りは、店頭で消費者を勧誘し、免許証その他の政府発行 ID で申請を受け付ける。消費者はキャンセル小切手を提供することで小売りに銀行口座と回送番号を伝え、4桁の PIN を選ぶ。その手続きが終われば、消費者は以降その小売りで ID 提示と PIN 入力によって買い物ができるようになる (Breitkopf, 2006b)。

同様の仕組みを特典カードに組み込んだのが Debitman である。長年、小売りは特典カードを顧客に提供してきた、Debitman はその運営を請け負い、支払いを ACH 経由にした。消費者は通常の特典プログラム加入と同じように店頭で申し込み、PIN 入力でカードを利用する。ガソリンスタンドとコンビニを運営する Wesco は、そのカードでの購入に 1 ガロン 2 セントの割引を行った。Wesco にとってこのカードが通常の PIN デビットよりも魅力なのは、手数料に定率部分がなく、1 回 15 セントの定額という点である。消費者にとっても、Wesco のように割引があるだけでなく、銀行によっては課している PIN デビット利用への手数料を、Debitman カードの場合は課される恐れがない (Breitkopf, 2006a)。

Debitman のカードは、発行する小売りの特典プログラムを組み込んでいることが多いが、処理手数料の低さから他の小売りにとっても受け入れのメリットはある。他の小売りが受け入れた場合、カードを発行する小売りは Debitman が徴収する 15 セントの内、6-9 セントを受け取る。したがって、受け入れが広がればカードを発行する魅力が高まる。2005 年には Walmart が Debitman のネットワークを利用するカードの受け入れを決定した。しかし、その条件は、Debitman が Walmart の処理業者と電子的に接続することであった。どの処理業者との接続が要求されたのかは明らかにされていないが、Walmart の主要な処理業者は First Data であった (Breitkopf, 2005c)<sup>36)</sup>。

同じ時期に First Data は、Stop and Shop Supermarket 向けに特典カードを利用した ACH 取引の仕組みを試していた。すでに Walmart を含む数社が顧客に ACH 経由の支払いを提供する中で、クレジットカードとの関係が深い First Data のような会社が名前を前面に出すのは異例であった。そして First Data は、消費者が Stop and Shop カードを申請する際、そのカードに接続する対象として、小切手口座だけではなく、デビット/クレジットカードも選択できるようにした。もし消費者がデビット/クレジットカードを選択すれば、Stop and Shop

は手数料を節約することができない。他の小売りで特典カードに ACH 支払い機能を付けているところでは、顧客にデビット/クレジットカードの接続を認めていなかった。これについて支払いコンサルタント会社 Celent の Dan Schatt は「First Data や TSYS は、カード発行顧客を怒らせないように、慎重に行動する必要がある。First Data は Stop and Shop プログラムでカードの選択枝も提供し、落とし穴を避けた」と指摘している (Lindenmayer, 2006a)。

ACH 支払いに既存のカード勢力が参入するようになる一方、小売りによる受け入れは勢いを失った。2007 年には Nacha の CEO、Elliott C. McEntee が次のように証言している。「POS での ACH 支払いは減っている。当初は ACH 推進派だった食料雑貨店がデビットカードを受け入れるようになってきている。小売りと消費者にとって悪いことではない。銀行が口座の有効性を確認し、資金がそこにある事を保証するから。交換手数料を節約しても、他のコストが増えるかもしれない」 (Bills, 2007)。そして皮肉なことに、ダービン修正によってデビットカードの交換手数料に上限が設定されたことで、ACH 支払いの魅力がさらに低下した。結局、Tempo Payments へと社名を変更していた Debitman カードは 2011 年に事業を清算することになった (Sposito, 2011)。

ただし、これで消費者による小切手口座からの直接支払いが消滅した訳ではなく、既存の支払いカードに対する選択枝を提供し続ける。小売りは少しでも条件が良い支払い手段があれば、試そうとする。そして、既存のカード勢力もカード以外の手段が普及する可能性に備えなければならぬ。

#### 4.3.2 P2P

既存のカードを迂回する支払い方法として P2P がある。こちらは ACH と異なり、送金に限定されており、送り手は相手の口座情報を知る必要が無い。この支払い手段を初めて普及させたのは PayPal である。1998 年に設立された Confinity という会社が翌年 PayPal という名前前で、メールによる送金サービスを開始した。このサービスは利用者が paypal.com のサイトに相手のメールアドレスと金額を入力すれば送金できる。受取人が PayPal 会員ならそのまま PayPal 口座に金額が反映され、会員でなければメールを受け取ってから入会申請することもできる。受け取った金額は電子送金か Confinity からの小切手で引き出すことができる (Weitzman, 1999)。その後、この PayPal というサービス名が社名にもなった<sup>37)</sup>。

PayPal は主に友人や家族、そしてネットオークションの取引相手に対して少額の送金を行うために利用されたが、2000 年にはネット販売を行う小売りでの買い物にも利用できるようになった (Toonkel, 2000)。PayPal の収入は、PayPal 支払いを受け入れる小売りから徴収する手数料である。消費者は PayPal 支払いにクレジットカードを接続することも可能であるが、その場合は PayPal がカード発行銀行に交換手数料を支払わなければならない、収益性が圧迫される。しかし、2001 年の時点で PayPal 支払いに占めるカード利用の割合は半分ほどで

あった。その背景には PayPal による PayPal 残高の魅力を高めるための努力がある。例えば PayPal 残高に金利を付けたり、Mastercard のデビットカードを導入して ATM での引出と Mastercard 加盟店での利用ができるようにしたことである (Costanzo, 2001)。

Visa や Mastercard は、PayPal 取引の多くが ACH 経由で銀行間を直接結んでいると警戒するようになった (Wingfield and Sapsford, 2002)。これに対して PayPal の上級部長 Matt Bannick は「我々がしていることは、紙の取引を電子取引に変えていること。その半分はクレジットカード取引で、以前はクレジットカードで行われていなかった」と、むしろ PayPal によってクレジットカードの利用範囲が広がったと反論している (Kingston, 2004b)。International Data Corp の調査担当 Aaron McPherson も、「PayPal が存在するのは、小規模事業でクレジットカードを受け入れるところが少なすぎるから。加盟店業者がその市場を追いかけていない。そこに利益となるのに十分な量がないと見ている」と分析している (Bach, 2002a)。

このように、PayPal には既存のカードを迂回する潜在力があった一方、それまでカードが利用されてこなかった領域を一部開拓した。しかし、それ以上に PayPal 利用を普及させるのは容易ではなかった。長らく PayPal の用途でネットオークション関連の支払いを超えるものはなく、PayPal は 2002 年に eBay 傘下に入り、2015 年に再上場するまでそこに止まった (Wingfield and Sapsford, 2002; Bensinger, 2015)。結局、PayPal は用途拡大を目指してクレジットカードとの連携を深めていく<sup>38)</sup>。それはサービス範囲自体を支払いから広げていく上で効果的であったと考えられる。

PayPal には Venmo という P2P サービスもある<sup>39)</sup>。仕組みは PayPal とほとんど同じであるが、2009 年に創業者達が最初にアイデアを試した際、携帯電話の SMS を使って支払いにメッセージを付けた (Baker, 2016)。これが SNS の普及に後押しされる形で若者中心に広がっていった。つまり、SNS 的な性格が PayPal との差になっている。それが Venmo のブランド力にもつながっている。2018 年に PayPal の CFO、John Rainey はインタビューで、大学に講演に行くと、自分が PayPal から来たというよりも、Venmo を持つ会社から来たと言った方が聴衆の関心を引くことができると語っていた (Paul, 2018)。

Venmo の利用は順調に拡大したが、PayPal 同様に個人利用には課金しなかったため、利用が増えてもそれが個人間送金で止まっている限り PayPal の収入に貢献しない。そこで小売りでの利用を促進し、Mastercard ブランドのデビットカード発行も開始したことに加え、Venmo 残高を銀行口座に入金する際に個人からも手数料を徴収することにした。それでも赤字は解消されず、2019 年には Synchrony と共同ブランドでのクレジットカード発行を計画し始めた (Rudegear and Andriotis, 2019)<sup>40)</sup>。さらに、2021 年には個人間で商品やサービスの売買を行う場合にも Venmo 利用が認められるようになり、その際には事業向け口座と同じ手数料が課されることになった (Scott, 2021)。

このように、Venmo は収益上の課題を抱えている。それは個人送金から手数料を徴収しな

いことに加え、PayPal が Visa/Mastercard と和解し、PayPal と Venmo にクレジットカードをつなぎやすくしたことが一因になっている (Back, 2019a)。PayPal 同様、小売りで幅広く利用できるようにするには、Venmo にもカードとの連携が不可欠なのかもしれない。しかし、個人間の送金利用が伸びていることにも注目しなければならない。PayPal も個人間送金に利用できることを考えると、なおさらこの変化は重要である。

PayPal が出てきた際は、大手銀行がそれぞれ P2P を立ち上げて対抗したが、結局はネットオークションくらいしか用途がなく、その市場を PayPal が早期に確保してしまっていたことで、2000 年代前半には大手銀行が独自の P2P サービスを終了した<sup>41)</sup>。Venmo が普及し始めた 2010 年代初頭にも、大手銀行は共同で P2P を構想し始めた<sup>42)</sup>。この計画が Zelle として具体化されるころには、Venmo に対抗するものとして報道されるようになっていた (Sidel, 2016; Sidel and Demos, 2016)。しかし、clearXchange を運営する Early Warning の Lou Anne Alexander は「Zelle 設計者は、検討の末、最終的に Venmo のまねで支払いと SNS を統合するのはやめた。Zelle の利用方法として週末の飲み代割り勘は想定している。しかし、他人とのコミカルなやりとりにはそぐわないような利用方法も想定している」と説明している (Wack, 2017a)<sup>43)</sup>。

大手銀行はカード勢力の中心的存在である。それらがクレジットカードの役割を積極的に奪い去ってしまうとは考えられない。それにも関わらず、Zelle の利用は拡大しており、2021 年には前年比で金額が 60%、件数が 50% の伸びであった (Fitzgerald, 2022c)。しかも、Venmo とある程度の棲み分けを図っている。2000 年代初頭に比較して、カード取引では十分に対応出来ない P2P の用途が格段に増えたと考えざるを得ない。

#### 4.3.3 モバイルウォレット

Venmo や Zelle の普及は、スマートフォンの普及に負うところが大きいと考えられる。PayPal でも、当初からインターネット接続が可能な携帯であれば利用できた (Weitzman, 1999)。しかし、当時はそのような携帯がほとんど普及していなかった。徐々に携帯でのネット接続が普及し始めた iPhone 登場前夜に、PayPal はモバイル支払いに参入するが、その時でもほとんどの機器は支払いアプリに対応できず、複数の方法を試さざるを得なかった (Wolfe, 2008b)<sup>44)</sup>。

iPhone が登場すると状況が大きく変わり始めた。PayPal は iPhone 向け P2P 支払いソフトを提供し、Apple のアプリストアにおける支払いの選択肢に入った。また Research in Motion が立ち上げた BlackBerry 向けアプリストアでは、PayPal が唯一の支払い提供業者の地位を勝ち取った。これについて、Aite Group アナリストの Nick Holland は、「モバイル・コンテンツ販売はキャリア支配の外側にシフトしている。それが PayPal のような業者に大きな機会を提供する。数年前は完全なモバイル・アプリストアが存在しなかった。現在は E コ



