

事務局説明資料

2022年9月12日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

目次

I. これまでの議論と今後の検討の進め方	P2
II. 経済成長の成果の家計への還元促進(家計による安定的な資産形成と資産所得の増加) ..	P6
A) 顧客本位の業務運営の確保	P8
B) 金融リテラシーの向上	P17
III. 成長資金の円滑な供給	P27
IV. 市場インフラの機能向上	P29
V. ご議論いただきたい事項	P32

I. これまでの議論と今後の検討の進め方

II. 経済成長の成果の家計への還元促進(家計による安定的な資産形成と資産所得の増加)

A) 顧客本位の業務運営の確保

B) 金融リテラシーの向上

III. 成長資金の円滑な供給

IV. 市場インフラの機能向上

V. ご議論いただきたい事項

金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 中間整理(概要)

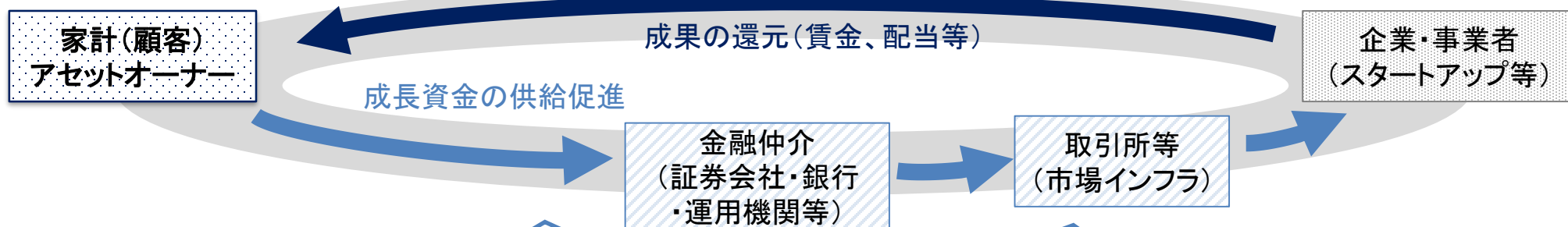
- 成長・事業再生資金の供給により持続的な経済成長を実現するとともに、家計の適切な金融商品の選択を通じて成長の成果を還元させる、「成長と分配の好循環」の実現のための施策について整理。
- 具体的な対応策を示した事項については、順次実施。その他の事項については、引き続き、市場制度ワーキング・グループにおいて検討。

成長・事業再生資金の円滑な供給

課題: 我が国スタートアップへの資金供給が、欧米と比べてなお小規模。

対応: ○機関投資家からの資金供給の拡大

○スタートアップ企業の上場プロセス等の見直し



経済成長の成果の家計への還元促進

課題: 我が国家計では「貯蓄から資産形成」の動きが限定的で、金融資産の伸びが欧米と比べ低い。

対応: ○金融事業者による顧客本位の業務運営の確保
○金融リテラシーの向上

市場インフラの機能向上

課題: 上場株式の取引の場が限定的。また、上場株式以外の金融商品の流通が不十分。

対応: ○非上場株式や証券トークンの適切な流通の確保
○上場株式等の市場間競争の促進

資産所得倍増プラン

- 2022年6月、資産所得倍増プランの策定について盛り込んだ「経済財政運営と改革の基本方針2022」等が閣議決定。

経済財政運営と改革 の基本方針2022 (骨太の方針2022)

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。

新しい資本主義の グランドデザイン及び 実行計画

個人金融資産を全世代的に貯蓄から投資にシフトさせるべく、NISA(少額投資非課税制度)の抜本的な拡充を図る。また、現預金の過半を保有している高齢者に向けて、就業機会確保の努力義務が70歳まで伸びていることに留意し、iDeCo(個人型確定拠出年金)制度の改革やその子供世代が資産形成を行いやすい環境整備等を図る。これらも含めて、新しい資本主義実現会議に検討の場を設け、本年末に総合的な「資産所得倍増プラン」を策定する。

今後の検討の進め方

経済成長の成果の家計への還元促進

成長資金の円滑な供給

市場インフラの機能向上

- 具体策を専門的に検討するため、市場制度ワーキング・グループの下に「顧客本位タスクフォース」を設置
- 今後、集中的に検討を進める

引き続き、市場制度ワーキング・グループにおいて検討を進める

I. これまでの議論と今後の検討の進め方

II. 経済成長の成果の家計への還元促進(家計による安定的な資産形成と資産所得の増加)

A) 顧客本位の業務運営の確保

B) 金融リテラシーの向上

III. 成長資金の円滑な供給

IV. 市場インフラの機能向上

V. ご議論いただきたい事項

経済成長の成果の家計への還元促進

- 安定的な資産形成を促し、資産所得の増加につなげていくためには、①金融事業者による顧客本位の業務運営を確保することが必要。併せて、②家計の金融リテラシーを向上させていくことが重要。
- ①については、①販売者・アドバイザーによる適切な勧誘・助言と情報提供の充実、②組成者による顧客の利益に適った金融商品の組成・運用等、を確保する制度的枠組み等について総合的に検討していくことが必要。

成長の成果の家計還元に向けた総合的アプローチ

B

金融リテラシーの向上

- ・ 学校における金融経済教育の定着と質の向上に向けた支援
- ・ 職域における継続的な社員向けの金融経済教育の支援
- ・ 幅広い年齢層が対象となる金融経済教育を効率的・効果的に進めるための関係機関・団体の連携

A

顧客本位の業務運営の確保

- ・ 顧客本位の業務運営を支える制度的枠組み

1

適切な勧誘・助言、顧客への情報提供の充実

- ・ 販売事業者による投資助言業兼業の環境整備、適切な勧誘・助言が行われる制度的枠組み
- ・ デジタルツールも活用した情報提供の充実

2

プロダクトガバナンス(注)の確保、資産運用業の高度化

- ・ 顧客の最善の利益に適った金融商品組成や手数料設定、商品性の情報提供
- ・ 独立社外取締役等による評価及び検証
- ・ 二種ファンドの募集・運用の適切性の確保

家計

販売勧誘・助言

金融商品の販売者

金融商品の組成者

アドバイザー
FP
投資助言業者等

金融商品取引業者
金融商品仲介業者
登録金融機関

運用会社等

(注) 想定する顧客を明確にし、その利益に適う商品を組成するとともに、そうした商品が想定した顧客に必要な情報とともに提供されるよう、販売にあたる金融事業者へ必要な情報を提供することや、商品組成・情報提供のあり方について継続的に評価・検証等を行うこと

I. これまでの議論と今後の検討の進め方

II. 経済成長の成果の家計への還元促進(家計による安定的な資産形成と資産所得の増加)

A) 顧客本位の業務運営の確保

B) 金融リテラシーの向上

III. 成長資金の円滑な供給

IV. 市場インフラの機能向上

V. ご議論いただきたい事項

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

販売・助言サービスの態様に応じた適切な制度の設計

イ 勧誘・助言に関する制度的枠組みの今後の検討

国民の安定的な資産形成を進める上では、コンサルティング・アドバイスに係るビジネスを健全に発展させるとともに、助言の対価の有無にかかわらず顧客本位の適切な助言が提供されることが重要である。諸外国では、勧誘・助言に適用されるルールに大きな違いが生じないよう、その内容や態様に応じた制度設計がなされている。

