

金融リテラシーと 理論と実務

徳島 勝幸 CMA

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

1. 金融リテラシーは高くないのか

日本の金融リテラシーは高くないとされる。「日本人」とくくることは必ずしも適切ではないが、総体として日本の教育を受けた一般的な人たちという意味において、金融リテラシーは高いとは言えないだろう。背景には、大儲けや大損を好まず、中庸なほどほどを好む気質もある。年金運用においても、大きな超過収益を求めるより、目標とする運用利回りを着実に達成することが求められる。アクティブ運用によって大きな超過収益を得ることが期待できても、運用がうまくいかない場合のダウンサイドを抑える方向に傾く傾向が強く、パッシブ運用へと傾きがちである。

「日本に高いリターンを志向し、積極的にリスクを取ろうとする投資家はいないのか」と問われたこともあるが、「一部に国内のヘッジファンドなどはあるが、一般的な公的や私的の年金も、また、その他多くのアセットオーナーも、定められた目標利回りの達成を目標としており、むやみに高いリターンのみを求める投資家は、まずみられない」と回答した記憶がある。結局のところ、年金でも保険でも、加入者や受益者からの多くの期待は「上手に運用し、想定されている運用利回りを実現してほしい」ということであって、高いリスクを追求することで、どこまでも高いリターン

を実現してほしいというものではない。

リスクとリターンの関係を理解している運用の関係者と異なり、運用による損失を強く嫌う一方で、運用による利益をあまり評価しない傾向もみられる。近年は、GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が国民やメディア向けの広報努力を継続したことなどによって、四半期や年度単位での損失発生に際して“損失を追及する”といった動きはほぼみられなくなったが、損失が発生したら大騒ぎする一方で、利益が出ても褒められない不均衡な構造は基本的に変わっていない。

GPIFの運用成果に対する理解の向上を、金融リテラシーが少し向上した結果と考えることも可能だが、基本的に四半期や年度の損益発生が足元の年金給付金額に影響しないことや、近年の運用成果が相対的に良好なこともあって、世間で騒がれなくなっただけである。それでも、貯蓄から投資・資産形成へという不可避の流れの中で、人々の金融リテラシーを向上させることに意味があるだろう。

日本の金融リテラシーが高くないとはいうものの、諸外国の金融リテラシーを特に高いとすることについては疑義がある。金融リテラシーについては、欧米でも少なからず議論されている。米国では、401kプランの導入による投資の成功体験