

# SBIグループとの産学連携による金融リテラシー教育の課題と可能性

## Issues and Prospects of Financial Literacy Education: Active Learning with Support from SBI Holdings Group

中 嶋 航 一  
Koichi Nakajima

### Abstract

People in Japan need to learn how to cope with a rapidly changing business environment as a consequence of technological innovations and globally connected economies. Furthermore, in times of decreasing birthrate and aging population, they are expected to learn how to navigate their long financial lives and achieve financial wellbeing, as well as to save enough money, control debt and learn how to invest for life after retirement. Unfortunately, however, while conventional knowledge and experience about money are becoming less useful, people can find little financial literacy education that can enhance them to think for themselves and enable them to avoid making poor financial decisions based on the advice provided by business professionals with a conflict of interest.

Given the lack of relevant and practical financial literacy education as mentioned above, Tezukayama University and SBI Holdings group have agreed to start an experimental program to find out what motivates students to take risk and how to improve their risk management skills associated with investment in the real financial world. Specifically, SBI group offers and equips students with their proprietary FX trading tools, an academic account for each student to invest in the FX market, and FX experts to facilitate students' learning. And after students learn basic knowledge about FX from SBI's experts, they start trading FX at their own judgment.

Students who took the first semester class lost a net of about 250,000 yen as a whole, while students who are taking the second semester class have been making a net profit of 77,000 yen as of today. And students' comments from both classes reveal that they are excited about actively trading in the FX market, and are grateful to SBI's professional facilitators for help. Students also correctly recognize the importance of controlling risk in trading FX, and their fear and prejudice toward investment have greatly alleviated.

Keywords: financial literacy education, FX trading, risk management, SBI Holdings,

## 目次

- I 金融リテラシーの必要性和課題
- II 産学連携の構成
- III 授業展開と評価
- IV 金融リテラシー教育の可能性

## I 金融リテラシーの必要性和課題

金融リテラシーとは、国民が経済的に健全で健康な生活を実現し維持するために必要な経済や法律の知識と判断能力のことを指す。しかし金融リテラシーの具体的な定義は多様であるため、いくつか定義や事例を紹介する。

最初に、金融広報中央委員会の「金融リテラシー調査」<sup>1</sup>によると、お金の知識・判断力を狭義の金融リテラシーと捉え、広義には、家計管理・生活設計・金融取引の基本・金融経済の基礎・保険・ローン・クレジット・資産形成・外部知見の活用に関する知識や判断力と定義している。

次にOECDのINFEによると、金融リテラシーとは「自立的な経済生活と幸せな人生を実現するために必要な、意識、知識、技術、態度や行動などを包括する概念」として捉えられている<sup>2</sup>。

また日本証券業協会は、「金融に関する知識や情報を正しく理解し、自らが主体的に判断することのできる能力であり、社会人として経済的に自立し、より良い暮らしを送っていく上で欠かせない生活スキル」<sup>3</sup>と定義している。

本論では、上記の定義に依拠しながら、特に資産形成を目指した、①支出（消費）、②貯蓄、③投資に関する知識と判断力の必要性和その課題について論じることを目的とする。その理由は、経

済的自立と幸せな人生を実現するためには、着実な資産形成を前提とした「消費・貯蓄・投資」の金融リテラシーが必要であるからである。

卑近な例を使うと、2019年10月の消費税2%増税にあわせて始まった、キャッシュレス利用の5%還元施策がある。これは、スマートフォンやクレジットカードを使えば一切のリスク無しに、確実に5%の利益を手に入れることができることを意味する。

さて、マスコミの報道によると、キャッシュレス決済の利用が一日8億円の政府の当初予想から12億円に増えたため、新たに1,500億円前後の追加予算が組まれるとのことである<sup>4</sup>。この報道は一見、国民の多くがキャッシュレス決済を行っているかのように読める。

しかし一日12億円の還元金額は、家計支出のキャッシュレス決済部分が240億円であることを意味する。日本の20歳以上の人口は約9,000万人いるので、240億円を9,000万人で単純に割ると、一日あたりのキャッシュレス決済の金額はわずか267円に過ぎないことが分かる。即ち、誰でもできるキャッシュレス決済で5%のリスク無しのリターンを手に入れることができるのに、ほとんどの日本人はそのメリットを活用しないことが示唆されるのである。

特にスーパーの買い物客を観察すると、5%還元のお知らせがレジに表示・明記されているにもかかわらず、中年の男性や高齢者は依然として現金による支払いを行う人が多いように見える。また100円ショップでは、ほとんどの買い物客は現金を使っている。銀行の預金金利が0.03%前後しか無い時期が長く続いているのに、リスク無しで5%の利回りを手に入れる機会を見逃す非合理的な行動は、現在の金融リテラシー教育が実践

1 知るポルト、「金融リテラシー調査2019」、金融広報中央委員会、<https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy/pdf/map.pdf>

2 OECD/INFE, International Survey of Adult Financial Literacy Competencies, 2016, <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD-INFE-International-Survey-of-Adult-Financial-Literacy-Competencies.pdf>

3 日本証券業協会、<http://www.jsda.or.jp/jikan/word/199.html>

4 ポイント還元はクレジットカードなど現金を使わずに買い物をした場合、最大5%分がポイントとして戻ってくる制度である。「ポイント還元で1500億円前後を補正へ想定上回る利用」産経新聞、11/28(木)。

