

デジタル金融包摂や金融ウェルビーイングを促進する ASEAN 諸国

—資産運用立国、金融経済教育強化を図る日本への示唆—

調査部

主任研究員 清水 聡

(shimizu.satoshi@jri.co.jp)

要 旨

- ASEAN諸国の金融包摂は進んでいるが、国ごとに差が大きく、銀行口座を保有していても十分な金融サービスを受けていない割合も高い。近年は金融のデジタル化が進み、デジタル決済やデジタル融資などが金融包摂を促進しているが、安全性の強化や多様な金融分野でのデジタル化の促進などの課題も残る。一方、最近では、金融面の不安がないことを意味する金融ウェルビーイングの考え方が浸透しつつある。新興国の所得水準は概して低く、また一部の国で高齢化が進んでいることがこの問題への関心を高めている。金融ウェルビーイングを促進する政策は、アクセス（包摂されていない層への金融商品・サービスの提供）、リテラシー（金融リテラシー、デジタル・リテラシーの不足への対処）、セキュリティ（消費者保護、サイバーセキュリティ対策など）に大別出来る。
- ASEAN諸国では、2015年11月に発表されたAECブループリント2025において金融包摂が課題とされた。2016年に設立された金融包摂作業部会(WC-FINC)において、各国の金融包摂の進捗状況に関するモニタリングが行われている。
- 金融リテラシーあるいは金融能力(financial capability)の強化はASEAN諸国の優先課題であるが、その進捗度合いは多様であり、適切な対応が遅れる場合には金融包摂や包摂的成長の障害となる可能性がある。金融能力が不足すれば、個人は金融サービスの便益が受けられず、金融ウェルビーイングを改善することも出来ない。金融のデジタル化が急速に進む中では、デジタル・リテラシーの向上も不可欠である。
- マレーシアでは、金融部門マスタープラン2001-2010、金融部門ブループリント2011-2020により、金融包摂が進展した。また、金融教育ネットワークが組織横断的なプラットフォームとして作られ、金融リテラシーの向上に向けた取り組みを行っている。現在の金融セクターブループリント2022-2026では、「家計や企業の金融ウェルビーイングの強化」が戦略の一つになっている。老後に向けた貯蓄の拡大や裕福な中間層(mass affluent)の支援のため、資産運用業の変革(年金制度、投資信託などを含む)も求められている。投資助言業の支援やデジタル・デバイドの回避も課題となる。
- 金融包摂や金融ウェルビーイングの促進は社会貢献の一つでもあり、インパクト投資やESG投資の対象になり得よう。実際、これらの投資は中小企業の金融包摂に役立っている。市場規模はまだ小さいが、今後の拡大が期待される。
- 日本は「資産運用立国」を目指しており、その一環で、今後、金融経済教育をさらに強化しようとしている。これらは金融ウェルビーイングの向上を目指す政策と見てよく、日本のASEAN諸国に対する金融協力の文脈の中でも、双方の金融包摂や金融ウェルビーイングの向上を目指すべきであろう。

目次

はじめに

1. 世界とアジアの金融包摂、金融ウェルビーイングに関する議論

- (1) 金融包摂の概要
- (2) 世界とアジアの金融包摂の現状と決定要因
- (3) 金融ウェルビーイングの考え方
- (4) ASEAN諸国におけるデジタル金融包摂の概要
- (5) デジタル金融包摂を推進する政府、フィンテック企業、国際機関—中央銀行デジタル通貨（CBDC）、デジタル債券などへの期待—

2. ASEAN金融統合の枠組みにおける金融包摂政策

- (1) 金融包摂の促進に向けたASEANの政策枠組み
- (2) 最近の政策の動向

3. 金融教育の重要性

- (1) 金融能力（financial capability）の重要性
- (2) デジタル・金融リテラシー（DFL）の向上に向けた政策

4. 金融包摂などの進捗に関するマレーシアの事例

- (1) 金融包摂への取り組みの歴史
- (2) 金融包摂の現状
- (3) 金融セクターブループリント2022-2026における戦略
- (4) 求められる資産運用環境の整備
- (5) 人口高齢化とその対策

5. 金融包摂を促進する金融システム

- (1) インパクト投資
- (2) ESG投資

6. 日本の金融部門政策への示唆

- (1) 資産運用立国、金融経済教育
- (2) ASEAN諸国との関係

おわりに

はじめに

新興国が抱える金融関連の課題の中で、最も重要なものの一つが金融包摂である。多くの国で、金融包摂を推進することが重要な政策課題となり、取り組みが行われている。また、この問題を広くとらえれば、社会的に脆弱な層を支援するために金融の活用を図ることは、先進国にも共通の課題といえる。この点に関連して、金融面で不安を抱えていないことを主に意味する金融ウェルビーイングという用語が、世界的に浸透しつつある。

ASEAN諸国を例にとると、金融のデジタル化が急速に進んでいることもあって金融包摂は着実に進展しているが、残された課題も多い。また、一部の国では高齢化が進んでいることなどから、金融ウェルビーイングの向上を目指す取り組みが全般に重要性を増している。

これらの課題への対策としては、フィンテックの活用や金融システムのさらなる整備などによるアクセスの改善、金融リテラシーやデジタル・リテラシーの向上、多様なリスクからのセキュリティの確保（金融犯罪、サイバーセキュリティの問題などからの消費者保護）があげられる。

本稿では、これらの問題につき、ASEAN諸国を主に想定して分析する。ASEAN諸国では、2015年に策定されたAEC（ASEAN経済共同体）ブループリント2025において、金

融分野の課題の一つに金融包摂が掲げられている。事例として、幅広い課題に対処しているマレーシアをとりあげ、詳細に分析する。

日本の金融部門政策においても、資産運用立国、金融経済教育の重視などが掲げられており、上記の諸問題との共通性がみられる。ASEAN諸国との協力関係を深める中で、日本とASEAN諸国、双方の金融ウェルビーイングの向上を図っていくことが重要と考えられる。

本稿の構成は以下の通りである。1. では、金融包摂、デジタル金融包摂、金融ウェルビーイングなどの概念とそれらに関連する政策について、多様な観点から説明する。2. では、(機構としての) ASEANの枠組みにおける金融包摂政策について触れる。3. では、金融教育の重要性とASEAN諸国におけるリテラシー向上策の実施のあり方について述べる。4. では、事例としてマレーシアをとりあげ、金融包摂や金融ウェルビーイングの向上への取り組みについて、高齢化問題や資産運用環境などを含めて分析する。5. では、社会貢献を目指す投資であるインパクト投資やESG投資の活用について検討する。6. では、日本の「資産運用立国」政策、金融経済教育について、ASEAN諸国との関係の中で考察する。

1. 世界とアジアの金融包摂、金融ウェルビーイングに関する議論

(1) 金融包摂の概要

①金融包摂の定義(注1)

金融包摂とは、個人や企業が自らのニーズに見合った金融商品・サービスに対し、有意義かつコストの低いアクセスを有することである。金融包摂は、17項目のSDGsのうち7項目において、これに資する要因(enabler)として含まれている。G20は世界的な金融包摂の推進にコミットしており、また、世界銀行は、金融包摂を貧困削減と繁栄の共有のための鍵と認識している。

多様な金融包摂を実現する第1歩は、取引口座(transaction account)を持つことであり、世界中の人々がこれを実現することが世界銀行などによって目標とされている。そして、金融へのアクセスは、日常生活の利便性を向上させ、個人や企業が長期的な目標を計画し、予期せざる緊急事態に備えることを支援する。

加えて、ある程度の口座保有率を達成した国では、その口座の利用を増やすこと(moving from access to usage)が次のステップとなる。

②金融包摂戦略のポイント

世界銀行は、新興国の金融包摂を支援するアプローチに5つの柱があるとしている。

第1に、各国政府の金融包摂やフィンテックを促進する政策・戦略の策定支援である。これに含まれる技術的な項目は、以下の通りである。①金融セクター評価プログラム(FSAPs)により、金融包摂の現状を調査・評価する。②政府レベルの金融包摂戦略の策定を支援する。③金融包摂にかかわるデータのインフラ整備や測定システムの開発を支援する。④女性の金融包摂の問題に取り組むツールを作る。

第2に、金融サービスの提供が不十分である層に対する金融商品や金融機関の強化である。これに含まれる技術的な項目は、以下の通りである。①金融サービスを十分に受けていない個人や企業に対するリサーチなども活用し、彼らにフォーカスした革新的な金融商品を開発する。②そのような金融商品を提供する金融機関を整備する。③金融機関(銀行、ノンバンク、通信企業など)の競争を促進し、アクセスポイントを拡大する。

第3に、金融サービスに関する消費者保護である。これに含まれる技術的な項目は、多数考えられる。①消費者保護に関する現状を診断する。②これに関する金融当局のマネジメントを強化する。③同じく規制枠組みの構築を支援する。④同じく市場行動(マーケットコンダクト)の監督枠組みの構築を支援す

る。⑤同じく情報開示・透明性ルール構築を支援する。⑥金融商品のガバナンスやサステナビリティ、過剰債務に対する適切な対策などの構築を支援する。⑦裁判外紛争解決手続き(ADR: Alternative Dispute Resolution)の整備を支援する。⑧データプライバシーの保護を支援する。

第4に、金融能力(financial capability)や行動洞察(behavioral insights)関連の政策である。金融能力は、知識に注目した金融リテラシーを拡張し、スキルやビヘイビアを含めたより広範な概念である(詳しくは後述)。これに含まれる技術的な項目は、以下の通りである。①現在の金融包摂の諸政策に金融教育のメッセージを盛り込むことを考える。②金融包摂政策に金融能力の改善策を含める。③行動洞察なども活用し、金融能力改善の戦略的アプローチ開発を支援する。

第5に、中小零細企業に対する金融である。ただし、本稿では、中小企業関連の問題は基本的に扱わない。

以上に加え、金融包摂を進めるためには、決済システムへのフォーカスが重要である。①リテール決済システムや政府自身の決済方法を改革し、電子決済の利用を促す戦略のデザインを支援する。②国家レベルの決済システム改革を行う。

そのほかにも、女性起業家をファイナンスするためのイニシアティブや、アフリカにおけるデジタル経済イニシアティブなど、多様

な政策が金融包摂に関連している。

③デジタル金融包摂の概要（注2）

金融のデジタル化が急速に進み、それによって金融包摂も進展している。デジタル化による金融包摂（デジタル金融包摂）が、重要性を増しているといえる。

デジタル金融包摂の構成要素は、以下のようである。①インターネットやモバイルフォンなどの利用による、金融サービスへのデジタル・アクセス。②利用者が金融リテラシーやデジタル・リテラシーを身に付け、デジタル金融サービスをフルに利用すること。③（デジタル金融包摂の基本的な要素ともいえる）モバイルバンキング。これにより、モバイルフォンを通じて従来型の銀行サービスが利用出来ることに加え、デジタルウォレットのような新サービスも利用可能となった。④プリペイドカード、モバイルウォレット、デジタル通貨などのデジタル決済手段。⑤デジタルプラットフォームなどが提供する小口融資。⑥政府や中央銀行が、規制や政策手段によって金融包摂を支援すること。これには、デジタルIDの採用促進、金融包摂の担当省庁の明確化、支援的な規制環境の整備、金融機関の競争の促進などが含まれる。⑦フィンテック企業が進化し、デジタル金融包摂をけん引すること。

デジタル金融包摂の進展は、次のようなメリットをもたらす。①金融包摂は、起業家精

神の促進、金融安定、生産性の向上などをもたらし、ひいては経済成長率の上昇に貢献する。②個人は様々な金融取引が出来るようになり、結果的に金融ウェルビーイング（後述）が向上する。③金融サービスの普及に対する地理的な障害の克服、デジタル金融という新たな手段の登場などにより、金融排除（financial exclusion）が減少する。④金融のデジタル化に伴ってサイバーセキュリティが強化されれば、現金ベースの経済に比較して盗難・マネーロンダリング・詐欺などのリスクの低下も期待しうる。⑤従来型の銀行手数料のような取引コストが削減され、コスト効率が改善する。⑥デジタル金融サービスは、金融サービスを受けることが出来ない層の需要を満たす金融商品・サービスを作り出すことに役立つ貴重なデータを生み出す。

デジタル金融包摂は、貧困を削減し、経済を強化し、多様な社会的目標を達成するための手段として位置付けられる。

(2) 世界とアジアの金融包摂の現状と決定要因

①金融包摂の現状（世界）

世界銀行のデータ（World Bank [2022a]、[2022b]）に基づく世界とアジアの金融包摂の状況に関しては清水 [2023b] で述べたが、ここではその要点を再掲の上、更新する。

世界および各地域における口座保有の状況は、図表1の通りである。高所得国では銀行

図表1 世界の金融包摂の進展状況（地域別）

(%)

	世界	東アジア・太平洋	南アジア	欧州・中央アジア	南米・カリブ	中東・北アフリカ	サブサハラアフリカ
(銀行口座保有比率)							
2021年	76.2	80.8	67.9	77.8	72.9	48.1	55.1
2017年	68.5	70.4	69.5	65.1	54.5	43.4	42.6
2014年	61.9	68.9	46.5	57.6	51.6	-	34.3
2011年	50.6	55.0	32.3	44.4	39.4	33.0	23.3
上昇率（2021年／2011年）	50.6	46.9	110.2	75.2	85.0	45.8	136.5
(モバイルマネー口座保有比率)							
2021年	10.2	5.8	11.6	16.7	23.4	5.8	33.2
2017年	4.3	1.2	4.2	3.3	5.2	5.8	20.8
上昇率	137.2	383.3	176.2	406.1	350.0	0.0	59.6

(注) 15歳以上の成人における比率。また、「世界」は世界全体を意味するが、各地域別の対象国は低・中所得国のみである。
(資料) World Bank [2022b]

口座保有率は全般に高いが、それ以下の諸国では所得水準と銀行口座保有率の間に必ずしも明確な関係はない。

銀行口座保有率は世界平均では2011年の50.6%から2021年には76.2%に上昇したが、このうち新興国においては、同期間に42%から71%に上昇した。例えば、インドでは同期間に35%から78%となったが、これは2014年に政府が生体認証カードを導入する政策を打ち出し、銀行口座を保有しない人を減らしたことなどが奏功した部分大きい。

2014～2017年の新興国における銀行口座保有率の上昇にはインドの寄与が大きかったが、2017～2021年には多くの国で大幅な改善がみられた。具体的にはブラジル・ガーナ・モロッコ・南アフリカなどであるが、ASEAN諸国ではミャンマーで26%から48%

に上昇した。

一方、モバイルマネー口座保有率をみると、2021年に世界で10.2%であるのに対して、サブサハラアフリカでは33.2%となっており、同地域は調査開始当初（2014年）から一貫して高水準である。この地域では、モバイルマネー口座保有率が銀行口座保有率を上回る国が11カ国もある。また、2017～2021年に、モバイルマネー口座保有率が大きく上昇する一方で銀行口座保有率が低下した国もいくつかある。

デジタル決済も、金融包摂において重要な役割を果たしている模様である（注3）。成人のうちデジタル決済を行っている割合、公式の貯蓄を行っている割合、公式の借り入れを行っている割合はそれぞれ57%、24%、22%であるが、貯蓄または借り入れを行って

いてデジタル決済を行っていない割合はそれぞれ成人の2%、1%にとどまる。すなわち、デジタル決済を行っていることと貯蓄・借り入れを行っていることとの間に相関があるとみられる。

パンデミックは、デジタル決済の加速要因となった。人々の移動が制限されたことやソーシャル・ディスタンスが注目されたことが、現金取引をオンラインやデジタルに変えた。政府補助金など、家計に対する公的支援がデジタル決済で行われたことも重要である。インドでは8,000万人の成人がパンデミック発生後にデジタル決済による対面での買い物を開始しており、中国ではこの数字が1億人以上となっている（注4）。

②金融包摂の現状（アジア太平洋地域）

アジア太平洋地域の金融包摂の特徴をみると、第1に、金融包摂が概ね他の地域並みに進展している一方、国ごとの違いも大きい。

過去10年間の金融包摂の進展状況は、他の新興国地域に劣らない。前出の図表1をみても、銀行口座保有率の水準は他の地域に比べ概ね高い。一方、国ごとの違いは大きく、ASEAN 5カ国をみると（図表2）、マレーシア・シンガポール・タイの比率が非常に高いのに対し、インドネシア・フィリピンは世界平均よりも大幅に低い。

また、Bain & Company [2019] によると、2018年時点で、ASEAN 6カ国の成人のうち銀行口座を保有し活発に取引を行う層

図表2 金融包摂の進展状況（世界およびASEAN諸国）

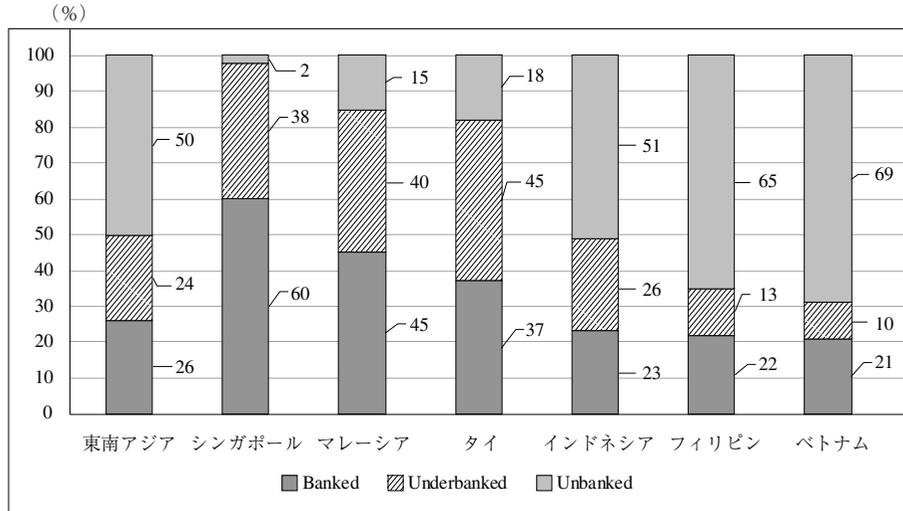
(%)

