
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)による 投資家教育国際コンファレンスの模様について

日証協・平成 27 年 5 月 19 日～20 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「金融ケイパビリティと投資家エンゲージメント～目標・戦略・結果」が、5月19日～20日にマレーシアのクアラルンプール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/IE¹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家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、30カ国 56 機関から、108 名が参加した。
- ・今回、金融教育に関する活動を行う主要国際機関である経済協力開発機構(OECD)／金融教育に関する国際ネットワーク(INFE)から初めて、事務局長のフロラン・メッシー氏がスピーカーとして参加した。今後、IFIE、IOSCO、OECD の間で、金融教育／投資家教育等の分野において重複を避け、協力していく方向でコンセンサスが得られた。
- ・本コンファレンスの前日(18日)には、IFIE の年次総会が開かれ、役員の選挙及び規約の見直し等が行われた。新会長には米国金融取引業規制機構(FINRA)国際統括のポール・アンドリュース氏が選任された。

1. 5月19日(火)(1日目)

(1) 歓迎挨拶

会議の冒頭に、主催団体である IFIE の会長ポール・アンドリュース氏は、「グローバルな経済環境が不透明な中において、投資家はより脆弱な立場に置かれている。複雑化する市場で投資家が情報に基づく投資判断を行うため必要な知見を身に付けることが喫緊の課題である」と述べ、本会議の意義について触れた。その後、招聘機関であるマレーシア証券委員会委員長(現 IOSCO 成長・新興市場委員長)のアジット・シン氏から参加者に対し歓迎の言葉が述べられた。IFIE とともに主催団体である IOSCO の事務局長デビッド・ライト氏は「IOSCO と IFIE による本コンファレンスの開催は 7 回目になる。政府機関と民間のパートナーシップは有意義であり、先端の学術研究が政策に知見を提供してくれることを期待する」と述べた。

(2) クイックスタート: FC/IE 実施活動のアイデアと新しい動き

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。

- 米国商品先物取引委員会(CFTC) 消費者アウトリーチ担当官 マイケル・ハーンドン氏
- CFA 協会 投資家教育担当部長 ロバート・ストマーズ氏
- 米 FINRA 財団 シニア・バイス・プレジデント ジェリー・ウォルシュ氏
- 英国金融行為規制機構(FCA) 消費者パートナーシップ課長 ジェド・ホジソン氏

¹ 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)

- 米国証券取引委員会(SEC) 投資家教育支援局 ディレクター ロリー・ショック氏
- マレーシア証券委員会 投資家及びコンプライアンス担当部長 カイル・ラジワニ氏
- 韓国金融投資協会(KOFIA) 国際課長 シム・ミョンス氏
- 南アフリカ貯蓄投資業協会(ASISA) マーケティング・マネージャー ジャネット・ネル氏

(2)セッション1:当局・SRO・中央銀行のFC/IEに関する役割の進化と再定義

FC/IEの推進にあたって、当局・自主規制機関・中央銀行に求められている役割がどのように変化しているかについて、主に以下のような内容が議論された。

- ・インド証券取引委員会(SEBI) チーフ・ゼネラルマネージャーの N. ハリハラン氏からは、投資家教育の資金源として投資者教育・保護基金を設立したことや、取引所・業界団体等と連携した取組み、潜在的投資家の多い地域(銀行預金が多く、証券会社の進出が顕著な地域)等に相談員を派遣していること等が紹介された。また、参加者からの質問に対し、機関としてのマンデートは「市場の健全な発展と投資者保護」であるが、より広範な金融リテラシーへの取組みも重要であると述べた。
- ・キュラソー及びセント・マーチン中央銀行総裁のエムスレー・トロンプ氏は、中央銀行はFC/IEを推進する際に、国境横断・セクター横断・業界横断的にリーダーシップを担うことができるのではないかと述べた。
- ・OECD/INFE 事務局長フロレアン・メッシー氏は、金融、経済、人口動態における情勢変化により、個人／投資家を含む全てのステークホルダーが損失を蒙る可能性があるため、公的機関が金融リテラシーに関与する必要があり、金融／投資家教育は、難しいが確実な解決策であると述べた上で、国際的に見て、大人の金融リテラシー(例えば複利計算の知識等)は高くなく、2012年のPISA金融リテラシー調査(15歳を対象)では参加国間で結果に大きな差が見られたことを明らかにした。
- ・さらに、政府機関等がFC/IEに取り組む場合、金融リテラシーを巡る状況は各国で異なり、公的なステークホルダーも多様である(例:財務省、金融規制機関／自主規制機関、中央銀行、他の政府機関(文部科学省等)、上記機関等による運営委員会、国家的指導者、新設機関など)。問うべきは「誰が」実施するかではなく、中心となる機関の「マンデート」「実施手段」「独立性」「信頼性」「説明責任」「専門性／スキル」であると述べた。
- ・メッシー氏によれば、金融リテラシーに関する国家戦略を策定した国は、OECD ハイレベル原則を採択した2012年には20~25カ国だったが2015年には55カ国に増加し、うち8カ国は国家戦略の見直し中となっているとのことであった。また、国家戦略実施のヒントとして、①分かりやすいウェブサイト情報を集約、②学校や職場等の教育環境の活用、③人生の早い段階で金融の基礎と態度・スキルを構築すること、④事実と証拠(データ)に基づく取組みが鍵となると述べた。