的でないからである<sup>5</sup>。

実践的な金融リテラシー教育が提供されていないという課題は、金融広報中央委員会の大規模な調査を見ると明らかになる。表1に、金融広報中央委員会が行った金融知識に関する正誤問題の結果をまとめた。表から、「金融取引の基本」と「外部知見の活用」の正答率が74%と66%と高い割合を示しており、更にほとんどの項目の正答率が50%強に達している。この数値を見ると、日本人の金融リテラシーの水準は非常に高いように見える。

しかし詳細を見ると、実践的な金融リテラシー教育の中で重要な「資産形成」の質問に対する正答率が約55%であるにもかかわらず、実際は株式や債券などの投資に関する知識や経験が極めて乏しいことが分かる。

例えば調査によると、株式を購入した人の割合は32%に過ぎず、更に問題なのは、自分が購入したリスク商品の投資信託や外貨預金等のリスク特性を理解していない人が31%と26%と、高い割合を示している点である<sup>6</sup>。また複利や分散投資の概念、期待収益率の計算、債権と金利の関係などを理解していない人の割合も非常に高い。

表1. 「金融リテラシー調査 2019年」

家計管理	52.3%
生活設計	50.8%
金融取引の基本	74.0%
金融・経済の基礎	49.8%
保険	54.4%
ローン・クレジット	54.4%
資産形成	54.8%
外部知見の活用	65.6%

即ち、抽象的な「資産形成」の質問に対して正答率が高くても、実際に株式・投資信託・外貨預金・FX投資など、リスク性資産に関する実践的

な知識と判断力を身につけた人の割合が非常に少ないことが報告書から示唆される。

この「投資」に関する実践的な知識が極端に低い理由は、「外部知見の活用」とも関係していると思われる。表1から、多くの人は外部知見を活用しているように見えるが、実際は、自分で学び判断することを放棄して、利益相反する金融・証券業界の情報やサービスを安易に信頼した結果の「外部知見の活用」である可能性が高い<sup>7</sup>。

その証拠の一つとして、森信親金融庁長官は2017年の講演で、日本の投資信託の営業本意の実情を2018年から始まった積み立てNISAと関連させて、次のように述べている。

「10年以上存続している日本の株式アクティブ型投信281本の過去10年間の平均リターンは信託報酬控除後で年率1.4%であり、全体の約三分の一が信託報酬控除後のリターンがマイナスとなっていました。ちなみに、この10年間で日経平均株価は年率約3%上昇しており…」

「2707本ある日本のアクティブ型投信について、設定以来、三分の二以上の期間において資金流入超となっており、ノーロードで信託報酬が一定率以下であることなどを要件としたところ、これを満たすものは、5本でした。」

「この結果、積立NISAの対象となりうる投信は、インデックス投信とアクティブ型投信あわせて約50本と、公募株式投信5406本の1%以下となりました。ところが、同じ基準を米国に当てはめると、全く異なる結果となります。米国で残高の大きい株式投信については、上位10本のうち8本がこの積立NISAの基準を満たしています。一方、我が国の残高上位30本の株式投信の中で、この基準を満たしているのは29位に一本あるだけです。」

<sup>5</sup> ふるさと納税の制度を利用する人が限定されている理由も、実践的な金融リテラシー教育が提供されていないからである。

<sup>6</sup> 外貨建て養老保険の実態を考えると、外貨預金の商品性を理解しないで購入している人の実際の割合は、もっと高いと推察される。いh

<sup>7</sup> この類いの事例は至る所で見えるが、最近では生命保険会社の「外貨建て養老保険」やゆうちょ銀行・郵便局員の保険や投資信託の違法な営業や契約などがある。

「投信の運用資産額でみると、実に82%が、販売会社系列の投信運用会社により組成・運用されています。系列の投信運用会社は、販売会社のために、売れやすかつ手数料を稼ぎやすい商品を作っているのではないかと思います。」<sup>8</sup>（下線、引用者）

更に「生活設計」の質問に対する正答率は5割を超えるが、退職後や老後の生活費について、事前に資金計画を立てている人の割合は35%しかいないことが報告されている。「人生100年時代」<sup>9</sup>が喧伝されているが、多くの人が長期的な時間軸による家計管理と適切な生活設計に関する金融リテラシーを身につけていないことが分かる。

最後に金融広報中央委員会の報告書では、67%の人が「学校で金融教育を行うべき」としている。実際に学校で金融リテラシーの教育を受けた人の割合は7%に過ぎないと言う結果と合わせると、国民の金融リテラシー向上に対する教育機関への期待は非常に大きいと言える。

特に大学は、政府や金融業界の利害<sup>10</sup>から独立しており、普遍的かつ専門的な金融リテラシーに関する教育サービスを提供できる最善の教育機関である。この国民の期待に応え新たな金融リテラシーのあり方を探るため、次節では帝塚山大学の経済経営学部とSBIリクイディティ・マーケット・SBI FXトレードによる産学連携の事例を紹介する<sup>11</sup>。

## II 産学連携の構成

帝塚山大学が連携を結んだSBIリクイディティ・マーケット株式会社とSBI FXトレード株式会社は、オンライン金融サービスを幅広く手掛けるSBIグループの会社である<sup>12</sup>。