	世界	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	カンボジア	ラオス	ミャンマー
(銀行口座保有比率)									
2021年	76.2	51.8	88.4	51.4	97.5	95.6	33.4	37.3	47.8
2017年	68.5	48.9	85.3	34.5	97.9	81.6	21.7	29.1	26.0
2014年	61.9	36.1	80.7	31.3	96.4	78.1	22.2	-	22.8
2011年	50.6	19.6	66.2	26.6	98.2	72.7	3.7	26.8	-
(モバイルマネー口座保有比率)									
2021年	10.2	9.3	28.0	21.7	30.6	60.0	6.6	5.5	29.0
2017年	4.3	3.1	10.9	4.5	9.5	8.3	5.7	-	0.7
(デジタル決済実施率)									
2021年	64.1	37.2	79.3	43.5	94.8	92.0	26.1	21.2	39.9
2017年	52.1	34.6	70.4	25.1	90.1	62.3	15.6	13.3	7.7
(前年の借り入れ実施率)									
すべての借り入れ	52.9	41.6	32.1	57.8	46.2	55.9	55.0	41.6	33.1
公式の借り入れ	29.2	13.2	15.1	18.8	44.4	30.4	30.9	9.2	9.9

(注) 15歳以上の成人における比率。

(資料) World Bank [2022b]

図表3 金融包摂の状況 (2018年、18歳以上)



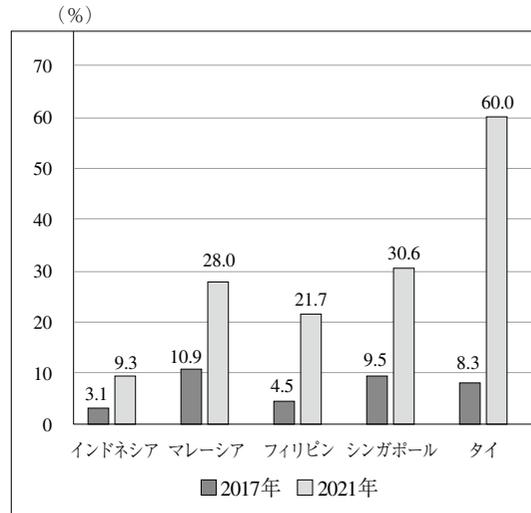
(注) Bankedは「銀行口座を保有し活発に取引を行う層」、Underbankedは「銀行口座を保有しているが取引は不活発な層」、Unbankedは「銀行口座を保有していない層」。
 (資料) Bain & Company [2019], p.12.

(banked) の割合は平均で26%に過ぎず、最大のシンガポールでも60%にとどまる(図表3)。このデータによれば、6カ国とも金融包摂の進展度合いに問題が残っていると考えられる。

一方、モバイルマネー口座保有率に関しても、国ごとの格差は大きい(図表4)。

第2に、金融包摂の進展状況に関しては、国内における格差が様々に存在する。南アジア地域ではジェンダーによる格差が特に大きく、女性の銀行口座保有率が30%であるのに対し、男性は45%となっている(注5)。また、所得格差も影響しているほか、社会的に脆弱なグループ、すなわち、若く、教育水準が低

図表4 モバイルマネー口座保有率



(注) 図表2の一部をグラフにしたもの。
 (資料) APEC Secretariat [2022], p.6.

く、職業につかず、貧困であり、農村部に住んでいる人々は、金融取引から排除されがちである。

③金融包摂の状況に影響している要因

アジア太平洋地域において、口座を持たない理由としてあげられている項目は、資金不足、金融サービスのコストの高さ、金融機関までの距離、の順となっている。

このことも参考にして整理すると、金融包摂の状況に影響する要因は、第1に、所得水準である。金融包摂は、一般的には各国の所得水準に影響を受けており、先進国は新興国に比較して金融包摂が進んでいるのが通常である。ASEAN諸国の金融包摂の進展度が多様であることも、所得水準の格差と関係がある。

第2に、フィンテックの発展状況である。フィンテックを用いたデジタル金融包摂は、所得水準が相対的に低い新興国においても進展している。例えば、カンボジアの所得水準はそれほど高くないが、モバイル決済が強力に推進され、デジタル金融包摂が進んでいる。

金融機関の競争が不十分である場合、非効率、高価格、貧弱なサービスなどの問題が生じる。仮に競争的であっても、低所得層へのサービスは不十分となりやすい。したがって、フィンテック企業のような新たなタイプの新規参加者が、問題解決の一つの手段となる。

第3に、地理的要因である。国土が広い国

や島国は、金融を得るのに不利な地域を多く含んでいる。多くの島々からなるインドネシアは所得が同水準の国（例えばスリランカ）に比較して金融包摂が難しく、遠隔地の島に金融サービスを普及させるためにモバイルバンキングやエージェント・バンキングの活用が不可欠となっている。遠隔地では、インターネットや電気のインフラが未整備であることにも注意が必要である。

第4に、金融システムの整備状況である。金融包摂の担い手である銀行部門の発展度がある程度高いことが重要である。また、取引開始のためには、個人認証システムも公共財として整備されていなければならない。さらに、消費者保護の観点から、デジタル関連のセキュリティ強化が必要である。金融規制がノンバンク金融機関に及んでいることも、金融取引を妨げないために重要である。

金融システムの未整備は、金融機関に対する信頼の不足につながる。銀行の倒産、不正、顧客差別などが、特に金融システムに対する信頼を傷つける。これにより、金融機関との取引が伸び悩むことになりかねない。

第5に、金融リテラシーやデジタル・リテラシーの水準である。モバイル金融アプリに対する理解がなければ、普及は期待出来ない。知識不足は現金優先に結び付きやすい。金融リテラシーの不足は、過剰債務の問題や金融詐欺の被害にもつながりかねない。

第6に、ジェンダーの問題である。デジタ

ル金融サービスの拡大は必ずしもジェンダーギャップの縮小につながっておらず、フィリピンではそのユーザーの大半が男性であることにより、ジェンダーギャップが逆に拡大しているという（注6）。世界平均ではジェンダーギャップは非常に緩やかながら縮小しているが、根強い問題である。

以上の諸要因から、年齢・性別・地域・収入などにより、包摂の程度に格差が生じることになる。

これらの要因に対して、金融包摂を促進する政策が大きな影響を与える。金融規制を整備することは、金融包摂の進展に促進的な効果を及ぼす。ASEAN諸国においても、①フィンテックに焦点を当てた金融商品の開発、②中小企業の金融リテラシーの強化、③消費者保護、などを重視した金融包摂促進戦略を策定している国が多い。各国において、金融当局や中央銀行が金融包摂政策を担当しているが、インドネシアやフィリピンでは専門部署が独立した組織の形で設けられている。ASEAN諸国の金融包摂政策に関しては、後述する。

なお、金融包摂の進展には、銀行口座保有率を引き上げるだけでは十分ではない。金融包摂は銀行口座保有率で測定される金融サービスへの「アクセス」に加えて「金融サービスの利用」(usage)、「質の高い金融サービスの提供」からなっており、決済（資金の受け払い）、貯蓄、借り入れなどの取引が balan

スよく増えなければ、金融包摂が達成されたとはいえないことに注意が必要である。

(3) 金融ウェルビーイングの考え方

①金融ウェルビーイングの定義、内容

特にASEAN諸国を念頭において考えると、金融包摂が進展する一方、高齢化の進行などから、金融ウェルビーイングという概念が新興国にとっても重要性を増しつつあると考えられる。金融包摂は主に金融のデジタル化を活用して進められてきているが、その結果として、高齢者のデジタル・デバインドが金融包摂の進捗を遅らせている。そのことも、（金融包摂よりも幅の広い概念と考えられる）金融ウェルビーイングの重要性に人々の目を向けさせているとみられる。そこで、次にこの概念について説明し、新興国における金融ウェルビーイングの状況に言及する。

まず、世界的な状況をみると、World Bank [2022a] において、金融ウェルビーイングが Global Findex Databaseのシリーズで初めて独立した章としてとりあげられるなど、世界的に金融ウェルビーイングに対する関心が高まってきている。

先進国の事例であるが、イギリスでは、労働・年金省がスポンサーとなった独立機関である Money and Pensions Service (MaPS) がこの問題に取り組んでいる。彼らの定義は以下の通りである。「金融ウェルビーイングは、安全であり、コントロール出来ているという

感覚に関連する。日々、資金の価値を最大限に引き出し、予期せぬ事態に対応し、金融面で健全（financially healthy）な将来への軌道に乗り続ける。要すれば、個人が金融的に強靱（資金準備に苦勞することが少ない）で、金融取引を行うことに自信を持ち、また実際にその力を備えている（resilient, confident and empowered）ということである。」

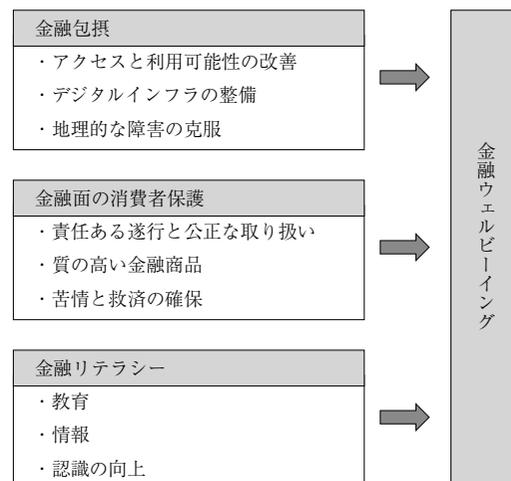
これは、さらに簡単にいえば、「日々の暮らしにおいても、また、自分の生涯を想定した場合でも、資金の心配がない」というようなことになろう。この点でストレスがないことは、精神的・肉体的な健康にもかかわってくる。

金融ウェルビーイングをより詳しく分解した見方によると、これには、financial security（基礎的な支出である食費、賃貸料、請求書の支払い、債務返済、医療費などに対応出来る）、financial resilience（予期せざる事態である自動車事故、失業、急病などに対応出来る）、financial control（将来的にも金融的な困難に遭遇しない自信を持っている）、financial freedom（子供の大学入学、起業、旅行といった、様々な機会を追求する長期的な目標に対応する能力を持っている）、social economic contribution（包摂的で持続可能な経済成長に貢献する）、が含まれるとしている（注7）。ただし、最後の項目は、追加的な要素として提案されているものである。

②金融ウェルビーイングを達成する方法

APEC Secretariat [2022]（32ページ）によると、金融包摂、金融面の消費者保護、金融リテラシーの3つが、金融ウェルビーイングの達成を支援する（図表5）。第1に、金融包摂を促す政策はデジタル・インフラへのアクセスを提供し、地理的障害を削減する。第2に、金融面の消費者保護は、消費者が金融商品・サービスを購入・利用する際、また、金融サービスの提供者と取引する際に、公正で責任ある取り扱いを受けることを保証するために設計された枠組み・規制などの手段に関連するものである。第3に、金融リテラシーは、個人がデジタル金融サービスやデジタル

図表5 金融ウェルビーイングをもたらす3つの要素



（資料）APEC Secretariat [2022], p.32, Figure13より日本総合研究所作成

技術を利用する際のリスクを認識するために必要な知識・スキル・態度・行動を養う。

前出のイギリスのMaPSは、2020年1月に金融ウェルビーイングを向上させるための戦略を発表し、5分野における2030年の目標を提示した(図表6)。その内容は、(a) 子供や若者が有意義な金融教育を受けられる、(b) 労働者が定期的に貯蓄出来る、(c) 日常的な目的のために低金利の借入れが可能である。ただし、目標としてはこのような目的での借入れを減少させる、(d) 債務に関するより適切なアドバイスを受けられる、(e) 老後(later life)に対して備えるために必要な情報が十分に得られる、といったものである。この内容は図表5とも関連しており、人々は十分な情報を得て金融リテラシーを向上させた上で、金融リスクが回避出来る環境の中で(消費者保護)、必要な金融取引を確実に行う

ことが出来なければならない(金融包摂の改善)。

なお、上記(e)の高齢者の問題に関しては、2019年に日本がG20議長国を務めた際、GPII and OECD [2019] が発表され、8項目の政策的な優先課題が提示された(図表7)。これもまた、基本的には図表5の枠組みの中で考えることが出来よう。

この提言をベースに、高齢者の金融包摂のために必要な対策をまとめると、以下のようになる。第1に、高齢化に備える金融商品の品揃えを充実させるとともに、公的社会保障を整備することが求められる。生涯の金融資産を確保するための資産運用、不意の支出に対する保険も必要になる。したがって、資本市場、資産運用機関、年金・保険制度などの整備が重要な課題となる。

第2に、高齢者向けに配慮された金融サー

図表6 イギリスの金融ウェルビーイングに関する戦略

項目	求められる成果
金融教育 (Financial Foundations)	子供や若者が意味のある金融教育を受けられるようにする。彼らが自分の資金・年金を最大限活用出来る成人になることを目指す。
貯蓄 (Nation of Savers)	人々(特に困窮する労働者)が貯蓄の習慣を身に付け、余裕現金を作って短期的な緊急事態に備えるとともに、金融に関して明確に将来に焦点を合わせられるようにする。
借入れ (Credit Counts)	情報に基づいた貸し手の選択を可能とし、より多くの人が低金利の借入れにアクセス出来るようにして、食費や請求書の支払いに頻繁に借入れを利用する人を減らす。
債務に関する助言 (Better Debt Advice)	必要な時に質の高い債務助言を受けられるようにし、より早い段階での相談を可能とし、助言内容などが借り手のニーズにより適合したものとなるようにする。
将来計画 (Future Focus)	人々が将来の計画を立案し、十分な情報を得た上で老後(later life)に関する決断を行うことが出来るようになる。

(資料) Money and Pensions Service [2020], p.1.

図表7 G20による高齢者の金融包摂のための政策的優先課題

1. 年齢別データなどを整備し、データとエビデンスを用いて政策を行う。
2. デジタルリテラシー、金融リテラシーを強化する。
3. 生涯にわたるファイナンシャル・プランニングを支援する。
4. 金融商品・サービスに関し、高齢者の多様なニーズに対応してカスタマイズする。
5. デジタル金融サービスの推進や消費者保護など、様々な要素にかかわるイノベーションを促進する。
6. 高齢者を狙った金融犯罪を防止する。
7. 多くのセクターから、ステークホルダーの関与を促す。
8. 様々な理由（貧困、疾病、労働時の形態など）から社会的に特に脆弱な高齢者を対象とした政策も必要。

(資料) GPMI and OECD [2019], p.6などより日本総合研究所作成

ビスの充実、多様化が必要である。高齢者は、歩けない、目が見えない、認知症である、などの場合もあり、また、体力がなく遠くに行けないことも多い。これらの観点から、高齢者が金融取引から排除されないようにすることが重要である。銀行の店頭における高齢者支援などの配慮も求められる。イノベーションの活用も重要であり、例えば、生体認証により金融取引へのアクセスを容易にすることなどが考えられる。

第3に、消費者保護に関しては、高齢者を狙い撃ちする詐欺などの犯罪の防止が不可欠である。

第4に、金融教育やデジタル教育を高齢者、支援者の双方に向けて行う必要がある。これには、金融取引の助言・促進、貯蓄の奨励などの側面がある。

③金融ウェルビーイングに関する現状

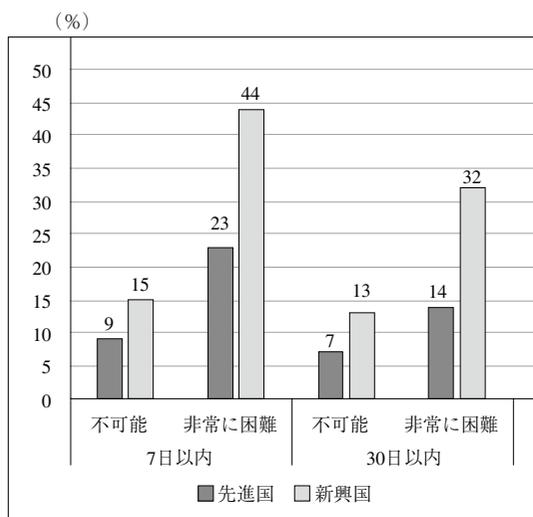
World Bank [2022a] は、金融ウェルビー

イングに関し、3つのことを述べている。

第1に、金融面の強靱性 (financial resilience) である。これは、収入の突然の減少や避けられない支出に直面した際、これに対処出来る能力である。これを示すための「一人当たり国民所得 (GNI) の5%に相当する緊急の資金 (アメリカでは3,300ドル、インドでは320ドル) を30日以内あるいは7日以内に準備出来るか」という質問に対する回答が、図表8である。先進国では「準備不可能」、「準備は非常に困難」という回答の合計が30日で21%、7日で32%となっているが、新興国ではそれぞれ45%と59%となっており、先進国と新興国の差が大きく、また、新興国ではかなり高い割合の人々が準備は不可能または非常に困難と考えていることがわかる。

新興国では、30%の成人が「緊急時に最初に頼るのは家族・友人」としているが、その多くが家族・友人から資金を得るのは容易ではないと考えている。女性・貧困者は男性・

図表8 緊急に年収（一人当たりGNI）の5%の資金を準備出来るか否か



(資料) World Bank [2022a], p.150.

