

---

## 投資者教育国際フォーラム(IFIE)及び証券監督者国際機構(IOSCO)による 投資者教育国際コンファレンスの模様について

---

日証協・平成 29 年 6 月 4 日～6 日

---

投資家教育国際フォーラム(IFIE)及び証券監督者国際機構(IOSCO)の共催による投資家教育国際コンファレンスが、6月4日～6日にブラジルのリオデジャネイロにおいて開催された。

### ○ 会議の概要（プログラム詳細は別添参照）

- ・本コンファレンスは、FC/IE<sup>1</sup>を担う各国・地域の民間、政府等関係機関が連携して世界の投資者教育プログラムの水準を向上させること等を目的に開催され、約 100 名が参加した。
- ・今回のコンファレンスでは、「金融ケイパビリティ／投資者教育(FC/IE)プログラムにおける変化の時代 (A Changing Era in Financial Capability/Investor Education Programming)」をテーマとして、最近の FC/IE の戦略・プログラム・実施に影響する主なトレンドとして、1) Fintech/Regtech、2) 人口動態の変化(デジタル環境で育った若年層の増加、longevity risk に直面する高齢者の増加)、3) 行動経済学の FC/IE への効果的な適用 について、各国の取組み・研究事例の紹介や共通の課題、関係機関間の協力の可能性等について広範な議論が行われた。
- ・本コンファレンスの前日(4日)には、IFIE の年次総会が開かれ、役員選挙、各地域支部の活動報告等が行われた。新議長には日本証券業協会の石倉執行役が、新副議長には CFA Institute の Robert Stemmers 氏が選任された。

### 1. 6月5日(月)(1日目)

#### (1)開会・歓迎挨拶

会議の冒頭、招聘機関であるブラジル金融資本市場協会(ANBIMA)プレジデントの Robert van Dijik 氏から参加者に対し歓迎の言葉が述べられた。続いて主催団体である IFIE 議長の石倉宏一、同じく主催団体である IOSCO の事務局長 Paul P. Andrews 氏、コンファレンスプログラム委員長の Lori Schock 氏(米国 SEC)及び Dijik 氏の間で以下のような意見交換が行われた。

- ・今回で IOSCO-IFIE コンファレンスは 9 回目となるが、この協力は相互の利益となっている。IOSCO では直近の課題として、アセットマネジメントにおける流動性の低下とリスク管理、データギャップ及びプライバシーの問題、新興市場における流動性の問題、FinTech 等の技術が資本市場に与える影響に注目している。
- ・FC/IE が取り組むべき優先課題として、人口構成の変化、若年層への金融教育等がある。高齢化に関しては今後 15 年間で高齢者から若年層へ膨大な資産の移転が予想され、また



---

<sup>1</sup> FC (Financial Capability: 金融ケイパビリティ)、IE (Investor Engagement: 投資家エンゲージメント)

年金が減少する中で資本市場が果たすべき役割、また若年層への金融教育ではリソースの配分が課題である。

- IT 技術の革新等により、インターネット等を通じたクロスボーダーの金融商品販売が増加し、詐欺の防止や規制の在り方などの課題が生じている。
- 個々の国で生じている課題に取り組む上で、既に同じ問題に対処したことがある国との協力や情報交換は有益である。個別の国の事情に応じた内容に変更する必要があるが、IFIE のような国際的な情報交換の場を有効に活用できるのではないかと。
- FC/IE を実施するにあたって、対象を顧客と捉えて相手に適した表現・言葉を使うことが重要である。アジアの数か国では漫画を使ったコンテンツを用いていると聞いたが、こういったクリエイティブなアイデアも積極的に取り入れていくべきである。



