

SEC が立ち上げた個人向け投資教育の専門ウェブサイト

中村 仁

■ 要 約 ■

1. 2009年10月22日、SECが投資家教育専門のウェブサイトである「Investor.gov」を立ち上げた。SECは、世間の注目を集める証券詐欺事件が相次ぐ中、メアリー・シャピロ委員長の下で投資家の金融リテラシー向上へ向けた努力を開始しているが、今回のウェブサイトもその一環と考えられる。
2. 「Investor.gov」は投資初心者や高齢投資家が閲覧することを想定しており、シンプルでわかりやすいつくりになっている。内容は、「投資を始める?」「あなたの資産を守る」「高齢投資家向け」という3つのテーマに分かれており、それぞれの項目において投資家が知っておくべき内容や注意喚起を行っている。
3. 米国では、若者に対する投資教育にも注目が集まっている。財務省と教育省では、「ナショナル・ファイナンシャル・ケーパビリティ・チャレンジ」というプログラムを開始し、学生向けの投資教育に取り組むことを発表した。また、SIFMAでは、「株式市場ゲーム」や「作文コンテスト」などを通して、学生の金融リテラシーを高めるための投資教育を行っている。
4. 最近の米国における投資教育の取り組みには、①投資教育を必要とする階層に必要な情報を発信する、②SECが玄関サイトを作り、各団体と協力していくなかで悪質な投資情報サイトを排除することを目指す、③ソーシャル・メディアを活用して優良な情報の自発的な普及を促進する、といった各種の工夫が見られ、我が国における投資教育、投資家保護を考える上でも参考になろう。

I 投資家教育専門ウェブサイト「Investor.gov」を発表した SEC

米国証券取引委員会（SEC）は2009年10月22日に、投資家教育専門のウェブサイト「Investor.gov」を開設した¹。SECは、公正な証券市場の運営、投資家保護を活動目的としながらも、伝統的には投資家の自助努力による証券詐欺予防を期待していた。しかし、米国では年々、複雑な金融商品が開発されており、投資家が商品性を理解できないまま投資を行っている場合も多く、実際に、さまざまな証券詐欺事件が発生している。特に金融

¹ “SEC launches Investor.gov”, SEC press release, 2009/10/22

危機の前後では、元ナスダック証券取引所会長のバーナード・マドフ氏による巨額証券詐欺事件や、各金融機関が買戻しを行ったオークション・レート債など、証券取引に関わる問題が次々と明らかになり、市場の公正性確保、投資家保護のあり方が根本から問われる事態となっている。一方で、こういった問題は、投資家のリテラシーが十分にあれば事前に防げた可能性もあったと考えられる。

そういった中で、SEC は 2009 年に就任したメアリー・シャピロ委員長の下、詐欺にあわないための最良の方法は、賢い投資家になることだとし、投資家の金融リテラシーを高める努力を開始した。今回、投資家教育を行うことのみを目的としたウェブサイトを作ったのは、その一環と考えられる。また、「Investor.gov」開発の背景には、SEC が投資家教育に関する情報発信を集約したいとの思いもあったのではないかと考えられる。

これまで SEC は、NASAA（North American Securities Administrators Association：北米証券行政官協会）や、FINRA（Financial Industry Regulatory Authority：金融取引業規制機構）などと連携して、投資家教育サイトの運営やレポートの発行を行ってきた。例えば、NASAA とは 2006 年 5 月に、共同で高齢投資家保護プログラムを発表している。さらに、2006 年 7 月には、NASAA、ニューヨーク証券取引所、NASD（National Association of Securities Dealers：全米証券業協会）、AARP を参加者として高齢者サミットを開催した²。

一方、インターネット上には、無数の金融情報サイト、投資家教育サイトが氾濫しており、どれが信頼性の高い情報源なのかわからなくなっている実状がある。シャピロ SEC 委員長は「Investor.gov」上の動画メッセージの中で「インターネット上には無数の投資家教育サイトがあり、それぞれのサイトによって良し悪しがある」と指摘しており、投資家が投資について疑問を持ったり、不安になったりした際にまず確認できるような信頼感のあるウェブサイトを作りたいとの狙いが垣間見られる。

