

情報表現および金融リテラシーの違いが 家計の予想に与える影響の検証*

——アンケート調査による分析——

北野友士

大阪公立大学大学院経営学研究所

西尾圭一郎

愛知教育大学教育学部

小山内幸治

滋賀短期大学デジタルライフビジネス学科

氏兼惟和

愛媛金融教育研究所

要旨：

金融上の意思決定を行うために必要な金融リテラシーを身に付けることは、家計が金融市場において様々な予想（期待）をしながら資産選択等を行うことにつながる。本稿では家計の金融リテラシーと予想との関係について、アンケート調査に基づいて検証した。検証に際してはイングランド銀行の Visual summary を参考にして、わかりやすい情報表現が予想に与える影響についても分析した。分析の結果、金融リテラシーの高さは適切な予想を促す傾向があり、またわかりやすい情報表現は景気や物価の見通しを伝えるのに有用であった。つまり、金融リテラシー教育の普及とわかりやすい情報表現への取り組みは、期待形成にとっても有益であることが示唆される。

キーワード：

金融リテラシー、金融教育、階層分け (layering)、期待形成

目次：

1. はじめに
2. 先行研究と本稿の問題意識
3. アンケート調査の概要と結果
4. 情報表現および金融リテラシーの違いが家計の予想に与える影響の検証
5. むすびにかえて

* 本稿は全国銀行学術研究振興財団、および JSPS 科研費 JP18K02690 の研究助成を受けた研究成果の一部であり、証券経済学会第93回全国大会における報告論文「金融リテラシーによる階層別の情報発信が家計の予想に与える影響の検証」を加筆修正したものである。本稿の作成にあたっては、討論者である阿萬弘行氏から頂いたコメントが非常に有益であった。また匿名の2名のレフェリーからも有益な指摘をいただき、本稿の内容は大幅に改善された。記して感謝したい。なお本稿に誤りがあれば全て筆者らの責任である。

1. はじめに

新しい学習指導要領において金融リテラシーに関する内容が大幅に盛り込まれるなど、金融経済教育を取り巻く環境は大きく進展している。中学校や高等学校での社会科では、金融や経済の単なる仕組みにとどまらず、金融を通じた経済活動の活性化が取り扱われるようになった。また家庭科では金銭管理のみならず、ライフステージごとの課題や社会保障制度との関連付けなどの内容が盛り込まれている¹⁾。これら拡充された金融経済教育の内容は、社会の動きや制度と関連付けながら、自らの将来の人生設計（ライフデザイン）に基づいて金融上の意思決定を行うための金融リテラシーを身に付けるための教育といえるだろう。

ところで金融上の意思決定に影響を与えるものは何であろうか。もちろん長期的にはライフデザインは最も重要であるが、短期的・中期的には金融市場に関連するさまざまな予想もしくは期待ではないだろうか。例えば、不況期に企業業績が振るわずデフレが予想されるような状況では証券投資よりも銀行預金が有利と考えられる。逆に景気の回復期で企業業績は回復に向かうが、金融緩和による低金利が継続するという状況であれば、銀行預金よりも証券投資が有利であろう。また周知のとおり、日本銀行をはじめとして主要先進国の中央銀行は、物価の安定を図るために期待形成、とりわけインフレ期待の形成に腐心している。Yellen [2013] は「金融政策の効果は、何ヶ月または何年も先にどのような政策が行われるかに関するメッセージを国民が得ることに大きく依存する」(p.2) と述べている。

つまり、家計は金融上の意思決定を行う上で、将来について一定の見通しを立てる必要がある。そして、その見通しに対して金融リテラシーが影響を与えているのではないかと考えられる。そこで本稿では金融リテラシーと家計の予想との関係について、アンケート調査に基づいて検証する。まず第2節では金融リテラ

シーと家計の行動や期待形成に関連する先行研究を整理し、本稿の問題意識を明確化する。第3節では、筆者らが実施したアンケート調査を概観する。第4節ではアンケート調査の結果を分析し、金融リテラシーの違いが家計の予想に与える影響を検証する。検証にあたっては、後述するイングランド銀行 (BOE) のコミュニケーション戦略を参考にして、わかりやすい情報表現の有効性についても検証する。第5節では本稿の内容をまとめよう。今後の課題について述べる。

- 1) 新しい学習指導要領における金融経済教育の拡充ポイントについては、金融庁 [2019] が簡潔にまとめている。

2. 先行研究と本稿の問題意識

本節では金融リテラシーと家計の行動、期待形成に関連する先行研究を整理したうえで、本稿の問題意識を明確化する。

(1) 先行研究

まず金融リテラシーと家計の行動に関する先行研究を確認してみよう。海外では低所得者等が過剰な債務を抱えてしまうことが金融リテラシー教育を普及させるモチベーションとなっているケースが多く、金融リテラシーの向上が借入額を改善させる効果を実証されている (Brown *et al.* [2016]; Burhn *et al.* [2013]; Lusardi and Scheresberg [2013]; Xiao *et al.* [2014])。また金融リテラシーが高くリタイアメントプランに熱心な人の方が、リタイアを延期している傾向や (Boado-Penas *et al.* [2016])、複利やインフレ、リスク分散などの金融リテラシーの核をなす概念を正確に理解している人の老後の貯蓄は、そうでない人より10%以上も多いという研究 (Boisclair *et al.* [2014]) も報告されている。さらに金融リテラシーが株式市場への参加に影響を与えているという実証分析もある (Van Rooij *et al.* [2011]; Arrondel *et al.* [2015])。一方で、低中所得国での金融教育の効果が小さいという指摘 (Kaiser and Menkhoff [2016])

や、アメリカにおいて金融教育を導入した州を分析して、成果があったという証拠は全くないとの研究 (Cole *et al.* [2013]) もある²⁾。いずれにせよ、金融リテラシーが家計のさまざまな金融上の意思決定に影響を与えている可能性が高い一方で、金融リテラシー教育の成果については慎重な判断が求められる。

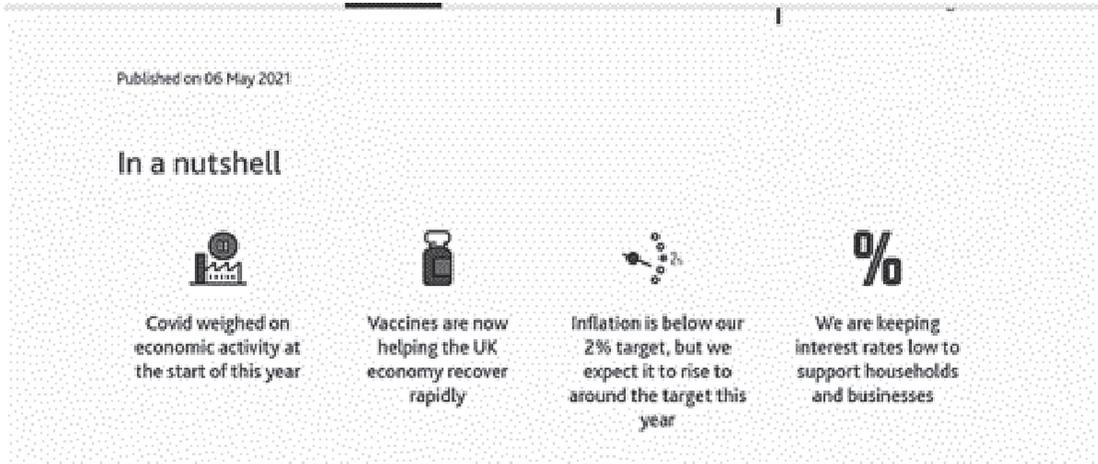
家計の金融上の意思決定という意味では、金融リテラシーとフォワードガイダンス (FG) との関係性もとらえることができる。既述の Yellen [2013] による指摘のとおり、中央銀行による金融政策等の判断を踏まえて、家計や企業が行動を起こして初めて需要に影響を与えることができるからである。De Fiora *et al.* [2021] は 2013年～2019年の期間の FOMC 後の家計の期待の変化を調査し、金融リテラシーと数的リテラシーが高い回答者は金利予想に関する金融政策の発表に強く反応していることを指摘している。近年は非標準的な金融政策の下で FG による時間軸効果と期待形成への効果が重要な金融政策の波及経路となっており、実際に FG の効果は理論的にも実証分析においても支持されている (Cole [2018]; Honkapohja and Mitra [2016]; Winkelmann [2016]; Smith and Becker [2015]; Gerko and Rey [2017])。またわが国の日本銀行も 2% の物価安定の目標の達成に向けて「フォワード・ルッキングな期待形成」を強めるために、量的・質的金融緩和やマイナス金利政策に加えて、「イールドカーブ・コントロール」と「オーバーシュート型コミットメント」を導入している (日本銀行 [2016])。ただし、FG については政策に対する公衆からの信頼が成否を分けるため、実際に BOE の判断が市場から懐疑的に受け止められてしまい、かえって市場に混乱を招いた例も指摘されている (Morgan and Sheehan [2015])。しかしながら、BOE が混乱を招いた事例については FG の有効性を否定するものではなく、家計や企業の期待を形成するうえで、中央銀行が信頼に足る政策判断を行う必要があるということの意味している。