諸外国の制度も参考にしつつ、我が国におけるビジネスの実態や、金融商品の販売・勧誘に係るこれまでの実務の積み重ねにも十分配慮した上で、勧誘・助言に関する制度的枠組みについて更に検討を深めるべきである。

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顧客同意の可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(中略)などについて引き続き検討していくことが考えられる。

販売会社による顧客本位の業務運営の状況

- 適切な金融商品を選択するためには、金融商品の販売者・アドバイザー等による適切な勧誘・情報提供や助言が行われることが不可欠である。投資信託等の販売会社のモニタリングでは、重要情報シートによる商品比較が始まるなどの動きがある一方、商品選定や説明のあり方、提案方法等に課題が指摘されている。

販売戦略・態勢整備

個別商品

顧客の意向確認と提案プロセス

- ・ ライフプランシミュレーション機能などを備えたツールを活用して、独自のモデルポートフォリオ提案を行っている販売会社もあった。
- ・ 営業現場において、①提案ツールの活用、②顧客の運用資産全体を最適化する意識の定着に課題があり、資産全体の最適なポートフォリオの提案には必ずしも繋がっていない。

商品選定プロセス

- ① 営業現場での商品選定 / ② 本部による商品ラインアップの整備
 - ・ 営業現場では、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っている。
 - ・ 顧客に最適な商品を提供するために、明確なプロセスや仕組みを定めた上で商品選定を行い、各顧客に適した商品を提案することが求められる。
- ③ インデックス投信の一物多価
 - ・ 系列資産運用会社と共同で一物多価を解消する動きも見られる。
 - ・ 同一インデックス投信が併存する場合には、自社のHPの検索機能の充実、対面・非対面で手数料に差異がある場合には、その明示など、顧客への情報提供の在り方についての検討が望まれる。

フォローアップ

- ・ 長期分散投資の実現のために、販売後においても、①定期的に顧客の意向等の属性の変化を確認し、②顧客の保有資産全体を見ながら、③ポートフォリオの最適化のための提案を行うことが望まれる。

業績評価

- ・ スtock重視を志向する販売会社の中には、預り資産残高(Stock)や顧客基盤の拡大に高い配点を与え、営業現場に動機付けをしているところがあり、特に一部の主要行等では、収益を全く評価しない体系としている。
- ・ 自社の経営戦略と整合的な業績評価体系を整備し、営業現場に対し顧客本位の業務運営を動機付けることが求められる。

管理検証態勢

- ・ 顧客本位の業務運営に関する取組みにあたっては、様々な指標を用いて現状を把握し、それを踏まえて今後の取組みの改善に繋げる、事後的な検証態勢(PDCAサイクル)の構築が重要。

仕組債

- ・ コスト開示等の観点で商品説明が不十分であるなど、販売体制や商品性に関する問題点があり、中長期的な資産形成を目指す一般的な顧客ニーズに即した商品としてふさわしいものとは考えにくい。

ファンドラップ

- ・ 契約金額が小口化していく中、顧客にとって投資一任運用に係る報酬とサービスの対価関係が不明確であり、説明が十分になされていない。

外貨建て一時払い保険

- ・ 運用の側面があるが、他の運用商品との比較説明が行われておらず、顧客のポートフォリオ全体における位置付けが不明確。

米国証券ビジネスの変遷・動向(顧客本位の業務運営に向けた取組関連)①

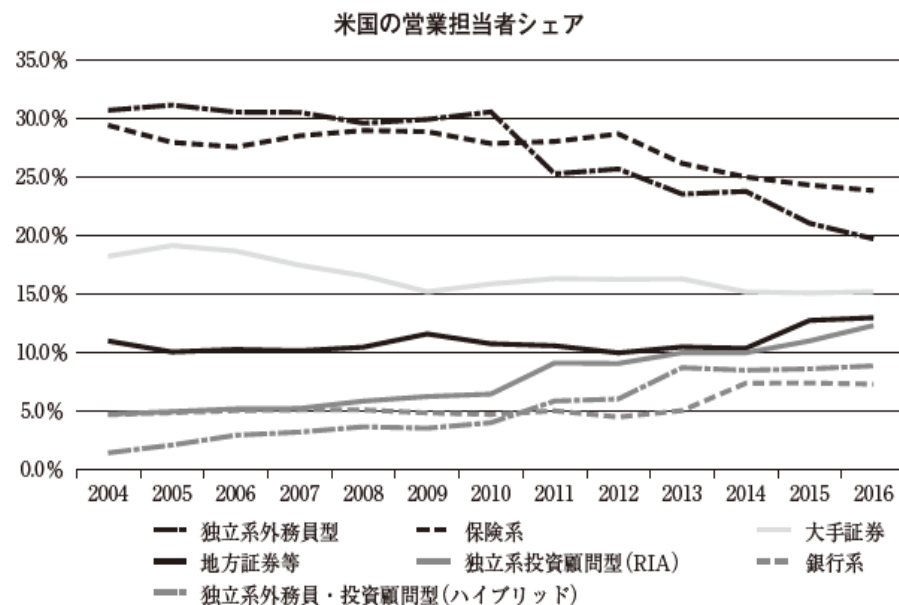
- ❑ 米国では、1970年代頃から、株式委託手数料の自由化等を経て、大手証券の社員ではない、自営業型の証券外務員が台頭。これらの証券外務員に商品や注文・執行に係るサービスを提供する証券会社も登場(Independent Broker Dealer (IBD)。代表例としてレイモンド・ジェームズ)。
- ❑ 1980年代以降、確定拠出年金(401k)や低手数料のネット証券の勃興等により、個人投資家の裾野が拡大。また、ブラックマンデー以降、回転売買などの商慣行が問題視されたことで、投資顧問型のアドバイザー(Registered Investment Advisor(RIA))が注目。

沼田氏(帝京平成大学教授)は、米国のRIAの現状について「顧客本位のサービスを提供しているが故に、RIAに利益が付いてくるという仕組みが出来ている」と説明した。RIAには、証券会社の証券外務員が独立し、投資顧問の資格を取って個人向けにアドバイスしたりする人がいるが、「証券会社の利益ではなく、顧客の利益を優先して、顧客のためになるアドバイスをしてくれる」と信頼されることで、手数料収入を得ているという。

顧客がRIAに求めるものは「資産運用でパフォーマンスを上げること」や「値上がりしそうな銘柄を目利きすること」だけではなく、「(お客さまの)金融資産全体を管理してくれること」や「自分に合った個別化したアドバイスを提供してくれること」だという。顧客層については「さまざまタイプのアドバイザーがいて、富裕層から資産形成層まで幅広い」。

(出典)IFAとは何者か? =フィデリティ投信がパネルディスカッション(2020年11月25日) JIJI Financial Solutions(https://financial.jiji.com/long_investment/article.html?number=15)

