

2022年12月20日 全6頁

顧客本位タスクフォース中間報告 最善利益義務の制定

金融調査部 主任研究員 横山 淳

[要約]

- 2022年12月9日、金融審議会市場制度ワーキング・グループ「顧客本位タスクフォース」は中間報告をとりまとめ、公表した。
- 中間報告の提言は多岐にわたるが、その一つとして、顧客の最善の利益を図るべきこと（最善利益義務）を広く金融事業者一般に共通する義務として定めることが盛り込まれている。
- 理論上は、少なくとも金融商品取引法に関する限り、現行の誠実公正義務の内容を明確化したにすぎないと解することができる。しかし、実務上は、最善利益義務に基づく新たな行為規制の整備や、いわゆる金融トラブルなどにおける私法上の責任（損害賠償請求訴訟など）にも影響を及ぼす可能性が指摘できるだろう。

1. 顧客本位 TF 中間報告の公表

2022年12月9日、金融審議会市場制度ワーキング・グループ「顧客本位タスクフォース」（座長：神作裕之東京大学大学院法学政治学研究科教授）（以下、顧客本位 TF）は、[中間報告](#)をとりまとめ、公表した。

顧客本位 TF は、金融審議会市場制度ワーキング・グループの下に、「資産形成の促進に関する顧客本位の業務運営等について、具体策を専門的に検討」¹するために設置された専門委員会である。さらに、上位機関である金融審議会総会に対する金融担当大臣の諮問事項のうち、「安定的な資産形成に関する検討」についても、顧客本位 TF において審議することとされた。

○ 安定的な資産形成に関する検討

我が国の家計の安定的な資産形成を実現するため、顧客本位の業務運営、金融経済教育等について、幅広く検討を行うこと。

（出所）[令和4年9月30日開催第50回金融審議会総会・第38回金融分科会合同会合「諮問事項」](#)

¹ [令和4年9月12日開催金融審議会市場制度ワーキング・グループ（第20回）議事録](#)。神田座長発言。

中間報告は、経済成長の成果の家計への還元、安定的な資産形成などの観点から、多岐にわたる提言を行っている。その主な事項を掲げると次の通りである。

- ①最善利益義務を広く金融事業者一般に共通する義務として定める
- ②利益相反の可能性と手数料等（仕組債の組成コストなども含む）についての情報提供のルール化
- ③デジタル技術の情報提供への活用
- ④認定アドバイザーの普及（助言対象を絞った投資助言業（例えば、つみたて NISA や iDeCo の対象商品に限定）についての登録要件の緩和など）
- ⑤資産運用業におけるプロダクトガバナンスの確保
- ⑥金融リテラシーの向上
- ⑦総合的な資産形成支援

本稿では、①の最善利益義務について紹介する。

2. 最善利益義務の制定

(1) 最善利益義務とは

最善利益義務とは、「自らの利益を顧客の利益に優先させることなく、顧客の最善の利益に従って行動する」²義務のことである。

顧客本位 TF の審議においては、米国のレギュレーション・ベスト・インタレストや、EU の第二次金融商品市場指令（MiFIDII）などがモデルとして参考にされた³。

中間報告では、具体的に次のような提言を行っている。

図表 1 最善利益義務の制定

事項	概要
最善利益義務の制定	○金融事業者は顧客に対して誠実・公正に業務を行い、顧客の最善の利益を図るべきであることを広く金融事業者一般に共通する義務として定める
最善利益義務の位置づけ	○顧客の最善の利益を図るべきことを法律上定めることにより、誠実公正義務に内包されるべき最善利益義務が明確化されるとも考えられる
最善利益義務の横断化	○企業年金制度等の運営に携わる者等もこのような規定の対象に加えることにより、広くインベストメント・チェーンに関わる者を対象として、顧客・最終受益者の最善の利益を考えた業務運営に向けた取組みの一層の横断化を図る