マース・モデルに近づいている。PayPal との相性が良い」と指摘している (Wolfe, 2009)。

たしかに PayPal はモバイル環境にも効果的に適応しながら成長を続けたと評価できる。しかし、スマートフォンの普及によって全く新たな競争環境が誕生した。それは実店舗を含む現実とネット空間の境界が取り払われた世界である。PayPal は、実店舗での実績に乏しく、それが Visa/Mastercard との協力を重視する方向に向かった要因でもあった<sup>45)</sup>。実店舗では既存の支払いカードが極めて大きい存在感を持っており、他の手段がこれに取って代わるのは難しい。一方、オンラインでの利用はワンクリックで取引毎のカード番号入力が必要ない PayPal のようなサービスが強かった<sup>46)</sup>。モバイルによって実物とオンラインの境界が溶解すると、以前のような棲み分けが成立しなくなる。

スマートフォンを用いた実店舗での支払いで注目されるのは NFC を用いたモバイルウォレットであろう。このサービスは 2011 年に Google が最初に開始するが、2014 年に Apple が Apple Pay を始めると、端末の支配力を生かして一気に Apple がこの市場で他を圧倒した。ただし、コロナ流行までモバイルウォレット自体がそれほど実店舗で利用されることはなかった<sup>47)</sup>。ところが、コロナで状況が一変し、北米 POS 取引に占めるモバイルウォレットでの支払いシェアは 2020 年に前年の 6% から 9.6% へと急上昇した (Moesser, 2021)。そして、Apple Pay が米モバイルウォレット支払いで 92% を占めると推計されている (Adams, 2022b)<sup>48)</sup>。

具体的に何をモバイルウォレットと呼ぶのかはかなり曖昧であり、92% という数値は誤解を招く。そもそも Apple Pay による支払いはカードによる支払いであり、決して既存のカード勢力を排除するものではない。それでもモバイルウォレット登場によって、支払いサービスへの競争に参入するプレイヤーの多様化が加速し、既存勢力内の裂け目が広がった。ウォレットを文字通り財布と解釈すれば、その中には小銭を含む支払い手段だけでなく、小売りが発行する特典カード、サービス利用券から、交通券や身分証に至るまで、それまで実物の財布に詰め込まれていたあらゆる要素を電子的に保存できる。しかもデジタル化されているため、それらを他のアプリと接続することができる。競争環境が激変するのは当然である。

Apple Pay が登場した際、iPhone はすでに音楽プレイヤー、カメラ、GPS で多用されていた。銀行は取り残されることを恐れて Apple Pay との協力を殺到し、自社のカードが利用される度に金額の 0.15% を手数料として Apple に支払うことを受け入れた。それら銀行が発行するカードを Apple Pay に接続できるようにしているのは Visa/Mastercard であるが、両社は通常どこかの発行銀行のカードを受け入れる場合は、同じブランドのカード全てを受け入れるよう要求するにもかかわらず、Apple Pay の場合はどの銀行のカードを搭載できるようにするか Apple が選択できるようにしている (Andriotis, 2021d)。

そしてカードがウォレットの中に入っても、その中でより上位に行くのは難しい。Apple Pay に限らず、消費者はウォレットに加盟した際にデフォルト設定したカードを、そのまま利用し続ける傾向が強いと指摘されている。そうであれば、カード業界にとっては、これまで

と競争の焦点が変わってくる (Fitzgerald, 2021h)。カード発行銀行にとっては、複数のカードを持たせて、使い分けてもらおう戦略が機能しなくなる。そして発行銀行はネットワーク会社とともに、様々なウォレットとの協力関係を模索しなければならなくなる。

#### 4.3.4 BNPL

クレジットカードには支払いに加えて、与信という機能もあった。特に銀行系カードでは、長らくこちらの方が重要な収入源であり、かつ差別化の要素でもあった。カード業界に対抗していた PayPal も、2007年には GE と提携し、Pay Later というサービスを提供し始めた。特徴は通常の信用スコアではなく、顧客の購買行動データから与信判断を行う点であり、そのため消費者は誕生日と社会保障番号下 4 桁だけで申請できた (Wolfe, 2007)。翌年には eBay が Bill Me Later を買収し、それを PayPal のサービスと統合することによって、与信能力が強化された (Walfe, 2008c)。2011年に PayPal はその機能をモバイルウォレットに搭載し、消費者が購入後に支払い方法を選択できるようにした (Quittner, 2011c)。

このように PayPal は、現在 BNPL のフィンテックとして知られている企業群が登場する頃には、すでに同様の機能を確立していた。また、PayPal の場合は P2P から始めて消費者向けの与信を追加することにより、クレジットカードの機能を一通り複製していた。これに対して、新たに登場した BNPL は、与信に焦点を当て、クレジットカードとの差をより明確に打ち出した。

代表的な存在である Affirm は、2012年の創業で、売りはカードより安価で透明性が高いことであった。創業者の Max Levchin は PayPal 創業にも関わった人物であり、銀行の高い手数料に依存する事業モデルの破壊を目標としていた。Affirm で新市場を担当する Brad Selby は American Banker 誌のインタビューで次のような話しをしている。銀行の手数料は不透明で、消費者は抵抗できない。カード収入の多くは遅延手数料であるため、銀行は期限通りに借り手に支払わせる誘因を持たない。銀行ローンを消費者に提供する小売りもその不公正さに気づいておらず、ブランド力を落とすことになる。さらに米では 10 人に 1 人が信用履歴を持たないため、現在の FICO 基準では大きな層を排除することになる (Eha, 2016)。

Affirm は 2019 年に Walmart が実店舗も含めた受け入れを決定する。Walmart にとって Affirm のローンは、2017年に終了したカード利用者向け繰延金利ローンに代わるものであった。この繰延金利ローンは、金利 0% を宣伝しながら、顧客が返済を遅らせると、繰り延べた期間にまで遡って金利を徴収するものであった。これに対して Affirm のローンは借り手の信用度に応じて年利 0-30% と明確で、遅延手数料もかからない。Walmart の広報は Affirm のローンを、顧客に友好的だと評価している (Wack, 2019a)<sup>49)</sup>。

コロナが流行すると、新興 BNPL に対する注目が一気に高まった。2020 年末にはオンラインの買い物籠で Affirm、Afterpay、Bread、Klarna、Splitit、Quadpay のボタンが目立つ

ようになったと報じられている (Demos, 2020b)。Macy's、Bed Bath & Beyond、Amazonなどがコロナ流行以降にBNPLを受け入れ始めた。Macy'sではKlarnaの受け入れにより、若者客が増え、消費者がより多くの金額を支出するようになった。AmazonはAffirmの利用を開始し、長年の提携相手であるJPMCに対して、提携継続の条件としてより多くの顧客を獲得するために引受への競争的なコミットを求めた (Andriotis, 2021c)。

新興BNPLの人気を目の当たりにして、それまで長らく同じ機能を提供してきたPayPalでも、新興BNPLに似せたPay in 4という新商品を投入した。これは30-600ドルの商品を対象に、金利無しの4回払いを6週間の期間で提供するものである (Wack, 2020)。この新商品を含めて、PayPalはBNPLを2021年第1四半期に世界で前期比36%増の10億ドル以上取り扱った。PayPalにデビットカードを接続する取引では、BNPL利用が2020年第4四半期の78%から2021年第1四半期の82%へと増加しており、BNPL人気がデビットカードでのPayPal利用を押し上げた。デビットカードでの利用が増えれば、PayPalにとっては交換手数料の形で外部に流出する部分が減り、収益性が高まる (Demos, 2021b)。

こうしてBNPLはクレジットカード業界に対する本格的な脅威となった。特にFICO基準では下層を扱うことが多い店舗カード発行銀行にとっては完全に排除される恐れが出てきた。情報会社MphasisのAndres Ricaurteは、BNPLが申請者のデジタル利用履歴も考慮することで、3年前にデフォルトしたかどうかよりも精度の高い判断ができる可能性があり、カード発行銀行は対応が困難であると指摘している (Wack, 2020)。

しかし、より広い層もクレジットカードからBNPLにシフトしかねない。CapcoのDaniela Hawkinsは、元々BNPLは給料日前に資金が不足する人間に利用される傾向があったが、現在は高級品、電子機器、美容品、接待サービスにも利用されるようになっており、経済的な不確実性に直面する消費者にとって割賦支払いの魅力が高いことを示すと分析している (Fitzgerald, 2021j)。実際、旅行需要の回復を見込んで、AffirmがAmerican Airlinesとの提携によりチケット購入にBNPLを導入したり、KlarnaがInspirock買収によってKlarnaアプリで旅行の計画と代金の支払いができるようにしたりと、カード業界が富裕層獲得において重視する旅行関係にまでBNPLが進出してきている (Adams, 2021q)。

実のところ、カード勢力はコロナ前からBNPL人気への対抗策を打ち出していた。American Expressは2017年にクレジットカードによる購入を後から分割払いに変更できるサービスを導入し、2019年にはJPMCとCitiがそれに追随した (Wack, 2019b)。しかし、後から支払い方法を変更するには何段階かの手続きが必要であるだけでなく、カード払いでは小売りが特定商品の購入を消費者に直接促すことができない。そこで、カード発行銀行は消費者が実店舗やオンラインで支払いを行う際に直接与信を提供することを目指すようになった (Fitzgerald, 2022a)。これはカードの特典プログラムを利用して商品の購買を促すだけでは、必ずしも十分ではないことを示している。

#### 4.3.5 消費者による銀行手数料の回避

以上はクレジットカードに直接対抗する動きであったが、従来の支払いサービスに対する変革圧力はそれだけに限定されない。クレジットカードが大手銀行のリテール業務にとって中心的な位置づけを持つようになる過程は、かつて利鞘と引き換えに無料のパッケージとして提供されていた銀行サービスが、分解されて個別に価格が設定される過程と連動していた。したがって、リテール銀行サービスの各種手数料に対する攻撃も、個別銀行のビジネスモデルとカード勢力内のパワーバランスに影響せざるを得ない。

口座管理手数料や超過引出手数を徴収せず、オンラインとモバイル限定で基本的な銀行サービスを提供する、いわゆるネオバンクの開祖的存在は Simple であろう<sup>50)</sup>。他のデジタル専門銀行は多かれ少なかれ Simple に影響を受けていると考えられる。創業者の Simple 開業理由が、銀行との取引で経験した憤懣であったことが、Simple の性格を規定し、それが多くの共感を呼んだということである<sup>51)</sup>。

Simple のサービスは基本手数料無しでデジタル小切手・貯蓄口座とデビットカードを提供するというもので、驚くようなものではない。何が普通の銀行と異なるかと言うと、当時はモバイルに集中するモデル自体珍しかったということもあるが、顧客に全体像を見せようとしたことである。創業者の Joshua Reich は、「米は統一された顧客記録の存在という点で他国に大きく遅れている。それが無いと顧客サービスなどできない」と米銀への不満を語っていた。これに対して Simple は、サイトが入金と出金のパターンを把握し、いくらなら請求書の支払いに支障を来すことなく使えるのかを顧客に見せようとしていた (Lepro, 2010)。この機能は Safe-to-Spend と呼ばれる。