- ❑ 2008年の金融危機以降、証券会社の営業担当者の独立気運が高まり、RIAや、証券外務員・投資顧問業者を兼業するアドバイザーが増加。
- ❑ こうしたなか、例えば、
 - RIA法人の大手エデルマン・ファイナンシャル・エンジンは、顧客と利益相反のないアドバイス・サービスに注力(顧客からのみ助言料を収受)。同社は業界内で最大規模の預り資産残高(一人当たりの預り資産は平均15万ドル)であり、個人向けアドバイス・サービスが高い評価を受けているとの指摘がある。
 - ネット証券大手チャールズ・シュワブは、「顧客目線に立った経営戦略」を掲げ、手数料の開示や顧客本位のサービスを展開。また、証券販売のほか、RIA向けプラットフォームビジネス(顧客の注文執行等RIAの営業をサポート)を展開。預り資産残高でメリルリンチをおさえて業界第1位。



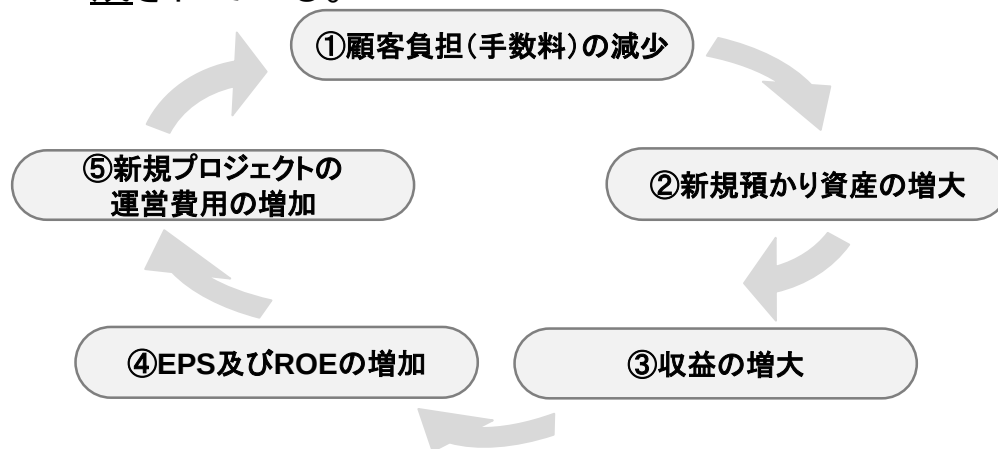
(出典)図説 アメリカの証券市場(2019年版)

例1 エデルマン・ファイナンシャル・エンジンの経営理念

- ❑ ①一般的な米国民に対して、良質なファイナンシャル・プランニング及び投資アドバイスを幅広く提供すること、②利益相反を抑制し、顧客の利益を最優先に考えること、を設立時の経営理念に掲げる。
- ❑ 特に①については、投資アドバイス以外にも、相続、子どもの進学費用、退職金の受け取り方など、包括的なファイナンシャル・プランニングの顧客への提供に注力。
- ❑ こうした顧客満足度を高めるサービスによって、バロンズが毎年公表しているランキングでは4年連続で1位に選出。

例2 チャールズ・シュワブの経営理念

- ❑ 「顧客目線に立った経営戦略」を掲げ、顧客負担の減少を起点として、5項目からなる「好循環」を定義。
- ❑ 顧客負担(手数料)の減少による投資リターンの上昇と顧客満足度の上昇によって顧客基盤が強化され、預かり資産の増大、会社収益の増大につながる。それが、さらに、EPS及びROEの増加、新規プロジェクトの運営費用の増加、顧客負担(手数料)の減少につながるという好循環が形成されている。



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

プロダクトガバナンスと資産運用業の高度化

① 資産運用会社等におけるプロダクトガバナンスの確保

こうした中、国内の資産運用会社等においては、顧客の最善の利益を重視した取組を始める動きがみられるところであるが、

- ・一部の投資信託やファンドラップ等において、顧客への付加価値に見合った手数料等の設定がなされておらず、顧客が高い費用を負担している
- ・重要情報シートにおいて、金融商品の想定顧客属性が定型的な記載にとどまり十分に特定されていない。また、商品の選択に必要な、公正価値との差額などの商品価格に内包されている費用に関する情報が提供されていない
- ・投資信託の費用のうち、「信託報酬」に分類される費用がファンドによって異なり、費用の比較を行いにくい
- ・コストを踏まえたパフォーマンスの評価が徹底されていない

など、引き続き様々な課題が指摘されている。

こうした課題に関し、資産運用会社等に対して、プロダクトガバナンスの確保を促す観点から、諸外国の制度を踏まえつつ、顧客の最善の利益に適った金融商品組成や手数料等の設定、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、独立社外取締役等によるこれらの評価及び検証のほか、こうした枠組みを確保するための資産運用会社等自身のガバナンスの強化を図っていくため、「顧客本位の業務運営に関する原則」の見直しを検討すべきである。また、取組によっては制度化を検討していくことが適当なものもあると考えられることから、引き続き制度化についても検討を進めていく必要がある。

② 二種ファンドの募集・運用の適切性の確保のためのルールの見直し

投資家被害を抑止するため、ソーシャルレンディングを含む投資・運用行為を行っている事業者等に対して、同様の行為を行うファンドと同様のルールを適用するなど、二種ファンドの業務の適切性を確保するために必要な措置を講じるべきである。

ア こうした運用行為を行っているファンドについて、有価証券投資型ファンドと同様に、善管注意義務や忠実義務、投資家に対する追加的な情報提供を含めた運用行為に係る制度等を整備することが適当である。また、その他の二種ファンドについても、投資家の属性に応じた情報提供のあり方について引き続き検討すべきである。

③ 投資運用業者等の受託者責任の明確化

海外を含む運用財産の運用・管理状況の適切な把握のため、投資先のファンドのリスクの高さに応じて、受託者責任を負う投資運用業者や信託銀行が必要な資料を入手・確認するよう、制度面を含め必要な見直しを行うべきである。

資産運用会社における顧客本位の業務運営に基づく取組方針

- ❑ 家計の資産形成に資する金融商品が提供されるためには、組成・運用者である資産運用会社等が自らのガバナンスを強化し、顧客の利益に適った商品組成・提供・管理や運用力の向上による金融商品のリスク・リターンの向上を実現していくことが重要である。こうした取組みにより、顧客のリターンが増大していくことが資産運用会社のビジネスの拡大等に必須であると考えられる。
- ❑ 資産運用会社の顧客本位の業務運営の取組方針においては、外部の意見を取り入れる体制の整備や販売会社との利益相反の解消、従業員への動機づけなどの取組みが表明されている。一方、方針が抽象的であったり、実際の取り組みが方針とは違っているのではないかと指摘されている事例も見られる。

好ましい事例

【顧客の最善の利益の追求】

- ・「外部の意見等を取り入れる態勢を整備し、お客さまの視点からの見方・声を業務の運営や改善に反映」するとして、資産運用会社としてのフィデューシャリー・デューティー(FD)の実現に向け、外部有識者から助言を受ける「アドバイザリー・コミッティ」を設置するなど外部の意見等を取り入れる体制を整備。顧客起点の見方・外部の声を業務の運営や改善に反映。

【利益相反の適切な管理】

- ・「利益相反のおそれのある取引等を適切に管理することにより、当社や当社のグループ会社の利益を優先することでお客様の利益が損なわれることを防止」すると取組方針に明記した上で、実際に資産運用会社社長と持株会社の役員の兼務体制を解消したケースが見られる。

