

2024年1月26日

東京大学大学院経済学研究科・公共政策大学院

渡辺安虎

金融経済教育推進機構（以後「機構」）による金融教育のアウトカムの測定及び証拠に基づく政策立案について、何点かコメントいたします。

1. これまで金融広報中央委員会が実施してきた「金融リテラシー調査」及び「家計の金融行動に関する世論調査」を継続的に実施することについては、全国レベルでどのような変化が起きているかを知り、国際比較等を行う上でも重要だと考えます。
2. 一方、機構の金融教育事業の効果測定及び効果測定に基づく政策立案・改善を考えるにあたり、これらの調査を直接的に活用することは適切ではないため、参考程度にとどめておくことが望ましいと思います。
 - a. 機構の金融教育事業の対象となる人数はあくまで限定的であり、機構の事業の結果がこれらの調査の結果として計測できる可能性は高くないと考えます。
3. 機構の金融教育事業の効果測定及び効果測定に基づく政策立案・改善を考えるにあたっては、むしろ直接的に機構の事業対象となった個人等を対象としたサーベイを行うことが適切だと考えます。
 - a. サーベイのタイミングについては、教育の効果を測定するため、受講前と受講後の双方のタイミングで同内容の質問からなる質問票への回答を得る必要があります。
 - i. 受講後については受講直後に加えて受講1年後、2年後、5年後等についても計測することで長期的な効果を計測できるとよりよいと思います。
 - ii. Fernandes et al.(2014)では金融教育の効果は時間とともに大幅に低下するとされており、長期的に効果のあるプログラムを探索するために、長期的な効果が計測できるとより望ましいです。
 - b. サーベイの質問内容についてはロジックモデルでアウトカムとされている「金融リテラシーの向上」「個人の金融意識変容」「個人の金融行動変容」を計測できる設問を設定すると良いと考えます。
 - i. また、設問の一部は「金融リテラシー調査」及び「家計の金融行動に関する世論調査」と同じ設問とし、これらの調査結果との比較が可能なものとすることで、より幅広い示唆が得られる可能性があります。
 - c. サーベイの対象者については必ずしもすべての受講者とする必要はなく、各教育

プログラムに関してその効果を検証するのに必要と思われるサンプルサイズを確保できれば十分だと考えます。

- i. 教育プログラムの効果測定の理想的な測定方法は、事業対象となった個人等について、そのうちの一定数（例えば 50%）をランダムに選んで①教育プログラムを受講する人（処置群）と②受講しない人（対照群）に割付け、①と②の間のアウトカムの差を計測する「ランダム化比較対象実験（RCT）」と呼ばれる方法です（添付資料をご参考）。
 - ii. 上記の方法については、受講しない人をランダムに選ぶ必要があることから、そのような対応が、公的性格を有する機構としては政策論的に実施困難な可能性がある。実施困難であるようであれば RCT ではない計測方法を取らざるを得ないと考えます。
 - iii. RCT ではない計測方法をとった場合にどのような対照群を設定するかについては、実施可能性を考慮しながらいくつかのデザインを検討する必要があると思います。
- d. RCT で各プログラムの効果測定を行うだけでなく（または、RCT による効果測定が不可能な場合であっても）、ある教育プログラムに関して異なる形式（オンライン、対面講義、グループワーク、ゲーム等々）や時間・頻度（3 時間を 1 回か 1 時間を 3 回か等、どの間隔や頻度で行うか）や教材を用いることとし、これらを RCT によりランダムに割り付けて相対的な効果の差を計測することで、各教育プログラムの内容を継続的に改善する仕組みをとり入れることが重要だと考えます。
- i. 単一の形式・時間・頻度とした場合、政策評価の際の無謬性への圧力を考慮すると、「効果があった」ことを示すために計測・分析を行うということとなり、プログラムの改善に分析結果を生かすことが難しくなると考えます。
- e. 機構が金融教育事業を進める中で、こうしたサーベイを実施する場合、一定の回答数を確保することが実務的には困難を伴うと思いますが、この場合は、まず職域での教育活動において、企業の人事・福利厚生部署に協力してもらうことを追求することが考えられるのではないのでしょうか。
- i. 企業の担当者としても、自社の従業員の変化を把握することは、企業としてのファイナンシャル・ウェルネスの取組みを効果的に進めるうえで有用であるだけでなく、他社・業態内における自社の取組状況の立ち位置を把握するニーズもあると考えられることから、調査に協力を得られる可能性が高いのではないかと思います。



