

# 金融取引におけるソーシャル・メディア での勧誘・働きかけに対する規制 — Regulations on Cold Calls by Social Media in the Financial Market —

上 杉 めぐみ

## 1. はじめに

金融庁は、「電話」「Eメール」といった直接対面しない方法による事業者からの一方的な詐欺的勧誘（以下「コールド・コール」という場合もある。）が世界中で広がっているとして、消費者に対して注意を促している。このような事業者の特徴として諸外国で認識されているのは、国の認可や登録を受けなければならないにもかかわらず、無認可・無登録で活動を行っている場合がほとんどであり、また、その所在をつかむのはほぼ不可能であることから、事後的救済の見込みは薄いとされている点である<sup>1)</sup>。

ところで、近年は急速なデジタル化の推進に伴い、勧誘方法として、電話やEメールのほか、SNSなどのソーシャル・メディアの利用が増えている。ソーシャル・メディアは企業のマーケティング戦略において重要な位置を占めてきているが、こうした手段をきっかけに投資詐欺に巻き込まれる消費者は増えており、日本<sup>2)</sup>にとどまらず、海外<sup>3)</sup>でも問題視されている。

金融商品取引法（38条4号）や商品先物取引法（214条9号）では、「訪問または電話をかけて」と規定していることから、紙媒体でのダイレクトメールの送付、おとり広告、電子メールは不招請勧誘に含まれない<sup>4)</sup>。こうした分類は、金融商品取引法では、事業者と対一の関係に立つものを勧誘、対不特定の関

---

1) 金融庁「「コールド・コーリング」（「詐欺的な投資勧誘」）—投資家への注意喚起」（令和6年8月26日）〈<https://www.fsa.go.jp/ordinary/cold/index.html>〉（最終検索日2024年9月19日）。

係に立つものを広告と整理していることが理由の一つとして考えられる<sup>5)</sup>。なお、電子メールについては、特定の相手に向けたものであっても、同一内容の文書を一度に多数人に出すことから、不特定多数人に向けたものと整理されている<sup>6)</sup>。日本弁護士連合会が、2003年11月の意見書において、電話・訪問のほかに、ファクシミリ・電子メールといった手段を不招請勧誘の対象に含むべきと主張していたが、その後も法改正はされずに適用範囲が維持されていることから、ソーシャル・メディアは不招請勧誘には含まれないことになる。

これに対して、イギリスの金融サービス市場法やプライバシー保護の関連法では、あらゆる形態の勧誘やダイレクト・マーケティングを規制対象としており、ソーシャル・メディアがコールド・コールとして捉えられる余地もある。さらには、ソーシャル・メディアでの広告・勧誘行為規制については別途ガイドライン等が策定されており、様々な手当てがなされている。

こうした状況を踏まえて、本稿では、第一に、イギリスでの金融取引における

- 
- 2) 例えば、東京高判令和5年5月17日（消費者法ニュース137号105頁）はポンジスキームの事例であるが、対面での説明のほか、電子メール、Facebook、LINEなどで投資者に対して金融取引に関する情報提供を行い、これを受けて投資家は詐欺的取引をはじめたことが認定されている。このほか、名古屋地判令和4年2月24日（LEX/DB25592064）や東京地判令和4年5月23日（LEX/DB25605878）でも、LINEグループにおいて投資説明会への参加者募集を投稿したり、出資により利益が出る旨の投稿をして投資に参加するよう働きかけることの違法性が認定されている。
- 3) IOSCO, “Retail Market Conduct Task Force Consultation Report” (2022) para 3.3.4 によれば、監督されていない主体によるソーシャル・メディアやウェブサイトを通じた投資推奨やオファーは、個人投資家がねずみ講や非公式の詐欺的取引などにつながる可能性が高いとしている。また、詐欺的取引でない場合にも、個人投資家に対してFXやCFDのような複雑な金融商品をほとんど理解していない、あるいは全く理解していない状態での投資につながり、過度な投機を促進する可能性があるとして指摘している。
- 4) 齊藤将彦「平成22年金融商品取引法等の一部改正にかかる政令・内閣府令等の概要」商事法務1922号（2011年）27頁、渡邊雅之『新しい商品先物取引法の実務』（商事法務、2011年）190頁、岸田雅雄監、神作裕之＝弥永真生＝大崎貞和編『注釈金融商品取引法2巻〔改訂版〕』〔澤飯敦＝大越有人〕（金融財政事情研究会、2022年）447頁など。
- 5) 岸田・前掲注（4）356頁によれば、近時は、特定の者に対するターゲティング広告が存在することもあることから、このような場合分けについては整理し直す必要があるように思われる。

不招請勧誘に対する規制の枠組みを整理する。第二に、イギリスでのソーシャル・メディアによる勧誘に対する規制の動向について概観する。それらを踏まえ、日本での金融取引におけるソーシャル・メディアでの勧誘活動に対する規制のあり方について検討していく。

