

行動経済学の金融教育への応用の重要性

平成 24 年 3 月

金融広報中央委員会

(事務局: 日本銀行情報サービス局内)

行動経済学の金融教育への応用の重要性*

【要旨】

2008年9月のリーマン・ブラザーズの経営破綻に伴う金融危機の発生以降、海外の金融教育の進展は、量的な拡大のみならず、教育効果の向上など質的な面にも及んでいる。中でも近年著しい発展を遂げている行動経済学に基づいて消費者の金融行動を分析し、そこから得られる知見を金融教育にフィードバックすることで、教育効果の向上を図ろうとする動きが拡大してきている。

本稿では、このような最近の海外の動向に着目し、行動経済学の金融教育への応用の重要性について論じている。

まず、第1章「金融行動における行動バイアス」では、消費者の金融行動にみられる不合理行動のパターンを列挙するとともに、そのメカニズムを行動経済学の知見に基づいて説明している。

次に、第2章「行動経済学と金融教育の関係」では、金融教育を効率的に推進していくためには、不合理行動の発生をも念頭においた教育アプローチが求められていることを示している。その際、金融教育の普及促進や効果改善を図るために、行動経済学の応用に対する期待が高まりつつあることや、行動経済学で用いられている消費者の意思決定プロセスと金融教育の関係といった観点から検討を行っている。

最後の第3章「海外における行動経済学の金融教育への応用」では、行動経済学の知見を金融教育に採り入れる動きが海外主要国で広がりつつあることを、例を挙げて説明している。すなわち、行動経済学の金融教育への応用を国家戦略上の課題と位置付けている国々の動向や、英国が積極的に取り組んでいる先進的な応用例を紹介している。また、参考になりうる事例として、米国の401(k)制度改革への応用例も紹介している。

* 本稿は、金融広報中央委員会事務局において企画役を務める福原敏恭(日本銀行情報サービス局企画役)が取りまとめた。

(はじめに)

2008年秋のリーマン・ブラザーズの経営破綻等に伴う金融危機の発生を契機として、消費者の金融リテラシー向上の必要性が改めて認識され、多くの国々において、国家戦略の策定を始めとした金融教育¹の強化が進められつつある²。

この間、金融危機以降の海外の金融教育の進展は、量的な拡大のみならず、教育効果の向上などの質的な面にも及んでいる。中でも近年著しい発展を遂げつつある行動経済学に基づいて消費者の金融行動を分析し、そこから得られた知見を金融教育にフィードバックすることで、教育効果の向上を図ろうとする動きが拡大してきている。

本稿では、このような行動経済学の金融教育への応用を巡る最近の海外の動向に着目し、「なぜ行動経済学の金融教育への応用が求められているのか」という論点に絞って検討する。

なお、本稿に引続き、行動経済学の金融教育への具体的な応用方法を検討する論文「行動経済学の金融教育への具体的な応用」(仮題)を作成予定である。

1. 消費者の金融行動における行動バイアス

本章では、行動経済学の金融教育への応用の重要性を論ずるための準備段階として、消費者の金融行動にみられる不合理行動のパターンを列挙し、そのメカニズムを行動経済学の知見に基づいて説明する。

(1) 消費者の金融行動と行動経済学の関係

従来の金融教育では、消費者は必要な情報・知識さえあれば、自らの意思によって、ニーズに見合った合理的な意思決定や行動ができるということを暗黙の前提とすることが多かった。合理性を仮定した消費者理論は、伝統的な経済学で広く用いられるアプローチであり、消費者に関連する金融経済の制度設計の根幹をなす考え方でもある。

¹ 金融広報中央委員会などわが国では、「金融教育」といった場合、主に学校・幼稚園における生徒・学生向けの教育活動を指し、一般成人向けを対象とした活動は、「金融知識普及活動」として区別される場合が多い。一方、海外では、両者を合わせて「金融教育」と呼ぶことが多く、海外事例を多く参照する本稿でも、海外の用法に従うこととする。

² 金融広報中央委員会(2010)参照。

一方、実際の消費者行動をみると、経済合理性だけでは説明できない、一見不合理ともいえる意思決定がしばしば観察されている。この点、近年発展の著しい行動経済学では、心理学や社会学の考え方を経済学に採り入れることによって不合理行動の分析を行い、不合理行動にも一定のメカニズムや規則性が存在することを明らかにした。

行動経済学では、消費者が意思決定を行う際に生ずる、規則性のある判断の偏り（バイアス）を「行動バイアス」と呼ぶことが多い³。最近の研究によれば、行動バイアスは、下記の四つの条件が揃うと発生しやすくなることが判明している⁴。

意思決定に複雑な情報処理を伴う場合
意思決定にリスクや不確実性が伴う場合
意思決定の結果が現在と将来の利益の双方に影響を及ぼす場合
意思決定により何らかの見返りが期待できる場合

消費者が貯蓄・投資など金融取引を行う際の意思決定環境は、まさに上記4条件全てに合致しやすい傾向がみられ、金融行動と行動バイアスの間に密接な関係があることがわかる。すなわち、消費者が金融取引を行う際には、複雑かつ多様な金融商品を理解し、商品同士の比較・検討を行った上で、総合的な判断を下す必要がある。また、金融商品の中には、長期間に亘る資金運用や住宅ローンなど、リスクを伴うものが数多くある。

さらに、近年の金融商品を巡る環境変化によって、金融商品の選択肢の拡大や利便性の向上が図られる一方で、消費者に要求される情報収集や判断能力が高度化しつつあるほか、金融商品によっては、取引に付随するリスク・リターン関係を正確に理解することが難しくなっている。上記4条件に照らすと、こうした環境変化は、金融取引に伴う行動バイアス発生の問題を一層深刻化する方向に作用している可能性がある。

（2）行動回避・先送りに関連する行動バイアス

次に、消費者の金融行動において生じやすい不合理行動やその背景にある行動バイアスを具体的に説明する⁵。まず本節(2)では、実行すべき金融行動

³ 山岡・浅野（2011）参照。

⁴ Princeton University, FINRA Investor Education Foundation（2007）参照。

⁵ 本章では、説明の簡単化のために、行動バイアスから生ずる問題点に絞って議論しているが、行動バイアスは、直感による迅速な判断など、消費者行動の効率化に役立つ側面もある。こうした論点については、第2章(2)の議論を参照。

の存在を認識していながら、行動を起こすことを回避したり、先送りしてしまうケースについて述べる。また次節(3)では、消費者が、経済合理性から逸脱した意思決定を下してしまう心理メカニズムについて説明する⁶。

なお、本章では説明の便宜上、不合理行動を二つに分けて論じているが、実際の金融行動では、金融取引の種類や意思決定環境などの違いによって、影響する行動バイアスの種類や強度などが変わり得ることに、留意が必要である⁷。

イ. 情報過多・選択肢過多

消費者は、金融商品の購入に当たり、様々な情報を収集した上で、数多くある商品の中から、自己ニーズに見合った金融商品を選択することが求められている。しかし、現実には、近年の金融商品の複雑化や、金融経済環境の変化、ライフスタイルの多様化などが、消費者が収集・処理すべき情報量や、金融商品・金融機関の選択肢を増加させているほか、金融商品によっては、取引に付随するリスク・リターン関係を正確に理解することが難しくなっている。さらに、ライフ・プランニングによる資金計画においても、将来の不確実性を避けることができない。このため、消費者が商品選択を行おうとしても、単純明快な最適解が存在しなかったり、選択肢を簡単に絞り切れず、判断に迷ってしまうケースも多くなっている。

