

事務局説明資料(経済成長の成果の家計への還元促進)

2021年12月6日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

目 次

I. 前回いただいたご意見と検討課題	3
II. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割	
1. 顧客への金融商品・サービス提供のあり方	
(1) 顧客本位の業務運営の追求(分かりやすい情報提供、顧客の最善の利益の追求).....	11
(2) 投資助言のあり方.....	20
(3) 投資家保護の確保.....	23
2. 資産運用の高度化等	27
III. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上.....	31
IV. 討議事項.....	36

I. 前回いただいたご意見と検討課題

II. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割

1. 顧客への金融商品・サービス提供のあり方

- (1) 顧客本位の業務運営の追求(分かりやすい情報提供、顧客の最善の利益の追求)
- (2) 投資助言のあり方
- (3) 投資家保護の確保

2. 資産運用の高度化等

III. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上

IV. 討議事項

(1)経済成長の成果の家計への還元促進

【家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割】

- 顧客の最善の利益の観点から、適合性原則やその前提となるノウ・ユア・カスタマーには改善の余地があるのではないか。商品に対する顧客のニーズが組成業者にフィードバックされることが重要で、顧客に関する情報収集の妨げとなるルールがあれば、見直す余地があるのではないか。
- 適合性原則やフィデューシャリー・デューティー、顧客本位の業務運営等、既存の枠組みの履行状況をフォローアップすることが重要ではないか。
- 仕組み自体が複雑でリスク評価の難しい商品(仕組債・非上場株式等)が一般投資家に広く販売されうる状況においては、投資経験がない人が金融商品一般が危ないという印象を受けて一層投資を控えることにつながる懸念があるのではないか。
- コンサルティング型・アドバイス型のサービスへのニーズが高まるなか、金商法を中心とした現行制度がこうしたニーズに応えやすい体系になっているか、根本から見直すよい機会ではないか。
- 現行のルールは販売会社による積極的な勧誘のケースに加え、現在広まりつつあるロボットアドバイザー等の利用を踏まえて、現行規制が十分かどうか、チェックする必要があるのではないか。
- 業態を跨ぐ幅広いサービスの中から、顧客の最善の利益に最も合ったものを提供するマインドを醸成する必要があるのではないか。デジタル技術の活用により、顧客への情報提供等におけるユーザーインターフェースを工夫できるのではないか。
- 家計の安定的な資産形成の検討の際には、生命保険の比率が高いという特徴について、税額控除の関係を含め、考えていく必要があるのではないか。
- 環境問題を含むサステナビリティの資本市場に与える影響は無視できないのではないか。金融商品に対する投資判断の軸として、リスク・リターンその他、サステナビリティの視点も必要になってくるのではないか。

(1)経済成長の成果の家計への還元促進(続き)

【家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上】

- 金融リテラシーは個人が資産形成をするうえで重要な役割を果たす。リテラシーの改善に計画的に取り組んでいく必要があるのではないかと。
- 金融教育について、リスクやリターンに対する基本的な感覚等を養う観点から、一層の拡充が必要ではないかと。
- 学校教育のみならず、社会人に対しても、ライフプラン等に応じた金融リテラシーの向上を促すことが重要ではないかと。
- 知識のみならず、「経験に勝るものなし」という観点も併せて検討するとよいのではないかと。
- 金融リテラシーの向上が直ちに投資を拡大させるとは限らず、金融商品の内容の分かりやすさも重要ではないかと。

(2)市場インフラ機能の向上

- オンラインによる非上場株式のセカンダリー取引について、PTSの認可がなくとも取引を一定範囲で行えるようにしていくべきではないかと。
- 市場インフラについて、複数の取引プラットフォームの間の適切な競争環境をいかに促進するかが課題であると考えられる。
- トークンやデジタル資産について、権利の記録や移転に関しては、民事法上の規律との関連性に留意しつつ、現行の規制に過不足がないか検討すべきではないかと。

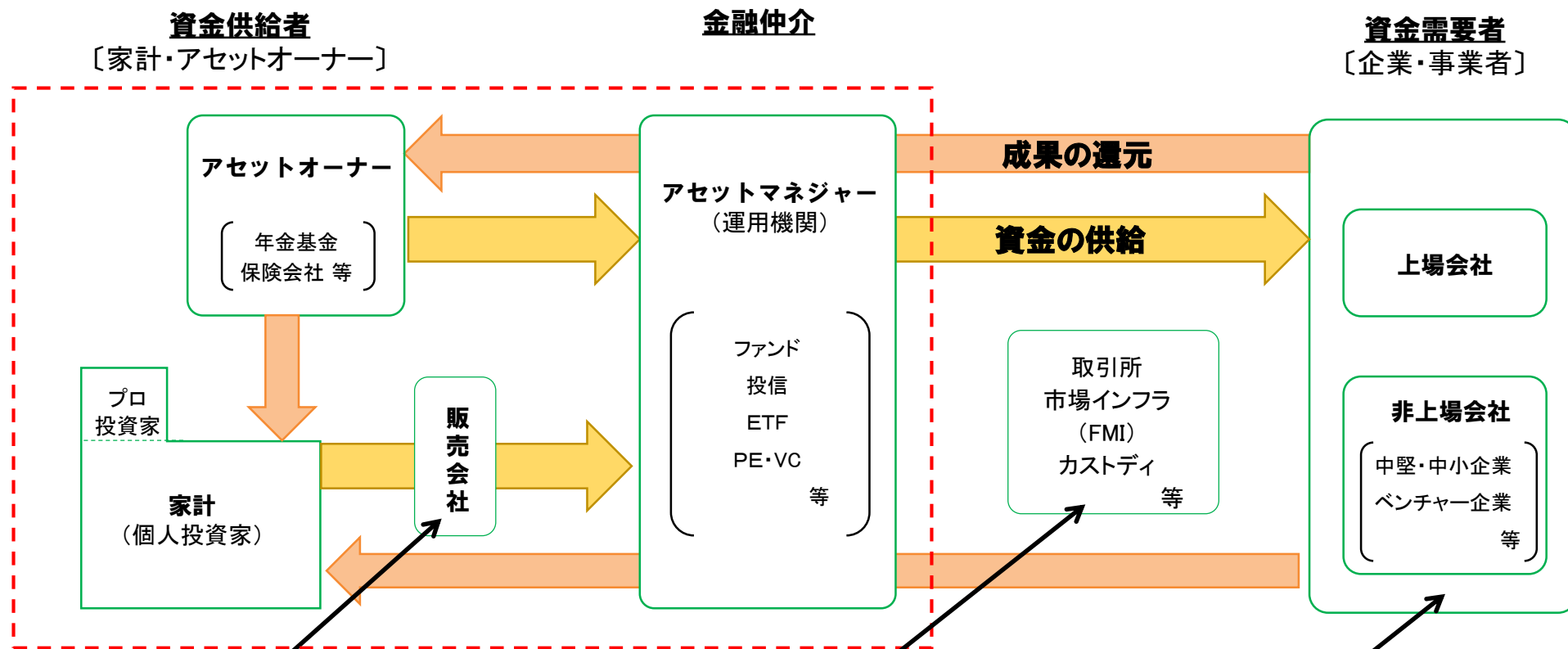
(3)成長・事業再生資金の円滑な供給

- ポストコロナの新課題への対応の観点から、**企業の新陳代謝を促しつつ、成長資金供給を促進**することが重要ではないか。
- マクロで見ると**民間事業会社は資金余剰であることに留意しつつ、資金需要者の需要がどのくらいあるのかを考える必要がある**のではないかな。
- まずは、**年金等の機関投資家によるスタートアップ企業への資金供給の拡大**が重要ではないか。他方、**一般投資家**については、**ファンドや投資信託を介して非上場株式への投資を促す方向で検討**していくべきではないか。
- スタートアップ企業への投資を進めるため、**情報提供のあり方や企業価値評価の手法**についても、検討の余地が大きいのではないかな。
- **IPO公開価格の見直し**については、証券会社が利害関係者であることを踏まえ、**公正な調査等が必要**ではないか。
- **PEに対する投資を拡充**するために、米国の規制改正も踏まえ、**インターネットを通じた募集に関する私募規制の見直しが必要**ではないか。
- **大企業によるスタートアップ企業への大型M&Aの活性化**が、日本のイノベーションを加速させるのではないかな。
- 米国を中心とした海外では、**企業や経営者や市場関係者の多様性、目利き経験者の層の厚さ、成長や価値向上を達成するための様々な選択肢等**がみられる。こうした点は、日本企業や市場の発展を考えるうえでのヒントとなるのではないかな。

(4)その他資本市場を巡る課題

- 世代間での資産の偏りやデフレの継続等の**日本経済の構造面の課題**について議論することがあり得るのではないかな。
- 金融におけるデジタル化が進展する中で、国家や大企業によるデータの悪用を回避する観点から、**個人の尊厳や権利を確保しつつ、システムの安定性・信頼性を確保**する必要があるのではないかな。
- **フィンテックの進展により、現行制度で対応できない部分が出てくる**という点に注意する必要があるのではないかな。

資金需要者への資金供給と経済成長の成果の家計への還元



1. 経済成長の成果の家計への還元促進

- ・ 経済成長の成果の家計への還元を促し、家計の安定的な資産形成を実現していくため、販売会社による顧客に対する勧誘・助言・説明のあり方、アセットオーナー・アセットマネジャーの役割、家計の金融リテラシーの向上のための取組について検討する。