## 2. イギリスでの金融取引における勧誘への規制

### (1) 金融サービス市場法における枠組み

#### ① 勧誘または誘引の意義

2000年に制定された金融サービス市場法（Financial Market and Services Act 2000）<sup>7)</sup>では、21条で、認可を受けていない事業者は、業務上、投資活動への参加の「勧誘」（invitation）または「誘引」（inducement）を伝えてはならないとされている。認可を受けている事業者について勧誘を行うことが認められているのは、認可を受けている事業者であれば、適切に職務を遂行するよう金融当局が管理できるからと説明されている<sup>8)</sup>。もともと、金融サービス市場法の金融プロモーション命令（Financial Promotion Order 2005）において適用除外が示されていることから、認可を受けていない事業者であっても、勧誘または誘引を行うことが可能な場合がある。この点につき、基本的な事業活動を一律に禁止しておきながら、適用除外という枠組みを設けるのは、ルールを複雑にすることになり、すべての適切なケースの状況を予測することができないことから、危険であるという指摘がある<sup>9)</sup>。

さて、金融サービス市場法21条規定の勧誘または誘引について、法令上の定義はないことから、金融監督機関であるFCA（Financial Conduct Authority）が作成したハンドブックのなかでも、PERG（Perimeter Guidance Manual：一般的な情報提供か投資アドバイスかの境界線を示したもの）やCOBS（Conduct

6) 山田裕章＝深瀬聡之『コンメンタル商品ファンド法』（有斐閣、1993年）96頁。

7) なお、金融サービス市場法2023が制定され、2024年10月に施行されているが、金融サービス市場法2000の21条1項に変更はない。

8) Financial Services and Market Act 2000, Explanatory Notes para 129.

9) John Crosthwait, 'Financial Services and Markets Act, U.K.: a critical assessment of the new financial promotion proposals' (2001) 3 (1) J.I.F.M.2.

of Business Sourcebook: 一般的な販売ルールを定めたもの)を手掛かりに、その範囲を確認していく必要がある。

ハンドブックでは、勧誘または誘引の意味には様々な意味があることを踏まえ、使用されている状況と目的を十分に考慮して解釈すべきことを前提として示している (PERG8.4.1G)。ただし、大枠として、ある程度の扇動を含む通信のみが勧誘または誘引に相当し、純粋に事実に基づく情報の提供は含まれないとしている (PERG8.4.2G)。

そのうえで、ネット上の広告に関して、いかなる場合に勧誘または誘引に該当するかの具体例を示している。例えば、最終的に投資活動等に従事する合意につながることを意図して示されたネット画像内のリンク (PERG8.4.7G) や、ウェブサイト上のバナー広告は、誘引に該当する可能性がある (PERG8.4.12G)。反対に、ウェブサイト上の広告の内容が、事業者の連絡先の詳細を記載せずに過去の業績を記載するだけでは、誘引に該当しない (PERG8.4.10G)。もっとも、ウェブサイト上のリンクはさまざまな形式をとる場合があり、名前またはロゴをクリックするだけで表示されるリンクは誘引にはならないが、投資活動に従事するような働きかけであれば、場合によっては誘引となる。(PERG8.4.11G)。「これらは株式ブローカーへのリンクです」といった単純な記述とリンクを貼るだけのウェブ広告は、誘引には当たらないが、仮に、誘引に当たった場合にも、情報を得るために別のサイトにアクセスすることは、投資活動または請求管理活動に従事するための誘引とならないことから、適用除外となる (PERG8.12.14G)。

さらに、上場企業がスポーツイベントのスポンサーになるなど、純粋に知名度を上げるために出すイメージ広告は、勧誘または誘引にも該当しない。仮に、広告主への連絡につながるような場合にも、投資活動等からかけ離れているため、投資活動等への誘引とはみなされないことになる (PERG8.4.20G)。

## ② 未承諾のリアルタイムのコミュニケーション

金融サービス市場法では、勧誘または誘引を「金融プロモーション」と定義しており、印刷物の配布、放送、電話、オンラインメディアを通じた広告、ダイレクトメール、ソーシャル・メディアの利用など、あらゆる形態のコミュニケーションも含まれることを示している (PERG8.3G (1))。金融サービス市場法の前

身である金融サービス法では、「広告」とはプラカードや回覧板を想定していたことから広告と対話や電話によるコミュニケーションとで規制を分けていたが<sup>10)</sup>、情報技術の発展により、両者の間にある境界線が曖昧になっていたという事実があり、それを反映させた結果と説明されている<sup>11)</sup>。

ただし、こうした定義では、規制の範囲が膨大になってしまうことから、一定の制限をかけている。まず、勧誘または誘引となるコミュニケーションは、特定の者に向けて行われたものであることが要件とされている（金融プロモーション命令6条(b)号）。そして、法21条の規制対象となるプロモーションを、(i)リアルタイムのプロモーションと(ii)非リアルタイムのプロモーションに分け（金融プロモーション命令7条2項、3項）、さらに、前者のうち、未承諾のものが禁止対象になる（金融プロモーション命令8条）。