Simple と同じ時期に創業したデジタル専門銀行に Moven がある。こちらはデジタル化を徹底しており、カードは NFC 機能が付いたスマートフォン向けの仮想カードしかない。創業者の Brett King は、Moven と Simple は新たな銀行で、既存の銀行にとって本屋に対する Amazon のような存在だと主張していた (Adams, 2011)。しかし、単にネットと実物の問題ではない。Moven にも支出状況を顧客に見せる機能があり、顧客の資金管理を支援していた。この機能について King は「コントロールの問題だ。銀行は我々の無知と超過引出手数料に依存している」と語っている (Crosman, 2013)。

超過引出手数を避ける方法としては、従来からプリペイドカードの利用がある。このプリペイドカード発行会社からデジタル銀行に参入したところに Green Dot がある。同社の場合は 2011 年に Bonneville Bancorp を買収し、銀行免許を取得した。これは既存銀行への対抗と同時に、他のプリペイドカード会社に対する差別化の試みであった (Sposito, 2012)。Green Dot は取得した銀行免許を元にデジタル専門の GoBank を立ち上げた。サービスには小切手口座、貯蓄口座に加え、Simple の Safe-to-Spend と同じ機能を持つ Ask the Fortune Teller という貯蓄ツールも付いている (Sposito, 2013a)。

顧客の資金管理を支援すれば、超過引出の発生を防ぐことができる。しかし、これら3社の後に続いた新世代のネオバンクは、超過引出が無料であることをより強く打ち出した。Wack (2019c) によると、かつて小切手口座の代わりにプリペイドカードを利用していた消費者は、現在なら Chime や Varo などの超過引出手数料のないモバイル口座を利用でき、それらが Green Dot にとって脅威になってきた (Wack, 2019c)。Varo の場合は、Varo Advance で 20 ドルまで無料で借り入れでき、手数料を支払えば 100 ドルまで利用可能である。一方、Chime では、取引実績に応じて 20-200 ドルまでの超過引出に手数料がかからない (Tierney, 2019)<sup>52)</sup>。

さらに 2010 年代の末には、消費者が支払った手数料を取り戻す Cushion というサービスが登場した。Cushion は AI を利用して消費者がどの手数料に異議を申し立てるべきか計算し、消費者の認証情報を保持して銀行の通信システムに入り、顧客に代わって返還交渉を行う。Cushion が勝ち取る返金は、アメリカ人が最も良く支払う項目を反映して、超過引出手数料、カード金利が多い (DiCamillo, 2019)。Cushion は、やはり創業者 Paul Keeserwani の両親が銀行から多額の手数料を請求され、それについて調べていると自分も知らないうちに少なくとも額の手数料を取られていたという経験が起業のきっかけになっている。事業の目標は消費者の資金管理に積極的に関わることである (Crichton, 2019)。

このように超過引出手数料の節約が売り文句として利用される背景には、銀行が超過引出手数料で不当に稼いでいるという認識が広まっていたことがある。Moeb's Services の推計では、銀行の超過引出手数料からの収入は 2011 年の 316 億ドルから 2019 年の 356 億ドルへと増加していた (Prang, 2021)。高まる批判に銀行も対処を迫られるようになる。JPMC の Dimon は 2021 年の議会公聴会で Warren 議員からの批判に対して、コロナで苦しむ顧客向けに手数料を免除していると返答し、手数料を見直すとも付け加えた。実のところ JPMC は同年に手数料無しに超過引出できる上限を 5 ドルから 50 ドルに引き上げていた。また Capital One は超過引出手数料の徴収をやめると発表した (Pisani, 2021)。その後もこれらに追随する動きが生じている<sup>53)</sup>。

しかし、銀行によるネオバンクへ追随するような動きに対しては批判的な見方もある。Simpson (2021) は、次のように指摘する。超過引出手数料導入により、1980 年代に預金機関が残高不足でも顧客の支払いを実行できるようにした。現在の撤廃に向けた動きは、銀行がダービン修正で失った交換手数料の代わりを見つけられない中で生じている。Chime の無料超過引出は上限が小さく、電子支払いにしか認められていない。銀行は Chime に追随して支払い拒否の範囲が広がるとどうなるか考えるべきである (Simpson, 2021)。

また、Chime など消費者向けに手数料がかからないことをアピールしているフィンテックの多くが交換手数料に依存していることにも注意すべきである。Chime の場合は Bancorp や Stride Bank が口座管理やカード発行を担っており、これらの銀行はダービン修正の規制対象

から外れているため、高い交換手数料を徴収することができる (Driebusch and Rudegear, 2021)。銀行対フィンテックの構図について Cornerstone Advisors の調査担当 Alex Johnson は「フィンテックは銀行を悪者にすることに成功している。実際の商品とコストがそれほど変わらなくても、市場での認識は、銀行が消費者から奪っていて、ネオバンクがその問題を解決しようとしているというもの」と評価している (Cross, 2022b)。

ネオバンクが謳う「消費者に優しい」という性格は割り引いて考える必要がある。それでも標的となる銀行は対応を迫られる。それは単にモバイル商品を出したり、手数料を引き下げること限定されない。ネオバンクではモバイル限定や基本手数料無しといった点に目が行きがちであるが、サービス内容が消費者の資金管理を支援している点が重要である。これはかつてのクレジットカード業務の基本的な性格が、特典で利用を促し、金利を稼ぐものであったのとは根本的に異なる。大手銀行でも変化の必要を認識し、これまでも少しずつ改革を進めてきた。それが 2010 年代の末頃から急激に目に見えるものになった。後述するようにネオバンクの台頭はその原因であり結果でもある。

#### 注

- 1) Economist 誌の記事によると、Citi は John Reed 時代にグローバル・リテール銀行を目指し、Citi Never Sleeps というスローガンとともに、一つの市場での成功を他の市場に輸出していった。しかし、Citi が起こした革新は人材を Citi に引き寄せたと同時に、それらの人材が後に Citi の競争相手を生み出すことにもなった。金融危機後にグローバル・リテール活動を縮小したのは Citi に限らないが、その遺産の大きさと Citi に並ぶものはないと評価されている。“The Citi that was never finished,” *The Economist*, February 19, 2022.
- 2) Citigroup, Form 10-K, For 2020, p. 5.
- 3) Citigroup, “Citi Announces ‘Citi Retail Services’ as New Name for U.S. Private Label Cards Unit,” Press Release, December 15, 2011. Citicorp に再合流したというのは、基本的に処分対象の資産の受け皿になっていた Citi Holdings から、継続事業だけを残していた Citicorp に戻したことを意味すると考えられる。報道発表のタイトルから分かるように、基本的な事業内容はプライベート・レーベルのカード・プログラム運営であるが、10-K 報告書の説明には共同ブランドも一部含むとある。Citigroup, Form 10-K, For 2020, P. 20. Citi ブランドとの明確な分担は分からない。
- 4) 2010 年に大幅な増加が見られるが、それは SFAS 166/167 (2010 年 1 月 1 日発効) に従って、証券化されたカード受取勘定を本体に連結したためである。Citigroup, Form 10-K, For 2010, p. 34.
- 5) アメリカにおけるクレジットカード業界の歴史については、Mandell (1990) および Evans and Schmalensee (2005) を参照されたい。BankAmericard は 1970 年に BofA から分離され、National Bank Americard が運営する形式になった。そして 1976 年には名称を Visa に変更した。一方、Interbank の Master Charge は 1980 年に名称が MasterCard に変更された (Mundell, 1990, 邦訳 9-10 頁、75 頁)。その後、MasterCard は 2006 年、Visa は 2008 年に株式を公開した (Gelsi *et al.*, 2006; Shwiff, 2008)。
- 6) ちなみに 1983 年の 4 位に入っている Diners Club/Carte Blanche は Citi の傘下であった。Citi は 1965 年に Carte Blanche を購入するが、1968 年に司法省の要求で一度手放す。しかし、American

Express が成長したことにより反トラスト上の問題がなくなり、1975年に再び買収した。そして Diners Club は、Chase と交渉したが折り合いがつかず、1980年に Citi が買収した (Mundell, 1990, 邦訳 207-210 頁)。その後、2008年に Citi は Diners Club の国際業務を Discover に、2009年に北米業務を BMO に売却している。“BMO Financial to Buy Diners Club Franchise From Citi,” *The New York Times*, November 24, 2009.

- 7) Merger Bank & Finance Manual によると、Citigroup のバランスシート項目で国内拠点の消費者向け割賦・回転信用その他は 1999 年末に 502 億ドルになっている。表 10 の数字には証券化した分も含まれていると考えられる。
- 8) Chase がカード首位を目指すと言ったのは 1998 年であった。それから 1 年経っても、受取勘定は Citi の半分ほどであった。Business Dynamics Consulting のパートナー James Shanahan は、「前身の Chemical も Manufacturers Hanover もカード事業の積極性を欠いていた。Chase は大きすぎてこの事業に集中できない典型だ」と評していた (Bloom and Fickenscher, 1999)。
- 9) JPMorganChase, “First Data, Chase Agree To Integrate Chase Merchant Services, Paymentech,” Press Release, October 5, 2005.
- 10) First Data との合併は 2010 年までの契約であったが、First Data が 2007 年 9 月に KKR に買収されたため、JPMC は所有権条項を利用して早期に合併を解消した。
- 11) Citi が First Data に売却した加盟店事業の名称は Citi Merchant Services であり、First Data は買収後もその名称を維持することにした。“First Data buys Citi merchant services unit; writes off Encorus investment,” Finextra, August 10, 2005. ちなみに、1992 年に Citi が国内加盟店事業を売却した際、それを購入したのは Welsh, Carson, Anderson & Stowe であり、1995 年に First Data が同事業を買収している (Quittner, 1997b)。
- 12) BofA による MBNA 買収は 2006 年である (Davis, 2006)。
- 13) 2004 年に JPMC は Citi の EBT (Electronic Benefit Transfer) 業務を買収している。EBT 業務はフードスタンプなどを受け入れられるようにするため、小売りにデビット処理を売り込む機会になる (Bills, 2004b)。その他にも、早い時期から Chase Paymentech は小売りがクレジットカード以外の多様な支払い手段を受け入れられるようにすることに積極的と評価されていた (Wolfe, 2008a)。
- 14) BofA の支払い業務責任者 Jonathan Wilk は、NPC 買収の効果について、消費者に支払いの選択肢を提供するだけでなく、企業顧客向けに小切手清算、現金管理とカード受入を包括的に提供することにもつながると語っている。ただし、JMP Securities アナリスト David M. Scharf は、この合併で単純な支払い処理を超えた大きな支払い戦略になるとは考えにくいと否定的な見方をしていた (Kuykendall, 2004b)。当時はまだ新たな支払い手段が目立つ存在にはなっておらず、支払い処理サービスが真に戦略的な重要性を持つまでには、もう少し時間がかかった。
- 15) 1990 年代半ばまで利用が限定的であった理由として、小売りと銀行の費用負担を巡る対立、POS 端末導入の費用、複数の技術標準乱立といった問題が指摘されている (Hayashi *et al.*, 2003, p. 14)。
- 16) 消費者が Visa Check の広告を見て、自分の Visa Check を利用しようとする、そのカードには Star などの PIN デビット機能も付いている。それで PIN 入力端末を導入した小売りに行くと、支払時にクレジットかデビットか聞かれる。Visa Check のことを思い描いてデビットと答えると、PIN 入力を求められることになる (Evans and Schmalensee, 2005, p. 210)。
- 17) BofA は、1999 年にデビット利用で航空マイルが得られるプログラムを Alaska Airlines、America West、US Airways それぞれと開始しており、その理由を新規顧客獲得のためとしている (Evans and Schmalensee, 2005, p. 246)。