より貧困でない者に比べて緊急時の資金を得ることが難しい、新興国で銀行口座を保有する者は緊急時に資金を相対的に得やすい、といった結果も出ており、金融包摂との密接な関係もうかがわれる。

第2に、金融面の不安 (financial worrying) である。生活において資金面の不安をどれほど抱えているか、ということである。これには、客観的な資金保有額に加え、様々な主観的要因が影響する。当然ながら、世代ごとに不安の源となる将来の支出の種類 (①老後の生活資金、②重病・事故に伴う医療費、③月次の請求書の支払い、④教育費) も異なる。

新興国では成人の63%がこれらのうち一つ以上の支出について「非常に心配」と答えて

いるが、先進国ではこの比率は33%にとどまる。新興国では約50%が医療費を「非常に心配」しており、医療費が最も心配であるとする割合は約36%である。一方、サブサハラアフリカでは、約30%の成人が、教育費が最も心配であるとしている。

第3に、金融ウェルビーイングの構成要素である以上の問題に金融システムを通じて対処し、ウェルビーイングを高める方法についてである。これには大きくいえば2つの方法があり、一つは金融機関が消費者にメリットのある金融サービスを提供するようにインセンティブを与えること、もう一つは消費者が金融犯罪の被害に遭うリスクを軽減することである。

金融のデジタル化により、金融サービスが複雑化し続けており、規制がなかなか追いつかない状況となっている。消費者側も、デジタル・リテラシーを持つとともに、金融サービスの利用コストを負担出来ることが最低条件である。契約条件が不透明であるケースも多く、デジタル特有のサイバーセキュリティなどの問題もある。

低所得の新興国では、モバイルマネー口座を利用するために支援を必要とする人々が一定割合存在する。その利用方法の習得に関しては実践による学習 (learning by doing) が一定の効果を発揮することが期待される一方、モバイルマネー口座への給与振り込みに関して契約外、想定外の手数料を徴収される

ケースが多いなど、問題がある。例えば、ウガンダでは、40%を超える成人が給与振り込みに関して想定外の手数料を支払ったと報告している。業者が契約の詳細を開示していないことも多々ある。

デジタル手段の活用などにより、モバイルマネー口座に関する情報開示が改善しつつある面もあるが、規制当局がデジタル金融に関するモニタリングを強めること、金融機関に透明性の強化を求めることが必要である。デジタル金融取引に伴うリスクに関する消費者への注意喚起を含め、消費者の金融リテラシーを高めることも欠かせない。

(4) ASEAN諸国におけるデジタル金融包摂の概要(注8)

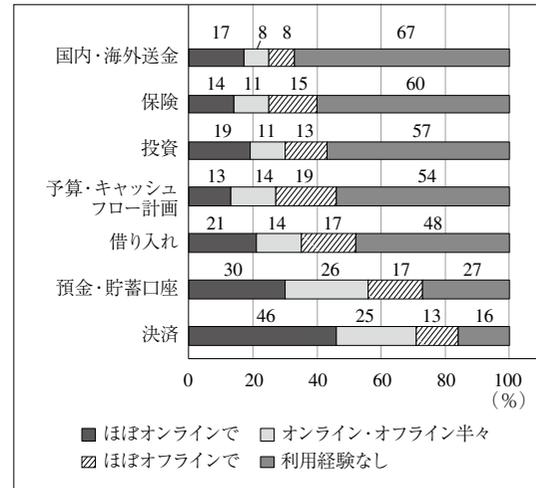
①デジタル金融包摂の現状と効果

前述の通り、金融のデジタル化は金融包摂を推進する最も重要な手段であり、以下の(4)と(5)ではデジタル金融包摂に関する議論を行う。

まず、世界経済フォーラムが年次で発行しているASEAN Digital Generation Reportから、デジタル金融包摂に関するサーベイの結果をみていく。

金融サービスのデジタル化は、近年、決済分野を中心に急速に進んでいる(図表9)。一方で、あまり進んでいない分野もある。いずれにせよ、いったん使い始めてデジタルの利便性に満足した人は、さらに利用を拡大す

図表9 金融サービスの利用経験・方法



(資料) World Economic Forum [2022], p.7.

ることを望む傾向がある。デジタル化が、個人や中小企業の様々なニーズに応えることが期待されている。

デジタル化は、金融サービスから排除されがちな層に対するサービスの提供に力を発揮する。第1に、地方居住者の62%がデジタル決済を利用している。デジタル決済は多くの金融サービスへのゲートウェイであり、金融包摂の進展につながるものである。

第2に、融資を希望する中小企業の70%が金融機関から借り入れているが、零細企業ではこの比率が58%に低下する。一方、フィンテック企業やオンラインサービスから借り入れている割合は、中小企業では15%、零細企業では22%である。大きな違いではないが、

デジタル金融の金融包摂に対するポテンシャルをうかがわせる。

第3に、デジタル金融アプリを利用する割合は、女性では65%、男性では59%である。融資を希望する女性のうち商業銀行から借り入れた割合は22%、男性では28%である。これらの点も、デジタル化が金融包摂を進展させる可能性を示唆している。

②デジタル金融包摂の課題

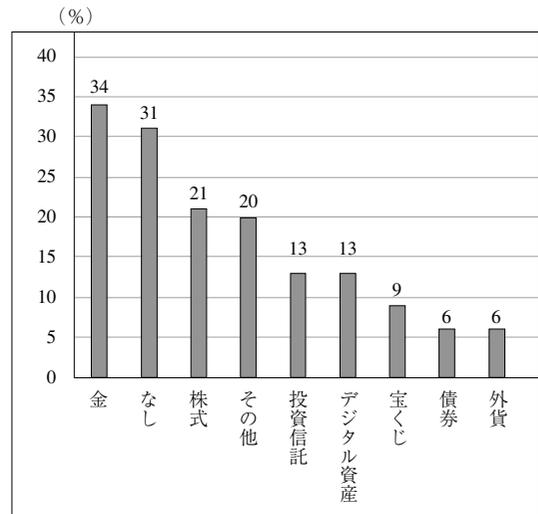
一方、課題についてみると、第1に、デジタル金融包摂にはまだ偏りや不足がある。前出の図表9からも明らかな通り、利用の中心となっているのは決済、それに続くのは預金である。融資、投資、保険に関しては、オンラインの利用率はまだ低い。

また、すでにみた通り、金融包摂の中心となっているのは、男性、20～30代、都市居住者、高学歴者（大卒以上）、である。

金融商品に対する投資を行っている割合は全体の69%にとどまり、割合が最も高い金でも34%、その他は21%以下である（図表10）。

一方、借入れを望む個人や企業のうち、金融機関（商業銀行、政府系銀行、消費者金融業者、フィンテック企業）から借り入れた割合は54%、家族・友人、信用組合、非公式業者は18%、残りの28%は借り入れていない。手段別の利用率は、家族・友人34%、商業銀行25%、政府系銀行21%、フィンテック企業20%、などとなっている。

図表10 投資している金融商品（複数回答4つまで）

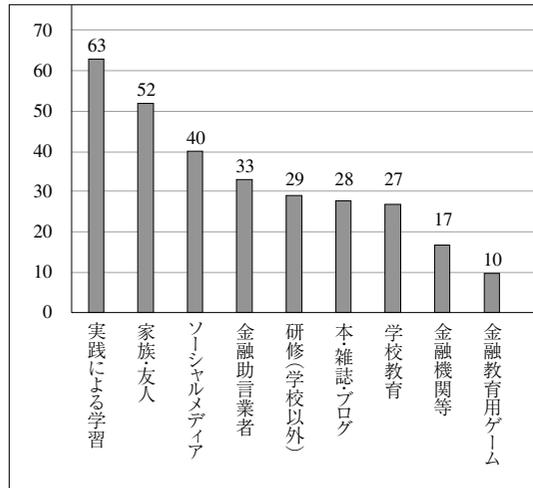


(資料) World Economic Forum [2022], p.13.

第2に、金融リテラシーが不十分である。利用率の高い決済や預金では問題は少ないが、融資、投資、保険などに関しては、理解度が低下する。理解度が低いものについては煩雑な手続きや商品説明の不足が問題とされており、手数料や契約条件に疑念や不安が持たれている。これらのことは、学歴と金融包摂の程度が関連していることにも結び付いている可能性がある。

第3に、第2の点と密接に関連するが、金融教育に課題が多い（注9）。これに多く用いられている手段は家族・友人（43%）、実践による学習（41%）、ソーシャルメディア（30%）であるが、各手段の有効性の評価は図表11のようにになっている。実践による学習

図表11 有効と考える金融教育手段（複数回答）
（%）



（資料）World Economic Forum [2022], p.15.

の評価が高いのは実体験に基づく部分が大きいと考えられるが、学校での金融教育や手ごろな価格の研修プログラムなどが、有効と考えられているにもかかわらず不足しているという指摘もある（学校で金融教育を受けた割合は18%）。政府、教育機関、技術者、金融機関、メディア、インフルエンサーなど、社会全体によるアプローチが必要とされている。

第4に、デジタル金融サービスの安全性、プライバシー、金融詐欺に対する不安が強く、対処が求められている。

第5に、クロスボーダー決済を行うことが難しい。サーベイ回答者の33%に利用経験があるにとどまる。相互運用可能な決済システ

ムが欠如していることが、企業の海外活動を妨げていることが指摘される。個人の37%、中小零細企業の42%が、海外送金の困難がクロスボーダーでの商品売上の障害になっているとしている。したがって、デジタル金融包摂の進展のためにも、域内におけるクロスボーダー決済システムの構築が非常に重要である。現在行われている、その構築に向けた様々な努力が進展することが期待される（注10）。

③デジタル金融包摂の進展に向けた対策

以上の諸問題に対処するため、第1に、金融リテラシーならびにデジタル・リテラシーの向上、第2に、デジタル金融サービスの信頼性を高めるためのサイバーセキュリティの強化、第3に、デジタル金融サービスへのアクセスの強化、が求められる。これらは、相互促進的な対策と考えられる。

このうち、第1のリテラシーの向上に関しては、後述する。第2の信頼性の問題に関しては、サイバーセキュリティやデジタルデータ・ガバナンスに関するベストプラクティスを出来る限り幅広く採用することが重要であり、それらに関してASEANではすでに多様な枠組みが構築され、取り組みが進められている（注11）。域内のフィンテック企業にも、サイバーセキュリティと強靭性を向上させるための手段を強化することが求められる。

第3のアクセス強化の対策としては、①民

間部門、公的部門双方のコミットメント（民間部門は決済イノベーションをけん引し、中央銀行は規制・監督・触媒の役割を果たす）、②法規制枠組みの整備（基本的な取引口座の設定や消費者保護など）、③金融・ICTインフラの構築（決済システム、個人認証システムなど）、があげられる。③では、デジタル技術の向上が伴うべきことは当然であり、リテール決済システムの整備や大口資金フローのデジタル化などが重要な役割を果たす。前述した通り、金融リテラシーの改善策として実践による学習が重視されていることは、リテラシーの向上とアクセスの強化が循環的に進展する可能性を示唆している。

(5) デジタル金融包摂を推進する政府、フィンテック企業、国際機関—中央銀行デジタル通貨 (CBDC)、デジタル債券などへの期待—(注12)

①政府の対応

以下では、デジタル金融包摂の推進に関する政府、フィンテック企業、国際機関の対応をみる。

まず、政府が行ってきた対応としてあげられるのは、第1に、包括的なビジョンの構築である。多くの国で、決済のデジタル化や金融包摂に関する長期的な目標を達成するための枠組みが整備された。

第2に、フィンテックの発展や金融包摂の促進に向けた様々な努力である。これには、

フィンテックを促進するための規制改革、サンドボックス制度の活用などが含まれる。金融包摂に関しては、例えばフィリピンにおいて、100ペソ以下の少額でも簡略化された個人認証手続きで開設出来る基礎預金口座 (BDA) 制度が導入されている。

第3に、デジタル金融包摂を推進するための金融インフラの整備である。これには、インターネット接続を改善するための通信インフラ、デジタルID、決済システムなどが含まれる。決済システムに関しては、リテール即時決済システムの整備、決済のデジタル化の促進と相互運用性の確立、中央銀行デジタル通貨 (CBDC) 導入の試み、統一QRコードの作成・導入、などが行われている。

また、最近では、クロスボーダー決済の改善が世界的な課題となっている。こうした中、ASEAN地域では、各国のリテール即時決済システムの連結、QRコード決済の連結を2国間で進めつつあることに加え、シンガポール・マレーシア・タイの3カ国は、ホールセールCBDCをクロスボーダー決済に活用する検討を行うプロジェクトに積極的に参加している。その他のASEAN諸国も、国内におけるリテールCBDCの発行について研究・検討を進めている。

ASEAN地域では、各国間での出稼ぎ労働や観光など、個人のクロスボーダーでの経済活動が増加しており、クロスボーダー決済の改善はこれを支えるものとなることから、金

融包摂の進展や利便性の向上につながるものと位置付けることが出来る。

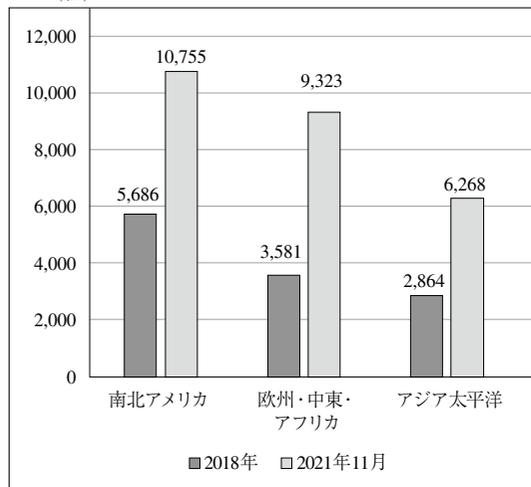
なお、このような金融インフラの整備は政府の力のみでは不可能であり、金融機関やフィンテック企業などとの協働による作業となることに注意が必要である。

第4に、その他の対策として、金融リテラシーの向上策、関係当局間の協力体制の構築などがあげられる。

②フィンテック企業の対応

フィンテック企業数は大幅に増加している(図表12)。フィンテック企業は様々な新しい技術やサービスを生み出し、金融包摂の進展に貢献することが期待される。従来型の銀行

図表12 フィンテック・スタートアップ企業数(社)



(資料) APEC Secretariat [2022], p.23.

はフィンテック企業を競争相手としてみていたが、次第に補完的なサービスを提供するものとして評価するようになっていく。

金融包摂を促進する新たなサービスとして期待されるのは、第1に、オープンファイナンスである。あくまでも顧客が情報の所有者であることを前提に多くの金融機関が顧客情報を共有することにより、顧客が金融サービスを受けるための利便性が増すことが期待されている。

第2に、デジタルバンクである。ASEAN各国でも、限定された数の企業に物理的拠点を持たないデジタルバンクの設立を認可するようになっていく。これにより顧客に新たなオンライン金融取引の手段を提供することで、デジタル金融包摂の促進に寄与することが期待される。ただし、デジタルバンクは、新規顧客の獲得を要する初期段階で利益を上げることが難しく、今後の推移が注目される。

第3に、オルタナティブ融資である。クレジットスコアや信用履歴を持たない中小企業や個人に対し、オルタナティブ・データを活用することにより信用を供与するものである。従来型の金融機関から信用を受けることが出来ない中小零細企業が多数存在することは前述した通りであるが、これらの企業に新たな借り入れ手段を提供することが期待される。ただし、データの内容に偏りがある可能性など、多くの課題も指摘されており、適切な規制が伴うことが求められる。

第4に、CBDCである。2008年の世界金融危機に伴う金融システムの世界的な混乱を経て、ビットコインに代表される暗号資産が拡大するとともに、CBDCの導入検討も加速してきた。これらは、国内およびクロスボーダーの決済を効率化・迅速化・透明化することが期待されている。

CBDCの導入と金融包摂の関係については、清水 [2023a] (126ページ以降) で詳細に述べた。CBDCの有する決済インフラとしての様々なベネフィットが、金融包摂にプラスに働くことが期待される。決済インフラとして想定されるベネフィットに関する記述部分を、以下に再掲する。

(a) CBDCは金融当局が主導して発行するため、公的部門の強いコミットメントを伴う。
(b) CBDCは中央銀行の債務であるため信用リスクがなく、ユーザーはその意味で安全である。手数料やデータ利用ルールは商業的なものとはならず、公共の利益に沿って設定される。
(c) CBDCのシステムにはすべての認可された決済サービス業者が参加出来るため、中央銀行は安全性、信頼性、効率性に強く配慮する。
(d) CBDCの参加業者は決済サービスのみを提供し、ユーザーの資金に関するその他のサービスを提供しないため、健全性リスクが低く、より多くの業者が参加可能となる。
(e) 新たな規制の手当てを伴う必要はあるが、従来の決済サービスにはなかった機能（例えば、多くのユーザーが同時に支

払い・受け取りを行うなど）が可能となる。

以上のほか、CBDCには新たな決済サービス業者が参入し、今までにはなかったイノベーションや価値の提案が行われるなど、イノベーションの面でのベネフィットも期待される。導入に関しては課題も多いものの、今後、金融包摂の面での効果も考慮しつつ、CBDCを導入する国が少しずつ増えることが期待される。