## (2) Quick Start FC/IE 実施におけるアイデア・トレンドと新しい流れ

コンファレンス全体の導入として、以下のスピーカーによって FC/IE に関する各機関における最新の検討状況や活動事例等が紹介された。

- Tyler Fleming, OSC (カナダ)  
テーマ: リソース開発の確信 – 主財源が変化した場合、IE 事業を再スタートする場合
- Lori Schock, SEC (米国)  
テーマ: 新技術 – 規制を行動に変える – US SEC ロボ・アドバイザーによる投資助言に関するガイダンス
- Robert Stammers, CFA Institute (グローバル)  
テーマ: リスク教育 – 行動経済学の視点から見たリスク・プロファイリングの概念
- Ana Leoni, ANBIMA (ブラジル)  
テーマ: 異なる人口階層に属する投資者へのインサイト – ANBIMA によるブラジルの投資者に対するリサーチ
- Daniel Pfannemuller, B3 (ブラジル)  
テーマ: 体験型学習の技術 – 一般投資者と金融サービス業者の体験型学習 アイデアと事例
- Kusumaningtuti Soetiono, FSA (インドネシア)  
テーマ: モバイルによる FC/IE プログラムの提供 – 遠隔地におけるプログラム提供のケース・スタディ/事例
- David Kneebone, IEC (香港)  
テーマ: ウェブサイトを用いた FC/IE プログラムの統合
- Ruth Benjamin Swales, ASISA (南アフリカ)  
テーマ: 若年層/求職者等の経済・雇用へのコネクション・エンゲージメントの深化
- Gerri Walsh, FINRA/ FINRA Foundation (米国)  
テーマ: 詐欺防止への取組みの進展

## (3) 基調講演: FinTech/Reg-tech と FC/IE における新しい課題

ベストセラー「Truth about your Future」の著者でありフィナンシャルプランナーでもある Ric Edelman 氏より、将来予想される IT 技術の革新と、そのパーソナルファイナンスや投資者保護へのインパクトについて、主に以下のような内容が紹介された。

- コンピュータの演算速度は 2030 年までに光速(人の脳の 300 万倍)に達する。身近さという意味では現在歯ブラシよりも多くのスマートフォンが存在する。今後生産される製品の大半がインターネットに接続し大量のデータを送り続ける。蓄積された情報は多方面で活用されるかもしれない。
- Wal-Mart は既に保険等の金融業に進出しており、現在保険分野で最も成長が予想される会社は Amazon や Google である。電子通貨について各国中央銀行や金融機関は調査・研究を進めているが NASDAQ の CEO は金融市場を劇的に変化させる可能性があると述べている。
- AI の進化により弁護士や大学教員などの職種も一部ロボットに代替される事例が出ている。タクシー運転手と Uber の例は分かりやすいが、15 年後には現在の職種の 1/3 しか残らないとの予想もある。
- Black Rock 社では相当数のファンドマネージャーが AI に代替された。一般的な想定に基づくロボ・アドバイスや家計管理・資産運用は AI を導入しやすい分野だが、更に長期的かつ複雑な予想を必要とするキャリアプランニングの分野は、人間のフィナンシャルプランナーが今後も取り組むべき分野といえる。一方で、モバイル等を通じた若年層への FC/IE のアプローチは容易になると考えられる。
- 技術革新は民主化、脱金融化の方向に向かっている。証券規制当局にとっては当局間での協力や、メディア等で露出が多い会社・商品が正規に登録・ライセンスされているか確認する等の役割が重要となる。

#### (4) ケース・スタディ: 高齢化する人口と増加する若年成人層へのニーズにどう対応するか



人口の高齢化及び若年成人層の増加へのニーズのあり方について、主に以下のような内容が議論された。

- 日本証券業協会の石倉執行役は、日本の高齢化は、著しい速度及び深度(高齢者に占める 75 歳以上の超高齢者層の割合が増大)で進展しており、これに対応するため、個人の自助努力による長期的資産形成の支援(NISA、DC 改革)、GPIF の運用資産構成及びガバナンスの見直しなどの方策が講じられていることを紹介した。また、リタイアメント後の資産管理や認知症もしくは認知力が低下した人々の金融資産管理も重要なテーマとなっており、高齢化に伴う問題への対処には、医療・心理学・社会保障・金融などにまたがる幅広い視野からのアプローチが必要であり、金融ジェロントロジーの研究成果を FC/IE 関係者も注視し、その提案と成果を共有していくことが望ましいと述べた。
- CMA(ケニア)の Esther Gitonga 氏は、ケニアは 35 歳以下の人口が 80%を占める若い国であり、若者のうち 37%がモバイル機器を使って銀行取引を行っており、M-PESA というモバイルプラットフォームは、ペーパーレス・バンキングや特定目的口座の開設、医療費の支払い等にも活用でき、取引内容は電子メールで通知されることを紹介した。また、学生・若年層向けの FC/IE では、教育機関と協力し学校のカリキュラムへの導入を図る一方、モバイル機器を利用した情報・知識の普及にも注力していることを紹介した。