- 18) BofA がデビットカード推進を決めたのは 1994 年であった。他の銀行が小切手口座顧客の 70%ほどにデビットカードを発行したのに対して、BofA は 90%の顧客に発行した (Evans and Schmalensee, p. 17)。表 10 を見ると、クレジットカードの発行で 1983 年には BofA が 2 位になっている。しかし、1992 年にはカードローン残高で順位は 6 位、シェアは 4.2%と、首位 Citi の 18.3%から大きく引き離されていた (US GAO, 1994, p. 27)。もちろん、クレジットカード業務を手放してしまえば、デビットカードしか選択肢はない。小規模銀行は、顧客の求めに応じてデビットカードを発行していたが、それにより交換手数料が手に入るだけでなく、小切手の利用を抑制することでコスト削減にもつながった (Lee, 2004b)。
- 19) ATM と PIN デビットには全国ネットワークと地域ネットワークがある。ただし、必ずしも全国ネットワークの規模が大きく、地域ネットワークの規模が小さいことを意味しない。2000 年代初頭には地域ネットワーク上位 3 である NYCE、Star、Pulse が全国に近いカバー範囲を持っていた。一方で全国ネットワークの中で真に全国規模を持つのは Visa と Mastercard が保有するものだけであった。両社は ATM と PIN デビットでブランドを分けており、Visa の ATM は Plus、PIN デビットは Interlink、Mastercard の ATM は Cirrus、PIN デビットは Maestro というブランド名になっている (Hayashi *et al.*, 2003, p. 7)。
- 20) 司法省が訴訟を起こした際の資料によると、2003 年 3 月時点で Star が PIN デビット取引に占めるシェアは 56%、NYCE が 10%であった (Breitkopf and Kingson, 2003)。First Data は NYCE 処分に同意したが、すぐに NYCE 顧客をめぐる競争できるという条件を取り付けた。First Data 広報は、司法省との裁判を避ける上で非競合条項がなかったことが極めて重要だったと説明している (Breitkopf, 2003b)。
- 21) Pulse は PIN デビット取引件数で 2002 年に NYCE に次ぐ 4 位であった (Hayashi *et al.*, 2003, p. 47)。
- 22) ATM の場合は、カード保有者が同じネットワークに加盟するカード発行銀行以外の ATM を利用した場合、カード発行銀行が顧客の利用した ATM を保有する銀行に対して交換手数料を支払う。PIN デビットでもかつては ATM と同じように発行銀行が加盟店銀行に交換手数料を支払っていた。しかし、1994 年に初めて加盟店銀行が発行銀行に支払う形の交換手数料が導入され、1997 年までに全てのネットワークでその形になった。Hayashi *et al.* (2003) は、サイン・デビットがクレジットカードの仕組みに沿って加盟店銀行が発行銀行に支払う交換手数料を採用していたため、PIN デビットもそれに対抗して同じ形にしたと推論している (Hayashi *et al.*, 2003, pp. 77-80)。
- 23) 訴訟は 1996 年に始まった。和解に応じて Visa が 2003 年 8 月から適用すると発表した交換手数料は 10 セント + 0.77%で、50 ドルの買い物なら 48.5 セントになる。同年にスーパー以外の買い物 50 ドルに対する交換手数料は最高の Interlink が 45 セント、続く NYCE は 40 セントであった (Hayashi *et al.*, 2003, pp. 55-56)。
- 24) 注 23 から分かるように、当時の PIN デビットで Interlink の交換手数料が最も高い。それは発行銀行から見ると、同じ取引量なら Interlink は最も収入が大きいネットワークであることを意味する。
- 25) この記事によると JPNC、BofA、Citi、American Express、Capital One、Discover の 6 社がクレジットカードの特典にかけた費用は、2011 年の 112 億ドルから 2016 年の 226 億ドルへと増加した。
- 26) Kroger が Visa クレジットカード受け入れを停止したのは Foods Co. で 2018 年 8 月から、Smith's で 2019 年 4 月からであった。また Walmart もカナダの店舗であるが、2016 年に一部で Visa のクレジットカード受け入れを停止し、7 ヶ月後に和解した。"Large grocery chain widens ban on Visa credit cards," *American Banker*, March 4, 2019. Kroger は Foods Co. と Smith's の両方で 2019 年 10 月には受け入れを再開した。"Kroger lifts ban on Visa credit cards at Smith's and Food Co. stores," *USA*



Today, October 30, 2019.

- 27) Amazon はオーストラリアでも Visa カード利用に追加課金を始めた。またイギリスでは Visa のカード受け入れを停止すると公表した。Amazon のイギリスにおける販売額はアメリカの 1/10 程度で、これは Visa に対する警告の性格を持っていたと分析されている (Andriotis and Patrick, 2021)。結局、2022 年には Visa と Amazon が和解し、イギリスでの Visa カード受け入れが継続されたことに加え、シンガポールとオーストラリアにおける課金は撤回された。両社の合意内容は明らかにされていない (Browne, 2022)。
- 28) 2017 年 3 月に米最高裁が、追加課金を禁止するニューヨーク州法が、価格ではなく、小売りが価格について意思疎通する方法を規制していると認定した。この基準に基づき、2018 年 1 月に第 9 巡回区控訴裁判所が、同様のカリフォルニア州法を憲法修正第 1 条に違反すると認定した。“Ninth Circuit Declares California Credit Card Surcharge Prohibition Unconstitutional on First Amendment Grounds,” Sidley, January 9, 2018. こうした連邦裁判所の判断が、クレジットカード支払いに対する追加課金を禁止する州法撤廃の動きにつながったと考えられる。
- 29) FRB のデビット回送規則改正案は、デビットカード取引回送先に少なくとも二つのネットワークを小売りに提供するようにカード発行銀行に義務づける従来規則を、オンライン取引にも適用するものである。Debit Card Interchange Fees and Routing, A Proposed Rule by the Federal Reserve System on 05/13/2021, Federal Register. この提案に対して司法省と FTC が賛成の立場を表明している。これらの組織が FRB 規則に関して積極的にコメントするのは例がないとのことである (Doug, 2021)。また、交換手数料制限については、ダービン修正に基づき FRB が 2 年毎に銀行のコスト調査を行うことになっているが、その結果に応じて手数料上限を FRB が見直さないことに小売り団体は繰り返し懸念を表明してきた。そして、2021 年にはノースダコタ州の小売りグループが FRB 相手に訴訟を起こした (Heun, 2021a)。
- 30) この点については神野 (2021) 263 頁を参照されたい。
- 31) Visa の場合、業種別の他に、小売りは 1 年間の取引件数と金額の最低水準に応じて 3 段階およびその他、スーパーは 4 段階およびその他に別れ、それぞれカードの種類毎に交換手数料が設定されている (Visa, 2022, p. 7, p. 10)。
- 32) ただし、それはネットワーク毎に決めることであって、注 22 にもあるように、必ずカード発行側が交換手数料を受け取るという決まりがある訳ではない。
- 33) First Data から NYCE を購入した Metavante は、2009 年に FIS (Fidelity National Information Services) に買収される。“NYCE Payments Network’s Parent Company Sold,” PaymentsSource, April 1, 2009. FIS は運用業者向け後方事務処理では大手であり、銀行向けにも口座管理を含む多様なサービスを提供していたが、カード処理業務の規模は小さかった。しかし 2019 年に Worldpay を買収することで、加盟店業務でも上位に食い込むことになった (Demos, 2019a; Dummett and Davies, 2019)。
- 34) Star は First Data が Concord を買収する前に、いくつか大口顧客を失っていた。まず BofA が Concord による Star 買収に際して長期契約を行わず、その後に PIN デビットを Interlink に切り替えた。“Bank of America Exits Star POS Network,” Bank Systems & Technology, October 10, 2001. また Wells Fargo や U.S. Bancorp も Interlink に移った (Gosnell, 2004)。
- 35) 厳密に言うと、支払う側が取引を始める場合は受け取り側の口座情報、受け取り側が取引を開始する場合には支払い側の口座情報と支払人の承認が必要になる。取引を始める側は自分の口座番号を知っているはずであるが、それをどこかに記入したり入力する必要があるれば、取引の障害になることはある。

- 36) 支払いコンサルタント会社 Mercator の Tim Sloane は Walmart による Debitman カードの受け入れについて「Walmart による受け入れで他の小売りによる発行が促されるかもしれないが、Walmart が発行することは無さそうだ。Walmart はこれを主要カード組合に対する交換手数料引き下げ交渉の新たな道具と見ているのだろう」と指摘している (Breitkopf, 2005c)。
- 37) Confinity は 2000 年に Elon Musk が創業した X.com と合併した。経営陣は単なる偶然と語るが、それは Wells Fargo と eBay が同様のサービスを開始した時期と重なっていた (Marjanovic, 2000)。当時は PayPal の名がさほど知られておらず、社名として Confinity より X.com の方が認知度が高いであろうということで、統合会社の社名は X.com になった。しかし、他の役員との対立で Musk が同社を離れた後、2001 年に社名が PayPal に変更された (Statt, 2017)。
- 38) PayPal はかつて、小売りが PayPal に銀行口座をつないでいる消費者のクレジットカード支払いを拒否できるようにしていた。しかし 2005 年にはそれができないよう変更した。これについて Aite Group 調査担当 Gwenn Bezard は「PayPal はすでに ACH を利用しようという買い手を全て顧客として獲得していて、新規の顧客獲得にはルール変更が必要と感じているのかもしれない」と指摘している (Lindenmayer, 2005)。そして最終的に 2016 年に、Visa および Mastercard それぞれと、PayPal 口座の銀行口座への接続誘導をやめる代わりに、非接触型を含むカード受け入れ端末に PayPal がアクセスできるようになるという合意を行った (Back, 2016; Demos, 2016a)。
- 39) PayPal は 2013 年に支払いゲートウェイの Braintree を買収することによって Venmo を傘下に収めた。Braintree はその前年に Venmo を買収していた。PayPal の最大の狙いは Venmo だったという見方もある (Rao *et al.*, 2013)。
- 40) カードは 2020 年 10 月に発行が開始された。ネットワークは Visa を利用している。Synchrony, “Introducing the Venmo Credit Card,” October 5, 2020.
- 41) 2002 年までには Bank One が eMoneyMail のサービスを縮小し、Wells Fargo は Billpoint への投資を売却した。BofA も試験中であった P2P 活動を停止した (Bach, 2002a)。そして 2003 年には Citi がサービスを停止した。Citi 広報によると、独立の事業として維持するにはクリティカルマスが必要で、それを旨とするのは収益的ではないということであった (Siegel, 2003)。
- 42) BofA、Wells Fargo、JPMC が clearXchange という組織を立ち上げて P2P を構想し始めた。銀行サイトから利用するサービスということで、ZashPay や Popmoney への対抗という見方もあったが、Popmoney を提供する CashEdge の Neil Platt は大手銀行が提供するサービスと統合すれば、普及を促進することになると語り、競争ではないことを強調していた (Johnson, 2011)。当時 Citi は Popmoney を利用していたため、clearXchange に合流するかどうか注目されていたが、Citi は 2016 年になって参加を発表した。Citigroup, “Citi Joins Early Warning’s clearXchange® Network,” Press Release, September 28, 2016. ZashPay は Fiserv が提供していたが、その Fiserv が 2011 年に CashEdge 買収で合意した。Fiserv, “Fiserv Agrees to Acquire CashEdge to Advance Its Digital Payments and Channel Strategies,” June 29, 2011. そして Citi の clearXchange 加盟発表と同じ年、Fiserv は Citi が利用する Popmoney を clearXchange に接続すると発表した (Demos, 2016b)。
- 43) Early Warning は BofA、BB&T、Capital One、JPMC、Wells Fargo が立ち上げたリスク管理向けの合弁である。この Early Warning が 2016 年に clearXchange を統合した。リアルタイム支払いで詐欺の可能性が高まるため、その問題に対処するためということである (Adams, 2016)。
- 44) PayPal がモバイル支払いに参入したのは 2006 年である。その時に始めたサービスは、利用者が広告にプリントされた番号をテキスト送信することで購入を承認し、PayPal 口座から代金が支払われ、商品が PayPal 登録口座に届くというものであり、あらゆる携帯が利用できた。この時、eBay もオーク