II SEC が立ち上げたウェブサイトの全容

今回のサイトの一番の特徴は、シンプルでわかりやすいことと、金融教育の情報を包括的に提供していることである。シンプルさ、文字の大きさなどは、投資初心者や高齢者層を想定してのことと考えられる。また、FINRA や ABA（American Bar Association：米国法曹協会）など、信頼できる第三者の情報もリンクさせることで、投資家に対してより広範な情報提供を行うことを狙っている。さらに、Investor.gov に掲載されている情報が、友人などとの間で共有できるよう、フェイスブックなどのソーシャル・メディアを通して、情報を送信できる機能も付加されている。なお、Investor.gov は、ワードプレスという、米テレビ局の CNN や米紙ウォール・ストリート・ジャーナルが運営しているブログの管理なども行う専門の会社によって管理されている。

² 長島亮「米国における高齢投資家保護の取り組み」『資本市場クォーターリー』2007年冬号参照。

1. 「投資を始める？」

ウェブサイトの初期画面には「投資を始める?」「あなたの資産を守る」「高齢投資家向け」という3つの大きな項目がある。この他にも、現在、市場などで話題になっていて、投資家が注意すべき情報（例えばレバレッジETFや空売りETF、旧GM株、そしてカルフォルニア州が発行したIOU（借用書）に関する情報）も掲載されている。

まず「投資を始める?」という項目を選択すると、投資を行う前に検討すべき内容についての項目が24個表示される。例えば、「投資初心者向けのアセット・アロケーション、分散投資、リバランスのためのガイド」では、それぞれのテーマについて必要とされる投資のための心構えについて、リターンにはリスクがつきものであることや投資商品には株・債券・現金があり、分散投資を行うことでリスクが軽減され、ポートフォリオをモニタリングしながら資産のリバランスを行うことが大切であることなどが説明されている。他に、下記のような項目が用意されている。

①「自らのリスク許容度を知る」：貯蓄と投資の違い、投資を行う場合でも、分散投資を行うことで、リスクの軽減を図ることができることなどを説明している。また、資金の必要性や人生の目的に合わせて自分のリスク許容度を決定して投資を行うべきであるとしている。

②「ファイナンシャル・アドバイザーの選び方」：SECに登録をしている投資顧問会社やFINRAに登録をしている証券会社の情報を検索するためのツールを用意している。加えて、投資アドバイスには対価を支払う必要があるが、そのアドバイザーに支払っている対価が適正であるかはしっかりと判断することがよいと説明している。

③「投資家教育サイトの紹介」：FINRAが用意している学習ツール、例えば55歳以上の投資家向け教育サイト、401(k)の教育サイト、そして投資前チェックリストといったツールを紹介している。

④「企業情報を取得するためのツール紹介」：企業のインベスター・リレーションから情報を取得することを勧めているほか、企業がSECへ提出した決算報告書などの財務書類の検索ツールや、州の規制当局への連絡方法、そしてその他の政府系規制当局への連絡方法を提示し、さまざまな角度から企業情報を取得して分析できることを示している。

⑤「投資信託の手数料や利用される専門用語の紹介」：投資信託にかかる手数料の説明、そしてネット・アセット・バリュー（NAV）や目論見書など、投資信託に投資をする上で事前に知っておくべき用語などを解説している。

⑥「529プランの紹介」：税制優遇のある教育資金の積立手段である529プランについて仕組みの説明や、529プランに投資をすることが投資家にとって適切なのかを判断するために考えるべき内容を説明している³。

³ 宮本佐知子「ニーズ高まる教育資金ファイナンスー教育ローンと529プランの活用ー」『資本市場クォーターリー』2008年春号参照。

2. 「あなたの資産を守る」

「あなたの資産を守る」の欄には、28 の項目があり、投資家が資産を守るために、マーケットの変動への対応と、詐欺など悪質な行為への対応手法や考え方を提示している。主な項目は以下のようになっている。

①「分散投資を行う」：「投資を始める？」にある項目と同じように、アセット・アロケーションやリバランスに関する情報が掲載されている。資産を守るためには、ひとつの資産に過度に投資をするのではなく、分散投資を行うことで、リスクを軽減でき資産を守ることができることを説いている。また、目論見書の読み方や情報を取得できるサイトなども示すことで、商品の情報を投資家が自ら取得できるように情報提供を行っている。

②「SEC の連絡先」：相談内容ごとにかかるべき電話番号が表示されている。ウェブサイトに掲載されている文字情報を見ただけでもわからない投資家は多いと考えられるため、簡単なアクセス方法として表示している。また、投資家が事前に確認すべき項目を掲載しており、投資家はそれらの質問に対する答えを考えることによって自分の資産が危険にさらされているかを確認できる。

