

# 金融リテラシーの向上がもたらす 金融政策および金融システムへの効果\*

北 野 友 士

## 要約：

この15年ほどの間にわが国における金融リテラシー教育の普及は大きく進展した。しかしながら、近年は海外において金融リテラシー教育がさまざまな形で展開されている。たとえばイングランド銀行は金融リテラシーを考慮したコミュニケーション戦略に取り組んでいる。またOECDや世界銀行では中小企業経営者向けの金融リテラシー教育の重要性が認識され始めている。そこで本稿では金融リテラシー教育が持つ新たな可能性として、中央銀行のコミュニケーション戦略への寄与、および中小企業経営者の金融リテラシー向上がもたらす金融システムへの影響、という2つを示すことを試みている。

筆者が関わった調査結果から以下の2つのことを示すことができる。まず全国5つの大学627名の学生を対象に筆者と共同研究者らが独自に行った金

---

\* 本稿はJSPS科研費JP17K03822 およびJP18K02690 の助成を受けた研究成果の一部であり、2019年10月19日に甲南大学にて行われた日本金融学会の特別セッション「金融教育の最前線」において筆者が報告した内容をまとめたものである。本稿をまとめるにあたっては討論者を務められた愛知教育大学の西尾圭一郎先生から有益なコメントをいただいた。また本稿の予備的調査の内容を日本FP学会および日本金融学会で報告した際に、討論者を引き受けてくださった神戸大学の家森信善先生と京都橘大学の近藤隆則先生からも非常に有益なコメントをいただき、本稿の調査内容の大幅な改善につながった。記して感謝したい。もちろん本稿において何か誤りがあれば筆者の責任である。

キーワード：金融リテラシー、金融政策、金融システム、コミュニケーション戦略、  
中小企業経営者

融リテラシー調査と日本銀行による「経済・物価情勢の展望」に基づく景気および物価の予想に関する調査から、金融リテラシーの向上は日本銀行の景気および物価の展望に対する理解を促進し、また「経済・物価情勢の展望」の簡易版の作成は金融リテラシーの低い層の理解の促進に有効であった。この結果から個人（家計）の金融リテラシーの向上と中央銀行によるわかりやすい意思疎通の取り組みは、将来予想（期待形成）への働きかけを通じて中央銀行のコミュニケーション戦略を改善する効果が期待される。

また中小企業経営者 3000 人を対象として行った中小企業経営者の金融リテラシーと企業業績に関する調査では、プラスの自己資本比率を維持・把握している経営者や何らかの形で中期経営計画を策定している経営者の中小企業は業績が安定していた。プラスの自己資本比率の維持・把握や中期経営計画の策定は金融リテラシーの高さと結びついているとみなすことができる。そして経営者になる事前準備として「創業者向け・将来の経営者向けのセミナーに参加した」と回答した経営者は、プラスの自己資本比率の維持・把握や中期経営計画の策定に積極的に取り組んでいた。これらの結果から金融リテラシー強化を含む経営者教育プログラムの普及は中小企業の経営改善に有効であることが示唆される。また経営者教育プログラムに地域金融機関が取り組むことは、資産の質の向上や収益機会の拡大につながるなどリレーションシップバンキングの一形態ともとらえることができる。

以上で指摘した金融リテラシー教育がもたらす効果については、まだ可能性を示すにとどまる段階であり、今後より厳密な検証が求められる。しかしながら、本稿が示唆した内容がわが国における金融リテラシー教育の一層の普及や、研究の推進に対して一助となれば幸いである。

## 1. はじめに

金融庁が金融改革プログラムにおいて「貯蓄から投資へ」の方針を明確にしたのが 2004 年、金融広報中央委員会が「金融教育元年」と位置付けたのが 2005 年である。つまりわが国における現代的な金融教育のあり方を模索

する動きは15年ほどが経過した。この期間にはグローバルな金融危機に対する反省もあり、金融リテラシー教育の重要性が強く認識されるようになった。わが国でも2013年には金融経済教育研究会から「最低限身に付けるべき金融リテラシー」が公表され、金融リテラシー教育の普及につながっている。

ところで「最低限身に付けるべき金融リテラシー」は、「家計管理」、「生活設計」、「金融知識及び金融経済事情の理解と適切な金融商品の利用選択」、「外部の知見の適切な活用」という4分野15項目で構成されている。このうち「金融知識及び金融経済事情の理解と適切な金融商品の利用選択」にはインフレや金利等の金融経済の状況の理解と、金融商品の選択が含まれているが、これは突き詰めると中央銀行の予想と政策意図を読み取って金融商品を選択することといえる。言い換えれば、個人に対する金融リテラシー教育を推進していく方向性の1つとして、中央銀行のコミュニケーション戦略との関係性を検証する必要性が生じる。

一方で近年は、中小企業経営者の金融リテラシーと企業業績との関係についても注目されている。つまり金融リテラシーの高い経営者の企業、もしくは金融リテラシーに関する何らかの教育プログラムに参加した経営者の企業は、そうでない企業よりもパフォーマンスが優れているという研究成果がいくつか発表されている。わが国においても個人・家計部門のみならず、中小企業経営者の金融リテラシーの向上がもたらす効果を検証する必要性が生じる。

本稿は金融リテラシー教育が持つ新たな可能性として、中央銀行のコミュニケーション戦略への寄与、および中小企業経営者の金融リテラシー向上がもたらす金融システムへの影響、という2つを示すことを試みる。まず第2節では、金融リテラシー教育に関する先行研究を概観して整理したうえで、本稿の問題意識を明確化する。続いて第3節では、筆者が関わったアンケート調査の結果に基づいて、金融リテラシーの向上が金融政策や金融システムに与える影響について検証する。第4節では、本稿の結論をまとめたうえ

で、今後の課題等を示す。

## 2. 先行研究

本節では金融リテラシー教育の持つ新たな可能性を模索するうえで、参考となる先行研究を概観し、本稿の問題意識を明確化する。

### 2.1 フォワードガイダンスと金融リテラシー

まずここでは個人の金融リテラシーの向上がもたらす可能性について、フォワードガイダンス (FG) の観点から整理する<sup>1)</sup>。

非伝統的もしくは非標準的な金融政策による有力な波及経路の1つとして、FGによる時間軸効果とそれに伴うインフレ期待の形成がある。FGの効果を実証したものとして、Cole (2018), Honkapohja and Mitra (2016), Winkelmann (2016), Smith and Becker (2015), Gerko and Rey (2017) などがある。しかしながら、Morgan and Sheehan (2015) は、ケインジアンが相対的には注意を払ってこなかった信頼 (trust) の重要性について、FGを例に現実的な社会経済学の観点から考察している。Morgan and Sheehan (2015) はイングランド銀行 (BOE) によるFGの導入を信頼の再構築過程と捉えており、政策に対する公衆からの信頼が政策の成否を分けることを指摘している。そのうえで、Morgan and Sheehan (2015) は2013年8月にBOEがFGを導入した際、当時の失業率が7.8%だったにもかかわらず、BOEが2016年半ばまでに失業率が7%を下回ることはないと予測していたことを例に挙げている。Morgan and Sheehan (2015) によると、この予測は懐疑的に受け止められ、10年物の国債金利は上昇したという。