（出所）顧客本位 TF「中間報告」（2022 年 12 月 9 日）pp. 2-3 より大和総研作成

² 中間報告 p. 2。

³ [令和 4 年 10 月 24 日開催金融審議会顧客本位タスクフォース（第 2 回）「事務局説明資料」](#) pp. 13-14 など。

(2) 制定の目的・背景

最善利益義務の制定の目的について、中間報告は大きく「顧客本位の業務運営の取組みの定着・底上げ」⁴と、企業年金制度等の運営に携わる者等も含むインベストメント・チェーン全体を対象とした「取組みの一層の横断化」⁵を掲げている。

すなわち、2017年の「顧客本位の業務運営に関する原則」の策定、2021年の同原則の改訂を通じて、金融事業者による顧客本位の商品・サービスを提供する取組みに、一定の進展が見られる。しかし、一方で、以下のような課題も指摘されているほか、同原則を採択していない金融事業者も多く存在するなど、「取組みは『道半ば』の状況」にあると、中間報告は評価している⁶。

- ・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、資産全体のポートフォリオの提案には必ずしもつながっていないのではないか
- ・リスクが分かりにくく、コストが合理的でない可能性のある商品が推奨・販売されているのではないかと
- ・顧客利益より販売促進を優先した金融商品の組成・管理が行われているのではないかと

加えて、企業年金についても、「運用の専門家の活用不足や運用機関の選定プロセス、加入者への情報提供に課題がある」との指摘も紹介されている。

以上の課題・指摘を受けて、金融事業者全体による、「顧客本位の業務運営に関する原則」に沿った顧客・最終受益者の最善の利益を図る取組みを一步踏み込んだものとするを促す観点で、最善利益義務が制定されることとなった。

(3) 想定される具体的な対応

最善利益義務の制定の具体的な対応としては、現行の「顧客本位の業務運営に関する原則」の「原則2」（下記）をハードロー化する（法令等で定める）ことが想定されているようである⁷。

【顧客の最善の利益の追求】

原則2. 金融事業者は、高度の専門性と職業倫理を保持し、顧客に対して誠実・公正に業務を行い、顧客の最善の利益を図るべきである。金融事業者は、こうした業務運営が企業文化として定着するよう努めるべきである。

(注) 金融事業者は、顧客との取引に際し、顧客本位の良質なサービスを提供し、顧客の最善の利益を図ることにより、自らの安定した顧客基盤と収益の確保につなげていくことを目指すべきである。

⁴ 中間報告 p. 2。

⁵ 中間報告 p. 3。

⁶ 中間報告 p. 2。

⁷ 令和4年11月7日開催金融審議会顧客本位タスクフォース（第3回）[「事務局説明資料」](#) p. 17。

現時点では詳細は明らかではないが、顧客本位 TF での審議では金融サービスの提供に関する法律（金融サービス提供法）や金融商品取引法などに規定を置くことが想定されていたようである⁸。その場合、早ければ、来年（2023年）の通常国会にも改正法案が提出されるものと思われる。

(4) 最善利益義務の制定で予想される効果

例えば、金融商品取引法においては、明文で最善利益義務を定める規定はないものの、下記の誠実公正義務が金融商品取引業者等に課されている。

金融商品取引法 36 条 1 項

金融商品取引業者等並びにその役員及び使用人は、顧客に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行しなければならない。

これは、各国の証券監督当局や証券取引所等によって構成された IOSCO（証券監督者国際機構）の行為規範原則第 1（下記⁹）を国内法として採り入れたものだと説明されている¹⁰。

“In conducting its business activities, a firm should act honestly and fairly in the best interests of its customers and the integrity of the market.”