第5に、これはAPEC Secretariat [2022] では言及されてはいないが、デジタル債券（デジタル資産）である（注13）。ブロックチェーン技術を活用した資産のトークン化は、証券・商品・実物資産（不動産など）へのアクセスを容易にする。個人や証券の発行体である企業（特に中小企業）が金融にアクセスしやすくなり、金融包摂が改善する効果をもたらす。

企業側からみれば、株式・債券などを発行する場合にデジタル化によって仲介者の数が減り、低コスト・迅速・効率的な資金調達手段が得られる。また、もう一つ考えられる資金調達手段は、貿易金融である。船荷証券(B/L) や信用状(L/C) などの基本的な貿易書類をトークン化することで、貿易金融のデジタル化、効率化につながる。これらはいずれも、中小企業の金融へのアクセスを容易化することにもつながる。

一方、投資家からみれば、トークン化により債券などを小口化することが出来るため、金額の観点から投資リスクが低下する。特に、

ハイイールド債などのリスクの高い債券の場合、小口化の意義が高まる。時間はかかるものの、デジタル債券の発行は、世界的にも ASEAN 諸国においても少しずつ広がりを見せる可能性がある。ASEAN+3 域内金融協力の一環で行われているアジア債券市場育成イニシアティブ (ABMI) においても、デジタル債券の研究が始まっている模様である。なお、不動産の小口化に関しても、REIT と競合するものの、新たなオプションをもたらす可能性がある。

シンガポールでは、2017～2021年に40以上のブロックチェーン関連企業が誕生した。それだけに、規制の必要性も高まっている。資産のトークン化を今後も拡大していくためには、取引の安全性に配慮しつつ技術を検討していく多様な取り組みが必要であり、金融業界の協調姿勢が鍵になると考えられる。

最後に、以上すべてのフィンテック分野に関し、フィンテック企業の活動は、今後も金融包摂の促進に貢献することが期待される。ただし、フィンテックにはメリットとともに多様なリスクが伴うため、リスク管理が不可欠である点には注意しなければならない (注14)。

③国際機関の対応 (注15)

国際機関は、デジタル金融包摂が経済成長に貢献するものと位置付け、新興国がこれを促進することを支援している。

G20では、2010年に金融包摂をグローバルな開発アジェンダの主要な柱の一つと認識し、関連の活動を行う組織として Global Partnership for Financial Inclusion (GPII) を設立した。このような活動を行うための GPII のパートナーとして、Alliance for Financial Inclusion (AFI)、Consultative Group to Assist the Poor (CGAP)、国際金融公社 (IFC)、世界銀行グループ、SME Finance Forum、OECD、Better Than Cash Alliance、International Fund for Agricultural Development などがある。

2016年、デジタル金融包摂の方向性を示すため、G20は High-Level Principles for Digital Financial Inclusion を発表した (図表13)。また、2019年には、チリを議長とする APEC の場において、APEC Roadmap on Digital Financial Inclusion が合意され、加盟国の様々な活動を促すことになった。さらに、女性に焦点を当て、デジタル決済の拡大を促す United Nations Principles for Responsible Digital Payments などもある。

デジタル金融包摂の目的として、貧困削減、健康の改善、ジェンダー平等、さらにより広くいえば SDGs の達成への貢献が求められている。デジタル金融は低所得家計に低コストで便利な金融手段を提供し、そのことが金融ウェルビーイング (financial well-being and health) に結び付く (注16)。UNSGSA (United Nations Secretary-General's Special Advocate for Inclusive Finance for Development) Financial

図表13 G20によるデジタル金融包摂のためのハイレベル原則

1. 金融包摂のためにデジタル手段の活用を促進する。
2. デジタル金融包摂を達成するためにイノベーションとリスクのバランスを取る。
3. デジタル金融包摂のために促進的でバランスの取れた法規制枠組みを提供する。
4. デジタル金融サービスのエコシステム（関連する金融インフラを含む）を拡大する。
5. 消費者を保護するため、責任あるデジタル金融慣行を確立する。
6. デジタルならびに金融のリテラシーと認識を強化する。
7. デジタル金融サービスの顧客認証（Customer Identification）を促進する。
8. デジタル金融包摂の進捗状況をモニタリングする。

（資料）APEC Secretariat [2022], p.31.

Health Working Groupでは、金融ウェルビーイングを「個人または家計が現在の債務を円滑に管理することが出来、金融的な将来に自信を持つことが出来る程度」と定義している。

（注1）以下は、世界銀行（<https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/overview>）を参照した。

（注2）Tipalti社（<https://tipalti.com/financial-operations-hub/digital-financial-inclusion/>）のサイトに主に依拠した。

（注3）以下のデジタル決済に関する記述は、Lannquist and Tan [2023]、6～7ページによる。

（注4）Lannquist and Tan [2023]、7ページによる。

（注5）ジェンダーギャップはサブサハラアフリカ、中東、北アフリカなどにおいても大きく、一方、東アジア太平洋地域では相対的に小さい。

（注6）APEC Secretariat [2022]、8ページを参照した。

（注7）Rashando [2021]による。

（注8）World Economic Forum [2022]を参照した。

（注9）以下は、World Economic Forum [2022]、15ページによる。

（注10）詳しくは清水 [2024a]を参照。

（注11）World Economic Forum [2022]、20ページを参照されたい。

（注12）APEC Secretariat [2022]を参照した。

（注13）以下は清水 [2024a]、107ページ以降による。

（注14）詳細は、清水 [2024a]を参照されたい。

（注15）APEC Secretariat [2022]、30ページ以降を参照した。

（注16）ここでのfinancial well-beingと (financial) healthは、ほぼ同じ意味である。

2. ASEAN 金融統合の枠組みにおける金融包摂政策

(1) 金融包摂の促進に向けたASEANの政策枠組み

①AECブループリント2025

2015年12月末のASEAN経済共同体（AEC）設立を目前に控えた同年11月、向こう10年間の統合計画を示したAECブループリント2025が発表された。その中で、金融統合に加えて金融包摂、金融安定を目指すことになり、また、これらに関連する共通分野として、資本取引の自由化、決済システム整備、能力構築が追加され、検討されることになった。

このうち、金融包摂はデジタル化の推進（特に地域格差への対応）や人口の高齢化への対応強化などを視野に入れたものであり、具体的な項目は以下の通りである。

第1に、中小企業向け融資を促進する。その方法として考えられるのは、信用情報機関

や信用保証機関の創設などによる中小企業の金融アクセスの促進、困難に陥った中小企業を支援する債務処理機関の設立などである。

第2に、中小企業や低所得層（銀行口座を持たない層）に対する金融サービスを拡大するため、コストの低減を可能とするデジタル決済サービスの導入なども活用して、金融アクセスの拡大やリテラシーの向上に努める。域内での情報交換や協力を強化し、ベストプラクティスの構築などの議論を深める。

第3に、金融教育プログラムの実施や消費者保護制度の構築に注力し、金融管理能力を高めて金融サービスの利用を促進する。詐欺行為への対応などの消費者保護手段の普及、デジタル犯罪への技術的な対抗手段の強化なども含まれる。

第4に、金融サービスへのアクセスを改善し、コストを引き下げするための分配チャネルの拡大を促進する。これには、モバイル技術の活用、マイクロ保険の拡大などが含まれる。

②ASEAN金融統合に向けた戦略行動計画 2016-2025

2016年4月、第2回ASEAN財務大臣中央銀行総裁会議において、「ASEAN金融統合に向けた戦略行動計画2016-2025」(the Strategic Action Plans for ASEAN financial integration 2016-2025)が採択(endorse)された。この計画では2025年までの10年を2016-2017年、2018-2019年、2020-2021年、2022-

2025年に分け、金融統合（金融サービスの自由化、資本市場の整備・統合、決済システムの統合、資本取引の自由化、規制・制度等の調和）、金融包摂、金融安定に関する目標(Targets)と方法(Milestones)を定めている。

この計画の中で、金融包摂に関する部分の概要は、図表14の通りである。それぞれの政策アクションの下に、TargetsとMilestonesが詳しく定められている（詳細は省略）。

③金融包摂の促進に向けたASEANの取り組み(注17)

以上の枠組みに基づき、(機構としての)ASEANは、金融包摂を、AECブループリント2025の重要な目標である包摂的な経済成長、ならびに個人や家計の幸福(welfare)に貢献するものとして位置付け、これを推進するために積極的な取り組みを行っている。その中心となっているのは、2016年4月にASEAN財務大臣中央銀行総裁会議において設立された金融包摂作業部会(WC-FINC: Working Committee on Financial Inclusion)である。

図表14にもある通り、WC-FINCは、2017年以降、①金融排除率(公式な金融機関にもモバイルマネー業者にも口座を保有していないと報告した成人の割合)の域内平均を2017年の44%から2025年までに30%に引き下げる、②金融包摂に必要なインフラの整備状況を現状の70%から2025年までに85%に引き上

図表14 ASEAN金融統合に向けた戦略行動計画2016-2025の金融包摂に関する部分

最終目標	政策アクション
金融包摂ターゲットの達成	・保険に関する認知度向上キャンペーンを行う。
債券市場への個人のアクセスの促進	・個人投資家による国債購入を認可する。 ・個人投資家による社債購入を促進する。
消費者の福祉の改善	・域内の現地通貨の効率性・イノベーション・利用を促進する。 ・国内のリテール即時決済システムの能力を向上させる。
ASEAN地域の金融包摂ターゲットの達成 ・域内の金融排除率の平均値を2025年までに44%から30%に引き下げる。 ・域内の金融包摂インフラの整備状況を2025年までに70%から85%に引き上げる。 ・社会のすべてのセグメントにおける金融サービスのアクセスと質を向上させる。 ・金融リテラシーと消費者保護の水準を向上させる。	・金融包摂戦略と実施計画を作る。 ・金融包摂のエコシステム強化のため、加盟国の能力構築を加速させる。 ・金融教育・リテラシーならびに消費者保護に関する認知度を高めるため、戦略・政策・イニシアティブを整備する。 ・デジタルプラットフォームを通じて、革新的な金融包摂を促進する。

(資料) ASEAN Economic Community 2025 Strategic Action Plans (SAP) for Financial Integration from 2016-2025

図表15 ASEAN諸国の金融排除率 (成人における比率)

	2017年	2019年	2020年	2021年	2022年
ブルネイ	14	14	21	21	14
カンボジア	82	41	41	41	33
インドネシア	51	45	23.8	18.6	14.9
ラオス	71	69	48	48	42
マレーシア	15	5	4	4	4
ミャンマー	74	52	42	42	35
フィリピン	66	77	71	71	44
シンガポール	2	2	2	2	2
タイ	18	16	12	5.7	5.6
ベトナム	69	42	36.3	36.03	34.1
ASEAN合計	46	36.3	30.15	29	22.62

(%)

情報源	Findex 2017	AFMGM April 2019	AFMGM October 2020	SLC October 2021	SLC March 2023

(注1) AFMGM: ASEAN Finance Ministers and Central Bank Governors' Meeting, SLC: ASEAN Senior Level Committee on Financial Integration.

(注2) 目標は「44%から」であるが、これは各国データによるため、この図表(46%)と一致しない。

(資料) United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023], p.16.

げる、という目標を設定している。

このうち①は、各国が独自に作成しているデータに基づくと、2021年には29%に低下し、目標を前倒して達成した(図表15)。2022年

にも前年比で大きな低下がみられたが、特にフィリピンでは71%から44%に低下した。これは主に、8つの政府機関が関与した横断的な金融教育プログラムの実施が奏功したもの

と考えられる。一方、②も、2021年に80.77%まで上昇している。金融包摂に必要なインフラの具体的な項目は、図表16の通りである。

以上の枠組みにおいて、金融包摂の状況に関する年次のモニタリングが行われている。モニタリングのために各国が開示する指標は、図表17の通りである。アクセス、利用、質の3項目は、金融包摂の具体的な内容である金融サービスの提供がどの程度適切に行われているかを示すものである。これらに加え、金融包摂の進捗による結果や成果を示すため

図表16 ASEAN諸国における金融包摂インフラの準備状況

項目	準備目標の達成率 (%)
公的な信用登録、信用評価機関	100.0
農業・中小企業に対する信用保証	77.7
債務処理メカニズム	70.0
金融包摂をモニタリングする枠組み	62.5
金融包摂の国家戦略	87.5
教育の国家戦略	50.0
金融包摂を支援する法律・規制・プラットフォーム	100.0
金融包摂目標の達成を支援する専門機関	100.0
消費者保護の規制・枠組み	90.0
デジタルID	70.0
達成率の平均値	80.77

(注) 達成率は、各項目中に含まれる8～10の目標のうち、達成した件数の割合を示す。
(資料) Naidoo and Loot [2022], p.13.

図表17 金融包摂の状況を示す指標

(アクセスに関する指標)

指標	具体的な内容の概要
サービスの拠点	人口当たりの支店、ATM、POSターミナル、モバイルマネージャーエージェントの数
アクセスポイント	国が定めた人口当たりのアクセスポイントの数
連結性	成人のインターネットアクセスの割合、携帯電話の浸透率

(利用に関する指標)

指標	具体的な内容の概要
成人の口座保有率	銀行、フォーマルな金融機関、モバイルマネージャー業者の口座保有比率
貯蓄	人口当たりの預金口座数
信用	人口当たりの融資口座数
決済	人口当たりのデビットカード枚数、モバイルマネージャー口座数・取引数
保険	人口当たりの生命保険・損害保険契約者数

(質に関する指標の例)

低所得者向け金融商品の数、初歩的レベルの取引口座の数
中小企業向け融資残高のうち保証されている割合
低所得者向けサービスの手数料（取引コスト）の水準
金融リテラシー（基礎的な金融用語に関する知識の普及率など）
消費者保護（苦情処理機関の存在、口座数に対する苦情の件数など）
30日以上延滞している借入人の数
フォーマルな金融機関における相談窓口の数

(資料) Naidoo and Loot [2022], p.18.

に、包摂的成長に関する進展を示す指標などが追加される。ただし、各国において実際の金融サービスの提供内容やデータの利用可能性が異なるため、開示する項目は各国に委ねられている。

また、第4の項目である金融包摂の結果・成果は包摂的成長に密接に関連するが、包摂的成長において力点が置かれる項目は図表18の通りである。これらの項目に関しても、モニタリングのための指標が選定されている(注18)。金融包摂は、「汚職・既得権益」を除くすべての項目に影響を与えることが出来ると考えられる。また、9項目の中に「資産形成・起業家精神」、「金融セクターの発展(金融包摂、金融サービス)」が含まれていることから、金融システムの整備や個人・中小零細企業に関する金融包摂の推進が包摂的成長に密接にかかわると考えることが出来る。

図表18 包摂的成長に関連する9つの重要項目

- ・マクロ経済、政治情勢
- ・教育、スキル
- ・基礎的サービス・インフラ(水、衛生、エネルギー、通信)
- ・ヘルスケア
- ・資産形成・起業家精神
- ・汚職・既得権益
- ・財政支援・社会保護
- ・金融セクターの発展(金融包摂、金融サービス)
- ・失業・所得格差

(資料) Naidoo and Loot [2022], p.7.