【従業員に対する適切な動機付けの枠組み等】

- ・顧客への対応について「全ての業務が顧客に通じ、全役職員の笑顔がその源泉になることは自明で、共通の価値観を大切に、その価値向上こそが顧客本位の業務運営であり、価値創造を行う仲間をリスペクトすることで価値向上につなげる」というユニークな動機付けをする社が見られた。

改善が望まれる事例

【顧客の最善の利益の追求】

- ・「適切なファンドガバナンスを通じて、お客様の『長期的』『安定的』な資産形成に貢献する商品を提供する」と明記しているにもかかわらず、リターンの開示が良好なパフォーマンスを実現しているファンドのみに留まっているケースも見られる。

【利益相反の適切な管理】

- ・「『利益相反管理方針』を策定し、利益相反の可能性のある取引等を管理している」と取組方針では抽象的な表現に留まり、実際には利益相反が疑われる役員の兼務体制を依然続けているケースが見られる。

【従業員に対する適切な動機付けの枠組み等】

- ・「運用パフォーマンスの向上に繋がる運用人材評価制度を高度化する」、「研修などを通じて、役職員に対し、本方針・・・について適宜適切に周知。」といったように、原則に記載されている従業員研修に形式的に触れているように見受けられるケースが見られた。

資産運用業高度化プログレスレポート2022

□ プログレスレポート2022では、金融グループ内での資産運用会社の独立性の確保、信託報酬等の情報開示の範囲・方法の改善、中長期にリターンを確保できる商品の組成・提供と長期視点での検証体制の確保等が重要であると指摘。

資産運用会社の 経営体制 (ガバナンス)

- 資産運用会社にとっての顧客は、販売を委託する先ではなく、投資家であることを改めて認識し、金融グループにおける独立性を確保することが重要である。
- 独立社外取締役の拡充については、形式的な体制整備に留まらず、顧客利益最優先の業務運営や運用力強化に真に資する取組みとなることが重要である。
- 資産運用会社には、運用担当者のみならず、商品、営業、リスク管理やシステム管理等、多様な専門人材が在籍しているが、各部門の役職員が顧客利益最優先の業務運営を貫徹するための評価報酬体系の構築と浸透に向けた創意工夫が必要である。

開示

- 顧客の最善の利益の追求及び手数料等の明確化の観点から、運用するファンドのパフォーマンス及び信託報酬等に係る情報開示の範囲・方法の改善が求められる。
- 異なる性格の商品に対して区別なく「中長期の資産形成を目的とする方」向け等と同一の想定顧客属性が記載された事例が見られるなど、重要情報シートの意義に照らして再考が必要である。
- ESG投信のうち、償還期限10年以下のものは全体の37%を占める。ESG投信には中長期的な視点が求められることに照らすと、償還期限の設定が短いものについては、顧客に対して合理的な理由を説明する必要がある。

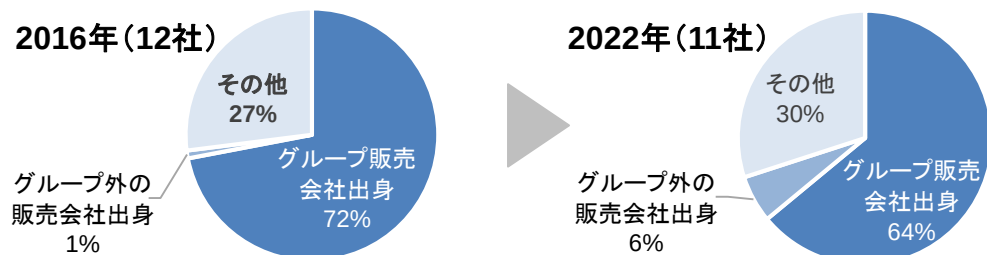
プロダクト ガバナンス

- 投資家ニーズを踏まえた中長期に安定的なリターンを確保できる商品の組成、提供を行うとともに、商品組成時に想定した運用が実践できているか、それぞれ独立したファンドとして投資家が負担するコストを踏まえたリターンが実現できているかについて、設定来等の長期視点での検証を行う体制を確保することが必要。
- 市場環境の動向等により、やむを得ず商品組成時に想定した運用やパフォーマンスが実現できていない、あるいは改善に向けた対応が困難であると判断される場合には、顧客利益を最優先に考えて、コスト水準の見直しや繰上償還等の対応が検討される必要がある。
- 何より経営陣が自社ファンドの実態を把握した上で、商品、運用、管理、営業等の各部署を統率するプロダクトガバナンスの権限の明確化など、実効性ある検証プロセスの構築に責任を持って対応することが必要である。
- 個人の長期的な資産形成に資することが期待される株式を投資対象とする公募投信で、商品組成時に5年以下などの比較的短期で償還期限が設定されるケースが多く見られる。

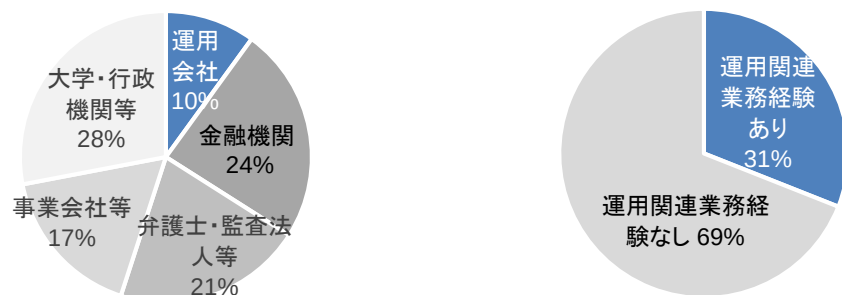
資産運用会社のガバナンス

- ❑ 資産運用会社がプロダクトガバナンスを確保し、運用を高度化するためには、資産運用会社自身のガバナンスの強化が重要である。
- ❑ 日系の大手資産運用会社の取締役会では、依然としてグループ販売会社出身の人材が多くを占める傾向にあり、親会社や販売会社からの独立性が不十分と指摘されている。また、社外取締役に占める独立社外取締役の割合はやや増加しているが、運用関連業務の経験者が少ないという課題が指摘されている。運用力強化に向けた取組みを検証する観点からは、運用関連業務の知識・経験がある者の選任が求められる。
- ❑ 公募投信の新規設定は近年減少傾向にあったが、昨年はESG投信の増加等により、増加に転じている。資産運用会社は、ESG投信を含めて、真に顧客の中長期的な資産形成に適した商品の組成・提供と商品内容に応じた適切な運用が確保されるためのガバナンス・経営/業務運営体制を構築することが求められる。

