特集 金融リテラシー

解　題

証券アナリストジャーナル編集委員会
第三小委員会委員　野　村　亜紀子 CMA

金融リテラシーとは、お金に関する知識や判断力であり、社会人として経済的に自立し、より良い暮らしを送っていく上で欠かせない生活スキルとされる。個人の金融リテラシー向上と金融行動の改善が重要であるという認識は、経済協力開発機構（OECD）やG20といった国際的な議論の場でも共有されている。日本においては、金融経済教育推進会議の議論を踏まえ、最低限身に付けるべき金融リテラシーの内容を、４分野15項目に整理し具体的に示した「金融リテラシー・マップ」が作成されるなど、金融リテラシー向上に向けた取組みが推進されている。

金融リテラシーは、その定義からも明らかなように、生涯にわたり向上に努めるべきものであり、学校教育はその一部に過ぎない。実際、上記の金融リテラシー・マップでは、小中高・大学生のみならず若年社会人、一般社会人、高齢者という七つの年齢層別に内容が示されている。社会に出てからは自分で所得を得るようになり、これをいかに消費または貯蓄し、ライフコースに応じた資産・負債管理を行うのか、その全てが自己責任である。社会人の金融経済教育の在り方は、学校教育以上に難しいと言うこともできる。

個人の金融リテラシーをいかに向上していくかは、広く金融・投資・資産形成に関わる者にとって極めて重大な関心事項だが、容易に答えが見つからない。日本の現状をどのように評価するべきなのか、主要な課題は何なのか、どのような対策が求められるのかといった論点を、様々な角度から採り上げるのが金融リテラシー向上の出発点であろう、というのが本特集の問題意識である。

家森論文「学校における金融経済教育の現状と課題」は、若年層の金融リテラシー向上には学校における金融経済教育が鍵を握ると指摘する。その観点から、日本の若年層の金融リテラシーの現状を、金融広報中央委員会が2016年に実施した「金融リテラシー調査」に基づき紹介している。金融リテラシー・マップに沿って作成された設問への回答を見ると、若年層（18～29歳）の正答率が全ての年齢階層の中で最も低く、米国の同年齢層と比べても低いことが確認された。学生の自主性に任せるだけでは不十分であり学校側からの働きかけが重要になるが、本論文の筆者もメンバーである「金融経済教育を推進する研究会」が中学校の社会科・技術家庭科担当教員、高等学校の公民科・家庭科担当教員、商業科設置高等学校の商業科担当教員を対象に行った調査によると、金融経済教育の必要性に対する認識は高いものの、教育計画に余裕がなく授業時間を確保できないた

め金融経済教育を十分に実施できていないことなどが浮き彫りになった。

これらの問題解消には、文部科学省の学習指導要領で金融経済の内容が明確に位置付けられることが重要となるが、17年３月に公表された次期指導要領では一層の充実が見込まれており、金融分野に関係する専門家や関係機関などとの連携・協働について明記された。日本証券アナリスト協会、日本FP協会、日本証券業協会や生命保険文化センターといった業界団体により、既に講師の派遣等が行われているが、筆者は今後こうした取組みを一層深めていくことが望まれるとする。そして、その際の課題として、講義内容の標準化と、協力する専門家や業界団体をコーディネートする存在の必要性を指摘する。

栗原論文「金融リテラシーに関する主要国との現状比較―OECDによる金融リテラシー調査の結果から―」は、OECDの学習到達度調査（PISA）における金融リテラシー調査（12年、15年）、及び、15年の「成人金融リテラシー国際調査」を採り上げ、諸外国の状況を概観している。

前者は、義務教育終了段階の15歳を対象に金融に関するテストを行うもので、12年は18カ国・約29,000人、15年は15カ国・約48,000人が参加した。PISAは金融リテラシーを、単なる知識ではなく、知識を活用して経済生活への参加を可能にする力と定義しており、出題内容も、「ニーズとウォンツの区分」、「リスクに応じた保険の選択」、「金融詐欺への対応」など実践的な内容となっていた。12年の調査結果分析によると、得点の男女差がほとんど見られないこと、社会経済的に恵まれた生徒の方が高得点であること、数学・読解力との関係性が見られたこと、などが指摘でき、15年調査でもこれらの傾向は維持された。参加国中の順位は、12年・15年ともに１位・中国（上海）、２位・ベルギーで、３位は12年エストニア、15年カナダ（エストニアは同年不参加）などとなっていた。

成人金融リテラシー国際調査は、金融知識・金融行動・金融態度を問うもので、30カ国・地域から51,650人が参加したが、結果は、多くの成人がお金に関わることがらに悪戦苦闘し、金融リテラシーの全体的なレベルはどちらかといえば低い、などと辛口な評価になった。

日本は、上記のいずれにも参加していない。筆者は、日本が国際的な調査に参加することが、金融教育普及のためのベースラインであると指摘し論文を締めくくっている。

日本人の金融資産選択の観点から金融リテラシーを分析したのが、**山口論文「日本人の金融リテラシーはなぜ低いのか？」**である。日本の家計金融資産のリスク性商品比率は限定的だが、その一因として、しばしば金融リテラシーの低さが挙げられる。これに対し、同論文は、日米の比較を通じて、そもそも「日本人の金融リテラシーは低いのか」と問いかけるところから始まる。リテラシーには客観的知識と主観的知識があるが、客観的知識の水準の日米比較を行うと、米国の平均点の方が日本より10点高かった。