2. 市場インフラ機能の向上

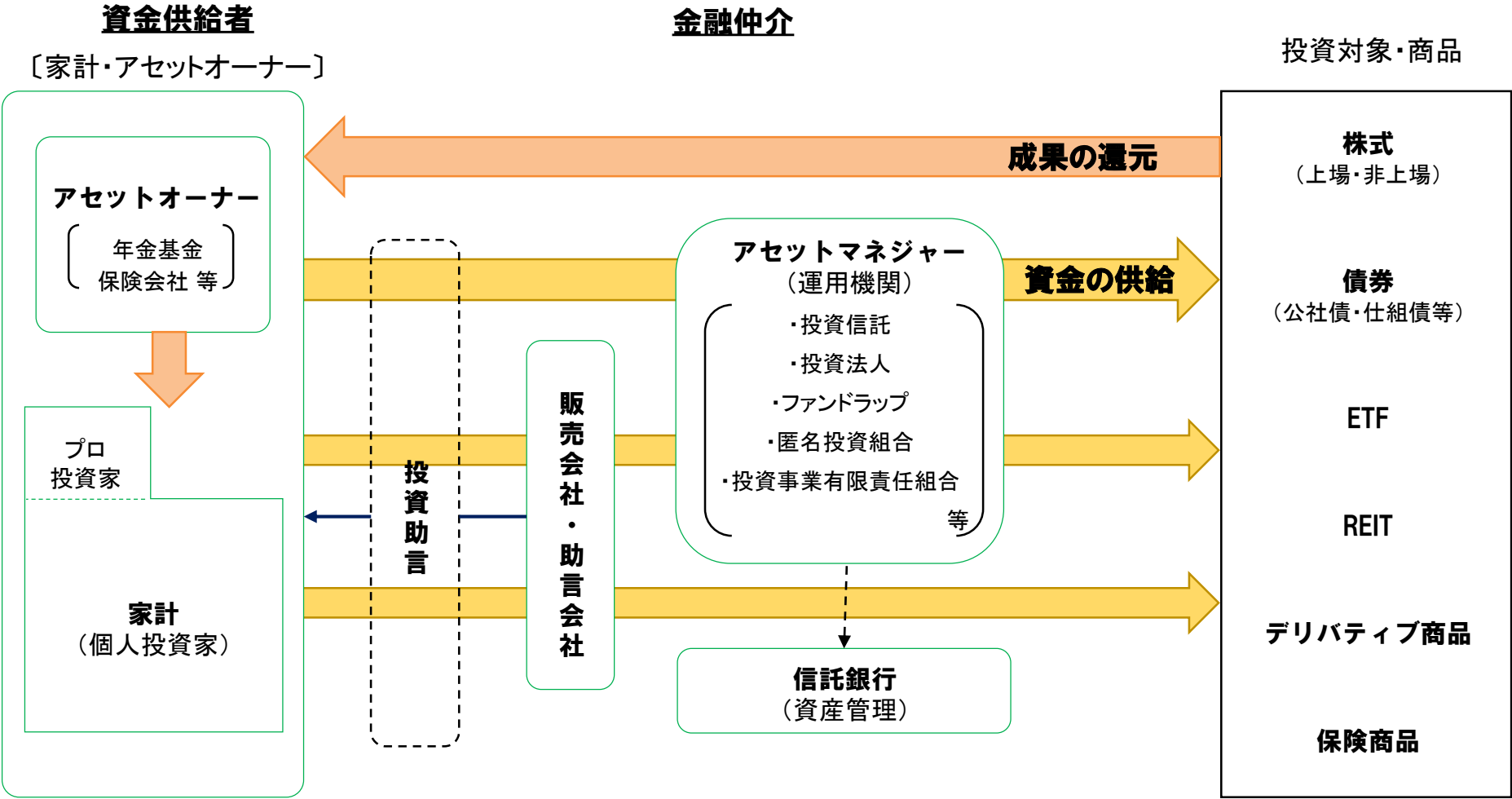
- ・ デジタル化やサステナビリティへの関心の高まりといった世界の潮流の中で、デジタル・トークン等新たな商品を含む多様な金融商品がより円滑・安定的に取引されていくよう、市場の機能やレジリエンスの向上について検討する。

3. 成長・事業再生資金の円滑な供給

- ・ スタートアップや事業の再構築等に資する多様な形態による資金供給を促進することにより、企業活動やこれを支援する資金供給の成果が適切にステークホルダーに還元される方策について検討する。

経済成長の成果の家計への還元促進に向けた課題(概要)

- 多様な金融商品・サービスが提供される中、経済成長の成果を家計に還元し、家計の安定的な資産形成を実現していくことが求められている。このため、市場仲介者(投資助言会社・販売会社・資産運用会社)が、受託者等としての責任を果たし、顧客の最善の利益を追求するため、金融商品の組成・運用、助言、販売・勧誘等にプロフェッショナリズムを発揮していくことが重要。
- 家計の資産形成に向けた金融リテラシーについてどう考えるか、また、どのような取組を行っていくべきかも課題。



経済成長の成果の家計への還元促進に向けた課題

問題意識	課題
- 日本の家計資産の伸びは諸外国に比べて相対的に低い。その資産構成が、伸びが低い理由の一つとなっており、例えば、家計資産に占める現預金の割合はこの20年間ほぼ変わっていない。 - 販売者において、投資信託・株式等の販売にあたっての説明・助言や投資一任が主要なサービスとなっている中で、顧客への金融商品の説明・助言のあり方やコスト等を踏まえた金融商品・サービス提供のあり方について、改善すべき点がみられる。	<u>I. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割</u> - 販売者・運用会社がプロフェッショナリズムを発揮し、家計の安定的な資産形成を実現していくため、今後、どのような取組が必要か。 <u>i) 顧客への金融商品・サービス提供のあり方</u> ① これまで顧客本位の業務運営の進展に向け、「重要情報シート」による顧客への分かりやすい情報提供や適切な対象顧客設定、顧客本位の商品提案力の向上等の取組が進められてきた。他方、 (i)「重要情報シート」の導入状況や商品の「費用」や比較についての情報提供の内容(資料P13～P17)、 (ii) 対象顧客設定の適切性、さらには、 (iii) 顧客のポートフォリオ全体を踏まえた提案、 (iv) デジタルツールを活用した分かりやすい情報提供 等の課題が指摘されている。こうした課題に適切に対応するためには、どのような対応が必要か。 このほか、顧客本位の業務運営を進め、経済成長の成果の家計への還元を促進する上で、どのような課題への対応が優先度が高いと考えられるか。 ② 金融商品取引業における助言の本業化・預り資産残高重視への動き等も踏まえ、顧客への勧誘・説明や助言について、顧客の最善の利益の確保、受託者等としての責任の発揮を促していくため、どのような取組が必要か。 ③ 最近のソーシャルレンディングや投資信託を巡る不正事案等を踏まえ、投資家保護の確保等のために、どのような取組が必要か。

経済成長の成果の家計への還元促進に向けた課題(続き)

問題意識	課題
- 運用機関において、金融商品の組成・管理のあり方、顧客の費用負担や顧客への金融商品に関する情報提供等の観点から問題点があるとの指摘がある。また、ガバナンス、目指す姿・強み、業務運営等にも課題が指摘されており、運用高度化に向けた取組は道半ば。 - 投資未経験者が資産運用を行わない主な理由として、余裕資金がないことのほか、資産運用に関する知識がないことや、購入・保有することに不安があることが挙げられる。	<u>I. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割</u> <u>ii) 資産運用の高度化等</u> - 資産運用について、運用機関のガバナンスの強化等を通じてその高度化を図るとともに、投資商品に関するプロダクトガバナンス(顧客の利益に資する商品組成・提供・運用・管理)をより適切に実践していくうえで、海外の動向も踏まえつつ、どのような取組が必要か。 <u>II. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上</u> - これまでの金融経済教育への取組とその成果も踏まえ、投資家被害を防ぐとともに、家計の資産形成に向けた取組を後押しし、ライフプランに応じたポートフォリオを構築していくため、どのような金融リテラシーの向上の具体的な取組が考えられるか。

I. 前回いただいたご意見と検討課題

II. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割

1. 顧客への金融商品・サービス提供のあり方

(1) 顧客本位の業務運営の追求(分かりやすい情報提供、顧客の最善の利益の追求)

(2) 投資助言のあり方

(3) 投資家保護の確保

2. 資産運用の高度化等

III. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上

IV. 討議事項

- 家計の安定的な資産形成の実現に向けて、インベストメントチェーンの各金融事業者は、短期的利益の追求ではなく、顧客本位の良質な金融商品・サービスを提供することが求められてきた。こうした中、より良い取組を行う金融事業者が顧客から選択されるメカニズムの実現を目指して、2017年3月に「顧客本位の業務運営に関する原則」(以下「FD原則」)が策定された。

家計の安定的な資産形成の実現に向けて

✓ 2017年3月 「顧客本位の業務運営に関する原則」 を公表

原則を採択した金融事業者に
「取組方針」と「自主的なKPI」の公表を促す

金融機関の取組を比較可能とすべく「見える化」を進め、
国民により良い金融機関を選択して取引してもらう

✓ 2018年6月 「共通KPI」 を公表

「投資信託の販売会社における比較可能な共通KPI」(以下、共通KPI)の公表を促す

金融機関に顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合わせる



「顧客本位の業務運営に関する原則」

- 金融事業者に本原則の採択を促し、その取組の「見える化」を通じて、顧客がより良い金融商品・サービスを選択するメカニズムの実現を図る（「プリンシプルベースのアプローチ」）。

【7つの原則】

1. 顧客本位の業務運営に関する方針の策定・公表等

- | | | |
|-------------------|--------------------|------------------------|
| 2. 顧客の最善の利益の追求 | 3. 利益相反の適切な管理 | 4. 手数料等の明確化 |
| 5. 重要な情報の分かりやすい提供 | 6. 顧客にふさわしいサービスの提供 | 7. 従業員に対する適切な動機づけの枠組み等 |

- 2021年1月にはFD原則を改訂し、求められる具体的な取組内容についての記載を充実させたほか、重要情報シートを導入。あわせて、適合性原則違反等の不適切事例にはルールベースで適切に対応するため、監督指針の改正を実施。((1)参照)
- 顧客本位の業務運営の足元の状況には進展がみられるが、重要情報シートの導入状況や記載内容に課題もあるなど、道半ば。((2)参照)