(3)セッション2:民間及び金融セクターのFC/IEに関する役割の進化と再定義

FC/IEの推進にあたって、民間及び金融セクターに求められている役割がどのように変化しているかについて、主に以下のような内容が議論された。

- ・シンガポール・ディメンショナル・ファンド・アドバイザーズ社 CEO ペン・チェン氏は、投資アドバイザーの経験から、個人投資家に助言する際に重要なのは独立した投資助言を行う(利益相反がない)こと、市場の理解と長期的投資を促すこと、投資家のニーズを理解しそれに沿っ

た投資助言を行うことであると述べ、一度嫌な経験をした顧客が市場に戻ってくることはないという意見を示した。

- ・マレーシア民間年金管理機構(PPA)CEO スティーブ・オン氏は、マレーシアで 2012 年に公的年金を補完する民間退職年金(PRS)が導入されたことや、PPA が民間の業界団体や当局と協力して周知・広報活動と共に退職に備えた金融教育を行っていることを紹介した。
- ・ブラジル金融資本市場協会(ANBIMA)エグゼクティブ・マネージャーのリカルド・ナルディーニ氏は、金融商品の複雑化によって、専門家である投資アドバイザーはより多くを求められていると述べた。また投資アドバイザーの多くが「顧客とパートナーシップを築いている」「適切な商品を推奨している」「投資家の目的を理解している」と認識しているのに対し、顧客はそう考えていないという ANBIMA の調査結果を示した。

(4) 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・投資家教育に関するテレビ CM 等の動画が紹介された。



(トルコ資本市場協会(TCMA)の紹介動画 <https://www.facebook.com/ParamveBen>)

2. 5月20日(水)(2日目)

(5) 技術と専門知識開発のラウンドテーブル

金融・投資家教育における様々なメディアの活用について、主に以下のような内容が紹介された。

- ・香港において金融関連情報の普及のためのメディア活用戦略の助言を行っているフライシュマン・ヒラード・香港社 シニア・バイス・プレジデント パトリック・ユー氏は、一般向けに投資家教育や金融リテラシーの重要性を発信する際には、メディア(特に影響力がある記者)への情報提供を通じて情報を発信してもらう手法が有効であり、そのために日頃からメディアとの親密な関係を築くことが望ましいと述べた。また、金融・経済分野ではないメディア(消費者向け・娯楽向けメディア等)を活用することも、トピックによっては有効であること、マーケティング(プル・ストラテジー)の方が一方的な PR よりも効果的であるとの見解が示された。
- ・CFA 協会投資家教育担当部長のロバート・ストマーズ氏は、SNS による情報発信のヒントとして、ターゲットを触発し、発見し、段階的アプローチを形成しながら、関わりあいを加速・進化させることであると紹介した。

(6) 最新の動きは何か、何が変わったのかー行動経済学の研究と実践のラウンドテーブル

行動経済学を応用した投資家への効果的なアプローチ方法について、最新の研究結果等を踏まえながら、主に以下のような内容が議論された。

- ・シンガポール国立大学 助教授 ジョアン・ヨー氏からは、経済及び投資理論の大半が、投資家が効用の最大化を求めると仮定する「合理的経済人モデル」を基に形成されていること、一方で、行動経済学の研究からそれを覆す事実が分かっていることを示した。また、人の脳にはシステム1(速い、自動的、無意識、反射的)とシステム2(遅い、熟慮、意識的、理性的)があり、常に合理的な判断を行う訳ではないこと、過剰な自信によるバイアスや現在価値バイアス、社会的インセンティブなどに影響され、人は常に最大利益を図る選択を行うわけではないことを示し、こうした知見を投資家教育の政策に活用するべきであり、経済学でいう完全競争市場を阻害する要因として、「内部性」を追加すべきであると指摘した。
- ・マレーシア証券取引所 シニア・バイス・プレジデントの ゴーバン・アラス氏は、投資家に必要な情報をコンパクトに集約したサイトを通じて、投資判断に必要な広範な情報を一元的に提供するというマレーシア証券取引所の事例を紹介した。