こうした反省を踏まえて、BOEはコミュニケーション戦略、とりわけ家計への働きかけに腐心している。BOEのチーフエコノミストであるAndy Haldaneは近年のスピーチにおいて、通常は財政収支赤字と経常収支赤字について使われる「双子の赤字 (twin deficits)」をもじって、公衆の経済学に

---

1) 本項の詳しい内容については北野 (2018) を参照されたい。

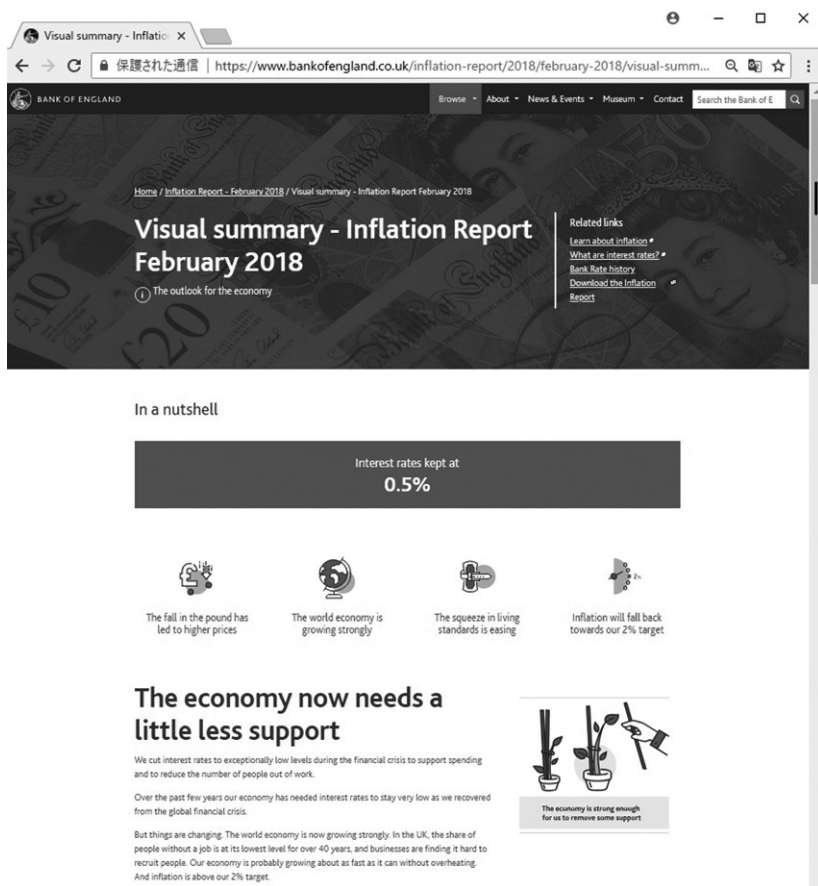
対する信頼 (trust) と理解 (understanding) という2つの面からの不足 (twin deficits) を強調している (Haldane (2017))。そしてHaldane (2017) はそうした状況が金融排除 (financial exclusion) や金融リテラシー不足 (financial illiteracy) につながっていると指摘している。そこでHaldane (2017) が必要性を強調しているのが、意思疎通 (communication)、会話 (conversation)、および教育 (education) という3つの取り組みである。

意思疎通の面でHaldane (2017) が強調しているのが、「インフレーションレポート」における階層分け (layering) である。BOEは2017年11月の「インフレーションレポート」で初めて3つの階層に分ける形で公表した。Layer 3は通常の「50ページ、図表50」のバージョン、Layer 2は「1-2ページ、図表1-2」バージョン、Layer 1は「1行、図表1」バージョンである。実際にBOEのウェブサイトを見ると、「インフレーションレポート」を補足する形で“Visual Summary”というものが公表されている (図1)。

実際に階層分けを試みた2017年11月の「インフレーションレポート」のウェブサイトにおけるヒットは、それ以前の四半期の平均と比べて2倍であり、その増加分のほとんどがLayer 1とLayer 2であったという。そのことを踏まえて、Haldane (2017) は「階層分けはMPCが既存の聴衆を侵食することなしに、新たに広範な聴衆に接近することができるようになった」(p.9) としている。

次に会話 (conversation) の面での取り組みについては、2015年に初めて開催した公開フォーラムにおけるパネルディスカッションを例に挙げながら、専門家ではない非専門家の声を聴く重要性を強調している。Haldane (2017) は、もちろん専門家の意見は良い意思決定のために必須の始点であるが、あくまで始点でしかないと述べている。そのうえで、非専門家が経済の支出と貯蓄のほとんどを行っており、経済の成長を形成している以上、中央銀行がインフレ目標を達成できるかどうかを決定するのは、非専門家の賃金やインフレ期待であるとも述べている。そのための会話の面での取り組みには、家計に対する各種調査の工夫や、非専門家の聴衆との関わりを改善す

図 1 2018 年 2 月の「インフレーションレポート」における“Visual summary”



出所)BOE HP(<https://www.bankofengland.co.uk/inflation-report/2018/february-2018/visual-summary>(閲覧日 2018 年 5 月 10 日)より引用。

るためのアウトリーチの活動の見直し，などが挙げられている。

最後に教育 (education) の面での取り組みについて，Haldane (2017) はイギリスにおける教育の問題点などをいくつかの調査に基づいて示しながら，BOEの取り組みを紹介している。BOEのプログラムは“EconoME”と呼ばれており，経済や金融システムと，人々の毎日の生活とを結びつけることを目的としているという。そのためにBOEは学校への訪問数を増大させ

ており、2018年の目標は200であるという。またBOEによる学校向けのプログラムとしては、金融政策に関するコンテストである“Target 2.0”や写真のコンテストである“Bank Camera, Action”が紹介されている。