両者の産学連携の目的は、経済経営学部が指向する実学的な金融教育の一事例として、産学連携を通して学生の金融リテラシーの向上を図り、更にその成果を広く地域社会に発信して帝塚山大学の実学教育の成果を社会に還元することである。

学生に対して貴重な投資経験の機会を提供してくれたSBIに感謝し、当該連携が期待する教育的効果を上げることができるよう、様々な準備と工夫を凝らした授業を目指すこととなった。

第一に、この産学連携の授業は、SBI FXトレードが提供するアカデミック口座を利用する学生が、授業内で学んだ理論や手法を授業以外の時間帯に自分の判断と責任で現実の為替市場で資金運用するアクティブラーニングを実現したところに特徴がある。

通常のライフプランや株式投資の授業では、シミュレーションゲームや仮想市場で仮想的な資金を使った売買しかできない。しかし当該授業では、学生はSBI FXトレードから提供される投資資金とスマートフォン用投資アプリを使って、24時間、月曜日から土曜日のアメリカ市場が閉まるまで、リアルに為替売買を行って損益を確定する。もちろん学生にとって、利益や損失を出しても実際には自分の損益にはならないが、実際の資金を運用することの責任と緊張感は、シミュレーションゲームのレベルとは全く異なる。

一般的にはFX投資は価格変動リスクが高く、

8 森信親「日本の資産運用業界への期待」日本証券アナリスト協会 第8回国際セミナー、2017年4月、<https://www.fsa.go.jp/common/conference/danwa/20170407/01.pdf>

9 『人生100年時代構想会議中間報告』によると、2007年に生まれた子供の半数が107歳以上になるそうである。2017年12月、首相官邸ホームページ、<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/jinsei100nen/pdf/chukanhoukoku.pdf>

10 金融証券業界の「専門家や資格所有者」の場合、商品の購入者と利益相反の立場にある事が多い。

11 「SBIリクイディティ・マーケット(株)、SBI FXトレード株式会社と金融リテラシー教育の推進に向けて連携協定を締結」2019年1月31日、<http://www.tezukayama-u.ac.jp/news/pressrelease/2019/01/24/post-968.html>

12 SBIホールディングスのホームページ <http://www.sbigroup.co.jp/>



初心者にとって難しい投資と言われている<sup>13</sup>。またFXは高レバレッジを掛けることができるため、一攫千金を狙った投機的な金融商品であると言う声もある<sup>14</sup>。そのため、投資経験のない学生にFX投資をさせることが大学の教育的役割の範疇に入るか否かは、当初より学内の関係者から危惧と疑問が表明されていた。

しかし既に見たように、日本における金融リテラシーの現状には大きな課題があり、客観的で学問的な知見を活用できる大学こそ、時代の変化を見据えた新たな金融リテラシーのあり方を社会に提案できる最善の教育的機関であると考えられる。そのためには、従来の抽象的な理論やシミュレーションゲームによる投資学習だけではなく、実際の市場で投資資金を運用する経験を学生にさせ、どのような教育的効果が発生するのかを検証しなければならない。

実際に現金を使って投資を行う教育的取り組みは、例えばイギリス財務省が2005年に導入した「子供信託基金」と呼ばれる税制優遇措置に見ることができる。この基金は、出生時から児童に給付金を支給し、その基金口座を子供と保護者が運用することで、親子が一緒に計画的な投資や貯蓄の習慣を身に付けさせる取り組みである。

この取り組みの重要性を指摘する研究者は「子供に現金を渡すという点で批判の可能性はゼロではなく、財政の問題もあるため日本で同様のことを行うことは難しいと考えられる。しかし一般的な学校で習う守りの知識だけでなく、実際に投資をして資産を増やすという攻めの金融リテラシー教育にもつながる。当然必ず資産が増えるという確証はないが、国から支給されたものならそれで

大損をしても自らに大きな影響は受けないことから非常に効果的であることには間違いない<sup>15</sup>と述べている。

いずれにしても、FX投資が持つ投機性を学生に理解させ、徹底したリスク管理の必要性とその手法を学ばせることが当該授業の主たる目的になる。

以上のような議論を前提に、学生が次のような知識と経験、判断能力を身につけることを目標とした。

- ① 一日に6兆ドルとも言われる取引が行われる外国為替市場が、私達の生活や仕事にどのような影響を与えるのかを学ぶ。
- ② 実際の為替市場でFX取引を行うことでリスク管理の重要性を体感し、分散投資やヘッジ（保険）の概念、レバレッジのリスクなどを学び、株式投資や債券投資にも応用できる投資手法と概念を学ぶ。
- ③ FXの動きが世界経済と密接な関係を持つことを理解し、各国の中央銀行の金利政策や政治の変化がFXを通して株価や原油などの商品価格に与える影響を理解できる。
- ④ 銀行・証券業界に限らず海外との取引を行っている商社や企業の為替リスクを理解することで、授業で学んだ知識と経験をキャリア選択に役立てることができる。
- ⑤ SBI FXトレードの実務家の意見やアドバイスを受けることで、世界経済の動向に対する関心を高め、現実的な理解を深めることができる。
- ⑥ トルコやブラジル、南アフリカの通貨を取引することで、その国の経済だけでなく歴史や文化にも関心を持つことができる。