金融プロモーションが非リアルタイムと判断されうる要素は、(i)通信が複数の受信者に対して同一の条件で行われ、または、向けられ、(ii)受信者が後日利用できるように記録を作成し、(iii)受信者が即座に応答することを可能にしない、または、要求しないシステムによって行われる場合である（金融プロモーション命令7条5項(a)～(c)号）。具体例として、文書でのやりとりや画像表示を通して行われるコミュニケーションには、相互作用の余地がないとしている（PERG8.10.5G）。なお、電話での会話に相当するような電子メールについては、リアルタイムに該当する余地があるとしており（PERG8.10.6G）、チャットなどが含まれると想定される。金融プロモーション命令7条5項の要素でリアルタイムのプロモーションの要素を満たす場合にも、例外的に、対話をなさなようなコミュニケーションについては、非リアルタイムのプロモーションとされる。ここに当てはまるのは、例えば、移動中の車両からメガホンで行われた放送や、ボード上の一時的なチョークマークなどである。

10) Nola Beirne and Andrew Herring, “Financial services regulation and the Internet in the UK”, (1998) 19 (9) Comp.Law. 266-267. 1986年金融サービス法では、広告(57条)を刑事罰の対象としているのに対して、コールド・コール(56条)は刑事罰の対象にはしていなかったとの違いもあり、インターネットを利用した金融取引においては、こうした既存の枠組みを修正する必要があることから、既存の活動を広くカバーすることのできる概念として「金融プロモーション」という定義が示された。

11) Financial Services and Market Act 2000, Explanatory Notes para 58.

そして、通信の受信者によって開始された、または、明示の要請があった場合以外を未承諾としている（金融プロモーション命令 8 条 1 項）。さらなる訪問や電話を受けることを望まないと明確に示さなかったことは明示の要請には該当しないとする（PERG8.10.9G）。

なお、既に顧客関係を確立している場合には、勧誘があることを消費者は想定していることから、リアルタイムのコミュニケーションに該当する形で接触し、それが未承諾の場合にも禁止されないことになる（COBS4.8.2R）。

## (2) 電子メディアを通じたマーケティング方法への規制

電話や E メールを利用して金融取引に関する勧誘を行う場合、企業は、プライバシーおよび電子コミュニケーション規則（Privacy and Electronic Communications Regulations 2003 : PECR）および個人情報保護機構におけるマーケティングガイダンス（Information Commissioner's Office Direct Marketing Guidance）にも留意しなければならない。いずれも、データ保護法（Data Protection Act 2018）で規定している「ダイレクト・マーケティング」の定義を採用しており、そこでは、ダイレクト・マーケティングを「特定の個人に向けられた広告またはマーケティング資料のコミュニケーション（手段の如何を問わず）」（122 条 5 項）と定義している。

PECR は、電子通信分野における消費者のプライバシー権を守ろうとするものであり、消費者の同意なくして消費者の情報を利用して行われるマーケティング電話、電子メール、テキストメッセージ、ファックスを規制対象としている。録音されたメッセージを再生する自動ダイヤルシステムによって行われる電話勧誘を「自動通話」とし、生身の人物が勧誘電話をかけるものを「ライブ電話」と区別して、未承諾の自動通話（19 条 1 項）及びライブ電話（21 条）はいずれも禁止されている。

さらに、最近では、保険金管理サービスおよび年金制度に関する不招請な電話勧誘によるトラブルが増加したことを受けて、金融指導請求法（Financial Guidance and Claims Act 2018）21 条を通じて、両取引に関する不招請な電話勧誘が禁止されることとなった（PECR21A 条、21B 条<sup>12)</sup>。なお、電子メールやテキストメールの送信について、これまでに取引関係にある顧客がオプト・

アウト（勧誘を受けた後に、今後勧誘を受けることを拒否するという意思表示）の機会があったにもかかわらずオプト・アウトをしていない場合には、勧誘のための電子メールを送信することは認められる（これを、「ソフト・オプトイン」という<sup>13)</sup>）。同法では、金融サービス市場法とは異なり、当局による事業者の認可という仕組みはとられていないことから、保険金管理サービスや年金制度に関するマーケティングの電話をしようとするすべての事業者は、相手から事前の同意を取得しなければならない。

### (3) 金融詐欺における電話勧誘をめぐるコンサルテーションペーパーの公表

財務省は、2023年に「消費者金融サービスおよび商品に関する勧誘電話の禁止」<sup>14)</sup>を公表し、あらゆる金融取引を対象とした電話勧誘を禁止するという方向性を打ち出した。

これは、次のような理由による。イギリス国内（主に、イングランドとウェールズ）で消費者に対して一方的に行うダイレクト・マーケティングについて調査を行ったところ、マーケティング対象の金融サービスや商品が存在せず、詐欺的な電話である場合が多いこと、また、不招請な電話勧誘は、勧誘される側である消費者が、すぐに契約しなければならないというプレッシャーを感じたり、連絡を受けることに同意するよう強要され、その結果、望まない契約を締結させられる可能性が高いという結果が明らかにされた。