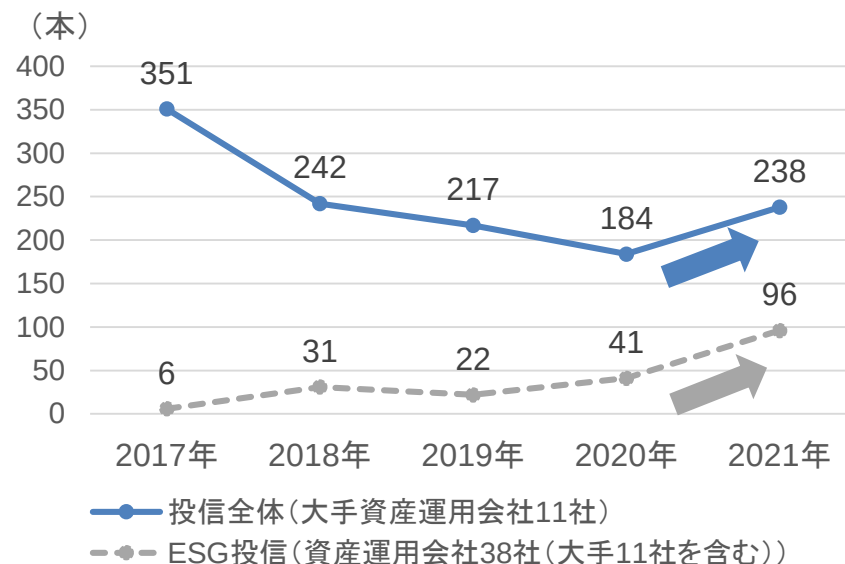
大手資産運用会社における社長・取締役・監査役の販売会社出身者の割合



大手資産運用会社における独立社外取締役の主な経歴別内訳(2022年3月末)



大手資産運用会社等における公募投資信託の新規設定本数の推移(2017年～2021年)



(出典) 金融庁「資産運用業高度化プロGRESSレポート2022」(2022年5月)、市場ワーキング・グループ(第4回)事務局説明資料(2016年8月)及び各社のホームページ等をもとに金融庁作成

I. これまでの議論と今後の検討の進め方

II. 経済成長の成果の家計への還元促進（家計による安定的な資産形成と資産所得の増加）

A) 顧客本位の業務運営の確保

B) 金融リテラシーの向上

III. 成長資金の円滑な供給

IV. 市場インフラの機能向上

V. ご議論いただきたい事項

Ⅱ. 経済成長の成果の家計への還元促進

2. 家計の資産形成に向けた金融リテラシーの向上

(3) 関係機関・団体の連携

金融経済教育は幅広い年齢層を対象としたものであるため、効率的・効果的に進めていくことが重要である。金融リテラシーの向上に向けて、関係団体が一体となって取り組んでいくため、制度上の手当を行うことの要否も検討しつつ、関係団体の連携を進めていくべきである。

こうした取組を行うにあたり、家計による資産形成を促進していく観点からは、

- ① 詐欺的な投資商品や購入時に注意を要する投資商品への注意喚起
- ② 安定的な資産形成の重要性、投資のリスク、リターンといった基本的事項の理解の促進や、つみたてNISA等の優遇措置等の紹介
- ③ ポートフォリオを考えた投資の重要性

に重点を置いていくことが有効と考えられる。

近年の金融経済教育に関する施策の経緯

2013年4月 金融経済教育研究会報告書

- 金融庁に設置された「金融経済教育研究会」が、今後の金融経済教育の進め方に関する報告書を公表。
- 同報告書では、金融経済教育の意義・目的として、①生活スキルとしての金融リテラシー、②健全で質の高い金融商品の供給を促す金融リテラシー、③我が国の家計資産の有効活用につながる金融リテラシー、が掲げられたほか、「生活スキルとして最低限身に付けるべき金融リテラシー」として4分野・15項目の内容を整理。〔別紙1〕

2013年6月 金融経済教育推進会議

- 上記報告書に掲げられた諸課題への取組みについて、適切な役割分担を行うことにより、より効率的・効果的に推進することを目的として、金融広報中央委員会を事務局として設置。
- メンバーは、有識者、金融関係団体、金融広報中央委員会、関係省庁（金融庁、消費者庁、文部科学省）。

2014年6月 金融リテラシー・マップ

- 上記報告書で示された「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（2015年6月改訂）。〔別紙2〕

2016年～ 金融リテラシー調査

- 金融広報中央委員会が、3年に1度、18歳以上の個人の金融リテラシーの現状を把握するために実施するアンケート調査であり、「国民への金融経済教育の定着度合を測るために活用」されている（これまで2016年、2019年、2022年に実施）。

〔別紙1〕最低限身に付けるべき金融リテラシーの4分野・15項目

1.家計管理

項目1 適切な収支管理(赤字解消・黒字確保)の習慣化

2.生活設計

項目2 ライフプランの明確化及びライフプランを踏まえた資金の確保の必要性の理解

3.金融知識及び金融経済事情の理解と適切な金融商品の利用選択

【金融取引の基本としての素養】

項目3 契約にかかる基本的な姿勢の習慣化

項目4 情報の入手先や契約の相手方である業者が信頼できる者であるかどうかの確認の習慣化

項目5 インターネット取引は利便性が高い一方、対面取引の場合とは異なる注意点があることの理解

【金融分野共通】

項目6 金融経済教育において基礎となる重要な事項(金利(単利、複利)、インフレ、デフレ、為替、リスク・リターン等)や金融経済情勢に応じた金融商品の利用選択についての理解

項目7 取引の実質的なコスト(価格)について把握することの重要性の理解

【保険商品】

項目8 自分にとって保険でカバーすべき事象(死亡・疾病・火災等)が何かの理解

項目9 カバーすべき事象発現時の経済的保障の必要額の理解

【ローン・クレジット】

項目10 住宅ローンを組む際の留意点の理解

①無理のない借入限度額の設定、返済計画を立てることの重要性

②返済を困難とする諸事情の発生への備えの重要性

項目11 無計画・無謀なカードローン等やクレジットカードの利用を行わないことの習慣化

【資産形成商品】

項目12 人によってリスク許容度は異なるが、仮により高いリターンを得ようとする場合には、より高いリスクを伴うことの理解

項目13 資産形成における分散(運用資産の分散、投資時期の分散)の効果の理解

項目14 資産形成における長期運用の効果の理解

4.外部の知見の適切な活用

項目15 金融商品を利用するにあたり、外部の知見を適切に活用する必要性の理解

[別紙2] 金融リテラシー・マップ(抜粋)