ション落札者にテキストで通知するサービスを提供していたが、ウェブ対応の携帯が必要であった。また、当時、すでにJPMCとVisaが、携帯に支払いチップを埋め込み、非接触カード読取り機で利用する実験を行っていた(Wolfe, 2006)。

- 45) PayPalは2010年代半ばまでにHome DepotやMacy'sなど個別の小売りと交渉し、PayPalを実店舗で受け入れてもらえるようにしていたが、それでは規模拡大に限界があった(Rudegeair, 2017a)。Visa/Mastercardとの和解は、PayPalに大手銀行との協力強化を可能にした。例えばPayPalとJPMCは2017年にモバイル支払いでの提携に合意し、それによりJPMCカードの保有者が実店舗でPayPal支払いをできるようになる(Rudegeair, 2017b)。
- 46) 2010年7月に発行されたAuriemma Consulting GroupのCardbeat報告によると、回答者の86%はPayPalに馴染みがあり、77%はPayPal口座を持っていた。全体的にその2年前よりも人々はオンラインでの非カード取引に慣れていると結論されていた(Hernandez, 2010)。
- 47) Google WalletとApple Payの差、およびApple Payの苦戦については、神野(2021) 255-256頁を参照されたい。
- 48) 記事でデータの出所はStatistaとなっており、92%というのはApple Pay、Google Pay、Samsung Payの2020年における利用額合計に占めるシェアであると考えられる。de Best, Raynor, "Apple Pay market share in the United States," Statista, March 28, 2022. 米モバイル支払い全体で2022年4月までに米消費者が店舗で利用したと回答したブランドではPayPalが57%と首位、次がApple Payの56%になっている。Kunst, Alexander, "Mobile payments by brand in the U.S. 2022," Statista, April 22, 2022. こちらの数値は利用金額や件数のシェアになっておらず、また複数回答であるため合計が100%になっていない。
- 49) Walmartが導入したAffirmのローンは、対象が150-2000ドルであり、顧客は満期を3, 6, 12ヶ月から選択できた。実店舗での申請の場合、対象商品に表示されたサインを使ってAffirmのサイトに行き、名前、誕生日、メールアドレス、電話番号、社会保障番号下4桁を入力する。結果はすぐに判明し、合格すればスマホにレジでスキャンできるバーコードが表示され、それをレジに提示する(Wack, 2019a)。
- 50) フィンテックで銀行サービスを提供する会社に対して、ネオバンクとチャレンジャーバンクという呼び名がある。同じ会社が記事によっては別の呼び方をされていたりする。一般的にはデジタル限定のものをネオバンク、デジタル中心だが実店舗も持つものをチャレンジャーバンクと呼ぶそうである(England, 2020)。しかし、本稿で呼び名を厳密に使い分けることはしない。
- 51) Simple創業者のJoshua Reichはオーストラリア出身である。渡米後にオンライン銀行サイトで請求書の支払いをしていると、サイトがクラッシュし、何も起こらなかったと考えて、もう一度支払いを行うと、それが二重支払いになっていて数日後に超過引出の通知があった。11ドルの手数料を徴収され、3週間交渉しても戻ってこなかった(Crosman, 2021a)。
- 52) Tierney(2019)本文にはVaroが50ドル上限で超過引出手数料を無料にしたとあるが、編集者注にそのプログラムが2020年11月19日に終了したとある。
- 53) 2022年にBofAは資金不足手数料廃止と、超過引出保護サービスでの資金移転手数料を廃止する計画を発表した。JPMCは上限引き上げに加え、翌営業日まで超過引出カバーの機会を顧客に提供すると発表した(McCaffrey and Feuer, 2022)。一度超過引出手数料が発生してから、顧客がいつまでに不足を埋めなければいけないかは銀行によって異なる。BofAとJPMCでは5営業日であり、一般的な水準である。しかし1日毎に追加手数料が発生する銀行もある(Moon, 2022)。

## 参考文献

- 神野光指郎 (2019) 『アメリカ金融仲介システムの動態』文眞堂。
- (2020) 「米大手投資銀行の業務展開 (2) - Morgan Stanley (下)」大阪市立大学経営学会『経営研究』第71巻第2号、8月、87-126頁。
- (2021) 「米大手投資銀行の業務展開 (3) - JPMorgan Chase (下)」大阪市立大学経営学会『経営研究』第72巻第1号、5月、221-282頁。
- 中島真志 (2018) 「リテール決済改革の世界的な『2大潮流』について」『季刊 個人金融』冬号。
- 野村総合研究所 (2002) 『変貌する米銀 - オープン・アーキテクチャ化のインパクト -』株式会社野村総合研究所広報部。
- Adams, John (2011) "Bank Critic Brett King Takes Heat Over Facebook-Based Account Opening," *American Banker*, December 2.
- (2012a) "Bill.com Lets Banks Tie Its Cash-Flow Tools to Their Own Small Business Software," *American Banker*, November 9.
- (2012b) "Big Data Comes to Small Business Online Lending," *American Banker*, December 14.
- (2016) "Early Warning, ClearXchange Tackle the Security of Faster Payments," *American Banker*, January 13.
- (2017) "Can artificial intelligence match credit cards to millennials?" *American Banker*, September 11.
- (2019a) "Citi's challenge in cross-border payments: Outsmart the tech giants," *American Banker*, March 27.
- (2019b) "Inside Citi's plan for 'payment ubiquity'," *American Banker*, March 28.
- (2021a) "PNC reports brisk B2B enrollment for real-time payments," *American Banker*, May 25.
- (2021b) "What Marqeta's IPO says about the future of super apps," *American Banker*, June 11.
- (2021c) "Why Visa is taking another swing at buying a data aggregator," *American Banker*, June 29.
- (2021d) "Zettle in: PayPal adapts its European card reader for U.S. market," *American Banker*, July 8.
- (2021e) "What Currencycloud adds to Visa's diversification push," *American Banker*, July 26.
- (2021f) "Visa seeks an edge in open banking, cross-border payments," *American Banker*, July 27.
- (2021g) "How buy now/pay later pioneers plan to fend off Apple, Square," *American Banker*, August 9.
- (2021h) "How Kabbage is helping American Express connect with small merchants," *American Banker*, August 10.
- (2021i) "Amazon takes page from Walmart's playbook to fight Visa's fees," *American Banker*, August 11.
- (2021j) "JPMorgan Chase aims to build Zelle-like network for B2B payments," *American*

- Banker*, August 24.
- (2021k) “Square enables its merchants to accept Cash App payments,” *American Banker*, September 16.
- (2021l) “PayPal’s ‘super app’ escalates battle against banks, fintechs,” *American Banker*, September 22.
- (2021m) “JPMorgan debuts payments service targeting small businesses,” *American Banker*, October 15.
- (2021n) “Stripe buying Recko to improve payment accounting,” *American Banker*, October 21.
- (2021o) “Data fintech Plaid takes a fresh stab at payments,” *American Banker*, October 22.
- (2021p) “What Klarna gains in Stripe deal and what banks stand to lose,” *American Banker*, October 27.
- (2021q) “Buy now/pay later lenders, card issuers vie for travel spenders,” *American Banker*, November 2.
- (2021r) “Fintechs, community banks and the future of small-business finance,” *American Banker*, November 4.
- (2022a) “How real-time bill payments can reduce overdrafts,” *American Banker*, January 31.
- (2022b) “What Apple’s pact with Stripe means for the point of sale,” *American Banker*, February 9.
- Adarlo, Sharon (2018) “This fintech’s mission: Don’t replace banking, simplify it,” *American Banker*, October 10.
- Aguinaga, Jose (2019) “Inside ACH payments with Stripe and Plaid,” *Fin*, March 1.
- Aldrich, Elizabeth (2019) “Credit Card Petal Can Be a Good Way to Build Credit,” *Business Insider*, December 23.
- Alix, Laura (2018) “Banks tap new source of fee income in helping firms with e-payments,” *American Banker*, January 3.
- Allocca, Sean (2018) “BlackRock’s savings app gambit: Build it , or millennials won’t come,” *American Banker*, May 17.
- Andersen, Derek (2012) “The Story Behind Payment Disruptor Stripe.com And Its Founder Patrick Collison,” *Tech Crunch*, May 21.
- Andriotis, AnnaMaria (2018) “Shoppers Love Rewards Credit Cards. Retailers Hate Them,” *The Wall Street Journal*, September 25.
- (2021a) “FICO Score’s Hold on the Credit Market Is Slipping,” *The Wall Street Journal*, July 24.
- (2021b) “Paying With a Credit Card? That’s Going to Cost You,” *The Wall Street Journal*, August 19.
- (2021c) “Amazon Is Doing It. So Is Walmart. Why Retail Loves ‘Buy Now, Pay Later’,” *The Wall Street Journal*, September 16.
- (2021d) “Apple Pay Fees Vex Credit-Card Issers,” *The Wall Street Journal*, October 5.
- Andriotis, AnnaMaria and Emily Glazer (2019) “Rewards Credit Cards Gained a Fanatic Following - Now Banks Are Pulling Back,” *The Wall Street Journal*, January 1.

