

事務局説明資料

2022年11月7日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

目次

I.	第2回タスクフォースにおける委員からの主なご意見	P2
II.	顧客本位の業務運営の確保に向けた取組み(情報提供の現状等)	
	A) 重要情報シートの導入・活用状況	P5
	B) 顧客本位の業務運営に関する実証研究	P8
III.	国・地方公共団体の取組み	P12
IV.	ご議論いただきたい事項①	P16
V.	顧客への情報提供のデジタル化	P19
VI.	ご議論いただきたい事項②	P24

I. 第2回タスクフォースにおける委員からの主なご意見

II. 顧客本位の業務運営の確保に向けた取組み(情報提供の現状等)

A) 重要情報シートの導入・活用状況

B) 顧客本位の業務運営に関する実証研究

III. 国・地方公共団体の取組み

IV. ご議論いただきたい事項①

V. 顧客への情報提供のデジタル化

VI. ご議論いただきたい事項②

第2回における委員の主なコメント①

顧客の最善の利益

- 「顧客本位の業務運営に関する原則」をルール化することに賛成。特に、「原則2」(顧客の最善の利益の追求)や「原則3」(利益相反の適切な管理)について、一定のルールを設けるべき。
- 年金等も含め、インベストメント・チェーンの各主体が顧客や受益者の最善の利益を図るよう横断的な責任規定を整備すべき。
- 横断的な責任規定の整備に際しては、忠実義務・善管注意義務、誠実公正義務といった既存の一般概念の整理についても検討して欲しい。

販売会社・アドバイザー

- 「原則」のルール化にあたっては、プリンシプルとルールのバランスも考慮する必要がある。まずは販売会社やアドバイザーによる、利益相反事項(手数料、収益構造等)の開示から始めるのが良いのではないかと。
- 利益相反に当たるかどうかについて、重要情報シートの記載事項(①顧客が支払う手数料の内、販売会社が受け取る割合や、何の対価であるかの説明、②組成会社との資本関係、③営業職員に対する業績評価)や、他社のブランドを使用しているか否か、といった要素を考慮してはどうか。
- 日本の助言ビジネスは(諸外国に比べて)遅れているという認識。顧客のみからフィーを得る形でのアドバイザーを育成し、それがビジネスとして成り立つよう、投資助言業、より広くはアドバイザーとなる者を育成するという方向感で施策を進めていくべき。
- アドバイザーの質・能力・規模に応じて業務範囲を定める、投資助言業について個人向けのアドバイスを専門に行う資格枠を創設してより緩和された要件で登録できるようにする、といったやり方があるのではないかと。

第2回における委員の主なコメント②

プロダクトガバナンス

- 資産運用業の高度化は、インベストメント・チェーン全体の高度化（機能の底上げ）に向けて不可欠。具体的には資産運用会社のガバナンスの強化、経営力の強化が必要であり、そのためには親会社のグループガバナンスにおける運用会社の位置付けをどう考えるかが重要であり、金融庁においては、こうした観点からモニタリングしていただきたい。
- デリバティブを組み込んだ仕組債は、顧客がリスク状況を適切に理解することが必要であり、組成コストを含めた情報開示が重要。

金融経済教育

- 金融経済教育を推進する常設の組織は必要。金融経済教育を推進する取組みが様々になされてきたのに、金融経済教育を受けたと認識している割合が7%前後で横ばいのままであることは問題。今後、施策ごとにKPIを設定する、ターゲットを絞るなどの改善を進めて行くべき。
- 金融知識が普及しないことは、資産が増えないことと同じくらい重大な問題。
- 金融経済教育の分野では、金融広報中央委員会が広く活動してきた。今後、同委員会をどのように位置付けるかなども検討してもらう必要がある。
- 投資教育と投資のアドバイスは地続きであり、一体として考えていくべき。

I. 第2回タスクフォースにおける委員からの主なご意見

II. 顧客本位の業務運営の確保に向けた取組み(情報提供の現状等)

A) 重要情報シートの導入・活用状況

B) 顧客本位の業務運営に関する実証研究

III. 国・地方公共団体の取組み

IV. ご議論いただきたい事項①

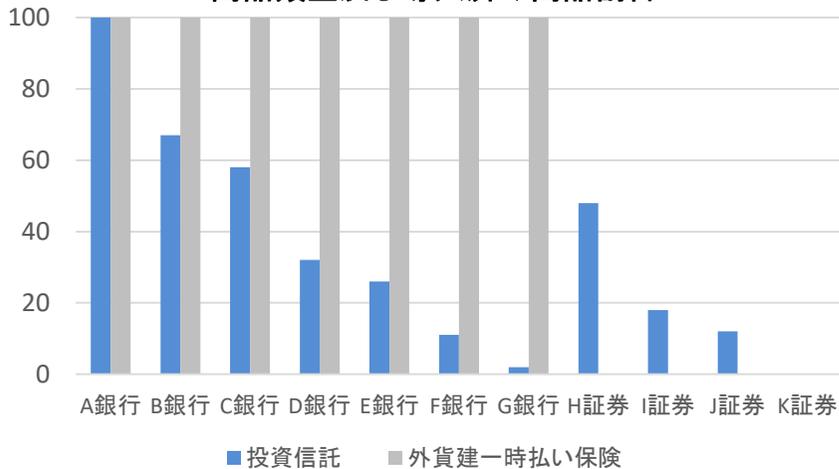
V. 顧客への情報提供のデジタル化

VI. ご議論いただきたい事項②

重要情報シートの導入・活用状況①(導入状況及び記載内容)