現行法では十分な対応となっていないものの、あまり対象を広げすぎると、事業者の営業の機会が制限されるだけでなく、価値を生み出すビジネス慣行に悪影響を及ぼす可能性があり、顧客にとっても好ましくないとして、金融取引における電話勧誘に対象を限定している。なお、このように全面禁止とすることで、一方的に金融サービス・商品を勧誘するために接触する事業者の行為は違法行為であるというメッセージを国民に伝えることができると説明されている<sup>15)</sup>。

---

12) 同法制定の過程につき、拙稿「イギリスでの不招請勧誘による被害と消費者保護法制の変化 —金融商品の不適切販売への補償をめぐる Claims Management Company による不招請勧誘をもとに—」愛知大学法経論集 217 号 43 頁（2018 年）以下参照。

13) ICO, 'Sending Direct Marketing Messages: At-a-Glance Guide' (2022).

14) HM Treasury, 'Ban on Cold Calling for Consumer Financial Services and Products' (2023).

電話勧誘に限定した理由として、訪問販売については、不公正取引からの消費者保護規則（Consumer Protection from Unfair Trading Regulations 2008）による規制があることや、金融取引において訪問での対面勧誘という手法がとられている証拠が不足しているからということが挙げられている<sup>16)</sup>。また、電子メールやテキストメールの送信については、既に PECR で対象としているからとしている<sup>17)</sup>。ただし、ソーシャル・メディア上のビデオ通話や音声通話などのコミュニケーションについては、詐欺師がリアルタイムで被害者を説得し、巧みに操る同様の機会を提供する可能性があることから、規制すべき対象であるとの認識は示されている<sup>18)</sup>。

### 3. ソーシャル・メディアに対する規制の動向

#### (1) 金融プロモーションとしてのソーシャル・メディア

金融サービス市場法によれば、いかなる形態のコミュニケーションも金融プロモーションに含まれるとしていることから、ソーシャル・メディアも金融プロモーションに含まれ、コールド・コールとして規制対象になりうる。例えば、金融取引に関する情報を交換し、知識を共有する場として機能するフォーラムやディスカッショングループにおいて、ミーム（画像やイラスト）を使って特定の投資を宣伝するような金融プロモーションにも適用があるとする。また、フォーラムから参加者に特定のコースへの登録を促したり、参加者が他の参加者に金融アドバイスや金融商品を販売するプラットフォームの外で個人的なチャットに参加するよう促したような場合も、金融プロモーションに該当する<sup>19)</sup>。なお、チャット

15) *ibid* para 2.6.

16) *ibid* paras 3.16, 3.17.

17) *ibid* para 3.12.

18) *ibid* para 3.8. ただし、電話勧誘以外の対象を含む形で禁止しようとする、立法上の手当て・工夫が必要になり、そうした作業により、当初予定していた法律の施行日よりも遅れてしまうことが見込まれるため、立法事実の有無を確認したうえで、対象に含むべきかを判断することがコンサルテーションペーパーで示されている。

19) FCA, ‘Financial Promotions on Social Media (GC23/2)’ (2023) [hereinafter GC23/2] Annex para 62.

ルームについては、例えば、Reddit などのような公開のものだけでなく、Telegram のような非公開の招待性のチャットルームも対象となる<sup>20)</sup>。

もつとも、特定の者に向けたコミュニケーションでない場合や非リアルタイムのコミュニケーションである場合には、不招請勧誘の禁止の対象から外れることになる。例えば、動画配信サービスや、ソフトウェア配信、コンテンツ管理を目的としたゲームプラットフォームのようなチャンネルは、非リアルタイムのプロモーションとみなされる<sup>21)</sup>。ツイートも同様に非リアルタイムのプロモーションと位置づけられる。さらに、企業のソーシャル・メディア・アカウントのフォロワーになることや投稿に「いいね」をすることは、リアルタイムであった場合にも、プロモーションを伝える前の段階であるとして、そもそも顧客関係を確立したことにはならないことから COBS4.8.2R に該当しないと<sup>22)</sup>。そのため、ソーシャル・メディアでコールド・コールの対象となるのは、例えば、Discord や Telegram のようなチャットなど、ごくわずかな場合と解される<sup>23)</sup>。

プライバシーおよび電子コミュニケーション規則でも、特定の者に向けたダイレクト・マーケティングを対象としていることから、不特定の者に向けたソーシャル・メディアは対象に含まれないことが多い。

ところで、ソーシャル・メディアの登場により、これまで以上に大規模な消費者に商品・サービスをアピールできるようになり<sup>24)</sup>、とりわけ、若年層は、金融知識や情報を有するインフルエンサー（いわゆる「フィンフルエンサー」とよばれる）による影響を強く受ける傾向にある。パンデミック以降、投資市場に参入する若い消費者が増えており、そうした消費者はフィンフルエンサーの情報をもとに投資判断を行っていたものの、フィンフルエンサー自身は金融商品などの専門知識を有していないことが多く、なかには質の低い金融プロモーションが行われ、消費者に大きな損害を与える可能性が広がっていた。

---

20) *ibid* Annex para 74.