また、消費者が合理的であれば、金融商品や金融機関などの選択肢が増えれば、それだけ自分のニーズにマッチした商品選択ができやすくなるはずである。しかし、実際には、商品性の複雑化によって、選択すべき項目数が増えたり、一つの項目の中で提示されている選択肢数が多すぎたりすると、消費者は、無意識のうちに選択を遅らせたり、「選択をしない」という判断を行ったりしてしまう傾向がある。

消費者がこのような行動パターンに陥りやすい状態を、行動経済学では「情報過多」ないし「選択肢過多」と呼んでおり、その背後には、複雑な思考プロセスを回避しようとする行動バイアスが無意識のうちに働いていると

⁶ こうした分類方法は、オーストラリア国家戦略 ASIC (2011a) による。なお、同国国家戦略における原文は、金融行動の回避・先送りが、disengagement、経済合理性から逸脱した意思決定は、less-than-optimal choices である。

⁷ 厳密に言えば、金融行動と行動バイアスの関係を実証結果などで検証すべきであるが、そうした作業は本稿の域を超えるので、巻末参考文献などを参照のこと。

されている⁸。

なお、「情報過多」の状態に陥った消費者は、追加的に情報を入手しようという意欲を失っているため、金融教育に無関心となりがちである。また、こうした事態に陥った消費者に追加的に情報提供を行ったとしても、思考プロセスの更なる複雑化を招くだけで、行動先送りを回避する手助けにはならないことが多い。

ロ．現状維持バイアス

消費者は、たとえ上記のような情報過多・選択肢過多の状態に陥らなくとも、何もしないこと、つまり現状維持を無意識に選択してしまう傾向がある。行動経済学では、これを「現状維持バイアス」と呼んでいる。以下では現状維持バイアスに分類される二つのタイプの行動バイアスを紹介する。

第一の行動バイアスは、「損失回避」と呼ばれるものである。「損失回避」とは、利益を得た時の喜びの感情よりも、同額の損失を被ったときの悲しみの方が、より強く感じる傾向のことである。「損失回避」を金融商品の購入を検討している消費者の心理状況に当てはめると、金融商品購入や獲得収益から得られる喜びの感情よりも、万が一選択ミスを犯した時に生ずる悲しみや後悔の念など心理的ダメージの方をより重く捉える心理状態に相当する。このような心理メカニズムが存在するため、リスクのある金融取引の機会が与えられた場合に、消費者は現状維持を選択し、取引を見送る場合がみられる⁹。

第二の行動バイアスは、「近視眼的行動」と呼ばれるものである。これは、貯蓄・投資行動など、取引実行時点と終了時点との間の時間差が大きい場合に顕著になりやすい。「近視眼的行動」とは、目先の利益に囚われるあまり、長期的にみると自分に不利益となる行動を選択してしまったり、逆に、目先の労力や心理的な負担を避けるために、長期的には自分のためになる金融行動を回避・先送りしてしまったりする心理的傾向である。

なお、消費者の現状維持バイアスは、金融教育上も問題となり得る。例えば、金融教育から受けられる様々なメリットを知っている消費者でも、金融教育に参加するための比較的小さな負担（申込手続きや資料入手、セミナー

⁸ こうした状態は、「選択麻痺」ないし「決定回避」とも呼ばれる。山岡・浅野（2011）参照。

⁹ こうした心理傾向を「後悔回避」と呼ぶことがある。また、状況によっては選択を他人に委ねることで、失敗した場合の心理的負担を軽減しようとする場合もある。山岡・浅野（2011）参照。

ー参加のための交通費等 が心理的な重荷となり、金融教育への参加を見送ってしまう場合がある。

(3) 経済合理性から逸脱した意思決定に関する行動バイアス

イ. 自信過剰傾向

海外で実施された金融スキル調査の結果をみると、消費者には自己の金融スキルを過大評価してしまう傾向があることが示されている¹⁰。すなわち、自分の金融スキルには問題がないと回答した消費者の多くが、同時に行われた複利計算や債券の価格・利回りに関する設問など、金融スキルを客観的に測定する設問では、低位の正答率に留まっている¹¹。

「自信過剰」が生ずる背景には、消費者は、自分でも気がつかないうちに、物事の成否などを自分の都合の良いように解釈し易いことが影響している。例えば、物事が成功した場合、自分の実力によるものと考えがちになる反面、失敗した場合は、偶然やアクシデントの発生などの外的要因に帰する傾向がある¹²。

このような「自信過剰」傾向は、消費者の金融行動にも広範な影響を及ぼしている。幾つか例を挙げると、手数料を考慮しないまま、金融商品の売買を短期間に繰り返し、手数料支払いが嵩んでしまうケース、疾病・事故等の発生リスクを過小評価し、保険・年金等によるリスク・ヘッジを十分に行わないケース、長期間継続する必要がある貯蓄計画などで、自己規律や行動能力の問題を軽視したために、途中で挫折してしまうケース、などがある。

なお、「自信過剰」に陥っている消費者は、自分の金融リテラシーや判断能力の不足を認識できていないため、金融教育の必要性を軽視してしまい、セミナー参加や情報提供などに、無関心・無反応な態度をとりがちとなる。

ロ. 損失回避傾向

前節(2)でも紹介した「損失回避」傾向は、合理的な意思決定を阻害する

¹⁰ OECD (2005) 参照。

¹¹ 米国のベースライン調査では、金融に関連する計算能力について調査が行われているが、自己評価で最高点をつけた回答者の48%が金利や物価上昇率に関する計算問題を解くことができなかったとの結果が示されている。

¹² こうした自分に都合のよい解釈を無意識のうちする傾向を「自己奉仕バイアス」と呼ぶ。川西(2010)参照。

要因ともなり得る。ここでは、投資行動で思い切った「損切り」ができないケースを例に説明する。消費者が損失がでている投資案件を抱えている場合、合理的に考えれば、損失が拡大することを抑制するために、早めに投資を終わらせるはずである（これを「損切り」という）。しかし、実際には、消費者の多くが、損切りの実行を躊躇したり、損失をとり返そうとして、却って、投資の継続や追加投資を選択するケースが多くみられる。

簡単に「損切り」に踏み切れないのは、消費者は、損失発生時の心理的苦痛が、収益発生時のプラスの感情を上回ることを知っているため、無意識に「損切り」を先延ばしてしまうためである。また、以下に説明するように、損失発生確率が大きいとみられる場合には、消費者は通常時に比べ、危険選好的な行動をとる傾向があり、これが、投資継続や追加投資といった行動につながっている。

詳細は専門書に譲るが、行動経済学では、投資行動など、行動の結果に不確実性が伴う場合の意思決定では、心理要因の影響によって、選択される行動が大きく影響を受ける傾向があることを理論的に示している¹³。これを上記の投資の例で説明すると、消費者は、「投資を継続するか、終了するか」という意思決定を行う際には、採り得る行動の選択肢毎に、行動の結果生ずる経済的な収益・損失のみならず、それに付随する喜び、悲しみといった感情面の動きを加えた主観的な価値に基づいて、評価を行う。