(1)顧客本位の業務運営の更なる進展に向けた取組

- **「FD原則」の具体的内容の充実**：実効性を高めていくため、原則により求められる具体的な取組(原則の注記)に以下を追加
 - ・ 顧客本位の商品提案力の向上(顧客のライフプラン等を踏まえたポートフォリオに基づく商品提案、業横断的に類似商品や代替商品と比較した提案)
 - ・ 商品提供後の適切なフォローアップの実施
 - ・ 金融商品の組成に携わる金融事業者による想定顧客属性の公表
 - ・ リスクや手数料、利益相反等の情報を比較できるよう、各業者・商品毎の共通の情報提供フォーム(「重要情報シート」)の導入
- **不適切な販売事例の効果的な抑制**：法律上の適合性原則や誠実公正義務の内容を明確化するため監督指針を改正
 - ・ 適合性原則の内容の明確化(①商品の内容の把握、②顧客の属性・取引目的の把握、③商品の内容が顧客の属性・取引目的に適合することの合理的根拠の検討)
 - ・ 不適当・不誠実な行為の例示(回転売買により顧客に過度の手数料を負担させる行為、複数の商品が顧客に適合し得る場合に合理的理由なく手数料の高い商品を勧誘する行為 等)

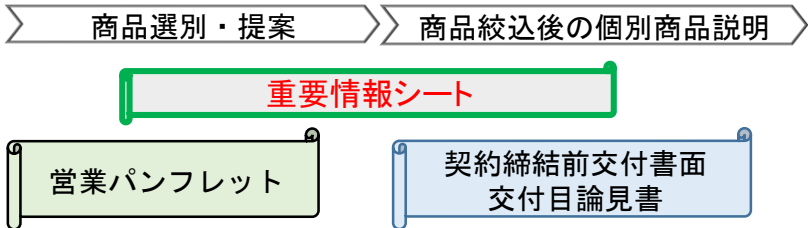
(2)顧客本位の業務運営の足元の状況

- 顧客のライフプランに応じた提案や、ポートフォリオ全体を踏まえた提案に取り組む方針を掲げる販売会社が増加。
- 一方、例えば仕組債について、「リスクの低い商品を希望したが仕組債を勧誘されて損害を被った」等の販売に関する苦情が多い(P14参照)。

重要情報シートの導入状況

- 投資家がより自身にふさわしい金融商品等を選択できるよう、金融審議会市場WGにおいて、金融商品等の販売・推奨にあたり、顧客に対し、①重要な情報を分かりやすく、②業態を超えた類似の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」の導入が提言された。((1)参照)
- 導入状況にバラつきはあるものの、主要行・大手証券会社等では、一部の投資信託や特定保険について順次導入が開始されている一方、仕組債、ファンドラップ、外貨建て債券等については、導入が進んでいない。((2)参照)
- 導入済みの重要情報シートについては、幅広い商品で定型的な記載が多く見受けられるなど、多様な商品の比較を行いやすくするという重要情報シートの趣旨実現に向けては道半ば。((3)参照)

(1) 重要情報シートの概要



- 記載項目・記載順を極力統一し、各商品の比較可能性を確保
- 主な記載項目
 - ①商品等の内容（金融商品の目的、**想定顧客属性**等）
 - ②リスクと運用実績
 - ③費用（販売手数料、継続手数料、成功報酬等）
 - ④換金・解約の条件（償還期限、解約手数料等）
 - ⑤**顧客との利益相反（第三者からの報酬、業績評価等）**
 - ⑥租税の概要（NISAやiDeCoの対象かどうか等）
 - ⑦**顧客の理解に資するよう、顧客から販売員への質問を促すための質問例**

(2) 重要情報シートの導入状況(金融庁ヒアリングベース)

商品	導入状況
投資信託	多くの金融事業者で主力商品・新規銘柄等について順次導入が開始。
特定保険	金融機関代理店で一部の特定保険（一時払いの外貨建て保険等）について順次導入が開始。
仕組債	現状、仕組債の導入事例は見受けられない。
ファンドラップ	一部の金融事業者において導入が開始。
仕組預金	一部の金融事業者において導入が開始。

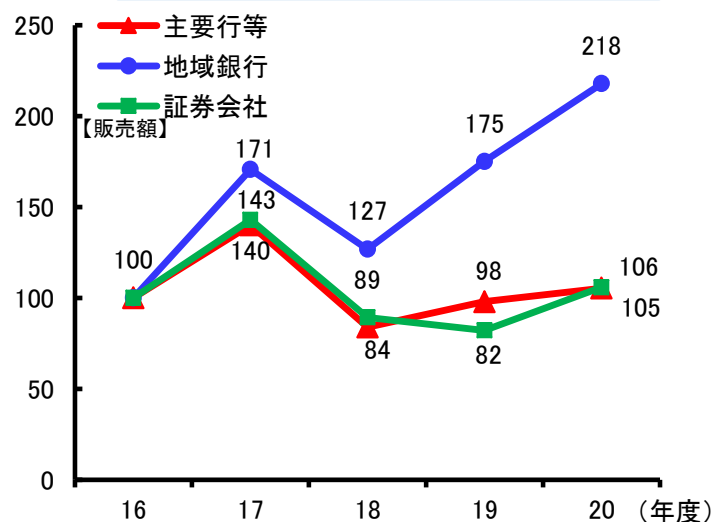
(3) 重要情報シートの記載内容の例

- 想定顧客属性の記載例
幅広い商品について「元本割れリスクを許容される方」といった定型的な記載が多く見受けられる。
- 質問例への回答例
どの商品にも一律の回答となっている例が見受けられる。

仕組債の販売状況

- 仕組債の販売額は近年増加傾向((1)参照)。こうした中、仕組債の販売に関する苦情も寄せられている。
- こうした状況を受け、日証協では顧客への注意喚起文書の交付や重要事項説明等、リスク説明のための取組を行っている。他方、商品性にかかわる情報であるコストは開示されていない(顧客にはコストを内包した販売価格のみが提供される)。また、重要情報シートも導入されていない。
- 欧州ではプロダクトガバナンスの観点から、仕組債のコストとして、販売価格と公正価格の差額が開示されている((2)参照)。また、米国でも目論見書の表紙に仕組債の推定価値を記載することが要請されている((3)参照)

(1) 仕組債の販売額(2016年度末対比)



(単位: 兆円)

	16	17	18	19	20
主要行等	1.1	1.5	0.9	1.1	1.1
地域銀行	0.3	0.5	0.4	0.5	0.7
証券会社	2.4	3.4	2.1	2.0	2.5

(注1) 有効回答が得られた主要行等7行、地域銀行22行、証券会社7社
(20年度は経営統合により6社)を集計

(注2) 銀行は仲介・紹介販売ベース

(注3) 16年度末を100として指数化

(出典) 金融庁「投資信託等の販売会社に関する定量データ分析結果」(令和3年6月30日)より引用

(2) PRIIPs レギュレーション(欧州)

(Packaged Retail and Insurance-based Investment Products Regulation)

- パッケージ型商品の比較可能性及び透明性を確保してプロダクトガバナンスの向上を図る目的で2014年に制定。
- 対象商品は投資信託、仕組商品(仕組債を含む)、投資性保険、集団投資スキーム等のパッケージ型商品。
- PRIIPs規制に基づき顧客に提供される書面では、①発行者情報、②商品特性(想定顧客属性含む)、③リスク・リターン、④コスト等を記載。
- 仕組債の組成・販売コストについては、販売価格と公正価格の差額を開示することとされている。

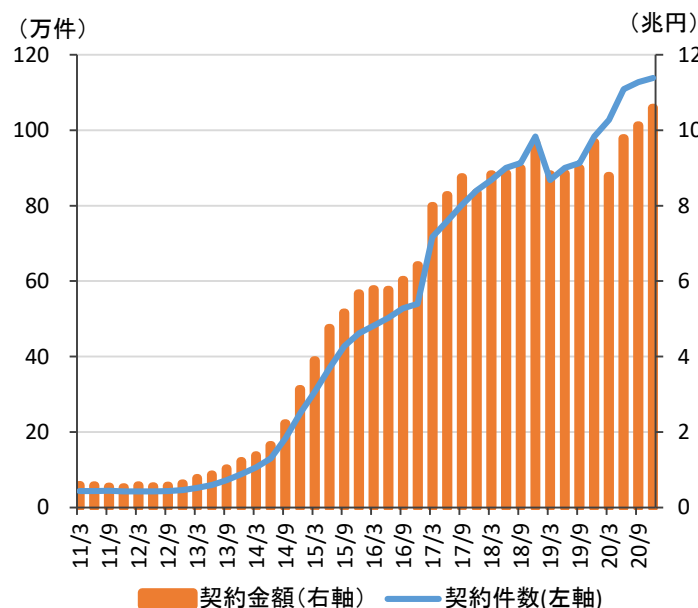
(3) 目論見書における仕組債の推定価値の開示例(米国)

本日、債券の価格が決定した場合、当該債券の推定価値は、元本〇〇ドルあたり約〇〇ドルとなります。

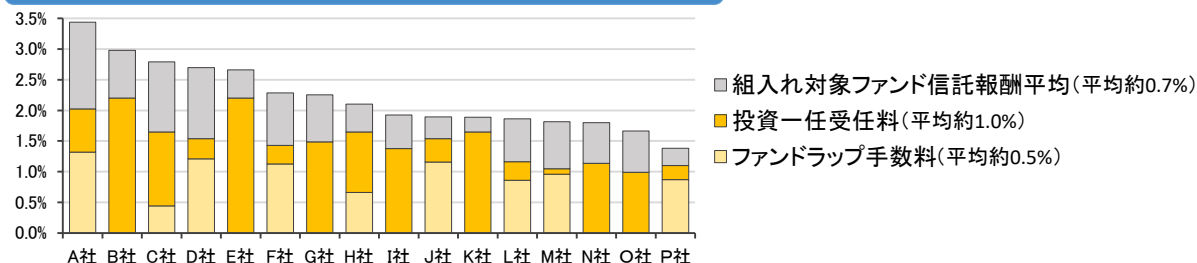
ファンドラップの販売状況

- 個人向け投資一任であるファンドラップの契約件数は近年増加傾向。(1)参照)
- 顧客が負担するコストは、ファンドラップ手数料のほか、投資一任受任料や組入れ対象ファンドの信託報酬があり(2)参照)、コスト控除後のパフォーマンスはバランス型投資信託の平均と比べて総じて劣後している。(3)参照)
- ファンドラップの重要情報シートは一部で導入が始まった段階。導入事例では、ファンドラップがバランス型投資信託と類似した商品であること、バランス型投資信託の中にはファンドラップよりも管理費用が割安な商品があること等が指摘されている。

