

# サステナブルな社会の実現と 金融経済教育

神戸大学経済経営研究所 教授

家森 信善



## 1. 金融経済教育の社会的側面

家森（2024）では、2000年から2023年までの期間について、日本経済新聞、朝日新聞、毎日新聞、読売新聞、産経新聞の5紙で「金融経済教育」を含む記事の数を調べてみた（注1）。2000～02年には毎年一桁の記事数で

あったが、「金融教育元年」と呼ばれた2005年には76本となり、2006年には134本となった。2007年も124本と多かったが、その後は2桁となり、2020年には27本にまで減少した。それが2022年に急増し、222本と過去最高を記録したのである。近年、社会全体において金融経済教育の重要性がこれまでになく認識されるようになったことが示されている。

これまで、金融広報中央委員会や、日本証券業協会、全国銀行協会、投資信託協会、日本投資顧問業協会、生命保険文化センター、日本貸金業協会などの業界団体が連携しながら金融経済教育の社会への普及に努めてきた。そして、ついに2023年の金融サービス提供法の改正に基づいて、本年4月に金融経済教育推進機構（J-FLEC）が発足し、官民が連携して金融経済教育を一元的に推進する体制が整った。

金融サービス提供法の規程に基づき、2024年3月に政府は、「国民の安定的な資産形成

### 〈目次〉

1. 金融経済教育の社会的側面
2. 環境意識と投資行動の不一致
3. 個人投資家は環境や社会を意識しているか
4. 証券投資教育の経験の乏しさとサステナブル投資促進の可能性
5. 金融知識からみた社会・環境配慮型投資
6. むすび

の支援に関する施策の総合的な推進に関する基本的な方針」を閣議決定した。金融経済教育が、個人のファイナンシャル・ウェルビーイングの向上を目指していることは当然である。しかし、「基本的な方針」において、金融経済教育の社会的な側面に言及していることに注目しておきたい。すなわち、「金融経済教育に取り組むに当たっては」「国民一人ひとりが、経済的に自立し、より良い暮らしを実現していくとともに、社会の一員として、健全で質の高い金融商品や家計金融資産の有効活用により、公正で持続可能な社会の実現に貢献することができるという視点を持つことも重要である。」としている。

投資における社会的な側面を重視したテーマとしてESG投資がある。筆者は、環境省のESGファイナンス・アワード・ジャパンの審査委員を務めており、金融面からESGに貢献しようとする幾多の試みが行われていることをみてきた<sup>(注2)</sup>。機関投資家や資産運用会社が、大企業に対して脱炭素化の取り組みを促すというのが典型的なものである。

一方で、個人投資家による環境投資については十分な議論が行われていない<sup>(注3)</sup>。しかし、資金の究極的な出し手である個人が、それを支持しているのかは非常に重要である。機関投資家や資産運用会社の行動が、個人投資家の支持を欠いた場合、その取り組みを継続することは難しくなる。もちろん、エシカル消費に対する関心は社会全体で高まり、多くの人が実践している。環境や社会に

意識を持つ人が増えていることは明らかである。しかし、後述するように、サステナブルな投資（ESGやSDGs金融商品）を実践している人は少ない。

筆者は、この環境意識と投資行動の不一致の理由として、金融リテラシーの欠如が主要な原因だと考えて研究をしている。これが正しいなら、金融リテラシーの向上を目的とした適切な金融経済教育の実施により、環境意識と投資行動の不一致を解消し、サステナブルな社会の実現が可能となる。本稿では、日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」を活用して、そうした期待が妥当なのかを分析した結果を紹介したい。

## ■ 2. 環境意識と投資行動の不一致

### 2. 1 エシカル消費意識の高まり

環境意識が高まってきた今日において、多くの個人が環境に優しい商品を進んで購入することが知られている。消費者庁が2022年11月に行った「令和4年度第3回 消費生活意識調査」（回答者5,000人）では、「今後、エシカル消費（＝地域の活性化や雇用などを含む、人・社会・地域・環境に配慮した消費行動）についてどのような行動を行いたいか」を尋ねている。その回答では、「エシカル消費につながる商品を購入する（28.8%）」、「エシカル消費につながる行動をする（28.7%）」が多かった。

また、「企業がエシカル消費やSDGsに取り

---

組んでいることが分かる広告を見て、その企業が提供する商品・サービスを購入したいと思いますか」との問に対して、「購入したいと思う」人の割合が55.3%と半数を超えていた。