以上の教育的効果を実現するため、教育手法は

13 為替は上下に動くだけなので、一見、簡単に見える。しかし為替相場を左右する要因は経済・経営的なイベントだけではなく、政治、紛争、気候や疫病など、予測不可能な事象が反映される。そのため為替動向の予測は不可能であることを前提にしたリスク管理が重要となる。

14 現在の国内口座のレバレッジは25倍までだが、海外では3,000倍まで掛けることができる。

15 大阪経済大学 証券研究部 菅原班「学校段階における金融リテラシー向上について」平成29年度証券ゼミナール大会、18頁。

次のように構成されている。

- ① SBI FX トレードが運営する取引システムを授業で利用する。
- ② 帝塚山大学のeラーニングシステム（以下、TALES）を利用する。
- ③ SBI FX トレードが学生全員にアカデミック口座を準備する。
- ④ SBI FX トレードが学生支援のファシリテーターとして実務家を授業に派遣し、また遠隔で授業支援を行う。

次に、当該プロジェクトは次のような段階を経て構成されている。

第1期：2018年11月から2019年3月

筆者のゼミによる実験的な授業の実施：学生がFXとFXトレードの意味と手法を理解し、関連する金融の情報収集分析能力を身につけることができるかどうか検証する。

ゼミの2回生と3回生、他数名を中心に、システム登録、利用開始と利用状況の検証

SBI FX トレードから講師の派遣と授業

第2期：2019年4月から2020年3月

A) 前期授業「経済学と金融教育」

- ① 4月に受講生の口座準備
- ② 5月連休明けにSBI FX トレードの実務家派遣による口座開設とシステム利用法、及びFX取引の学習
- ③ 遠隔でSBI FX トレードの実務家による授業とファシリテーション（3回）
- ④ TALESのコミュニケーション機能を使った質疑応答

B) 後期講義「経済学と株式投資」

- ① 10月に受講生の口座準備
- ② 11月にSBI FX トレードの実務家派遣による口座開設とシステム利用法、及びFX取引

の学習

- ③ 遠隔でSBI FX トレードの実務家による授業とファシリテーション（3回）
  - ④ TALESのコミュニケーション機能を使った質疑応答
- C) 2020年3月に全体プロジェクトの有効性・効果・課題について総括

最後に、当該プロジェクトの成果を地域社会の人々の金融リテラシーの向上に寄与するため、以下のような広報を行うこととした。

- ① 経済経営学部のホームページ等を通して、実学の帝塚山大学の事例として公開
- ② SBIが関係するホームページやSNSで広報
- ③ 大学付置の研究所を使って、講演会や公開講座の開催と広報
- ④ 学生の学内外での研究発表を支援<sup>16</sup>
- ⑤ 学外組織での研究発表

### III 授業展開と評価

本節では、前期で行った「経済学と金融教育」と、後期の「経済学と株式投資」の現時点（12月6日）までの検証を行う。

まず「経済学と金融教育」は、92名（2回生が57名、3回生が30名、4回生が5名）が履修した。

次に「経済学と株式投資」は、76名（2回生が49名、3回生が27名）が履修している。なお、後期の「経済学と株式投資」を履修する際、前期の「経済学と金融教育」は必修ではないため、前期の授業から継続して履修する学生と、後期に初めて履修している学生（25名）がいる。

最初にSBI FX トレードから実務家を派遣し

<sup>16</sup> 「FXトレードによる実学的な金融の学び」と言うテーマで、当該授業の学生グループが、第17回の産学連携学会奈良大会で発表した。2019年6月21日。

てもらい、アカデミック口座のIDとパスワードの配布とともに、システム利用の諸注意、及び基本的なFX投資の授業を行ってもらおう。

その後、SBI FXトレードの実務家が、スカイプによる遠隔授業を3回行うこととした。次のTALESの画面ショット1は、SBI FXトレードの講師がTALESを使ってパワーポイントの資料を見せながら授業を行っている様子である。

画面ショット1. 遠隔授業の教材の様子



画面ショット2は、TALESを使ったQ&Aを設けて、学生の次のような質問に対してSBI FXトレードの講師が解説を行い、学生の理解を深める形式を取っている。

- 10/31 USD/JPYの1円近い円高は、要人発言の影響ですか？それともFRBの金利政策の発表の影響ですか？
- 経済指標で最も重要視されるテーマはなんですか？
- 次の金融危機の要因は何だと思いますか？何が決定的に破綻したらアウトですか？EU離脱、貿易摩擦…などなど。

画面ショット2. 質疑応答の様子



さて当該授業の学生に対して、それぞれ授業開始時に、次のようなアンケート調査を実施した。その目的は、受講生と保護者の「お金」に対する思考性、及び一般的な金融リテラシーと投資に対する関心を調べることである。

表2に「経済学と金融教育」を前期、「経済学と株式投資」を後期として、それぞれの授業のアンケート調査の結果をまとめた。

表2より、アンケート調査で特に異なる結果は、NISA<sup>17</sup>に関する知識や株式投資などの知識の有無に見られる。その理由は、前期の授業を受けた学生が後期も引き続き受講しているためである。この項目以外は、前期と後期の間ほとんど差がない。