- 2021年1月の「顧客本位の業務運営に関する原則」改訂に際して、顧客に対して①重要な情報を分かりやすく簡潔に、②業を超えた多様な商品と比較しやすい形で提供する観点から、「重要情報シート」を導入した。
- 導入から1年以上が経過し、販売会社へのモニタリングにおいては、営業現場での商品選定のプロセスにおいて、重要情報シートの活用を通じた商品比較の取組みが広がりつつあることが確認された。
- 一方、販売会社(11社)に対するアンケート調査を行ったところ、重要情報シートの導入状況については、外貨建一時払い保険では取り扱っている7社ではいずれも100%導入されている一方、投資信託では取扱本数の多さ等からバラツキが見られる。加えて、ファンドラップや仕組債への導入については今後の課題。
- 各社の重要情報シートの記載内容を確認したところ、各項目において他社と比較して具体的な基準を明記する事例が見られる一方、組成会社や重要情報シートの作成委託会社から得た情報をそのまま記載することで、定型的・抽象的な記載に留まり、業を超えた異なる種類の商品比較が難しい事例なども複数確認された。

重要情報シートを導入済みの
商品類型及び導入済み商品割合



(注1) 調査対象の販売会社: 地域銀行7行及び地域銀行のグループ証券会社4社
 (注2) H証券～K証券については、外貨建一時払い保険を取り扱っていない。
 (参考) ファンドラップ及び仕組債については、以下のとおり。
 【ファンドラップ】 6社が取扱あり (いずれも重要情報シートを導入していない)
 【仕組債】 4社が取扱あり (うち2社が重要情報シートを導入)

(出典) 販売会社11社からの提出資料及び個社ヒアリング

各社の重要情報シートの確認・比較を通じて見られた事例

利益相反の可能性

- (好事例) 外貨建一時払い保険について、当該商品を販売した場合の営業職員の業績評価上の取扱いについて、具体的な基準等を明示している。
- (課題) 販売会社が顧客に提供する投資信託に関するサービスの具体的内容を示すことなく、信託報酬の料率のみを記載。

想定顧客属性

- (課題) 投資信託、外貨建一時払い保険及び仕組債について、顧客に求められる商品の理解度や知識、投資経験に関する記載が不十分又は見られない。
- (課題) 投資信託について、「元本割れリスクを許容」とする記載に留まり、具体的なリスクの内容・程度を示していない。

費用

- (課題) 同一の販売会社が異なる種類の商品を提案する場合、例えば投資信託ではその他費用・手数料が目安を含め明示されず、顧客が負担する費用の比較が難しい。
- (課題) 仕組債において、販売段階でのコストを記載するにとどまり組成段階を含めた全体コストが示されていない。

重要情報シートの導入・活用状況②(営業現場における活用状況)

- 販売会社は、投資信託において重要情報シートの導入拡大を順次進めているほか、ファンドラップにも導入の動きがあり、重要情報シートの導入及び同シートを用いた説明は、営業現場において広がりが見られる。
- 販売会社の営業職員からは、「重要情報シート」という名前から顧客に重要性が伝わる」、「質問例を通じて顧客から質問を引き出しやすくなった」との声がある一方で、「資料が増えて説明の負担が重くなった」との意見もあった。
- 顧客からは「大事なポイントがコンパクトにまとめられていてわかりやすい」との声がある一方で、「文字ばかりで読みにくい」との意見もあった。また、顧客の関心や質問は「費用」に集中している。
- 今後、重要情報シートを用いた説明の事例や経験が蓄積される中で、販売会社には顧客にとって重要な情報をよりわかりやすくする記載の工夫が期待される。

販売会社の 導入状況

- 投資信託については取扱本数が多く、外部委託先との調整もあって一部導入できていないが、順次拡大予定。一方、ファンドラップの導入率が低いと現在組成会社の方で準備を進めている。
- 顧客に商品選択、提案する時に商品概要書とともに必ず交付し、説明する資料として位置付けている。

営業職員の 取組・反応

- 質問例を通じて顧客から質問を引き出しやすくなった(顧客からも同様の声あり)。
- 「重要情報シート」という名前から顧客に重要性が伝わる。
- 顧客への交付資料が増え、重要情報シートの全項目を一通り内容を説明するため負担が重くなった。
- 手数料率ではなく具体的な支払額を示したり、グラフや図表が充実した商品概要書等を用いて理解を促している。
- 利益相反については、販売会社や営業職員に対する規律付けの意味合いを持つものと理解している。

顧客の 受け止め

- 大事なポイントがコンパクトにまとまっていてわかりやすい。
- 文字が多く読みにくい。資料が多くなり、重要情報シートも個別に説明があるのかという反応があった。
- 「費用」に関する質問が多く、料率よりも自分が実際に払う金額に関心が高い。
- 想定顧客属性について、顧客が自らが含まれているか否かに関心を寄せることはほとんどないという声がある一方、自分にこの商品が向いていることが理解でき納得と安心を得られたという意見もあった。
- 利益相反に関しては質問はほとんどないが、組成会社から受け取る手数料に注目されることがある。

販売会社による 検証

- 記載内容の一部をグラフ化してわかりやすくするという案も出ているが、販売会社として重要情報シートを個別にカスタマイズするのは、商品間の比較可能性から難しいところもある。
- 実際の導入からまだ1年に満たず、まずは実際に活用する中で営業職員や顧客の声を集めた上で、今後検討。

I. 第2回タスクフォースにおける委員からの主なご意見

II. 顧客本位の業務運営の確保に向けた取組み(情報提供の現状等)

A) 重要情報シートの導入・活用状況

B) 顧客本位の業務運営に関する実証研究

III. 国・地方公共団体の取組み

IV. ご議論いただきたい事項①

V. 顧客への情報提供のデジタル化

VI. ご議論いただきたい事項②

顧客本位の業務運営に関する実証研究①(顧客に対する影響)

- 顧客本位の業務運営(FD<Fiduciary Duty>)は、エージェンシー問題^(注1)を克服するための法的メカニズムと指摘されており、近年、FDの推進が顧客の利益(厚生・効用)の改善に資するとの実証結果が報告されている。
- 助言の活用や助言への信頼確保が資産形成を促進するとの研究も見られる。