(2) 本稿の問題意識

前項で先行研究に基づいて確認したとおり、金融リテラシーの高さは家計の過剰な債務を改善させたり、リタイアメントプランに影響を与えたり、株式市場への参加意欲を高めたりといったポジティブな影響が確認されている。その一方で、金融リテラシー教育の成果については慎重な判断が求められた。また近年の非標準的な金融政策の下で重要な波及経路となっている期待形成については、家計や企業の意思決定に影響を与えるものであり、その効果が実証されている。他方で中央銀行には家計の期待形成に資する信頼に足る政策判断や情報発信が求められる。

こうした状況を踏まえて、混乱を招いた事例としてやり玉に挙げられた BOE は近年、公衆とのコミュニケーションの改善に取り組んでいる³⁾。その背景について、Haldane [2017] に基づいて確認しておこう。当時 BOE のチーフエコノミストであった Andy Haldane 氏は公衆の経済学に対する信頼 (trust) と理解 (understanding) という 2 つの面からの不足 (twin deficits) を強調し、信頼と理解の不足は中央銀行や政府機関、エコノミストに向けられていると指摘した (Haldane [2017])。そして、Haldane [2017] はそうした状況が金融排除や金融リテラシー不足につながっているとし、意思疎通 (communication)、会話 (conversation)、教育 (education) という 3 つの取り組みの必要性を強調している。このうち意思疎通の具体的な取り組みが階層分け (layering) という考え方に基づく *Inflation Report (IR)* の公表であり、図 1 のようなわかりやすい情報発信である⁴⁾。図 1 は 2021年 5 月の *Monetary Policy Report* における Visual summary の画面の一部である。図 1 の左から順に、「新型コロナウイルス感染症の拡大によって生産活動が一時停止」、「ワクチンがもたらす経済回復」、「当面インフレ率は目標の 2% を下回る」、「家計と企業を助けるために低金利を維持」、という重要なポイントが図と簡潔な文章で把握できる。

図1 BOEの2021年5月のMPRにおけるVisual summaryのイメージ



(出所) Bank of England, *Monetary Policy Report-May 2021*. より筆者抜粋。

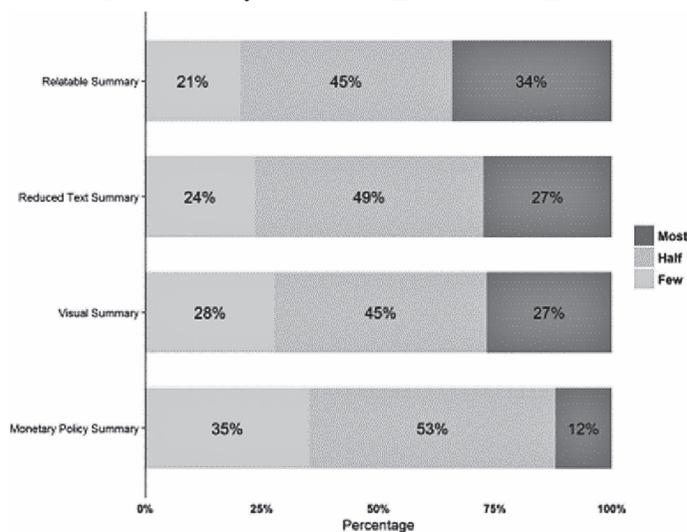
それでは階層分けによる意思疎通はどの程度の効果があったのであろうか。BOEは公式サイト内に“Bank Underground”と題したスタッフブログを設けている。そのブログに掲載された記事の1つである Bholat *et al.* [2018] は、階層分けした情報発信がどの程度、読み手の理解を助けるかについてアンケート調査に基づいて検証している。Bholat *et al.* [2018] は検証に際して、通常の *IR* の Monetary Policy Summary と Visual Summary という2つの公式バージョンだけでなく、Visual summaryの短縮バージョンである Reduced Text Summary と、心理学と行動経済学からの知見を利用した Relatable Summary という2つの非公式なバージョンも加えた計4つのバージョンを検証した。回答者(全2275サンプル)はランダムに割り当てられたいずれかのsummaryを読んだうえで、内容を理解できているかの確認問題5問に回答したという。その結果は図2のとおりである。

図2から明らかなように、最も理解度が高かったのは Relatable Summary であり、次いで Reduced Text Summary, Visual Summary, Monetary Policy Summary という順であった。やはりわかりやすい情報発信を心掛ければ、それだけ公衆の政策等に対する理解度が高まることがみてとれる。また Bholat *et al.* [2018] は

理解度の高さと信頼度の高さに一定の相関がみられることも指摘している。こうした調査結果を踏まえて、Bholat *et al.* [2018] は、専門用語を避ける(インフレーションではなく価格上昇)、要約を短くして主要なメッセージに焦点を当てる、図解を使用して日常生活に関連付ける、という3点を提言している。Bholat *et al.* [2018] による見解はBOEの公式見解ではないが、BOEのわかりやすい情報発信への取り組みに一定の影響は与えているものと思われる⁵⁾。

こうしたBOEの取り組みを参考にして、学生を対象としたアンケート調査を実施し、わかりやすい情報発信や金融リテラシー教育の取り組みが期待形成に与える影響の検証を試みてきた研究がある(北野[2020]; Kitano, [2020])。Kitano [2020] では全国5つの大学の学生627名に対してアンケート調査を行い、金融リテラシーを向上させる取り組みや、Visual Summary のようなわかりやすい情報発信が、日本銀行による景気や物価の見通しに対する理解や信頼を促す傾向も実証した。しかしながら、Kitano [2020] は学生のみを対象とした調査であり、また調査方法の制約もあって調査に協力してくれた学生も経済や金融に関する科目の履修者であった。そこで本稿ではより幅広い国民を対象としたアンケート調査を実施し、金融教育や

図2 Summaryのタイプ別の全5問に対する理解度



(注) Fewは0-1問, Halfは2-3問, Mostは4-5問という正答者の割合をそれぞれ示す。
 (出所) Bholat *et al.* [2018], Figure 2を引用。

Visual Summaryのようなわかりやすい情報発信が、日本銀行による取り組みへの理解度や信頼度を高めることにつながる可能性について検証する。

- 2) 全国で統一された学習指導要領があるわが国と異なり、米国では各州が独自の州憲法や教育法等によって義務教育を規定している。そのため、金融教育を導入した成果について、導入していない州との比較検証が可能である。ただし、金融教育が導入されていると限らないため、効果の検証にあたっては慎重な姿勢が求められる。これら米国の金融教育の状況については、北野他 [2016] を参照されたい。
- 3) 本節の以下のBOEの取り組みに関連する内容の詳細については北野 [2018] を参照されたい。なおBOEがFGを導入する際の議論については、Oxford Economics [2013] が詳しい。
- 4) Haldane [2018] では layered communication という表現も使われている。なお *Inflation Report* は2019年11月から *Monetary Policy Report* へと発展した。
- 5) Haldane氏はチーフエコノミスト退任のスピーチにおいて、中央銀行の出版物の言語の複雑さが人口の5~10%程度しか容易にアクセスできないものにしてしていると指摘している (Haldane [2021])。そのうえで、Haldane [2021] は “Bank Underground” について平易な文章でBOEの分析にアクセスするための取り組みの1つとして紹介している。

3. アンケート調査の概要と結果

本節では Visual Summary のようなわかりやすい情報発信と金融リテラシーとの関係を検証するために実施したアンケート調査の概要と結果について説明する。

(1) アンケート調査の概要

まず本稿で実施したアンケート調査について確認する。本調査は、楽天インサイト株式会社に Web モニター登録している18歳以上の男女2000人を対象にして、2021年5月25日~27日の期間で実施した。回答者にはまず共通の金融リテラシー問題10問を解答してもらった。そのうえで、回答者は日本銀行の「経済・物価情勢の展望2021年4月」の概要（以下、通常版）を読む回答者と、「経済・物価情勢の展望2021年4月」の概要の内容に基づいて筆者らが独自に作成した Visual Summary（以下、簡易版）を読む回答者とにランダムに分けられ、景気や物価等の予想に関する10問に回答してもらった。なお通常版と簡易版とで回答者の年齢層が偏ることを避けるため、18歳~29歳、30歳~39歳、40