17 NISAとは少額投資非課税制度のことで、政府が国民の投資意欲を高めるため株や投資信託の売却利益を非課税にしている制度である。この制度を知っているか否かは、学生の投資に対する基本的な関心や知識を測る指標になる。

表 2. 前期と後期のアンケート調査

	前期		後期	
	はい	いいえ	はい	いいえ
親の給与(年収)額を知っていますか?	44%	56%	39%	61%
子供の時から「お金」について、親や兄弟姉妹等と話をよくしましたか?	40%	60%	42%	58%
子供の時、親に「お金」の話をする「子供はお金のことを考える必要がない」みたいなことを言われましたか?	36%	64%	32%	68%
子供の時から「お金」の話をするに対して、悪い(下品、えげつない)印象を持っていますか?	18%	82%	11%	89%
自分の教育費や生活費がどれくらいかかるか知っていますか?	80%	20%	83%	17%
家計簿をつけていますか?	17%	83%	19%	81%
株式投資など、資産運用について今まで学んだことがありますか?	45%	55%	72%	28%
NISAを知っていますか?	47%	53%	67%	33%
株式投資をやってみたいですか?	90%	10%	90%	10%
FX投資をやってみたいですか?	80%	20%	88%	13%

注:「経済学と金融教育」2 回生 57 名、3 回生 24 名、4 回生 6 名、男 76 名、女 11 名、4 月 12 日実施。「経済学と株式投資」2 回生 50 名、3 回生 18 名、4 回生 4 名、男 68 名、女 4 名、10 月 4 日実施。

しかし同様のアンケート調査を心理学部の学生に行った結果の表 3 と比べると、その違いは大きい。まず「自分の教育費や生活費」がいくらかかっているのか知らない学生の割合が、心理学部の学生の場合に高いことが分かる。即ち、経済的観念や関心が相対的に低いことが示唆される。

次に、NISA を知らない割合は、女子学生の場合

は 81%、男子学生は 91% と非常に高い。また FX を知っているとは回答している割合は高くなるが、「聞いたことがある」程度の理解と思われる。即ち、経済系以外の学部の学生の金融リテラシーは、予想されてはいたが、かなり低いことが理解できる。従って、経済系の学部生に限らず、全学部規模で最低限の金融教育が行われる必要があることが分かる。

表 3. 心理学実験Ⅱのアンケート調査

	女		男	
	はい	いいえ	はい	いいえ
親の給与(年収)額を知っていますか?	30%	70%	14%	86%
子供の時から「お金」について、親や兄弟姉妹等と話をよくしましたか?	49%	51%	20%	80%
子供の時、親に「お金」の話をする「子供はお金のことを考える必要がない」みたいなことを言われましたか?	26%	74%	17%	83%
子供の時から「お金」の話をするに対して、悪い(下品、えげつない)印象を持っていますか?	26%	74%	9%	91%
自分の教育費や生活費がどれくらいかかるか知っていますか?	58%	42%	40%	60%
家計簿をつけていますか?	14%	86%	7%	93%
株式投資など、資産運用について今まで学んだことがありますか?	12%	88%	6%	94%
NISAを知っていますか?	19%	81%	9%	91%
FX(外国為替取引)を知っていますか?	44%	56%	31%	69%
株式投資をやってみたいですか?	23%	77%	19%	81%
FX投資をやってみたいですか?	11%	89%	16%	84%
FX投資を実践的に学ぶ「経済学と金融教育」(経済経営学部)が来年度前期に開講されますか?受講してみたいですか?	26%	74%	22%	78%



注:11月29日(113名)実施。女=2回生55名、3回生1名、4回生1名、男=2回生55名、3回生1名。

次に両学部の学生の投資に対するイメージの相違を見るため、投資のイメージに関するキーワードをいくつか選定して、その頻度をコメントから収集して表4にまとめた。

表4より、経済経営学部と心理学部の金融リテラシーに関する相違は、表2や表3から想像されるほど大きくないことが分かる。例えば、経済経営学部の前期の受講生は、ほとんど全てのキーワードの項目で、心理学部の学生の頻度の割合と大きな違いがない。

むしろ、「ギャンブル、博打、危険」、「失敗」、「怖い」などの頻度から判断して、心理学部における男女の性差のほうが、株式投資やFX投資に対するイメージに影響を与えることが分かる。即ち、女子学生の傾向として、「投資は危険で失敗して損をするのが怖い」と言うリスク回避的な思考を強く持つことが分かる。

表4. キーワードの頻度

	経済経営学部		心理学部	
	前期	後期	女	男
難しい	31%	4%	39%	25%
分からない、知らない	29%	8%	39%	20%
ギャンブル、博打、危険	16%	13%	12%	21%
リスク	11%	21%	7%	9%
失敗	22%	4%	33%	5%
損	18%	17%	28%	21%
怖い	13%	4%	19%	5%

その一方、経済経営学部の後期の授業を履修している学生のキーワードの使い方が大きく異なっていることが判明した。まず、「難しい」とか「分からない、知らない」、「失敗」や「損」という単語の利用が激減している。即ち、前期の授業開始

時には世間一般のイメージによる評価をしていた学生が、前期の授業で株式やFXに対する理解を深めた結果、後期の授業開始時のコメントが変化したと考えることができる。

また「リスク」の単語の頻度が他の学生グループより高くなっているのも、前期の授業でFX投資におけるリスク管理の重要性を学んでいるからである。その結果、投資は「怖い」と言うイメージも学生の思考から払拭されている。