以上で確認してきたように、家計の金融リテラシーの向上を図りつつ、中央銀行の政策意図をわかりやすく伝える工夫を施すことは、FGを支えるものととらえられる。

## 2.2 中小企業経営者の金融リテラシーと企業業績

次に中小企業経営者の金融リテラシーに関する先行研究について確認してみよう。イタリア銀行のVisco総裁はより高度な金融教育の実施が中小企業の技術革新や、経営スキル、ガバナンスに影響を与える可能性を指摘している(Visco, 2015)。また近年はOECDも中小企業経営者や潜在的な起業家に対する金融教育の効果に着目している。Atkinson (2017)は多くの国で中小企業が企業の大半を占め、雇用を創出し、国民所得に対して著しく貢献していることを指摘している。そのうえで中小企業が税負担や金融市場へのアクセスの困難さ、支援策等の欠如などさまざまな困難に直面しており、中小企業経営者に対する金融教育が課題の克服に寄与する可能性を指摘している。

Bruhn and Zia (2011)はボスニア・ヘルツェゴビナにおける若手経営者に対する包括的な金融経済教育の効果を検証し、金融経済教育プログラムの受講が実務や投資、借入条件などに対して有意な影響を与えていることが認められたとしている。加えてBruhn and Zia (2011)の実証結果で興味深いのは、金融経済教育プログラムの受講前の段階で金融リテラシーの高かった経営者はより業績の改善に効果があった点である。またDrexler *et. al* (2014)はドミニカ共和国で標準的な会計教育プログラムと、簡素化した金融教育プログラムとを対象群を分けて実行し、金融教育プログラムの方が金融上の行動や報告書の質、収入などの改善に寄与したという。さらにAdomako and Danso (2014)はガーナのベンチャー企業を対象にして、ベンチャー企業実

務と金融リテラシーとの関係を検証し、金融リテラシーは企業のパフォーマンスを向上させると指摘している。

中小企業経営者に求められる金融リテラシーについてはまだ議論の余地があり<sup>2)</sup>、また個々の中小企業やその経営者の置かれた状況にも依存すると思われるが、経営者の金融リテラシーの向上が企業業績にポジティブな影響を与える可能性は十分にあるといえる。

### 2.3 本稿の問題意識

本節でここまで見てきたように、個人（家計部門）の金融リテラシーの向上はFGへの寄与という形で、中央銀行のコミュニケーション戦略にとって重要な課題となりつつある。また中小企業（法人部門）経営者の金融リテラシーの向上は、中小企業経営の質を改善させる可能性が指摘されている。こうした家計部門および法人部門の金融リテラシー向上が持つ可能性を検証し、明らかにすることはわが国においても重要な政策的インプリケーションをもたらすであろう。

家計部門とのコミュニケーションにおいては、まさしく日本銀行も苦心しているといえる。日本銀行が行っている「生活意識に関するアンケート調査」（2019年6月）を確認してみよう。日本銀行が物価安定の目標を実現するため、積極的な金融緩和を行っていることについて、「知っている」という回答は38.6%にとどまる。また日本銀行の外部に対する説明について「わかりにくい」という回答が53.8%を占め、わかりにくい理由として多かった主な理由は順に、「日本銀行について基本知識がない」（44.2%）、「金融や経済の仕組み自体がわかりにくい」（41.2%）、「日本銀行の説明や言葉

---

2) これらの先行研究で取り上げている金融リテラシーはそれぞれに異なっている。Bruhn and Zia (2011) は経営・金融教育プログラムの追加的な単元として金融危機の内容を取り上げている。またDrexler *et. al* (2014) は、金融上の意思決定に関する経験則 (rules of thumb) として、企業の口座と個人の口座を分ける必要性に関する教育プログラムに焦点を当てている。さらにAdomako and Danso (2014) は月次決算書を作成しているか、月次決算書を検証しているか、などの質問を通じて金融リテラシーを評価している。



が専門的で難しい」(40.2%)である。一方で、日本銀行に対する信頼については、「信頼していない」は9.0%にとどまり、「どちらともいえない」が47.0%、「信頼している」が43.5%となっている。日本銀行に対して国民は一定の信頼と理解をおいているが、その説明はわかりにくいとの印象を与えており、また国民の側も理解するための知識等が不足していることを認識していることがわかる。金融リテラシー教育に取り組むことは、国民とのコミュニケーションを図るうえで、重要と考えられる。

中小企業の経営者に対する金融リテラシー向上プログラムについては、中小企業の経営改善や経営改革を促進するという観点から取り組む価値がある。近年、わが国における中小企業支援策は非常に充実しているが、安田(2014)は2000年代に行われたきめ細かな支援策が、総じて中小企業に認知されていない問題を指摘している。安田(2014)は施策の浸透度の低さの原因として、施策を理解する時間がないことの影響が大きいことを指摘し、施策情報を入手しやすくすること、情報提供のルートとして金融機関が中核となることを提言している。安田(2014)の議論はあくまで情報提供ルートに関するもので、経営者教育や金融リテラシーを意識したものではないが、後述するように事前の準備なしに経営者になっている中小企業の事例は多いと推察される。中小企業経営者の金融リテラシー向上がイノベーションそのものを生むわけではないが、中小企業とりわけ地方の中小企業の経営改善は経営成績や財政状態の向上もしくは安定化を意味し、地方での雇用の拡大や質の向上をもたらす可能性がある。さらに地方の中小企業における経営改善や経営革新は地域金融機関の資産の質の向上や収益機会の拡大につながり、金融システムそのものへもポジティブなフィードバックをもたらす。

### 3. 金融リテラシーの向上がもたらす金融政策および金融システムへの効果の検証

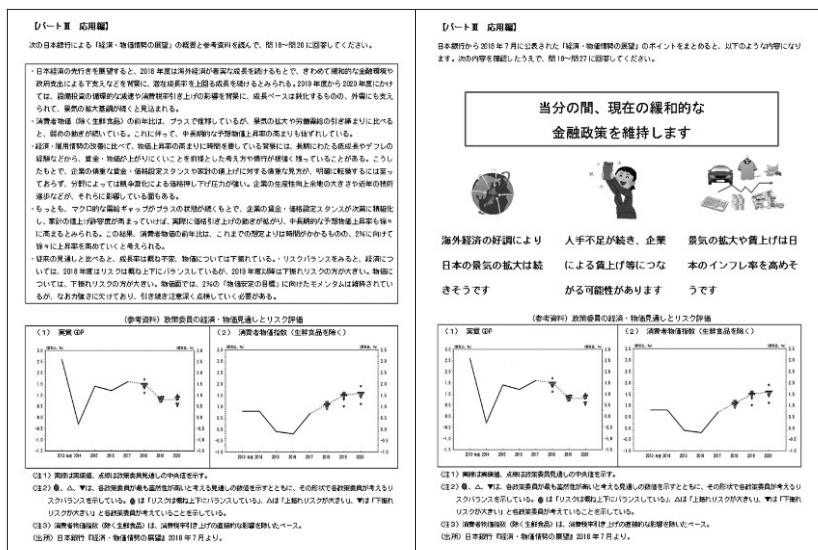
本節では、家計の金融リテラシーの向上がもたらす金融政策への影響、および中小企業経営者に対する金融リテラシー強化が金融システムに与えるポ