歳～49歳、50歳～59歳、60歳以上という5つの年代のサンプルが200ずつとなるように割り付けた（200サンプル×5つの年代×通常版・簡易版の2パターン＝2000サンプル）。

回答者の特徴等は表1のとおりである。パターン別および年代別の割付については既述のとおりであるが、性別の割付を行わなかった結果、表1のとおり全体としてやや男性に偏る結果となった。一方で、学歴や職業の分布をみると、さまざまな背景を持つ回答者を得られたことが確認できる。次に本調査の肝となっている通常版と簡易版について図3で確認してみよう。図3のとおり、通常版は日本銀行による「経済・物価情勢の展望 2021年4月」の概要の文章をそのまま引用したものである。これに対し、簡易版は「経済・物価情勢の展望」のポイントとなる部分について、BOEのVisual Summaryを参考にして筆者らがイメージ図を作り、簡潔な文章を添えたものである。

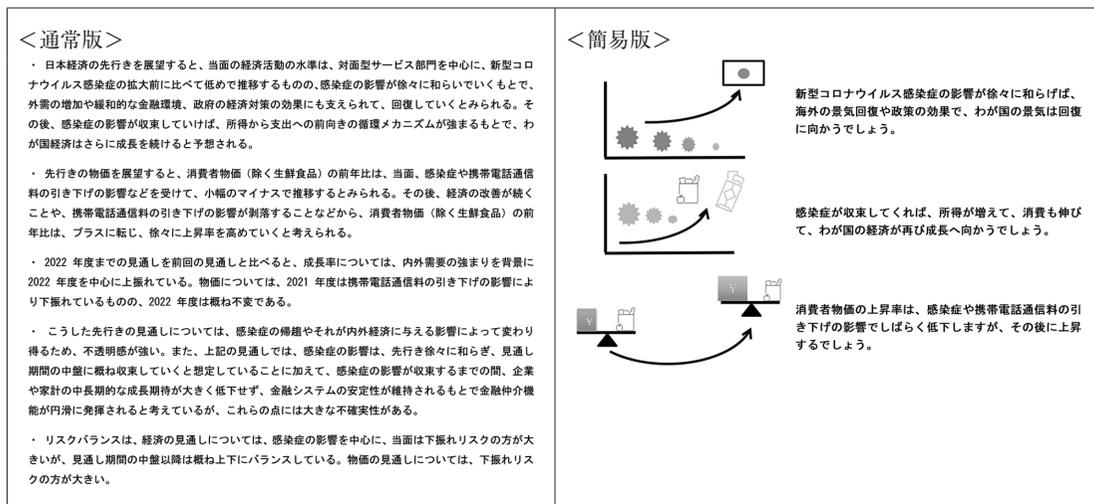
日本銀行が「経済・物価情勢の展望 2021年4月」を公表したのは2021年4月27日であり、ゴールデンウィークを前に三度目となる緊急事態宣言が発出されている状況下であった。本稿を執筆している2022年1月の段階ではワクチン接種が進み、景気回復への期待感も高まりつつあるが、「経済・物価情勢の展望 2021年4月」が公表された段階では一部の市町村でようやく高齢者接種が始まっていたにすぎず、新型コロナウイルス感染症拡大への懸念が非常に強い時期であった。そのため、政府による支援策やワクチン接種で先行する海外の景気回復が、わが国の景気や物価、所得などに好影響をもたらす可能性は指摘できたものの、本格的な景気回復や物価上昇については新型コロナウイルス感染症の収束次第と見なさざるを得ない状況であった。本アンケート調査を実施した2021年5月下旬の段階でもこうした状況は大きく変化していなかった。なお通常版では下振れリスクの

表1 回答者の属性

性別	男性		女性		合計			
	n	%	n	%	n	%	n	
年代	18歳～29歳	30歳～39歳	40歳～49歳	50歳～59歳	60歳～	合計		
	n	400	400	400	400	2,000		
	%	20%	20%	20%	20%	100%		
学歴	中学校卒業	高等学校卒業	専門学校卒業	短大・高専卒業	大学・大学院卒業	その他：	合計	
	n	31	500	251	168	1049	1	2,000
	%	1.6%	25.0%	12.6%	8.4%	52.5%	0.1%	100%
職業	正社員	契約社員	公務員	自営業・自由業	会社役員・経営者			
	n	871	126	116	129	46		
	%	43.6%	6.3%	5.8%	6.5%	2.3%		
	パート・アルバイト	学生	専業主婦・専業主夫	無職	その他：	合計		
	n	242	52	193	196	29	2,000	
	%	12.1%	2.6%	9.7%	9.8%	1.5%	100%	
通常版	18歳～29歳	30歳～39歳	40歳～49歳	50歳～59歳	60歳～	合計		
	n	200	200	200	200	200	1000	
	%	20%	20%	20%	20%	20%	100%	
簡易版	18歳～29歳	30歳～39歳	40歳～49歳	50歳～59歳	60歳～	合計		
	n	200	200	200	200	200	1000	
	%	20%	20%	20%	20%	20%	100%	

(出所) 筆者作成。

図3 本調査における通常版と簡易版のイメージ



(出所) 「経済・物価情勢の展望 2021年4月」に基づいて筆者作成。

表2 金融リテラシー調査結果の概要

設 問	正答率
ほとんどの20歳から35歳の人にとって、主な収入源として最も適切なものはどれだと思いますか。	89.9%
人生の三大資金の組み合わせとして最も適切なものはどれだと思いますか。	72.2%
インフレーションの定義として正しいものはどれだと思いますか。	45.3%
100万円を2年間にわたって年利5%で複利運用した場合、2年後にはいくらになっていると思いますか。	36.2%
高等学校もしくは大学を卒業後に民間企業に就職した場合、各ライフステージにおける傾向として最も不適切なものはどれだと思いますか。	28.3%
金利を支払う約束でお金を借りる目的として最も不適切なものはどれだと思いますか。	64.4%
定期預金、株式、国債、社債の4つについて、長期投資を前提に収益性の高い順に並べた場合に最も適切なものはどれだと思いますか。	39.0%
金利の予想が正しいとすると、投資もしくは借入の選択として最も適切なものはどれだと思いますか。	22.5%
同じぐらいの収入があるとすれば、死亡保障のための生命保険を最も必要とするのは次のうち誰だと思いますか。	64.3%
金融商品の契約についてトラブルが発生した際に利用する相談窓口や制度として、最も不適切なものはどれだと思いますか。	44.2%
平均正答率	50.6%

(出所) 筆者作成。

方が大きいとしつつ、感染症さえ収束すれば所得から支出への前向きな循環が強まると表現しているが、簡易版では感染症さえ収束すれば景気や物価が上昇する、と簡潔にまとめている。

(2) アンケート結果の概要

ここでは質問項目を確認しながら、金融リテラシーに関する調査と、通常版もしくは簡易版を読んだ回答者の予想の結果について概観し、

次節での分析につなげる。

まず金融リテラシーの調査結果について確認してみよう。表2は本稿における金融リテラシー調査の結果の概要である。金融リテラシーの分析そのものは本稿の目的ではないため詳細な分析は省くが、金融広報中央委員会〔2019〕と比較すると、選択肢の質と量の違いもあって、全般的にやや低い正答率となっている。しかしながら、概ね金融広報中央委員会〔2019〕

表3 年齢層別の金融リテラシーに関する本調査と金融広報中央委員会〔2019〕との比較

年齢層	18-29歳	30代	40代	50代	60代	70代	平均値
金融広報中央委員会(2019)	42.7	50.9	55.0	60.4	64.4	64.8	55.6
本調査の全サンプル	46.2	47.8	51.4	52.9	54.6		50.6
通常版回答者	46.5	48.3	50.5	53.0	54.0		50.5
簡易版回答者	46.0	47.3	52.4	52.9	55.3		50.7

(注1) 本調査では60歳以上を1つの区分で調査を行った。

(注2) 通常版と簡易版それぞれの回答者の金融リテラシーについては各サンプルの平均差の検定、年代別のカイ二乗検定のいずれにおいても統計的に有意な差は認められなかった。