③「オンライン証券口座の注意点」：証券サービスの多くがオンラインで行われるようになっている中、個人情報流出やフィッシング詐欺といった問題が起きている。そのため、オンラインを利用する際の確認事項や注意点を説明している。

④「詐欺にあわないために」：SEC では、「利益を保証されている」や「至急送金することを迫られている」といった証券詐欺の被害にあっている可能性が高い状況を“レッドフラッグ”と呼んでいる。この“レッドフラッグ”と投資家が直面している状況を比較して、投資家が詐欺にあっていないかを自ら確認することを勧めている。また、ねずみ講詐欺やアフィニティ詐欺にあわないために、どのような対策を行えばよいのかを提示している。加えて、詐欺師がどのようにして投資家にアプローチをしてくるのかを示しており、実際にアプローチがあった際に対応できるように促している。

3. 「高齢投資家向け」

「高齢投資家向け」のページには、賢い投資と、詐欺を避けるための方法について 19 項目が表示されている。高齢投資家は退職後の資金需要が強く、ある程度の資産を保有していることで金融機関からのアプローチも多いため、専門のページを設けている。主な項目は以下のようになる。

①「高齢投資家向けレポート」：SEC、AARP（American Association of Retired Persons、全米退職者協会）、そして FINRA などが過去に発表してきたレポートを閲覧できるようにしている。証券詐欺において高齢投資家が巻き込まれるケースが多いため、SEC では大きな注意を払っていると考えられる。

②「退職に向けた運用の考え方」：年金保険商品や投資信託などの商品性を紹介するこ

とで、退職後のための資産形成についての情報を提供している。一方で、ベビーブーマー層を中心としたリタイアメント世代に多く販売されている変額年金は、商品が複雑であるため特別に一項目用意しており投資家の理解を深めようとしている。

③「営業担当者を選ぶ際の注意事項」：営業担当者の選び方や肩書きに対する注意事項を示している。例えば、米国では、ベビーブーマー層に向けた金融サービスの提供が積極的に行われており、「シニア・スペシャリスト」など公式には何の認定も受けていない資格名を営業担当者が使う場合がある。そのため、肩書きや資格名に懸念を覚えたらFINRAのウェブサイトを通して確認するように促している。FINRAのウェブサイトでは、証券アナリストや公認会計士といった資格の名前を選択すると、それらのタイトルに関する情報が表示される。

④「詐欺を避けるための確認事項」：詐欺を避けるための10か条や、新規の電話外交がかかってきた場合の対処方法などが掲載されている。FTC（Federal Trade Commission：連邦取引委員会）は“National Do Not Call Registry（電話お断り登録）”という制度を設けており、登録をすれば5年間はテレマーケティングの電話を拒否することができる。他にも、営業担当者から電話があった場合には、メモを取るよう促すなど、高齢投資家が被害にあう前に事前に行動できるように情報提供を行っている。

III SEC以外の団体による投資家教育への取り組み

米国では、さまざまな団体があらゆる世代に対して投資教育を活発に行っている。前述のSECでは高齢投資家や投資初心者に焦点を当てた投資教育ウェブサイトを作成していたが、若者に対する投資教育にも注目が集まっている。FINRAが行った調査によると、若者の金融リテラシーは年配の世代と比較して著しく低くなっている⁴。そこで、財務省と教育省では、「ナショナル・ファイナンシャル・ケーパビリティ・チャレンジ」というプログラムを開始し、学生向けの金融教育に取り組むことを発表した⁵。

今回のプログラムは、特に、金銭面の問題などにより金融教育が十分に普及していない学校に焦点を当てるとしている。2009年12月15日よりプログラムへのオンライン登録を開始し、登録した教師全員に2010年より第三者によって開発された金融教育用のツールキットの提供を行っていく。ガイトナー財務長官は、金融規制改革を通して消費者保護の強化に取り組んでいるが、高校を卒業した学生の基本的な金融・経済の知識と負債に関連したリスク管理の理解を向上させる必要があるため、今回の取り組みを始めるとしている。

若者向けを中心とした投資教育においては、SIFMAが提供する投資教育ツール・プログラムにも注目できる。SIFMAでは、すべての世代向けに投資教育を行う非営利法人で

⁴ “FINRA foundation releases inaugural financial capability survey”, *FINRA investor education foundation press release*, 2009/12/15

⁵ “Administration officials promote enhanced financial capability among America’s youth”, *U.S. Department of the Treasury press release*, 2009/12/15