- Andriotis, AnnaMaria and Margot Patrick (2021) “Amazon to Stop Accepting U.K.-Issued Visa Credit Cards,” *The Wall Street Journal*, November 17.
- Andriotis, AnnaMaria and Peter Rudegeair (2018) “Fintech Crowd Dives Into Subprime Credit-Card Lending,” *The Wall Street Journal*, August 13.
- Andriotis, AnnaMaria and Mike Spector (2015) “Citigroup Deal Shrinks the Bank’s Umbrella,” *The Wall Street Journal*, March 3.
- Arnfield, Robin (2021a) “How Europe’s open banking law helping small businesses,” *American Banker*, June 21.
- (2021b) “In Plaid, European neobanks find an open banking passport,” *American Banker*, July 12.
- (2021c) “Fintechs aim to build better expense cards for small businesses,” *American Banker*, December 1.
- Avery, Helen (2017) “Wealth Leaders Face a Tough Balancing Act,” *Euromoney*, February.
- Avery, Helen and Peter Lee (2016) “Wealth managers diversify down market,” *Euromoney*, June.
- Bach, Deborah (2002a) “B of A Latest To Drop Plan For P-to-P Payments,” *American Banker*, March 12.
- (2002b) “CEO Insists PayPal Will Not Be Declared a Bank,” *American Banker*, March 19.
- Back, Aaron (2016) “PayPal and Visa Make Up, on Visa’s Terms,” *The Wall Street Journal*, July 22.
- (2019a) “Meet the New Payment Champions, Same as the Old Ones,” *The Wall Street Journal*, January 11.
- (2019b) “American Express May Become Less Rewarding,” *The Wall Street Journal*, March 31.
- Baker, Kendall (2016) “The Story of How Venmo Was Started,” *theHUSTLE*, March 1.
- Baker, Todd (2020) “Visa’s Plaid deal shows you can teach an old dog new tricks,” *American Banker*, January 17.
- Barba, Robert (2017) “How do you make money when your job is to help people save?” *American Banker*, April 17.
- Barrett, Larry (2011) “Shake-Up at Citi Division Sparks Some Uncertainty,” *American Banker*, February 22.
- Benoit, David (2021) “Jane Fraser Puts Mark on Citigroup With Overhaul of Wealth Businesses,” *The Wall Street Journal*, January 13.
- Bensinger, Greg (2015) “PayPal to List on Nasdaq After eBay Split,” *The Wall Street Journal*, May 14.
- Bills, Steve (2004a) “PayPal Steps Up Its Efforts To Woo Mass Merchants,” *American Banker*, May 10.
- (2004b) “JPM Chase Re-Ups Fiserv EBT Processing Pact,” *American Banker*, June 7.
- (2007) “Cheaper ACH Network Nabs Merchants’ Interest,” *American Banker*, January 8.
- (2008) “JPM Chase, with Full Control Of Paymentech, Aims to Buy,” *American Banker*, November 4.
- Bloom, Jennifer Kingson (1997) “Banks Eye Vast New Frontier In Commercial Card Market,”

- American Banker*, September 9.
- Bloom, Jennifer Kingson and Lisa Fickenscher (1999) "Chase Lays Foundation to Pursue Card Leadership," *American Banker*, July 2.
- Breitkopf, David (2003a) "First Data Deal Looks Good Despite Debit Scene Change," *American Banker*, May 19.
- (2003b) "Selling NYCE, and Free To Vie for Its Customers," *American Banker*, December 22.
- (2005a) "How One Debit Acquisition Led to Another," *American Banker*, January 4.
- (2005b) "Citi Deal Offers 1st Data International Prospects," *American Banker*, August 11.
- (2005c) "A New Debit Network For Wal-Mart," *American Banker*, November 15.
- (2005d) "U.S. Bancorp Buying Citi Processing Unit in Europe," *American Banker*, November 21.
- (2006a) "Debitman Issuer Offers Gas Discount Incentive," *American Banker*, August 22.
- (2006b) "System to Let Consumers Use Licenses for Payments," *American Banker*, August 31.
- Breitkopf, David and Jennifer A. Kingson (2003) "DOJ Sues to Stop Concord And First Data," *American Banker*, October 24.
- Breitkopf, David and W. A. Lee (2003) "EFS Deal Is Big - So Are First Data's Aspirations," *American Banker*, April 3.
- Broughton, Kristin (2017a) "Even JPMorgan couldn't bigfoot the middle market," *American Banker*, March 1.
- (2017b) "Why big banks are in an arms race to upgrade the 50-year-old ATM," *American Banker*, May 23.
- (2017c) "Citi's ambition: Mobile-first banking for the affluent," *American Banker*, July 26.
- (2018a) "BofA the latest big bank to woo small-business customers," *American Banker*, March 27.
- (2018b) "JPMorgan forms commercial banking group to focus on startups," *American Banker*, September 20.
- Brown, Tyler (2020) "Plaid Exchange's upgrade puts personal financial management in new light," *Business Insider*, September 3.
- Browne, Ryan (2017) "Accounting software giant Intuit Launches direct business loans," CNBC, November 7.
- (2022) "Amazon and Visa agree to end global dispute over credit card fees," CNBC, February 17.
- Bruene, Jim (2022) "SMB Challengers: Rho Delivers Integrated Card, Payments & Checking Experience," Fintech Labs, BLOG, February 5.
- cardknox (2021) *The Payments Industry Landscape: What Does It Look Like Today?*, Cardknox Development, Inc.
- Costanzo, Chris (2001) "Billpoint Sees an Opportunity As Rival PayPal Initiates Fees," *American Banker*, March 15.
- Crichton, Danny (2019) "Cushion wants to negotiate bank service fees on your behalf," Tech Crunch, May 1.

- Crosman, Penny (2012) "Kabbage Crunches UPS Shipping Data to Approve Small Business Loans," *American Banker*, February 16.
- (2013) "The Future of Banking is All About Context: Brett King," *American Banker*, January 15.
- (2014) "BBVA's Simple Purchase Reflects Mobile Banking's Sizzle," *American Banker*, February 24.
- (2015) "Fintech Glasnost: Why U.S. Banks Are Opening Up APIs to Outsiders," *American Banker*, July 9.
- (2018a) "Fintech lender Fundbox shows how open banking can be done," *American Banker*, January 23.
- (2018b) "Qapital's \$30 million infusion a pick-me-up for savings app," *American Banker*, April 20.
- (2018c) "Fee-fighting app expands into savings, money management," *American Banker*, October 3.
- (2018d) "What challenger banks get about small businesses that banks don't," *American Banker*, November 1.
- (2019a) "Real-time data was Kabbage's secret sauce, its first investor says," *American Banker*, April 11.
- (2019b) "Fintech seeks to help customers avoid overdrafts - with assist from a big bank," *American Banker*, May 15.
- (2019c) "Where did JPMorgan Chase's Finn experiment go wrong?" *American Banker*, June 7.
- (2019d) "Fintechs tell small businesses they'll make the headache go away," *American Banker*, December 3.
- (2020a) "How tech - and free publicity - helped this small bank double its deposits," *American Banker*, January 7.
- (2020b) "Digit will help people pay their cellphone bills," *American Banker*, January 23.
- (2020c) "Wells Fargo escalates the API race," *American Banker*, February 12.
- (2020d) "Fidelity's data-sharing unit Akoya to be jointly owned with The Clearing House, 11 banks," *American Banker*, February 21.
- (2020e) "What happens if Mastercard and Visa gobble up all the data aggregators?" *American Banker*, June 30.
- (2020f) "Why Amex is buying Kabbage," *American Banker*, August 19.
- (2020g) "Which fintechs will survive the pandemic?" *American Banker*, July 21."
- (2020h) "Why Citi and Seattle Bank joined Google Pay," *American Banker*, November 24.
- (2020i) "The new challenger banks: 'A lot of these are going to fail'," *American Banker*, December 8.
- (2020j) "Wells Fargo partners with Bill.com to automate bookkeeping for clients," *American Banker*, December 10.
- (2021a) "What banks, fintechs can learn from Simple's sudden death," *American Banker*, January 12.



- (2021b) “Plaid’s future without Visa,” *American Banker*, January 20.
- (2021c) “How new robo adviser fits into Goldman’s tech strategy,” *American Banker*, February 19.
- (2021d) “Avant, online lender to near-prime consumers, buys a neobank,” *American Banker*, April 8.
- (2021e) “Is MoneyLion building the first open U.S. bank?” *American Banker*, May 19.
- (2021f) “The fintechs stepping into the void left by Simple,” *American Banker*, June 30.
- (2021g) “Fintech that analyzes small businesses’ books lacks one thing: Bank data,” *American Banker*, September 8.
- (2021h) “The race to build data-sharing hubs for banks - and end screen scraping,” *American Banker*, September 21.
- (2021i) “Bank of America says 5 million customers now use its Life Plan tool,” *American Banker*, October 6.
- (2021j) “Oportun begins transformation after buying challenger bank Digit,” *American Banker*, December 29.
- (2022) “What challenger bank Dave plans to do now after going public,” *American Banker*, January 7.
- Cross, Miriam (2020a) “Challenger bank Rho rolls out features for larger companies,” *American Banker*, July 17.
- (2020b) “Intuit QuickBooks adds bank account to its bookkeeping services,” *American Banker*, July 30.
- (2021a) “Banks crib fintechs’ playbook to make customers better savers,” *American Banker*, April 15.
- (2021b) “Arkansas bank tries to put most popular features of branches in an app,” *American Banker*, September 13.
- (2021c) “Core vendors seek to eliminate barriers in bank-fintech partnerships,” *American Banker*, December 3.
- (2022a) “Banks, fintechs tailor offerings for millennial entrepreneurs,” *American Banker*, January 10.
- (2022b) “Neobanks say they’re unfazed by old guard’s overdraft moves,” *American Banker*, January 14.
- Daniel, Rob (2020) “QuickBooks Cash is Now QuickBooks Checking: The business bank account with no monthly fees, fast payments, and seamless accounting,” QuickBooks Blog, July 28.
- Davies, Paul J. (2017) “Payments Business Gets a \$10 Billion Jolt,” *The Wall Street Journal*, July 5.
- Davis, Paul (2006) “MBNA Deal Makes B of A Top Card Issuer,” *American Banker*, January 4.
- Demos, Telis (2016a) “PayPal Strikes Deal with MasterCard to Allow Payments in Stores,” *The Wall Street Journal*, September 6.
- (2016b) “Citigroup Teams Up With Rival Banks to Fight Venmo,” *The Wall Street Journal*, September 28.
- (2017) “Citigroup Names David Chubak to Run Retail Business,” *The Wall Street Journal*,