(出所) 金融広報中央委員会〔2019〕および本稿の調査データに基づいて筆者作成。

表4 今後の予想に関する結果の概要

予想項目		そう思う	そう思わない	わからない	合計
日本銀行は今後2～3年の日本の景気が良くなると思っていますか。	n	542	1094	364	2000
	%	27.1	54.7	18.2	100.0%
あなたは今後2～3年の日本の景気が良くなると思っていますか。	n	364	1322	314	2000
	%	18.2	66.1	15.7	100.0%
日本銀行は日本の消費者物価の上昇率（インフレ率）が今後2～3年上昇すると思っていますか。	n	639	791	570	2000
	%	32.0	39.6	28.5	100.0%
あなたは日本のインフレ率が今後2～3年上昇すると思っていますか。	n	523	907	570	2000
	%	26.2	45.4	28.5	100.0%
日本銀行は当面（2～3年）の間に政策金利を維持すると思っていますか。	n	876	512	612	2000
	%	43.8	25.6	30.6	100.0%
資産運用を行う際、今後2～3年は株式投資よりも銀行預金での運用の方が有利だと思いますか。	n	146	1326	528	2000
	%	7.3	66.3	26.4	100.0%
今後、株式投資を行うとしたら国内投資よりも海外投資の方が有利だと思いますか。	n	953	366	681	2000
	%	47.7	18.3	34.1	100.0%
失業率は今後（2～3年）改善（低下）すると思っていますか。	n	563	1079	358	2000
	%	28.2	54.0	17.9	100.0%
給料や賃金は全般的に今後（2～3年）上昇していくと思っていますか。	n	304	1348	348	2000
	%	15.2	67.4	17.4	100.0%

(注) 各予想項目の適切な予想に対して網掛けにしている。

(出所) 筆者作成。

の調査結果で示されている傾向と整合するものとなっている。

表3で年齢層別の金融リテラシーについて本調査と金融広報中央委員会〔2019〕の調査を確認してみよう。本調査と金融広報中央委員会〔2019〕を比較すると、本調査の方がやや年齢層による金融リテラシーの差は小さくなっているが、年齢層が上がるほど平均正答率が上がる傾向は全く同じであり、40代がほぼ平均に近い点も似ている。金融広報中央委員会〔2019〕は25000人の個人を対象に行った調査であり、か

つ人口構成比に合わせたものである。そのため、国民の金融リテラシーの現状を本調査よりも正確に反映していると思われるが、本調査の回答者が金融広報中央委員会〔2019〕とほぼ同じ傾向を持っていることは確認できたといえる。また通常版の回答者と簡易版の回答者との年代別の金融リテラシーを比較すると、40代と60代以上での差が少し目立つが、全体としては通常版と簡易版の回答者の金融リテラシーについて、統計的に有意な差は認められなかった。

次に表4でサンプル全体の景気や物価、資産

選択、雇用、賃金などの予想について概観してみよう。なお通常版と簡易版の違いと予想との関係については次節で分析する際に示すものとする。また表4には、各質問項目に対する予想として適切な回答や望ましい回答（以下、適切な回答）については網掛けを付してある。まず、最初の「日本銀行は今後2～3年の日本の景気が良くなると考えていると思いますか」という質問については、「そう思う」が適切な回答となるが、そう回答した割合は27.1%にとどまり、「あなたは今後2～3年の日本の景気が良くなると思いますか」という回答者自身の「そう思う」も18.2%にとどまっている⁶⁾。「日本銀行は日本の消費者物価の上昇率（インフレ率）が今後2～3年上昇すると考えていると思いますか」という質問に対する「そう思う」の割合は32.0%、「あなたは日本のインフレ率が今後2～3年上昇すると思いますか」という質問に対する「そう思う」の割合も26.2%にとどまっている。全体的に日本銀行が景気の改善や物価の上昇を予想していると読み取った回答者は30%前後にとどまり、日本銀行の予想が回答者に十分理解されていないことが読み取れる。加えて、回答者自身の景気や物価上昇に対する予想はさらにそれを下回っており、日本銀行の予想を理解できた回答者の一定割合もその情報を信頼していないことが読み取れる。なお、「日本銀行は当面（2～3年）の間に政策金利を維持すると思いますか」という質問に対しては、43.8%の回答者が「そう思う」を選んでいる。

続いて表4で資産選択に関連する予想も確認してみよう。「資産運用を行う際、今後2～3年は株式投資よりも銀行預金での運用の方が有利だと思いますか」という質問に対しては、66.3%が「そう思わない」を選んだ。また「今後、株式投資を行うとしたら国内投資よりも海外投資の方が有利だと思いますか」という質問に対しては、47.7%が「そう思う」を選んだ。わが国の家計の金融資産が預貯金に偏っている問題が指摘されているが、大規模な金融緩和の継続が見込まれるなかで銀行預金が不利であることを理解している回答者は3分の2近くに達していることになる。またアンケート調査を実施した当時としては、ワクチン接種で先行する海外への投資が有利であると判断した回答者も半数近くに上った⁷⁾。

さらに表4で雇用や賃金に関する予想を確認してみよう。「失業率は今後（2～3年）改善（低下）すると思いますか」という質問に対して、「そう思う」を選んだ回答者は28.2%にとどまった。また「給料や賃金は全般的に今後（2～3年）上昇していくと思いますか」という質問に対しては、「そう思う」を選んだ回答者に至っては15.2%にとどまった。新型コロナウイルス感染症の収束次第で雇用状況が改善すると予想した回答者は一定数いたものの、賃金・給与の改善には懐疑的な回答者が多かったということであろう。

本節の最後に、日本銀行の政策や発表の内容に関する信頼度について、表5で確認しておきたい。サンプル全体でみると、「非常に信頼で

表5 日本銀行の政策や発表内容に対する信頼感

あなたは日本銀行の政策や発表する内容をどれくらい信頼できますか。		できる 非常に信頼	きる やや信頼で	い えな い	ど ち ら と も	でき ない あまり 信頼	き な い 全く 信頼 で
サンプル全体	n	27	346	898	559	170	
	%	1.4	17.3	44.9	28.0	8.5	
通常版	n	12	177	445	278	88	
	%	1.2	17.7	44.5	27.8	8.8	
簡易版	n	15	169	453	281	82	
	%	1.5	16.9	45.3	28.1	8.2	

(出所) 筆者作成。

きる」と「やや信頼できる」の合計（以下、「信頼できる」）が18.7%であるのに対し、「全く信頼できない」と「あまり信頼できない」の合計（以下、「信頼できない」）が36.5%となっており、「信頼できない」という回答が「信頼できる」という回答の2倍近い割合となっている。なお表5のとおり、通常版と簡易版の回答者間で統計的に有意な差は認められず、通常版と簡易版の情報表現の違いは日本銀行の信頼性に影響を与えていないといえる。

- 6) 本稿でのアンケート調査においては「経済・物価情勢の展望」を読んで内容を確認してもらったうえで、「日本銀行は良くなると考えていると思いますか」あるいは「あなたは良くなると思いますか」と質問している。筆者らの意図としては「経済・物価情勢の展望」を読んでアンケートに回答している2021年5月を基点にして景気が「良くなる」と思うかを問う質問であるが、新型コロナウイルス感染症の拡大以前の水準を想定して「良くなる」かどうかを判断し、その結果として「そう思わない」を選んだ回答者がいる可能性も否定できない。その可能性についても留意しつつ、以下の分析を進める。
- 7) なお株式投資や海外投資が有利かどうかについては、当然ながら各回答者の金融リテラシーのみならずリスク許容度にも大きく依存しており、必ずしも「経済・物価情勢の展望」の内容のみで判断できるものではない。しかしながら、本稿では通常版と簡易版の回答者間でリスク許容度が大きく異なることはないと仮定し、金融リテラシーや情報表現の違いが合理的な投資判断を促しうるのかを分析している。

4. 情報表現および金融リテラシーの違いが家計の予想に与える影響の検証

本節ではアンケート調査に基づいて情報表現および金融リテラシーの違いが家計の予想に与える影響を検証する。なお本稿でのアンケート調査が Web 上で行われたものであるため、協力的でない回答者が一定数含まれていることが否めない。そのため、本節の分析にあたっては、金融リテラシー調査において0点であった回答者をサンプルから除外する。除外の対象となるのは、通常版25サンプル、簡易版34サンプルで計59サンプルであり、分析対象となるのは通常版975サンプル、簡易版966サンプルで計1941サンプルである⁸⁾。