キーワードの頻度の差だけでなく、キーワードの使い方も経済経営学部の後期の学生は異なることが次のコメント事例からも理解できる。実践的な金融リテラシーの授業を学んだ学生は、投資のリスクとリターンに対する理解と判断能力を高め、投資を肯定的に捉えるように変化している。

#### 経済経営学部後期授業のコメント

- やり方次第でギャンブルにもなるがしっかりとした方法ですと投資になる。
- 銀行より利回りがいいがリスクがある。
- 儲けてる人は儲けているのでギャンブルではなく知識、経験で確実に儲けられると思う
- 難しくリスクが高いがリターンは大きく理屈などを理解していくと安定して利益を出せるイメージ
- リスク管理をすれば、安全に利益を上げることができる。
- コツを掴めば、誰でも儲けることが可能だが、失敗した時が、かなり痛い。
- お金儲けの手段。リスクが高いけどリターンも大きい。しっかりとした知識が身につけていなければ損してしまうことが多いもの。
- FX投資は株式より難しい。早期決済ができ、すぐ利益か損がわかるので面白い。
- FXは株式投資よりもリスクが少ないと感じます。

その一方、金融リテラシーの教育を受けていない学生の場合は、投資に対して総じて否定的である。その思考傾向は、「ハイリスクハイリターン」などの紋切り型のイメージに影響を受け、知識や経験がないため投資はできない、そしてリスク＝損と考えてリスクを管理するという発想が見られない、などの特徴を指摘できる。

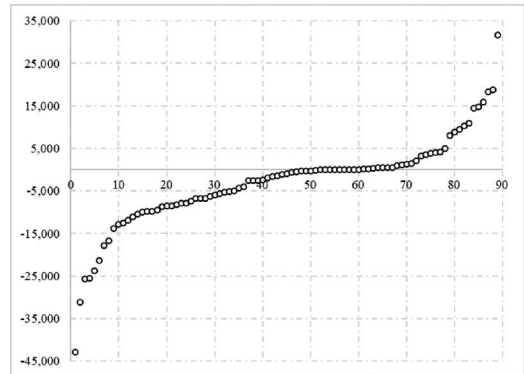
心理学部のコメント

- きちんと学んで実践をして経験を積まないと大損するイメージ
- 経済学に関する講義や関連書籍を読んだことがあるのでマイナスイメージは持っていないが、株式に対する先見の明が必要そうなので難しいことのようにとらえている。
- ハイリスクハイリターン
- 株式投資はもうかる利点もあるが、損をするリスクもあるため、良いイメージはどちらかというとなない。
- 銀行に預金するよりも資産を増やすこともできるが、そうするにはとても難しい。
- 失敗すると大変な損失になる怖いものだと思っています。上手に投資している人もたくさんいると思いますが、やってみたいとは思いません。
- 失敗したときに大金を失いそうで怖い。

次に、当該授業の学生のFX投資の損益の結果を紹介する。図1は前期の「経済学と金融教育」における学生の最終損益、図2は12月3日時点での「経済学と株式投資」の損益の結果を散布図にしたものである。

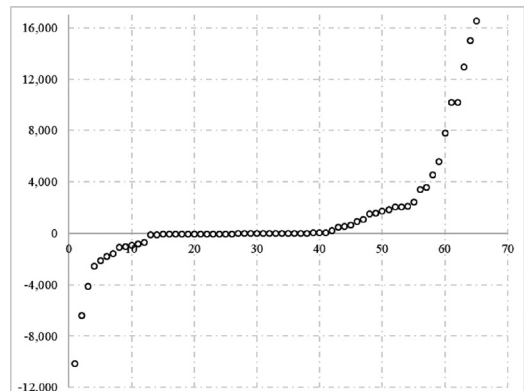
前期の授業の最終的な損益は、36人がプラス、53人がマイナス、全体として-243,369円の純損、平均2,914円のマイナスであった。ただし0円の学生は除く。

図1. FX投資の損益結果(2019年7月26日)



後期の「経済学と株式投資」の授業はまだ終了していないが、12月3日時点の結果は、32人がプラス、33人がマイナス、77,703円の純益、平均1,435円のプラスである<sup>18</sup>。0円の学生は除いている。

図2. FX投資の損益結果(2019年12月3日)



次に図1にあわせて、リスク管理の重要性を見るため、前期の学生の最大損失と最大利益を出した3人の学生の損益の推移を表5にまとめた。

<sup>18</sup> 後期の学生の約半数が現在プラスの利益をあげているが、後期の学生の多くが前期から引き続き受講しているので、リスク管理をうまく行って利益を出していることが示唆される。

表5. 最大損失と最大利益の上位3人の推移

損益 (7/26)	損益 (7/19)	損益 (6/12)	損益 (6/4)
-42,893	-36,123	-33,231	-29,767
-31,231	-27,657	-13,123	-12,628
-25,648	-28,542	-15,930	-19,623
18,378	14,185	185	-46
18,830	17,072	1,356	-391
31,636	34,524	12,212	0