分野	分類	小学生	中学生	高校生	大学生	若年社会人	一般社会人	高齢者
金融知識及び 金融経済事情の 理解と適切な 金融商品の利用 選択	保険商品	事故や疾病等が生活に大きな影響を与えることを理解し、自らも安全に行動する不測の事態に備える方法として貯蓄以外に保険があることを理解する	リスクを予測して行動するとともに、人を負傷させたり、人の物を壊した場合には弁償しなければならないことを理解する 事故や病気のリスクや負担を軽減させる手段のひとつに保険があることを理解する	リスクを予測・制御して行動するとともに、加害事故を起こした場合には責任や補償問題が生じることを理解する 社会保険と民間保険の補完関係を理解する	自分自身が備えるべきリスクの種類や内容を理解し、それに応じた対応(リスク削減、保険加入等)を行うことができる 自動車事故を起こした場合、自賠責保険では賅えないことがあることを理解している	備えるべきリスクと必要な金額をカバーするために適切な保険商品を検討、選択し、家族構成や収入等の変化に応じた見直しを行うことができる	高齢期における保険加入の必要性・有効性や保険の種類を理解している	
	ローン・クレジット	子ども同士でお金の貸し借りはしないようにする	ローン等の仕組みや留意点について理解する	貸与型の奨学金などローンの仕組みを理解し、返済方法や金利、延滞時の影響について考える 各種カードの機能や使用上の留意点を理解し適切に行動する態度を身に付ける	奨学金を借りている場合、返済を延滞した場合の影響等を理解するとともに、自力で返済する意思をもち、返済計画を立てることができる ローンやクレジットは資金を費消してしまいやすいことに留意する クレジットカードの分割払いやリボ払いには手数料(金利)負担が生じる点に留意する ローンやクレジットの返済を適切に履行しない場合には、信用情報機関に記録が残リ、他の金融機関等からも借入等が難しくなることを理解する	住宅ニーズを考慮したライフプランを描いている 現在とリタイア後の住宅ニーズを考慮したライフプランを着実に実行しつつある 住宅ローンの基本的な特徴を理解し、必要に応じ具体的な知識を習得し返済能力に応じた借入れを組むことができる	リタイア後の生活の安定のために、必要に応じて負債と資産のバランスを見直せる	
	資産形成商品	金利計算(単利)などを通じて、主な預金商品とその利息の違いについて理解する	リスクとリターンの関係について理解する金利計算(複利)を理解し、継続して貯蓄・運用に取り組む態度を身に付ける	基本的な金融商品の特徴とリスク・リターンの関係について理解し自己責任で金融商品を選択する必要があることを理解するリスク管理の方法や定期的に貯蓄・運用し続けることの大切さを理解する	自らの生活設計の中で、どのように資産形成をしていくかを考えている 様々な金融商品のリスクとリターンを理解し、自己責任の下で貯蓄・運用することができる 分散投資によりリスク軽減が図れることを理解している 長期運用には「時間分散」の効果があることを理解している	リスクとリターンの関係を踏まえ、求めるリターンと許容できるリスクを把握している分散投資・長期投資のメリットを理解し、活用している 分散投資を行っていても、定期的に投資対象(投資する国や商品)の見直しが必要であることを理解している	自ら理解できない商品への投資はしないノーリスク・ハイリターンをうたう金融商品に疑いをもつことができる 年齢やライフスタイルなどを踏まえ、投資対象の配分比率を見直す必要があることを理解している	
外部の知見の適切な活用	外部の知見の適切な活用	困ったときにはすぐに身近な人に相談する態度を身に付ける	トラブルに遭ったときの相談窓口に、必要に応じて連絡する方法を身に付ける	トラブルに対処できる具体的方法を学び、実際に行使できる技能を身に付ける	金融商品を利用する際に相談等ができる適切な機関等を把握する必要があることを認識している 金融商品を利用するに当たり、外部の知見を適切に活用する必要があることを理解している 金融商品の利用の是非を自ら判断するうえで必要となる情報の内容や、相談しアドバイスを求められる適切で中立的な機関・専門家等を把握し、的確に行動できる			

金融庁・財務局における金融経済教育に関する主な取組み

- 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みを実施している。

金融庁

財務局

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

- ・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み、財政教育との連携など、各局独自の取組みも見られた。

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

- ・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みも見られた。

金融広報中央委員会・金融関係団体等における主な取り組み

- 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り組みが実施されている。その他、各金融機関においても、金融経済教育に関する独自の取り組みを実施。

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) ・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

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、金融経済教育に関する記載が拡充されている。一方で、金融経済教育の方法が確立されていないため、実際の教育現場では内容に差が生じてしまうといった課題も指摘されている。

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。

(カ) (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。

(エ) 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。

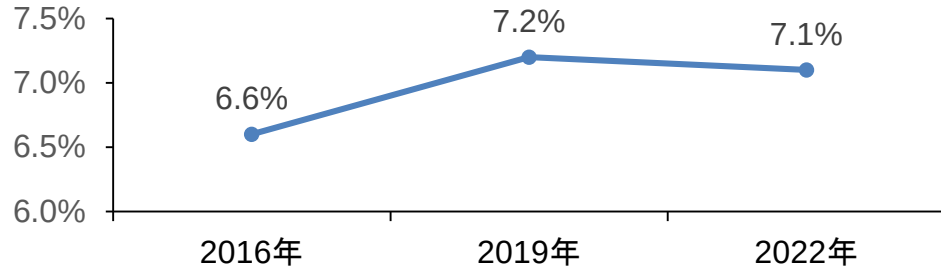
(ア) 家計の構造について理解するとともに生涯を見通した生活における経済の管理や計画について理解を深めること。

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。

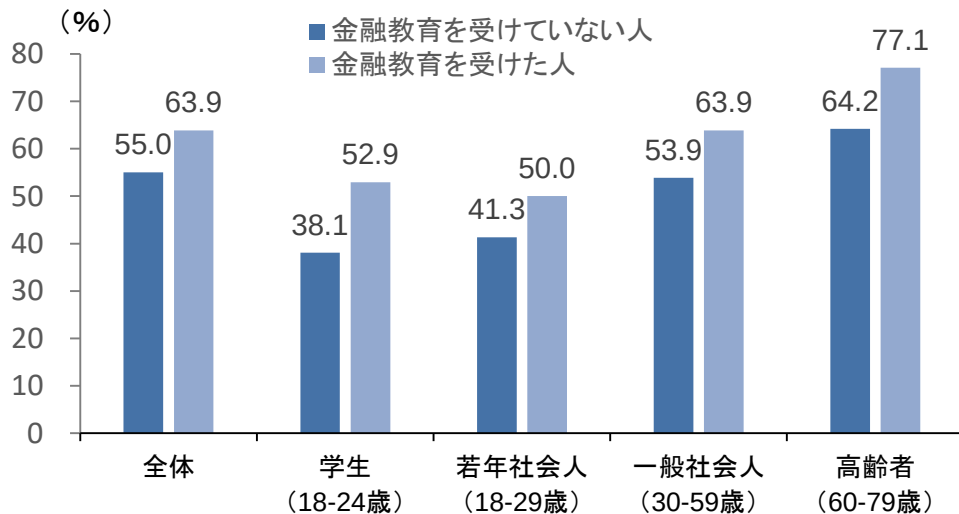
金融経済教育の効果

- 金融教育の効果年齢階層別にみると、金融教育を受けたと認識している人^(注1)の方が正答率が高い。また、望ましい金融行動をとる人の割合^(注2)も、金融教育を受けたと認識している人の方が高い。

金融教育を受けた人の割合

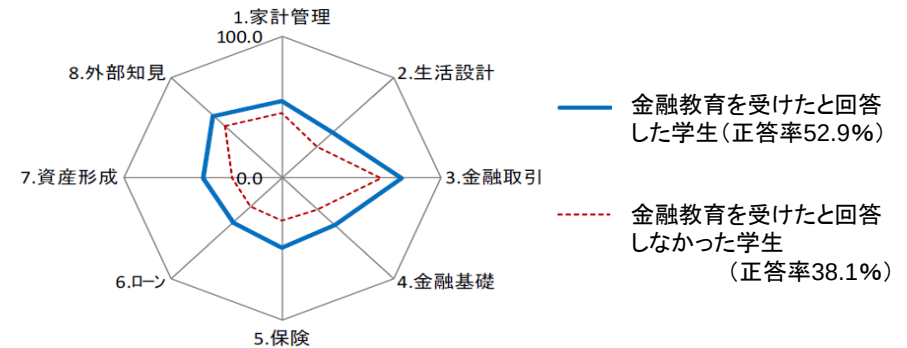


金融教育の効果(年代別)