（その業務の遂行に当たって、業者は、顧客の最善の利益及び市場の健全性を図るべく、誠実かつ公正に行動しなければならない）。

中間報告は、この金融商品取引法上の誠実公正義務について、「行為規範原則にあった『顧客の最善の利益・・・を図るべく』との文言が取り込まれておらず、解釈上、最善利益義務が含まれているかは明確ではない」¹¹との見解を示している。

しかし、筆者には、立法の経緯を含め、最善利益義務は、当然に誠実公正義務に含まれている、との解釈の方がむしろ有力ではないかと思われる¹²。中間報告も、前記の見解と併せて『顧客の最善の利益を図るべき』ことを法律上定めることにより、**誠実公正義務に内包されるべき『最善利益義務』が明確化される**とも考えられる」（下線太字は筆者）¹³とも述べている。これらを踏まえれば、少なくとも理論上は、金融商品取引法に関する限り、最善利益義務の制定は、あく

⁸ 注 7 と同じ。

⁹ 原文は [IOSCO ウェブサイト](#)、和訳は筆者による。

¹⁰ 中間報告 p. 2 脚注 2、黒沼悦郎『金融商品取引法』（有斐閣、2016 年）p. 525、松尾直彦『金融商品取引法（第 3 版）』（商事法務、2014 年）p. 386 など参照。

¹¹ 中間報告 p. 2 脚注 2。

¹² 黒沼悦郎『金融商品取引法』（有斐閣、2016 年）pp. 525-526 など参照。また、最善利益義務そのものではないが、「誠実公正義務は、善管注意義務・忠実義務そのものとは異なるものの、これらの義務の趣旨が含まれていると解することも可能である」（松尾直彦『金融商品取引法（第 3 版）』（商事法務、2014 年）p. 387）、「フィデューシャリーデューティーあるいは受託者責任の一環であると位置づけることができる」（桜井健夫・上柳敏郎・石戸谷豊『新・金融商品取引法ハンドブック[第 4 版]』（日本評論社、2018 年）p. 138 といった解説もなされている。

¹³ 中間報告 p. 2 脚注 2。

までも誠実公正義務に内包される内容を確認するものにすぎないと解することができるだろう。

もともと、最善利益義務が明文で定められることに伴う、実務上の影響については、より慎重な検討が必要となる。前述の通り、現時点では、どのような形で最善利益義務の明確化が行われるのかは定かではない。仮に、金融サービス提供法や金融商品取引法などにおいて、金融事業者に対して「顧客の最善の利益」に従って業務を遂行しなければならない、との文言が定められるとすれば、それを根拠として次のような影響が生じる可能性が指摘できるだろう。

法律上、明記された最善利益義務規定を根拠として、監督指針などを通じて、金融事業者が整備すべき態勢や不適切な行為を例示し、「顧客本位の業務運営の取組みの定着・底上げ」を図るために特に必要と考えられる具体的な行為規制として機能させることが考えられる。この場合、当局による検査等において、態勢の整備が不十分であったり、不適切な行為が発覚したりした場合には、業務改善命令や業務停止命令などの行政処分が行われることが想定される。

そのほか、金融事業者のビジネスモデルが多様化し、何が不適切な行為に該当するかを事前に具体的に列挙することが困難になる中、「具体的な行為規制が捕捉しづらい行為を規制する際の指針としての役割を果たすこと」¹⁴も期待されているようである。

さらに、いわゆる金融トラブルなどにおける私法上の責任（損害賠償請求訴訟など）にも影響を及ぼす可能性があるだろう¹⁵。例えば、金融事業者の利用者が、最善利益義務違反を根拠に、金融事業者の民法上の不法行為責任（民法 709 条）を主張することなどが考えられる。

加えて、現行の金融サービス提供法は、重要事項についての説明義務違反や、断定的判断の提供等の禁止違反について、金融商品販売業者等の特別な損害賠償責任（金融サービス提供法 6 条）や、損害額についての推定規定（同 7 条）を定めている。仮に、最善利益義務が金融サービス提供法に規定され、同様の取扱いがなされることになれば、金融事業者の私法上の責任に大きなインパクトを与える可能性も指摘できるだろう。