## 2. 2 先行研究が発見した環境意識と投資行動の不一致

こうしたエシカル消費の金融版が、ESG投資などのサステナブル投資だと言える。当然、人々の環境意識の高まりがサステナブル投資を増加させるものと予想される。この点を初めて実証したのがAnderson and Robinson (2022)である。

彼らは、スウェーデンの家計データを利用して分析し、環境保護への価値観が強い家計はリサイクルに熱心であったり、グリーン製品に高い価格を支払うことを厭わなかったりするにもかかわらず、環境に配慮したポートフォリオを保有していないという予想外の結果を報告した。つまり、環境保護への価値観が強い家計が環境に配慮したポートフォリオを保有していないのである。

彼らは、その「なぜ」を解く鍵が金融リテラシーにあるとの仮説の検証を進め、「金融判断の複雑さが、グリーン志向の家計にとってグリーン投資を行う上でのハードルとなっている」ことを示した。つまり、グリーン志向の家計の金融リテラシーが低いために、保有ポートフォリオをグリーン選好に合わせて組み替えることができないのである。

Löfgren and Nordblom (2024) は、スウ

ェーデンの投資信託投資家を対象に分析を行い、72%の人がサステナブル投資のために多少のリターンは諦めても良いと答えているが、積極的にサステナブルファンドに投資している人は非常に少ないこと、および、女性、教育水準の低い人、少額投資家、高齢者について、選好と行動の間の乖離が大きいことを見いだしている。

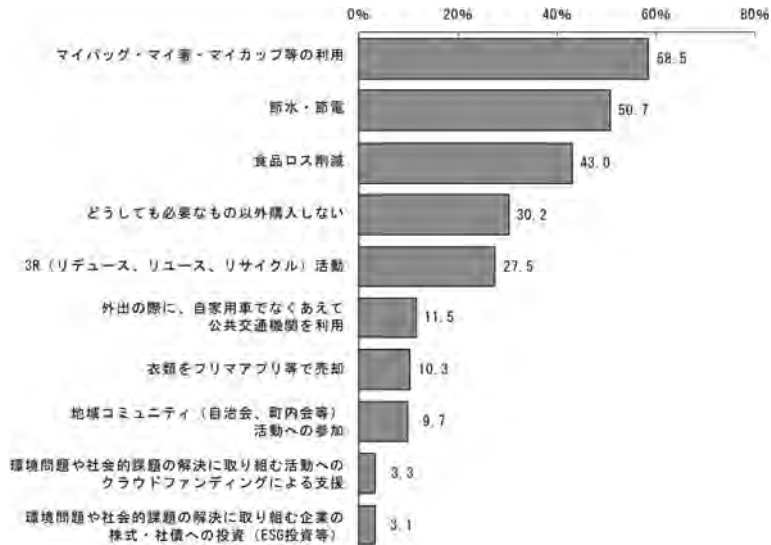
## 2. 3 日本における環境意識と投資行動の不一致

海外の先行研究では、環境意識と投資行動の不一致が報告されている。しかし、日本についての研究はこれまで行われていない(家森 [2023])。ただ、上述した「令和4年度第3回 消費生活意識調査」では、興味深い調査結果を報告している。

すなわち、エシカル消費につながる行動として実践している内容を尋ねているのである。その結果が図表1である。「マイバッグ・マイ箸・マイカップ等の利用」と「節水・節電」が半数を超えているが、「環境問題や社会的課題の解決に取り組む活動へのクラウドファンディングによる支援」や「環境問題や社会的課題の解決に取り組む企業の株式・社債への投資 (ESG投資等)」といった投資面でのエシカルな行動実践はわずか3%程度である。

環境意識が高まり、消費生活の多くの面ではそれを意識した行動が行われているのに、投資面での実践が乏しいのである。これは、上記の海外の先行研究と一致している。

(図表1) エシカル消費につながる行動として実践しているもの(%)



(出所) 消費者庁「令和4年度第3回 消費生活意識調査」(2022年12月22日)。

### 3. 個人投資家は環境や社会を意識しているか

本節では、日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査 2023年調査」を利用して、個人投資家が環境や社会を意識して投資しているのかを確認する。同調査は、2023年7月に、全国の20歳以上の個人投資家(株式、投資信託、公社債のいずれか、若しくは複数保有している人)を対象にインターネット調査の形で実施され、5,000人からの回答を得ている。