21) *ibid* Annex para 51.

22) *ibid* Annex para 50.

23) *ibid* Annex para 6.

24) 2021 年時点では、広告費のうちの 3 分の 1 がインターネット広告費となっているように、ソーシャル・メディアは多くの消費者に情報源として利用されるようになった (*ibid* para 1.3)。

2015年には、FCAがソーシャル・メディアに関するガイダンス<sup>25)</sup>を公表していたが、そこでは、旧ツイッターのような文字数制限のあるメディアを中心とした内容となっていたことから、インフルエンサーなどの文字数制限のない新しいコミュニケーション・チャネルへは十分に対応できずにいたこと、また、「消費者への配慮義務 (Consumer Duty)」が導入されたことを受けて、新たに規制を設ける必要が出てきた。こうして、FCAは、企業が金融商品やサービスの情報を宣伝するソーシャル・メディアへの規制について、それまでのガイダンスに対する更新を協議し、2024年に「金融に関する最終ガイダンス ソーシャルメディア・プロモーション」<sup>26)</sup>を公表するに至った。

## (2) 金融取引における消費者への配慮義務

ソーシャル・メディアへの規制に関するガイダンスは、「脆弱な消費者への配慮」や「消費者への配慮義務」を踏まえたうえで、作成されている。そこで、ソーシャル・メディアのガイダンスのポイントを見る前に、この2つの考え方をおさえていく。

### ① 消費者への配慮義務の登場

デジタル化が進み、新しい製品やサービス、ビジネスモデルが出現し続ける中で、イギリス金融市場がより一層発展するためには、規制が事業者のイノベーションや競争を阻害することのないように設計することが求められた。その一方で、金融市場を活性化するためには消費者のさらなる参加が望まれた。

ところで、金融市場では、(i) 消費者と事業者との間にある交渉力の存在、(ii) 消費者は、事業者から認知的および行動バイアスの影響を受けやすいこと、(iii) 消費者は、金融取引における商品・サービスに関する経験または専門的知識を欠いていること、(iv) 消費者と事業者との間にある情報の非対称性という

25) FCA, 'Social Media and Customer Communications (FG15/4)' (2015) [hereinafter *FG15/4*]. 同ガイドラインでは、ソーシャル・メディアについて、「ユーザーがコンテンツを作成・共有したり、ソーシャルネットワーキングに参加したりできるウェブサイトやアプリケーション」と定義している (para 1.1).

26) FCA, 'Finalised Guidance on Financial Promotions on Social Media (FG24/1)' (2024) [hereinafter *FG24/1*].

要因が見られるところ、消費者が金融サービスにおいて自己の決定に責任を負うことを期待できるのは、事業者とのコミュニケーションによって、商品やサービス、その特徴やリスクに関して十分な情報を得たうえで、消費者が下さなければならない意思決定の意味を理解することができる場合だけとされるが<sup>27)</sup>、既存の体制では十分に整備されていないことが認識されていた。それに加え、金融イノベーションに伴う新たなリスクが出現するようになり、消費者をより確実に保護することが求められるようになった。

こうした背景から、金融分野におけるダイバーシティおよびインクルージョンを実現する方針として<sup>28)</sup>、FCA ハンドブックの PRIN において 12 の原則が示され (PRIN2.1.1)、2023 年 7 月 31 日より、これらの原則が事業者に求められるようになった。「Consumer Duty」という消費者への配慮義務は、PRIN2.1.1 の 12 番目の原則として示されている。具体的には、消費者を事業の中心に据え、顧客に良い結果をもたらすことに注力するということが事業者に求められる (PRIN2A1.9)。このほかに、「Communications with clients」という顧客の情報ニーズに十分な配慮を払い、明確で公正で誤解を招かない方法で情報を顧客に伝達する原則なども示されている。

なお、原則 12 および PRIN2A が適用されるのは、事業者が消費者と直接の関係にあるかどうかに関係なく、事業者が金融プロモーションやコミュニケーションを行った場合とされており、その中には、対面での説明やパンフレットの交付のほか、ソーシャル・メディアなどの電子通信チャネルを含むすべての通信を含むとしている (PRIN2A.5.1)。

## ② 脆弱な立場にある消費者への配慮

消費者のなかには、事業者が適切なレベルの注意を払って行動していない場合に、個人的な事情により危害を受けやすい人がある。FCA は、このような者を「脆弱な顧客」(vulnerable customer) として位置づけ、顧客の特性を考慮した

27) FCA, 'Final Non-Handbook Guidance for Firms on the Consumer Duty (FG22/5)' (2022) [hereinafter *FG22/5*] para 8.1.