ジティブな影響について、筆者が関わったいくつかの調査を紹介しながら検証する。

### 3.1 家計の金融リテラシーの向上がもたらす金融政策への影響の検証

まずここでは家計の金融リテラシーの向上がもたらす金融政策への影響について、筆者が共同研究者とともに取り組んだ調査結果を紹介しながら検証する<sup>3)</sup>。筆者は共同研究者とともに5大学（国立2大学および私立3大学）の合計627名の学生に対して、金融リテラシー調査と物価や景気の予想に関する調査からなるアンケート調査を実施した。物価や景気の予想に関する調査にあたっては、日本銀行の「経済・物価情勢の展望」の概要（以下、通常版）を読んで回答する者と、BOEのVisual Summaryを参考にして筆者らが作成した簡易版を読んで回答する者とをランダムに発生させて、金融リテラシーの高低や通常版と簡易版の違いが予想（期待形成）に与える影響につい

図2 通常版(左側)と簡易版(右側)



3) 当該調査の詳しい内容については稿を別にする。

て検証している。なお金融リテラシーの高低については、9問中4問以下の正答者を低リテラシー、5～6問の正答者を中リテラシー、7問以上の正答者を高リテラシーとしている。また通常版と簡易版の違いのイメージは図2のとおりであり、記述統計量は表1のとおりである。

まずは表2と表3に基づいて、金融リテラシーと景気の予想の関係についてみていこう。表2は通常版もしくは簡易版を読んだうえで、日本銀行は今後景気が良くなると予想しているかを読み取る質問であった。みてのとおり通常版・簡易版ともに金融リテラシーが高まると、景気が良くなるという日本銀行の予想を読み取る傾向が見て取れる。ただし、全般的に通常版の方が

表1 記述統計量

	度数	平均正答数	標準偏差	標準誤差	最小値	最大値
通常＝低リテラシー	88	3.36	0.961	0.102	0	4
簡易＝低リテラシー	79	3.15	1.063	0.12	0	4
通常＝中リテラシー	133	5.5	0.502	0.044	5	6
簡易＝中リテラシー	154	5.53	0.501	0.04	5	6
通常＝高リテラシー	85	7.36	0.553	0.06	7	9
簡易＝高リテラシー	88	7.33	0.562	0.06	7	9
合計	627	5.42	1.656	0.066	0	9

表2 日本銀行による景気予想の理解

日本銀行は今後の景気は良くなると予想している **	そう思う	そう思わない	わからない	合計
通常＝低リテラシー	N 38	35	13	86
	% 44.2%	40.7%	15.1%	100.0%
通常＝中リテラシー	N 70	50	13	133
	% 52.6%	37.6%	9.8%	100.0%
通常＝高リテラシー	N 60	20	4	84
	% 71.4%	23.8%	4.8%	100.0%
簡易＝低リテラシー	N 32	32	15	79
	% 40.5%	40.5%	19.0%	100.0%
簡易＝中リテラシー	N 72	68	14	154
	% 46.8%	44.2%	9.1%	100.0%
簡易＝高リテラシー	N 52	27	9	88
	% 59.1%	30.7%	10.2%	100.0%
合計	N 324	232	68	624
	% 51.9%	37.2%	10.9%	100.0%

注)\*\*\*:  $p < 0.001$ , \*\*:  $p < 0.01$ , \*:  $p < 0.05$  (以下、同じ)

表 3 回答者自身の景気予想

日本は今後景気が良くなる		そう思う	そう思わない	わからない	合計
通常＝低リテラシー	N	31	43	12	86
	%	36.0%	50.0%	14.0%	100.0%
通常＝中リテラシー	N	52	64	17	133
	%	39.1%	48.1%	12.8%	100.0%
通常＝高リテラシー	N	28	46	10	84
	%	33.3%	54.8%	11.9%	100.0%
簡易＝低リテラシー	N	25	40	14	79
	%	31.6%	50.6%	17.7%	100.0%
簡易＝中リテラシー	N	55	82	17	154
	%	35.7%	53.2%	11.0%	100.0%
簡易＝高リテラシー	N	34	44	10	88
	%	38.6%	50.0%	11.4%	100.0%
合計	N	225	319	80	624
	%	36.1%	51.1%	12.8%	100.0%

「そう思う」を選ぶ割合が高く、また簡易版の方が金融リテラシーの階層が上がっても「そう思う」を選ぶ割合の増加が小さかった。簡易版のようなシンプルすぎる情報はかえって伝わりにくいのかかもしれない。なおカイ 2 乗検定を行ったところ、1% 水準で統計的に有意な差が認められた（以下、同じ）。

一方で、回答者自身の景気予想についてみたものが表 3 である。みてのとおり金融リテラシーの高低も通常版と簡易版の違いもほとんど影響を与えていない。日本銀行の景気の予想は回答者の予想にあまり影響を与えていないことがみてとれる。統計的に有意な差も認められなかった。

続いて、表 4 と表 5 に基づいて、金融リテラシーと物価の予想の関係についてみてみよう。表 4 は通常版もしくは簡易版を読んだうえで、日本銀行は今後物価上昇率が上昇すると予想しているかを読み取る質問であった。みてのとおり通常版・簡易版ともに金融リテラシーが高まると、物価上昇率の上昇という日本銀行の予想を読み取る傾向が見て取れる。ただし、景気の予想と異なり、全般的に簡易版の方が「そう思う」を選ぶ割合が高かった。簡易版の方が明確に「消費者物価指数の上昇率が高まりそうです」と書かれてお

表4 日本銀行による物価予想の理解

日本銀行は今後インフレ率が 上昇すると予想している ***		そう思う	そう思わない	わからない	合計
通常＝低リテラシー	N	36	27	23	86
	%	41.9%	31.4%	26.7%	100.0%
通常＝中リテラシー	N	60	48	25	133
	%	45.1%	36.1%	18.8%	100.0%
通常＝高リテラシー	N	42	33	8	83
	%	50.6%	39.8%	9.6%	100.0%
簡易＝低リテラシー	N	41	24	14	79
	%	51.9%	30.4%	17.7%	100.0%
簡易＝中リテラシー	N	90	39	25	154
	%	58.4%	25.3%	16.2%	100.0%
簡易＝高リテラシー	N	64	15	9	88
	%	72.7%	17.0%	10.2%	100.0%
合計	N	333	186	104	623
	%	53.5%	29.9%	16.7%	100.0%