渡辺 安虎 東大教授

金融教育にも効果検証を

政府の資産所得倍増プランや「貯蓄から投資へ」の掛け声のもと、様々な取り組みが進んでいる。1月からは新しい少額投資非課税制度（NISA）が始まり、4月には金融リテラシーの向上を推進するため金融経済教育推進機構が新たに設立される。

幅広い層の人々が人生設計に応じて適切な資産を持つことは望ましい一方、仕組み債

をはじめ複雑化する膨大な数の金融商品の中から自分に合った資産を適切に選択するには、一定の金融リテラシーが必要となる。その意味で金融教育は重要な政策課題といえるだろう。

しかし金融教育に実際の効果があるのかは自明ではない。金融教育が本当に意味を持つには、教育によってリテラシーが向上し、結果として

よりよい金融行動を生む必要がある。例えば金融広報中央委員会による2022年の金融リテラシー調査の結果では、金融教育を受けたことがある人は金融リテラシーが高く、より望ましい金融行動をとる比率が高い。

しかし、これは金融教育を受けた結果としてリテラシーが上ががり、望ましい行動をとっていることを必ずしも意味しない。そもそも投資に関心のある人が金融リテラシーが高く、かつ金融教育を受けやすい環境にいるだけかもしれないからだ。

実際、14年に発表されたインパクトの大きな国際研究では、金融教育の影響は極めて限定的であると示された。この結果はメタ分析と呼ばれる手法により、13年以前に出版された金融教育に関する多くの既存研究を統計分析し得られた。また薬の治験のよう

日本経済新聞 1月12日朝刊

2014年の論文

Fernandes, Lynch, and Netemeyer (2014)

Financial Literacy, Financial Education, and Downstream Financial Behaviors

Management Science, 60(8):1861-1883.

<https://doi.org/10.1287/mnsc.2013.1849>

2022年の論文

Kaiser, Lusardi, Menkhoff, and Urban (2022)

Financial education affects financial knowledge and downstream behaviors,

Journal of Financial Economics, 145(2) 255-272,

<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.09.022>

に被験者を無作為に割り当てた「ランダム化実験」により金融教育の効果を厳密に検証した研究に限ると、効果がさらに小さくなることもわかった。

金融教育と実際の金融行動との因果関係を検証したこの研究結果は衝撃的だった。その後、金融教育の効果を丁寧に測定する必要性が強く認識され、活発に研究が行われている。

その結果22年には、16万人以上のサンプルを含む76のランダム化実験の結果をメタ分析した論文が発表された。新たに多くの研究が蓄積されたこともあり14年の結果は覆され、金融教育はリテラシーや金融行動の改善に有効であるという結果が示された。

さらにこの22年の研究で重要なのは、金融教育プログラムの時間や形式、対象年齢によって効果が大きく異なることが体系的に示された点だ。日本の金融教育は今後、金融経済教育推進機構が中心となって進めていくこととなる。22年の研究結果を考慮すると、どの対象年齢層にどのような形式の金融教育がより有効かを、常に検証し改善していくことが重要だ。

そのためにはランダム化実験などによる効果検証を、金融教育の政策立案に組み込むことが求められる。新NISAの利用者は多くが投資の未経験者とされる。金融教育を受ける人々の時間や教育にかける予算を無駄にしないため、実のある教育プログラムの実現を期待したい。