④金融包摂の進展(注19)

図表2でみた通り、ASEAN各国の銀行口座保有率は多様であるが、パンデミックの発生に伴い、金融のデジタル化は短期間で急速に進んでいる。ただし、依然として障害となる要因も数多く残されており、例えば、カンボジア、ラオス、ミャンマーでは、IDシステムの整備が大幅に遅れている。

金融包摂の質の観点からは、加盟国の多くで債務の水準が低下している(30日を超える借入残高がある消費者の割合などで測定)。この現象は、金融教育の中で債務管理に関するトレーニングが行われていることとも関係している。タイやフィリピンでは中央銀行がこのようなプログラムを用意しており、また、マレーシアでは、個人の金融教育のために2006年に中央銀行が設立したCredit Counselling and Debt Management Agency(AKPK)が債務管理プログラムを用意している。なお、債務水準の低下には、パンデミックからの景気回復が寄与した部分もある。

(2) 最近の政策の動向

第10回ASEAN財務大臣中央銀行総裁会議(2023年8月25日)の共同ステートメントによれば、金融包摂は着実に向上している。2025年の金融排除率の目標は前述の通り30%以下であるが、実績はすでに21.8%となっている(加盟各国のデータによる)。WC-FINCでは、デジタル金融包摂やデジタル金融リテ

ラシーを向上させるために様々な努力を行っている。

例えば、第1に、ASEAN地域でデジタル金融リテラシーを強化するための実施ガイドラインを政策担当者向けに作成した。これは、現在の金融包摂に関するアジェンダに含まれる既存のガイダンスを補完するものである。第2に、中小零細企業のデジタル決済の利用やデジタル金融包摂を強化する政策ツールキットを開発した。第3に、現在、デジタルIDに相互運用性を持たせ、それらを域内で相互認証することに関する研究が行われている。

また、WC-FINCとASEAN中小零細企業調整委員会（ACCMSME）が協働し、中小企業向け融資やデジタル金融リテラシーに関する取り組みを検討している。例えば、第1に、情報、グッドプラクティス、中小零細企業を支援するためのデジタル金融サービスやリテラシーに関する各国の経験、などを交換するプラットフォームの開発である。第2に、デジタル金融サービスを活用して中小零細企業のファイナンスへのアクセスを増やす試みである。これには、域内の中小零細企業とフィンテック企業の間でビジネスマッチングを促進することなども含まれる。

(注17) Naidoo and Loot [2022]、United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023]を参考とした。

(注18) 具体的にはNaidoo and Loot [2022]、21ページを参照。

(注19) United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023]、22～24ページによる。

3. 金融教育の重要性

(1) 金融能力 (financial capability) の重要性

①金融能力の定義

ここまで、金融リテラシーの重要性にたびたび言及したが、WC-FINCの年次レポートであるUnited Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023]では、金融能力 (financial capability) という用語を用いて、より包括的な能力を重視している (注20)。

Alliance for Financial Inclusionの定義によると、第1に、「金融リテラシー」とは、「人々が、自らの経済的・社会的環境を考慮しつつ、個人的なファイナンスを管理するのに必要な金融の概念・商品を認識し知識を持つこと」である。

第2に、「金融教育」とは、金融リテラシーを高めるツールであり、定義としては「関連する客観的情報へのアクセスを通じ、人々に知識・スキル・態度・経験 (exposure) を与えるとともに、情報に基づいて金融に関する決定を行い、環境に応じた適切なアクションがとれるようにトレーニングする」ことである。すなわち、知識にフォーカスした「金融リテラシー」に対し、スキルや態度などに概念が広がっている。

第3に、「金融能力」は、行動をさらに重視した概念である。定義としては、「金融ウェ

ルビーイングを向上させるべく、個人や家計のファイナンスに関し、情報に基づき確信した的確な決定を行い行動をとるために必要な、金融知識・スキル・ビヘイビアに関する自信と能力」である。

金融リテラシーやデジタル・リテラシーは、金融包摂と密接な関係がある。また、金融面の強靱性（危機的な状況への対応能力）に正の効果を与え、ひいては経済成長に貢献する。

さらに、インドネシアの例では、金融リテラシーが高まることで金融商品・サービスに関する認知度が向上することもある。同国の金融庁（OJK）に対する金融関連の質問・要請が増えており、金融面の消費者保護が改善する効果が認められている。金融リテラシーと消費者保護の間の正の関係を示す同様の現象は、タイ中央銀行でもみられている。

以上から、金融能力を高めるためのプログラムの目的は、図表19のようにまとめられる。

②ASEAN諸国における金融能力の構築戦略

United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023] では、ASEAN諸国における金融能力構築戦略の進捗状況が国ごとに多様であることを指摘した上で、戦略の進捗度合いを「構築中（Pre-Formulation）」、「構築済み（Formulation）」、「実施中（Implementation）」に3分類して評価している（図表20）。

また、各国内における金融教育の位置付けについてみると、マレーシアは唯一、国家レ

ベルの独立した金融教育戦略とガバナンス構造を有している。一方、フィリピン、タイ、カンボジア、インドネシアでは、金融包摂戦略の目的の一部として金融教育や消費者保護が含まれる形になっている。

図表19 金融能力向上の目的

<ul style="list-style-type: none"> ・生涯を見据えた資金管理スキルの向上 ・計画の視野を現在の生活から将来に向けた計画に広げること ・ショックを回避し、ショックに耐え、ショックから回復する強靱性の構築 ・従来型ならびにデジタル金融サービスを、自らの金融能力に自信を持ち、定期的に、長期目標を達成するために利用する能力を獲得すること ・消費者のリスク、権利、責任に対する認識を持つこと

（資料）United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023],p.12.

図表20 金融能力構築戦略の進捗度合い

構築中（Pre-Formulation）	
ラオス	Financial Inclusion Roadmap (2018-2025) の優先項目
ミャンマー	Financial Inclusion Roadmap (2019-2023) の優先項目
ベトナム	金融教育を促進する普及活動、金融教育をカリキュラムにある程度導入
構築済み（Formulation）	
ブルネイ	National Financial Literacy Councilを設立
カンボジア	Financial Literacy Roadmap/Action Plan (2023-2028)
タイ	Financial Literacy Action Plan (2021/2022)
実施中（Implementation）	
インドネシア	National Strategy on Indonesian Financial Literacy (SNLKI) (2021-2025)
マレーシア	National Strategy for Financial Literacy (2019-2023)
フィリピン	金融教育を国家のカリキュラムに導入、政府のパートナー10機関のうち8機関が金融教育にコミットするMOAに署名済み。

（資料）United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023],p.13.

このように、金融能力の構築はASEAN諸国の優先課題であるが、進捗度合いには差があり、適切な対応が遅れる場合には金融包摂や包摂的成長の障害となる可能性がある。金融能力が不足すれば、個人は金融サービスのベネフィットが受けられず、金融ウェルビーイングを改善することも出来ない。

図表17において金融包摂の状況を示す指標をあげたが、金融能力に関しては追加的に図表21の指標が考案されている。今後、モニタリングに加えらるることになる。

③金融能力の概況

多くのASEAN諸国において金融リテラシーの水準は高いとはいえ、政府は社会的

に脆弱な特定のグループ、すなわち、若者、女性、農村部居住者、貧困労働者、中小零細企業、農民などに対して金融教育を行っている。

その方法としては、ASEAN Savings Day、その他多くの普及活動や研修などがある。カンボジア、マレーシア、フィリピン、ベトナムなどでは、学校教育に研修のカリキュラムが作られており、また、オンラインによるもの（ウェビナー、カウンセリング、ゲーム、eラーニングなど）も数多く存在する。

金融能力の測定・評価（measurement and evaluation）に関しては、マレーシアではその体制が確立しているが（後述）、その他の国ではデータ収集・モニタリング・報告の枠

図表21 金融能力の指標

項目	具体例
政策レベル	
ガバナンス、調整	行動計画における目標を50%以上達成した、規制関係機関の比率
促進的な環境	金融教育をカリキュラムに取り入れた学校の比率
効果的な政策	国家金融教育戦略の目標について主な規制関係者と議論するハイレベル会合の数
地域的協力	国家金融教育戦略の構築が遅れた国と教訓を共有するオンラインワークショップの数
供給レベル	
供給側のマッピング	金融能力ワーキンググループを構成する供給側のステークホルダーの数
プログラム・レベル	プログラム・レベルで達成された成果の比率
需要レベル	
需要側の診断	国家の金融能力サーベイの結果から作られた政策・プログラムの数
金融知識	基礎的な金融用語の定義を知っている成人の比率
金融スキル	銀行などに開設した口座を、助けを受けることなく利用出来る成人の比率
金融ビヘイビア	緊急時の資金調達を30日以内に困難なく行うことが出来る成人の比率
	緊急時の資金調達の主な手段（資金源） 老後のために貯蓄を行っている成人の比率

（資料）United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023], pp.17~20.

組みが整備されていない。金融能力の現状や金融教育の実施状況に関するデータは各国で整備されておらず、難しい状況にある。

今後の課題として、金融教育戦略の構築方法に関し、ASEAN諸国やその他の新興アジア諸国の間で相互研修（peer learning）が拡大することが期待される。

(2) デジタル・金融リテラシー（DFL）の向上に向けた政策

① デジタル・金融リテラシー（DFL：Digital Financial Literacy）の重要性

近年、ASEAN地域ではデジタル金融サービス（DFS：Digital Financial Services）が急速に拡大しているため、消費者は難しい適応を迫られている（注21）。クロスボーダーの金融商品・サービスも増えてきているため、政策担当者には地域横断的な対応が求められている。

こうした中、社会的に脆弱な層を中心にデジタルや金融に関する知識が不足しており、これを補うことが重要となっている。Alliance for Financial Inclusion [2021] では、金融リテラシーとデジタル・リテラシーの双方にかかわるデジタル・金融リテラシー（DFL：Digital Financial Literacy）という概念を提案している。DFLの意味としては、①DFSに関する知識を持ち、自分に必要なDFSを独力で利用出来る能力、②自分に必要なDFSに伴うリスクに関する知識を持ち、

サービスの利用にあたってリスクを抑制出来る能力、③消費者保護・救済に関する知識を持ち、必要な時にこれらを要請出来る能力、が含まれるとしている。ASEAN諸国ではDFLを向上させるために様々な努力が講じられてきたが、これを実現させるには地域全体の協調によるコミットメントが不可欠であると認識されている。

ASEAN地域で最も中心的なDFSはデジタル決済であり、その取引額は2025年までに1兆ドルを超えると予想されている。また、これに次ぐのは、国内送金、続いてクロスボーダー送金である。したがって、これらに関するDFLの獲得が、当面は最も重要になるといえる。

金融リテラシーやデジタル・リテラシーの不足は、DFSを拡大させ、金融包摂を進捗させることに対する最大の障害の一つであると考えられる。DFSに関する理解の欠如は、金融サービスや、より幅広い金融システム全体への信頼を失わせることにつながりかねない。こうしたことを回避するために、DFLを促進する政策が重要である。

一方、DFSに伴うリスクとしては、サイバーセキュリティ、盗難、詐欺などがある。これらのリスクを生み出す一因は、金融商品・サービスそのものの内容にある。したがって、規制によってその質を確保することとDFLを向上させることの双方によってリスクを回避することが、政策担当者には求められる。

さらに、DFSは個人データの利用を伴うため、これらのデータが悪用される恐れもある。また、過剰融資、過剰債務の問題が発生することも考えられる。サイバーセキュリティ、データ保護、プライバシーなどの問題への対処が重要である。その中には、これらの問題に関する情報を消費者に対して十分に提供し、教育することも含まれる。

②DFLに関する政策を実施する上での課題と対策

ASEAN諸国の規制当局は、DFL関連政策を実施する上での最大の制約要因として、実施機関の能力や知識の不足を指摘している。また、遠隔地・僻地に対してはDFL政策の実施が困難であるという地理的障害や、政策の有効性に関するモニタリングや評価を行うためのデータが不足していることも、課題としてあげられている。

規制当局が以上の課題を克服する方法として、以下の諸点が指摘されている。

第1に、ナレッジマネジメントの方法を確立することである。これにより、各国ベースに加えてASEAN地域レベルでも能力構築の努力を支援することが出来る。また、域内の規制当局において、エビデンスに基づいた政策の実施を拡大することにもつながる。

第2に、既存の市場インフラやネットワークを利用してDFL関連の活動を実施し、遠隔地の居住者にも到達させることである。

第3に、ステークホルダーのコミットメントや能力開発を奨励することである。これによりエンゲージメントを促進し、DFLのイニシアティブを多様なレベルで制度化することにつながる。また、この奨励は、金融機関、インターネット業者、デジタル決済業者などのデータ収集能力の強化を含むべきである。そこから、政策を導き出すための洞察が出てくる可能性がある。

第4に、DFLの目的をあらゆる層に知らせ、理解させることである。共通の目的が広く理解されていることを前提に、この普及活動によって、政府機関や企業の関連部署が必要なリソースをイニシアティブのデザイン・開発・実施のために配分する可能性が出てくる。

第5に、当初よりデータ収集を重視することである。質が高く、各国間で比較可能なデータが求められている。

さらに、DFSの供給者に対する、DFLを促進する行動の奨励、技術支援、明確なガイドラインの提示などが、ASEAN諸国のDFLの課題克服に役立つ。課題を精査し、対処方法を分析・検討することにより、DFSの利用増加や信頼の構築につながり、金融包摂の促進が実現することになる。

③各国間の協力

規制当局は各国の個別事情に応じて行動しなければならないが、DFLの課題や機会の共通性に鑑みれば、各国が協力する余地がある。

主な共通課題として考えられるのは、第1に、DFLを政府の金融包摂戦略や金融教育戦略に組み入れることである（注22）。第2に、規制当局をDFLの推進役に位置付けることである。第3に、DFLを、国別の事情に対応すると同時に地域全体に拡大しうるものとして定義することである。第4に、DFLの推進戦略において、リスクベースのアプローチを採用することである。第5に、DFL戦略を実施するためのツール、チャンネル、メカニズムを理解することである。第6に、DFLにおいて、エビデンスに立脚したアプローチを採用することである。

これらのDFLの推進体制作りにおけるASEAN諸国の協力の枠組みにおいて、基礎となることが3点指摘されている。

第1に、ナレッジマネジメント戦略の共有である。ASEAN地域においてはWC-FINCがプラットフォームとなり、DFLの戦略や消費者保護などに関する各国の経験、専門的な知見、情報などを相互に学習することが可能である。

第2に、金融能力に関する共通の枠組みの構築である。これにより、各国ベースの戦略に適用するとともに、DFLに関する各国共通の課題に取り組むことが出来る。

第3に、説得力があり、かつ、比較可能なデータを持つことである。DFLに関する分析や調査を行うことにより、各国の政策構築における利用とともに地域レベルでの比較も出

来るデータを収集することが求められる。

以上の基礎を踏まえ、規制当局は自らのDFL政策に必要な能力を強化する必要がある。各国間の協力は、この点にも役立つ。また、DFL政策においては、従来は金融サービスや金融包摂のエコシステムに関与しなかったNGOなどのアクターを呼び込むという課題もある。各国規制当局は、各国間の共通点と違いを踏まえた上で、相互の協力関係を作り上げなければならない。

規制当局は、金融市場を整備し監督するとともに、デジタル金融包摂を中心となって進めるべき立場にある。したがって、DFL関連の戦略推進においても、調整役、推進役として機能することが求められる。また、エビデンスに基づいた政策をとることが重要であり、域内で知見を共有することが有効である。そのためにも、DFLの枠組み（金融能力の把握、政策のモニタリング・評価など）を可能な範囲で標準化することが望ましい。

（注20）以下は、United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023]、9ページ以降による。

（注21）以下は、Alliance for Financial Inclusion [2021] を参照した。

（注22）以下は、Alliance for Financial Inclusion [2021]、10ページによる。

4. 金融包摂などの進捗に関するマレーシアの事例

(1) 金融包摂への取り組みの歴史

ここまで、金融包摂や金融ウェルビーイングについて議論してきたが、ここで、金融包摂政策や金融リテラシー政策を積極的に進めているマレーシアの事例をみることにしたい。

まず、歴史的な推移をみると、マレーシアで銀行口座を保有する成人の割合は、2011年の66.2%から2014年には80.7%と大幅に上昇した（前出図表2）（注23）。特に、低所得層、若年層、教育水準が低い層、地方居住者など、包摂水準が相対的に低いグループで改善が顕著にみられた。

金融部門マスタープラン2001-2010、金融部門ブループリント2011-2020は、いずれも金融包摂を改善するための多くの政策を打ち出しており、これらが奏功した面が大きい。後者の下では、金融包摂強化の枠組みが整備されるとともに、金融包摂インデックス（FII）が作られた。2011年から2015年にかけて、エージェント・バンキングの普及、決済システムの高度化、デビットカードなどの電子決済手段の利用促進、などのイニシアティブが打ち出された。

金融部門ブループリントで策定された「金融包摂枠組み」に基づくイニシアティブの一

つとして2012年に打ち出されたのが、エージェント・バンキングである。これは、銀行支店のない地域で小売店舗（食料品店、カフェ、レストラン、ガソリンスタンドなど）や郵便局を利用して銀行業務を提供する方法である。リアルタイムでオンラインに接続されたPOSのターミナルが選ばれた店舗等に配布され、これによって貯蓄口座の開設・入金、手形や融資の返済、国内送金などが可能となり、通常の支店やATMに代わって著しくコストの低い銀行業務の手段となる。店舗側は手数料を受け取れるとともに、本来のビジネスでの顧客数の増加も見込める。

Bank Negara Malaysia [2022] によれば、2011年から2020年にかけてマレーシアの金融包摂は大きく進展した。主に行われたイニシアティブとして、以下の5つがあげられる。第1に、（直前で述べた）包括的なエージェント・バンキングの枠組みの実施である。第2に、金融サービスを十分に受けることが出来ていない人々のための金融商品・サービスの拡大である。第3に、開発金融機関（DFIs）の役割と能力の強化である。第4に、金融包摂のイニシアティブと成果に関するモニタリング枠組みの強化である。第5に、金融サービスを十分に受けることが出来ていない人々が、金融サービスを責任を持って利用するための知識と能力の強化である。

これらの努力により、金融サービスへのアクセスを有する行政単位（sub-districts）の割

合は、2011年の46%から2020年には96%となった。また、そのような行政単位に住む人口の割合は同期間に82%から99%に、実際に取引が行われている預金口座を有する顧客の割合は87%から96%になった。

一方、金融教育に関しては、2016年に金融教育ネットワーク（FEN：Financial Education Network）が組織横断的なプラットフォームとして作られ、また、国家金融リテラシー戦略 2019-2023（National Strategy for Financial Literacy 2019-2023）が、金融リテラシーを向上させ、消費者が生涯を通じて自律的な金融ビヘイビアをとれるようにするための優先課題を提示した。さらに、中央銀行と教育省（Ministry of Education）の協力により、金融教育がすべてのレベルの学校教育に盛り込まれ、また、高等教育や教員養成機関では選択科目となっている。金融リテラシー枠組み（Financial Literacy Core Competency Framework）が作られ、成人に長期的な行動変容を促すための主要なレファレンスとなっている。

ただし、金融リテラシーの面では様々な課題が残されており、改善余地が大きい点には注意しなければならない（図表22）。

総じて、マレーシアの金融包摂を成功させてきた要因としては、①金融部門マスタープラン、金融部門ブループリントによる計画的な取り組み、②中央銀行による3年ごとの包括的なサーベイの実施、③中央銀行の強い

図表22 マレーシアの金融リテラシーの状況（スコア）

	マレーシア	平均値	OECD諸国
金融ビヘイビア（貯蓄をする、支出を計画する、請求書を期限通りに支払うなどの正しい習慣）	68.1	59.2	59.2
金融知識（金融商品やインフレ、金利、複利、リスクなどの理解）	52.3	62.8	65.8
金融態度（長期の金融計画に対する心構え）	54.9	59.2	61.6
金融リテラシーのスコア	59.7	60.5	62.0

（注）サーベイは26カ国が対象。そのうち12カ国がOECD諸国。スコアは100点満点。

（資料）Bank Negara Malaysia [2022], p.54.