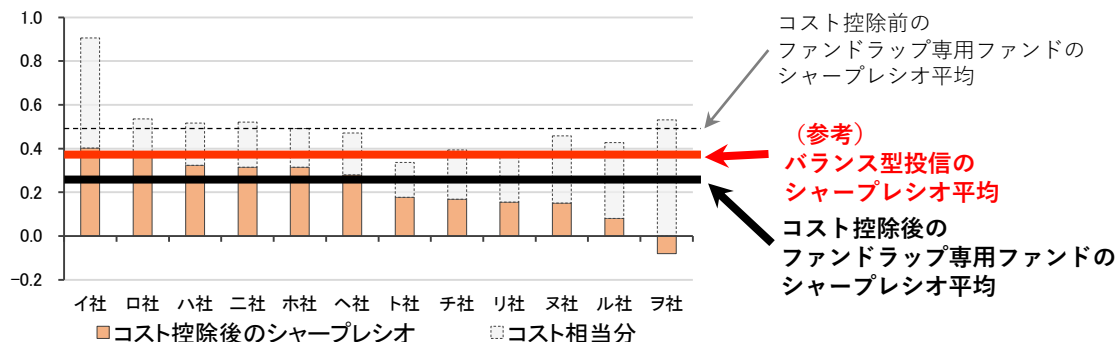
(1)ファンドラップ(投資一任契約)の推移



(2)ファンドラップのコスト構造(残高比、年率)



(3)ファンドラップ専用ファンドの5年シャープレシオ



(注) 図表(2)及び(3)のデータは2020年末時点。図表(2)中項目に記載された平均値はA社ないしP社の平均値を記載しており、記載にあたり小数点第2位以下を四捨五入している。また、図表(3)は、5年間の運用実績があるもののみの対象は、国内籍の追加型株式投資信託もしくは国内販売外国籍投資信託を組み入れ対象とするラップ口座と、ファンドラップ専用の投資信託。海外ETFを直接組み入れるロボアドバイザーは対象外。ファンドラップ手数料と投資一任受任料(固定報酬制)については、それぞれの「最大・最小の平均値(もしくは一律値)」を算出。最大・最小の差異がなく一律の場合は、最大値(一律値)をそのまま採用。ファンドラップ手数料を投資一任受任料に含めているファンドラップも存在する。シャープレシオ平均はいずれも運用コスト(信託報酬)控除後。バランス型投資信託は販売手数料控除前。

(出所) 投資顧問業協会、QUICKのデータを基に金融庁作成

(出典) 金融庁「資産運用業高度化プログレスレポート2021」(2021年6月)を一部改変

投資信託の費用開示

- 顧客の商品選択において、費用の比較は重要なポイントとなる。しかしながら、事前に料率が確定しない一部の費用が契約前に開示されておらず、そうした費用が信託報酬以上の大きさになっているファンドもある。こうした状況に対し、事後に運用報告書で開示されている直近の「総経費率」を、契約前に提供する取組が業界で検討されている。なお、「総経費率」においても、顧客が間接的に負担する費用のうち、売買委託手数料等、一部が含まれていない。((1)参照)
- また、信託報酬については、そこに含めるべき費用が統一されていない。例えば、目論見書等の法定書類の作成に係る費用を、「信託報酬」に含めて計上して事前開示しているファンドがある一方、「その他費用」に分類し、事前の開示ではあたかも費用が少ないように見えるファンドもある。((2)参照)

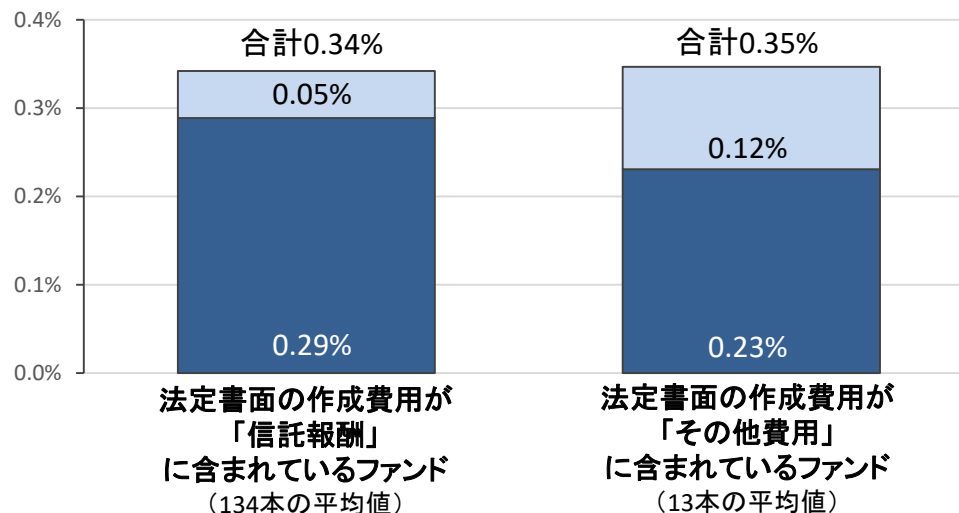
(1) 投資信託の費用の内訳

- ① 投信の費用 = 総経費 + 募集手数料
+ 売買委託手数料 + 有価証券取引税
- ② いわゆる「総経費」= 信託報酬 + その他費用^(注)
+ 投資先ファンドの経費
(ファンド・オブ・ファンズ等の場合)
- ③ 信託報酬 = 投信会社運用管理費用 + 販売会社運用管理費用
+ 受託会社運用管理費用

(注) 監査費用、海外資産の保管(カストディ)費用、信託事務の諸費用等、事前に料率が確定しない費用を含む。ただし、原則として募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。

(2) つみたてNISA対象商品のインデックス型投信の費用構造

■ 実質信託報酬 (投資先ファンドの信託報酬を含む) □ 「その他費用」 + 売買委託手数料 + 有価証券取引税



(注) つみたてNISA対象商品のインデックス型投信(ETFを除く)が対象。運用報告書、請求目論見書のいずれかに法定書面等作成費に関する記述があるものに関して集計を行った。投資先ファンドの経費(信託報酬以外)については、含まれないファンドもある。数値(%)は四捨五入で表示しており、必ずしも各項目を足し合わせた値は合計値と一致しない。

(出典) 各ファンドの運用報告書または請求目論見書(2021年1月時点)より金融庁作成

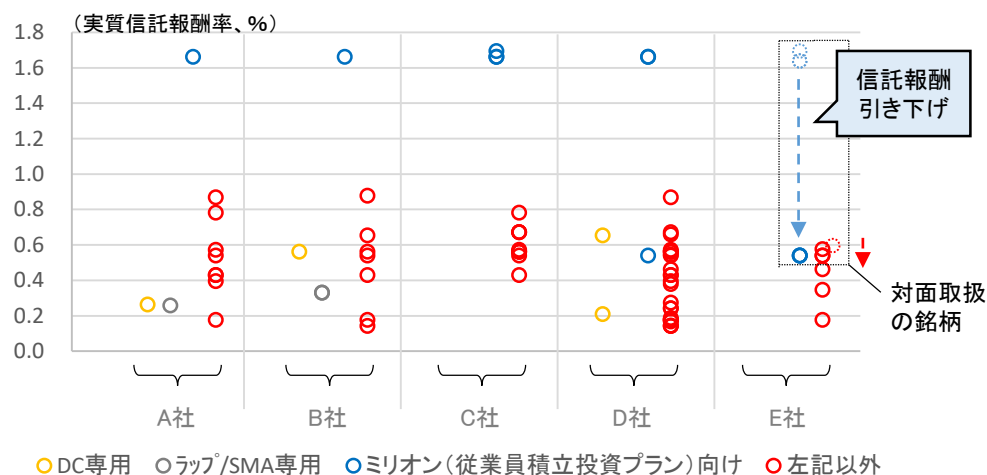
同一ベンチマークに連動するインデックスファンドの費用体系

- 同一ベンチマークに連動するインデックスファンドについて、一つの販売会社・資産運用会社において信託報酬水準の異なる複数のファンドが取り扱われており、例えば日経225連動型の投資信託では、ミリオン（従業員積立投資プラン）向け銘柄で1.6%以上と高くなっている。（(1)・(2)参照）
- こうした中、販売会社においては、対面取扱の投資信託の信託報酬を、運用会社と協議の上、同一ベンチマークの最低水準に統一するとともに、最低水準でない銘柄を非勧誘とする取組が見受けられる。（(1)E社・(2)F社参照）
- 信託報酬の異なる複数の類似商品を取り扱う場合は、重要情報シートの質問例を活用するなどにより、信託報酬がより低く、顧客利益に資すると見込まれる商品を勧めることが期待される^(注)。

重要情報シートの質問例： 費用がより安い類似商品はあるか。あればその商品について説明してほしい。

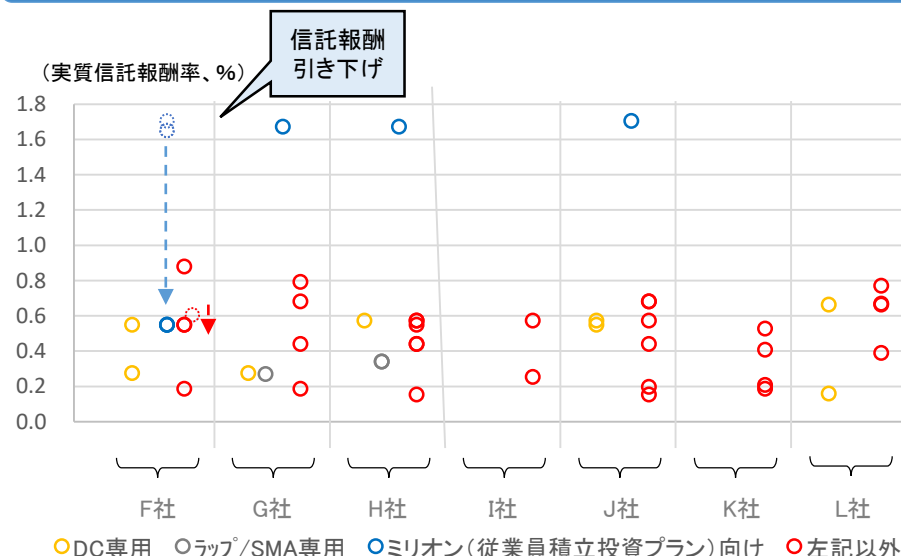
(注)なお、ETFについては、東証のウェブサイトにおいて連動するベンチマークや信託報酬の比較等が示されている。販売の現場等において、こうした情報を分かりやすく顧客に提供することが期待される。