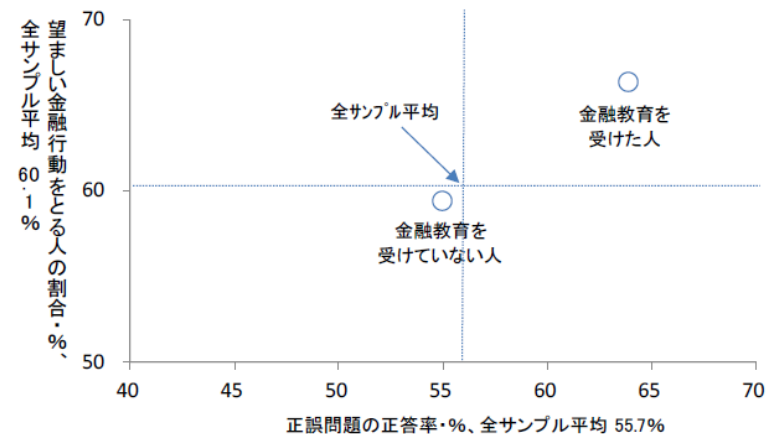


(注1)「在籍した学校、大学、勤務先において、生活設計や家計管理についての授業などの『金融教育』を受ける機会がありましたか」との問いに、「受ける機会があり、自分は受けた」と回答した人。このページの図表においては、「金融教育を受けた人」という(出典)金融広報中央委員会「金融リテラシー調査(2022年)のポイント」(2022年7月)

金融教育の効果(分野別)



金融教育の効果(知識・行動の関係)



(注2)資産運用、借入れ、生保加入時に他の金融機関や商品と比較した人の割合

金融経済教育の課題

- これまでの金融経済教育の充実に向けた取組みもあって、つみたてNISAの利用が伸びているといった変化が見受けられる一方、金融リテラシーに関する調査結果や家計の金融資産の構成に大きな変化は見られないとの指摘もある。
- リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査では、リスク性金融商品を購入しない理由として、「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」等が挙げられている。また、金融リテラシー調査によると、金融商品購入時に、その商品性を理解せずに購入している人がかなりの割合で存在している。

リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果 (金融庁、2021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(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%)

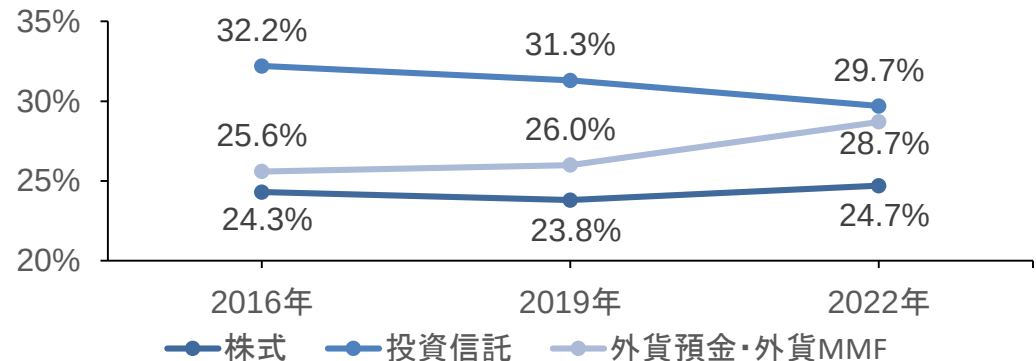
※複数回答、上位5項目。

金融リテラシー調査 (金融広報中央委員会、2022年7月公表)

＜金融教育を求める声と金融教育を受けた認識＞

- 家計管理や生活設計についての授業などの金融教育については、「行すべき」との意見は71.8%
- その中で実際にこうした「金融教育を受けた」と認識している人の割合は7.9%

＜金融商品購入者のうち、その商品性を理解せずに購入した人の割合(注)＞



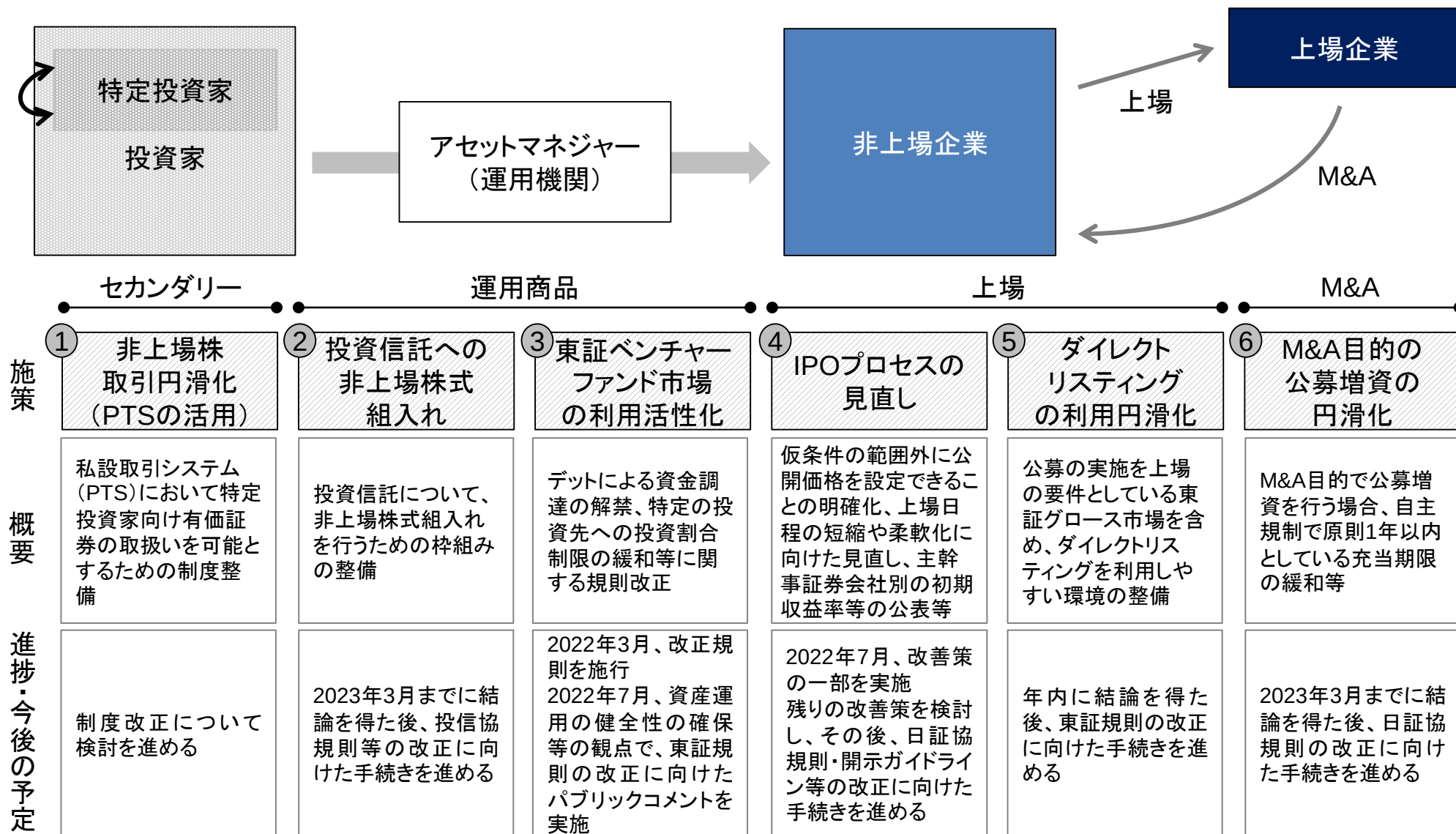
(注) 各金融商品の購入に際して「商品性については、あまり理解していなかった」「商品性については、理解していなかった」と回答した人の割合を合計