- April 20.
- (2018) “Citigroup to Again Be a Nationwide Bank, but in Digital Form,” *The Wall Street Journal*, March 25.
- (2019a) “Banking’s Back-Office Workhorses Are Merging as Technology Reshapes Finance,” *The Wall Street Journal*, March 18.
- (2019b) “No Branch, No Problem. Citigroup Bets Big on Digital Banking,” *The Wall Street Journal*, May 12.
- (2019c) “Your Next Checking Account Could Get You a Spotify Subscription,” *The Wall Street Journal*, July 5.
- (2019d) “Citigroup’s Consumer Strategy Is Starting to Pay Off,” *The Wall Street Journal*, October 25.
- (2020a) “Citigroup Will Have New CEO, but Familiar Risks,” *The Wall Street Journal*, September 10.
- (2020b) “Investors Seek Growth Now in Paying Later,” *The Wall Street Journal*, December 4.
- (2021a) “Tidal Doesn’t Change Square’s Blueprint,” *The Wall Street Journal*, March 4.
- (2021b) “Pandemic Payment Habits Are Looking Sticky,” *The Wall Street Journal*, May 6.
- (2021c) “Citigroup’s Long Trip Home,” *The Wall Street Journal*, June 8.
- (2021d) “Square Keeps Its Equal Sides With Afterpay Deal,” *The Wall Street Journal*, August 2.
- Demos, Telis and AnnaMaria Andriotis (2017) “Citigroup’s Credit-Card Growth Plans Hit a Snag,” *The Wall Street Journal*, November 13.
- DiCamillo, Nathan (2019) “Banks should welcome fee-busting AI, fintech says,” *American Banker*, May 8.
- Dillet, Romain (2020) “Stripe announces embedded business banking service Stripe Treasury,” *Tech Crunch*, December 4.
- Doug, Kantor (2021) “Even DOJ, FTC recognize debit card payment processing is broken,” *American Banker*, September 21.
- Draut, Tamara and Javier Silva (2003) *Borrowing to Make Ends Meet*, Demos: A Network for Ideas & Action.
- Driebusch, Corrie and Peter Rudegeair (2021) “Chime Financial Raises \$750 Million in Latest Funding Round,” *The Wall Street Journal*, August 13.
- Dummett, Ben and Paul J. Davies (2019) “Fidelity National Information Services to Buy Worldpay for \$35 Billion,” *The Wall Street Journal*, March 18.
- Eha, Brian Patrick (2016) “Point-of-Sale Lender’s Simple Pitch to Consumers: No Surprises,” *American Banker*, July 5.
- (2017) “Citi continues to simplify, shrink with mortgage servicing exit,” *American Banker*, January 31.
- Ehrbeck, Tilman (2021) “Banks’ consumer-friendly moves validate challenger model,” *American Banker*, September 27.
- England, Joanna (2020) “The difference between a neobank and a challenger bank?” *FinTech*, Sep-

- tember 15.
- Evans, David S. and Richard Schmalensee (2005) *Paying with Plastic*, 2nd ed., The MIT Press.
- Fickenscher, Lisa (1999a) "First Data, Paymentech Plan \$400M Merger Deal," *American Banker*, March 23.
- (1999b) "Citi's Card Unit Says It Will Stick to Basics," *American Banker*, July 27.
- Fitzgerald, Kate (2021a) "Affirm debit card brings installment payments to all merchants," *American Banker*, February 26.
- (2021b) "Debit's on a roll. Are small merchants getting rocked?" *American Banker*, April 1.
- (2021c) "Citi streamlines corporate disbursements with Mastercard Send," *American Banker*, April 23.
- (2021d) "Inside FIS's effort to build a global real-time payments network," *American Banker*, May 17.
- (2021e) "Bill pay - even when digital - proves bumpy, survey finds," *American Banker*, June 30.
- (2021f) "Square bundles consumer, business banking for entrepreneurs," *American Banker*, July 21.
- (2021g) "Barclays joins Mastercard's multirail B2B payments network," *American Banker*, July 26.
- (2021h) "The point of sale isn't just changing - it could disappear," *American Banker*, July 28.
- (2021i) "Small banks, credit unions push back against Fed debit-routing proposal," *American Banker*, August 18.
- (2021j) "Missed payments don't faze new buy now/pay later lenders," *American Banker*, September 20.
- (2021k) "American Express debuts digital checking for small businesses," *American Banker*, October 29.
- (2022a) "What card issuers can learn from CFPB's buy now/pay later inquiry," *American Banker*, January 11.
- (2022b) "Chuck, small banks' answer to Zelle, goes live," *American Banker*, January 26.
- (2022c) "Zelle payment volume rose 60% in 2021," *American Banker*, February 4.
- Gelsi, Steve, Lynn Cowan and Thomas Derpinghaus (2006) "MasterCard IPO Priced at \$39, Under Expectations; Set to Debut," *The Wall Street Journal*, May 25.
- Glazier, Jordan (2021) "E-commerce rewards becoming essential in digital banking game," *American Banker*, September 13.
- Godwin, Callum (2020) "101: An Introduction to Online Routing + PINless Transactions," *cmspi*, June 17.
- Gosnell, David (2004) "The EFT Networks' Mixed Results," *American Banker*, October 1.
- Grotta, Sarah (2021) "Real-Time Request-for-Pay Launches Begin in the U.S.," *PaymentsJournal*, September 15.
- Grover, Eric (2003) "Setting Interchange Fees Best Left Up to the Market," *American Banker*, October 10.

- (2011) “Call Every New Charge a ‘Durbin Fee’,” *American Banker*, July 1.
- Hayashi, Fumiko, Richard Sullivan, and Stuart E. Weiner (2003) *A Guide to the ATM and Debit Card Industry*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Payments System Research Department.
- Helling, Brett (2022) “Qapital: The App That Turns Personal Savings Into a Game,” *Gigworker*, May 22.
- Hernandez, Will (2010) “Alt. Payments Making Gains In Web Shopping,” *American Banker*, August 9.
- Hernandez, Will (2018) “PayPal eyes servicing SMBs with \$2.2B iZettle acquisition,” *Mobile Payments Today*, May 18.
- Heun, David (2015) “How Banks Can Prosper in the Age of Digital Payments,” *American Banker*, December 21.
- (2020a) “Marqeta to provide tokenization for JPMorgan virtual cards,” *American Banker*, July 29.
- (2020b) “Green Dot readies GO2bank to take on new generation of challengers,” *American Banker*, November 6.
- (2021a) “North Dakota retailers sue Fed, demand lower debit fees,” *American Banker*, May 3.
- (2021b) “What would persuade bank holdouts to share customer data?” *American Banker*, October 7.
- (2021c) “Citigroup offers business customers a way to get paid instantly,” *American Banker*, October 26.
- (2021d) “Branch, call center use is growing alongside digital banking,” *American Banker*, November 8.
- Hoffman, Liz and Peter Rudegeair (2018) “Goldman Sachs Comes to the App Store,” *The Wall Street Journal*, April 15.
- Jacob, Denny (2022) “UBS, Wealthfront Agree to Terminate Planned Merger,” *The Wall Street Journal*, September 2.
- Johnson, Andrew (2011) “Big Banks’ P2P Play a Clear Threat,” *American Banker*, May 26.
- Johnson, Andrew R. and Matthias Rieker (2013) “J.P. Morgan to Offer Deals In Visa Partnership,” *The Wall Street Journal*, February 26.
- Kandell, Jonathan (2017-2018) “Superman Abandons the Supermarket,” *Institutional Investor*, December-January.
- Kendall, Brent and AnnaMaria Andriotis (2021) “Visa Abandons Planned Acquisition of Plaid After DOJ Challenge,” *The Wall Street Journal*, January 12.
- Kingson, Jennifer A. (2003) “Settlement Gives First Data 8 Mos. To Divest NYCE,” *American Banker*, December 16.
- (2004a) “Showdown for Card Brands, Processors,” *American Banker*, January 15.
- (2004b) “eBay CEO on What PayPal Is and Isn’t,” *American Banker*, March 24.
- Kline, Allissa (2021) “Banks losing ground to nonbanks in business lending,” *American Banker*, October 5.
- Kline, Allissa, Laura Alix, Jon Prior and Polo Rocha (2021) “The demise of branches is overstated,

- big-bank executives say,” *American Banker*, November 9.
- Kowsmann, Patricia (2021) “Deutsche Bank Jumps Back Into Payments With Fiserv Deal,” *The Wall Street Journal*, June 21.
- Kushnir, Elad (2019) “For PayPal, Honey Makes The World Go Round,” *Forbes*, December 18.
- Kuykendall, Lavonne (2004a) “Processing Move Signals Chase’s Going In-House,” *American Banker*, July 9.
- (2004b) “B of A Acquiring NPC; Deal for Nat City unit part of strategic push,” *American Banker*, July 14.
- Lang, Hannah (2019a) “Senators press Fed’s Powell on real-time payments,” *American Banker*, July 23.
- (2019b) “Is Fed vote on real-time payments a sign of a wider split?” *American Banker*, August 8.
- Lee, Peter (2015) “Best global bank 2015: Citi - Last man standing,” *Euromoney*, July 27.
- (2017) “Citi’s own fintech upstart disrupts from the inside,” *Euromoney*, February.
- Lee, Wendy A. (2004a) “Conflicting Hints on TSYS Vs. First Data,” *American Banker*, January 20.
- (2004b) “Making Debit Programs Work, Even on Shoestring Budgets,” *American Banker*, November 10.
- Lepro, Sara (2010) “For BankSimple, Finding Right Bank’s Been Complex,” *American Banker*, September 21.
- LenditFintech (2020) *Selecting a Financial Data Integration Platform: Key Vendor Evaluation Criteria for Fintech Adopters*, White Paper, Lendit Conference LLC, Sponsored by Fiserv.
- Lindenmayer, Isabelle (2005) “PayPal Eliminates Card-Block Feature,” *American Banker*, January 14.
- (2006a) “First Data, Grocer Tie ACH Payments to Loyalty Cards,” *American Banker*, February 8.
- (2006b) “Payments Pressure: Why Banks’ Role is at Risk,” *American Banker*, March 14.
- Long, Kimberley (2016) “New networks change the face of transaction banking,” *Euromoney*, October.
- Luthi, Ben (2022) “8 Biggest U.S. Credit Card Companies This Year,” *U.S. News*, February 17.
- Macheel, Tanaya (2016) “What’s Killing Branches Can Make Them Stronger,” *American Banker*, September 19.
- MacMillan, Douglas (2014) “Payments Startup Stripe Joins the Billion Dollar Club,” *The Wall Street Journal*, January 22.
- Mallory, James (2016) “Intuit | QuickBooks,” e2b technologies, September 23.
- Mandell, Lewis (1990) *Credit Card Industry: A History*, Twayne Publishers (根本忠明・荒川隆訳 『アメリカクレジット産業の歴史』 日本経済評論社、2000年).
- Marek, Lynne (2021) “Visa expands payments network via Earthport acquisition,” Payments Dive, March 30.
- Marjanovic, Steven (1997) “First Data Pacifies Skittish Investors,” *American Banker*, May 19.
- (2000) “Internet Payment Services Firms Merge,” *American Banker*, March 3.
- Martin, Dave (2021) “Closing too many branches ignores what customers want,” *American Banker*,