ある SIFMA 財団を通して、投資家教育のためのゲームやプログラムを提供している⁶。提供しているゲームやプログラムには、以下のようなものがある。

①「株式市場ゲーム」⁷：株式市場に連動したゲームを通して、数学、経済、そして金融に関することを勉強できるツールとなっており、立ち上げから 1,100 万人以上が利用しているゲームになる。ゲームでは、チームを組んだ学生たちが 10 万ドルの仮想投資を行う。生徒たちは定められた一定期間の中で投資を行い、優秀な成績を残せるように競い合う。投資対象は、アメリカン証券取引所、ニューヨーク証券取引所、そしてナスダックに上場する企業の株式と投資信託になり、チームで意見が合致した銘柄しか購入できない。ゲームは学校の授業の一環として行われるため、授業の中で、企業や経済に関するリサーチ、株価の変動要因の分析、そしてチームでまとめた自分たちの考えのプレゼンテーション、といったことを行う。授業を行うのは学校の教師であり、「株式市場ゲーム」を始める前までは、まったく株式のことを知らない教師や、一般的な知識しか持ち合わせていない教師が担当するという場合もある。そのため、生徒と同時に学校の教師も投資教育に参加することになる。

②「作文コンテスト」：学生が株式市場ゲームを通して受けた授業で、どのようなことを学んだのかを作文にして、SIFMA が優秀者を表彰する。

③「州政府と協力した投資家教育」：全米州財務担当者協会財団（National Association of State Treasurers Foundation）や 40 以上の州の財務担当者と協力して、大人の金融リテラシーを向上させるためのウェブサイトや出版物をそれぞれの州に在住する人に適合する内容で提供している。

SIFMA の「株式市場ゲーム」は、第三者による調査でも高い評価も得ている。教育コンサルティングを行っている非営利法人であるラーニングポイント・アソシエーションが、SIFMA の「株式市場ゲーム」を利用した学生⁸と利用しない学生に対して、数学の能力と金融リテラシーに関する実地調査を行ったところ、SIFMA のツールを利用した学生は、ツールを利用していない学生よりも数学や金融の成績がよいとの結果が出た⁹。また、教師に対するアンケート調査でも、SIFMA の「株式市場ゲーム」を利用すると、数学や金融を教えやすくなるとの結果が表れた。

この他にも、FINRA ではウェブサイト上で、資産を守る方法、賢く投資をする方法、そしてマーケットに関する情報を取得するためのページを用意してあらゆる世代に対する投資教育を提供している。加えて、FINRA では投資初心者向けに「リスクとリターン」や「地方債に投資をする」といったタイトルのポッドキャストを用意したり、FINRA が発表しているニュースなどをマイクロブログであるツイッターを通して情報発信したりしている。

⁶ SIFMA 財団の投資教育ウェブサイト：<http://www.sifma.org/education/foundation-programs.html>

⁷ 株式市場ゲームのウェブサイト：<http://www.smgww.org/index.html>

⁸ 調査の対象となったのは、4 年生から 10 年生までの生徒である。

⁹ “Independent study finds playing The Stock Market Game yields substantial gains for students achievement in mathematics and financial literacy”, *Learning Point Association press release*, 2009/8/25

IV まとめ

最近の米国における投資家教育への取り組みには、下記のような傾向がみられる。

第一に、高齢投資家から若年世代、そして中低所得者層まで、幅広い階層の人々に投資教育が提供されていることである。しかも、各階層の金融リテラシーに関する状況やニーズに配慮した情報発信を目指している。

第二に、SECがFINRAやAARPなどさまざまな団体と協力していることである。それぞれの団体が得意な分野を組み合わせることで、投資家により有益な情報提供を行うことを狙っている。その一方で、SECのInvestor.govは、投資家教育に関する一種のポータル（玄関）サイトとなることを目指しているといえる。

第三に、米国で急速に普及が進んできたソーシャル・メディアやオンライン・ゲームを利用することで、わかりやすさや利便性を高めるとともに、多くの人が自発的に金融リテラシーを深め、広めていくような工夫をしている。

このように、SECなど米国の証券関連団体は、投資における自己責任をあくまで原則としながらも、包括的な投資教育関連情報を提供するとともに、投資教育が必要な人に必要な情報が届くような工夫、あるいは悪質な投資情報サイトが自然に排除され、客観的な判断基準に結びつく優良な金融リテラシーが普及するような工夫をしているといえよう。こうした取り組みは、我が国における投資の普及、投資家保護を考える上でも、大いに参考になると考えられる。