- I. これまでの議論と今後の検討の進め方
- II. 経済成長の成果の家計への還元促進(家計による安定的な資産形成と資産所得の増加)
 - A) 顧客本位の業務運営の確保
 - B) 金融リテラシーの向上

III. 成長資金の円滑な供給

- IV. 市場インフラの機能向上
- V. ご議論いただきたい事項

市場制度ワーキング・グループを踏まえた成長資金供給に係る制度整備



(参考) 上記の他、市場制度ワーキング・グループ中間報告には、企業特性に合わせた円滑な上場審査やアセットオーナーによる資金供給等が盛り込まれている

- I. これまでの議論と今後の検討の進め方
- II. 経済成長の成果の家計への還元促進(家計による安定的な資産形成と資産所得の増加)
 - A) 顧客本位の業務運営の確保
 - B) 金融リテラシーの向上
- III. 成長資金の円滑な供給
- IV. 市場インフラの機能向上
- V. ご議論いただきたい事項

Ⅲ. 市場インフラの機能向上

1. 上場株式等の取引プラットフォーム

PTSの売買高上限等のあり方

上場株式等については、(上場株式等にとっての主市場ではない)PTSが取り扱う場合に関して、制度上、売買高に上限が設けられている。近年、PTSのシェアは1割弱に達しつつある一方、PTSを運営する事業者数は少数に止まるほか、競売買方式(オークション方式)の活用が進んでいない。

これについて、上場株式等に関する市場間競争を促す観点から、日本市場の構造のあり方についても議論しつつ、競売買方式に係る売買高上限の緩和を引き続き検討することが考えられる。

なお、売買高上限の緩和の検討にあたっては、PTSにおける取引が現在よりも増加することが想定されることから、不公正取引への対応の実効性を強化する必要がある。このため、例えば、PTSが、自主規制機関と連携して売買審査等にあたる枠組みを検討していくことが考えられる。

その他

現行法令上、PTSに対しては、取引所とは異なり自ら取引情報を公表することは義務付けられておらず、PTSから報告を受けた日本証券業協会が取引情報を公表する枠組みがとられている。しかしながら、協会のシステムではリアルタイム性が十分に確保されておらず、PTSが自ら公表する取引情報を市場参加者が参照する方が、より価格の透明性が高いとの指摘がある。

こうした指摘を踏まえ、法令上もPTSに対し、取引情報の公表を義務付けることについて引き続き検討すべきである。

2. 非上場有価証券等の取引プラットフォーム

非上場有価証券等の取扱いに関する留意点

非上場有価証券等のPTSにおける適切な流通を確保する観点からは、取引を行う投資家層に応じ、PTSや取引参加証券会社において、有価証券の適切性の確認や公正な取引の確保等、投資家保護のために必要な措置を講じることが求められる。

このため、PTS制度の活用に向けた認可審査の柔軟化・迅速化等と並行して、その取扱いの対象となる、広く一般利用者の投資対象となり得る非上場株式や証券トークン、外国株式等について、自主規制機関が関与するかたちで適切性を確認するなどの枠組みを構築することが考えられる。

また、現行制度上、証券会社が有価証券取引についてマッチング・プラットフォーム(PTS)を運営する場合には認可取得が求められるが、デリバティブ取引については相当する規定は置かれていない。これに関し、今後、投資家保護を確保しつつ、その実現に向けた対応を引き続き検討すべきである。

市場インフラの機能向上

- 金融商品取引所とPTSがそれぞれの機能を適切に発揮することで、市場全体としての機能向上が図られていくことが重要。

PTS

- ・ 上場株券等の取引におけるPTSのシェア上昇
取引所取引に対するPTS取引の割合(売買代金ベース)

- ・ 大阪デジタルエクスチェンジ株式会社の業務開始(2022年6月)
- ・ 非上場株式、証券トークン、外国株式の取扱いに向けた環境整備

市場間競争
・補完



金融商品取引所

- ・ 市場構造の見直し(東京証券取引所)
 - 各市場区分のコンセプトの明確化
 - 株価指数(TOPIX)の見直し
- ・ システムの更なる改善
 - 立会時間30分延伸(東京証券取引所)
 - システム再立ち上げの短縮化
 - デリバティブ祝日取引の開始(大阪取引所)
- ・ スタートアップへの資金供給機能の強化
 - IPOプロセスの見直し
 - ダイレクトリスティング 等
- ・ サステナビリティへの取組みの強化
 - ESG情報(気候変動等)の発信強化
 - ESGに関連した指数の算出 等

最良執行方針等の見直し

(2023年1月政府令施行)

※:個人投資家につき、原則として、より価格を重視

- I. これまでの議論と今後の検討の進め方
- II. 経済成長の成果の家計への還元促進(家計による安定的な資産形成と資産所得の増加)
 - A) 顧客本位の業務運営の確保
 - B) 金融リテラシーの向上
- III. 成長資金の円滑な供給
- IV. 市場インフラの機能向上
- V. ご議論いただきたい事項

- 「経済財政運営と改革の基本方針2022」では、本年末までに「資産所得倍増プラン」を策定することとされている。市場制度ワーキング・グループ中間整理(2022年6月)(以下、「中間整理」)を踏まえ、今後、市場制度ワーキング・グループ及び顧客本位タスクフォースで、「成長と分配の好循環」の実現に向けた具体的な対応策の検討を進めるにあたって、以下のポイントを含め、どのような点について検討していくべきか。
 - 家計による安定的な資産形成を促し、資産所得を増やしていくためには、販売会社やアドバイザーが顧客本位の販売・情報提供やアドバイスを行うとともに、資産運用会社が自らのガバナンスを強化し、プロダクトガバナンスの確保や運用体制の強化等を行うことが重要である。こういった点について、どのような取組みを行うべきか。
また、家計におけるリスク性金融商品に関する理解が進んでいないとの指摘があるところ、ライフステージに応じた安定的な資産形成を行うための金融リテラシーの向上に向けて、どのような取組みを行うべきか。
 - 成長資金の円滑な供給については、関係者が連携して中間整理に記載した施策の検討が進められているところであるが、これまでの施策に加え、今後、どのような取組みを行うべきか。
 - 市場インフラについては、市場全体としての機能向上の観点から、金融商品取引所、私設取引システム(PTS)それぞれの機能発揮に向けて、中間整理で示された課題を含め、今後、どのような取組みを行うべきか。