#### 3.1 有価証券の購入目的として「社会貢献」をあげる投資家は少ない

同調査では、有価証券の購入目的を尋ねた質問(複数回答可)が行われている。その結果によると、「老後の生活資金のため」が最も多く(64.4%)、「配当金、分配金、利子を得るため」(47.1%)、「使い道は決めていないが、長期の資産運用のため」(41.4%)が続いている。

興味深いことに、2022年調査から「社会貢献のため」が選択肢に加えられた。その選択率は、1.7%(2022年調査では1.6%)である。つまり、社会貢献を意識している投資家はごくわずかである。

参考のために、「社会貢献のため」を男女別に見ると、男性が2.0%、女性が1.3%となっている。年齢別の結果(図表2)によると、2022年、23年とも若年層での選択が多く、高

年齢層での選択が少ない傾向がある。たとえば、2023年調査では、「30～34歳」の若い投資家（259人）では4.2%であるのに対して、80歳以上の投資家（337人）では0.6%である。さらに、男女に分けてみると、男性30～34歳（151人）の5.3%、男性25～29歳（118人）の5.1%が目立って高い。

### 3. 2 社会的責任への配慮を重視する投資信託の購入者も少ない

同調査では、（投資信託の所有者に対して）投資信託の購入に際して、重視した点を尋ねている。2023年調査によると、「安定性やリスクの低さ」が最も多く（55.4%）、「成長性や収益性の高さ」（51.1%）が続いていた。本稿で注目する「環境貢献といった社会的責任への配慮」の選択率は、4.1%であった。

同調査では2008年からこの選択肢が採用されている。その選択率の推移をグラフにしたのが図表3である。これを見ると、2008年の4.4%から下落していき2016年には過去最低の1.1%となった。その後、上昇し始め、最も高かったのは2021年の6.2%であるが、2023年の値は2008年の値を下回っている。一時より重視する人が増えているものの、エシカル消費の実践の広がりと比較すると低調であることが明らかである。

### 3. 3 SDGs債とESG投資

同調査で、実際にサステナブル投資を行っているかを知ることのできる調査項目として

2つがある。その一つが、SDGs債の保有状況である（注4）。「保有している」が0.6%、「保有していないが、今後、購入してみたい」が26.5%、「保有していないし、今後も購入する予定はない」が72.9%であった。

2つ目が、ESG投資についての経験である（注5）。その結果によると、ESG投資の経験がある人は3.6%にとどまっている。

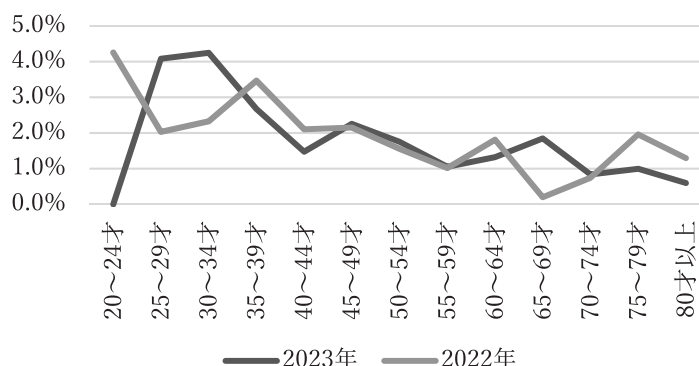
### 3. 4 小括

以上のように、社会や環境を意識した投資家は少なく、実際に行動に移している人も少ないことが確認できた。金融経済教育として環境や社会に貢献することの価値について直接的に教えるべきかどうかは別に議論することにして、（環境や社会に貢献したいと思っている人が）、環境や社会に金融を通じて貢献できることを知らない、という問題を深掘りしていきたい。

## ■ 4. 証券投資教育の経験の乏しさとサステナブル投資促進の可能性

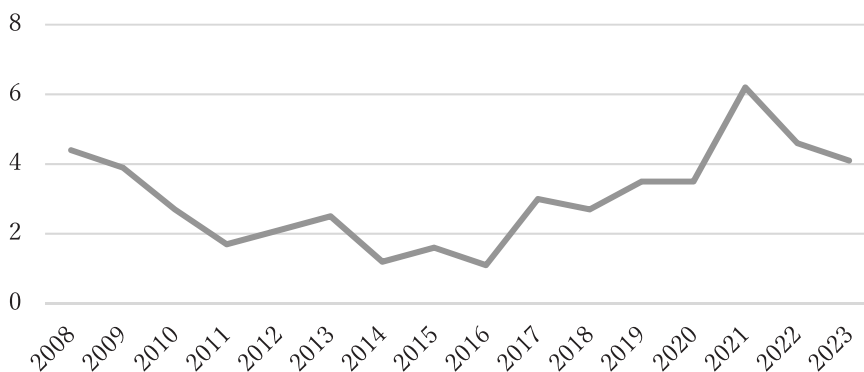
「個人投資家の証券投資に関する意識調査」では、「あなたは、これまで学校、職場や家庭などで証券投資に関する教育を受けたことがありますか。」と尋ねている。「受けたことがある」が9.6%、「受けたと思うが、あまり覚えていない」が6.7%であるのに対して、「受けていない」が83.7%と圧倒的に多い。