28) Consumer Duty に関する詳細なガイダンスについては、FCA, 'A new Consumer Duty Feedback to CP21/36 and final rules (PS22/9)' (2022) や *FG22/5* を参照。

適切なレベルのケアを顧客に提供することで、当該消費者を他の消費者と同様に公平に取扱うよう事業者に求めるために、「脆弱な立場にある顧客の公正な取扱いに関するガイダンス」<sup>29)</sup>を公表した。なお、先にあげた Consumer Duty で脆弱な顧客について言及している場合には、本ガイダンスにも配慮した形で対応することが求められる<sup>30)</sup>。

本ガイダンスでは、脆弱性の特性によっては、消費者が特定のコミュニケーション・チャンネルを利用することが困難な場合があることを示している。例えば、対面や電話での対応が難しい顧客がいる一方で、デジタル能力が乏しい顧客もいることを踏まえ、対面での説明、デジタルでの説明いずれの場合も設定し、脆弱な顧客が自ら選択できるよう、複数のチャンネルを提供すべきである旨を示している。なお、消費者をアクセス困難な状態に置くことで、消費者が金融市場から離れてしまうこと、また、利用者を金融市場から排除することにつながることはもちろん、消費者が詐欺のリスクにさらされる危険性を高めるということも示されている<sup>31)</sup>。そのため、単一のチャンネルで事業を展開する事業者は、消費者が脆弱性の特徴を持つようになった場合にどのように消費者のニーズを認識し、対応するかを検討すべきとして、別の代替チャンネルを提供すべきことも示されている<sup>32)</sup>。

そして、本ガイダンスでは、多くの事業者が提供しているアプリ、自動電話回線、オンライン・チャンネルなどのセルフサービスは、消費者が取引過程を一時停止または終了して、より多くの時間を確保できることにつながったり、また、よりパーソナライズされたサービスを受けることができるなど、脆弱な消費者が金融市場において自己の決定に責任を負えるような環境を提供しうるとして、システムに柔軟性を組み込む方法を検討すべきであるとしている<sup>33)</sup>。

### (3) 2024 年ガイダンスによるソーシャル・メディアに対する規制

FCA は、2015 年に公表したガイダンスから引き継いで、2024 年ガイダンス

---

29) FCA, 'Finalised Guidance for Firms on the Fair Treatment of Vulnerable Customers (FG21/1)' (2021)

30) FG22/5 para 1.25.

31) FG21/1 para 2.24.

32) *ibid* para 4.17,4.76.

33) *ibid* para 4.43.

においても、ソーシャル・メディアは、より迅速にかつ頻繁に多くの消費者に接触することを可能としている状況から、事業者にとって重要なマーケティング手法であるということ認識したうえで、ソーシャル・メディアの利用を妨げることをしないよう、しかし、消費者被害をおさえるためには一定の規制が必要であるという姿勢をとっている<sup>34)</sup>。これは、先のガイダンスでも触れたとおり、脆弱な消費者が金融取引に参加する際には、ソーシャル・メディアは欠かすことのできない存在になっているからといえるだろう。

これまでの広告・勧誘規制との違いとして認識されているのは、まず、ソーシャル・メディア上で、脆弱な消費者が同じサービスや会社からの金融宣伝に繰り返しさらされるといった個人への過剰な接触により、行動バイアスの影響を受けやすくなる可能性があるという点である。こうした行為は、Consumer Duty (PRIN 2A.2.1) が要求する誠意ある行動とは言えないとして、ガイダンスでは、ソーシャル・メディアでのプロモーションにおいて、事業者に対して、行動バイアスを利用すべきではない旨を示している<sup>35)</sup>。また、ソーシャル・メディアを通じての金融プロモーションは、非常に迅速に多くの消費者に届く可能性があるため、なかには、ツイッターでのリツイートやフェイスブックでのシェアなど事業者が意図しない消費者の目に触れることも想定される<sup>36)</sup>。そうした場合に備え、プロモーションが利益とリスクのバランスの取れた見解を提供し、消費者が効果的で十分な情報に基づいた意思決定を行うのに役立つ情報を明確に伝えることを期待している<sup>37)</sup>。そのために、消費者に混乱が生じる可能性のある要因について、一部のプロモーションでは、所定の文言によるリスク警告など、特定の情報を目立つように表示することが求められる<sup>38)</sup>。

さて、2015年からの一番大きな改正点は、インフルエンサーの責任について、インフルエンサー本人のほかに、インフルエンサーに金融プロモーションを依頼

34) FG15/4 para 1.3 ; FG24/1 paras 1.1,1.10.

35) FG24/1 para 3.5.

36) FG15/4 para 1.8.

37) FG24/1 paras 2.24-2.31.