(7) パネルディスカッション:新興市場での FC/IE 実施の課題:同時に全てを行う必要

新興市場において金融教育に携わるパネリストたちが、経済成長に伴い金融教育の重要性・需要が増大している現状、人材不足への対応、広大な面積・人口と多様な民族を持つ国(インドネシア、インド)での効率的・効果的な金融教育の手法及び戦略の立て方について、主に以下のような報告を行い、各国の課題について意見を交換した。

- ・トルコ資本市場協会(TCMA)会長 イルハミ・コッチ氏からは SNS、写真コンテストなど多様な方法を通じた投資家教育活動の事例が紹介された。
- ・トリニダード・トバゴ証券取引委員会ディレクターのアーリーン・ステファン氏からは、2013 年秋以降、IFIE 米国地域支部でカリブ海諸国の協力を得て実施しているコンテンツ開発・提供に関するワーキング・グループの活動について報告があった。
- ・インドネシア金融庁 コミッショナーのクスマニングトゥティ・ソティオノ氏からは、インドネシアの事例が紹介され、2013 年に国家戦略を策定し、包括的教育プログラムを全国で実施していることや、金融リテラシーの学校向け教材を金融庁で作成し、文部省の確認後パイロット事業として授業を行う予定であることが報告された。
- ・インド証券取引委員会(SEBI)チーフ・ゼネラルマネージャーの N. ハリハラン氏からは、インドでは証券当局や業界団体に加えて、取引所も投資者保護基金の運用益を投資家教育活動に充当しているという報告や、開示規制等にかかるエンフォースメントの強化が投資者保護に有効と考えていると述べた。

(8) 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「FC/IE コンテンツのアウトリーチ及び提供戦略における、対象の特定と区分へのアプローチ」
- ②「異なるコミュニケーション技術及び戦略はどのように FC/IE コンテンツの提供に影響するか(逆も然り)」
- ③「退職前の投資家向けの FC/IE プログラム構築と支援へのアプローチ」
- ④「常に進化する詐欺に対応する体制を構築するための共通の課題」

(9)長期的 FC/IE 活動の価値と費用対効果の構築及び明確化

ニュージーランド及び香港において長く金融教育に携わってきた香港投資家教育センター(IEC)ゼネラルマネージャーの デビット・ニーボーン氏から、金融教育の重要性・価値を人々に理解してもらうための方策について、自らの経験に基づいた解説が行われた。

これを踏まえ、本協会の石倉共同本部長から、日本における国家戦略(金融経済教育委員会報告書、金融リテラシー・マップ)、関係機関の連携の重要性、学校教育における取組み、効果測定の方法、人材確保に向けた努力を紹介した。

(10)会議が示唆することのフォローアップと今後の FC/IE 活動の優先課題

今回のコンファレンスの開催・運営に直接携わった 5 機関の代表(米 SEC 投資家教育支援局 ディレクター ロリー・ショック氏、IOSCO 事務局長デビッド・ライト氏、OECD/INFE 事務局長フロラン・メッシー氏、米 CFTC 消費者アウトリーチ担当官 マイケル・ハーンドン氏、米 FINRA 財団 シニア・バイス・プレジデント ジェリー・ウォルシュ氏)によって、金融教育における今後の国際的な課題について総括的な意見交換が行われた。

各国・地域の状況に応じた多様性のある取組みを進める必要があると同時に相互に経験を共有し合うことの重要性、有用な情報を効率的・効果的に流布させるためのメディア活用、新しい手法を積極的に試して導入していくことの意義等が議論されるとともに、国内外の関係機関・団体及び国際機関間で、重複を避けつつ一層の連携を進めていくことが必要であるとの認識が共有された。



注) 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/2015conference/presentations/>

以 上

IFIE/IOSCO 投資家教育国際コンファレンス
2015 年 5 月 19 日～20 日

5 月 19 日 (1 日目)