(図表 2) 有価証券の購入目的として「社会貢献のため」の選択率(年齢別)



(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」の個票に基づき、筆者作成。

(図表 3) 「環境貢献といった社会的責任への配慮」を重視する投資信託購入者の割合(%)



(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」に基づき、筆者作成。

この回答と、第3節で説明した環境や社会への貢献意識との関係を示したのが、図表4である。「社会貢献のため」を選んでいる人(86人)では、証券投資に関する教育を受けた経験がある人の比率が24.4%であり、また、「環境貢献といった社会的責任への配慮」を選んでいる人(128人)では、その比率が28.9%に達している。明らかに、証券投資教育を受けた人が環境や社会への貢献を投資に際して

意識している比率が高い。

図表5は、サステナブル投資(SDGs債とESG投資)と証券投資教育の経験の関係をまとめている。たとえば、実際にSDGs債を保有している人(31人)では、50%近い人が証券投資に関する教育を受けた経験があると回答している。ESG投資の経験者でも投資教育を受けている人の比率は30%を超えている。

もちろん、投資教育の目的は人々の環境意

(図表 4) 証券投資教育の経験と環境・社会への貢献の意識

		人数	証券投資に関する教育の経験		
			受けたことがある	受けたと思うが、あまり覚えていない	受けていない
社会貢献のため	NO	4914	9.3%	6.6%	84.1%
	YES	86	24.4%	12.8%	62.8%
環境貢献といった社会的責任への配慮	NO	2958	9.8%	6.2%	84.0%
	YES	128	28.9%	8.6%	62.5%

(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査 (2023年)」の個票に基づき、筆者作成。

識を高めることではない。しかし、たとえば、ESG投資について説明すれば、証券投資が環境や社会に貢献する手段になることを理解することになる。

図表 4 や図表 5 の結果は、投資教育によって証券投資のそうした機能を知った人が増えたからであると思われる。したがって、投資を通じてサステナブルな社会の実現に貢献することができるのだという点は、証券投資教育の重要な項目に位置づけるべきである。

## ■ 5. 金融知識からみた社会・環境配慮型投資

### 5. 1 金融知識の指標の作成

金融知識が乏しいために、実際に投資ができないということを示す、別の証拠も提示したい。

そのためには、まず、金融知識の高低を示す指標を作らねばならない。「個人投資家の証券投資に関する意識調査」では、金融知識について主観的であるが、尺度となり得る質

問が5つあった (SDGs債、ESG投資、損益通算制度等、NISA制度、確定拠出年金制度)。そこで、各質問について、知っている程度に応じて0~20点で採点し、合計100点の金融知識スコア (FLS) を作ってみた。

紙幅の制約で具体的な計算方法についての説明を省略するが、その点数は、平均点38.6点 (中位値36点) となり、0点は301人、100点が73人といった結果であった (図表 6)。

### 5. 2 金融リテラシーの低さがサステナブル投資への障害

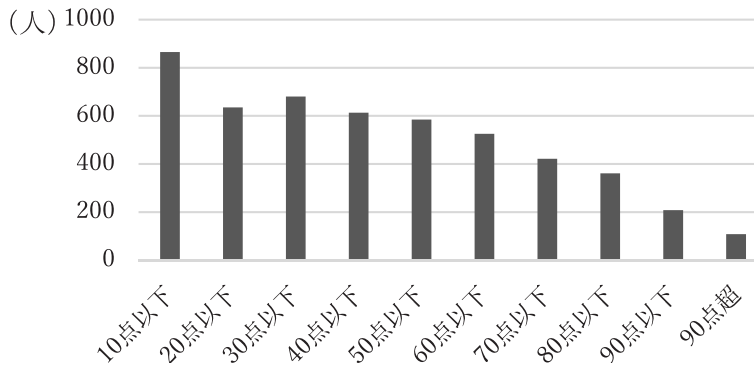
有価証券投資や投資信託の購入の際に、社会や環境への貢献を意識している人が、実際にSDGs債やESG投資を実践しているかを分析してみよう。Anderson and Robinson (2022) に基づけば、環境への意識を持つ人の中で、金融リテラシーが低い人は高い人に比べて、実際にサステナブル投資を行っていないと予想される。その点を分析するために、5. 1 節で求めた金融知識スコアを25%分位で4つの金融知識グループに分けてみることにし