分野	文献	対象国	主な分析結果・主張
FDが顧客の利益(厚生・効用)に与える効果	Bhattacharya et al. (2019)	米国	<ul style="list-style-type: none"> ・FDはエージェンシー問題^(注1)を克服するための主要な法的メカニズムであると指摘。 ・年金保険のデータ(取引別・FD規制の異なる州群別)を用いて、FDのブローカー・ディーラーへの適用がリスク調整後リターンを25bps高める結果を報告。背景として、FD適用により低品質の助言が抑制される効果が主因と指摘。ブローカー・ディーラー企業数は減るが年金保険の総売上高は不変との分析結果や、FDの更なる厳格化が顧客のリターンを高めるといったシミュレーション結果も報告。
FDが顧客の利益(厚生・効用)に与える効果	Egan et al. (2022)	米国	<ul style="list-style-type: none"> ・ブローカーが保険会社から得る販売手数料は、ブローカーに高費用・低パフォーマンスの変額年金保険の販売を優先するインセンティブを与え、ブローカー・顧客間の利益相反を生む温床となると指摘。 ・米労働省がブローカーへのFD適用を公表・実施した前後における、ブローカーと保険会社の行動変化を定量化し、FD適用がブローカーと保険会社のインセンティブの是正に寄与したとの実証結果を報告^(注2)。 ・FDは投資家の厚生を全体として改善させたとの実証結果を報告(リスク調整後リターンは約0.3%p改善)。
助言が顧客の利益(厚生・効用)に与える効果	Battiston et al. (2021)	スペイン	<ul style="list-style-type: none"> ・投資スタイルや手数料の異なる投資信託のデータを用いて、アドバイザーの報酬契約が顧客の投資に与える影響を検証し、アドバイザーの受け取る手数料が高い商品ほど顧客が投資しているという結果を報告。 ・アドバイザーの手数料収入が顧客の効用を低下させるとの結果を示した上で、MiFID IIの施行に伴う報酬方針の変化により顧客の効用ロスが改善したとの実証結果を提示。
助言が資産形成に与える影響	Finke (2013)	米国	<ul style="list-style-type: none"> ・属性(所得・学歴など)をコントロールし、Financial Plannerに相談する家計が純資産を増やす傾向を報告。 ・アドバイザーに関する規制がパッチワークになっていることなどもあって、洗練された顧客でさえ、どのアドバイザーが良質な助言を提供してくれるか特定できないこともあると指摘。顧客保護の強化が、アドバイザーへの信頼向上と助言サービスへの需要増をもたらすとう主張。
助言への信頼が資産形成に与える影響	Gurun et al. (2018)	米国	<ul style="list-style-type: none"> ・助言への信頼が資産形成に影響することを実証。投資顧問型のアドバイザー(RIA<Registered Investment Advisor>)のBernard L. Madoff Investment Securitiesが引き起こした投資詐欺の被害者のデータを用いて、助言への信頼が毀損されると、投資家がRIAに預けた投資資金を減らし、低リスク資産(銀行預金)を増やすとの実証結果を報告。また、財務計画の支援サービスを提供するRIAは、詐欺事件後も顧客からの投資資金流出を受けにくいとの結果を報告し、顧客からの信頼がその背景にある可能性を指摘。

(注1) 依頼人(プリンシパル)の利益のために行動することを委任されている代理人(エージェント)が、エージェント自身の利益を優先するために生じる利益相反問題。顧客本位に関する研究の文脈では、プリンシパルは個人投資家や退職者などの顧客を指し、エージェントはアドバイザーや販売会社などを指す。

(注2) ブローカーが高費用商品の販売を52%減少させ、販売が費用により敏感に反応するようになったことを実証したほか、保険会社も法的リスクに直面し、FDを遵守する低費用商品の在庫を充実させるようになったと報告。なお、2018年に労働省によるFDを無効とする判決が確定している。

顧客本位の業務運営に関する実証研究②(助言に関する課題)

- アドバイザーが顧客の利益よりも自己及び雇用主の利益を優先するとの分析が見られるほか、助言が顧客属性(リスク許容度や年齢など)に応じてカスタマイズされていることを示す証拠は限定的との報告もある。
- 助言の活用拡大へ向けた金融リテラシーの底上げや、顧客に助言の価値を伝えることが重要との指摘もある。Gomes (2021)は、課題克服へ向けた規制・政策介入のデザインに関する研究の蓄積に期待を示した。

分野	文献	対象国	主な分析結果・主張
助言・手数料に関する課題	Hoechle et al. (2018)	スイス	<ul style="list-style-type: none"> ・大手リテール銀行から顧客単位の内部管理会計データの提供を受け、<u>アドバイザーが顧客の利益よりも雇用主(銀行)の利益を優先する傾向を実証</u>。助言を受けて執行された取引が、助言を受けることなく独立して執行された取引よりも、銀行に高い収益・手数料をもたらす商品(投資信託及び仕組商品)で多くなされる傾向にあることに加え、助言を受けた顧客のパフォーマンスが助言を受けることなく独立して投資を行う顧客に劣後する傾向にあることを実証。政策的含意として、商品組成会社からアドバイザーへのキックバックだけでなく、銀行が自ら組成する商品の販売に際して顧客が払う手数料も重要な論点である可能性を指摘。
助言・手数料に関する課題	Mullainathan et al. (2012)	米国	<ul style="list-style-type: none"> ・アドバイザーは顧客の行動バイアスを修正しない、或いはアドバイザーの利益に沿う形で顧客の行動バイアスを強化するとの検証結果を報告。具体的には、監査調査(audit study)の手法により、金融リテラシーなどの条件が極力同じになるように訓練された調査員(audit)に4種類の異なる初期ポート情報を持たせてアドバイザーに老後貯蓄の投資方針を相談させた場合において、アドバイザーが初期ポートに依らず利回り追求型の投資を推奨し、高い手数料のかかるアクティブ・ファンドを勧める傾向などを報告。 ・個人投資家の行動バイアスが危機時(裁定取引を行う資本枯渇時)に問題となりうる可能性、<u>個人投資家がアドバイザーの質を識別できない場合に良質なアドバイザーが市場シェアを拡大できない可能性</u>、を指摘。
助言の性質と付加価値	Foerster et al. (2017)	カナダ	<ul style="list-style-type: none"> ・助言サービスに関する高粒度データ(顧客の取引履歴など)を用いて、<u>アドバイザーが顧客属性(リスク許容度や年齢など)に応じて助言をカスタマイズしているとの定量的証拠は限定的であり、自身の投資スタイル(アドバイザー固定効果<アドバイザーの「株は長期投資すれば相対的に安全との信念」や「手数料の稼げる商品を推奨する方針」などと解釈可>)に基づき助言をしている可能性</u>を報告。 ・<u>one-size-fits-allの高費用な助言の対価に、貯蓄計画支援や心理的費用緩和が含まれる可能性</u>を指摘。
助言と金融リテラシーの関係	Collins (2012)	米国	<ul style="list-style-type: none"> ・個人が投資を行う際、「助言が不十分な金融リテラシーを代替しうる」との仮説に対し、「<u>助言は金融リテラシーを補完するとの実証結果(助言と金融リテラシーは相互に補完し合って効果を高めるとの結果)</u>」を報告。 ・<u>助言の活用拡大へ向け、金融リテラシーの底上げが有望なアプローチとなりうることや、助言の役割に関する研究を深めて顧客に助言の価値を伝えることが重要と主張</u>。
今後の研究課題	Gomes et al. (2021)	—	<ul style="list-style-type: none"> ・家計の金融行動に関する幅広い研究を扱ったサーベイ論文。助言に関する既存研究が助言の質や報酬スキームへの依存などに関する問題を提起していると整理したうえで、ロボアドは、人間のアドバイザーが顧客と財務目標などの本質的論点で対話を深めることを可能にしうると指摘。 ・今後の研究が、課題究明から課題克服へ向けた規制・政策介入のデザインへと移ることに期待を示した。