また、各選択肢の発生確率についても、数学的に導かれる確率がそのまま用いられるのではなく、消費者の感じ方に基づく重み付けがされたものによって、価値評価が行われる。こうした心理メカニズムが働くことで、状況によっては、消費者が通常よりも危険選好的となり、投資継続や追加投資といった行動を選択する場合が生じうる。

なお、米国の実証研究によると、定年退職者の損失回避傾向は、平均的な消費者に比べて約5倍も高いという調査結果が報告されている。少子高齢化が多く先進国で急速に進展しつつある状況下、公的年金制度改革による政府から家計への金融リスクの移転の可能性や、長寿化リスク対策の必要性などを踏まえ、消費者の特性やニーズに応じた金融教育を展開していく上で、今後更なる金融行動分析が求められている¹⁴。

¹³ 行動経済学で、プロスペクト理論と呼ばれる理論である。なお、本項目の説明に当たっては、真壁（2011）、川西（2010）を参考にした。

¹⁴ Benartzi（2010）参照。なお、翁・北村（2011）でも、高齢者の金融行動と金融教育の関係が論じられている。

八. 近視眼的行動

目先の利益に囚われて、長期的な利益最大化行動をとることができない、いわゆる「近視眼的行動」は、消費者の金融行動の中でもとりわけ、住宅ローンやクレジットカードの利用など、資金の借入時に生じ易い。例えば、米国のサブプライム住宅ローン問題で脚光を浴びた、借入当初 2 年間の支払い金利だけが異常に低い(ティーザー・レート) 30 年物の 2/28 型 ARMS ローンなども、目先の低金利につられやすい消費者の行動バイアスが利用された典型といえる。

また、米国などで消費者がクレジットカードのリボルビング払いを利用する際に、元利払い最小化のための合理的な返済方法を検討しないまま、「近視眼的行動」に陥って、請求書に記載された最低支払額のみを支払い続けてしまうケースも同様である。このような返済方法を取り続けると、返済負担額が増加し、多重債務に陥るリスクが高まってしまうことになる。

なお、上記の例からもわかるように、収益最大化を目的とした金融機関行動は、金融行動の種類や状況によって、消費者の行動バイアスを抑制する方向にも、あるいは、これを助長する方向にも働きうることには、留意が必要である。

例えば、金融機関による預金獲得運動は、「近視眼的行動」によって、計画的な貯蓄を怠りがちになっている消費者に対しては、行動バイアスの影響を抑制する方向に作用する。逆に、米国のサブプライム住宅ローン問題のように、金融機関が短期的な収益拡大を意図して、無理に貸出を伸ばそうとする場合には、消費者の「近視眼的行動」や「フレーミング効果」などが販売促進に利用され、利払い負担増や金融トラブルの増加といった形で、消費者の利益が損なわれる可能性もある¹⁵。

こうしたインセンティブ構造をもつ金融機関行動に対しては、適切な金融規制・監督体制を整備し、金融トラブルの発生を未然に抑制する手段を講ずることも重要である。

二. フレーミング効果

消費者が金融取引を行う際には、金融商品の説明資料や申込書などを理解する必要がある。そのような資料・申込書等の細かな記述方法の違い 例

¹⁵ 企業による行動バイアスの逆利用に対しては、これまでも金融商品販売時の商品説明義務や購入後のクーリング・オフ制度など数々の対策が講じられている。なお、このような問題については、本稿の続編として予定している論文において、検討する予定。

例えば、文字の大きさや配置、選択肢の数やその並べ方などが、無意識のうちに意思決定に影響を及ぼす傾向がみられる。こうした心理効果を行動経済学では、「フレーミング効果」と呼んでいる。

「フレーミング効果」が発生しやすい状況として、例えば、消費者が時間的な制約の中で、金融商品の選択を迫られる場合が挙げられる。意思決定に際し、短時間には処理しきれないほどの大量かつ複雑な情報に接すると、消費者は、目につきやすく、また、比較的理解が容易な情報に飛びつきやすいことがわかっている¹⁶。「近視眼的行動」で紹介した米国のクレジットカードのリボルビング払いに関する事例でも、請求書面上の最低支払額が大きく書かれているほど、消費者の一回当たりの返済金額が少なくなる傾向があることが確認されている¹⁷。

また、年金商品の申込時など、提示された多数の選択肢の中から、資金運用方法など複雑な内容を理解・選択する必要がある場合にも、「フレーミング効果」の影響が大きくなりやすい。具体的には、多くの選択肢の中から、目につきやすい情報、典型的には、一番最初に記述された選択肢などに直感的に飛びついてしまう傾向がある¹⁸。

金融教育との関係においても、フレーミング効果の影響は無視し得ない。例えば、米国の老後の生活設計をテーマとしたセミナーなどで頻繁に引用される「引退後の生活費は現役時代の70%に抑制すべき」という、いわゆる70%ルールを、「引退後には、生活費を30%削減する必要がある」と言い換えると、大半の参加者が拒否反応を起こすという¹⁹。

ホ．心理勘定

「心理勘定」とは、消費者が心の中に家計簿のような帳簿をもち、収入

¹⁶ 行動経済学では、「代表性ヒューリスティック」と呼ばれる。

¹⁷ なお、この実証例では、最低支払額を表示した書式の方が、消費者の支払額が少なかった。また、米国における別の例では、独身者用と既婚者用に区分された終身型年金保険で、既婚女性の約7割、既婚男性の3割がニーズにマッチしない独身者用を選択していたことが判明した。こうした大規模な不合理行動を生じたのは、配当支払いスキーム全体を十分に理解することなく、大きく表示されていた当初月額配当額の独身者用と既婚者用の金額の多寡のみに着目して、商品を選択してしまったことによるものである（なお、既婚者用では、加入者の死亡後も、残された配偶者に配当が継続されるため、加入者への当初支払額は、独身者用よりも低額に設定されていた）。Benartzi（2010）も参照。

¹⁸ 行動経済学では、このような行動バイアスを「初頭効果」と呼ぶ。

¹⁹ Benartzi（2010）参照。なお、フレーミング効果は、プロスペクト理論で用いられる「価値関数」の参照基準点の位置が、表現方法によって異なってくることと対応している。

や支出を記入して、勘定毎に資金管理をするという、行動経済学上の概念である²⁰。消費者が無意識のうちに「心理勘定」を設けることで、自分の金銭行動を体系的に把握することが可能となり、ひいては、自分の満足度が向上するように意思決定を行うためのサポートとして役立つことになる。その反面、保有している金融資産や収入を無意識のうちに用途別に区分してしまうことには、副作用も伴う。例えば、用途別区分に拘ってしまい、保有資産全体を見渡して効率的なポートフォリオ管理を行うことに抵抗感を感じてしまったり、資産・負債両面を総合的に勘案した効率的な資金運用・調達を行うことができず、利率の低い預金を保有する傍ら、高利のローンを利用し続けたりするなどの行動を助長しやすい。