表5 回答者自身の物価予想

今後インフレ率は上昇する *		そう思う	そう思わない	わからない	合計
通常＝低リテラシー	N	27	29	30	86
	%	31.4%	33.7%	34.9%	100.0%
通常＝中リテラシー	N	51	52	30	133
	%	38.3%	39.1%	22.6%	100.0%
通常＝高リテラシー	N	34	37	12	83
	%	41.0%	44.6%	14.5%	100.0%
簡易＝低リテラシー	N	26	29	24	79
	%	32.9%	36.7%	30.4%	100.0%
簡易＝中リテラシー	N	67	48	39	154
	%	43.5%	31.2%	25.3%	100.0%
簡易＝高リテラシー	N	44	27	17	88
	%	50.0%	30.7%	19.3%	100.0%
合計	N	249	222	152	623
	%	40.0%	35.6%	24.4%	100.0%

り、シンプルなメッセージが伝わったのであろう。また0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。

一方で、回答者自身の物価予想についてみたものが表5である。先述の景気の予想とは異なり、物価の予想については金融リテラシーが高まるほど、

表 6 日本銀行の景気判断に対する信認

日本銀行の景気判断への信頼		信頼	不信	合計
通常＝低リテラシー	N	44	22	66
	%	66.7%	33.3%	100.0%
通常＝中リテラシー	N	79	29	108
	%	73.1%	26.9%	100.0%
通常＝高リテラシー	N	44	26	70
	%	62.9%	37.1%	100.0%
簡易＝低リテラシー	N	45	11	56
	%	80.4%	19.6%	100.0%
簡易＝中リテラシー	N	91	39	130
	%	70.0%	30.0%	100.0%
簡易＝高リテラシー	N	46	25	71
	%	64.8%	35.2%	100.0%
合計	N	349	152	501
	%	69.7%	30.3%	100.0%

表 7 日本銀行の物価予想に対する信認

日本銀行の物価予想への信頼 *		信頼	不信	合計
通常＝低リテラシー	N	29	19	48
	%	60.4%	39.6%	100.0%
通常＝中リテラシー	N	68	24	92
	%	73.9%	26.1%	100.0%
通常＝高リテラシー	N	54	12	66
	%	81.8%	18.2%	100.0%
簡易＝低リテラシー	N	43	6	49
	%	87.8%	12.2%	100.0%
簡易＝中リテラシー	N	84	25	109
	%	77.1%	22.9%	100.0%
簡易＝高リテラシー	N	50	17	67
	%	74.6%	25.4%	100.0%
合計	N	328	103	431
	%	76.1%	23.9%	100.0%

物価の上昇を予想する割合が高まった。また簡易版の方がよりインフレ率の上昇を予想する割合が高かった。なお5%で統計的に有意な差が認められた。

以上の分析結果を確認すると、金融リテラシーの向上は日本銀行の景気や物価の見通しに対する理解を促す効果が期待される。一方で、簡易版の作成はよりシンプルに景気や物価の見通しが伝わる効果が期待される。ただし、

金融リテラシーの向上や簡易版の作成をもって、回答者自身の予想に十分な影響を与えられるかは明確ではない。

そこで以下では、日本銀行の予想と回答者自身の予想との関係についても分析を試みる。表6は日本銀行の景気判断と回答者の予想が一致している場合には「信頼」、一致していない場合には「不信」として、回答者の割合を階層別にまとめたものである。表6のとおり、通常版では中程度の金融リテラシーの回答者の信頼度が最も高く、簡易版では金融リテラシーの低い層の信頼度が最も高い。また全体的な傾向として金融リテラシーの高い層であればあるほど、日本銀行の景気判断に対する信頼度が低下する傾向がみてとれる。ただし、統計的に有意な差は認められなかった。

続いて表7は日本銀行の物価予想と回答者の予想について表6と同様に階層別にまとめたものである。表7を確認すると、通常版の回答者の場合は金融リテラシーが高まるほど日本銀行の物価予想に対する信頼度も高まるのに対し、簡易版の回答者の場合は金融リテラシーが高まるほど信頼度が低下しており、非常に興味深い結果となっている。日本銀行の物価予想を信頼してもらう意味では金融リテラシーの向上が重要である一方で、やはり金融リテラシーの低い層には簡易版の作成が有効なのであろう。なお5%水準で統計的に有意な差が認められた。

本項の内容をまとめると、日本銀行の景気や物価の見通しを国民に伝え、予想（期待形成）に影響を与えるには、情報の受け手側である国民の金融リテラシーの向上が求められることが示唆される。一方で国民の金融リテラシーの向上に取り組むだけでなく、BOEのVisual Summaryのようなわかりやすい意思疎通の方法についても検討する余地がある<sup>4)</sup>。

4) 本稿の予備的調査の内容を日本FP学会で発表した際に、討論者の家森先生から「簡易版の作成は読んでもらえるようにすることに価値があり、今回の調査のような強制的に読ませる環境では、簡易版の価値を過小評価しているのではないか」との的確かつ有益な指摘をいただいた。既述のとおり、Haldane (2017) は Visual summaryの公表によって、インフレーションレポートのヒット数が倍増したと指摘しており、簡易版の作成は伝わりやすいのみならず、読んでもらえるようになる効果も期待できる。

### 3.2 中小企業経営者の金融リテラシーが企業業績に与える影響の検証

本項では経営者の金融リテラシーが中小企業経営に与える影響を考察することで、中小企業経営者に対する金融リテラシー強化が金融システムに与える影響について検証してみたい<sup>5)</sup>。

家森・北野（2017）では、中小企業の経営者に対して業績や経営管理の状況、経営者自身の能力や金融リテラシーについてWebアンケート調査を実施し、3000 人からの回答を得た。家森・北野（2017）の調査結果は、金融・財務指標の把握と企業業績の間に関係があることを示している。表 8 のとおり、自社の自己資本比率について「わからない」と回答した経営者の企業は、「2 期連続黒字」の割合がプラスの自己資本比率を把握している経営者

表 8 自己資本比率の把握と企業業績

自己資本比率		直近の当期純利益の状況				合計
		2期連続黒字	赤字から黒字	黒字から赤字	2期連続赤字	
0～20% 未満	N	206	48	50	111	415
	%	49.6%	11.6%	12.0%	26.7%	100.0%
20% 以上 40% 未満	N	115	23	20	35	193
	%	59.6%	11.9%	10.4%	18.1%	100.0%
40% 以上 60% 未満	N	47	17	13	26	103
	%	45.6%	16.5%	12.6%	25.2%	100.0%
60% 以上	N	115	17	33	45	210
	%	54.8%	8.1%	15.7%	21.4%	100.0%
債務超過	N	15	19	7	73	114
	%	13.2%	16.7%	6.1%	64.0%	100.0%
わからない	N	876	181	201	707	1965
	%	44.6%	9.2%	10.2%	36.0%	100.0%
合計	N	1374	305	324	997	3000
	%	45.8%	10.2%	10.8%	33.2%	100.0%
		値	自由度	漸近有意確率（両側）		
Pearsonのカイ 2 乗		127.838	15	0.000		
尤度比		133.170	15	0.000		
線型と線型による連関		26.931	1	0.000		
有効なケースの数		3000				