(1)販売会社別の投資信託の信託報酬（日経225連動型）



(注)国内の公募追加型投信のうち、ETFを除くインデックス型投信が対象(2021年9月時点)。対面取扱以外の銘柄も図中には含まれる。
(出典)QUICKのデータ、個社からのヒアリングを基に金融庁作成

(2)運用会社別の投資信託の信託報酬（日経225連動型）



(注)国内の公募追加型投信のうち、ETFを除くインデックス型投信が対象(2021年9月時点)。対面取扱以外の銘柄も図中には含まれる。
(出典)QUICKのデータ、個社からのヒアリングを基に金融庁作成

顧客に対する交付書面のデジタル化と顧客本位の業務運営の観点からの情報提供の推進

- 現状、顧客に対する交付書面については、顧客の意思表示があれば、電磁的方法による情報提供が可能とされている。
- 加えて、顧客に対して重要情報シートを使用して所定の事項を適切に説明した場合には、目論見書等の電子提供が可能である。
- これらの措置に加えて、目論見書、契約締結前交付書面、契約締結時交付書面及び投資信託の運用報告書を含む顧客交付書面の原則デジタル化についての要望が、日本証券業協会から規制改革推進会議に寄せられたところ。先般(12月2日)、日本証券業協会及び金融庁に対するヒアリングが行われ、対応が求められている。
- ヒアリングにおいては、スケジュール感を持って原則デジタル化についての検討を進めるべき、顧客の理解向上の観点から情報提供方法を検討して顧客にベストな形で進めるべき、原則デジタル化の対象とする顧客の範囲を類型化することも検討すべき(販売会社への電子メールアドレス登録者、一定年齢以下の者等)、販売会社の業務効率化に配慮すべき、といった論点が指摘されたところ。

現行制度の概要

目論見書

- 顧客の意思表示があれば電磁的方法による記載事項の提供が可能。
- また、令和3年2月の府令改正において、商品比較の容易性向上の観点から、目論見書をWEB等で確認するために必要な情報を含む「重要情報シート」を提供し、かつ、契約締結前交付書面の主な内容について、顧客の知識、経験、財産の状況及び目的に照らして当該顧客に理解されるために必要な方法及び程度による説明をしている場合は、目論見書の記載事項をWEB等に掲載することで可とした。

契約締結時交付書面

- 顧客の意思表示があれば電磁的方法による記載事項の提供が可能。

契約締結前交付書面

- 顧客の意思表示があれば電磁的方法による記載事項の提供が可能。
- また、令和2年4月及び令和3年2月の府令改正において以下の措置を実施。
 - (令和2年4月) デジタル化による顧客の利便性向上の観点から、上場有価証券等のプレーンな商品に係る契約締結前交付書面については、一度当該書面を交付すれば、その後は当該書面の記載事項をWEB等に掲載することで可とした。
 - (令和3年2月) 商品比較の容易性向上の観点から、契約締結前交付書面をWEB等で確認するために必要な情報を含む「重要情報シート」を提供し、かつ、契約締結前交付書面の主な内容について、顧客の知識、経験、財産の状況及び目的に照らして当該顧客に理解されるために必要な方法及び程度による説明をしている場合は、契約締結前交付書面の記載事項をWEB等に掲載することで可とした。

投資信託の運用報告書

- 交付運用報告書…顧客の意思表示があれば電磁的方法による記載事項の提供が可能。
- 運用報告書(全体版)…投資信託約款で電磁的方法による提供を行う旨規定している場合、(顧客の意思表示がなくても)電磁的方法による記載事項の提供が可能。

I. 前回いただいたご意見と検討課題

II. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割

1. 顧客への金融商品・サービス提供のあり方

(1) 顧客本位の業務運営の追求(分かりやすい情報提供、顧客の最善の利益の追求)

(2) 投資助言のあり方

(3) 投資家保護の確保

2. 資産運用の高度化等

III. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上

IV. 討議事項

○ 「リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果」によれば、リスク性金融商品の購入にあたって、金融機関からの提案を受けたことがないとの回答が約4割を占める一方、提案を参考にするとの回答が過半数を占めており、金融機関の提案に対するニーズが見られる。

[参考]リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果(金融庁、令和3年6月30日公表)

Q34. リスク性金融商品の購入にあたって、メインで利用している金融機関(現在、利用している金融機関がない方は、直近、メインで利用していた金融機関)は、あなたのニーズに合った金融商品を提案していると感じましたか。

回答:十分していると感じた6.3%、ある程度感じた34.7%、あまりしていないと感じた12.0%、全くしていないと感じた2.6%、分からない9.4%、**提案を受けたことがない35.1%**

Q35. 金融機関からの提案をどれくらい参考にしたいと思いますか。

回答:**大いに参考にする8.9%**、ある程度参考にする55.2%、あまり参考にしない23.9%、全く参考にしない12.0%

○ 金融商品取引業者においては、証券取引の単なる仲介業務に留まらず、顧客の資産形成に係るコンサルティングやアドバイスに重点を置いたビジネスモデルへの転換の動きが一層進んでいる。

[参考]コンサルティングやアドバイスに重点を置いた動きの例

- ・残高連動手数料の導入
- ・オンライン証券会社による対面型のIFA(金融商品仲介業者)チャネルの導入
- ・ロボアドバイザーの導入

金融商品取引業者の残高連動手数料の例

- 金融商品取引業者が顧客の資産形成に係るコンサルティングやアドバイスを重視する中で、株式売買等の都度に徴収する従来型の手数料(都度手数料)に代えて、顧客の預り資産残高に応じた包括的な手数料(残高連動手数料)を導入する動きが見られる。((1)参照)
- 有償の投資顧問契約に基づいて投資助言を提供する場合、投資助言・代理業(金融商品取引業)に該当するが、残高連動手数料方式による投資助言を投資助言・代理業として提供するか、付随業務(金融商品取引業に非該当)として提供するか、金融商品取引業者間で対応が分かれている。また、投資助言を金融商品仲介業者(いわゆるIFA)が提供する例も見られる。
※米国では、証券会社(broker-dealer)が残高連動手数料を徴収して投資助言を提供する場合、通常、投資助言業者(investment adviser)の登録が必要。
- なお、金融商品取引業者からは、投資助言・代理業を選択しない理由として、投資助言・代理業に係る規定の一部が負担になる、という意見がある。((2)参照)

<(1)残高連動手数料の例>

概要		対象顧客への助言行為の 金融商品取引法上の整理
【金融商品取引業者が助言を行う場合】		
A社	投信の都度手数料に代えて、残高連動手数料を徴収。都度手数料との選択制(投信の注文ごと)。営業員による助言あり(無償との整理)。2020年開始。	付随業務 (金融商品取引業に非該当)
B社	株式、投信等の都度手数料に代えて、残高連動手数料を徴収。都度手数料との選択制。営業員による助言あり(無償との整理)。2021年開始。	付随業務 (金融商品取引業に非該当)
C社	株式、投信等の都度手数料に代えて、残高連動手数料を徴収。都度手数料との選択制。営業員による助言あり(残高連動手数料は助言の報酬に該当するとの整理)。2013年開始。	投資助言・代理業 (金融商品取引業に該当)
【金融商品仲介業者が助言を行う場合】		
D社	株式、投信等の都度手数料に代えて、残高連動手数料を所属金融商品取引業者が徴収。都度手数料との選択制。営業員による助言あり(無償との整理)。	規定なし (金融商品仲介業に非該当)

出所: 主要金融商品取引業者へのヒアリング等に基づき、金融庁において作成。

<(2)負担として挙げられている投資助言・代理業に係る規定の例>

- 契約締結前交付書面・契約締結時交付書面への「金融商品の価値等の分析・投資判断を行う者」及び「助言業務を行う者」の氏名の記載義務
- 金融商品の価値等の分析に基づく投資判断を行う者(いわゆる重要な使用人)の申請・届出義務
- 投資顧問契約に基づく助言の内容を記載した書面(法定帳簿)の作成・保存義務
- 投資助言業務に関して、顧客への金銭・有価証券の貸付け等の禁止(信用取引に付随して行う場合等を除く)

I. 前回いただいたご意見と検討課題

II. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割

1. 顧客への金融商品・サービス提供のあり方

(1) 顧客本位の業務運営の追求(分かりやすい情報提供、顧客の最善の利益の追求)

(2) 投資助言のあり方

(3) 投資家保護の確保

2. 資産運用の高度化等

III. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上

IV. 討議事項

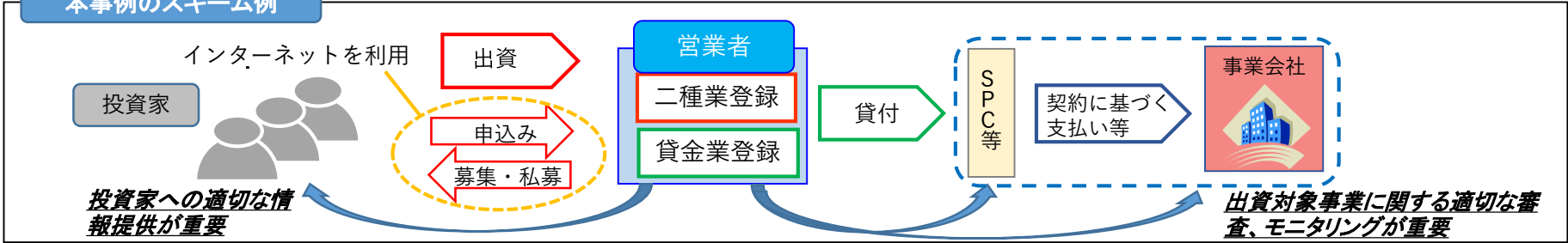
二種ファンドを巡る状況

- 第二種金融商品取引業者が運営する高利回りを謳うファンドの参入が相次ぐ中、足元、いわゆる「ソーシャルレンディング(注)」において、ファンドの運用内容や運用財産の管理状況の確認、運用先に対するモニタリング等が不適切な問題事例が発生。(1)参照
(注)インターネットを用いてファンドの募集を行い、投資家からの出資を企業等に貸し付ける仕組み
- ソーシャルレンディングを含む第二種金融商品取引業者がオンラインで運営するファンドの販売・運用に適用される金融商品取引法上のルールと、類似のファンドの販売・運用に適用されるルールに相違が見られる。(2)・(3)参照

