

## 欠陥商品



金融庁・証券取引等監視委員会事務局次長  
復興庁審議官（金融支援担当） 大森泰人

**嫌**煙派と嫌原発派の感性には、色濃い共通性がある。と、書いただけで、既にポリテクリカー・インコレクナ領域に入るのを自覚するが、一介の行政官による法務専門誌の連載ゆえ、大目に見ていただきたい。ライターのチャイルドロック規制を知らなかったから、昨年の秋突然、灯がつかないライターばかりになったのを奇異に感じた。「灯がつかない」は、言いすぎかもしれない。精神を親指に集中し、渾身の力を込めればつくこともある。私の父親にはもう無理だった。1日使うと親指に鈍痛が蓄積してガス台に向かう。喫煙者という時代錯誤の反社会的存在への迫害も、ここまで来たかと寂寥たる心地がし、あるいは、点火のたびにみじめな思いをさせて禁煙を促す高邁なねらいかもと空想した。もとより私の誤解であり、無垢な子供がライターをいじっているうちに悲惨な事故に展開する可能性を低減しようとしているのだが、全国で点火のつど消費される膨大なエネルギーが、さほど重視されていないのは確かであろう。欠陥商品とは、私にとっては現在売られているライターだが、規制推進者にとってはもちろんチャイルドロックのないライターになる。かつて消費者庁の誕生に際し、こんにやくゼリー問題への既存の行政対応を批判したのを、今、軽い苦さを伴って思い出す。こんにやくゼリーの食感に魅惑されてはいなかったから、子供や老人ののどに詰まって死に至る回数が看過できないなら、商品性を変えるべきであり、パッケージに注意喚起するだけでは不十分と感じていた。いったんそ

う発言した以上、ここで、「ライターを使いにくくするのではなく、子供の手にライターが渡らぬよう、親を啓蒙するのが正しい対処方法だ」などと主張するのは、論理の一貫性に欠ける。

**社**会が今より喫煙に寛容だった若い頃は、「頭を使うから頭がニコチンを欲する」と言い訳していた。当時、職場の上司を見渡せば、頭を使っていい仕事をしているか否かと、喫煙者か否かの間に、疑いのような明瞭な相関があると思われた。と、書いただけで、これまで連載に付き合ってくれた喫煙無経験の読者を失いそうだし、かつて私に相関関係を確信させた立派な諸先輩も、今では禁煙に転じているから、そろそろ私も潮時かもしれない。仕事も今では過去の経験を食いつぶしているだけで、頭を使ってないのは明瞭だから、もはや言い訳にもならない。このように、喫煙と仕事の能力を関係付ければ物議を醸すのは必至ゆえ、今回は、喫煙者か否かと、低線量の放射線に頓着しないか否かの間に、もう一つの相関仮説を提起したい。何十年も明らかに有害な煙を吸っている喫煙者は、科学的装いをまとった神学論争を聞くまでもなく、放射線も低線量ならたいしたことはないかと肌で感じている。もちろん、喫煙者が感じているだけでは、幼い子供の将来が不安な母親にとって、なんの説得力もない。でも、ビジネスとして母親の不安をおおる人たちの意図には敏感になれる。「出荷を続ける福島農民は、日本国民に戦争を仕掛けており、殺人罪を適用すべき」と主張

する学者を目にすれば、①頭が狂っているか、②目立ちたいか、③目立つことによって稼ぎたいか、だと喫煙者は直ちに認識できる。こういうタイプの学者は、客観的に何が正しいのか誰もわからないなかで、被災者や国民全体の負担を最小化するために現実的な思索を重ねる同僚を、御用学者とか原発村の住人と罵倒する。たまたま福島に奇形児が生まれれば、自らの主張が証明されたと歓喜する。1人で破滅願望を抱くのは勝手だが、復興の足を引っ張るのは、原発信仰のピュアさ加減を競い、ピュアであるほどビジネスになる神学論争である現実、復興に携わるはしくれとして指摘させてほしい。

**投**資信託の商品性や販売姿勢という、今後の金融審議会の議論につき書こうとして、またしても派生する連想のほうから書いてしまった。FX規制の導入時には、「レバレッジは商品性だから、規制になじまない」と発言して審議会の議事録に残っている。商品性は顧客が選ぶもの、という原理主義的な思考法だった。その後、金利や貸出量を顧客が選んだ結果、消費者金融市場で何が起きたのかを学び、原理主義的思考法は次第に後退した。貸手の節度と借手のリテラシーの現実から独立に、市場メカニズムに委ねる程度を判断できない。FXも、レバレッジが青天井ゆえに、転落するミセスワタナベが多すぎるなら、選択の自由と言ってもいられなくなる。もちろん、業者が、「この奥さんに100倍でやらせたら危ないな」と感じて自主規制してくれるなら、行政側からルールを押し付けなくて済む。だから、問題は、押し付けなくて済むような業界であり業者であるか否かである。

**そ**て、例によって残りスペースが少ないが、本題の投信である。販売会社が運用会社を傘下に置き、一時的なテーマに基づく短期で高コストの商品を量産する問題点は、既に指摘され尽くしている。かつて、販売会社が自ら運用を手掛けやすければ、顧客の運用資産残高の増加を目指すようになり、回転売買によるフローの販売手数料より、ストックからの信託報酬に依存する一助になると考えた。でも、制度的選択肢を用意しただけで、ビ

ジネスが変わると期待するのは、人間性への洞察力不足であろう。高齢の顧客が心底、毎月分配されるからうれしいと感じるとしても、何が分配されているのかは理解していない。トータル・リターンでなく、分配金の利回りだけで勧誘するのは、顧客のリテラシー不足を前提としている。もっとも、消費者金融の借手のリテラシー不足が人生の破壊に直結するのに比べれば、富裕な投資商品の顧客のリテラシー不足は、マクロ的所得再分配をもたらしているとは言えよう。

**近**年は、投信にFXを組み合わせたのが流行した。リアルも、リアル金利も高くなる局面で分配金が多くなる新商品を投入するのは慧眼だが、撤退のタイミングまでの確にアドバイスできるかは保証の限りでない。かねて、「BRICs」や「Next11」概念を提唱し、自己実現的預言者として名高いゴールドマン・サックスのジム・オニールの新著が、親切な出版社から届いた。地球経済を成長させる原動力となる国々の知見を得るのは有益である。だが、たった数行の記述に目がとまり、書物全体の信憑性が心配になる。「最近、東京でりそな銀行の頭取に会ったが、利回りの高さから、延べ1300万人の個人投資家がブラジル投資に関わっているという。日本の投資家は、これまでは世界のなかでもっとも慎重だったことを考えると、彼らのブラジル通貨への投資の決断は、強い確信の現われである」。多くの投資家がリアルに投資するほど、思惑はある程度まで自己実現するが、もとより永続しない。強い確信は、投資家ではなく、リアルで目先は販売手数料を稼げる販売会社に存在する。こういう構造が、今後、金融審議会で議論される。制度改革が必要なら来年の通常国会で行うスケジュールを、かねて日本の投信市場の問題点を指摘してきた識者は、運すぎるかと難詰する。でも私は、企画部門の同僚を擁護したくなる。私も含め、あまりに長い間、わかっちゃいるけどやめられない世界に、メスが入るのは初めてだからだ。投資仲介ビジネスの根幹に関する議論が、そうそうすんり結論に至るとも思えない。

（おおもり やすひと）