•Addkeen Consulting(アルゼンチン)の Cristina Carrillo 氏は、アルゼンチンでは、興味が多様な若年層が増大しており、投資者教育では対象となるグループを区分し、それぞれの嗜好や行動形態を考慮してコンテンツを提供することがポイントとなると述べた。また、学校教育以外の手段でプログラムを提供する場合、指導者のスキル・レベルを確保するため審査・登録及び研修のプロセスが必要であり、コンテンツについてもビデオ、電子書籍、有名人(スポーツ選手)の活用などを積極的に取り入れており、旧来の理論や方法にとらわれず、柔軟に新しいアイデア・ツールを導入していくことが重要であると述べた。

#### (5) FinTech/Regtech の金融包摂にもたらす影響

Fintech 及び Regtech が金融包摂にもたらす影響について、主に以下のような内容が議論された。

- CIFO(チャネル諸島)の Douglas Melville 氏は、Fintech は金融取引に大きな変革をもたらしつつあり、規制及び金融・投資者教育においても、その動向を把握し、技術の innovation に乗り遅れることなく、適切に対応することが求められると述べた。
- IOSCO の Paul Andrews 氏は、IOSCO は2月に金融技術に関する調査を公表したが、金融技術それ自体を知ることも必要だが、それが投資者や規制当局の目標・目的に適うのか、新技術が投資者や仲介業者にとってどのような意味を持つか、リスク(システミック・リスクを含む)を増大させるのか減少させるのかという点により注目することが重要であると述べた。
- CMA(ケニア)の Lawrence Mumina 氏は、ケニアでは、Fintech が金融包摂を促す大きな推進力になっているが、他方で投資者に対するリスクをもたらす恐れも増大しており、特に金融知識が未熟な若年層に対する金融教育の拡充が大きな課題となっていると述べた。

#### (6) マルチメディア・ショーケース

参加機関から事前に募集した金融リテラシー・投資者教育に関するテレビ CM 等の動画が紹介された。



※香港投資者保護センターの若年層向け動画(左)。人気のタレントを起用している。米 FINRA の金融教育向け CM(右)。対象となる層へのインタビューを取入れた内容。

※セッション中紹介された動画は、IFIE ホームページに掲載されている。

URL:<http://ifie.org/2017conference/results2017.html>

## 2. 6月6日(火)(2日目)

### (7) 情報／データのプレゼンテーションに関するワークショップ

Roony Partners; CFA Institute の Len Costa 氏より、情報／データのプレゼンテーションについて、主に以下のような内容が紹介された。

- ・電子データのやり取りが増加する中で、ターゲットとする人々にコンテンツを知ってもらう戦略はより難しくなっている。まず対象を知ること(know your audience)が重要だが、無料又は安価なデータサービスを通じて、対象としている人々の関心や行動形態や、誰／何が対話のきっかけになるかを知ることができる。
- ・コンテンツ制作においては、目的・戦術・対象を設定した上で、ゴールとリソースを踏まえた戦略を立てることが重要。テキスト型よりは、ヴィジュアル(画像)中心のコンテンツの方が受け入れられやすい。
- ・「見つけてもらうため」のコンテンツの配信・公表戦略への投資は惜しまず行うべきである。CFA が行った分析によると、拡散という点では twitter が最も費用対効果が高かった。目的が情報伝達なのか、関与を求めるのか、行動変容を必要とするのかを明確し、それに応じたツールの選択・効果測定を行うべきである。

### (8) 行動経済学 ラウンドテーブル 課題と適用

行動経済学を応用した投資者への効果的なアプローチ方法について、主に以下のような内容が議論された。

- ・FINRA 財団の Gerri Walsh 氏は、行動経済学は心理学や脳科学の知見も活用して投資者の心理・行動を分析するツールとして、投資者保護のための規制や投資者教育における説明・情報提供の方法の検討における有用性が認識されてきていると述べた。また、アフリカ、オーストラリア、ブラジルにおいても、当局及び投資者教育関係機関が活用を開始もしくは模索しているが、行動経済学をより効果的に活用するには、投資者・消費者の属性グループごとのより細かな行動分析とそれに関するデータの収集が必要であると述べた。
- ・ASIC(オーストラリア)の Suzan Campbell 氏は、オーストラリアの ASIC では 2014 年に専門家によるチームを発足させ、対応を進めてきており、金融サービスの分野では例えば①多すぎる選択枝や多すぎる情報は適切な判断を妨げる、②不確実性を含む意思決定では確率の判断を誤る傾向がある、③優先順位を考える時には想像しやすいもの、親近感があるもの、最近のものを優先しがちであるなどの傾向を理解しておくで参考になると述べた。
- ・AEF(ブラジル)の Claudia Forte 氏は、ブラジルの NGO による金融教育の取り組みでは、ターゲットの生活と考え方に着目し①Dreamer、②Visionary、③Survivor、④Worrier に分類しており、特にターゲットの生活環境や、親の考え方が金融行動に与える影響は大きく、金融教育を通じて気づきを促すことが行動変容のポイントとなると述べた。