リーダーシップ、④決済システムなどのインフラの高度化に対する大規模な投資、⑤DFIsの重要な役割、⑥金融包摂を促進する多数のイニシアティブの実施、⑦金融包摂を促進する規制の採用、⑧消費者保護や金融リテラシーへの着実な取り組み、⑨健全な金融システムの維持、⑩民間部門との積極的な対話、があげられる。これらをみると、政策的なイニシアティブが主導的な役割を果たしていると考えられる。

このうち④に関しては、このようなインフラの存在により、エージェント・バンキング、インターネット・バンキング、クレジットカード、デビットカードなど、多様なサービスの提供が可能となった。また、⑥に関しては、2016年10月にスタートした規制サンドボックスにより、金融セクター以外の企業が、保護

された環境の下で金融サービスの提供についてテストを行うことが可能となった。

(2) 金融包摂の現状

次に、最近の金融包摂の状況について、詳細にみる（注24）。

金融サービスへのアクセスが改善してきたことについては（1）で述べたが、電子決済（e-payment）サービスの利用は2021年に前年比30.2%増となり、また、電子マネー（e-money）の口座数は2020年の1,590万件から2021年には2,240万件に増加した。安全性や利便性の観点からデジタル金融サービスが拡大しており、人口に対する銀行支店数やATM台数は減少している（注25）。ただし、遠隔地で物理的なアクセスポイントが不可欠である地域もあるため、こうした地域にはエージェント・バンクやモバイルバンクのサービスが拡大されている。モバイルバンクは、デジタル金融サービスの利用を助言する機能を地方のコミュニティに提供している。

デジタル金融サービスを促進する中で、2020年12月にはデジタルバンクの枠組みが公表され、最大5行のライセンス枠に対し29行が申請した。2022年4月に5行が選定されたが（うち2行はイスラム金融）、イスラム銀行で選定されたうちの1社が日本のイオンフィナンシャルのマレーシア現地法人であるイオンクレジットサービスである。両社が共同で設立したイオンバンク（マレーシア）が

2024年1月に営業許可を取得し、デジタルバンクを開業することになった（注26）。

金融教育に関しては、前述の通り、FENの活動が中心となっている。最近では、社会的に脆弱な層（地方居住者、雇用されておらず教育・訓練のいずれも受けていない若者、臨時労働者、低所得家計など）にも焦点を当てている。FENのガバナンスは二重構造であり、ハイレベル委員会は8つの組織からのメンバーで構成され、少なくとも年2回、会合を開催する。一方、ワーキングレベルの委員会は行動計画の実施やモニタリングを担当し、民間部門（金融業界団体、消費者グループなどを含む）や経済開発分野の15のパートナーで構成されている。当然ながら、中央銀行はFENの中核メンバーである。

FENによる国家金融リテラシー戦略2019-2023は、マレーシア人が（1）資金を貯蓄・管理・保護し、（2）持続可能な将来を計画・裏付けし、（3）自身を金融犯罪から守ることを目指している。

2021年、中央銀行は3年に1回の金融包摂に関する調査の3回目（Financial Capability and Inclusion (FCI) Demand-side Survey 2021）を実施した。その結果によると、マレーシア人の74%がデジタル金融サービスを利用しているが、リテラシーには問題がある。例えば、回答者の3分の2は、オンライン取引を行う際にセキュリティの問題を気にしないと回答した。したがって、デジタル金融サービスの

認知度や利用率よりも、むしろリテラシーへの対応が課題になっている。保険に関しても、おそらくはリテラシーの欠如から、回答者の3分の1が関心がないと答えている。

また、予期せぬ出費に対し、1,000リング(240ドル)の調達が難しかったと答えた割合が47%に上っており、金融面の強靱性の構築も金融教育の課題に含まれるといえる。

国家金融リテラシー戦略2019-2023には、5つの戦略的優先課題が示されている(図表23)。これに基づき、FENのメンバーやパートナーにより、2021年には222のイニシアティブが実施された。また、同年、中央銀行は、FENと共同で、ベトナムならびにインドネシアとオンラインの金融教育ワークショップを開いており、域内で緊密な情報共有や能力構築が図られている(注27)。

政策効果のモニタリングも重要なプロセスであり、FENは2024年1月にFinancial Education Measurement and Evaluation (FEME) Framework

図表23 金融教育ネットワーク(FEN)の5つの戦略的優先課題

- ・若年世代への教育に注力する。
- ・ファイナンシャル・マネジメントに必要な情報・ツール・資源へのアクセスを増やす。
- ・教育の対象となる層の積極的なビヘイビアを促す。
- ・老後を見据えた長期的なファイナンシャル・プランニングを推進する。
- ・資産を増やし、守る。

(資料) United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023], p.66.

というレポートをまとめている。

マレーシアは家計や企業の金融ウェルビーイングや強靱性を強化するために金融包摂を引き続き促進するが、その政策・戦略は、当面は以下に述べる金融セクターブループリント2022-2026の内容に基づくものとなる。

(3) 金融セクターブループリント2022-2026における戦略

第12次マレーシア経済開発計画(2021-2025)では、3つの主要なテーマ(政策課題)として、①経済の再構築、②セキュリティ、ウェルビーイング、包摂性の強化、③サステナビリティの推進、を掲げている。また、政策を促進する触媒の一つとしてイノベーションの加速を重視し、Malaysia Digital Economy Blueprintという2030年までの実行計画を作成し、デジタル経済の実現を図っている。

金融部門に関しては、中央銀行が金融セクターブループリント2022-2026を発表し、近年の経済動向・潮流を踏まえた5つの金融部門戦略を打ち出した(図表24)(注28)。そのうちの 하나가「家計や企業の金融ウェルビーイングの強化」であり、以下、その詳細をみていく(図表25)(注29)。

金融ウェルビーイングを向上させるために、3つの柱が掲げられた。第1の柱は、「金融包摂を進展させるため、金融能力、アクセス、金融サービスの効果的な利用を強化すること」である。

図表24 マレーシアの金融セクターブループリント2022-2026における戦略の5つの柱と具体策

マレーシアの経済変革のファイナンス	① 経済回復の勢いを維持する ・信用保証のエコシステム、オルタナティブ・データの活用拡大、開発金融機関の機能活用
	② 高所得国への変革を支援する ・オルタナティブ融資の規制・課税枠組み整備、エクイティ・ファイナンスを促進する規制整備
	③ パンデミック後の金融仲介の強靱性 (resilience) を確保する ・担保付取引の増加、国内デリバティブ市場の整備、企業融資（特に高リスク産業）を支援する保険・タカフルの利用拡大
家計や企業の金融ウェルビーイングの強化	① 金融包摂を進展させるため、金融能力、アクセス、金融サービスの効果的な利用を強化する ・金融教育の強化、エージェントバンク・モバイルバンクの強化、金融包摂に関する情報開示
	② 家計・企業の保護を強化して金融面の強靱性 (financial resilience) を確立する ・大規模なリスクからの保護に関する官民連携、マイクロ保険、医療・健康保険の維持
	③ 消費者を、公正に責任を持って扱う金融システムを構築する ・金融機関のプロ意識の強化、消費者保護制度の改革（ファイナンシャル・アドバイザーやファイナンシャル・プランナーの統一資格）
金融部門のデジタル化の促進	① キーとなるデジタルインフラを構築する ・CBDCの概念実証、RENTASへのノンバンクのアクセス、オープンデータの有効活用の検討
	② 金融サービスのデジタル化を支援する ・規制サンドボックスの簡素化、デジタル保険認可、デジタル決済、クラウドやAI・機械学習のガイダンス強化
	③ サイバーセキュリティに対する対応を強化する ・サイバーセキュリティ関連用語の標準化、サイバーセキュリティ関連の研修・認証など
	④ 規制・監督へのテクノロジー利用の拡大を支援する ・規制監督へのテクノロジー採用の拡大、銀行のデータ収集インフラの改革
グリーン経済への秩序立った移行を支援する金融システムの構築	① 健全性規制・監督に気候・環境リスクを統合する ・タクソミーの効果的な実施、気候・環境リスクの規制監督強化、気候リスクの開示義務付け
	② 低炭素経済への秩序立った移行を支援する ・データ強化、資金調達・リスク抑制枠組み、政府と金融セクターの政策のシナジー、能力構築
	③ 銀行の内部機能・運営に気候リスクを統合する ・気候リスクのストレステスト、銀行のポートフォリオ管理における気候・環境リスクの考慮
イスラム金融を中心としたvalue-based financeの推進	① イスラム金融の国際ゲートウェイとしてのマレーシアの役割を強化する ・ゲートウェイとしての能力強化(イノベーションや競争力)、イスラム金融資本市場の深化、民間部門のリーダーシップを強化するメカニズム
	② value-based financeの有効性 (impact) を高める政策を強化する ・インパクト・ベースの情報開示の強化など
	③ ソーシャルファイナンスを主流にする ・ブレンデッド・ファイナンスの導入、共有インフラを整備する多様なステークホルダーの努力

(資料) Bank Negara Malaysia [2022], pp.5-7より抜粋

図表25 マレーシアの金融セクターブループリント2022-2026における金融
ウェルビーイング向上のための戦略

①金融包摂を進展させるため、金融能力、アクセス、金融サービスの効果的な利用を強化する
・消費者の金融能力を改善する。
・金融サービスを十分に受けられない人々に効果的な利用を可能とし、金融包摂を進めていく。
②家計や企業の保護を強化して金融面の強靱性（financial resilience）を確立する
・家計や企業が将来のリスクに備えるためのニーズに対応する市場の能力を拡大する。
・主要なリスクに対する持続可能な保護を与える前提条件の整備を強化する。
③消費者を、公正に責任を持って扱う金融システムを構築する
・金融機関の行動基準、インセンティブ、情報開示を強化する。
・金融機関がイノベーションや効率性向上を実施する環境を整備する。
・ノンバンクの消費者信用業者に対する規制を強化し、消費者保護を促進する。

(注) 図表25は、図表24の「家計や企業の金融ウェルビーイングの強化」の部分で、原文の見出しを並べる形に修正したもの。

(資料) Bank Negara Malaysia [2022], p.52.

図表26 金融教育ネットワーク（FEN）のロードマップにおける4つの分野・イニシアティブ

分野	内容
金融商品（Solutions）	消費者が正しい情報、ツール、資源を持つ。
アクセス（Access）	消費者が情報、ツール、資源にアクセスを持つ。
認識（Awareness）	消費者が自分が情報、ツール、資源にアクセスを持つことを認識する。
応用（Application）	消費者が知識、ツール、資源を応用することが出来る。

(資料) Bank Negara Malaysia [2022], p.55.

第1の柱の下にある目標は、第1に、「消費者の金融能力を改善すること」である。具体策としては、FENにおいて、戦略的パートナーシップの拡大、普及活動の加速、調査体制の構築などに努める。FENが作成したロードマップを、消費者の金融能力を高めるより

どころとする（図表26）。

そのほか、デジタルを含む様々な手段を通じて、消費者の金融教育を推進する。政策のパフォーマンスに関するモニタリングも、着実に行っていく。

第2に、「金融サービスを十分に受けられない人々に効果的な利用を可能とし、金融包摂を進めていくこと」である。具体策としては、①エージェント・バンクやモバイルバンクの役割をさらに強化する。それらの間で、相互運用性を高める。②開発銀行や外国銀行の現地法人の力も借りて、銀行サービスへのアクセスを改善する。③金融包摂に関する金融機関の協力を促す（金融包摂KPIの開示を促すなど）。④金融機関の間での顧客データの共有を促し、金融包摂に役立てる。

次に、第2の柱は、「家計や企業の保護を

強化して金融面の強靱性（financial resilience）を確立すること」である。人口の高齢化や技術革新、デジタル化が進む中で、個人や企業が金融に求める機能も多様化しており、金融システムはそれに応えなければならない。これに関連して、所得の引き上げ、社会保障（social protection）の強化、資産運用手段の多様化、保険商品の整備などが必要となる。

第2の柱の下にある目標は、第1に、「家計や企業が将来のリスクに備えるためのニーズに対応する市場の能力を拡大すること」である。具体策としては、①企業がパンデミックなどの大規模な危機に遭遇するリスクに備えるための官民連携のスキームを検討する。②マイクロ保険（通常の保険が入手困難な低所得層向けに設計された、低価格で提供される保険）やマイクロ・タカフル（イスラム金融におけるマイクロ保険）の成長を支援する。これに関しては2017年にイニシアティブがスタートしているが、思うように進んでいないため、さらに普及を図る（同分野に関するリテラシーを高める）などの努力を行う。

なお、この分野には公的支援が必要であり、そのことを前提に新たなスキームを考えていくことが必要である。

第2に、「主要なリスクに対する持続可能な保護を与える前提条件の整備を強化すること」である。具体策としては、①社会の金融面の強靱性を高めるために行う政府の包括的な社会保障改革を支援する。中央銀行が中心

となって推進する必要がある。社会保障の柱となるのは、社会的セーフティネット、社会保険、労働市場政策であり、これらを強化していく。②自動車保険や火災保険の市場の自由化を進める。③民間の医療・健康保険の持続可能性と保険料の抑制を確保すべく整備を行う。民間の医療コストが東南アジア地域で最も高い水準にあるなど、持続可能性の確保は難しい課題となっている。④早い段階でのファイナンシャル・プランニングや、老後に備える多様な金融手段へのアクセスを支援する。老後の計画に資する新たなビジネスモデルや金融商品の開発を支援する。老後の計画に関するリテラシーを高めることも重要である。老後における金融面の強靱性を高めるため、早期引き出しにより劣化した年金ファンドの再建（後述）に加え、直前の①において触れた社会保障の3つの柱である社会的セーフティネット、社会保険、労働市場政策の幅広い改革が求められる。

最後に、第3の柱は、「消費者を、公正に責任を持って扱う金融システムを構築すること」である。

第3の柱の下にある目標は、第1に、「金融機関の行動基準、インセンティブ、情報開示を強化すること」である。具体策としては、①金融機関が新たなビジネスモデルや金融商品を提供する際、既存の規制を見直す。また、特に、バンカシュアランス（bancassurance、銀行が提供する保険商品）の政策枠組みを強

化する。②消費者の金融に関する決定を支援する際の金融機関のプロフェッショナリズムを改善する。特に、保険会社や証券会社のそれを重視する。③金融商品の透明性や情報開示基準を強化する。④金融機関に対する監督において、コンダクトリスク（顧客保護、市場の健全性、有効な競争に対し、ネガティブな影響を及ぼす行為が行われるリスク）の評価を重視する。

第2に、「金融機関がイノベーションや効率性向上を実施する環境を整備すること」である。具体策としては、①新たなビジネスモデルやイノベーションに対しては、必要最小限のリスク管理を行う。②新規技術の倫理的利用に関してガイドラインを示す。③金融商品の比較、ポータビリティ、革新的な金融商品の提供などに関する規制を緩和する。

第3に、「ノンバンクの消費者信用業者に対する規制を強化し、消費者保護を促進すること」である。具体策としては、消費者信用法（Consumer Credit Act）の立法化など、規制監督体制を整備する。

(4) 求められる資産運用環境の整備

①資産運用に関する現状

マレーシアでは、所得水準が次第に上昇するとともに人口高齢化が進みつつあり、こうした状況から資産運用環境の整備が重要となっている。以下では、資本市場マスタープラン2021-2025の内容に基づき、資産運用環

境の現状と課題についてみる（注30）。

多くのマレーシア国民にとって、老後資金は十分ではない。すべての労働者のうち、被雇用者積立基金（EPF：Employees Provident Fund）の資金を主な老後資金としてあてに出来る割合は48%にとどまる。労働者全体の41%を占める自営業者は、現在の社会保障制度ではカバーされていない。また、EPFの加入者の68%は奨励される最低貯蓄額の24万リングギを保有しておらず、54歳以上の加入者の70%は5万リングギ未満しか保有していない。これには、長期的な視点から貯蓄を行う習慣が身に付いていないなど、多くの原因がある。

貯蓄は投資商品よりも預金によって行われ、最大の仲介機関はGLICs（Government-Linked Investment Company）であり、次いで銀行、資産運用関係機関となっている。

資産運用業者には、ユニットトラスト（投資信託）において支配的な大銀行や、保険会社の関連企業などが多い。最近ではプラットフォームを用いたファンドの販売も増えており、ロボアドバイザーやデジタル運用会社（DIMs：Digital Investment Management Companies）も併せて用いられている。こうした手法による販売は急増しているが、全体からみればまだそれほど多くない。

資産運用業界の資産の72%は国内商品で運用され、また、89%は伝統的商品（株式、債券、短期金融商品など）に投資されている。ただし、海外資産への投資やオルタナティブ

投資などが、急速に拡大しつつある。

②変化が求められる資産運用と課題

マレーシアの資産運用業において生じつつあるこのような変化は、主に投資家の多様化・高度化によるものである。投資家には、金融・投資リテラシー、助言へのニーズ、投資内容の高度化、所得水準、リスクテイクの意欲、投資チャネルの選択など、様々な面で変化が生じている。その背景にある要因は、人口高齢化、国民所得水準の上昇、サステナブル投資・責任投資（SRI：Sustainable and Responsible Investment）への関心の高まり、根強い投資収益率志向などである。そして、これらを加速させているのが、テクノロジーとデータの進歩である。マレーシアは、これらの多様な変化に対応出来る投資のエコシステムを構築する必要がある。