38) FSA 'Financial Promotions - Guidance Prominence' (2011) では、ソーシャル・メディアで警告文を目立つように示すために、どのような点に気を付けるべきかをまとめています。

した事業者の責任についても明示した点である<sup>39)</sup>。まず、インフルエンサー自身<sup>40)</sup>は、金融サービス市場法 21 条を遵守し、金融商品やサービスを行うことができるかを検討することが求められる。また、自分の活動について、金融サービス市場法の他にどのような規則や基準<sup>41)</sup>が適用されるかを検討することも求められる<sup>42)</sup>。

そのうえで、インフルエンサーを利用してソーシャル・メディア上で金融プロモーションを行う事業者には、当該インフルエンサーがプロモーションする商品やサービスについて理解し、関連する規制要件を認識していることを確認するために、適切な措置を講じるなどの監視・監督が求められている<sup>43)</sup>。

39) なお、欧米でのフィンフルエンサーへの規制状況についてまとめたものとして、谷京＝森駿介「ソーシャルメディア上の不適切な投資情報発信への対策」大和総研『2024年の証券・金融取引の法制度レポート』（2024年）参照。

40) FG24/1 paras 4.2-4.5 では、インフルエンサーを次のような3種類に分けている。まず、金融サービスの専門家ではない大規模なフォロワー・グループを持つ典型的な有名人インフルエンサーである。このタイプは、金融事業者から依頼を受け、人々に特定の金融上の決断をさせたい金融事業者からの依頼を受け、当該事業者の宣伝を行っている。次に、デジタル・プラットフォーム上で金融に関する自己の意見や推奨を共有する「フィンフルエンサー」と呼ばれる者がいる。最後に、個人が情報を交換し、知識を共有する場として機能する、金融トピックに関するフォーラムやディスカッショングループがある。これらのフォーラムは、パブリックなものもあれば、プライベートなものもあり、これらのグループには、参加者に特定のコースへの登録を促すために設定されたり、参加者が他の参加者に金融アドバイスや金融商品を販売するプラットフォームの外で個人的なチャットに参加するよう促すために使用されたりする。

41) 例えば、放送に関する行政庁である Ofcom は放送広告を規制する法的義務を負っているが、この機能を ASA と広告実務委員会（CAP：Committees of Advertising Practice）に委託している。そして、広告実務委員会と競争市場庁（CMA：Competition and Market Authority）により、「インフルエンサーによる広告を明確にするためのガイド」（CAP, CMA, ‘Influencers’ Guide to Making Clear That Ads Are Ads’ (2023)）がある。同ガイドでは、「インフルエンサー」について、Facebook、Instagram、Snapchat、TikTok、Twitch、YouTube など、あらゆるオンライン・ソーシャルメディア・プラットフォームで活動する人などを指している。そして、インフルエンサーは、インセンティブを受け取っている場合には、「広告」であることを前面に表示する義務を負っている。

42) FG24/1 para 1.9.

#### (4) 小括

金融取引におけるコールド・コールについて、イギリスの場合、勧誘の形態が限定されていないことから、あらゆる勧誘・働きかけが含まれるため、ソーシャル・メディアでの働きかけも不招請勧誘として規制される余地がある。もともと、勧誘や働きかけのなかでも、特定の者へ向けたものが対象となるので、不特定の者へ向けた動画の投稿（例えば、X、YouTube、TikTok）などは規制の対象から外れることになる。

反対に、チャットなどで特定の者に向けた勧誘を行おうとする場合、金融サービス市場法のルールにのっとり、FCA の認可を受けなければならず、消費者側が即時に反応する必要のあるリアルタイムに該当する場合には、未承諾の場合は犯罪行為として構成することになる。例えば、インフルエンサーが認可を受けずに、デジタル・プラットフォーム上で意見や推奨を共有し、その後、プラットフォームの外で個人的なチャットに参加するよう促し、チャットで勧誘する場合などが想定される。

## 4. 日本への示唆

金融サービス市場法では、制定された 2000 年当時すでにデジタル化のさらなる推進をも予想したうえで、勧誘方法の形態を問わないとしているため、ソーシャル・メディアの登場に対しても、既存法の枠組みを大きく変えることなく対応しているところは、注目に値するだろう。

ところで、金融サービス市場法で「特定の者へ向けたもの」でなければ勧誘または誘引に当たらないとする点は、金融商品取引法で、勧誘とは一対一で行うものと捉えていることに共通しているといえよう。また、単に事実を伝えることは勧誘に当たらないとして、ソーシャル・メディア上で金融商品や金融事業者の情報を提供するというのであれば、認可がなくとも行うことができるとする点も、日本の「勧誘」と「紹介」とを区別して、紹介であれば無登録業者でも可能と整理している点<sup>44)</sup>と類似しており、一見すると、不招請勧誘に対する規制について、

---

43) *ibid* para 3.21.