### (9) 問題解決ワークショップとグループ討議

以下の 4 つのテーマに分かれて、各参加者の経験やそれぞれの国での事例に基づいた意見交換を行った。

- ① リーダーシップ・デベロップメント
- ② 対象のセグメント化、ターゲットのニーズに応じたエンゲージメントと解決方法
- ③ 金融リテラシー／投資者教育の日の設定・運営に関するハウツー／ヒント
- ④ FC／IE の目標達成のためのネットワーク・パートナーとの協働及びその継続について

#### (10) プログラム改善のための実施上の課題: 効果測定、データの収集・利用のあり方

プログラム改善のための実施上の課題としての効果測定、データの収集・利用のあり方について、主に以下のような内容が議論された。

- TTSEC (トリニダード・トバゴ) の Arlene Stephen 氏は、トリニダード・トバゴのような小国では、金融教育の人材・予算不足に悩まされており、有効な効果測定の実施とそれに基づく効率的なリソースの配分は、常に大きな課題となっていると述べた。
- カナダにおいて企業コンサルティングを行っている Brondsby Group の Ed Weinstein 氏からは、金融教育の効果測定の方法、有効な金融教育の内容、関係機関との情報・経験交換の有用性等について、これまでの経験や取り組むべき課題が紹介された。特に FC/IE における効果測定において、「何もしないことのコスト」を考慮する必要性、FC/IE を社会的目標と関連付け、ステークホルダー (誰に対し)、行動/活動 (何をを行い)、結果 (どのような反応があったか) によってその価値が定まることが指摘され、評価の際には、FC/IE 活動の将来価値は過去の事例や外国での事例から推測でき、必要に応じて各種機関のデータや調査結果を参考にすることも有効であるとの意見が示された。

#### (11) 会議のフォローアップ・インプリケーション及び今後数年の FC/IE 優先アジェンダグローバル・リーダーシップの声

今回のコンファレンスを踏まえて、FC/IE に最も影響を与える外的な要因及び FC/IE が今後取り組むべき最も重要な課題について総括的な意見交換が行われた。

パネリストの多くが、金融イノベーション、すなわち Fintech と人口動態を重要なファクターとして指摘し、Fintech は、特に新興市場国において金融包摂を促進する大きな力となっている反面、投資者に新たなリスクを及ぼす可能性があることや、人口動態に関しては、多くのアフリカ・中南米諸国では、増大した若年層への金融・投資者教育の拡充が大きな課題となっている一方、日本のような高齢化が急速に進む社会では、高齢者への資産管理アドバイスや資産管理の在り方が課題となっていることが示された。

最後に、いずれの課題においても、FC/IE の果たす役割は大きく、IFIE は FC/IE 関係者がグローバルに情報と経験を交換するプラットフォームとして、今後ますます有効に機能することが期待されるとの意見が示された。



※今回のコンファレンスで使用された資料は、IFIE ホームページに掲載されている。

URL : <http://ifie.org/2017conference/results2017.html>

【参考】 GEM(成長・新興市場)ワークショップ(7日)

- ・IFIE-IOSCO 投資者教育国際コンファレンスの翌日に、主に新興国の FC/IE 担当者を対象として、各国における実施上の問題や共通の課題の解決策を探るワークショップが行われた。
- ✓成長・新興市場における FC/IE の課題として、リソースの不足や政府機関への信頼性の欠如、外国で開発・販売される新しい金融商品(及びそれを装った詐欺)への対応の難しさ等が提起され、IFIE メンバーからの助言及び国際的な連携・協力が提案された。
- ✓新興国の当局及び FC/IE 担当者からは、若年層への金融教育の拡充が急務であることが指摘された。
- ✓本ワークショップを通じて提起された FC/IE に有効と考えられる 1)特に新興市場国における FC/IE 推進に有効な Toolkit の策定 2)学校教育における金融教育拡大に向けた働きかけについて、IOSCO の協力も得つつ今後の IFIE の優先課題として取組むことが提案された。