(1) 事例の概要 (2021年6月に業務停止命令等を発出)

- 再エネ施設や不動産の開発を目的に設立されたSPCに対する貸付事業(実質的には当該SPCが業務委託を行う者への貸付)を行う匿名組合への出資持分の取得勧誘等に係る事例。
- 取得勧誘を行っていた二種業者は、ウェブサイト上の募集ページ等において、虚偽の表示(資金使途の表示が実際と同一となっているか確認していなかった。その後、資金使途に違反する事例も認識)や、誤解を生ぜしめるべき表示(実効的な貸付審査やモニタリングを行うとの認識を与えやすい表示を行っていながら、それらを十分に実施していなかった)を行うなどして取得勧誘を継続していた。

本事例のスキーム例



(2) 二種ファンドの運用に関する主な金商法上のルールの比較

規制項目	主として有価証券に対する投資を行うファンド (投資運用業)	左記以外(貸付等)のファンド (二種業のみ)
忠実義務	○	×
善管注意義務	○	×
分別管理義務	○	△ ※1
運用報告書の交付	○	△ ※2

※1 自主規制規則で分別管理の状況の確認等を規定
※2 自主規制規則でファンド報告書の作成・交付等を規定

(3) 二種ファンドの募集等に関する主な金商法上のルールの比較

規制項目	第二種金融商品取引業	
		電子申込型電子募集取扱業務 ※3
取扱有価証券に関する事前の適切な審査	×	○
上記審査結果の契約締結前交付書面への記載	×	○
投資判断を行う上で重要な事項の明確な表示	×	○
発行者による事業の状況の定期的な情報提供	×	○

現行規制上のソーシャルレンディングの位置づけ

※3 電子申込型電子募集取扱業務: 電子募集取扱業務(インターネットを利用した募集・私募の取扱い等)のうち、インターネット上で申込みが完結するもの

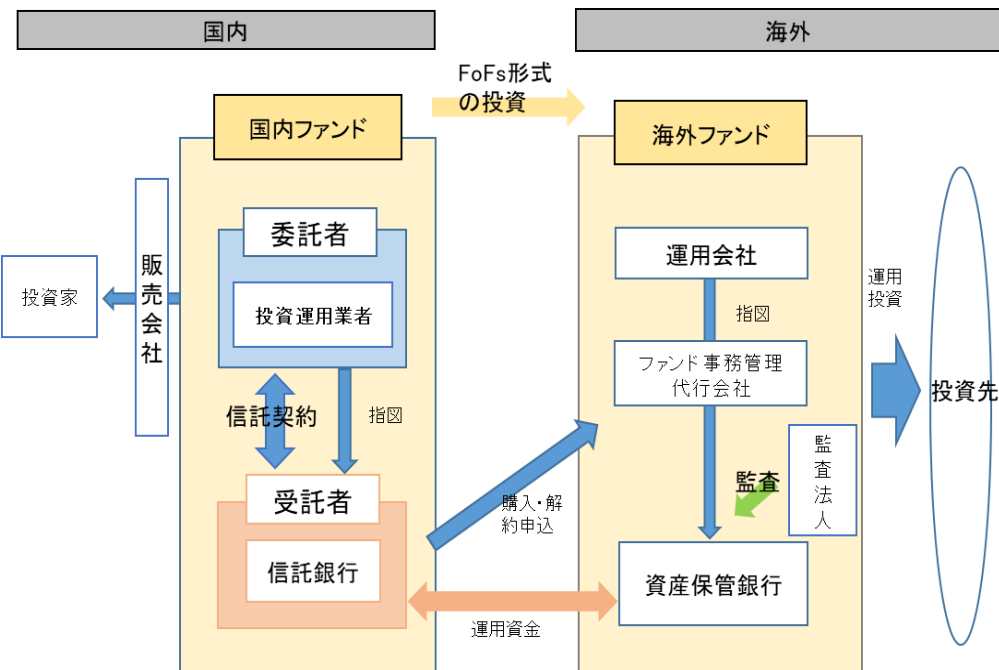
投資信託(委託者指図型)の運用財産の適切な管理・保全のあり方

- 投資信託(委託者指図型)の委託者(投資運用業者)及び受託者(信託銀行等)には、投資家である受益者に対する善管注意義務及び忠実義務等様々な行為規制が課せられている。((3)参照)
- こうした中、足元で、海外ファンドへの投資を通じたファンド・オブ・ファンズ形式の投資信託において、委託者・受託者共に、投資先の運用体制、運用方法や運用財産の管理・保全状況を把握していない事案が発生。((1)参照)

【(1)事案概要】(2021年2月及び4月に投資運用業者に対し業務停止命令等を発出)

- 主として外国投資法人が発行する外国投資証券への投資を通じたファンド・オブ・ファンズ形式により、外国為替証拠金取引を実質的な投資対象とする投資信託(公募及び私募)の設定・運用等に係る事例。
- 投資運用業者は、当該投資信託の設定前後において、**受益者のために善良な管理者の注意をもって適切な投資判断や運用財産の管理を行うための十分な調査をしておらず、顧客財産がどのように運用・管理されているのか不明なままとなっていたほか、あたかも安定的な収益が確保できるかのような資料を用いて販売会社や受益者に説明していた。**

【(2)スキーム概要】



(3) 投資信託(委託者指図型)の当事者の主な法的義務

- **委託者(投資運用業者)**
 - ✓ 権利者(受益者)に対する善管注意義務(金商法42条2項)
 - ✓ 権利者(受益者)に対する忠実義務(金商法42条1項1号)
 - ✓ 顧客に対する誠実公正義務(金商法36条1項)
 - ✓ 運用報告書の交付義務(投信法14条)
 - **受託者(信託銀行)**
 - ✓ 善管注意義務(信託の本旨に従った信託事務の処理)(信託法29条、信託業法28条2項)
 - ✓ 忠実義務(信託法30条、信託業法28条1項)
 - ✓ 分別管理義務(信託法34条、信託業法28条3項)
- ※信託業法を金融機関の信託業務の兼営等に関する法律により準用

販売・勧誘できる顧客についての基準

- 金融商品・サービスが多様化する中、投資家保護の観点から、複雑でリスクの高い商品等、一部の商品について販売・勧誘をすることのできる顧客について基準が設けられている。
- 具体的には、金融商品取引法上、個人向け店頭デリバティブ商品等について不招請勧誘の規定が置かれている。また、日本証券業協会や二種業協会の自主規制規則では協会員が勧誘開始基準や取引開始基準を策定することが求められており、これを受けて各協会員は基準を定めている。

日本証券業協会における自主規制規則

	取引開始基準	勧誘開始基準
定義	リスクの高い商品の取引等を契約するにあたって、顧客の資産保全等の観点から適合顧客を定めた基準。基準に適合した者との間で対象取引の契約を締結しなければならない。	商品のリスク特性や顧客の性質に応じて、商品の販売勧誘を行うか否かの基準。基準に適合しない者に対しては販売勧誘が禁止される。
対象取引	信用取引 新株予約権証券の売買その他の取引 新投資口予約権証券の売買その他の取引 有価証券関連デリバティブ取引等 特定店頭デリバティブ取引等 商品関連市場デリバティブ取引取次等 店頭取扱有価証券の売買その他の取引 株式投資型クラウドファンディング業務に係る取引等 株主コミュニティ銘柄の取引等 トークン化有価証券の売買その他の取引 その他各協会員において必要と認められる取引等	店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債に係る販売 店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託に係る販売 レバレッジ投資信託に係る販売 審査規定等対象社債券に係る販売

二種業協会における自主規制規則

特段対象取引を定めることなく、取引開始基準を設けることとされている。

I. 前回いただいたご意見と検討課題

II. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割

1. 顧客への金融商品・サービス提供のあり方

- (1) 顧客本位の業務運営の追求(分かりやすい情報提供、顧客の最善の利益の追求)
- (2) 投資助言のあり方
- (3) 投資家保護の確保

2. 資産運用の高度化等

III. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上

IV. 討議事項

資産運用会社の運用高度化

- 「資産運用業高度化プログレスレポート」(2020年・2021年公表)において、資産運用会社に関し、顧客利益の観点からのガバナンスの強化、目指す姿・強みの明確化、顧客への商品内容や運用状況の分かりやすい説明やファンド本数・内容の適正な管理を含むプロダクトガバナンスの強化等、運用高度化の重要性を指摘。
- 国内資産運用会社において、運用高度化に向けた問題意識が高まりつつあり、取組に一定の進展が見られる。ガバナンスや競争力の強化の観点からより実効性のある取組とし、中長期的に良好で持続可能な運用成果の実現や資産運用残高拡大に繋げていくことが重要。

金融庁「資産運用業高度化プログレスレポート2021」(2021年6月)