掲載文献一覧

- Battiston, D., Vidal, J B i., Hortala-Vallve, R., and Lou, D. (2021). "The Effect of Advisors' Incentives on Clients' Investments", *Working Paper*.
- Bhattacharya, V., Illanes, G., and Padi, M. (2019). "Fiduciary Duty and the Market for Financial Advice", *NBER Working Paper*, 25861.
- Collins, J M. (2012). "Financial Advice: A Substitute for Financial Literacy?", *Financial Services Review*, 21(4): 307-322.
- Egan, M., Ge, S., and Tang, J. (2022). "Conflicting Interests and the Effect of Fiduciary Duty: Evidence from Variable Annuities", *Review of Financial Studies*, Advance Access Publication 24 August 2022.
- Finke, M. (2013). "Financial Advice: Does It Make a Difference?", in Mitchell, O S., and Smetters, K., eds., "The Market for Retirement Financial Advice": 229-248, Oxford University Press.
- Foerster, S., Linnainmaa, J T., Melzer, B T., and Previtero, A. (2017). "Retail Financial Advice: Does One Size Fit All?", *Journal of Finance*, 72(4): 1441-1482.
- Gomes, F., Haliassos, M., and Ramadorai, T. (2021). "Household Finance", *Journal of Economic Literature*, 59(3): 919-1000.
- Gurun, U G., Stoffman, N., and Yonker, S E. (2018). "Trust Busting: The Effect of Fraud on Investor Behavior", *Review of Financial Studies*, 31(4): 1341-1376.
- Hoechle, D., Ruenzi, S., Schaub, N., and Schmid, M. (2018). "Financial Advice and Bank Profits", *Review of Financial Studies*, 31(11): 4447-4492.
- Mullainathan, S., Noeth, M., and Schoar, A. (2012). "The Market for Financial Advice: An Audit Study", *NBER Working Paper*, 17929.

-
- I. 第2回タスクフォースにおける委員からの主なご意見
 - II. 顧客本位の業務運営の確保に向けた取組み(情報提供の現状等)
 - A) 重要情報シートの導入・活用状況
 - B) 顧客本位の業務運営に関する実証研究

III. 国・地方公共団体の取組み

- IV. ご議論いただきたい事項①
- V. 顧客への情報提供のデジタル化
- VI. ご議論いただきたい事項②

安定的な資産形成を進めるための国・地方公共団体の取組み

□ 家計の安定的な資産形成の実現に向けては、国全体として総合的に施策を進めていくことが重要。その際、国だけでなく、地方公共団体や企業による積極的な取組みも期待される。

■ 経済財政運営と改革の基本方針2022（骨太の方針2022）（令和4年6月7日閣議決定）

我が国の個人金融資産2,000兆円のうち、その半分以上が預金・現金で保有されている。投資による資産所得倍増を目指して、NISA（少額投資非課税制度）の抜本的拡充や、高齢者に向けたiDeCo（個人型確定拠出年金）制度の改革、国民の預貯金を資産運用に誘導する新たな仕組みの創設など、政策を総動員し、貯蓄から投資へのシフトを大胆・抜本的に進める。これらを含めて、本年末に総合的な「資産所得倍増プラン」を策定する。

■ 物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策（令和4年10月28日閣議決定）

（略）また、顧客本位の業務運営を推進する制度整備や、消費者に対して中立的で信頼できる助言サービスを促進するための仕組みづくり、金融教育等の充実に向けて、国全体としての推進体制を整備し、安定的な資産形成を国家戦略として推進する。

■ 高齢社会対策大綱（平成30年2月16日閣議決定）

（略）つみたてNISA（少額投資非課税制度）等の普及や利用促進を図るとともに、勤労者が資産形成を開始するきっかけが身近な場で得られるよう、職場環境の整備を促進する。特に、地方公共団体や企業における取組を促していく等の観点から、まずは国家公務員がつみたてNISA等を広く活用するよう、職場つみたてNISA等の枠組みを導入し、積極的なサポートを行うなど、政府として率先して取組を進める。

■ 「職場つみたてNISA」に関する国からの各地方自治体宛て通知文（平成30年6月20日）

（略）既に、一部の地方公共団体は、つみたてNISAやiDeCoに関する職員向けセミナーを開催するなど、職員の福利厚生の実施に向けた取組を進めていますが、その他全国の地方公共団体においても、同様の厚生施策が推進されることが望ましいと考えています。・・・全国の地方公共団体において、資産形成を開始するきっかけが身近な場で得られる環境づくりとして、地方公共団体がつみたてNISAやiDeCoに関する職員向けセミナーの開催等を進められるよう、国や一部の地方公共団体における先行事例をご紹介いただきたく、宜しく願い申し上げます。