5) 本項の内容は家森・北野（2017）、北野・山崎（2018）、および北野（2019）を再構成したものである。



の企業よりも低く、「2期連続赤字」の割合が高くなっている。経営者による自己資本比率の把握が企業業績に有意な影響を与えていることがわかる。一方で自己資本比率についてはプラスでさえあれば（債務超過でなければ）、自己資本比率の水準そのものが企業業績に与える影響はあまり明確ではない。企業の成長段階や置かれた状況によって適切な資本構成が異なるためであろう。いずれにせよ、経営者がプラスの自己資本を維持・把握する程度の金融リテラシーを有していることが重要と考えられる。

次に表9から経営計画の策定状況と企業業績との関係を検証する。表9のとおり、経営計画の策定状況は企業業績に有意な影響を与えている。特に計数の入った経営計画の策定状況について「わからない」と回答した経営者の企業は、「2期連続黒字」の割合において最も低く、「2期連続赤字」の割合において最も高くなっている。また「経営者の頭の中にはあるが、具体的な

表9 経営計画の策定状況と企業業績

計数の入った経営計画の策定状況		直近の当期純利益の状況				合計
		2期連続黒字	赤字から黒字	黒字から赤字	2期連続赤字	
銀行にも提出した経営計画がある	N	72	22	20	35	149
	%	48.3%	14.8%	13.4%	23.5%	100.0%
銀行には提出していないが経営計画はある	N	85	15	18	25	143
	%	59.4%	10.5%	12.6%	17.5%	100.0%
計数の入っていない大まかな経営計画は作成している	N	91	42	19	45	197
	%	46.2%	21.3%	9.6%	22.8%	100.0%
経営者の頭の中にはあるが、具体的な作成はしていない	N	253	60	56	158	527
	%	48.0%	11.4%	10.6%	30.0%	100.0%
経営計画はない	N	651	116	158	519	1444
	%	45.1%	8.0%	10.9%	35.9%	100.0%
わからない	N	222	50	53	215	540
	%	41.1%	9.3%	9.8%	39.8%	100.0%
合計	N	1374	305	324	997	3000
	%	45.8%	10.2%	10.8%	33.2%	100.0%
		値	自由度	漸近有意確率（両側）		
Pearsonのカイ2乗		79.604	15	0.000		
尤度比		76.473	15	0.000		
線型と線型による連関		31.807	1	0.000		
有効なケースの数		3000				

作成はしていない」や「経営計画はない」と回答した経営者の企業も30%以上が「2期連続赤字」であり、何らかの形で経営計画を作成している経営者の企業の20%前後の数値との違いが目立つ。企業における経営計画の策定は個人におけるライフプランの作成といえ、経営者の金融リテラシーの高さと一定程度の相関があると考えられる。

以上で確認してきたように、中小企業における資本政策の有無と経営計画の策定状況は、経営者の金融リテラシーを代理しているにとらえることができる。それでは資本政策を考えたり、経営計画を策定したりするような中小

表10 経営者になる前の準備状況と自己資本比率

経営者になるための準備状況	自己資本比率							
		0～20%未満	20%以上40%未満	40%以上60%未満	60% 以上	債務超過	わからない	合計
以前つとめていた会社が倒産やリストラなどのためにやむを得ず、起業や転職をした	N	62	17	10	21	18	190	318
	%	19.5%	5.3%	3.1%	6.6%	5.7%	59.7%	100.0%
経営者になることを目指して準備をしていた	N	109	82	31	69	30	374	695
	%	15.7%	11.8%	4.5%	9.9%	4.3%	53.8%	100.0%
創業者向け・将来の経営者向けのセミナーに参加した	N	23	12	8	4	6	36	89
	%	25.8%	13.5%	9.0%	4.5%	6.7%	40.4%	100.0%
同様の事業を行っている会社で経験を積んだ	N	76	54	23	49	28	292	522
	%	14.6%	10.3%	4.4%	9.4%	5.4%	55.9%	100.0%
貴社の社内で経験を積んだ	N	47	32	22	28	21	129	279
	%	16.8%	11.5%	7.9%	10.0%	7.5%	46.2%	100.0%
貴社の取引先・親会社等での経験を積んだ	N	20	11	4	9	10	48	102
	%	19.6%	10.8%	3.9%	8.8%	9.8%	47.1%	100.0%
独学や学校等で必要な知識を身につけた	N	51	22	17	26	15	174	305
	%	16.7%	7.2%	5.6%	8.5%	4.9%	57.0%	100.0%
銀行に相談に行った	N	11	10	4	11	6	44	86
	%	12.8%	11.6%	4.7%	12.8%	7.0%	51.2%	100.0%
元手となる自己資金を貯金した	N	39	25	13	37	9	108	231
	%	16.9%	10.8%	5.6%	16.0%	3.9%	46.8%	100.0%
親族等の理解や支援を得た	N	41	17	12	26	10	147	253
	%	16.2%	6.7%	4.7%	10.3%	4.0%	58.1%	100.0%
その他の準備をした	N	47	15	8	25	12	169	276
	%	17.0%	5.4%	2.9%	9.1%	4.3%	61.2%	100.0%
特別な準備をしなかった	N	94	25	13	42	26	833	1033
	%	9.1%	2.4%	1.3%	4.1%	2.5%	80.6%	100.0%

企業経営者はどのように育成できるのであろうか。表10は経営者になる前の準備状況と自己資本比率との関係をみたものである。自己資本比率の水準について「わからない」と回答した割合が最も低いのが、「創業者向け・将来の経営者向けのセミナーに参加した」の40.4%である。逆に「わからない」と回答した割合が最も高いのが、「特別な準備をしなかった」の80.6%となっている。また表11は経営者になる前の準備状況と経営計画の策定状況との関係をみたものである。経営計画の策定状況についても「創業者向