表5より、最初に大きな損失を出すと、その後損失を取り戻すことが困難であることが分かる。その一方、最初に小さな金額を使って取引を開始し、FX投資に慣れてからレバレッジを高めていったと思われる学生は、表にあるように大きな利益を積み上げている。この経験から、後期の授業では、前期の授業のこの結果を示しながら、リスク管理の手法をしっかりと学び、最初は高いレバレッジを掛けないよう指導した。

ただし、最初に大きな失敗をすることは、その後の投資判断の役に立つことも同時に強調している。学生のアンケート調査からも分かる通り、多くの学生は失敗を恐れており、失敗することで学ぶ貴重な体験の価値を理解していない。そのため、前述した「子供信託基金」で研究者が述べているように、SBIのアカデミック口座を使って大きな失敗をした経験から学び、自分のお金を使うときは同じ失敗を繰り返さないようにすることが大切であると指導している。

最後に、帝塚山大学では全ての授業に対して、学生による授業改善アンケート調査を実施している。そこで当該授業の結果も報告する。

当該授業の「経済学と金融教育」と「経済学と株式投資」の授業全体の平均評価（4点満点）は、それぞれ3.39（3.14）と3.47（3.17）である、（ ）内は学部平均。

当該授業に顕著な特徴として、例えば、予習・復習など授業時間外の自習時間について、2.13

（1.66）と2.24（1.67）と、学生が授業時間外での学習を積極的に行っていることが分かる。

また、授業の内容に興味・関心がわき、更に深く学んでみようと思うかと言う質問に対しても、それぞれ3.51（3.04）と3.70（3.05）と学生の評価は高い。同様の傾向は、学生の自由記述のコメントからも確認できる。即ち、実践的な金融リテラシー教育に対する学生の参加と満足度は高いことが確認できる。

#### 授業改善アンケート調査のコメント

- 実践的なところは、とても難しい内容だが詳しく説明してくれるためついていけている
- じっさいのお金を使ってFX投資ができるのが面白い。取ってよかった。
- FXトレードの不安が解消される。金融について詳しく理解できる。将来に役立つと思う。
- SBIの人が実際に教えてくれているから分かりやすい

## IV 金融リテラシー教育の可能性

国民が安心して人生をおくれる経済生活を実現するためには、長期的な視野に立つ「人生100年時代の金融リテラシー教育」が必要である。

特に日本のように、少子高齢化による人口減少と経済成長の鈍化に直面した日本の若者にとって、年金だけで老後の豊かな暮らしを実現することはできないことは周知の事実である<sup>19</sup>。

また今からわずか10年後の2030年には、65歳以上の割合が全人口の約31%を占めることになる。そのため若者だけでなく、現在の中年層も実践的な金融リテラシーを身につけることで、老後の金銭的な備えを今から準備しなければならない。

<sup>19</sup> 2019年6月の金融審議会の市場ワーキンググループの「老後に2000万円」の報告書を論評したマスコミの記事は、担当記者の金融リテラシー能力のなさを浮き彫りにした内容が多かった。

しかも金融リテラシーの現状は、従来のように「お金」に関わる知識や判断能力を身につけるだけでは不十分になっている。

その第一の要因が、想像を絶する技術革新の進化が創造する新しい金融技術の世界の到来である<sup>20</sup>。特に人工知能（以下、AI）の進化とその爆発的な応用は、今まで存在していなかった全く新しい発想と技術を基礎にした経済・金融サービスを多様な市場に登場させている<sup>21</sup>。

この新しい技術によって、例えば、トランプ大統領のツイッターに瞬時に反応するAIのアルゴリズムが、為替や株価の変動を決定する時代を到来させている。また広範囲にわたる企業業務がAIによって効率化されているため、従来の雇用や賃金、金利や物価に関するマクロ経済学による解説や予測の有効性が大きく低下して、現実経済の理論的な説明が難しくなっている。

第二にグローバルな資本主義により、日本経済は世界経済と密接につながり、2008年のリーマンショックや2018年2月や10月に発生したVIXショックなど、国民の経済生活は大きな影響を受けてきた。しかし天気予報と同じくらい日常的に為替や株価の情報が提供されているが、個人的に株式投資やFX投資などしていないため、為替や株価の情報は自分の生活には関係がないと誤解されている人も多い。しかし例えば、もし円高が急速に進めば、現在4,000万人に達しようとしている外国人観光客が激減して、観光、流通、貿易、交通、不動産、小売り、外食など、広範囲にわたる業界の雇用や給与に大きな影響が出ることを理解しなければならない。

このように技術と世界経済のあり方が大きく変

化している時代に加えて、日本の場合は、銀行の預金金利がほとんどゼロに近く、デフレーションの中で給与所得の上昇も見込めず、社会保障費の増加など、年金だけで人生100年の老後を支えることは不可能と言う現実がある。

そのため、幸せな人生を過ごすためには、株式やFXの投資による資産運用を若い時から学ぶことが重要であり、それを虚業とか投機であると否定してはならない。

学生のFX投資の学びやアンケート調査で明らかかなように、投資を投機（ギャンブル、博打）と考えるのは根拠の無いイメージや誤解によるものである。実際、学生だけでなく社会人も、「投資」と「投機」の違いを理解していないため、投資による資産運用を「悪」のように考え、必要な金融リテラシーを身につけることを妨げていると言える。