また、「心理勘定」のより身近な例として、同一金額の収入を獲得した場合でも、それが定期的な勤労所得によるものと、宝くじの獲得賞金など思いがけない臨時収入によるものとは、支出態度に差が生ずる現象が挙げられる（これを「あぶく銭効果」と呼ぶ）。このような差が生ずるのは、予期していなかった臨時所得に対しては、勤労所得の場合のように予め計画された支出予定がある訳ではないので、無駄遣いをして心理的なダメージが生じにくいからである。

へ． 群衆行動

人間は、周囲の多くの人にとっての行動に追随しやすい傾向があり、これを「群衆行動」ないし「横並び行動」と呼んでいる。「群衆行動」は、資産市場におけるバブル発生のメカニズムを説明する際にしばしば用いられるが、似たような現象は、消費者の金融行動でも観察される²¹。

例えば、合理的な消費者であれば、周囲の動向に惑わされず、自己利益を最大化する金融行動をとるはずであるが、実際には、家庭・地域・職場など、周囲の人間の行動に影響され、「みんなが買うから自分も買う」といった、横並び行動をとりやすい。この場合、横並び行動を選択することが、必ずしも自分にとって効果的なお金の使い道である保証はなく、横並び行動が経済全体のバブル現象と連動している場合には、バブル崩壊後の急激な資産価格下落により、思わぬ損失を被るリスクもある。

²⁰ 英語では、mental accounting。心理会計、心の会計などと訳されることもある。

²¹ 資産市場における投資家の群衆行動については、山田（2010）を参照。

2. 行動経済学と金融教育の関係

本章では、消費者の金融行動に不合理な意思決定が生じうることを踏まえ、行動経済学と金融教育の関係について説明する。

まず(1)では、近年、グローバルに金融教育ニーズが高まりつつある中、金融教育の普及促進や効果改善を図るために、行動経済学の応用に対する期待が高まりつつあることを述べる。次に、(2)では、行動経済学で用いられている消費者の意思決定プロセスの捉え方と金融教育の関係について論ずる。

こうした論点を通じ、金融教育を効率的に推進していくためには、不合理行動が生じうることを念頭においた教育アプローチが求められていることを示す。

(1) 金融教育の課題と行動経済学の応用への期待の高まり

近年、金融教育の重要性に対する認識がグローバルに高まりつつある。その背景としては、以下のような消費者を取り巻く金融経済環境の変化が指摘されている²²。

第一に、公的年金制度改革などに伴って、従来公的部門や企業部門で担われていた金融リスクが家計部門に移転される一方、家計の多くでは、こうしたリスク移転の事実認識が欠如していたり、リスク管理の能力が不足していたりする。

第二に、消費者がライフプランに応じた金融商品を自らの責任で選択しなければならない機会が増加してきている。例えば、少子高齢化が進行している社会では、消費者は、自らの長寿化リスクに対処するため、現役世代の間から長期的な視野に立った貯蓄・投資の実行を求められることになる。

第三に、金融機関の提供する金融商品・サービスが多様化・複雑化していく中で、消費者が自らのニーズに見合った金融商品を的確に選択するうえで、リスクとリターンの関係や付随する手数料、契約期間の長さなど、金融商品の仕組みを理解することが一段と重要になってきている。

こうした金融経済環境の変化に伴う金融教育ニーズの高まりに対して、金融教育をより効率的かつ効果的に推進していくうえで、下記のような課題が意識されるようになってきている。とりわけ、欧米諸国においては、2008年9月のリーマン・ブラザーズの経営破綻等に伴う金融危機の発生が、これ

²² OECD (2010) 参照。

らの課題を一段と浮き彫りにする結果となっている。

第一の課題は、消費者の不適切な金融行動の影響が経済・社会全体にも及びうることを踏まえ、個人の金融行動をより望ましい方向に変化させるような金融教育を実践することである。

従来から、各国において、消費者の金融行動に関連する金融監督・規制体制の見直しや消費者保護政策の強化などが進められてきているが、今般の金融危機の発生以降、そうした動きが一段と強まっている²³。ただ、こうした強制力を有する政策による対応は、強力な効果が期待できる反面、消費者の個々の金融取引ニーズや判断能力などと関わりなく一律に取引活動を制約すること等により、効率的な金融取引や健全な金融サービスの発展を阻害する恐れがある。

この点、金融教育による対応は、消費者の金融取引を巡る政策上のジレンマを回避するとともに、消費者自身による効率的な金融取引をサポートする役割が期待できる。

第二の課題は、いわゆる無関心層への対応である。無関心層とは、金融経済に関する知識の習得に無関心で、金融取引を行う際にも、必要な情報・スキルの獲得の重要性を十分に認識していない消費者のことであり、金融教育の重要性に対する認識も不足している。

米国サブプライム住宅ローン問題でも示されているように、無関心層が安易に複雑な金融サービスを利用すると、詐欺的な行為に巻き込まれるなど、金融トラブルに遭遇する危険性が高まる上、問題の範囲が拡大した場合には、家計部門の過剰債務の積み上がり等を通じて、経済全体にも深刻なダメージを及ぼす恐れが生ずる²⁴。

これに対して、従来の金融教育では、多くの場合、消費者は必要な情報さえ提供すれば、合理的な意思決定を行い、直ちに行動に移るはずであると考えられてきた。このため、こうした前提に必ずしも合致しない無関心層に対する効果には、自ずと限界があり、事態打開のためには、例えば、行動経済学による不合理行動の解明といった分野への関心を高めざるを得ない状況となってきている。

²³ 米国では、2011年7月、ドッド・フランク法に基づき、消費者金融保護局が正式に発足した。同局は、金融教育活動にも従事する予定である。

²⁴ 米国サブプライム住宅ローン問題と金融教育の関係については、金融広報中央委員会（2008）参照。

第三の課題は、従来の教育手法では、消費者の知識の向上にはつながっているものの、その効果が金融行動の改善に及んでいるとは言い切れない側面があることへの対応である。これは、金融教育参加者に対する行動追跡調査や国民の金融力を調査するベースライン調査などのデータ蓄積によって、判明してきた。

金融知識と金融行動との間に大きなギャップが存在することは、米国の連邦準備制度理事会（FRB）が早くから問題提起を行っているほか、最近では、英国の公的な金融教育機関（MAS）²⁵が他国に先駆けて、ギャップ抑制のための積極的な取組みを開始している。こうした取組みを理論面でサポートするのが行動経済学の知見の応用である²⁶（英国の事例については第3章を参照）。

上記の三つの課題の共通点として、各課題に効果的に対処していくためには、従来以上に現実の消費者行動を注意深く観察し、その行動メカニズムに即した金融教育手法の開発が求められている点が挙げられる。こうした問題意識の下、海外の金融教育関係者は、課題解決に向けた方策の一つとして行動経済学への関心を高めつつある²⁷。

（2）消費者の意思決定プロセスと金融教育の関係

次に、行動経済学で用いられている消費者の意思決定プロセスの捉え方との関係から、行動経済学の金融教育への応用の重要性について検討する。

第1章で紹介したように、行動経済学が、一見不合理にみえる金融行動のメカニズムを解明し、規則性を発見できるようになったことには、「消費者の意思決定には、二つの異なる意思決定プロセスが並行的に機能している」という心理学の知見を採り入れたことが、大きく貢献している。