ガバナンス	目指す姿・強み
① <u>経営・ファンド運営に対する顧客利益の観点からのガバナンス</u> ・ 社外取締役の拡充等、顧客利益を重視するガバナンスの強化に向けた取組が見られる一方、 ・ その取組が形式的にならないよう、顧客利益最優先の経営、業務運営が実践されているかについての検証を適切に行い、継続的に対策を講じていくことが必要。 ② <u>運用ビジネスに対する親会社・グループ会社の理解・協力</u> ・ 運用子会社の独立性の確保やグループ運用力の強化等の取組が見られる一方、 ・ グループ親会社は、グループ内の連携や機能集約にリーダーシップを発揮することにより、運用ノウハウの活用やコスト削減等を実現し、グループの運用力強化に繋げていく必要。 ③ <u>パフォーマンス状況の把握</u> 顧客利益を最優先するガバナンスを強化していくことにより、運用成果を向上させていくことが期待。	・ 海外資産の運用力強化・海外顧客への商品提供、買収先や提携先との連携といった取組が見られる一方、 ・ 各社が注力する分野での商品化と運用成果を実現し、他社との差別化、競争力強化に繋げていくことが必要。
経営体制	業務運営体制
・ 顧客利益を最優先し、長期視点での運用を重視する経営体制の実現を目指し、経営体制を見直す取組(親会社の人材中心の取締役会の構成の見直し等)が見られる一方、 ・ トップの在任期間の適正化や運用実務経験者の起用等による運用重視の経営体制の構築やダイバーシティの取組の推進が必要。	① <u>プロダクトガバナンスの強化</u> ・ 顧客ニーズを踏まえた運用会社主導の商品組成や個別ファンドの採算性の検証等、プロダクトガバナンスの強化に向けた取組が見られる一方、 ・ ファンド本数の高止まり、運用方針と実際の運用との乖離(クローゼット・トラッカー)するファンドの存在、同一のベンチマークに連動するインデックスファンドの費用体系を巡る課題、投資信託の手数料のうち「その他費用」に分類される費用がファンドによって異なること等が指摘。また、社内全体においてプロダクトガバナンスの考え方を浸透させ、顧客利益を最優先した商品組成、顧客への商品内容や運用状況の分かりやすい説明、パフォーマンス評価を含めたその後の運用管理等の徹底が必要。 ② <u>人材確保・報酬制度</u> ・ 運用会社独自の運用実績を重視した報酬制度の導入等の取組が見られる一方、 ・ 運用担当者の報酬への影響やファンドパフォーマンスへの効果等について検証し、改善を図ることが必要。 ③ <u>業務の効率化</u> ・ 運用部内の管理業務の集約や非対面を前提としたデジタル化による業務効率化等の取組が見られる一方、 ・ 人工知能(AI)や大量データの効率的な活用やデジタライゼーションにより、運用力の強化とコスト削減の双方に取り組んでいくことが必要。

資産運用会社の運用高度化

- 英国では、FCA（金融行為監督機構）が、市場調査（Asset Management Market Study）及び監督活動の結果を踏まえ、資産運用会社が顧客に対して提供する価値について従来十分に考慮せず、価値の低い商品が提供されてきたことで、投資家が不利益を受けてきたと指摘。
- こうした認識の下、FCAは、米国のファンドガバナンスを手本に、資産運用会社に対し、2名かつ全体の25%以上の独立取締役の設置や年次での「value for money」（手数料に見合った価値）の評価・開示を求めるなど、制度改革を含む一連の施策を実施。資産運用会社のガバナンスの改善を起点として、顧客利益の向上を図っている。

英国FCAによる主な施策 （契約型/会社型ファンドが対象）

- ✓ **資産運用会社の独立取締役の設置**〔2019年9月30日 期限〕
: 2名かつ取締役全体の25%以上
- ✓ **Value for moneyの評価プロセス**〔2019年9月30日～〕
: 最低限以下の要素について年次で評価し、評価結果を投資家へ年次報告等で開示（良好なvalue for moneyを提供できていない場合は是正措置を実施）することを運用会社の各取締役に義務付け
 - ① サービスの幅と品質
 - ② ファンドの目的に照らしたパフォーマンス
 - ③ value for moneyの評価コスト
 - ④ 規模の経済
 - ⑤ 同等のファンド等の市場レート
 - ⑥ 同等の機関投資家向け商品等の運用報酬
 - ⑦ 運用報酬が割高なシェアクラスに投資家をとどめる理由
- ✓ **上級経営陣・重要役職員の適格性評価・認証制度**（SM&CR）を運用会社等に拡張〔2019年12月～〕
: value for money評価の実施義務をはじめとする個人責任を強化。上級経営陣については、当局が適格性（fit and proper）を判断の上、就任を承認。

米国におけるファンドガバナンスの枠組み （会社型ファンドが対象）

- ✓ **ファンドの独立取締役の設置**
: 原則40%以上（1940年投資会社法10条(a)）、SEC規則上は50%以上。ミューチュアルファンド独立取締役の業界団体は75%以上を推奨。
- ✓ **運用契約の評価・承認プロセス**（1940年投資会社法15条(c)）
: ファンド取締役は、フィデューシャリーとして投資運用契約を毎年評価・承認する必要があり、その際、独立取締役の過半数の承認が必要。承認の基礎となった要素や評価結果は年次報告書に記載する必要。評価にあたっての考慮要素は以下の通り（手数料の過剰性が同法36条(b)の信託義務違反を構成するか否かの判断基準（1982年Gartenberg判決等））
 - ① サービスの性質・品質（パフォーマンス含む）
 - ② 投資運用者の収益性
 - ③ 規模の経済
 - ④ 同等ファンドの費用割合・手数料 等
- ➡ SEC・投資家による民事訴訟の対象となるほか、SECによる検査・行政処分の対象（なお、2019年11月公表のSECの検査指摘事項集（OCIE Risk Alert）では、①運用会社からの情報収集とその検討が不足、②承認の基礎となる議論が不十分、といった不備を適示し、改善を慫慂）

2020年1月、FCAは資産運用会社のCEO宛にレターを発出し、2020年上半期にガバナンスや value for moneyの評価プロセスの実効性等を確認する旨表明。
⇒2021年6月、FCAは、value for moneyの評価については、大半の資産運用会社において求められる水準に達していなかった、value for moneyの評価に関するルールや期待される役割を十分に理解していなかった独立取締役も見受けられた等の見解を表明。FCAは、再度、確認を実施予定。

○ 米国SEC (Securities and Exchange Commission)は2020年3月、投資家保護の観点から、1940年投資会社法に定めるファンド名称規制 (Names Rule)に関するパブコメを実施。

- 同規制は投資家保護の観点から、実際の運用状況とは異なるミスリーディングなファンド名によって投資家に誤解が生じないように、ファンド名称の設定に関してルールを定めたもの。今回のパブコメは、近年の運用手法の多様化等を踏まえ、現行規制の限界や改善点等はないか、意見を募集することが目的。
- パブコメ結果はSECのWEBサイトに公表されているが、制度改革等の具体的なスケジュールは未公表。

「Names Rule」の概要

- ✓ 2001年に施行
- ✓ ファンド名に特定のアセットクラス、産業、国・地域を冠する場合、そのファンドは投資額の80%以上をファンド名に冠したカテゴリーの資産に投資しなければならない
- ✓ 上記の投資方針を変更する場合、投資家に60日以上前に通知しなければならない
- ✓ デリバティブをはじめとする「運用手法」のファンド名への記載については、Names Ruleの対象外

現行の規制における課題

- ✓ デリバティブ等の「運用手法」を冠したファンドの増加
- ✓ 転換社債など、株と債券の両方の性格を持つ資産への投資の増加
- ✓ 同規制の適用外である「ベンチマーク」の名称を冠したインデックスファンドの増加 (MSCI、S&Pなど)
- ✓ 競争環境の激化から、投資家の目を引きやすいファンド名を設定する傾向
- ✓ 「ESG」など、定量的な評価が難しい投資カテゴリーを名前に冠したファンドの増加

I. 前回いただいたご意見と検討課題

II. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割

1. 顧客への金融商品・サービス提供のあり方

- (1) 顧客本位の業務運営の追求(分かりやすい情報提供、顧客の最善の利益の追求)
- (2) 投資助言のあり方
- (3) 投資家保護の確保

2. 資産運用の高度化等

III. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上

IV. 討議事項

金融リテラシー等に関する調査結果

- 「リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果」によれば、リスク性金融商品を購入しない理由として、「余裕資金がないから」、「資産運用に関する知識がないから」、「購入・保有することに不安を感じるから」という回答の割合が比較的高い。((1)参照)
- 「金融リテラシー調査 2019年」によれば、国際的にみても、日本の金融リテラシーの水準は高いとは言えない状況にある(特に、「複利」、「インフレ」、「分散投資」)。また、前回調査(2016年)からの大きな変化は見られない。((2)参照)

(1)リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果 (金融庁、令和3年6月30日公表)

Q29-1. これまでリスク性金融商品を購入しなかった理由は何ですか。当てはまるものをすべてお選びください。

※投資未経験者のみが対象。

回答: 余裕資金がないから(56.7%)、資産運用に関する知識がないから(40.4%)、購入・保有することに不安を感じるから(26.3%)、預金など元本保証がある方が安心だから(23.7%)、コスト(手数料・信託報酬)が高いから(14.9%)

※複数回答、上位5項目。

(2)「金融リテラシー調査 2016年・2019年」調査結果 (金融広報中央委員会、平成28年6月17日・令和元年7月3日公表)

(図表)OECD調査との比較

(金融知識に関する設問の正答率)		(%)			
		日本 (2016→2019)	英国	ドイツ	フランス
知識(5問平均)		58 → 60	63	67	72
①金利	Q18	66 → 69	57	64	57
②複利	Q19	43 → 44	52	47	54
③インフレの定義	Q21-1	61 → 62	80	87	87
④リスクリターン	Q21-3	75 → 77	74	79	87
⑤分散投資	Q21-4	46 → 47	52	60	75

(出典)金融広報中央委員会「金融リテラシー調査」(2016年・2019年)
(注)日本は2万5000人にアンケート調査を実施。外国は2019年の「金融リテラシー調査」に記載されている数値。共通質問はOECDの指針によるもの。ただし、他国は調査時期が異なり、厳密な比較は困難。

【参考】金融リテラシー調査における設問

		設 問
Q18		100万円を年率2%の利息がつく預金口座に入れました。それ以外、この口座への入金や出金があった場合、1年後、口座の残高はいくらになっているでしょうか。利息にかかる税金は考慮しないでご回答ください。
Q19		では、5年後には口座の残高はいくらになっているでしょうか。利息にかかる税金は考慮しないでご回答ください。(5択)
Q21		次の文章が正しいかどうかをご回答ください。
	1	高インフレの時には、生活に使うものやサービスの値段全般が急速に上昇する
	3	平均以上の高いリターンのある投資には、平均以上の高いリスクがあるものだ
	4	1社の株を買うことは、通常、株式投資信託(※)を買うよりも安全な投資である ※何社かの株式に投資する金融商品