(1) 情報表現の違いが家計の予想に与える影響の検証

ここでは通常版と簡易版という情報表現の違いが今後の予想に与える影響について、表6に基づいて検証してみたい。一見して明らかのように、今回調査した10項目の予想のうち8項目について、簡易版の方が適切な回答の割合が高くなっている。特に日本銀行および回答者自身の景気判断や物価の予想、金融緩和の維持、失業率の改善、など金融政策上の重要項目については全て簡易版が上回っており、Visual Summaryの作成によるコミュニケーションの改善が期待される⁹⁾。一方で興味深いのが、銀行預金と株式投資、国内投資と海外投資という資産運用に関連した項目は、いずれも通常版の方が適切な回答の割合が高くなっている。景気や物価、失業率などマクロ経済指標に関する予想についてはVisual Summaryのような簡易版で十分であるが、自分の資産を運用するというミクロな話になると、通常版のような詳細な情報が必要となっているのかもしれない。

各予想項目についてはカイ二乗によって、通常版と簡易版の違いが回答に影響を与えているかを統計的に検証した。検証の結果、失業率の改善については1%水準、日本銀行の景気の予想については5%水準、日本銀行のインフレ率の予想については10%水準でそれぞれ統計的に有意な差が認められた。これらはいずれも簡易版の方が適切な回答の割合が上回っており、日本銀行が景気や物価、雇用情勢などの見通しについて、Visual summaryのような簡易版を作成することで国民とのコミュニケーションを改善できる可能性を示唆している。ただし、今回の調査では回答者自身の予想を有意に改善するというエビデンスは得られず、簡易版はあくまで日本銀行の景気や物価等の見通しを伝えるためのツールにしかならないといえる。あるいは簡易版の作成によって日本銀行の予想が国民に理解しやすくなったとしても、その情報を国民が信頼するかは別の問題であるともいえる。

表6 情報表現の違いと家計の予想

予想項目	情報	N/%	そう思う	そう思わない	わからない	合計
日本銀行は今後2～3年の日本の景気が良くなると考えていますか。 [*]	通常版	N	248	557	170	975
		%	25.4%	57.1%	17.4%	100.0%
	簡易版	N	293	523	150	966
		%	30.3%	54.1%	15.5%	100.0%
あなたは今後2～3年の日本の景気が良くなると思えますか。	通常版	N	172	667	136	975
		%	17.6%	68.4%	13.9%	100.0%
	簡易版	N	190	641	135	966
		%	19.7%	66.4%	14.0%	100.0%
日本銀行は日本の消費者物価の上昇率（インフレ率）が今後2～3年上昇すると考えていますか。 [†]	通常版	N	298	413	264	975
		%	30.6%	42.4%	27.1%	100.0%
	簡易版	N	340	366	260	966
		%	35.2%	37.9%	26.9%	100.0%
あなたは日本のインフレ率が今後2～3年上昇すると思えますか。	通常版	N	245	468	262	975
		%	25.1%	48.0%	26.9%	100.0%
	簡易版	N	276	431	259	966
		%	28.6%	44.6%	26.8%	100.0%
日本銀行は当面（2～3年）の間に政策金利を維持すると思えますか。	通常版	N	429	271	275	975
		%	44.0%	27.8%	28.2%	100.0%
	簡易版	N	444	238	284	966
		%	46.0%	24.6%	29.4%	100.0%
資産運用を行う際、今後2～3年は株式投資よりも銀行預金での運用の方が有利だと思えますか。	通常版	N	62	671	242	975
		%	6.4%	68.8%	24.8%	100.0%
	簡易版	N	81	646	239	966
		%	8.4%	66.9%	24.7%	100.0%
今後、株式投資を行うとしたら国内投資よりも海外投資の方が有利だと思えますか。	通常版	N	487	165	323	975
		%	49.9%	16.9%	33.1%	100.0%
	簡易版	N	463	197	306	966
		%	47.9%	20.4%	31.7%	100.0%
失業率は今後（2～3年）改善（低下）すると思えますか。 ^{**}	通常版	N	253	575	147	975
		%	25.9%	59.0%	15.1%	100.0%
	簡易版	N	305	495	166	966
		%	31.6%	51.2%	17.2%	100.0%
給料や賃金は全般的に今後（2～3年）上昇していくと思えますか。	通常版	N	143	687	145	975
		%	14.7%	70.5%	14.9%	100.0%
	簡易版	N	159	651	156	966
		%	16.5%	67.4%	16.1%	100.0%

(注1) **: $p < 0.01$, *: $p < 0.05$, †: $p < 0.1$.

(注2) 通常版と簡易版とを比較して適切な割合の高い方を網掛けしている。

(出所) 筆者作成。

(2) 情報表現および金融リテラシーの階層が家計の予想に与える影響の検証

簡易版の作成は金融リテラシーの高くない人にとってはより有益であると考えられるが、一方で金融リテラシーの高い人にとっては、情報

量の少ない簡易版よりも通常版の方が有益ということも考えられる。そのため、ここでは金融リテラシーの正答数に応じて、回答者を階層分けして簡易版と通常版の有効性を検証する。なお階層分けにあたっては、金融リテラシー10問について1～3問の正答数の回答者を低リテラ

表7 景気予想に関する階層別・情報表現別の反応

		日本銀行の景気予想***			回答者の景気予想***		
		そう思う	そう思わない	わからない	そう思う	そう思わない	わからない
低リテラシー	通常版	13.5%	54.4%	32.1%	10.7%	64.7%	24.6%
	簡易版	12.6%	55.2%	32.3%	13.9%	62.8%	23.3%
中リテラシー	通常版	23.4%	60.3%	16.3%	18.2%	70.8%	10.9%
	簡易版	27.3%	59.3%	13.4%	17.2%	69.8%	13.0%
高リテラシー	通常版	37.8%	55.1%	7.1%	22.4%	68.3%	9.3%
	簡易版	48.3%	45.6%	6.1%	27.7%	63.9%	8.4%
合計		27.9%	55.6%	16.5%	18.7%	67.4%	14.0%

(注1) ***: $P < 0.001$ 。

(注2) 金融リテラシーの階層別に通常版と簡易版で適切な割合を比較して、高い方の数値に網掛けをしている(以下、表8～11も同様)。

(出所) 筆者作成。

表8 物価予想に関する階層別・情報表現別の反応

		日本銀行の物価予想***			回答者の物価予想***		
		そう思う	そう思わない	わからない	そう思う	そう思わない	わからない
低リテラシー	通常版	15.9%	35.3%	48.8%	15.1%	34.9%	50.0%
	簡易版	16.1%	32.3%	51.6%	16.1%	32.7%	51.1%
中リテラシー	通常版	31.9%	41.8%	26.3%	25.1%	49.9%	25.1%
	簡易版	36.2%	39.4%	24.4%	32.2%	43.0%	24.8%
高リテラシー	通常版	40.7%	48.7%	10.6%	33.3%	56.1%	10.6%
	簡易版	48.0%	39.9%	12.2%	32.4%	56.1%	11.5%
合計		32.9%	40.1%	27.0%	26.8%	46.3%	26.8%

(注) ***: $P < 0.001$ 。

(出所) 筆者作成。

シー、4～6問の正答数の回答者を中リテラシー、7～10問の正答数の回答者を高リテラシーとする。

まず表7では景気予想に関して金融リテラシーの階層別および情報表現別に日本銀行の予想に対する理解と、回答者自身の予想をみてみよう。まず日本銀行の景気予想については、通常版も簡易版も高リテラシー層ほど景気が良くなることについて「そう思う」を選ぶ割合が高く、低リテラシー層ほど「わからない」を選ぶ割合が高い。特に簡易版に回答した高リテラシー層は、唯一「そう思う」(48.3%)が「そう思わない」(45.6%)を上回っている。逆に低リテラシー層は簡易版と通常版を問わず、32%程度の回答者が「わからない」を選んでいる。回答者自身の予想もみてみると、やはり通常版も簡易版も高リテラシー層ほど景気が良くなることについて「そう思う」を選ぶ割合が高く、低リテラシー層ほど「わからない」を選ぶ

割合が高い。ただし、回答者自身の予想となると、簡易版の高リテラシー層といえども「そう思う」を選んだ回答者の割合は27.7%にとどまる。また低リテラシー層の回答者は、やはり24%前後が「わからない」を選んでいる。なお、情報表現および金融リテラシーの階層の違いが日本銀行の景気予想および回答者の景気予想に与える影響についてカイ二乗の検定を行ったところ、ともに0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。