※ 金融庁・厚労省から総務省への依頼文（上記）等が、総務省より全国の地方自治体へ通知。

英国 “The Money and Pensions Service” (MaPS)について

MaPS設立の背景

- 英国では、2010年に改正された「金融サービス法」に基づき、英国国民に対して金融に関する情報、教育、アドバイスを提供する公的機関として“Money Advice Service”(MAS)が設立された。
- 2013年12月に公表された議会財政委員会報告書等において、MASは、他の公的・民間機関との重複排除・連携強化を行い、その運営を効率化するべき等の指摘を受ける。こうした中、2018年に成立した「金融ガイダンス法」に基づき、MASと年金関係のアドバイスを提供する“Pension Wise”^(注1)等の機関を統合するかたちで、2019年4月に“The Money and Pensions Service”(MaPS)が設立。

MaPSの概要

〔組織の概要〕

- MaPSは、政府外の公的機関(arm's length executive non-departmental public body)という位置づけで、雇用年金省が所管しているが、金融行為規制機構(FCA)、財務省とも密接に連携。

(参考) 金融ガイダンス法によると、MaPSの各業務規程を策定するにあたってはFCAの承認が必要であるほか、FCAは最低3年に1度、同規程の内容が適切かどうか、MaPSが同規程に基づき業務を適切に実施しているか等々を評価する必要がある。

- 職員は416人(2021年3月末)。会長はFCAの前身である金融サービス機構(FSA)元長官・Hector Sants氏。

〔業務〕

- MaPSのミッションは、すべての英国国民が、生涯を通じて、金融に関する正しい判断のために必要な情報に簡単にアクセスすることを保証し、国民がお金と年金を最大限活用することであり、主な業務は以下の通り。サービスは無料であり、オンライン(ウェブチャット等)や電話によって提供される。
 - 債務アドバイス
 - 金融取引・年金に関する情報提供^(注2)
 - 消費者保護に係る取組み(FCAに対して詐欺等の情報共有、未承認ダイレクトマーケティングへの評価及び助言等)

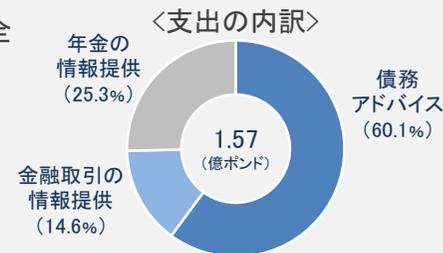
(注1) 2015年4月に英政府が設置した公的機関国民に年金関連の情報を提供し、職域または個人年金を保有する50歳以上の人々に無料ガイダンスを提供していた。

(注2) 個別の金融商品に関する情報は、民間機関やIFAへの問い合わせを促している。

(出典) Money and Pensions Service “Annual Report and Accounts for the year ended 31 March 2021”、Financial Guidance and Claims Act 2018、野村資本市場研究所「米英における国家戦略としての金融経済教育」(2021年8月)、野村資本市場研究所「英国における金融教育に関する実態調査」(2017年3月)より作成

〔予算〕

- 2021年度の予算は約250億円(1.57億ポンド)。主な収入は金融機関等に対する課金(Levy)。
- 債務アドバイスに係る支出が全体の約6割を占めており、金融取引に関する情報提供に係る支出は15%程度。
- 人件費は全体の2割弱。



(出典) Money and Pensions Service Corporate Plan (2021/22)より作成

〔サービスの提供状況〕

- 2020年度は約106万件のサービスを提供(うち債務アドバイスは約37万件)。COVID-19の影響により前年比約17%減。

〔国家戦略の策定〕

- 2020年1月、「ファイナンシャル・ウェルビーイングの実現に向けた国家戦略 2020-2030」を策定。「金融教育」「定期的な貯蓄」等の優先事項に対して具体的な数値目標を定め、学校を含む様々な組織との協力・連携を強化。

米国政府における金融教育の推進体制

米国連邦政府における金融教育の取組み (FLECの役割等)

- ・ 2003年に制定された「金融リテラシー教育改善法」に基づき、米国の金融教育の質を高め、金融リテラシーを向上させることを目的として、「金融教育リテラシー委員会」(FLEC: Financial Literacy and Education Commission)が設立された。
- ・ 財務省(議長)や金融消費者保護局(副議長)^(注1)、連邦準備制度理事会(FRB)、連邦預金保険公社(FDIC)、教育省、労働省等の23省庁等で構成され、財務省の消費者政策局が事務局を務めている。

(参考) 2020年9月に策定・公表した「国家戦略2020」(右記)では、政府内の金融教育に係る各種施策を整理するとともに、予算等の資源を適切に配分する観点から、FLEC内に執行委員会(財務長官(議長)の他、金融消費者保護局、国防総省、教育省、住宅都市開発省、労働省が参加)を設置するとともに、FLECにとっての優先課題を集中的に議論するための5つのワーキング・グループ(「基礎的な金融知識」、「退職金・投資教育」等)を設置することとされている。

- ・ FLECは、各省庁等における金融教育に関する取組みを一体的に進めるための調整・情報収集の役割を担うこととされており、具体的には以下の取組みを実施。
 - ① 「国家戦略」の策定
 - ② 金融教育関連情報を提供するウェブサイト(MyMoney.gov)の運営
 - ③ 高等教育機関向けのベストプラクティスの作成
- ・ なお、金融教育に関する具体的な施策は各省庁で実施されており、例えば、金融消費者保護局では、①金融教育を行う者が考慮すべき原則やベストプラクティスの提示、②ファイナンシャル・ウェルビーイングに関する研究報告書の作成を行っている。