(図表 5) 証券投資教育の経験と環境・社会への投資の実践

		人数	証券投資に関する教育の経験		
			受けたことがある	受けたと思うが、あまり覚えていない	受けていない
SDGs債	保有している	31	48.4%	9.7%	41.9%
	保有していないが、今後、購入してみたい	1325	15.0%	9.9%	75.1%
	保有していないし、今後も購入する予定はない	3644	7.3%	5.5%	87.2%
ESG投資	内容を知っており、ESG関連金融商品に投資したことがある	182	32.4%	11.5%	56.0%
	内容を知っており、かつ興味もあるが、ESG投資を行ったことはない	685	18.1%	11.2%	70.7%
	内容は知っているが、特に興味はない	732	13.8%	7.8%	78.4%
	ESG投資という手法があることは知っているが、内容まではよく知らない	871	7.3%	6.9%	85.8%

(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査 (2023年)」の個票に基づき、筆者作成。

(図表 6) 回答者の金融知識スコア



(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査 (2023年)」の個票に基づき、筆者作成。

た。

まず、有価証券の保有目的として「社会貢献のため」を選択しているか否かで全回答者を分け、それぞれの回答者について、金融知識スコアの成績で再分類した結果が、図表 7 である。

「社会貢献のため」と思っているが、金融

知識スコアの最も低いグループ (下位25%) では、SDGs債を保有している人はおらず、ESG投資の経験者もいなかった。一方で、「社会貢献のため」と思っており、金融知識の高いグループ (上位25%) では、SDGs債の保有率が1.9%であり、ESG投資の経験率は24.1%であった。金融リテラシーの低い人



は、環境や社会に貢献したいという意識を持っていたとしても、サステナブル投資を実践できていないということであり、Anderson and Robinson (2022) の結果と一致している。

図表8は、投資信託を購入する際に重視する点として「環境貢献といった社会的責任への配慮」を選択しているか否かと、金融知識スコアでグループ分けをした結果である。

「環境貢献といった社会的責任への配慮」をすると回答している人達で、金融知識スコアの最も低いグループでは、SDGs債の保有もESG投資の経験もない人ばかりであった。2番目に金融スコアの低いグループ（下位25～50%）でもSDGs債もESG投資も0%であった。一方で、金融知識スコアの最も高いグループでは、SDGs債の保有比率が9.4%と高く、ESG投資の経験率は34.4%にもなっている。

つまり、金融リテラシーの高い人は、自らの「環境貢献といった社会的責任への配慮」という重視点を実際の投資行動として実践しているのに対して、金融リテラシーの低い人は、自らの選好を投資行動に反映できていないということになる。

また、「環境貢献といった社会的責任への配慮」を選択していない人でも、ESG投資の経験者がいる。ESG投資を社会貢献と意識づけずに長期的に安定的なリターンを得られると考えているのかもしれないし（知識上位者に当てはまる）、ESGが何かもよくわかっておらず、流行としてESGファンドなどに投資

をしている人もいるのかもしれない。こうした層に対しても、継続的にサステナブル投資を行ってもらうために、社会的な課題を解決する手法としてESG投資をしっかりと説明することが必要である。

## ■ 6. むすび

本稿では、日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」を使って、個人投資家のサステナブル投資への意識や現状を把握し、環境意識が実際の投資行動に向かわない原因の一つとして金融リテラシーの低さがあることを明らかにした。実際、証券投資教育を受けたことのある人ではサステナブル投資を実践している割合が高い。

もちろん、証券投資教育は、環境意識を高めるために行うものではないが、環境への貢献を意識した投資方法があることを知ってもらうことは大変重要である。たとえば、金融経済教育推進機構が2024年8月に公表した標準講義資料（図表9）では、「投資を通じて社会課題の解決に貢献」というテーマの教材が含まれている。こうした教材を積極的に活用すべきである。

金融経済教育は、個々人のファイナンシャル・ウェルビーイングの向上を支える重要な基盤であるだけでなく、持続可能な社会の実現に貢献する強力なツールである。金融経済教育は、サステナブルな社会の実現にも貢献するのである。