- September 28.
- (2022) “Headlines about record branch closing don’t tell the full story,” *American Banker*, January 31.
- McCaffrey, Orla (2022) “Rocket Grew Into America’s Biggest Mortgage Lender, but Now Comes the Hard Part,” *The Wall Street Journal*, January 8.
- McCaffrey, Orla and Will Feuer (2022) “Bank of America to Cut Overdraft Fees to \$10 From \$35,” *The Wall Street Journal*, January 11.
- McGeer, Bonnie (2018) “Bill.com revs up expansion plan by adding two senior leaders,” *American Banker*, May 2.
- McGranahan, Devin (2020) “Introducing Carat,” fiserv, November 18.
- McKinsey & Company (2020) *The 2020 McKinsey Global Payments Report*, Global Banking Practice, McKinsey & Company.
- (2021) *The 2021 McKinsey Global Payments Report*, Global Banking Practice, McKinsey & Company.
- Mead, Tim, Renee Courtois Haltom, and Margaretta Blackwell (2011) “The Role of Interchange Fees on Debit and Credit Card Transactions in the Payments System,” The Federal Reserve Bank of Richmond, *Economic Brief*, EB11-05, May, pp. 1-8.
- Moeser, Michael (2018) “Who needs banks? Stripe wants merchants to be card issuers,” *American Banker*, August 6.
- (2019) “Kabbage gets into payments - and in Square and PayPal’s face,” *American Banker*, October 25.
- (2021) “How mobile wallet use exploded from one year in lockdown,” *American Banker*, April 26.
- Moon, Chris (2022) “Bank Overdraft Fees: What are They and How Much Do Baks Charge?” ValuePenguin, March 7.
- Morgan, Ray (2016) “Accept ACH payments,” Stripe Blog, January 12.
- Muhn, Julie (2021) “The Battle Among Banks, Fintechs, and Super Apps,” FINOVATE, December 13.
- Munk, Cheryl Winokur (2022) “Fintech Companies, Facing Competition From Mainstream Banks, Step Up Their Offerings,” *The Wall Street Journal*, January 26.
- Patrick, Margot (2022) “UBS Buys Wealthfront for \$1.4 Billion to Reach Rich Young Americans,” *The Wall Street Journal*, January 26.
- Paul, Kari (2018) “PayPal’s Vision for the Future of Mobile Payments,” *The Wall Street Journal*, February 19.
- Peters, Andy (2017a) “Big banks kick small-business lending into high gear,” *American Banker*, August 10.
- (2017b) “Credit card losses are mounting. Worrisome trend or worth tolerating?” *American Banker*, October 13.
- (2017c) “There’s something broken in small-business lending,” *American Banker*, October 27.
- (2018) “Latest weapon in battle for deposits: A digital-only bank,” *American Banker*, March 28.

- (2019a) “Banks spend heavily on marketing to win deposits, push digital,” *American Banker*, January 30.
- (2019b) “Citi rolls out new personal loan, online savings account,” *American Banker*, February 13.
- (2019c) “Customers’ satisfaction with mobile apps is slipping, J.D. Power says,” *American Banker*, July 5.
- Pisani, Joseph (2021) “Capital One Is Latest Bank to Ditch Overdraft Fees,” *The Wall Street Journal*, December 1.
- Pitts, John (2021) “Open banking must be a two-way street,” *American Banker*, August 6.
- Prang, Allison (2021) “Overdraft Fees Fell in the Covid-19 Economy,” *The Wall Street Journal*, May 30.
- Prior, Jon (2019) “Citi’s digital-first deposit strategy paying off - for now,” *American Banker*, October 16.
- Quittner, Jeremy (1996) “Chase to Reenter Merchant Business as Ally of 1st Data,” *American Banker*, December 27.
- (1997a) “Rival Processors Under Same Roof? Banc One-First USA Deal Would Complicate Service Business,” *American Banker*, February 7.
- (1997b) “5 Years After Selling Card Processor, Citi Is Poised to Reenter the Business,” *American Banker*, March 11.
- (2011a) “Banks Call More Shots in PFM, But Nonbanks Still a Presence,” *American Banker*, January 4.
- (2011b) “A Larger Bite Of Small Biz To Nonbanks,” *American Banker*, April 8.
- (2011c) “PayPal’s Mobile-Wallet Twist: It Lets Users Change Their Minds,” *American Banker*, November 7.
- Rao, Leena, Sarah Perez and Ingrid Lunden (2013) “EBay’s PayPal Acquires Payments Gateway Braintree For \$800M In Cash,” Tech Crunch, September 26.
- Rexrode, Christina (2015) “Citigroup’s ‘Bad Bank’ a Surprise Success,” *The Wall Street Journal*, August 12.
- Rocha, Polo (2021) “Opportun buying Challenger bank Digit for \$213 million,” *American Banker*, November 17.
- Rudegeair, Peter (2017a) “PayPal Signs New Android Deal to Speed Up Store Checkout,” *The Wall Street Journal*, April 18.
- (2017b) “PayPal, J.P. Morgan Chase in Deal to Expand Mobile Payments,” *The Wall Street Journal*, July 20.
- (2020a) “Square Gets Green Light to Open Bank,” *The Wall Street Journal*, March 18.
- (2020b) “Justice Department Clears Intuit to Buy Credit Karma,” *The Wall Street Journal*, November 25.
- (2020c) “Stripe to Offer Banking Services in Deal With Goldman Sachs, Citigroup,” *The Wall Street Journal*, December 3.
- Rudegeair, Peter and AnnaMaria Andriotis (2019) “Venmo’s Latest Effort to Turn Profit: Credit Cards,” *The Wall Street Journal*, April 19.

- (2021) “JPMorgan, Others Plan to Issue Credit Cards to People With No Credit Scores,” *The Wall Street Journal*, May 13.
- Rudegeair, Peter, David Benoit and Andrew Ackerman (2021) “Google Is Scrapping Its Plan to Offer Bank Accounts to Users,” *The Wall Street Journal*, October 1.
- Rudegeair, Peter, Richel Louise Ensign and Coulter Jones (2018) “Big Banks Find a Back Door to Finance Subprime Loans,” *The Wall Street Journal*, April 10.
- Schoenberger, Chana (2021) “How private banks are courting the next generation of wealthy investors,” *American Banker*, October 19.
- Scott, Charity L. (2021) “Venmo to Charge Users for Selling Goods and Services,” *The Wall Street Journal*, June 26.
- Sheehan, Conrad (2018) “To capitalize on open banking, the industry needs standards,” *American Banker*, April 11.
- Sidel, Robin (2016) “America’s Biggest Banks Have a New Name for Their Venmo-Killer: Zelle,” *The Wall Street Journal*, August 24.
- Sidel, Robin and Telis Demos (2016) “The Battle Heats Up in Person-to-Person Payments,” *The Wall Street Journal*, July 23.
- Siegel, Tara (2003) “Citigroup Shuts Down c2it, Challenger to Dominant PayPal,” *The Wall Street Journal*, October 1.
- Simpson, Steven (2021) “What’s overlooked in the movement against overdraft fees,” *American Banker*, November 9.
- Sposito, Sean (2011) “A Tale of Two Payment Technologies: One Winner, One Loser,” *American Banker*, December 29.
- (2012) “Green Dot Expands Plans To Compete with Banks,” *American Banker*, January 30.
- (2013a) “Green Dot Moves Further into Bank Turf with Mobile App,” *American Banker*, January 16.
- (2013b) “PayPal Offers Small Business Loans,” *American Banker*, September 25.
- (2013c) “BrainTree Deal Would Make PayPal Stronger Bank Rival or Ally,” *American Banker*, September 27.
- Statt, Nick (2017) “Elon Musk now owns X.com, the defunct domain of his second startup,” *The Verge*, July 10.
- Stock, Helen (2000) “In Debit Card Market, Loyalty Programs Are Shaping Up as the Next Battleground,” *American Banker*, February 25.
- Swiff, Kathy (2008) “Visa’s IPO Price: \$44 a Share,” *The Wall Street Journal*, March 19.
- Tierney, Spencer (2019) “Chime, Varo Launch Free Programs to Pay Account Overdrafts,” *nerdwallet*, September 11.
- Toonkel, Jessica (2000) “Cards Face New Web Threat from X.com,” *American Banker*, June 16.
- Toplensky, Rochelle (2021) “The Digital Payment Giant That Adds Up,” *The Wall Street Journal*, August 24.
- United States General Accounting Office (1994) *U.S. Credit Card Industry: Competitive Developments Need to Be Closely Monitored*, Report to Congressional Requesters.
- Verhage, Julie and Ellen Huet (2018) “Stripe Starts Issuing Credit Cards,” *Bloomberg*, July 27.



- Vigna, Paul (2021) "Square Changes Name to Block, Days After CEO Jack Dorsey Leaves Twitter," *The Wall Street Journal*, December 1.
- Visa (2022) *Visa USA Interchange Reimbursement Fees*, April 23.
- Wack, Kevin (2015a) "Why Payment Firms See Opportunity in Small-Business Lending," *American Banker*, July 9.
- (2015b) "Latest Threat to Marketplace Lenders' Profits: Comparison Shoppers," *American Banker*, October 27.
- (2016) "'I Don't Want to Call It a Bank': Online Lender Buying PFM App," *American Banker*, April 28.
- (2017a) "The anti-Venmo? Banks' p-to-p payment product eschews social 'sharing'," *American Banker*, February 22.
- (2017b) "Did Durbin amendment lead to unintended credit card splurge?" *American Banker*, February 28.
- (2017c) "Fed's Powell gives boost to banks in real-time payments race," *American Banker*, October 20.
- (2018) "Mobile banking startups are driving the conversation on overdraft fees," *American Banker*, June 20.
- (2019a) "Walmart teams with Affirm to offer point-of-sale loans," *American Banker*, February 28.
- (2019b) "Can Citi and Chase beat fintechs at their own game?" *American Banker*, March 11.
- (2019c) "Neobanks pose latest threat to prepaid card issuer Green Dot," *American Banker*, November 11.
- (2020) "Why Visa and Mastercard are suddenly keen on installment lending," *American Banker*, September 3.
- (2021a) "PayPal is building a 'super app.' Should banks be worried?" *American Banker*, April 8.
- (2021b) "Varo 'on track' to be profitable by 2023 even as losses pile up," *American Banker*, May 17.
- Weitzman, Jennifer (1999) "Star Trek Promise Fulfilled: Wireless Cash Transfer," *American Banker*, December 9.
- Wingfield, Nick and Jathon Sapsford (2002) "EBay Plans to Buy PayPal In \$1.4 Billion Stock Deal," *The Wall Street Journal*, July 9.
- Wisniewski, Mary (2014) "How Intuit's Deal for Check Could Change the Mobile Money Game," *American Banker*, May 30.
- (2017) "Banks aren't giving up on personal finance apps," *American Banker*, August 30.
- Wolfe, Daniel (2005) "In Deal, PayPal Gets Merchant Market Scale," *American Banker*, October 12.
- (2006) "PayPal Taps Its Parent In Wireless Initiative," *American Banker*, April, 17.
- (2007) "PayPal Credit Service to Collect Little Data," *American Banker*, August 3.
- (2008a) "Chase Paymentech: Push In Alt Pay Is Paying Off," *American Banker*, January 18.
- (2008b) "In New Mobile Model, Carriers Welcome Many Bank Partners," *American Banker*, May 1.

- (2008c) “eBay Makes \$945M Bet On Lending With Bill Me Later Deal,” *American Banker*, October 7.
- (2009) “PayPal Responds to Rapid Evolution in Smartphones,” *American Banker*, January 20.
- (2018) “The card-issuing war that’s ignoring the digital revolution,” *American Banker*, May 10.
- Wortham, Jenna (2009) “Intuit Buys Mint, a Web-Based Finance Competitor,” *The New York Times*, September 14.
- Yurcan, Bryan (2018) “Corporate customers want retail’s bells and whistles, too,” *American Banker*, July 5.