行動経済学では、この二つの意思決定プロセスを「システムⅠ」、「システムⅡ」と呼んでいる。「システムⅠ」は、本能に基づく行動ともいえ、無意識・直感的に意思決定が行われる。一方、「システムⅡ」では、意思決定が意識的に行われ、通常「意思決定」といわれた場合に想起されるのは、こちらのシ

²⁵ 英国 MAS（Money Advice Service）については、第3章（2）を参照。

²⁶ ASIC（2011b）、FSA（2008）参照。

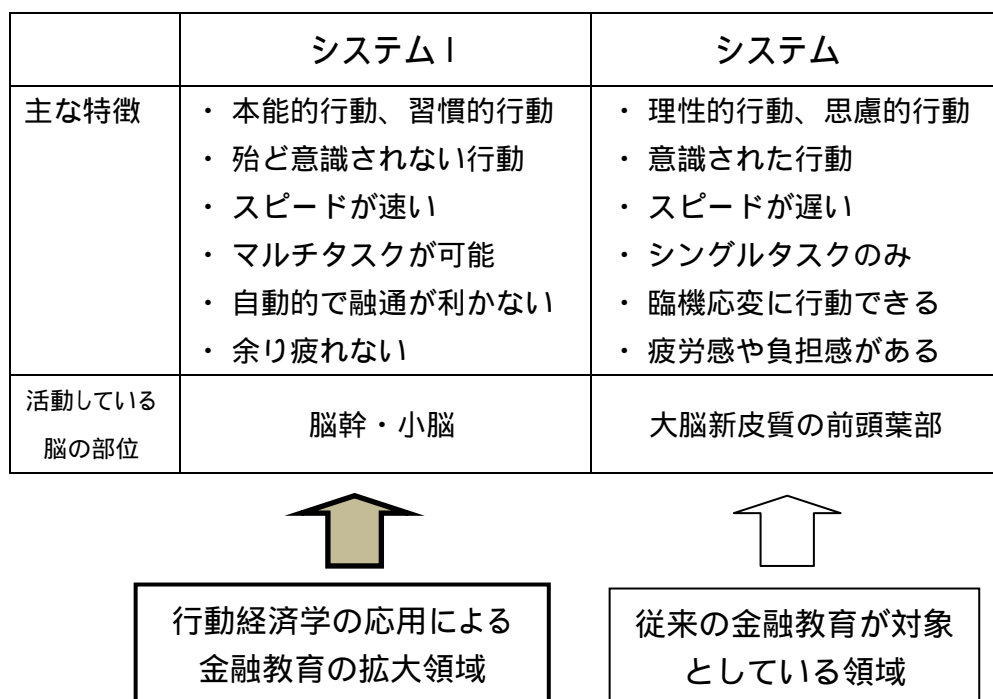
²⁷ 翁・北村（2011）の第2章では、行動経済学の応用分野に関し、資産価格理論の分野では、限定合理性の役割が若干過大評価され過ぎている一方、家計の行動分析については、限定合理性がその行動に与える影響の大きさはかなり重要と考えられる、と記述されている。

システムである。

なお、消費者の合理性を仮定する伝統的な経済学では、消費者の意思決定は、「システムⅡ」に基づいて常に合理的に行われることを仮定しているともいえる。これに対し、行動経済学では、「システムⅡ」に加え、「システムⅠ」に基づく意思決定メカニズムを考慮に入れることで、より現実に即した消費者行動の説明が可能になった。

次に、このような二つの併存する意思決定システムと金融教育との関係について検討すると以下のとおりである（図表1参照）²⁸。

（図表1）人間行動に関する二つのシステムと金融教育の対象領域の関係



（出所）川西（2010）p.33 掲載の表に基づき、筆者が加筆修正

まず、「システムⅡ」を対象とした従来の金融教育では、消費者の金融行動に問題点がみられた場合、そのような問題行動に伴う経済コストやリスクなどを消費者の理性に訴えることに主眼が置かれてきた。これは、消費者が自分の行動の問題点を理解すれば、自ずと行動を改めるはずであるという、「システムⅡ」のメカニズムに依拠しているといえる。このような、「システ

²⁸ 人間行動に関する二つのシステムについては、Dolan et al.（2010）および川西（2010）を参照。なお、二つのシステムは、現実には同時並行的に機能しており、「システムⅡ」が「システムⅠ」をコントロールすることもあるほか、行動を繰返すことで、「システムⅡ」が司っていた行動が「システムⅠ」で代替できるようになることもある。

ム」のみを対象とした金融教育アプローチでは、次のような教育効果上の問題の発生が避けられない²⁹。

第一に、不合理行動には「システムⅠ」が関連していることが多いため、消費者が、金融教育を通じて、行動を改善した方が良いことを理性的には理解できたとしても、実際の行動・習慣をなかなか改めることができなかつたり、長続きせず、元の行動パターンに戻ってしまつたりする、といった問題が生じ易い。

第二に、「システムⅠ」による意思決定は、無意識下に行われるため、消費者自身が「システムⅠ」の作用を自覚することがない。このため、消費者は、「システムⅠ」が不合理な金融行動につながるメカニズム自体については、比較的容易に理解できる一方で、自分自身の行動にも同様のメカニズムが働いていることには気が付かないことが多く、問題行動を改めることは容易ではない。

第三に、国民の間の教育格差や社会経済環境のギャップが大きい場合には、「システムⅠ」のみを対象とした教育では、消費者の基礎的知識や理解能力のバラツキが教育効果の浸透を阻害する可能性も指摘されている。

以上のような従来型の金融教育の問題点を解消するためには、「システムⅠ」へのアプローチに限定せずに、「システムⅠ」のメカニズムに応じた教育手法をも用意することが必要であると考えられる。幸い、行動経済学の知見によると、「システムⅠ」による意思決定については、意思決定の環境や選択条件などを変化させることで、比較的容易に行動変化が生ずることが判明している（de-biasing）³⁰。

このように、消費者の二つの意思決定メカニズムに応じて、既存の金融教育と行動経済学を応用した金融教育の双方を効率的に組み合わせることができれば、教育効果の改善や教育普及範囲の拡大が期待できる（なお、人間の行動において二つの意思決定システムがどのように使い分けられているかについては、脚注 28、29 参照）。

²⁹ 「システムⅠ」が金融取引において不合理な行動を引き起こす場合があることをもって、より一般的に、「システムⅠ」に基づく意思決定は、「システムⅡ」よりも劣っている」と考えることは適切ではない。図表 1 に記載したように、「システムⅠ」には、スピードが速い、疲れにくい、マルチタスクが可能、といった長所がある一方、「システムⅡ」には、スピードが遅い、疲れやすい、シングルタスクのみ、といった短所がある。人間はこの二つのシステムを状況によって、巧みに使い分けている。

³⁰ 実際の金融教育活動において、「システムⅠ」のメカニズムに対応した教育手法の導入方法については、本稿の続編として予定している論文で検討の予定。

3. 海外における行動経済学の金融教育への応用

前章では、行動経済学の金融教育への応用の重要性について論じたが、海外主要国では、既に行動経済学の知見を金融教育に採り込む動きが広がりつつある。そこで、本章では、こうした海外の動向を例を挙げて説明する。