イギリスと日本ではそれほど違いはないようにも思われる。

しかし、日本の場合は、規制対象をはじめから限定するのに対して<sup>45)</sup>、イギリスでは、あらゆる形態を含むとして対象を広くして、例外的に適用除外を定めており、こうした規制の構造による違いは少なからず出てくる。

例えば、近時問題となっているチャットを利用した勧誘への対応についてみていく。金融サービス市場法では、金融プロモーションの手段がソーシャル・メディアであっても、リアルタイムのコミュニケーションに該当し、消費者の未承諾の場合には、未認可の事業者に対して禁止行為として認めていないことは既述のとおりである。また、不公正取引からの消費者保護規則では、電話、ファックス、電子メールのほか「その他のリモートメディア」を通じて勧誘を行うことが、違法な行為として規定されていることから、こうした勧誘により契約を締結した場合には、契約の撤回、損害賠償などが認められることになるだろう（同法 27A 条以下）。それに対して、日本では、こうしたチャットでの勧誘に対して、既存法では規制が難しい現状にある<sup>46)</sup>。チャットを利用した勧誘による販売には、即時性があり、既読機能により相手に情報が届いていることが担保され、相手に応じて送信する情報を変更できることから、双方向性に優れている反面、不意打ち性など電話勧誘販売においてみられる特徴と同様のものが見られるものの、現行法上は、ソーシャル・メディアは特商法における通信販売に該当するため、広告規制での対応に限られている<sup>47)</sup>。なお、日本で増加傾向にある SNS 広告からの LINE 誘導型の投資詐欺<sup>48)</sup>への対策として、金融庁は、2024 年 9 月 30 日に「金

44) 金融庁「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針（令和 6 年 10 月）」VIII-2-5 (1) ②や (2) ①では、金融商品取引法 33 条の解釈として、「紹介」に該当するものは「勧誘」に該当しないとする。適合性原則における勧誘が問題になったものであるが、勧誘性を否定したものとして、東京地判平成 23 年 1 月 28 日金法 1925 号 117 頁などがある。

45) なお、金融商品取引法では、不招請勧誘の禁止の対象取引についても、「店頭金融先物取引」「店頭デリバティブ取引」「暗号資産関連店頭デリバティブ取引」に限定されている（金融商品取引法施行令 16 条 1 項 1 号二、16 条の 4 第 1 項 2 号、16 条の 42 項）。

46) 板倉陽一郎「チャットを利用した勧誘等に対する規制のあり方」現代消費者法 62 号（2024 年）63 頁以下。

47) 内閣府消費者委員会「デジタル化に伴う消費者問題ワーキング・グループ報告書」（チャットを利用した勧誘の規制等の在り方について）（令和 5 年 8 月公表）2、17 頁。

融商品取引法等に関する留意事項について（金融商品取引法等ガイドライン）」の改訂版を公表した。これにより、投資の入り口になるような SNS 広告を掲げる場合にも、金融庁への登録が必要になった（金融商品取引法 29 条、31 条の 3 の 2）<sup>49)</sup>。さらに、総理大臣官邸で行われた犯罪対策閣僚会議においてとりまとめられた「国民を詐欺から守るための総合対策」（令和 6 年 6 月 18 日）によれば、投資詐欺サイトに誘導する投稿に対して、SNS 事業者等による実効的な広告審査や、なりすまし型偽広告の削除等といった施策が示されている。これらの対策が、今後違法行為をどれだけ抑止することができるか、引き続き注視していく必要があるだろう。

最後に、イギリスでのソーシャル・メディアの位置づけについて、インフルエンサーによる適切な活動を担保する体制整備を整えるということにとどまらず、ユーザーフレンドリーなシステムとして利用できるように目指していることがみられた。また、対面や電話などの単一チャネルでの対応は、消費者にアクセス困難な事態に直面させることになり、その結果、消費者を金融市場や当該事業者から遠ざけ、ひいては詐欺的取引に巻き込まれるリスクを高めることになると考えられており、代替チャネルとしてソーシャル・メディアの活用を取り入れていくといった姿勢がみられた。

これに対して、日本でも金融取引におけるデジタル化の推進が唱えられているところであり、市場におけるコスト削減や政府のデジタル推進の一環として、ソーシャル・メディアの活用を目指している動きもみられるが、デジタルでのチャネルを充実させることに専念しているように思われ、既存の対面や電話という方法を併存させようとする動きは少ないように思われる<sup>50)</sup>。今後日本でも金融市場

---

48) 荒井哲朗「SNS 広告から LINE 誘導型特殊詐欺事案の被害回復経緯」（2024 年 10 月 10 月 17 日公表）あおい法律事務所ブログ。

49) 同ガイドラインでは、「29-1 法令の規定により金融商品取引業を行うことができる者以外の者が、無償で価値等に関する助言等を提供するといった、一見してそれ自体では金融商品取引業に該当しないかのような広告その他の表示（以下…「広告等」という。）を行う場合であっても、当該広告等を入口として、その閲覧者を誘導した先のウェブサイトや SNS 等において金融商品取引業に該当する行為…を行う場合には、これらの一連の行為は、金商法第 29 条に違反し得ることに留意する。」と規定している。

での活性化を目指すのであれば、イギリスで見られる顧客本位の姿勢を参考に、規制設計や顧客とのチャネルの拡充について今後も検討していく必要があるだろう。

[付記] 本研究は JSPS 科研費 JP18K01397 の助成を受けたものである。

---

50) 例えば、拙稿「書面交付義務の原則 デジタル化と告知義務」現代消費者法 63 号 (2024 年) 36~44 頁参照。