表11 経営者になる前の準備状況と経営計画の策定状況

経営者になるための準備状況	経営計画の策定状況						
	銀行にも提出した経営計画がある	銀行には提出していないが経営計画はある	計数の入っていない大きな経営計画は作成している	経営者の頭の中にはあるが、具体的な作成はしていない	経営計画はない	わからない	合計
以前つとめていた会社が倒産やリストラなどのためにやむを得ず、起業や転職をした	N	11	8	24	70	170	35
	%	3.5%	2.5%	7.5%	22.0%	53.5%	11.0%
経営者になることを目指して準備をしていた	N	63	56	78	179	247	72
	%	9.1%	8.1%	11.2%	25.8%	35.5%	10.4%
創業者向け・将来の経営者向けのセミナーに参加した	N	12	18	10	23	24	2
	%	13.5%	20.2%	11.2%	25.8%	27.0%	2.2%
同様の事業を行っている会社で経験を積んだ	N	40	29	60	128	231	34
	%	7.7%	5.6%	11.5%	24.5%	44.3%	6.5%
貴社の社内で経験を積んだ	N	32	26	30	76	98	17
	%	11.5%	9.3%	10.8%	27.2%	35.1%	6.1%
貴社の取引先・親会社等での経験を積んだ	N	11	12	15	25	32	7
	%	10.8%	11.8%	14.7%	24.5%	31.4%	6.9%
独学や学校等で必要な知識を身につけた	N	18	21	36	82	129	19
	%	5.9%	6.9%	11.8%	26.9%	42.3%	6.2%
銀行に相談に行った	N	18	8	7	13	35	5
	%	20.9%	9.3%	8.1%	15.1%	40.7%	5.8%
元手となる自己資金を貯金した	N	13	22	31	53	96	16
	%	5.6%	9.5%	13.4%	22.9%	41.6%	6.9%
親族等の理解や支援を得た	N	13	16	24	73	101	26
	%	5.1%	6.3%	9.5%	28.9%	39.9%	10.3%
その他の準備をした	N	12	12	33	76	96	47
	%	4.3%	4.3%	12.0%	27.5%	34.8%	17.0%
特別な準備をしなかった	N	18	19	23	82	564	327
	%	1.7%	1.8%	2.2%	7.9%	54.6%	31.7%

け・将来の経営者向けのセミナーに参加した」回答者は、「わからない」(2.2%)や「経営計画はない」(27.0%)と回答した割合が最も低い。逆に「特別な準備をしなかった」回答者は、「わからない」(31.7%)や「経営計画はない」(54.6%)と回答した割合が最も高い。

これらの数字が創業者向け・将来の経営者向けのセミナーの教育効果として十分なものであるかについては議論の余地があるかもしれないが、少なくとも金融リテラシーの高さを代理していると考えられる資本政策の有無や経営計画の策定に対して、ポジティブな影響を与えている可能性が指摘できる。ただし表10および表11のとおり、現状ではこうした創業者・経営者向けセミナーを受講した経験者はわずか3%(3000人中89人)である。「特別な準備をしなかった」が34%(3000人中1033人)とほぼ3人に1人を占めている現状も含めて、十分な訓練を受けていない創業者や後継者が経営している中小企業が相当数存在することが見て取れる。中小企業経営者に対して金融リテラシーを向上させるような教育機会を与えることは、中小企業の経営改善に寄与しうる。例えば地域金融機関がこのような中小企業経営者に対する経営者教育プログラムを提供することは、リレーションシップバンキングの一形態となりうるのではないかと考える<sup>6)</sup>。地域金融機関が中小企業経営者に対して経営者教育プログラムを提供することで中小企業の経営改善や経営革新をもたせれば、地域の雇用の拡大や質の向上につながり、ひいては地域の活性化にもつながりうる<sup>7)</sup>。また中小企業による経営改善や経営革新は、地域金融機関自身にとっても資産の質の改善や収益機会の拡大にもつながりうる<sup>8)</sup>。

6) 地域金融機関による経営者教育の取り組み事例として、北野(2019)では金沢信用金庫による「きんしん経営塾」の効果を検証しているので、参照されたい。

7) 北野(2019)における「きんしん経営塾」の効果の検証においては、経営塾の受講企業は非受講企業(景気動向調査の対象企業204社)との比較上、人材育成の強化や多様な人材の確保、賃金等の上昇の項目について積極的に取り組んでいることが統計的に認められた。

8) 北野(2019)では金沢信用金庫の内部資料に基づいて、きんしん経営塾の取り組みが融資の実行や預金の獲得という形で取引の拡大につながっていたことも確認している。

#### 4. むすびにかえて

本稿ではここまで海外の先行研究等に基づいて金融リテラシーがもたらす効果について、家計と中央銀行とのコミュニケーションの改善、および中小企業の経営改善もしくは経営革新の観点から論じてきた。学生を対象としたアンケート調査から金融リテラシーの向上は日本銀行の景気や物価の展望に対する理解をうながし、回答者自身の予想にも影響を与えうることが示唆された。また中小企業経営者の金融リテラシーの向上は、資本政策や経営計画の策定への影響を通じて、業績の改善や安定等に資する可能性も示唆された。中小企業の経営改善や経営革新は地域経済の活性化につながるだけでなく、地域金融機関自身にもポジティブなフィードバックが期待される。

一方で、家計や中小企業経営者の金融リテラシーの向上は、中央銀行や地域金融機関のコミュニケーション能力の向上が求められることにもつながる。金融リテラシーの高い学生ほど日本銀行の予想を理解していたが、その判断を信頼するかどうかは別の問題となっていた。また表 10 や表 11 をみるかぎり、経営者になる前の準備として「銀行に相談に行った」回答者の自己資本比率の把握状況や、経営計画の策定状況は芳しくない。金沢信用金庫の取引先を分析した山崎・北野（2019）では売上を伸ばしている企業ほどメインバンクを変更する傾向がみられ、金融リテラシーや成長意欲のある中小企業経営者ほど地域金融機関の提供するサービスをよりシビアに判断するのかもしれない。ただし金融サービスの質の向上を促すことは、金融リテラシー教育の主要な目的の1つとしてもともと期待されていたものである<sup>9)</sup>。そういう意味では、金融サービスの質の向上を促す範囲が、中央銀行のコミュニケーション戦略や、地位金融機関によるリレーションシップバンキングのあり方にも拡大しただけなのかもしれない。

いずれにせよ、本稿が示した金融リテラシーの向上がもたらす可能性につ

---

9) 金融経済教育研究会（2013）は「利用者の金融リテラシーが向上し、利用者の選別の目が確かなものとなってくれば、より良い金融商品が普及していくことが期待される」としている。