○ 金融庁・財務局において、学校教育関連・社会人向けの両方について、金融経済教育を支援する取組を実施している。

金 融 庁

(学校教育関連)

- ・ 出張授業の拡充 (庁内職員から講師を公募・派遣)
- ・ 各県の教育庁等を通じた高校への協力要請
- ・ 日銀等の関係団体と連携し、大学生向け共通教材「コアコンテンツ」の策定・公表
- ・ 教員向け研修会、研究授業への講師派遣
- ・ 副教材の作成
- ・ **若年層向け動画、高校生・教員向け授業動画等、小学生向けコンテンツの作成**
- ・ **家庭科教員向けの指導教材・モデル授業の作成**

(社会人向け)

- ・ つみたてNISA Meetup (つみっプ) の開催
- ・ 官庁や地公体向けのつみたてNISAセミナーの開催
- ・ 経済界に対し、企業における職場セミナーの開催に向けた協力依頼
- ・ ウェブサイト、SNS (Youtube・ツイッター) を通じた広報

財 務 局

(学校教育関連)

- ・ 出張授業等の実施
 - ・ 親子向けイベントの開催
 - ・ **オンライン授業への対応**
 - ・ **小学生向け動画DVDの作成・配布**
- ※ 関係団体と連携した特別授業やシンポジウムの実施、特別支援学校での授業、高校生が小学生向け授業の講師となる取組、財政教育との連携など、各局独自の取組も見られた。

(社会人向け)

- ・ つみたてNISAセミナー (地公体職員、子育て世代、新入社員向けなど) の開催
- ※ 地元新聞への寄稿、オンラインによる職員向け資産形成セミナーの実施、県警等と連携した特殊詐欺防止などの各局独自の取組も見られた。

金融関係団体や関係省庁(金融庁・消費者庁・文部科学省)からなる「金融経済教育推進会議」において、金融リテラシー・マップを作成し、「最低限身に付けるべき金融リテラシー」の内容を年齢層別に具体化・体系化するとともに、関連する教材作成や出張講座等、金融リテラシー向上に向けた取組を行っている(P34参照)。

新学習指導要領における金融経済教育に関する記載

○ 新学習指導要領(中学校:2021年度から実施、高校:2022年度から実施)では、社会科・公民科と家庭科において、金融教育に関する記載が拡充されている。

中学校

新学習指導要領 (社会)

- 第2 各分野の目標及び内容 2 内容 B 私たちと経済
- (1) 市場の働きと経済
- ア 次のような知識を身に付けること。
- (ウ) 現代の生産や金融などの仕組みや働きを理解すること。

新学習指導要領 (家庭分野)

- 第2 各分野の目標及び内容 2 内容 C 消費生活・環境
- (1) 金銭の管理と購入 ア 次のような知識及び技能を身に付けること。
- (ア) 購入方法や支払い方法の特徴が分かり、計画的な金銭管理の必要性について理解すること。
- 第3 指導計画の作成と内容の取扱い 1 指導計画の作成に当たっては、次の事項に配慮するものとする。
- (4) (略) 高等学校における学習を見据え、他教科等との関連を明確にして系統的・発展的に指導ができるようにすること。(後略)

高校

新学習指導要領 (公民科)

- 第1 公共 3 内容の取扱い
- カ 内容のBについては、次のとおり取り扱うものとする。
- (ハ) (中略)「金融の働き」については、金融とは経済主体間の資金の融通であることの理解を基に、金融を通じた経済活動の活性化についても触れること。
- 第3 政治・経済 2 内容 A 現代日本における政治・経済の諸課題
- イ 次のような思考力、判断力、表現力等を身に付けること。
- (I) 市場経済の機能と限界、持続可能な財政及び租税の在り方、金融を通じた経済活動の活性化について多面的・多角的に考察、構想し、表現すること。

新学習指導要領 (家庭科)

- 第1 家庭基礎 2 内容 C 持続可能な消費生活・環境 (1) 生活における経済の計画
- ア 家計の構造や生活における経済と社会との関わり、家計管理について理解すること。
- イ 生涯を見通した経済の管理や計画の重要性について、ライフステージや社会保障制度などに関連付けて考察すること。
- 第2 家庭総合 2 内容 C 持続可能な消費生活・環境 (1) 生活における経済の計画
- ア 次のような知識及び技能を身に付けること。
- (ア) 家計の構造について理解するとともに生涯を見通した生活における経済の管理や計画について理解を深めること。
- イ 生涯を見通した経済の管理や計画の重要性について、ライフステージごとの課題や社会保障制度などに関連付けて考察し、工夫すること。

(注) 赤字下線は、金融庁にて付したもの。

金融広報中央委員会・金融関係団体における金融経済教育に関する主な取組

○ 金融広報中央委員会・金融関係団体において、ライフプランに応じた資産形成の啓発や、投資体験に着目した教材の作成等、金融経済教育に関する取組が実施されている。

	学生向け	社会人向け
金融広報中央委員会 (事務局:日本銀行情報サービス局内)	・教材作成・提供(ライフプラン、資産形成、金融トラブル防止等) ・出張講座(金融リテラシー全般を扱う大学講義等) ・情報発信(金融制度・商品、生活設計・資産形成の重要性、SDGs等に関するモデル授業) ・金融教育研究校等の支援活動 (小・中・高校等に金融教育の研究・実践を委嘱等) ・作文・小論文コンクールを主催(中学生、高校生、教員対象) ・調査研究活動(子ども調査)	・教材作成・提供 (金融リテラシー啓発、ライフプラン、大人のためのお金の知恵等) ・出張講座(ライフプラン・終活等) ・情報発信 (ホームページ・SNS経由による金融リテラシー全般) ・調査研究活動 (金融リテラシー調査、家計の金融行動に関する世論調査)
全国銀行協会	・教材作成・提供(家計管理・生活設計、ローン・資産形成の基礎等) ・出張講座 〔学生向け:家計管理・生活設計、ローン・資産形成の基礎等〕 〔教員向け:金融リテラシーの必要性・模擬授業等〕 ・金融経済教育研究指定校制度 (各教育委員会と連携のうえ学校を指定して重点的に支援)	・教材作成・提供 (資産形成の基礎や住宅ローン・相続、老後の家計管理や資産寿命の延伸等) ・出張講座(金融商品の基礎・金融犯罪対策等) ・金融経済教育広報活動(家計管理を基礎とした資産形成等)
日本証券業協会	・体験型副教材等の制作・提供 (起業や会社運営、資産運用を体験できる教材) ・教員向け情報発信 (セミナーやウェブサイトで、金融経済教育に関する情報提供) ・講師派遣(証券市場の仕組みやマネープランの基礎)	・ウェブコンテンツ(「投資の時間」サイト)、セミナーの開催、講師派遣(資産運用・証券投資の基本、ライフプランや金融商品の基礎、NISA制度の概要等) ※企業等に対しても、講師派遣について周知 ・冊子の制作・提供(資産運用の基本・確定拠出年金・証券税制)
投資信託協会	・教員向け情報発信(金融教育の実践事例の紹介) ・資産運用ビジネスに関する大学寄附講座の開設 (日本投資顧問業協会と共同で開講) ・高校生向け動画(投資の本質) ・家庭科教員向けオンラインセミナー ・講師派遣(投資信託の基礎知識)	・NISAやiDeCo等に関するセミナーの開催 ・ウェブを活用した動画コンテンツなどの制作・配信(投資の基本・税制優遇等) ・冊子の制作・提供(投資信託ガイド・REITガイド等) ・講師派遣(投資信託、NISA、iDeCo等)

(出典) 金融広報中央委員会ホームページ、全国銀行協会「全銀協SDGsレポート2020-2021」、日本証券業協会「2020年度 金融・証券教育支援活動の概況(学校向け事業)」・「2020年度 金融・証券教育支援活動の概況(社会人向け事業)」、投資信託協会「令和3年度事業計画書」等

I. 前回いただいたご意見と検討課題

II. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割

1. 顧客への金融商品・サービス提供のあり方

- (1) 顧客本位の業務運営の追求(分かりやすい情報提供、顧客の最善の利益の追求)
- (2) 投資助言のあり方
- (3) 投資家保護の確保

2. 資産運用の高度化等

III. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上

IV. 討議事項

I. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割

- 販売者・運用会社がプロフェッショナリズムを発揮し、家計の安定的な資産形成を実現していくため、今後、どのような取組が必要か。

i) 顧客への金融商品・サービス提供のあり方

- ① これまで顧客本位の業務運営の進展に向け、「重要情報シート」による顧客への分かりやすい情報提供や適切な対象顧客設定、顧客本位の商品提案力の向上等の取組が進められてきた。他方、
 - (i) 「重要情報シート」の導入状況や商品の「費用」や比較についての情報提供の内容(資料P13～P17)、
 - (ii) 対象顧客設定の適切性、さらには、
 - (iii) 顧客のポートフォリオ全体を踏まえた提案、
 - (iv) デジタルツールを活用した分かりやすい情報提供等の課題が指摘されている。こうした課題に適切に対応するためには、どのような対応が必要か。
このほか、顧客本位の業務運営を進め、経済成長の成果の家計への還元を促進する上で、どのような課題への対応が優先度が高いと考えられるか。
- ② 金融商品取引業における助言の本業化・預り資産残高重視への動き等も踏まえ、顧客への勧誘・説明や助言について、顧客の最善の利益の確保、受託者等としての責任の発揮を促していくため、どのような取組が必要か。
- ③ 最近のソーシャルレンディングや投資信託を巡る不正事案等を踏まえ、投資家保護の確保等のために、どのような取組が必要か。

I. 家計の資産形成に向けた市場仲介者の役割

ii) 資産運用の高度化等

- 資産運用について、運用機関のガバナンスの強化等を通じてその高度化を図るとともに、投資商品に関するプロダクトガバナンス(顧客の利益に資する商品組成・提供・運用・管理)をより適切に実践していくうえで、海外の動向も踏まえつつ、どのような取組が必要か。

II. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上

- これまでの金融経済教育への取組とその成果も踏まえ、投資家被害を防ぐとともに、家計の資産形成に向けた取組を後押しし、ライフプランに応じたポートフォリオを構築していくため、どのような金融リテラシーの向上の具体的な取組が考えられるか。