まず(1)では、行動経済学の金融教育への応用を国家戦略上の課題と位置付けている国々の動向を説明する。次に(2)では、英国当局による、行動経済学の金融教育への応用に関する先進事例を紹介する。そして、最後の(3)では、米国の年金制度である401(k)の制度改革に当たって、行動経済学の応用が成果を挙げていることについて述べる。

(1) 行動経済学の応用を採り入れた金融教育に関する国家戦略の策定

米国、オーストラリア、カナダといった国々では、金融危機の教訓を踏まえ、金融教育に関する国家戦略の新規策定や大幅な改定が行われている。そして、こうした最近公表された国家戦略をみると、金融教育の目的の設定や具体的な推進方法などに、行動経済学の知見が反映されていたり、行動経済学の応用の重要性を指摘していたりする点が共通の特徴となっている。

まず、米国の動向をみると、連邦政府機関から構成される金融教育委員会は、2006年制定の国家戦略を大幅に改定し、2011年版国家戦略として2010年末に公表した。2011年版では、金融危機の反省もあり、消費者の適切な金融行動が、生活満足度の維持・向上に不可欠との基本認識を示した上で、金融教育についても、こうした問題意識を実践活動から基礎研究に至るまで共有する必要性を述べている³¹。同時に、同戦略で掲げられた4つの具体的な達成目標の中で、「行動経済学や意思決定理論の知見を応用した教育戦略の構築」の重要性を指摘している³²。

また、上記委員会とは別に活動している金融教育に関する大統領諮問委員会³³では、大統領に対する提言書を作成中であるが、2012年1月に公表さ

³¹ 2006年版の国家戦略の目標は、「国民の金融リテラシー向上を目的とした教育普及」に置かれていた。なお、2006年版国家戦略については、金融広報中央委員会(2008)を参照。

³² 2011年版の国家戦略については、FLEC(2010)参照。なお、同国家戦略では、4つの達成目標として、行動経済学の応用が関連する「金融教育提供体制の強化」のほか、国民の金融教育に対する認知度及びアクセスの向上、コアとなる金融スキルの選定と教育活動での実践、効果的な教育手法の特定と普及、が挙げられている。

³³ 金融教育に関する大統領諮問委員会は、ブッシュ政権下の2008年に設立された後、オバマ政権発足時に構成メンバーを入れ替えて活動を続けている。なお、同委員会の活動については、金融広報中央委員会(2008)(2010)も参照。

れた中間報告書では、基本方針の一つに最新の行動経済学の知見を踏まえた金融教育の推進の必要性が掲げられている。さらに、金融教育上の優先課題についても、従来から指摘されている金融リテラシーが不足している消費者への対応に加え、新たに、金融知識を有しながら、具体的な行動改善に活かすことができない消費者への対応が追加されている。こうした問題意識に基づいて、同委員会では、行動経済学の専門家を招致して公聴会を開催するなど、積極的な活動を行っている³⁴。

このほか、カナダでは、金融教育に関する国家戦略の作成準備を目的として結成されたタスク・フォースが2011年2月、カナダ政府に提言書³⁵を提出した。提言書では、行動経済学者に対する委託調査の結果なども踏まえると、今後政府が作成予定の国家戦略においても、行動経済学の知見を活用すべきこと、老後貯蓄の不足傾向がみられるカナダ家計の貯蓄率向上を図るため、金融商品・制度の設計などに行動経済学の知見を応用すべきであること、などが記載されている。

また、オーストラリアの国家戦略³⁶においても、金融教育の目標は、「消費者の金融行動の改善を通じ、国民生活の経済的な向上を図ること」と定められ、その実現手段として、英国が先行して実践している行動経済学の金融教育への応用手法に強い関心を示している。

なお、上記の国々や次節で紹介する英国などでは、消費者の金融行動の改善に向けて、行動経済学の応用が重要との認識に合わせる形で、金融教育の戦略上の基礎概念についても見直しが始まりつつある。

例えば、教育効果を評価する価値尺度について、従来用いられてきた、教育プログラム・教材の提供数やセミナー参加者数など、金融教育の提供サイドの活動量に代わって、消費者の金融行動面での改善効果など、消費者サイドの成果の活用が、検討されている³⁷。

また、国家戦略の目標が消費者の行動変化に重きが置かれるようになるにつれ、米国の2011年版・国家戦略のように、金融リテラシー（financial literacy）という概念に代わって、金融力・金融能力（financial capability）の

³⁴ PACFC（2011）（2012）参照。

³⁵ TFFL（2010）参照。

³⁶ ASIC（2011a）参照。

³⁷ 公共政策の評価尺度でいえば、アウトプット・ベース（政府事業の実施状況等）から、アウトカム・ベース（事業実施に伴う社会状況の変化）への転換に相当する。

強化を標榜する例が増えている³⁸。

「金融リテラシー」といった場合には、金融取引に関する基礎的な知識や能力（リテラシーの原意は、識字能力）が主な対象とされることが多いの
に比べ、「金融力」は、消費者が適切な金融行動をとるために必要とされる能
力全般を指す場合が多く、より広い概念となっている。このような概念変化
の背景には、行動経済学の発展に加え、ベースライン調査に代表される消費
者能力の客観的な測定方法の普及や、インターネットなどのコミュニケーシ
ョン技術の活用による普及活動のコスト低下なども影響していると考えられ
る。

（２）行動経済学を積極的に採用している英国の金融教育

前節で紹介した国々では、行動経済学の応用を金融教育に関する国家戦
略上の課題と位置付ける一方、具体的な応用に関しては、検討段階に留まっ
ているケースが多い。これに対して、英国では、消費者金融教育機関（FSA
から 2010 年春に分離・独立、以下 MAS³⁹）を中心に、既に行動経済学の応用
の実践段階に入っている。図表 2 は、MAS の行動経済学に関連する一連の活
動をまとめたものであるが、改めてその特徴点を整理すると、以下のとおり
である⁴⁰。

第一の特徴点は、MAS は、他国に先駆けて行動経済学の金融教育への応
用の有用性に着目した調査・研究活動を推進していることである。MAS は、
2006 年から 5 年間に亘った国家戦略から得られた教訓として、金融力の向
上を通じて消費者の生活水準の向上を図るためには、情報提供を主体とした
従来型の金融教育だけでは不十分であること、今後は、行動経済学の応用
を含め、金融行動の改善に主眼を置いた教育手法を積極的に導入していく必
要性があること、を挙げている⁴¹。

³⁸ 米国の国家戦略における金融力の定義については、FLEC（2010）を参照。また、英国では、MAS が、2005 年のベースライン調査実施に先駆けて、financial capability の向上に必要な 5 分野を以下の通り規定している。家計管理能力、金融資産の管理能力、生活設計に関する能力、ニーズに合った金融商品の選択能力、金融情報収集能力。なお、ベースライン調査の詳細は、金融広報中央委員会（2010）を参照。

³⁹ 図表 2 に示しているとおり、FSA の金融教育担当部署は、2010 年 4 月に FSA から分離され、名称を CFEB（Consumer Financial Education Body）とされた。さらに 2011 年 4 月には、組織名を MAS（Money Advice Service）へと変更している。