(注1) 2010年に制定された「ドッド＝フランク法」に基づき、消費者を不公平な取引から保護することを目的として設立。

(注2) 執行委員会に所属しない省庁に対しては、執行委員会への情報提供や、5つのワーキング・グループのうち1つ以上のグループに参加することが提言されている。

(出典) FLEC “U.S. National Strategy for Financial Literacy 2020”, U.S. Department of the Treasury “Federal Financial Literacy Reform”, 野村資本市場研究所「米英における国家戦略としての金融経済教育」(2021年8月)より作成

政府の金融教育に係る取組みを巡る議論の動向

〔OMBによる指摘〕

- ・ 2018年6月、行政管理予算局(OMB)等は、連邦政府・民間の多くの関係者が金融教育の取組みを個別に実施しており、それらの取組みの成果に対する評価もなされていないとの問題意識の下、財務省に対して、連邦政府における金融教育に関する取組みの重複の整理・合理化を図るための検討を求めた。

〔財務省による報告書の策定・公表〕

- ・ これを受け、2019年7月、財務省は以下の点を盛り込んだ報告書(“Federal Financial Literacy Reform”)を策定・公表。
 - ① 金融教育を推進するにあたっての連邦政府の役割は、金融教育を実施する者の「支援」であり、そのための政策の企画立案や調査研究を実施することである旨を明確化
 - ② FLECに対して、意思決定や役割の明確化の観点から、FLEC内に執行委員会やワーキンググループを設置^(注2)することを提言
 - ③ FLECに対して、金融教育に係る各種施策の成果を測定するための指標の策定を提言

〔FLECによる「国家戦略2020」の策定・公表〕

- ・ 2020年9月、FLECは財務省の報告書(上記)に基づいた「国家戦略2020」を策定。具体的には、①金融教育に係るベストプラクティスの提供、②若年者向けの金融教育に取り組むこととしている。
- ・ また、将来的には、①金融教育者向けの基準の策定、②講師と受講者の1対1での金融経済教育の推進、③金融経済教育に関する取組みの成果の評価方法等を策定する方針も示した。

-
- I. 第2回タスクフォースにおける委員からの主なご意見
 - II. 顧客本位の業務運営の確保に向けた取組み(情報提供の現状等)
 - A) 重要情報シートの導入・活用状況
 - B) 顧客本位の業務運営に関する実証研究
 - III. 国・地方公共団体の取組み
 - IV. ご議論いただきたい事項①
 - V. 顧客への情報提供のデジタル化
 - VI. ご議論いただきたい事項②

ご議論いただきたい事項①

□ これまでのタスクフォースにおける議論を踏まえ、以下の事項についてどのように考えるか。

＜顧客本位の業務運営の確保＞

- 国民の安定的な資産形成への一層の取組みが求められる中、「原則」に基づく顧客本位の業務運営について、「道半ば」であるとの指摘を受けている。そうした状況を踏まえ、関係者による取組みを進めるため、例えば、「原則2」にある「顧客に対して誠実・公正に業務を行い、顧客の最善の利益を図るべきである。」といった規定を金融サービスの提供に関する法律や金融商品取引法に置くことにより、「原則」が対象とする金融事業者全体による顧客・最終受益者の最善の利益を図る取組みを一步踏み込んだものとするを促すことについてどのように考えるか。また、金融事業者のほか、年金制度の関係者等もその対象に加えることにより、広くインベストメント・チェーンに関わる者を対象として、顧客本位の業務運営に向けた取組みの一層の横断化を図ることについてどのように考えるか。
- 一方、「原則3」として挙げられている利益相反の可能性に関する重要な情報については、これまでの「原則5」に基づくプリンシプルベースとされてきた情報提供をより直接的に義務付けるべきではないかとの指摘もあった。例えば、「原則5」に基づく取組みである重要情報シートにおいては、①顧客の負担コストの内、販売会社に支払われる手数料等の額または割合及びこれを対価とするサービスの内容、②組成会社や販売委託元との関係、③他の商品と比較した場合に、営業職員の業績評価上の取扱いの違い、等を記載することとされているが、その情報提供の現状をどう評価するか。また、原則4の手数料等の明確化についても、仕組債の組成手数料や投資信託のコスト開示等について、より取組みを進めるべきとの指摘があった。情報提供を進めるべき具体的な内容やルール化についてどう考えるか。

＜中立アドバイザー＞

- 個人が良質なアドバイスを身近に利用可能となる環境を整備する観点から、諸外国の状況、日本におけるアドバイス業務の発展状況やニーズ等を踏まえ、良質なアドバイスが手軽に受けられるようにしていくため、あるいは、中立的なアドバイザーを育成していくために、これまで出された意見等も踏まえ、どのような具体的取組みを行っていくべきか。

<プロダクトガバナンス>

- 顧客本位の業務運営の視点からは、資産運用会社等の金融商品の組成者・管理者について、金融グループ内におけるガバナンスや独立性の確保、顧客の最善の利益に適った商品組成・提供・管理を確保する枠組みであるプロダクトガバナンスの実践などが求められる。「中間整理」においても、適切な商品選択に資する想定顧客属性や費用といった商品性の情報提供、運用会社等自身のガバナンスの確保が重要とされ、「原則」の見直しや必要な取組みについての制度整備を検討すべきとされた。資産運用会社等の組成者・管理者を巡るこうした課題及び諸外国の事例等も踏まえ、「原則」の見直しを含めた今後の具体的な取組みのあり方やその他制度整備の必要性についてどのように考えるか。

<金融リテラシーの向上>

- 国全体として、中立的立場から、資産形成に関する金融経済教育の機会提供に向けた取組みを推進するため、どのような体制を構築すべきか。

<国・地方公共団体・企業の取組み>

- 家計の安定的な資産形成に向けて、国全体として総合的に施策を進めていくため、どのような取組みが必要か。また、地方公共団体や企業など、広範なステークホルダーの協力を得るため、どのような働きかけを行っていくべきか。