高齢者に関してみると、若年期の資産蓄積段階ではリスクを取ってリターンを確保する必要があるが、老後にはこれを取り崩すことになり、債券運用、年金、保険、リバースモーゲージなど、多様な商品による対応が求められる。

マス富裕層（mass affluent）も増えているが、これは安定した収入を持つ若い専門職で、かつデジタルが得意で多様な金融ニーズを持つ層、といったイメージである。彼らのニーズに対応するには、従来型の運用商品に加えて、オルタナティブ資産や海外資産への投資も可

能としなければならない。

このように洗練された投資家がいる一方で、マレーシア人の3人に1人は、特に低所得家計を中心に、金融リテラシーが低い。そこで、投資助言へのアクセスの確保が重要になる。もちろん、洗練された投資家にはより高度な助言が必要である。近年、ファイナンシャル・プランナー（FP）やデジタル運用会社（DIMs）などによる助言サービスが拡大し、アクセス可能となりつつあるが、助言内容の向上など、改善の余地は大きい。

また、情報へのアクセスや投資の容易さは、投資を促進するために極めて重要な要素である。ワンストップの投資情報ハブ、デジタルKYC（本人確認）インフラ、事務手続きの集中化などが求められる。

さらに、資産運用においてもデジタルの要素が重要となる中、高齢者や地方居住者を中心にデジタル化による排除（digital exclusion）が生じないようにする配慮が不可欠である。

③資本市場マスタープラン2021-2025における戦略

資本市場マスタープラン2021-2025では、図表27の通り戦略を構成している。この中で、「投資家によりよい未来が得られる力を与えること」が金融ウェルビーイングにかかわる部分であり、4つの柱が掲げられている。

第1の柱は、「幅広い投資家層に対して投資の幅を広げること」である。この点に関連

図表27 マレーシアの資本市場整備戦略（2021～2025年）

競争的な成長の触媒となること	<ul style="list-style-type: none"> すべてのステージの企業にファイナンスを与えるとともに、中小企業の債券市場へのアクセスを可能とする。 エクイティクラウドファンディング、P2P融資、IEO (Initial Exchange Offering) など、重層的な市場を構築する。 証券会社を拡大し、より健全な市場競争を実現する。 商品市場における市場参加者の拡大、デリバティブ市場の整備、証券人材の育成など。
投資家によりよい未来が得られる力を与えること	<ul style="list-style-type: none"> 幅広い投資家層に対して投資の幅を広げること：老後のための貯蓄の拡大を促進すること、マス富裕層 (mass affluent segment) を支援すること、国内で取引出来る投資ファンドの選択肢を増やすこと。 質の高い投資助言へのアクセスを支援すること：投資リテラシーを補完するため、質が高くアクセスしやすい投資助言サービスを整備する。 市場インフラの整備により効率性を改善すること：e-KYCサービス、バックオフィス業務、当局への報告など、多様な市場インフラを効率化して投資家の利便性を高める。 投資家のデジタル包摂性を確保すること：高齢者、地方居住者、貧困者、デジタル・金融リテラシーの低い消費者などに配慮し、投資家のデジタル包摂を向上させる。
SRIやイスラム資本市場 (ICM) の活用により、ステークホルダー経済を構築すること	<ul style="list-style-type: none"> より多くの企業がネットゼロへの移行を実現出来るようにする。そのためにTCFD提言に沿った情報開示を向上させる。 イスラム資本市場のサービスをより多くのステークホルダーに拡大し、中小企業ファイナンス、ESG投資、貧困削減などを拡充する。 マレーシアを地域のSRIハブにする。世界のイスラム資本市場を理論面や能力構築面でけん引する。イスラム資本市場商品・サービスに関するイノベーションを促進する。

(注) SRIは、Sustainable and Responsible Investment。
(資料) Securities Commission Malaysia [2021], pp.45-79.

して、戦略が大きく3つあげられている。

第1に、「老後のための貯蓄の拡大を促進すること」である。そのために求められることの一つが、私的年金制度 (PRS: Private Retirement Scheme) の改善である。PRSは、2020年12月時点で運用資産が37億リンギ、採用企業は約800社、加入者の71%が被雇用者、10%が自営業者、19%が学生・主婦・退職者である。制度は極めて未成熟な段階にあり、ユニットトラストファンドとの差別化を図ることや低コスト運用を可能にすることなど、

改善余地が大きい。

特に重要なポイントは、投資家による柔軟な投資戦略の採用を可能とする改革である。現在のユニットトラストはファンドマネージャーが投資戦略を決めており、運用対象商品も販売者などによって限定されている。これに対し、PRSは投資家のニーズに応じて投資内容をカスタマイズすることが求められる。こうしたことが可能であるのは、現在では富裕層の個人やプライベートバンクの顧客に限られている。

さらに、老後に関する金融商品の提供においても、テクノロジーのかかわりが大きくなっている。PRSの提供においても、規制を緩和してサービスの提供者を現在のユニットトラスト企業から拡大し、フィンテック企業、ロボアドバイザーなどを利用することが考えられる。

ターゲット・デート・ファンド（TDFs、長期投資を前提とし、退職する年などあらかじめ目標とする期日を設定し、目標期日に向けてリスク資産の比率が減少していくように運用するファンド）の導入も考えられる（注31）。現状のPRSでも一定年齢で資産配分をよりリスクの低いものに行っているが、TDFsはさらに包括的な運用の多様化や円滑なリスク削減を行うことが出来る。

老後のための対策として、債券運用やTDFsのほか、年金やリバースモーゲージなど、多様な金融商品を整備する必要がある、保険・ヘルスケア業界との連携も重要となる。投資アドバイザーも、これらの商品について幅広い助言が出来なければならない。退職後のための貯蓄（retirement savings）の必要性に関する普及活動や税制優遇措置などの政策的支援も求められる。

第2に、「マス富裕層を支援すること」である。この層は、主に中間層の専門職で構成され、2030年までに人口の21%を占めるといわれている。相当の資産を現金や貯蓄口座に置いているが、カスタマイズされた運用サー

ビス・金融商品にアクセス出来ているケースは少ない。現在の投資家分類の枠組みではマス富裕層は個人投資家（retail investors）に分類され、より資産の大きい富裕層（HNWIs：high-net-worth individuals）（注32）のように多様な金融商品にアクセスすることは難しい。

各人の資産額だけではなく、投資に関する知識や経験、リスクに対する理解度などを考慮して、投資家の参加を促進することが必要である。

第3に、「国内で取引出来る投資ファンドの選択肢を増やすこと」である。現在のユニットトラストでは、証券委員会が作成した外国ファンドの取引に関するガイドラインで承認された外国ファンドの取引を行うことが可能である。ただし、取り扱い金融商品などに限りがあるため、国内の資産運用会社を通じた外国ファンドへのアクセスを段階的に広げることが求められる。そのことが、運用可能な資産のさらなる多様化に結び付き、プライベート・クレジット、デジタル資産、再生可能エネルギーインフラなどへの投資の拡大につながる可能性がある。

また、国内ファンドの魅力を高めるため、投資戦略や投資可能資産などに関する規制緩和、ポートフォリオ管理の効率化なども課題とされている。

第2の柱は、「質の高い投資助言へのアクセスを支援すること」である。現在、投資家

は、家族、投資の専門家、銀行員、ユニット・トラストのコンサルタントなど、様々な人から投資助言を受けているが、ライセンスを持たない助言者では助言の質が保証されない。また、助言者が特定の金融商品と関連している場合には、中立的な助言を受けることは望めない。投資家の成熟度が高まるにつれ、より多様なニーズに応えられる投資助言が行えるようにしておくことが不可欠である。

投資家のタイプは多様であり、自身ですべてを判断したい投資家、特定の産業・アセットクラス・金融商品について一般的な投資助言を望む投資家、個人個人で異なる金融に関する事情に即した助言を望む投資家など、それぞれの場合に求められる助言内容は異なる。今後は、個人個人に即した助言（personal advice）の重要性が高まる可能性が高い。

今後、規制当局と業界の協力により、投資助言業の確立が求められる。特に、ライセンスの付与のあり方などが課題となる。

第3の柱は、「市場インフラの整備により効率性を改善すること」である。投資手続きの容易さ、信頼出来る投資関連情報へのアクセスの容易さは、投資家を強力に支援する。テクノロジーが、これらに資する市場インフラを多数生み出している。

将来的には、銀行業におけるオープンバンキングと同様に、資産運用業におけるデータ共有の仕組みを作ることが重要であろう。これが、投資助言業やウェルスマネジメント業

に大いに役立つことが見込まれる。データの共有は、投資家の利便性の向上のみならず、新たな投資商品・サービスの開発や投資助言サービスの有効性の向上につながる事が期待出来る。

証券委員会としては、資産運用業の拡大、特に、クロスボーダー販売の拡大にもフォーカスしていく。

第4の柱は、「投資家のデジタル包摂性を確保すること」である。デジタル排除が起こりやすいのは、高齢者、地方居住者、雇用の不安定性や低学歴などから経済的に苦しい人々である。デジタル化がさらに進めば、これらの人々はタイムリーな意思決定のための機会や重要な情報を入手し損なうリスクが高まる。証券委員会は市場参加者との協力を強化し、高齢者や地方居住者の投資家を支援していくとしている。具体的な方法としては、①投資家のデジタル・デバイドを防ぐデジタル支援ハブの構築、②デジタル排除のリスクが高い投資家に対する教育プログラムの整備、③高齢者向けの金融サービスにおけるテクノロジーの活用、④社会的に脆弱な層に対するより高い関心の醸成、などがある。

(5) 人口高齢化とその対策 (注33)

①人口高齢化と賃金の現状

マレーシアでは人口高齢化が急速に進んでいるが、賃金水準が低く、かつ、年金制度も十分に整備されていないため、老後の備えは

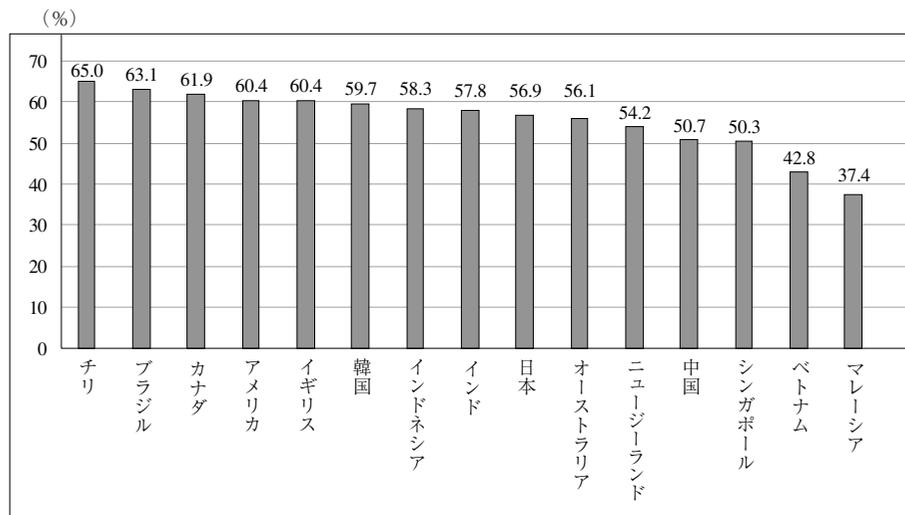
深刻な問題となっている。

まず、高齢化についてみる。平均寿命が2030年に77.6歳、2050年に80.8歳と伸びる上に、出生率は2000年の3人から2030年には1.7人となることを見込まれ、60歳以上の人口は2030年に全体の14%、2050年に24%になることを見込まれている。過去50年間の老年人口の増加率は、日本やシンガポールと同水準であった。

次に、賃金についてみる。マレーシアの労働分配率は2020年に37.4%（図表28）と極端に低く、これは、労働集約的である一方で低賃金であることから生じている。過去10年間の実質賃金の伸び率は、労働生産性の上昇率を下回っている。高等教育を受けて高いスキ

ルを得ても、スキルに見合う職が不足しており、賃金も伸びていない。このため、高学歴者が海外に流出する、より多くの労働者が身分の不安定な自営（self-employed）を選択する、労働者がフォーマルな被雇用者から脱落してインフォーマル・セクターが拡大する、などの現象が起こっている。2011年から2022年にかけて、マレーシアのインフォーマル・セクターに属する労働者数は30%増加して130万人となった。また、インフォーマル・セクターの労働者において高学歴者が占める割合は、過去10年間に9%から16%に上昇している。

図表28 2020年の各国の労働分配率



(資料) IMF [2024], p.88.

②老後の備えに関する現状

被雇用者積立基金（EPF）は、1951年に設立された、総資産額約2,140億ドル（2022年末）の世界で14番目に大きい年金基金である。マレーシアにおいて定年は60歳であるが、EPFの退職に伴う引き出しは55歳時点でも行うことが認められている。いずれにせよ、引き出しは全額一括（lump-sum payment）である。また、EPFに積み立てられる資金は、健康、教育、住宅などの目的のためにも引き出すことが出来る（積み立てた資金は老後のための第1口座とそれ以外の目的のための第2口座に分かれている）。このような引き出しは、パンデミックにより加速した。その上、低賃金、自営業を選択する労働者の増加、高齢化の加速が重なり、老後の備えの問題が急速に深刻化している。

EPFは基本的に賃金からの積み立てであり、その賃金水準が低い上に、積み立てた額の30%までは前述の通り老後以外の目的に利用出来るため、老後のための備えとしては不十分といわざるを得ない。また、パンデミックの期間（2020～2022年）に臨時的引き出しが認められ、計320億ドルが流出しており、制度の劣化が起こったといえよう。

第1口座の最低貯蓄額（55歳に達した時に加入者が保有しているべき残高）は24万リングとされているが、これをクリア出来ない加入者もかなり存在する。

③以上の問題への対策

以上から、老後の備えに関しては、少なくとも、低賃金の問題とEPFの整備の両方に取り組むことが求められる。

EPFは、ある程度の対策を実施している。2018年には、固定収入のない自営業者や非正規労働者などがEPFへの（自発的な）積み立てという手段によって老後に備えることを奨励するi-Saraanというイニシアティブを導入した。2022年度予算において、政府はこのイニシアティブに拠出金の15%以上の補助金を与えるとともに、55～60歳の加入者も積み立て可能（このイニシアティブに含める）とした。2023年度予算では、自発的な拠出額の上限を年間6万リングから10万リングに引き上げた。その後も、補助金によるインセンティブが強化されるなど、政府支援が拡大されている。

加えて、積み立てられた資金の支給に関し、全額一括払いではなく、月次の定期支払いを選択することが奨励されるようになっている。

IMF [2024] は、これらの対策では不十分であるとして、以下の提案を行っている。

第1に、現状では被雇用者以外の労働者の加入が不十分であり、これを拡大するための第一歩として、中央銀行が18歳以上のすべての国民をEPFのデータベースに含めることを提案している。すでに政府は、社会保障に関する包括的なデータベースの構築に着手して

いる。

第2に、積立期間の長期化であり、退職時にのみ引き出しを認めるようにすること、究極的には平均寿命の長期化に応じて退職年齢を引き上げること、などが求められている。

第3に、老後資金以外の目的のための第2口座の比率を引き下げることである。老後資金を手厚くする意味では、賃金の引き上げを実現し、その上で加入者の拠出率を引き上げることにも検討しなければならない。

第3の点に関連し、第1口座の比率を引き上げる改革が2024年5月11日に実施された。具体的には、従来の2口座に加え、第3口座が作られた。従来の名称は第1・第2口座 (Account 1・2) だったが、それぞれAkaun Persaraan (Retirement Account)、Akaun Sejahtera (Wellbeing Account) という名称に変更され、新設の第3口座はAkaun Fleksibel (Flexible Account) と名付けられた。今後、新規に拠出された資金は、それぞれの口座に75%、15%、10%の割合で積み立てられる (従来は第1に70%、第2に30%)。新設口座の目的は「短期のファイナンス需要に応えるため」とされ、緊急の目的に限って引き出すことが望ましいとされているものの、引き出しは随時可能となっている。また、今回の制度変更全体の目的は、「引退後の所得確保を強化するとともにライフサイクルにおける需要に応えるため」とされている。新設の第3口座の成り行きを中心に、EPFの今後の推移が

注目される。

さらに、EPFの制度以外の部分で考えるべきことは、第1に、高齢者の雇用機会の創出である。60～64歳の労働参加率は、2022年に36%にとどまっている。第2に、高齢者のセーフティネットの強化である。高齢者の貧困問題に対処する制度は存在するが、生活水準の測定を正確に行うなど、より適切な制度とすることが求められる。高齢者に対する適切な支援は、若年層の負担を減らすためにも重要である。

(注23) 以下の記述は、清水 [2018] による。

(注24) United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023]、62ページ以降を参照した。

(注25) マレーシア中央銀行のKey Indicators of Financial Inclusion in Malaysiaによれば、2011年末から2022年末にかけて、成人1万人当たりの銀行支店数は1.5から1.2に、また、同じくATM台数は5.2台から3.4台に、それぞれ減少している。