⁴⁰ MAS による活動全般については、金融広報中央委員会（2010）を参照。

⁴¹ CFEB（2011）参照。

(図表2) 英国 MAS (FSA/CFEB) の行動経済学に関連する活動一覧

	MAS (FSA/CFEB) の主な活動
2006 年	<ul style="list-style-type: none">・ FSA、第 1 回ベースライン調査の調査結果を公表。・ 第一次国家戦略 (5 か年計画) の開始。
2008 年	<ul style="list-style-type: none">・ 行動経済学の金融教育への応用、および金融教育の効果測定に関する外部委託研究を実施。
2009 年	<ul style="list-style-type: none">・ 中立・公正な金融アドバイス提供サービスを地域・期間を限定して実施。・ 家計のパネル・データを用いて、金融能力と金融面の心理的満足度の関係を実証。
2010 年	<ul style="list-style-type: none">・ 2010 年金融サービス法に基づき、FSA の金融教育部署が CFEB として分離・独立。・ 行動経済学の応用に関する外部委託研究を実施。・ 行動経済学の金融教育への応用の研究支援を目的とした研究基金を設立。
2011 年	<ul style="list-style-type: none">・ 第一次国家戦略の完了。・ 中立・公正な金融アドバイス提供サービスの全国展開を開始するとともに、組織名称を MAS へと変更。・ ホームページ上で、金融行動支援ツールを提供開始。

(出所) FSA・CFEB・MAS 資料より作成。

また、こうした経験を裏付けるかのように、MAS が 2008 年に実施した金融教育の効果に関する委託調査の結果、金融教育が金融知識の向上につながることを支持する実証研究は多数みられた反面、金融行動の改善にまでつなげなかったことを示すエビデンスは殆ど見当たらなかった⁴²。

MAS はその後も、金融教育と金融行動の関係について積極的な研究活動を続けており、2009 年には、金融力の向上と消費者の総合的な生活満足度の関係について研究を行っている。その結果、両者には明確な相関関係がみられ、金融力の向上は、生活の質的改善・ストレス軽減作用につながる事が判明した。また、2010 年には、行動経済学の応用に関する研究基金を創設し、

⁴² FSA (2008) 参照。

内外の研究活動の奨励策にも着手した。

第二の特徴点として、MAS が、行動経済学の金融教育への応用・実践活動面で世界的にみても先駆的な役割を果たしていることが挙げられる。中でも注目を集めているプロジェクトが、中立・公正な金融アドバイスの提供サービスと、ホームページ上で提供する金融行動支援ツールである。中立・公正なアドバイス・サービスとは、消費者が、金融商品の適切な選択⁴³や効率的な家計管理などについての支援を受けるため、各々の個別事情に応じた金融アドバイスを、面談・電話・インターネットなど利用しやすい媒体を通じて、無料で受けることができるサービスである。

行動経済学の金融教育への応用の観点から、上記プロジェクト導入の意図を整理すると、次の通りである。第2章(2)で述べたように、消費者は、たとえ行動バイアスのメカニズムを理解することができたとしても、自分自身の金融行動にも行動バイアスの影響が及んでいることには気が付かないことが多い。このため、金融教育を通じて金融行動の改善を働きかけていくためには、アドバイスの提供などを通じ、第三者が行動バイアスの影響を本人に認識させる必要がある。

こうした問題意識に基づき、MAS は 2011 年春の上記プロジェクトの全国展開に先立ち、2009 年 4 月から 1 年間、地域を限定したパイロット・プロジェクトを実施している。その主たる目的は、金融行動の改善効果を検証することであり、行動追跡調査の結果、利用者の約 7 割が 2 か月以内に何らかの金融行動を起こすなど、金融行動の明確な改善効果が確認されたとしている。

(3) 行動経済学の応用が成果を挙げた米国 401(k)改革

米国の代表的な企業年金制度である 401(k)制度では、制度利用率の改善を図るため、行動経済学の知見を応用した制度改革が実施され、相当な成果を挙げている。こうした取り組みは、行動バイアスが金融行動に及ぼす影響を、行動経済学の応用によって抑制しようとするアプローチとして整理できる。このような問題意識は、行動経済学の金融教育への応用を検討する際にも参考になると考えられるので、以下ではその経緯をやや詳しく説明する。

⁴³ 同アドバイスでは、消費者ニーズにマッチした商品タイプの推薦は行うが、特定の金融機関や金融商品の推薦は行わない。また、相談内容によっては、ファイナンシャル・プランナーの利用を勧める場合もある。なお、同アドバイスの詳細については、金融広報中央委員会(2010)を参照。

米国の企業年金制度は、従来主流であった確定給付年金から、確定拠出年金へと移行が進んでいる。中でも、401(k)制度は、税制優遇措置が講じられていることもあって、制度導入後、加入者数が順調に増加し、90年代半ばには、確定給付型年金の加入者を上回った。

任意加入制度である401(k)プランでは、加入時に申込者が、給与からの資金拠出割合や積立資金の運用方法などの選択を求められる。これに対応して、同制度では、幅広い選択オプションを提供し、加入者自らが、経済環境や家族構成・ライフプラン等を勘案した上で、ニーズに最もマッチした利用方法を合理的に選択できるように配慮されている。

しかし、制度導入から時間が経過するにつれ、当初予期しなかった問題点が次々と明らかになってきた⁴⁴。具体的には、低所得者や若年層を中心に、制度未加入者数が見込みを大幅に上回ったこと、給与からの資金拠出率が低すぎて、老後生活用の準備資産としては、不十分なケースが目立ったこと、資金運用方法が硬直的で、年齢やライフサイクルなどに基づいた合理的な運用方法の変更指示を怠っている利用者が多数みられたこと、などである。

こうした問題点の改善を図るため、雇用主企業による上乘せ拠出制度を導入して加入インセンティブを高めたり、企業単位で投資教育を行い、合理的な利用を促進するといった取組みが行われたが、問題の抜本的な解消には至らなかった。さらに、2003年に行われた利用実績データの分析調査では、制度導入時の想定とは逆に、運用先の選択肢数が増えるほど、制度加入比率が低下する傾向が明らかになった⁴⁵。

このように、制度導入時の予想に反し、合理性とは相容れない行動パターンが多発するにつれ、より現実の人間行動に即した経済分析を行っている行動経済学に注目が集まることとなった⁴⁶。上記の制度未加入の問題についても、第1章(2)で紹介した行動経済学の「現状維持バイアス」や「選択肢過多」の問題を援用することで、本来加入することが望ましい雇用者が、加入を躊躇したり、先送りしてしまう現象を説明できるようになった⁴⁷。

こうして行動経済学によってメカニズムが解明された後、今度は、加入

⁴⁴ 臼杵(2007)参照。なお、401(k)制度全体の運用実績をみても、確定給付年金制度に比べると、低リターン・高リスクの状態が長らく続いた。

⁴⁵ このような現象は、「選択のパラドックス」と呼ばれている。

⁴⁶ おりしも、2002年には、行動経済学の基礎理論を築いた学者のひとりである、ダニエル・カーネマン教授がノーベル経済学賞を受賞している。

⁴⁷ なお、401(k)制度における「選択肢過多」の実証研究については、友野(2006)を参照。

率の向上策として、雇用者の行動バイアスを逆利用する方法が考案された。これは、自動加入制度⁴⁸と呼ばれ、主に新規雇用者を対象として、雇用者本人が別途脱退の意思表示（opt-out）を行わない限り、401(k)制度に自動的に加入する手続きが行われる制度である。同制度は、雇用者本人に加入の意思がなければ、自由に脱退できるため、制度加入を強制するものではない。むしろ、本来は制度加入が望ましいものの、「現状維持バイアス」の影響で加入手続きをとらないでいる雇用者などに対して、利用促進の方向に「誘導する」ものである⁴⁹。