いては、今後より厳密な検証が求められる。本稿を通じて金融リテラシー教育に関する研究の喚起につながれば幸いである。

参考文献：

- 北野友士（2018）「イングランド銀行によるコミュニケーション戦略の現状と課題」『経済経営論集』第 60 巻第 1 号，pp. 47-63。
- 北野友士・山崎泉（2018）「地方創生に向けた地域金融の役割—経営者教育の持つ可能性—」『個人金融』第 13 巻第 2 号，pp. 71-82。
- 北野友士（2019）「地域金融機関による経営者教育が企業経営に与える影響の検証—金沢信用金庫による取り組み事例—」『信金中金月報』第 18 巻第 6 号，pp. 54-77。
- 金融経済教育研究会（2013）「金融経済教育研究会報告書」
- 安田武彦（2014）「中小企業政策情報の中小企業への認知普及—小規模企業を対象にした考察」，*RIETI Discussion Paper Series*, 14-j-049。
- 山崎泉・北野友士（2019）「北陸新幹線の開業効果と中小企業経営—金沢信用金庫の取引先への調査から—」『実践経営学研究』第 11 号，pp. 205-214。
- 家森信善・北野友士（2017）「中小企業経営者の経営能力と金融リテラシー—2016 年調査の概要—」，*RIEB Discussion Paper Series*, DP2017-J02。
- Adomako, S. and A. Danso (2014), "Financial Literacy and Firm Performance: The moderating role of financial capital availability and resource flexibility," *International Journal of Management and Organizational Studies*, Vol. 3, No. 4, pp.1-15.
- Atkinson, A. (2017), "Financial Education for MSMEs and Potential Entrepreneurs", OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 43, OECD Publishing, Paris.
- Biji, H. K. (2012), "Financial Literacy: An Essential Tool for Empowerment of Women through Micro-finance," *Stud Home Com Sci*, Vol. 6, No.2, pp.77-85.
- Brooks, W., K. Donovan, and T. R. Johnson (2015), "Local Knowledge and Managerial Capital: Evidence from Kenyan Microenterprises," (<https://wpcarey.asu.edu/sites/default/files/uploads/departement-economics/donovan-localknowledgeandmanagerialcapital-evidencefromkenyanmicroenterprises.pdf> (2016 年 8 月 31 日閲覧)).
- Bruhn, M. and B. Zia (2011), "Stimulating Managerial Capital in Emerging Markets: The Impact of Business and Financial Literacy for Young Entrepreneurs," *Policy*

- Research Working Paper*, No. 5642, The World Bank Development Research Group Finance and Private Sector Development Team.
- Cole, S. J., (2018), "The effectiveness of central bank forward guidance under inflation and price-level targeting," *Journal of Macroeconomics*, No.55, pp.146–161.
- Drexler, A., G. Fischer, and A. Schoar (2014), "Keeping it Simple: Financial Literacy and Rules of Thumb," *American Economic Journal: Applied Economics*, Vol. 6, Issue 2, pp.1–31.
- Gerko, E. and H. Rey, (2017), "Monetary policy in the capitals of capital," *Journal of the European Economic Association*, Vol.15, No.4, pp.721–745.
- Honkapohja, S. and K. Mitra, (2015), "Comparing inflation and price-level targeting: The role of forward guidance and transparency," *Bank of Finland Research Discussion Paper*, 9/2015,  
(<https://pdfs.semanticscholar.org/1c7c/6a1cb4053b79c0a39d0ee394c438e5f6bf20.pdf>  
(2018年4月13日閲覧)).
- Haldane, A. G., (2017), "Everyday Economics - speech by Andy Haldane," (<https://www.bankofengland.co.uk/speech/2017/andy-haldane-speech-during-regional-visit>  
(2018年4月10日閲覧)).
- , (2018), "Climbing the Public Engagement Ladder, speech by Andy Haldane," (<https://www.bankofengland.co.uk/speech/2018/andy-haldane-royal-society> (閲覧日 2018年4月27日)).
- Morgan, J. and B. Sheehan, (2015), "The concept of trust and the political economy of John Maynard Keynes, illustrated using central bank forward guidance and the democratic dilemma in Europe," *Review of Social Economy*, Vol.73, No.1, pp.113–137.
- Oxford Economics, (2013), "Forward guidance - what does it mean and will it work," *Economic Outlook*, Vol. 37, No.4, pp.14–21.
- Plakalovic, N. (2015), "Financial Literacy of SMEs Managers," Management, Knowledge and Learning Joint International Conference 2015, pp.409–416.
- Smith, A. L. and T. Becker, (2015), "Has forward guidance been effective?" Federal Reserve Bank of Kansas City, *Economic Review*, Vol.100, No.3, pp.57–78.
- Visco, I. (2015), "Special Governors' session on advancing financial literacy through policy and research - Remarks by Ignazio Visco, Governor of the Bank of Italy," Harnessing financial education to spur entrepreneurship and innovation," 3rd

OECD/GFLEC Global Policy Research Symposium to Advance Financial Literacy,  
Paris, May 7, 2015.

Winkelmann, L., (2016), "Forward guidance and the predictability of monetary policy:  
a wavelet-based jump detection approach," *Journal of Royal Statistical Society  
Applied Statistics Series C*, Vol.65, part2, pp.299–314.

(きたの・ゆうじ／経済学部准教授／2019 年 11 月 8 日受理)



## The Effect of Improvement of Financial Literacy on Monetary Policy and Financial Systems

KITANO Yuji

### Abstract :

Recently, financial education is being encouraged in Japan. However in other countries, various types of educational programs for financial literacy have been developed for some time now. For example, the Bank of England has been making efforts for improving communication strategies regarding public financial literacy. On the other hand, the OECD or World Bank has recognized the importance of financial literacy amongst SMEs' managers. Thus, this paper examines the effect of improvement of personal financial literacy on monetary policy, and the relationship between the managers' financial literacy and the SMEs' performance.

The author has conducted two types of research. One is a questionnaire for 627 students from 5 universities. The questionnaire consists of a financial literacy survey and questions about expectations on economy and inflation in the near future. According to the research, the improvement of personal financial literacy could encourage the public to understand the Bank of Japan's view of future economy and inflation. In addition, simplified illustrations like the BOE's "visual summary" could help financially illiterate people understand the BOJ's views and policy.

The other one is a survey for 3,000 managers of SMEs about their financial literacy and business performance. Based on this survey, the managers who maintain and understand positive capital ratio or have a medium range management plan, tend to run their business well. Understanding the capital ratio or making their management plan relates to financial literacy. In addition, respondents who have joined seminars for entrepreneurs tend to be interested in their capital ratio and medium

range management plan. In other words, financial training programs for the SME managers would indeed improve their performance.

The conclusion is that the improvement of individual or managers' financial literacy could have positive effects on monetary policy and financial systems. However, the potential of the effect of financial education may have been demonstrated by following research.