-
- I. 第2回タスクフォースにおける委員からの主なご意見
 - II. 顧客本位の業務運営の確保に向けた取組み(情報提供の現状等)
 - A) 重要情報シートの導入・活用状況
 - B) 顧客本位の業務運営に関する実証研究
 - III. 国・地方公共団体の取組み
 - IV. ご議論いただきたい事項①
 - V. 顧客への情報提供のデジタル化
 - VI. ご議論いただきたい事項②

II. 経済成長の成果の家計への還元促進

1. 顧客本位の業務運営の確保と金融サービスの向上

金融機関によるデジタルツールも活用した顧客への情報提供の充実

① 深度ある、より分かりやすい情報提供

適切なポートフォリオ形成を通じて、家計が資産所得を安定的に増加させていくためには、金融商品取引において、顧客にとって必要な情報が分かりやすく提供される必要がある。

2021年に改訂された「顧客本位の業務運営に関する原則」においては、分かりやすく簡潔に重要な情報を提供し、多様な商品の比較を行いやすくするという趣旨の下、「重要情報シート」が導入された。その際、重要情報シート等を用いて契約締結前交付書面の主な内容を顧客に説明した場合には、デジタル化の進展を考慮し、必要な措置を講じつつ、法定書類を紙で交付することを要しないこととされた。現在、販売にあたる金融事業者において重要情報シートの導入が進みつつあるが、定型的な記載が多く比較しにくい、文字ばかりで分かりにくい等の指摘もあり、重要な情報を簡潔に分かりやすく提供するという趣旨に照らし、更なる改善が期待される。また、社会経済全体のデジタル化が進展する中であって、こうした趣旨を引き続き徹底し、デジタルツールを効果的に活用し、書面や、書面を単に電子化した電子ドキュメントよりも、充実した情報が分かりやすく提供されるように工夫していくことが、「顧客本位の業務運営」の実現、ひいては経済成長の成果の家計への還元の観点から重要であると考えられる。

② 情報提供のデジタル化

金融商品取引に関する情報提供について、デジタル・リテラシー等の顧客属性に応じた保護を図りつつ、デジタルによる情報提供を原則とする枠組みへ移行していくことについての検討が求められている中、新規契約・既存契約のそれぞれに関して、①顧客同意の要否や意思確認の方法、②書面が選択可能であることの周知方法、③書面交付に要するコスト負担のあり方、④その他顧客保護措置の必要性、⑤(個々の事業者に加え)業界全体としての情報提供のデジタル化に関する周知のあり方、などについて引き続き検討していくことが考えられる。

規制改革推進会議において議論がなされた書面について

□ 2021年の規制改革推進会議経済活性化WGにおいて、以下の書面のデジタル化について議論。

目論見書	交付目論見書	募集・売出しにより取得させ又は売り付ける場合、あらかじめ又は同時に交付
	請求目論見書	募集・売出しにより取得させ又は売り付ける時まで、顧客から請求があったときは、直ちに交付
	訂正目論見書	募集・売出しにより取得させ又は売り付ける場合、訂正届出書が提出されたときは、あらかじめ又は同時に交付
契約締結前交付書面		金融商品取引契約を締結しようとするとき、あらかじめ交付
契約締結時等 交付書面	契約締結時交付書面	金融商品取引契約が成立したとき、遅滞なく交付
	取引残高報告書	金融商品取引契約の成立・受渡しの都度交付を受けることについて顧客から請求があった場合、成立・受渡しの都度、それ以外の場合、四半期/1年間未満の報告対象期間の末日ごとに、遅滞なく交付
運用報告書	運用報告書 (全体版)	投資信託財産について、計算期間の末日(又は作成期日)ごとに、知っている受益者に交付
	交付運用報告書	運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面を作成し、知っている受益者に交付

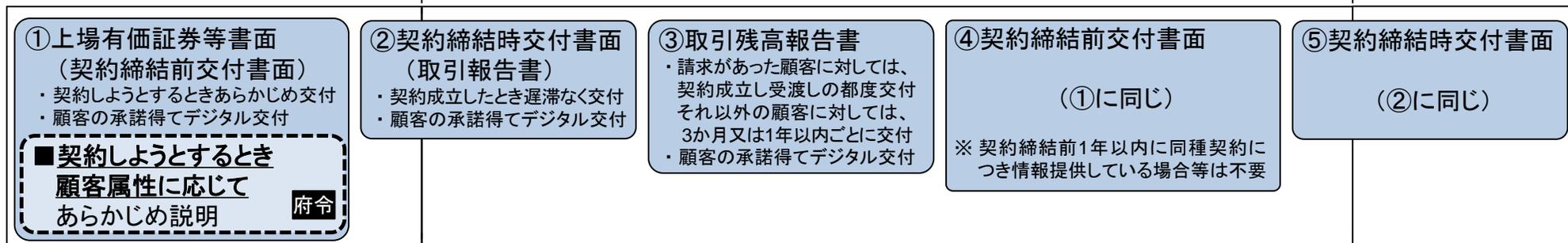
(注)上記の金融商品取引法上の書面のほか、特定預金等契約・特定保険契約・特定信託契約・特定金融サービス契約・特定共済契約・特定電子決済手段等取引契約についても同種の書面が存在。

説明・書面交付の見直しのイメージ(①上場株式の例)