このような自動加入制度は、一部企業で試行された結果、加入率を大きく上昇させ、低所得者層や若年層⁵⁰の加入率も大きく改善させることが分かった。このため、同制度を本格的に導入・普及させる機運が高まっていったが、雇用主の受託責任など、法的な問題を明確にしておく必要性が認められ、行動経済学者や行政を含む関係者の協力の下、2006年年金保護法の制定によって、上記の問題の対処に必要な規定が設けられた。

その後、自動加入制度の効果に対する認識が広がるにつれ、同制度の採用例が増加し、2009年時点では、全米の約半数の401(k)制度が自動加入制度を採用している⁵¹。また、自動加入制度の加入促進効果を州政府公務員を対象とした年金制度の例でみると、自動加入制度の導入（2009/7月）により、適用対象となる新規雇用者の加入率は、約20%から91%へと上昇したほか、自動加入後に自ら脱退を選択した、いわゆるopt-out比率は、8.7%に留まっている⁵²。

なお、自動加入制度の奏功により、同様の仕組みを401(k)制度のその他の選択肢にも拡大適用する企業が増えている。その代表例としては、資金拠出割合を加入年数に応じて自動的に上げる制度や、資金運用方法を加入者の退職予定時期などに応じて自動的に変更していく制度などが挙げられる⁵³。

⁴⁸ 原語は、automatic enrollment である。

⁴⁹ 行動経済学では、こうした消費者心理を利用した誘導メカニズムを「ナッジ」と呼ぶ。ちなみに、ナッジ（nudge）の原意は、他人の注意を喚起するために肘でそっと突っいたりすることである。

⁵⁰ GAO（2009）によると、20歳代の従業員の加入率が、制度導入前の30%から、77%へと大幅に上昇した例が紹介されている。

⁵¹ 加入者数ベースの比率。詳細は、GAO（2009）参照。

⁵² RMS（2010）参照。同データは、サウス・ダコタ州の政府公務員が対象。なお、opt-out比率が高い場合、自動加入制度が制度対象者の支持を得られていないことを示しており、制度導入の是非自体を再検討することが必要となる。

⁵³ 最近では、退職予定時期が近づくにつれ、リスク資産への運用割合を徐々に低下させて

(おわりに)

本稿では、金融行動における行動バイアス、行動経済学と金融教育の関係、そして海外における金融教育等への行動経済学の応用事例について説明し、「なぜ行動経済学の金融教育への応用が求められているのか」という論点に絞って論じてきた。

行動経済学の金融教育への応用は、海外でも英国の例を除けば、開始されたばかりである。しかし、本稿で議論してきたように、行動経済学の知見を活用していくことは、金融教育を一段と効果的かつ効率的に推進していくうえで、有益な方策のひとつになりうるものと考えられる。行動経済学を実際に金融教育に応用していくためには、消費者の金融行動に関する現状分析の手法や、消費者保護政策等との連携のあり方も視野に入れながら、具体的な方法論を検討する必要がある。こうした論点については、別途作成予定の「行動経済学の金融教育への具体的な応用」(仮題)において、改めて論じることとしたい。

以 上

いく仕組みを持ったライフサイクル・ファンドをデフォルトの運用方法にする企業が増えている。

参考文献

- 臼杵政治(2007)「401(k)プランと行動ファイナンス 米国年金保護法にみる」、
ニッセイ基礎研レポート 2007年3月
- 翁邦雄・北村行伸編著(2011)『金融業と人口オナーズ経済 高齢化社会における
金融・社会のあり方』、日本評論社
- 川西諭(2010)『図解よくわかる行動経済学 「不合理行動」とのつき合い方』、
秀和システム
- 多田洋介(2003)『行動経済学入門』、日本経済新聞社
- 友野典男(2006)『行動経済学』、光文社新書
- 金融広報中央委員会(2008)「金融イノベーションの進展と米国における金融教育
の動向 サブプライム問題発生後の状況」
- (2010)「グローバルに拡大する金融教育ニーズと英国における金融教育の
動向 ポスト・クライシスの金融教育に向けて」
- 真壁昭夫(2011)『最新 行動経済学入門』、朝日新書
- 山岡道男・浅野忠克(2011)『行動経済学の教室』、アスペクト社
- 山田哲也(2010)「行動ファイナンスの新展開：不確実性下における投資理論を中
心として」、日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー
No.2010-J-19
- Australian Securities & Investments Commission (ASIC)(2011a) "National Financial
Literacy Strategy," Report 229, March 2011
- (2011b) "Financial Literacy and Behavioral Change," Report 230, March 2011
- Benartzi, Shlomo (2010) "Behavioral Finance and the Post-Retirement Crisis-- A
Response to the Department of the Treasury/Department of Labor Request
for Information Regarding Lifetime Income Options for Participants and
Beneficiaries in Retirement Plans," April 2010
- Consumer Financial Education Body(CFEB)(2010) "Transforming Financial Behaviour:
Developing Interventions That Build Financial Capability," Antony Elliott,
Paul Dolan, Ivo Vlaev, Charles Adrianenssens and Robert Metcalfe, CFEB
Consumer Research Report 01, July 2010

- (2011) "People and Money: Closing the Advice Gap," Tony Hobman, Chief Executive, March 1, 2011
- Dolan, P., Hallsworth, M., Hapern, D., King, D., and Vlaev, I. (2010) "MINDSPACE: Influencing Behaviour through Public Policy, A Report for the Cabinet Office, U.K."
- Financial Literacy and Education Commission (FLEC) (2010) "Promoting Financial Success in the United States: National Strategy for Financial Literacy 2011"
- Financial Services Authority (FSA) (2008) "Evidence of Impact," Adele Atkinson of the Personal Finance Research Centre, University of Bristol, FSA Consumer Research Papers
- United States Government Accountability Office(GAO) (2009) "401(k) PLANS: Several Factors Can Diminish Retirement Savings, but Automatic Enrollment Shows Promise for Increasing Participation and Savings," Testimony before the Special Committee on Aging, U.S. Senate, October 28, 2009
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) (2005) "Improving Financial Literacy -- Analysis of issues and policies"
- (2010) "PISA 2012 Financial Literacy Framework," December 21, 2010
- President's Advisory Council on Financial Capability (PACFC) (2011) "Principles for Recommendation"
- (2012) "Interim Report," January 18, 2012
- Princeton University, FINRA Investor Education Foundation (2007) "Overcoming Biases to Promote Wise Investment"
- Retirement Made Simpler (RMS) (2010) "Adopting Automatic Enrollment in the Public Sector: A Case Study of South Dakota's Supplemental Retirement Plan," Robert Clark and Joshua Franzel
- Task Force on Financial Literacy (TFFL) (2010) "Report of Recommendations on Financial Literacy, Canadians and Their Money-- Building a Brighter Financial Future," December 2010
- Xiao, J. J. (ed.) (2008) "Handbook of Consumer Finance Research," Springer Science+Business Media, 2008