続いて表8では物価予想に関して金融リテラシーの階層別および情報表現別に日本銀行の予想に対する理解と、回答者自身の予想をみてみよう。まず日本銀行の物価予想については、前述の景気の場合と同様に、通常版も簡易版も高リテラシー層ほど物価が上昇することについて「そう思う」を選ぶ割合が高く、低リテラシー層ほど「わからない」を選ぶ割合が高い。特に簡易版に回答した高リテラシー層は、唯一

表9 資産運用に関連する階層別・情報表現別の反応

		銀行預金 vs 株式投資***			国内投資 vs 海外投資***		
		そう思う	そう思わない	わからない	そう思う	そう思わない	わからない
低リテラシー	通常版	8.3%	44.8%	46.8%	27.0%	18.7%	54.4%
	簡易版	8.5%	41.7%	49.8%	29.1%	16.6%	54.3%
中リテラシー	通常版	6.3%	70.8%	22.9%	52.8%	15.6%	31.6%
	簡易版	9.6%	67.1%	23.3%	49.9%	20.8%	29.3%
高リテラシー	通常版	4.8%	85.6%	9.6%	64.7%	17.3%	17.9%
	簡易版	6.4%	85.5%	8.1%	59.1%	22.6%	18.2%
合計		7.4%	67.9%	24.8%	48.9%	18.7%	32.4%

(注) *** : $P < 0.001$ 。

(出所) 筆者作成。

「そう思う」(48.0%) が「そう思わない」(39.9%) を上回っている層である。一方で低リテラシー層については通常版と簡易版を問わず、実に50%前後が「わからない」を選んでいる。回答者自身の予想についてもみると、やはり景気予想の場合と同様に、通常版も簡易版も高リテラシー層ほど物価が上昇することについて「そう思う」を選ぶ割合が高く、低リテラシー層ほど「わからない」を選ぶ割合が高い。また物価の予想については簡易版の中リテラシー層の「そう思う」(32.2%) の割合が高リテラシー層に近い数値になっており、簡易版作成の効果は中リテラシー以上の層にあるのかもしれない。なお、情報表現および金融リテラシーの階層の違いが日本銀行の物価予想および回答者の物価予想に与える影響についてカイ二乗の検定を行ったところ、ともに0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。

次に資産運用に関連する予想について、表9で金融リテラシーの階層別および情報表現別に確認してみよう。まず今後2～3年の資産運用に際して、株式投資よりも銀行預金が有利だと思うか、という予想について、通常版と簡易版の両方において高リテラシー層は実に85%以上が「そう思わない」(株式投資の方が有利) を選ぶ一方で、低リテラシー層の50%近くが「わからない」を選んでいる。また前掲の表4でも確認したとおり、僅差とはいえすべての階層で通常版の回答者の方が「そう思わない」を選ぶ割合が高くなっている。通常版に政策金利の動向に関する記述がなかったため、簡易版にも政

策金利の動向については一切触れなかったが、低金利政策の継続と景気回復による株高への期待を持つことは、一定水準以上の情報と回答者自身の金融リテラシーが求められる結果なのかもしれない。国内投資よりも海外投資が有利だと思うか、という予想についても、やはり高リテラシー層ほど「そう思う」を選ぶ割合が高く、かつ低リテラシー層ほど「わからない」を選ぶ割合が高くなっている。また株式投資と銀行預金の場合と同様に、中・高リテラシー層では通常版の方が「そう思う」の割合が高くなっている。今回の「経済・物価情勢の展望」ではわが国が緊急事態宣言下でようやく高齢者のワクチン接種が進み始めた段階であって、ワクチン接種で先行する海外の景気回復が好影響を与えてくれることを期待している時期であった。そうした状況を読み取って海外投資を有利と考えるには、やはり一定水準以上の情報と、回答者自身の金融リテラシーが求められるのであろう。なお、情報表現および金融リテラシーの階層の違いが株式投資および海外投資という資産選択に与える影響についてカイ二乗の検定を行ったところ、ともに0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。

さらに、表10では労働市場に関連する予想について、金融リテラシーの階層別および情報表現別に確認してみよう。まず失業率の改善については、通常版も簡易版も高リテラシー層ほど「そう思う」を選ぶ割合が高く、低リテラシー層ほど「わからない」を選ぶ割合が高い。そして金融リテラシーの階層によって幅はあるが、

表10 労働市場に関連する階層別・情報表現別の反応

		失業率の改善***			賃金・給料の上昇***		
		そう思う	そう思わない	わからない	そう思う	そう思わない	わからない
低リテラシー	通常版	23.0%	50.0%	27.0%	13.1%	57.1%	29.8%
	簡易版	26.5%	40.4%	33.2%	11.7%	57.4%	30.9%
中リテラシー	通常版	23.4%	63.5%	13.1%	13.4%	74.0%	12.7%
	簡易版	30.6%	55.3%	14.1%	16.8%	70.0%	13.2%
高リテラシー	通常版	31.7%	60.3%	8.0%	17.6%	76.6%	5.8%
	簡易版	36.8%	53.4%	9.8%	19.6%	70.9%	9.5%
合計		28.7%	55.1%	16.1%	15.6%	68.9%	15.5%

(注) ***: $P < 0.001$ 。

(出所) 筆者作成。

表11 日本銀行の政策金利および日本銀行への信頼度に関する階層別・情報表現別の反応

		政策金利の予想***			日本銀行への信頼感***				
		そう思う	そう思わない	わからない	非常に信頼できる	やや信頼できる	どちらともえない	あまり信頼できない	全く信頼できない
低リテラシー	通常版	16.3%	30.6%	53.2%	1.6%	8.3%	50.0%	26.6%	13.5%
	簡易版	17.0%	29.1%	53.8%	1.8%	9.0%	48.0%	28.3%	13.0%
中リテラシー	通常版	42.8%	31.4%	25.8%	0.7%	17.5%	44.8%	30.7%	6.3%
	簡易版	44.1%	27.5%	28.4%	1.8%	17.4%	46.3%	29.8%	4.7%
高リテラシー	通常版	67.9%	20.8%	11.2%	1.6%	26.6%	41.0%	24.4%	6.4%
	簡易版	70.6%	16.9%	12.5%	1.0%	24.0%	40.5%	27.7%	6.8%
合計		45.0%	26.2%	28.8%	1.4%	17.8%	44.9%	28.2%	7.7%

(注) ***: $P < 0.001$ 。

(出所) 筆者作成。

すべての階層で簡易版の方が数%「そう思う」の割合が高い。また賃金・給料の上昇についても失業率と同様に、通常版も簡易版も高リテラシー層ほど「そう思う」を選ぶ割合が高く、低リテラシー層ほど「わからない」を選ぶ割合が高い。ただし、最も「そう思う」の割合が高い簡易版の高リテラシー層ですら、その割合は19.6%にとどまっており、景気や物価の上昇を読みとることができる高リテラシー層であっても、賃金・給料の上昇に反映されるとは思えないのであろう。なお、情報表現および金融リテラシーの階層の違いが失業率の改善および賃金・給料の上昇という労働市場に関する予想に与える影響についてカイ二乗の検定を行ったところ、ともに0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。

最後に、表11で日本銀行の政策への理解や信頼度について、金融リテラシーの階層別および情報表現別に確認してみよう。まず日本銀行が

2～3年間は政策金利を維持すると思うか、という問いに対して、高リテラシー層ほど「そう思う」を選ぶ割合が高く、低リテラシー層ほど「わからない」を選ぶ割合が高くなっている。政策金利の予想については通常版と簡易版を問わず、低リテラシー層で16%強、中リテラシー層で43%前後、高リテラシー層で70%近く、と金融リテラシーの階層が高まるとともに、「そう思う」を選ぶ割合が顕著に高まっている。そしてやはり、低リテラシー層の53%程度が「わからない」を選んでおり、中リテラシー層の20%台後半や、高リテラシー層の12%程度と比較すると突出して高い。金利の動向は金融上の意思決定に大きな影響を与えうるものであるが、その動向を判断するには一定水準以上の金融リテラシーが必要なのであろう。また日本銀行の政策や発表内容に対する信頼度に関しては、「非常に信頼できる」と「やや信頼できる」の合計の割合が、高リテラシー層で25%強、中