(図表7) 有価証券の保有目的「社会貢献のため」と金融知識別のSDGs債・ESG投資の実践

	金融知識スコア	人数	SDG債		ESG投資		
			保有している	今後、購入してみたい	投資経験あり	興味あり	
社会貢献のため	NO	下位25%	1250	0.0%	12.2%	0.0%	0.0%
		50%	1285	0.3%	21.9%	0.4%	2.1%
		75%	1207	0.4%	32.0%	2.6%	16.7%
		上位25%	1172	1.8%	38.3%	11.3%	35.8%
	YES	下位25%	4	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
		50%	7	0.0%	42.9%	0.0%	14.3%
		75%	21	0.0%	81.0%	0.0%	42.9%
		上位25%	54	1.9%	66.7%	24.1%	48.1%

(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査(2023年)」の個票に基づき、筆者作成。

(図表8) 投資信託の重視点「環境貢献といった社会的責任への配慮」と金融知識別のSDGs債・ESG投資の実践

	金融知識スコア	人数	SDG債		ESG投資		
			保有している	今後、購入してみたい	投資経験あり	興味あり	
社会的責任への配慮	NO	下位25%	674	0.0%	13.1%	0.0%	0.0%
		50%	743	0.4%	23.6%	0.4%	1.9%
		75%	735	0.3%	32.0%	2.7%	15.9%
		上位25%	806	1.2%	36.2%	10.3%	33.9%
	YES	下位25%	11	0.0%	27.3%	0.0%	0.0%
		50%	18	0.0%	44.4%	0.0%	16.7%
		75%	35	2.9%	74.3%	8.6%	45.7%
		上位25%	64	9.4%	78.1%	34.4%	50.0%

(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査(2023年)」の個票に基づき、筆者作成。

[参考文献]

- ・家森信善(2023)「時流：個人投資家の金融リテラシーとサステナブルファイナンス」『野村サステナビリティクォーターリー』2023年秋号。
- ・家森信善(2024)「我が国における金融経済教育の現状と今後の課題」『季刊 個人金融』2024年3月号。
- ・Anderson, Anders, and David T. Robinson(2022) "Financial Literacy in the Age of Green Investment,"

Review of Finance 26(6).

- ・Löfgren, Åsa, and Katarina Nordblom(2024) "Reconciling sustainability preferences and behavior —The case of mutual fund investments" Journal of Behavioral and Experimental Finance 41.

\*本稿は、証券経済学会(2024年9月14日 南山大学)において行った報告「環境意識と金融リテラシー—株

(図表 9) 投資の幅広い可能性を伝える教材



(出所) 金融経済教育推進機構 (J-FLEC) 「標準講義資料 (大学生向け) 社会人として知っておきたいお金の話」2024年8月。

式投資家やNISA利用者の特徴を中心に-)を発展させたものである。当日、貴重なコメントをいただいた西尾圭一郎先生 (大阪公立大学) に記して感謝をする。さらに、日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査 2023年調査」の個票データを提供いただいた日本証券業協会にも感謝したい。なお、本研究は、令和6年度澤村正鹿学術奨励基金の助成を受けている。

(注1) 金融経済教育とは、金融サービス提供法では、「適切な金融サービスの利用等に資する金融又は経済に関する知識を習得し、これを活用する能力の育成を図る」とことと定義されている。

(注2) 筆者は金融論の入門テキスト (『金融論 (ベーシックプラス)』中央経済社) を刊行しているが、2022年の改定では「社会的な課題を解決する金融」という節を新たに加えた。

(注3) 金融庁でも同様の問題意識を持ち、個人に魅力的なサステナビリティ投資商品の拡充・提供を促進していくための論点をまとめて、2024年7月に『サス

テナビリティ投資商品の充実に向けたダイアログ」対話から得られた示唆』を公表している。

(注4) 同調査では、SDGs債に関して、次のような説明文を記載している。

「SDGs」とは、2030年までに持続可能でよりよい世界を目指す国際目標です。17のゴール・169のターゲットから構成され、地球上の「誰一人取り残さない」ことを誓っています。「SDGs債」とは、このSDGsの達成に貢献するような、環境・社会的プロジェクトの資金調達のために発行されるグリーンボンド (環境債) やソーシャルボンド (社会貢献債) などの債券を指します。

(注5) 同調査では、ESG投資とは、「環境 (Environment)・社会 (Social)・企業統治 (Governance) に配慮している企業を重視・選別して行う投資をいいます」と説明している。