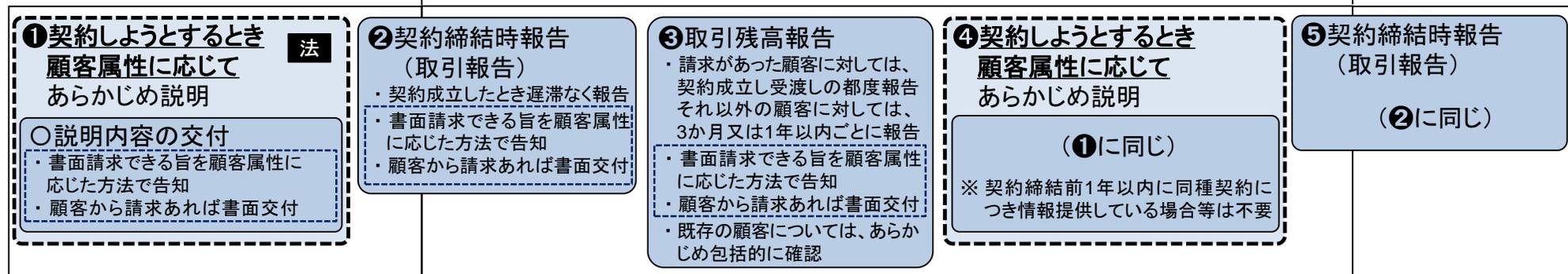
- 現在の金融商品取引法令においては、書面交付義務を法律上規定し、これに伴う形で、いわゆる実質的説明義務を内閣府令で規定している。
- これまでの議論にあったように、書面による一律の情報提供ではなく、それぞれの顧客に適した媒体で、充実した情報をより分かりやすく提供すべきであるとの意見を踏まえれば、実質的説明義務を法律上規定し、情報提供の媒体は問わないこととしたうえで、顧客の属性(デジタル・リテラシー等)に応じた方法で、書面請求できる旨の告知が行われるよう義務付けることが考えられるのではないか。



■ 現状(原則書面)



■ 見直しのイメージ(デジタル又は書面)



説明・書面交付の見直しのイメージ(②投資信託の例)

口座開設

買付け
(契約締結)

受渡し

保有
(保護預り)売却
(契約締結)

受渡し

■ 現状(原則書面)

①目論見書

(契約締結前交付書面)

- ・ 契約しようとするときあらかじめ交付
- ・ 顧客の承諾得てデジタル交付

■ 書面交付に関し
顧客属性に応じて
あらかじめ説明

府令

②契約締結時交付書面
(取引報告書)

- ・ 契約成立したとき遅滞なく交付
- ・ 顧客の承諾得てデジタル交付

③取引残高報告書

- ・ 請求があった顧客に対しては、契約成立し受渡しの都度交付
それ以外の顧客に対しては、3か月又は1年以内ごとに交付
- ・ 顧客の承諾得てデジタル交付

④運用報告書

- ・ 原則6か月以内ごとに交付
- ・ 顧客の承諾得てデジタル交付

⑤契約締結前交付書面

- ・ 契約しようとするときあらかじめ交付
- ・ 顧客の承諾得てデジタル交付
- ※ 契約締結前1年以内に同種契約につき情報提供している場合等は不要

⑥契約締結時交付書面
(取引報告書)

(②に同じ)

■ 見直しのイメージ(デジタル又は書面)

①契約しようとするとき
顧客属性に応じて
あらかじめ説明

法

○目論見書

(契約締結前情報提供)

- ・ 書面請求できる旨を顧客属性に応じた方法で告知
- ・ 顧客から請求あれば書面交付

②契約締結時報告
(取引報告)

- ・ 契約成立したとき遅滞なく報告
- ・ 書面請求できる旨を顧客属性に応じた方法で告知
- ・ 顧客から請求あれば書面交付

③取引残高報告

- ・ 請求があった顧客に対しては、契約成立し受渡しの都度報告
それ以外の顧客に対しては、3か月又は1年以内ごとに報告
- ・ 書面請求できる旨を顧客属性に応じた方法で告知
- ・ 顧客から請求あれば書面交付
- ・ 既存の顧客については、あらかじめ包括的に確認

④運用報告

- ・ 原則6か月以内ごとに報告
- ・ 書面請求できる旨を顧客属性に応じた方法で告知
- ・ 顧客から請求あれば書面交付
- ・ 既存の顧客については、あらかじめ包括的に確認

⑤契約しようとするとき
顧客属性に応じて
あらかじめ説明

○契約締結前情報提供

- ・ 書面請求できる旨を顧客属性に応じた方法で告知
- ・ 顧客から請求あれば書面交付
- ※ 契約締結前1年以内に同種契約につき情報提供している場合等は不要

⑥契約締結時報告
(取引報告)

(②に同じ)

-
- I. 第2回タスクフォースにおける委員からの主なご意見
 - II. 顧客本位の業務運営の確保に向けた取組み(情報提供の現状等)
 - A) 重要情報シートの導入・活用状況
 - B) 顧客本位の業務運営に関する実証研究
 - III. 国・地方公共団体の取組み
 - IV. ご議論いただきたい事項①
 - V. 顧客への情報提供のデジタル化
 - VI. ご議論いただきたい事項②

<顧客への情報提供のデジタル化>

- 中間整理では、例えば重要情報シートについて、重要な情報を簡潔に分かりやすく提供するという趣旨に照らし、更なる改善が期待されるとされたが、デジタルツールを効果的に活用し、充実した情報が分かりやすく提供されるようにしていくため、どのような取組みが必要か。
- デジタル・リテラシー等の属性に応じた顧客の保護を図るため、新規契約・既存契約のそれぞれに関して、情報提供に利用する媒体の選択についての顧客同意の要否や意思確認の方法、書面が選択可能であることの周知方法等について、どのような措置を講じることが必要か。例えば、P22、P23に説明・書面交付のイメージとして示した以下のような枠組みについてどう考えるか。
 - ✓ 都度、顧客に対する説明・交付等の機会が生じるものの場合（新規顧客、既存顧客の契約締結前交付書面等）は、それぞれの時点で確認を行うこと
 - ✓ 契約関係の継続に伴い、一定期間ごとに交付等の機会が生じるものの場合（運用報告書、取引残高報告書等）は、あらかじめ包括的に確認を行うこと
- 法令で交付が義務付けられている書面のコスト負担のあり方についてどう考えるか。
- 以上のほか、制度移行に際しては、デジタル・リテラシー等の顧客属性に鑑み、顧客の認識なく書面交付が電子交付に変更されている、といった事態が起こらないようにするため、必要な期間を確保したうえで、既存契約を有する顧客に対して確実に伝達を行うといった顧客保護のために配慮すべき点があると考えられるが、どのような配慮や対応が必要と考えられるか。
- （個々の事業者に加え）業界全体としての情報提供のデジタル化に関する周知のあり方についてどう考えるか。