以 上

**IFIE/IOSCO 投資家教育国際コンファレンス プログラム**  
2016年6月5日～6日

**6月5日 (1日目)**

<b>9:00～10:00 開会・歓迎挨拶</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・石倉宏一, IFIE 議長／日本証券業協会</li> <li>・Robert van Dijk, ANBIMA (ブラジル)</li> <li>・Paul Andrews, IOSCO</li> <li>・Lori Schock, SEC (米国) /コンファレンスプログラム委員長</li> </ul>
<b>10:15～12:30 Quick Start FC/IE 実施におけるアイデア・トレンドと新しい流れ</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・Tyler Fleming, OSC (カナダ)</li> <li>・Lori Schock, SEC (米国)</li> <li>・Robert Stammers, CFA Institute (グローバル)</li> <li>・Ana Leoni, ANBIMA (ブラジル)</li> <li>・Daniel Pfannemuller, B3 (ブラジル)</li> <li>・Kusumaningtuti Soetiono, FSA (インドネシア)</li> <li>・David Kneebone, IEC (香港)</li> <li>・Ruth Benjamin Swales, ASISA (南アフリカ)</li> <li>・Gerri Walsh, FINRA/FINRA Foundation (米国)</li> </ul>
<b>13:45～14:45 基調講演：FinTech/Reg-tech と FC/IE における新しい課題</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・Ric Edelman, Host, The Ric Edelman Show (米国)</li> </ul>
<b>14:45～15:45 ケース・スタディ：高齢化する人口と増加する若年成人層へのニーズにどう対応するか</b>
<p>司会：Noel Maye, FPSB</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・石倉宏一, 日本証券業協会</li> <li>・Cristina Carrillo, Addkeen Consulting (アルゼンチン)</li> <li>・Esther Gitonga, CMA (ケニア)</li> </ul>
<b>16:00～17:15 Fin Tech/Regtech の金融包摂にもたらす影響</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・Douglas Melville, CIFO (チャンネル諸島)</li> <li>・Paul Andrews, IOSCO</li> <li>・Lawrence Mumina, CMA (ケニヤ)</li> </ul>
<b>17:15～18:00 マルチメディア・ショーケース</b>
<p>フランス金融市場局 (AMF)、トリニダード・トバゴ証券取引委員会、ASISA (南アフリカ)、中国金融先物取引所、香港投資者保護センター、イスラエル証券庁、証券取引委員会 (米国)、金融ケイパビリティ委員会 (ニュージーランド)、FINRA (米国)</p>

**6月6日 (2日目)**

<b>9:00～10:30 情報/データのプレゼンテーションに関するワークショップ</b>
<p>司会：Robert Stammers, CFA Institute (グローバル)</p> <p>Len Costa, Rooney Partners, CFA Institute</p>
<b>10:45～12:00 行動経済学 ラウンドテーブル—課題と適用</b>
<p>司会：Gerri Walsh, FINRA/FINRA 財団</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・Janete Nel, ASISA (南アフリカ)</li> </ul>



- Suzan Campbell, ASIC (オーストラリア)
- Claudia Forte, AEF (ブラジル)

**12:00～13:15 問題解決ワークショップとグループ討議**

- ① リーダーシップ・デベロップメント
- ② 対象のセグメント化, ターゲットのニーズに応じたエンゲージメントと解決方法
- ③ 金融リテラシー／投資者教育の日の設定・運営に関するハウツー／ヒント
- ④ FC／IE の目標達成のためのネットワーク・パートナーとの協働及びその継続について

**14:30～15:45 プログラム改善のための実施上の課題：効果測定、データの収集・利用のあり方**

- 司会：Arlene Stephen, TTSEC (トリニダード・トバゴ)
- Edwin Weinstein, Brondsbury Group (カナダ)

**16:00～17:00 会議のフォローアップ・インプリケーション及び今後数年の FC／IE 優先アジェンダ  
-グローバル・リーダーシップの声**

- 司会：Kathryn Edmundson, IFIE
- Paul Andrews, IOSCO
  - Lori Schock, SEC (米国)
  - 石倉宏一, IFIE 議長／日本証券業協会
  - Douglas Melville, CIFO (チャナリー諸島)
  - Alparslan Budak, IFIE 前議長 (トルコ)
  - Leonard Pereira, CVM (ブラジル)