3. おわりに ～ ソフトローか、ハードローか、それが問題だ

最低基準（ミニマムスタンダード）を定め、これに違反した者に対して罰則や行政処分などを通じてエンフォースメントを行う「ハードロー」を通じた「ルールベース・アプローチ」の規制は、規制対象者の不適切な行為を取り締まり、その業務等の水準の「底上げ」（ボトムアップ）を図る上では有効な手段だと考えられる。その意味で、中間報告が、「顧客本位の業務運営の取組みの定着・底上げ」のため、「ソフトロー」を通じた「プリンシプルベース・アプローチ」の取組みである「顧客本位の業務運営に関する原則」の一部の「ハードロー」化を提言することには一定の合理性があると言えるだろう。

¹⁴ 中間報告 p. 2 脚注 2。

¹⁵ [令和 4 年 11 月 7 日開催金融審議会顧客本位タスクフォース（第 3 回）議事録](#)、坂委員（弁護士）、松尾委員（大阪大学大学院高等司法研究科教授）発言など参照。なお、現行の金融商品取引法上の誠実公正義務違反も不法行為を構成し得るとの見解として、黒沼悦郎『金融商品取引法』（有斐閣、2016 年）p. 526 など参照。

もつとも、その一方で、そもそも「顧客本位の業務運営に関する原則」が「ソフトロー」として制定されたことには、次のような背景があったことを忘れてはならない。

- － これまで、金融商品の分かりやすさの向上や、利益相反管理体制の整備といった目的で法令改正等が行われ、投資者保護のための取組みが進められてきたが、一方で、これらが最低基準（ミニマム・スタンダード）となり、金融事業者による形式的・画一的な対応を助長してきた面も指摘できる。
- － 本来、金融事業者が自ら主体的に創意工夫を発揮し、ベスト・プラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択されていくメカニズムの実現が望ましい。
- － そのためには、従来型のルールベースでの対応のみを重ねるのではなく、プリンシプルベースのアプローチを用いることが有効であると考えられる。具体的には、当局において、顧客本位の業務運営に関する原則を策定し、金融事業者に受け入れを呼びかけ、金融事業者が、原則を踏まえて何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うよう促していくことが適当である。

（出所）金融庁「顧客本位の業務運営に関する原則」前文「経緯及び背景」（2017年3月30日（2021年1月15日改訂））

「ソフトロー」である「顧客本位の業務運営に関する原則」の「ハードロー」化には、これまでの取組みが逆回転を起こす、すなわち、「ハードロー」である法令が「最低基準（ミニマムスタンダード）となり、金融事業者による形式的・画一的な対応を助長」し、「横並びに陥る」リスクが伴うこととなる。

事実、顧客本位 TF の審議でも、こうした懸念が複数の委員から指摘された。中間報告も「プリンシプルベースの規定を法定化するに当たっては、ルールベースの取組みとの適切な役割分担を踏まえ、今後も両者のベストミックスを図っていくべきである」、「金融事業者がルール化されたミニマムスタンダードの遵守に留まることがないよう、独自の創意工夫を続けていくことが重要である」などの意見があったことを紹介している¹⁶。

最善利益義務の問題に限ったことではないが、ベストプラクティスを目指した自主的な取組み促すソフトローと、強制力を伴って業務等の水準の「底上げ」（ボトムアップ）を図るハードローとが、相互に補完し合って、その機能を発揮するためには、両者の適切な役割分担が重要となる。「顧客本位の業務運営に関する原則」に伴い、せつかく、根付き始めた（当局の顔色をうかがうのではなく）「何が顧客のためになるか」を真剣に考える取組みを委縮させないためにも、「ハードロー」と「ソフトロー」の「ベストミックス」を意識した制度改正が行われることを期待したい。

¹⁶ 中間報告 pp. 2-3 脚注 3、8。