筆者は、「日本人は金融リテラシーが低いから投資しない」のではなく「投資経験がないから金融リテラシーが低い」のだと指摘する。日米の個人の客観的知識を年齢、学歴、所得階層といった属性別で見るとむしろ共通点が多かった。一方、主観的知識は「自分は知識がある」と思う自信の度合いであり、米国の方が圧倒的に高かった。「米国人は主観的リスク許容度が高く、ポートフォリオのリスク水準が高くなり、結果的に株式や投資

©日本証券アナリスト協会　2017

信託の保有割合が高くなる」と解釈できた。

金融リテラシーが投資経験により決まるとしても、金融教育の意義は大きいと筆者は指摘する。知識があれば、実際に自分で判断を下すこととなった際に、賢い選択につながるはずだからである。その際、文部科学省の学校行政の枠組みにとどまらず、省庁横断的な組織を作って取り組むべきだと主張する。近年、確定拠出年金（DC）、少額投資非課税制度（NISA）といった資産形成制度の導入が進められており、国民が資産運用を行う機会が広まる中、投資経験の増加と金融リテラシーの向上が期待される。

大庭論文「行動ファイナンスと金融リテラシー」は、金融行動について、個人の非合理性の克服という観点から議論する。金融リテラシーは、適切な金融行動の観点から重要である。ただ、金融教育により知識を得て、最適な行動は何かを知っていても、実際の行動に生かせないことがあり、それは人間の合理性の限界に起因するものである。行動ファイナンスは、投資の意思決定の多くが、非合理性に支配されていることを分析する。そこで研究されている多くのバイアスの存在を認め、個人の非合理的行動を抑制する方策を取り入れていくことが重要となる。

具体的には、個人には「熟慮システム」（合理的・意識的な判断）の他に「自動システム」（瞬間的でしばしば無意識の非合理的意思決定）があり、後者を適切にコントロールすることが必要となる。例えばDCの制度設計や金融商品には、この工夫が講じられ成功した実例がある。筆者は更に、ゴールベースによるリスク回避度のコントロール法を紹介する。個人が長期分散投資を行う際に、リスク回避度を決定する必要があるが、狭義のリスク回避度である「主観的なリスク回避度」は、どの程度のリスクを取りたいかという個人の性格に関わるもので、必ずしも合理的である保証はない。一方、「規範的なリスク回避度」も存在し、これは、すぐに必要な資金か長期的な資産形成の資金かといった、資金の用途に応じて、普通はどの程度のリスクを取るべきかを示す。後者がゴールベースの投資手法であり、個人に適切な行動を促す方法の一つとされる。

本特集では、家森論文と栗原論文が学校での金融経済教育を中心に、山口論文と大庭論文が実際の金融行動・投資行動に着目する形で、議論が展開された。

社会に出る前段階で一定程度の金融知識を身に付けているのが重要であることは論をまたない。知識の均質性を確保するためにも教育機関に対する期待は大きく、家森論文での指摘の通り、中長期的な観点から、教育現場に対する官民の支援体制の構築は重要である。

国際比較の重要性も忘れてはならない。栗原論文にある通り、日本は現時点でPISAの金融リテラシー調査に参加していないが、計算力・読解力を踏まえれば日本の15歳が国際的に大幅に劣後するとは考えづらく、ぜひ次回の調査への参加を期待したい。日本の若年層の底力を信頼し、必要な制度上の修正や措置を適宜講ずることこそ大人世代の責務であろう。

他方、足元で日本人のリスク性資産への投資が少ないことは山口論文の指摘の通りであり、投資の経験こそが、金融リテラシーの日米の差異の主因である、という同論文の指摘は説得力がある。そのような中で、同論文でも言及されているが、職場経由のDCについては、定時定額投資による時間分散を内包しており、長期分散投資の経験を積む格好の場となり得る。実際、米国では401（k）

プランが開始され35年余りがたつが、現在投資信託を保有する家計の67％が、最初に投資信託を購入したのは職場のDCであるとしている。

また、大庭論文にもある通り、米国DCへの行動ファイナンスの応用は、既に相当程度の実績があると言える。米国では06年の「年金保護法」により自動加入やデフォルト商品に関するDC制度上の整備が行われた。その背景にあるのは、投資の知識装備と行動をあえて分離し、後者について初期設定によるナッジを導入するアプローチだった。DC以外にも、金融リテラシー向上のために行動ファイナンスの知見を活用する余地は大きく、人間の非合理性抑制の工夫が進むことが期待される。

人生100年とされる時代において、学齢期、社会人、引退という枠組みも見直しが問われている。金融リテラシーも同様であり、測定や評価の在り方も変わってくるかもしれない。幅広い発展の可能性のあるテーマと言えよう。

©日本証券アナリスト協会　2017