9:00～10:15 歓迎挨拶
IFIE 会長 ポール・アンドリュース マレーシア証券委員会 委員長 アジット・シン IOSCO 事務局長 デビッド・ライト
10:30～12:30 クイックスタート：FC/IE 実施活動のアイデアと新しい動き
米国商品先物取引委員会 (CFTC) 消費者アウトリーチ担当官 マイケル・ハーンドン CFA 協会 投資家教育担当部長 ロバート・ストマーズ 米 FINRA 財団 シニア・バイス・プレジデント ジェリー・ウォルシュ 英国金融行為規制機構 (FCA) 消費者パートナーシップ課長 ジェド・ホジソン 米国証券取引委員会 (SEC) 投資家教育支援局 ディレクター ロリー・ショック マレーシア証券委員会 投資家業務及びコンプライアンス担当部長 カイル・ラジワニ 韓国金融投資協会 (KOFIA) 国際課長 シム・ミョンス 南アフリカ貯蓄投資業協会 (ASISA) マーケティング・マネージャー ジャネット・ネル
13:45～15:15 当局・SRO・中央銀行の FC/IE に関する役割の進化と再定義
【司会：米 SEC 投資家教育支援局 ディレクター ロリー・ショック】 マレーシア証券委員会 デピュティ・チーフ・エグゼクティブ ニク・ラミアー・マフムード インド証券取引委員会 (SEBI) チーフ・ゼネラルマネージャー N. ハリハラン キュラソー及びセント・マーチン中央銀行 総裁 エムスレー・トロンプ OECD/INFE 事務局長 フロレアン・メッシー
15:30～17:00 民間及び金融セクターの FC/IE に関する役割の進化と再定義
シンガポール・ディメンショナル・ファンド・アドバイザーズ社 CEO ペン・チェン マレーシア民間年金管理機構 (PPA) CEO スティーブ・オング ブラジル金融資本市場協会 (ANBIMA) エグゼクティブ・マネージャー リカルド・ナルディーニ
17:00～17:30 マルチメディア・ショーケース
米 FINRA、ブラジル ANBIMA、インド SEBI、トルコ TCMA

5 月 20 日 (2 日目)

8:30～ 9:45 技術と専門知識開発のワークショップ
【司会：CFA 協会 投資家教育担当部長 ロバート・ストマーズ】 フライシュマン・ヒラード・香港 シニア・バイス・プレジデント パトリック・ユー
10:00～11:00 最新の動きは何か、何が変わったのか—行動経済学の研究と実践のラウンドテーブル
【司会：米 FINRA 財団 シニア・バイス・プレジデント ジェリー・ウォルシュ】 シンガポール国立大学助教授、米南カリフォルニア経済社会研究所エコノミスト ジョアン・ヨー マレーシア証券取引所 シニア・バイス・プレジデント ゴーバン・アラス
11:00～12:20 新興市場での FC/IE 実施の課題：同時に全てを行う必要
【司会：マレーシア証券業界紛争解決センター (SIDREC) CEO スジャータ・シェカール・ナイク】 トルコ資本市場協会 (TCMA) 会長 イルハミ・コッチ トリニダード・トバゴ証券取引委員会 ディレクター アーリーン・ステファン インドネシア金融庁 コミッショナー クスマニングトゥティ・ソティオノ インド証券取引委員会 (SEBI) チーフ・ゼネラルマネージャー N. ハリハラン

13:40～14:55 問題解決ワークショップとグループ討議

①「FC/IE コンテンツのアウトリーチ及び提供戦略における対象の特定と区分へのアプローチ」

【司会：英国金融行為規制機構（FCA）消費者パートナーシップ課長 ジェド・ホジソン】

②「異なるコミュニケーション技術及び戦略はどのように FC/IE コンテンツの提供に影響するか（逆も然り）」

【司会：米国商品先物取引委員会（CFTC）消費者アウトリーチ担当官 マイケル・ハーンドン
CFA 協会投資家教育担当部長ロバート・ストマーズ】

③「退職前の投資家向けの FC/IE プログラムと支援のアプローチ」

【司会：マレーシア民間年金管理機構（PPA）CEO スティーブ・オング
ファイナンシャル・プランニング・スタンダードズ・ボード（FPSB）CEO ノエル・メイ】

④「常に進化する詐欺行為に対応する体制を構築するための共通の課題」

【司会：米 SEC 投資家教育支援局 ディレクター ロリー・ショック
米 FINRA 財団 シニア・バイス・プレジデント ジェリー・ウォルシュ】

15:05～16:00 長期的 FC/IE 活動の価値と費用対効果の構築及び明確化

【司会：IFIE 事務局長 キャサリン・エドムンソン】

香港投資家教育センター（IEC）ゼネラルマネージャー デビッド・ニーボーン

日本証券業協会 政策本部共同本部長 石倉 宏一

16:00～17:15 会議が示唆することのフォローアップと今後の FC/IE 活動の優先課題

【司会：米 SEC 投資家教育支援局 ディレクター ロリー・ショック】

IOSCO 事務局長 デビッド・ライト

OECD/INFE 事務局長（OECD 金融企業局金融課課長代理）フロレアン・メッシー

米 CFTC 消費者アウトリーチ担当官 マイケル・ハーンドン

米 FINRA 財団 シニア・バイス・プレジデント ジェリー・ウォルシュ