

2009年12月28日

金融庁総務企画局市場課御中

## 金融・資本市場に係る制度整備についての骨子(案)に関する意見

フォスター・フォーラム(良質な金融商品を育てる会)

事務局長 永沢 裕美子

金融ビッグバン以降、貯蓄から投資へという政策の下で、少なからぬ国民が投資に関心を持ち、投資を始めました。そして、昨年秋のリーマンショックに端を発した世界的な金融危機では、自分たちには無縁だと思っていたヘッジ・ファンドが自分たちの暮らしや老後を直撃するという経験しました。投資家保護についてはこれまでも何度も議論されてきましたが、この度の経験は再び「投資家保護」とは何かを改めて私たちに問うているように思われます。

このような問題意識を持ちつつ、以下、先日公表されました「金融・資本市場にかかる制度整備についての骨子(案)」について、金融商品や金融サービスの利用者という立場から意見を申し上げます。

### 1. デリバティブ取引一般に対する不招請勧誘規制について

意見:

デリバティブ取引一般に不招請勧誘の禁止を導入することに賛成します。

理由:

- 1) 投資者は自分の投資判断には責任を持たなくてはなりません。これは、一般の消費者といえども例外扱いはされません。投資商品は買った後で返品というわけにはいかないの、少なくとも一般消費者、すなわちアマの投資者には、冷静な判断を阻害する販売勧誘が行われないことが基本とされるべきです。
- 2) 特にデリバティブ取引は、少額の資金で大きな取引ができることから、大きく儲かることもあります。大きな損失を被ることもあります。個人投資家の場合は、大きな損失は生活そのものを破壊することになります。よほど覚悟のある人でなければやるべきではない取引であり、自主性が大原則とされるべきです。
- 3) 実際に不招請勧誘を受けるのはどのような人たちでしょうか。昼間に自宅にいることの多い高齢の退職者が少なくないのではないのでしょうか。最近、現役時代には「先生」と呼ばれていた方が、ある時に電話を受けたことからこの種の取引を始めて大きく損をしてしまい、日々の生活にも困っていらっしゃるという話を伺いました。老親のいる私どもには他人事とは思えませんでした。富裕層の多様な資産運用ニーズに応えることも大事かもしれませんが、普通の人々が普通に暮らせなくなるようになることが起こる可能性があるならば、その可能性を回避するように手当てすることが政

治や行政の役割と考えます。

- 4) 不招請勧誘の禁止に対して「顧客のヘッジ・ニーズに応えるためには、能動的な勧誘を認める必要がある」という反対意見があることを承知しておりますが、そもそも、ヘッジ・ニーズがその人にあるということを不招請勧誘を行うような事業者は知りうるものなのでしょうか。顧客に関する情報を持たずに勧誘を行うとなると、それは適合性の点で問題があるともいえそうです。そうでないとすれば、個人情報不正な利用を疑わざるをえません。取引のあり方としては、顧客カードを作成・更新する段階で投資家のニーズを正しく汲み取り、投資家がこの種の取引の勧誘を受けてもよいとしている場合にのみ勧誘を行うのがあるべき姿と考えます。

## 2. 地方公共団体に係る特定投資家制度の見直しについて

意見：

地方公共団体を「プロへ移行可能なアマ」に分類する見直し案に賛成します。

理由：

- 1) 納税者である住民が地方公共団体に期待することは、良質な住民サービスの安定的な供給であり、それにかかるコストの削減であります。いわゆる財テクを行って利益を得ることを期待してはなりません。いわんや財テクの失敗のリスクを負うことは、納税者である住民には想定外と言えましょう。一般的な地方自治体をプロに区分する必要性はないように思われます。
- 2) 仮に余資運用の必要があっても、プロの投資家が参加するような取引に参加するにはそれ相応の体制の整備が不可欠です。また、そのような取引では市場の敗者となった場合に大きな損失を被る可能性(リスク)もあります。こうしたコストやリスクは最終的に納税者である住民が負うことになるのですから、住民のチェックが間接的であれ働くことが必要ではないでしょうか。以上の理由により、原則はアマとして、希望すれば(間接的であれ住民の同意を得て)プロに移行できるというのが、あるべき姿であると考えます。
- 3) 個人的な経験の話となりますが、以前、住民モニターとして居住する地方自治体の資金運用の現状を財政担当者から聞く機会がありました。ご承知のように、役所の会計はまさに大福帳であり、企業会計のような損益や時価会計という概念がありません。また、ごく数名の職員で財政全般を見ており、彼らが投資の専門家と呼ぶ対象は証券会社や銀行のセールスだったりもします。これは決して例外的なケースではないように思います。このような現状を踏まえ、地方公共団体はアマに分類されるべきであり、特段の事情がある場合にプロへの指定替えが行われるべきだと考えます。

## 3. ヘッジ・ファンド規制に関連して

意見:

ヘッジ・ファンド等の複雑な投資商品を組み込んでいる金融商品については、勧誘段階でその旨を明示することを義務づけるとともに、事業者が勧誘できる投資者層を、一定以上の投資経験、資力のある投資家に限定することを原則とすべきと考えます。

理由:

金融ビッグバン以降の規制緩和により様々な金融商品が開発されてきましたが、その中には、ヘッジ・ファンドやそれに類する複雑な金融商品を、投資信託や債券といった伝統的な商品に組み込んで組成しているものが見受けられます(ファンド・オブ・ファンズや仕組み債等)。一般的に投資信託や債券は投資の初心者向けと認識されている現状もあり、購入者が商品性を誤認し、「そんなはずではなかった」というトラブルを引き起こしている原因にもなっています。

投資者が納得できること、それが投資における自己責任の第一歩だと考えます。金融システムの安定化のためには、ヘッジ・ファンドの動向を捕捉するだけでなく、一般の個人投資家がそのような商品に間接的であれ迷い込むことにならないような制度づくりを望みます。

フォスター・フォーラムは、自立した暮らしのためには自分たちの資産形成を安心して託すことができる良質な金融商品や金融サービスが不可欠であるとの立場に立ち、その実現のために利用者としての声を行政や事業者団体等に届ける活動を行っている市民グループです。活動状況等については、ホームページ <http://www.fosterforum.jp> をご参照ください。

以上