この投資と投機の違いについて、典型的な説明はWikiなどを見ると分かる。Wikiでは出典不明のマーク付きで、次のような理解に苦しむ説明になっている。

「株式で言うと、その会社の将来性や今後上げるであろう収益を買うのが「投資」であり、その性質から投資はポジティブサム（利得の合計がプラス）であることが多い。…一方「投機」の場合、必然的にゼロサムゲームとなる。これが投機はギャンブル的だと言われる由縁である。このように投資と投機にはそれぞれの特徴はあるが、実際には投資と投機の違いは明確ではない。」

また金融や証券関係者のホームページでは、「ギャンブル的要素が強い・リスクが高い・保有期間が短いといったときには「投機」、手堅い・リスクが低い・中長期で運用といったときには「投資」という表現を使うことが多い<sup>22</sup>」と言った説明がなされている。

以上のように、学生がインターネット上で投資

20 いわゆるFintechと呼ばれる進化であるが、モバイルバンキング、AIによる証券・FXの自動売買アプリ、会計・保険業務、ローンやキャッシュ契約処理の高速化・低価格化など、多様な新サービスが展開されている。

21 中嶋航一・日置慎治・谷口淳一「ロボットが変える教育の未来」1-3、「帝塚山経済・経営論集」を参照。

22 投機と投資の違いは？ 長期投資に欠かせない運用コストを意識しよう、<https://money-bu-jpx.com/news/article004555/>



と投機の違いを検索するときに出てくる解説が、このような同義語反復、及び理論的にも実証的にも根拠のない「定義」である。また解説者の「投機は悪である」と言った価値観も反映されることが多く、株式やFX投資に対して悪いイメージが拡散する要因の一つとなっている。

しかし投資と投機の相違は簡単に定義できる。まず「投資」を定義するために、「消費」との本質的な違いを考えれば良い。消費をする際、人々は少しでも安く商品やサービスを買うことを目指す。同様に、投資をする場合も、少しでも安い価格で株、FX、不動産などを買おうとする。しかし消費の場合は、当然のことながら、商品やサービスを購入した時点で市場における経済行為は終わりになる。

その一方、投資の場合は、購入した瞬間から一転して、いかに高い価格で売却するかを目指すところが消費と異なる点である。即ち投資は、安く買って高く売ることによって利益を出す経済行為である<sup>23</sup>。

投資をそのように定義すれば、「投機とは、リスク管理をせずに、取り返しのつかない投資金額を一方に賭けること」と定義することができ、投資と対置した概念にする必要がなくなる。

即ち、Wikiや他のホームページの投機の解釈と異なり、長期的な投資であっても、売買金額の限度額の適切な設定、慎重な取引タイミング、分散投資、想定外のイベントに対するヘッジ(保険)、利益確定と損切りの事前のルールの設定、経済・政治事情の変化による投資対象と資金配分の見直しなど、リスク管理をしなければ「投機」になるのである。

また、FX取引はゼロサム(利益と損失の総和がゼロ)と言う特徴をあげて投機だと主張する人もいるが、損益がゼロになる取引が何故「投機」

になるのか、その理由が明らかにされていない。

実際、為替市場の取引は、日本の場合、一日約40兆円が国内と海外のインターバンク参加者である金融機関で取引されている。当然、為替の市場動向をみた短期的なスポット取引も多いが、基本的には先物取引と為替スワップの取引がほとんどである<sup>24</sup>。

この為替市場の先物やスワップの役割や機能は、資産の価格変動のリスクを管理し保険をかけることを目的としたものである。そこで行われるのは、市場参加者による不確実な未来に対するリスクの移転や分散を目指す経済行為であり、ゼロサム概念とは無関係である。

また株式投資の場合(特に長期的な投資)は、企業が成長して付加価値を生むのでゼロサムではない、故に投機ではないと主張する人がいる。しかし現実の株式市場は、個別企業の業績や成長性とはほとんど関係なく、機関投資家とAIが、業種やテーマによってまとめられた数え切れないほどのETF(上場投資信託)を目まぐるしく売買する。そのため、個別銘柄の株価もETFによって決まっているのが実態である。

また株式市場の株価にはトレンドが発生し、想定外のイベントリスクによって過剰に高騰したり暴落したりする非効率な市場である。またマイナス金利が定着している債券市場における近年のボラティリティの高さ(乱高下)を、ゼロサムによる投機概念で説明することはできない。即ち、取引の総和がゼロサムであるか否かによって「投機」を定義することは無意味なことである。

以上のように、現実の金融市場に対して従来の知識や経験が陳腐化しており、新たな知見と見識による金融リテラシーの構築が求められている。そのため教育機関としての大学の責任は大きく、

23 カラ売りの場合は、高く売って安く買い戻す経済行為である。カラ売りの行為は日常的な消費行為に見られないため、カラ売りの概念を理解している人は少ない。

24 やや古いですが、日本銀行金融市場局「外国為替およびデリバティブに関する中央銀行サーベイ」2016年9月、<https://www.boj.or.jp/statistics/bis/deri/data/deri1604.pdf> を参考。

国民の金融リテラシーを少しでも高めるため、本  
当に必要で役に立つ教育コンテンツの準備と社会  
貢献の役割を果たさなければならない。

なお今後の課題として、当該授業のようなやり  
方が、学生のリスクに対する思考や性向、更にお  
金に関する価値観に影響を与えることができるか  
どうか検証したい。