リテラシー層で18%強、低リテラシー層で10%前後となっており、リテラシーが高い層ほど信頼度が高いことがよみとれる。逆に「全く信頼できない」と「あまり信頼できない」の合計の割合は高リテラシー層で30%強、中リテラシー層で35%前後、低リテラシー層で40%程度となっており、リテラシーの低い層ほど日本銀行の役割を理解しておらず、信頼度も低いことが読み取れる。正直なところ筆者らは調査前の段階では低リテラシー層ほどなんとなく日本銀行を信頼していて、逆に高リテラシー層ほど2%の物価安定目標を達成できない日本銀行を信頼していないのではないかと予想していたが、結果は全く逆であった¹⁰⁾。結果を確認したうえで指摘できることは、やはり政策や公表の内容を理解できることが信頼にもつながることであろう¹¹⁾。なお、情報表現および金融リテラシーの階層の違いが政策金利の予想および日本銀行への信頼感に与える影響についてカイ二乗の検定を行ったところ、ともに0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。

以上でみてきた階層別および情報表現別にみた金融リテラシーと家計の予想についてまとめると、ほとんどの項目で各階層とも簡易版の方が適切な回答の割合が高かったが、資産運用や海外投資に関する質問については通常版の方が適切な回答の割合が高くなっている。このことは景気や物価の見通しを公表するのに際して、

通常版が良いのか、簡易版が良いのか、という二者択一の問題ではなく、働きかける予想や金融リテラシーの階層に応じてどちらも有用であることを示しているのであろう。ただし、全般的には情報表現の違いよりも金融リテラシーの階層による違いが顕著となっていた。また日本銀行に対する信頼度もリテラシーが高い層ほど高くなっていた。簡易版の作成は概ねすべての階層に対して有用と考えられるが、より重要なのは金融リテラシーの向上がもたらす国民の望ましい予想への改善、ひいては期待形成の効果であるといえる。

(3) 金融リテラシーの構成項目と予想との関係の検証

前項では金融リテラシー問題10問の正答数から回答者の金融リテラシーを定義し、予想への影響を検証した。ここでは金融リテラシーに関する個別の問題の正答と、主要な予想項目における適切な選択との関係について検証してみたい。検証にあたっては、回答者の各問題における正解(1)・不正解(0)のデータと、各回答者の景気の予想、物価の予想、株式投資、海外投資というそれぞれについて適切な回答(1)かそれ以外(0)かというデータの相関係数を考察する。その結果をまとめたものが表12である。

それでは表12に基づいてまず通常版から確認

表12 各問題の正解と適切な予想との相関係数

	通常版				簡易版			
	景気予想	物価予想	株式投資	海外投資	景気予想	物価予想	株式投資	海外投資
若年層の収入源	0.035	0.062	0.182**	0.124**	0.083**	0.110**	0.114**	0.097**
人生の三大資金	0.067*	0.048	0.198**	0.157**	0.038	0.150**	0.203**	0.185**
インフレの定義	0.060	0.130**	0.230**	0.146**	0.123**	0.150**	0.203**	0.114**
複利計算	0.144**	0.093**	0.218**	0.174**	0.133**	0.095**	0.205**	0.159**
ライフステージ	0.015	0.045	0.142**	0.158**	0.065*	0.032	0.170**	0.202**
借入の目的	0.027	0.059	0.128**	0.133**	0.036	0.011	0.203**	0.152**
長期投資の収益性	0.101**	0.133**	0.331**	0.259**	0.102**	0.075*	0.284**	0.192**
金利と金融取引	0.140**	0.060	0.196**	0.128**	0.122**	0.060	0.124**	0.063*
生命保険の対象	0.083**	0.130**	0.215**	0.201**	0.037	0.103**	0.253**	0.199**
トラブルの相談先	0.033	0.138**	0.206**	0.161**	0.115**	0.090**	0.230**	0.154**

(注1) ** : p < 0.01, * : p < 0.05。

(注2) 相関係数が0.2以上のセルに網掛けをしている。

(出所) 筆者作成。

してみよう。景気の前想との関係では統計的に有意な金融リテラシーが5項目あるものの、相関係数が0.2を超える項目はなかった。物価の前想との関係においても統計的な金融リテラシーが5項目あるものの、やはり相関係数が0.2を超える項目はなかった。前項までの検証で金融リテラシーの正答数が景気や物価の前想に影響を与えることは確認できていたことを考慮すると、個別的な金融知識を持っているだけでは景気や物価の適切な前想との相関がみられないのであろう。

これに対し、通常版の回答者における株式投資と個別の金融リテラシーとの関係をみていくと、すべての金融リテラシー項目が統計的に有意と認められ、そのうち5つの項目について相関係数が0.2を超えている。また海外投資と個別の金融リテラシーとの関係もみていくと、やはりすべての項目が統計的に有意と認められ、「長期投資の収益性」および「生命保険の対象」において相関係数が0.2を超えている。景気や物価の前想と比較すると、株式投資や海外投資については、個別的な金融リテラシーの獲得によって適切な選択を促しうるのかもしれない。

次に表12で簡易版についても確認してみよう。まず景気の前想との関係では統計的に有意な金融リテラシーが7項目あるものの、相関係数が0.2を超えるような項目はなかった。物価の前想との関係でも統計的に有意な金融リテラシーは7項目あるものの、相関係数が0.2を超えるような項目はなかった。通常版での検証内容と同様に、やはり景気や物価の適切な前想を促すには、総合的な金融リテラシーが求められるのであろう。

これに対し、簡易版の回答者における株式投資と個別の金融リテラシーとの関係をみていくと、すべての金融リテラシー項目が統計的に有意と認められ、そのうち7つの項目の相関係数が0.2を超えている。また海外投資との関係においてもすべての金融リテラシー項目が統計的に有意と認められ、そのうち「ライフステージ」の相関係数が0.2を超えている。通常版と

同様に、株式投資や海外投資については個別的な金融リテラシーの獲得で適切な選択を促しうるのかもしれない。

以上の検証結果から、通常版と簡易版を問わず、景気や物価の適切な前想と明確な相関関係を示す個別の金融リテラシーは見当たらず、一般的な金融リテラシーの向上が求められるという示唆が得られる。また株式投資については通常版と簡易版ともに「長期投資の収益性」を中心として、個別的な金融リテラシーとの相関関係が認められた。さらに海外投資については通常版では「長期投資の収益性」と「生命保険の対象」、簡易版では「ライフステージ」という個別的な金融リテラシーとの相関関係が認められた。加えて、簡易版の方が通常版よりも統計的に有意な項目が多くみられるなど、全体的に簡易版の方がさまざまな個別の金融リテラシーに対する訴求力があるのかもしれない。ただし、通常版の方が相関係数の高い項目も多い。つまり、これは情報表現として通常版が良いか簡易版が良いかという二者択一の問題ではなく、各自の金融リテラシーの高低もしくは得手不得手に応じて訴求力のある情報が異なることを意味するのであろう。

8) 表2に示した各問の正答率から単純に全10問を不正解になる確率を求めると0.024%と計算され、2000サンプル当たりで計算すると0点を取る回答者は0.48サンプルとなるため、59サンプルが0点となっているのはかなり異常な数値といえる。そのため、0点となった回答者の多くは正解を考えることを放棄して「わからない」を選んでいる可能性が高い。実際に考えたうえで「わからない」回答者を含んでいる可能性も否定できないが、0点の回答者の多くは協力的でない回答者とみなすことができる。

9) Kitano〔2020〕では、景気の前想については日本銀行の見通し、回答者自身の見通しともに通常版の方が「そう思う」の割合が高かった。調査時期や調査方法も異なるため単純な比較はできないが、経済・金融系の科目を受講中の学生にとっては情報量の多い通常版の方が有用であったのかもしれない。

10) Kitano〔2020〕では多くの予想項目で中リテラシーの回答者が高リテラシーの回答者とそん色ない割合で適切な回答を選んでおり、本稿の調査ほど金融リテラシーの高さと、「経済・物価情勢の展望」の情報ひいては日本銀行そのものに対する信頼度が比例していなかった。

11) 既述のとおり、Bholat *et al.*〔2018〕は金融リテラシー

の高さとBOEへの信頼感との間に正の相関関係があることを指摘しており、本稿の分析結果と整合する。

5. むすびにかえて

本稿ではアンケート調査に基づき、金融リテラシーおよびわかりやすい情報発信が家計の予想に与える影響を検証してきた。アンケート調査を実施するにあたっては、日本銀行の「経済・物価情勢の展望」について、BOEのVisual summaryを参考にして簡易版を作成してみたところ、景気や物価、雇用などの項目について、日本銀行の予想に関する回答者の理解を有意に改善した。また金融リテラシーの階層別および情報表現別に分析したところ、やはり簡易版の作成は有用であるが、すべての予想項目について金融リテラシーの高い層ほど適切な回答を選ぶ割合が高く、より重要なのは金融リテラシーの向上であることも示唆された。特に低リテラシー層は「わからない」という反応が目立っており、低リテラシーの人は金融上の意思決定を行う上での状況判断、あるいは意思決定そのものを放棄してしまっている可能性がある¹²⁾。Yellen [2013] の指摘するように「金融政策の効果は、何ヶ月または何年も先にどのような政策が行われるかに関するメッセージを国民が得ることに大きく依存する」のであれば、金融リテラシーの向上もしくは低リテラシーの国民にも伝わるような情報発信は金融政策を実施するうえで重要なコミュニケーション戦略となるだろう¹³⁾。さらに個別の金融リテラシー問題における正答と、主要な予想項目における適切な予想および選択との関係について分析したところ、通常版と簡易版で統計的に有意な金融リテラシー項目が異なっており、読み手の金融リテラシーによって情報の訴求力が影響を受けている可能性も指摘できた。以上の分析結果から、金融リテラシー教育を普及させ、わかりやすい情報発信に取り組むことが期待形成にとって重要であることが示唆される。

ただし、本稿における分析内容にはいくつかの課題がある。わが国のインフレ期待について

はデフレしか経験していない若い世代とそうでない世代との間で差があることが指摘されているが（渡辺，2019），本稿では紙幅の制約もあって、世代別の分析には至らなかった。そのため、金融リテラシー教育がデフレしか経験していないような若い世代のフォワード・ルッキングな期待形成につながるかは検証できていない。またマクロ的な金融政策への示唆を得るためには、人口構成比に合わせたサンプリングを行う必要があるだろう。さらに筆者らの作成した簡易版では低リテラシー層の予想を十分に改善することができず、伝えるべきポイントや伝え方についても検討が必要であろう。特に低リテラシー層については簡易版の作成によって、「わからない」という回答割合を低下させられるかどうかが当面の研究課題となるだろう。加えてBOEにとってVisual summary作成の大きな成果は、従来の専門用語を駆使した景気や物価の見通しでの公表ではBOEのサイトを訪問しなかった層がサイトを訪問するようになったことであるが、本稿のような調査ではこうした成果が測定できない。

以上の点は今後の研究課題としつつ、本稿が金融リテラシー教育の普及やわかりやすい情報発信への取り組みの一助となれば幸いである。

- 12) 筆者らは今回のアンケート調査の実施時に新型コロナウイルス感染症の影響の見通しが困難であったため、金融リテラシーの高い回答者でも「わからない」という反応がもっと多くなるのではないかと懸念していた。新型コロナウイルス感染症が景気や物価に与える影響に関する判断は分かれてしまうものの、金融リテラシーの高い層が一定の将来見通しをもって判断できている傾向がある点は、ウィズコロナの時代における金融リテラシー教育の重要性を示すものといえるかもしれない。
- 13) Haldane [2017] も金融の非専門家が経済の支出と貯蓄のほとんどを行っている以上、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述べている。

<参考文献>

- 北野友士・小山内幸治・西尾圭一郎 [2016] 「米国金融教育におけるJump\$Startの役割－ヒアリング調査に基づくわが国への示唆－」『金沢星稜大学論集』第50巻第1号，pp.91-98。
- 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－フォワードガイダンスを中心に－』『経済経営論集』第60巻第1号, pp.47-64。
- [2020]「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」『経済経営論集』第61巻第4号, pp.141-166。
- 金融庁 [2019]「金融経済教育について」『車座ふるさとトーク』(<https://www.fsa.go.jp/kouhou/kurumaza/aomori20191213/03.pdf> (最終閲覧日2021年12月22日))
- 金融広報中央委員会 [2019]「金融リテラシー調査」。
- 日本銀行 [2016]「金融緩和強化のための新しい枠組み：『長短金利操作付き量的・質的金融緩和』」(https://www.boj.or.jp/announcements/release_2016/k160921a.pdf (閲覧日2021年6月9日))。
- [2021]「経済・物価情勢の展望(2021年4月)」(<https://www.boj.or.jp/mopo/outlook/gor2104b.pdf> (閲覧日2021年4月27日))。
- 湯本雅士 [2013]『金融政策入門』岩波新書。
- 渡辺努 [2019]「物価停滞の実相① 若年層のデフレ経験が増幅」『日本経済新聞』(朝刊)2019年8月9日, 25面。
- Arrondel, L., Debbich, M., and Savignac, F., [2015], “Stockholding in France: the role of financial literacy and information,” *Applied Economics Letters* Vol.22, No.16, pp.1315-1319.
- Bholat, D., N. Broughton, J. T. Meer, and E. Walczak, (2018), “Simply is best: enhancing trust and understanding of central banks through better communications,” *Bank Underground*, (<https://bankunderground.co.uk/2018/11/22/simply-is-best-enhancing-trust-and-understanding-of-central-banks-through-better-communications/> (閲覧日2021年6月16日))。
- Boardo-Penas, M. el C., J. M. Nave, and D. Toscano [2016], “Financial Literacy and Retirement Age of UK Population,” (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2740343 (閲覧日2016年4月27日))。
- Boisclair, D., A. Lusardi, and P. Michaud, [2014], “Financial Literacy and Retirement Planning in Canada,” *CIRANO Scientific Series*, 2014s-35.
- Brown, M., Grigsby, J., van der Klaauw, W., Wen, J., and Zafar, B. [2016], “Financial Education and the Debt Behavior of the Young,” *The Review of Financial Studies*, pp.1-35.
- Bruhn, M., de Souza Leao, L., Legovini, A., Marchetti, R., and Zia, B. [2013], “The Impact of High School Financial Education: Experimental Evidence from Brazil,” *World Bank Policy Research Working Paper*, No.6723.
- Cole, S. J., [2018], “The effectiveness of central bank forward guidance under inflation and price-level targeting,” *Journal of Macroeconomics*, No.55, pp.14-161.
- De Fiore, F., M. Lombardi, and J. Schuffels, [2021], “Are households indifferent to monetary policy announcements?” *BIS Working Papers*, No.956.
- 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> (閲覧日2018年4月13日))。
- Haldane, A. G., [2017], “Everyday Economics-speech by Andy Haldane,” (<https://www.bankofengland.co.uk/speech/2017/andy-haldane-speech-during-regional-visit> (閲覧日2018年4月10日))。
- , [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))。
- , [2021], “Thirty years of hurt, never stopped me dreaming-speech by Andy Haldane,” (<https://www.bankofengland.co.uk/speech/2021/june/andy-haldane-speech-at-the-institute-for-government-on-the-changes-in-monetary-policy> (閲覧日2021年7月21日))。
- Kitano, Y., [2020], “The Impact of Financial Literacy and Layered Communication on the Public’s Expectation Formation: A Questionnaire Survey among University Students,” *Research Institute Discussion Paper Series*, No.11.
- Lusardi, A. and de Bassa Schereseberg, C. [2013], “Financial Literacy and High-Cost Borrowing in the United States,” *NBER Working Paper* No. 18969.
- Morgan, J. and B. Sheehan, [2015], “The concept of trust and the political economy of John May-

- nard 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.
- 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.
- Van Rooij, M., Lusardi, A and Alessie, R., [2011], “Financial literacy and stock market participation,” *Journal of Financial Economics*, Vol.101, No.2, pp.449-472.
- 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, part 2, pp.299-314.
- Yellen, L. J., [2013], “Communication in Monetary Policy,” *Remarks at Society of American Business Editors and Writers 50th Anniversary Conference*, April 4, 2013.

(投稿受付2022年1月13日,
最終受理日2022年7月15日)

Examining the Impact of Differences in Information Representation and Financial Literacy on Household's Expectations: Analysis based on a Questionnaire Survey

KITANO Yuji

Osaka Metropolitan University, Graduate School of Business

NISHIO Keiichiro

Aichi University of Education, Faculty of Education

OSANAI Koji

Shiga Junior College, Department of Digital Life Business

UJIKANE Yoshikazu

Ehime Institute of Financial Education

Abstract:

The development of financial literacy for making financial decisions leads households to make asset choices and other decisions with a variety of expectations in financial markets. This paper examined the relationship between households' financial literacy and expectations based on a questionnaire survey. For the examination, we analyzed the impact of simple and visual information representation on their expectations, while referring to the Bank of England's visual summary. The results of the analysis indicated that financially literate households tended to establish reasonable expectations, and that simple and visual information helped the survey respondents understand the outlook of the domestic economy and commodity prices. In other words, efforts to disseminate financial literacy education and simple and visual information would be beneficial for forming expectations.

Keywords:

Financial Literacy, Financial Education, Layering, Expectation Formation