(注26) 2024年3月7日付日本経済新聞「イオン、マレーシアに銀行」を参照されたい。

(注27) フィリピン中央銀行も、ネパールやカンボジアの中央銀行との間で同様の活動 (peer learning activities) を行っている。

(注28) 詳細は清水 [2024b] を参照されたい。

(注29) なお、図表25は図表24の一部と同じ内容であるが、原文の構成通りに項目 (見出し) を示したものである。

(注30) Securities Commission Malaysia [2021]、57ページ以降を参照した。

(注31) アメリカやイギリスでは、主に退職後の資金確保を目的とした確定拠出年金などに採用されている (野村証券証券用語解説集による)。

(注32) HNWIは、年収が30万リンギ以上、または配偶者と合わせた年収が40万リンギ以上の個人である。

(注33) IMF [2024] を参照した。

5. 金融包摂を促進する金融システム

(1) インパクト投資

ここで、ここまで述べてきたことを振り返ってみる。本稿で論じたのは、金融包摂を進展させること、ならびに、金融ウェルビーイングを改善することである。これらは、消費者や中小零細企業などの立場に立ち、彼らに金融商品・サービスを提供することによってそのベネフィットを拡大しようとする概念である。

金融包摂は、金融商品・サービスの提供の有無に関連する内容であり、それらの提供者が誰であるかは基本的に問わない。近年は、フィンテックの発展により、フィンテック企業が金融商品・サービスを提供するデジタル金融包摂が勢いを増している。

また、金融ウェルビーイングは「短期的にも長期的にもお金の心配がない」ことに関連する内容であり、金融包摂はその前提になるともいえる（前出図表5も参照）。その上で、金融ウェルビーイングを確保するには、①日常生活の前提となる収入が獲得出来ていること、②多様な金融商品・サービスを提供する金融システムが整備されていること（特に融資、資産運用、保険、年金など）、③以上の収入や金融商品・サービスを活用して金融ウェルビーイングを実現するための知識を得

られること（この点に関連する金融教育や消費者保護の制度が整備されていること）、④公的年金などの、関連する公的社会保障制度が整備されていること、などが必要である。

金融包摂、金融ウェルビーイングは、ともに個人や中小零細企業の成長、幸福などにかかわる問題であり、これらを促進することは社会貢献の一つであろう。そこで、何らかの社会貢献を目的とする活動に対する投資であるインパクト投資やESG投資について、ここで考えてみたい。金融包摂や金融ウェルビーイングに関連する活動は、これらの投資の対象になりうると考えられる。

本稿でみた通り、金融包摂や金融ウェルビーイングの推進のためには、公的部門、民間部門（特に金融機関）のそれぞれに役割がある。これらの活動は必ずしも大きな利益を生み出すものではないため、民間部門が参加するためには工夫が必要である。その工夫の一つが、インパクト投資やESG投資であると考えられる。インパクト投資に関しては清水[2023c]において述べており、ここではその要点を再掲する。

インパクト投資とESG投資の明確な違いとして、インパクト投資においては、①投資主体がインパクト創出の「意図」を有しており、かつ、②投資主体が「インパクト測定」を実施しているという要件を満たすことが必要である（注34）。また、③ある程度の収益（リターン）を意図していることも、定義に含まれる。

図表29 ASEAN諸国の2017～2019年のインパクト投資（国別）

(100万ドル)

	民間インパクト投資家		開発金融機関		合計金額	合計件数
	投資額	件数	投資額	件数		
カンボジア	54.9	11	301.1	20	355.9	31
インドネシア	138.5	61	1,928.9	25	2,067.4	86
ラオス	10.0	1	21.1	3	31.1	4
マレーシア	45.4	10	71.2	3	116.7	13
ミャンマー	18.6	15	816.3	31	834.9	46
フィリピン	105.4	28	522.3	16	627.4	43
シンガポール	45.1	19	40.4	4	85.5	23
タイ	5.2	3	1,282.5	14	1,287.7	17
ベトナム	7.7	11	1,242.5	25	1,250.2	36
合計	430.9	159	6,226.3	141	6,657.2	298

(注) フィリピンは投資額・件数とも内訳と合計が一致しないが、理由は不明である。このため、合計金額・合計件数の合計値は国別の値を合計したものと一致しない。また、合計件数の合計値は「民間インパクト投資家」「開発金融機関」それぞれの合計値を足せば300件となる。

(資料) ASEAN-Japan Centre [2021], p.48.

この定義に合致する投資を行う投資家は、すべてインパクト投資家に含まれる。具体的には、企業、機関投資家、ファンドマネージャー、ファミリーオフィス、基金、銀行、年金基金、個人投資家（小口投資家から富裕層、エンジェル投資家などを含む）、DFIsなどである。

ASEAN諸国におけるインパクト投資は、2007～2016年の10年間で449件、113億ドルであったが、2017～2019年の3年間では298件、67億ドルとなっており、市場規模が拡大しているとみられる（図表29）。

67億ドルの内訳をみると、DFIsによるものが62.3億ドル、民間部門のインパクト投資家によるものが4.3億ドルとなっており、後者はまだ小規模である。ただし、件数は、民間部門の159件に対し、DFIsは141件である。

図表30 ASEAN諸国の2017～2019年のインパクト投資（セクター別）

(%)

	民間インパクト投資家	開発金融機関
農業	5	3
教育	3	1
エネルギー	5	36
金融サービス	49	35
ヘルスケア	4	4
ICT	7	8
インフラ	3	1
リテール	3	1
サービス	5	6
その他	16	5
合計	100	100

(資料) ASEAN-Japan Centre [2021], p.49.

さらに、セクター別にみると（図表30）、民間部門のインパクト投資は49%が金融サービスに向かっている。これはフィンテックに集中しており、内容としてはオンラインのクラウドファンディング・P2P融資・保険など

のプラットフォーム、デジタル決済、クレジットスコアリングなどとなっている。最近では、ジェンダー関連（女性のエンパワメント）も出てきている。

一方、DFIsによる投資の多くの部分は、銀行やマイクロファイナンス機関などの金融機関、大規模なエネルギープロジェクト、伝統的な農業関連ビジネスなどに向かっており、取引件数の70%はデット取引である。これに対し、民間部門の投資では、デット取引の割合は85%を超えている（注35）。

インパクト投資のエコシステムは、整備の途上にある。少しずつでも市場を拡大させることが、インパクト投資ならびにインパクト投資家の信認を高めることにつながると考えられる。

(2) ESG投資

ASEAN Capital Markets Forum（ACMF）

[2018]によると、ソーシャルボンドの発行代金の用途として例示されているものは図表31の通りである。2番目の「基礎的なサービスへのアクセス」には「資金調達その他の金融サービス」が含まれ、4番目の「雇用の創出」には「中小企業向け金融、マイクロファイナンス」が含まれ、6番目の「社会経済的進出やエンパワメント」には「女性が所有する企業への融資などのターゲットを絞った金融スキーム」が含まれている。すなわち、ソーシャルボンドの資金用途として、金融包摂は明示的に重要な一部となっている。また、図表31は例示であり、これらに限定されるものではないため、金融ウェルビーイングに関しても適用は可能と考えられる。

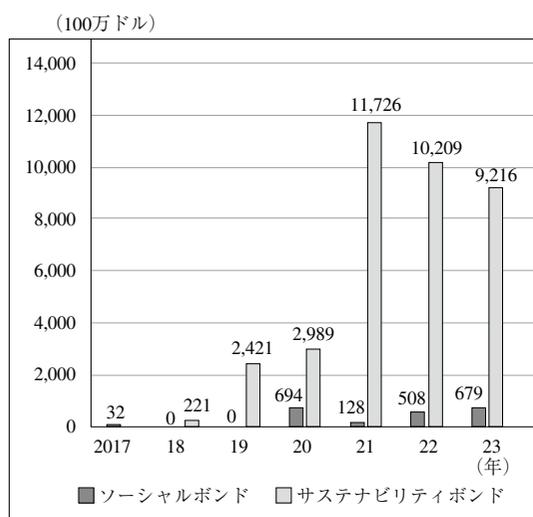
ASEAN諸国におけるソーシャルボンドの発行は低調であるが、グリーンボンドとソーシャルボンドの双方の資金用途に利用可能なサステナビリティボンドの発行額は相当の規

図表31 ソーシャルボンドの資金用途

項目	事例
(1) 低コストの基礎インフラ	清潔な飲み水、下水道、衛生、交通、エネルギー
(2) 基礎的なサービスへのアクセス	健康、教育・職業訓練、ヘルスケア、通信、資金調達その他の金融サービス
(3) 低コストの住宅	新築、改築・補修、住宅ローンの供与、賃貸住宅の開発・供給
(4) 雇用の創出	中小企業向け金融、マイクロファイナンス、被雇用・起業のためのスキルの開発
(5) 食糧安全保障	持続可能な農漁業、農業融資・保険、収穫改革、農業・水産養殖関連のインフラ整備
(6) 社会経済的進出やエンパワメント	女性が所有する企業への融資などのターゲットを絞った金融スキーム、リハビリテーション・カウンセリング・統合プログラムなどの社会支援サービス、コミュニティセンター・施設の開発

（資料）ASEAN Capital Markets Forum（ACMF）[2018]，p.9.

図表32 ASEAN諸国のソーシャルボンドとサステナビリティボンドの発行額



(資料) Asian Bonds Online

模に達している (図表32)。

各国の状況を見ると、政府主導の発行となっている国が多い。第1に、タイでは、2022年に政府貯蓄銀行 (GSB) がソーシャルボンド100億バーツを発行し、マイクロファイナンスなどの用途に用いている。また、同年には、政府が2020年に発行を開始したサステナビリティボンドを再び数回発行している。

第2に、マレーシアでは、サステナビリティボンドがESG債発行の主力となっており、社会的な目的が重視されている。これは、マレーシアにおいてこの種のファイナンスが Sustainable and Responsible Investments と呼ばれ、環境以外の目的も含めて考えられている

ことと関連している。サステナビリティボンドの発行体は、政府のほか、CIMB Bank、Cagamas Bhd、マレーシア中小企業開発銀行などである。

第3に、インドネシアでは、2021年に政府がサステナビリティボンドを発行した。そのほか、Bank Rakyat Indonesiaやマンディリ銀行も同様の発行を行っている。

第4に、フィリピンでは、2022年に多くの発行が行われた。政府が3本のサステナビリティボンドを発行しており、発行額は合計23億ドル相当に及ぶ。そのうち1本は円建てとなっている。発行代金は、グリーン、ソーシャル双方のカテゴリーに属する多様な用途に用いられた。そのほか、BDO Unibankは10.3億ドル相当、Rizal Commercial Bankは約3億ドル相当のサステナビリティボンドを発行した。後者の累積発行額は17.4億ドル相当となった。

このように、ESG債は主に中小企業の金融包摂に役立っているようである。市場規模はまだ小さいが、今後、金融包摂や金融ウェルビーイングに資する多様な用途に用いることが出来る金融手段の一つとして、潜在力を有しているものと思われる。

(注34) Global Steering Group for Impact Investment (GSG) 国内諮問委員会 [2022]、27ページによる。

(注35) ASEAN-Japan Centre [2021]、50ページを参照した。

6. 日本の金融部門政策への示唆

(1) 資産運用立国、金融経済教育

現在、日本が掲げる金融部門政策の一つが「資産運用立国」である。これについては清水 [2024b] で詳しく説明したが、2023年6月に公表された「経済財政運営と改革の基本方針2023」ならびに「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023改訂版」において、明確に言及されたものである。

2023年12月には、「資産運用立国実現プラン」が発表された。資産運用立国の政策では、資産運用の多様な関係者により構成される、いわゆるインベストメントチェーン全体を向上させることが目標であり、すでに様々な政策が講じられているところであるが、今回のプランでこれをさらに改善することを目指している。今回のプランでは「資産運用業の改革」、「アセットオーナーシップの改革」、「成長資金の供給と運用対象の多様化」、「スチュワードシップ活動の実質化」、「対外情報発信・コミュニケーションの強化」を重点的な取り組み項目としてあげているが、同時に、家計に関する諸政策（NISAの抜本的拡充・恒久化、アドバイザー制度の普及、金融経済教育の充実など）、金融商品の販売会社等に対する政策（顧客本位の業務運営の確保）、が重要であることが言及されている。

ASEAN諸国に関しても同様のことがいえるが、国民の資産運用を多様化するとともに資産運用業の水準向上を図ることは、国民生活の向上ならびに経済成長の観点から非常に重要である。これは、本稿で説明した金融包摂ならびに金融ウェルビーイングの考え方と密接に関連したものである。すなわち、「資産運用立国」は、お金の心配なく一生を送ることと関係している。

主に日本を想定して述べれば、個人が得る収入は、賃金などの勤労所得と、資産運用がもたらす資産所得に大別される（注36）。加えて、勤労所得の一部は年金として支給される。簡単にいえば、「資産運用立国」は、勤労所得、資産所得、年金のそれぞれがなるべく多く得られるようにすることを目的の一つとした政策といってもよいかもしれない。

一方、個人は、これらの所得に関連した制度等に関する多くの知識を身につけ、生涯の資金計画を作成する能力を持たなければならない。日本ではマレーシア以上に人口高齢化が進み、金融ウェルビーイングの重要性が非常に高まっている一方で、長く続いたデフレ・低金利の中で賃金上昇率が低く、また、資産運用の重要性も低かったため現預金主体の資産運用に大きな変化が生じなかった。そのため、資産運用の知識の浸透も不十分であると考えられる。

このような現状を踏まえ、金融経済教育の必要性が指摘されている。日本証券業協会事

務局 [2023] によれば、日本ではペイオフ解禁の拡大により2005年が「金融教育元年」と位置付けられ、それ以降、様々な取り組みが強化されている。

内閣府、文部科学省、金融庁などの関係官庁をはじめ、金融広報中央委員会（1952年に貯蓄増強中央委員会として発足し、1988年に貯蓄広報中央委員会、2001年4月に現名称に変更された。事務局は日本銀行である）、金融機関、金融関係団体などが、金融経済教育に取り組んできた。2008年のリーマンショック以降、世界的に金融リテラシーの重要性に対する認識が高まり、日本では2012年11月、金融庁が金融経済教育研究会を設置し、2013年4月には「金融経済教育研究会報告書」が発表された。また、金融広報中央委員会は、2007年2月に「金融教育プログラム」を公表している。

前者の「金融経済教育研究会報告書」においては、生活スキルとして最低限身に付けるべき金融リテラシーを、「家計管理」、「生活設計」、「金融知識および金融経済事情の理解と適切な金融商品の利用選択」、「外部の知見の適切な活用」、の4分野15項目に整理している。

2013年6月には、金融広報中央委員会の中に「金融経済教育推進会議」が設置され、年2回、定期的で開催されている。同会議では、2014年6月に「金融リテラシー・マップ」を作成し、2015年6月に改訂している。

最近では、2022年11月に発表された「資産所得倍増プラン」において、第三の柱として「消費者に対して中立的で信頼出来るアドバイスの提供を促すための仕組みの創設」、また、第五の柱として「安定的な資産形成の重要性を浸透させていくための金融経済教育の充実」が掲げられた。後者における具体的な政策として、2024年中に「金融経済教育推進機構」を設立することが表明された。

同機構は、2024年4月5日に正式に設立された（英語名はJapan Financial Literacy and Education Corporation、略称J-FLEC）。8月より本格稼働する予定である。今までは金融広報中央委員会や「金融経済教育推進会議」が中心的な役割を果たしていたが、今後は金融経済教育推進機構がこの役割を引き継ぐことになる。

(2) ASEAN諸国との関係

清水 [2024b] で詳しく述べたように、日本はASEAN諸国の金融システムを整備するための多国間の取り組みや2国間金融協力に長く注力してきたが、今後もこの取り組みを続けていくべきである。それとともに、日本が目指す国際金融センターとしての地位の向上や資産運用立国などの政策においても、ASEAN諸国との関係を重視していくべきである。

本稿で詳細にみた通り、金融包摂はASEAN諸国にとって重要な課題である。こ

れに関しては、金融のデジタル化とともに着実な進展がみられる一方、シンガポール・マレーシア・タイを中心に高齢化が急速に進行していることから、金融ウェルビーイングを重視する必要性も高まっている。

ASEAN諸国には、金融のデジタル化による金融包摂の促進とともに、国民の資産運用を改善するための諸政策が求められている。ASEAN諸国に対する金融協力においても、これらの分野に関する政策を検討する重要性が高まっているといえよう。協力とともに情報・意見交換の活動を拡大することで、日本の資産運用立国政策や金融経済教育関連政策にもプラスの効果をもたらされると考える。このように、ASEAN諸国に対する金融協力の文脈の中で、日本が金融経済教育や金融ウェルビーイングの向上を模索することが期待される。

(注36) 以下は、野崎 [2024]、玉木 [2024] も参考とした。

おわりに

本稿では、ASEAN諸国の金融包摂や金融ウェルビーイングの向上に向けた政策について、マレーシアの事例を中心に分析した。ASEAN諸国においても金融包摂は急速に進んでいるが、新興国の置かれた国内の環境は多様であり、残された課題も多いとみられる。また、金融ウェルビーイングへの注目は比較的新しい現象であるが、ASEAN諸国におい

ても取り組むべき重要な問題になってきたと考えられる。

金融包摂や金融ウェルビーイングを促進する政策としては、アクセス（包摂されていない層への金融商品・サービス提供の強化）、リテラシー（金融リテラシー、デジタル・リテラシーの不足への対処）、セキュリティ（消費者保護、サイバーセキュリティ対策など）があげられる。本稿ではセキュリティの問題にはほとんど言及出来なかったが、3つとも非常に重要な問題である。特に、国民の金融リテラシーやデジタル・リテラシーを高めることは、大変重要である一方、実現の難しい課題であり、マレーシアの取り組みなども参考に、各国ベースで、また、域内協力も活用しつつ、取り組みを強化していかなければならない。

最近では金融のデジタル化が急速に進んでおり、そのことと金融包摂は切り離せない。上記の3つの課題（アクセス、リテラシー、セキュリティ）を考える場合にも、当然、デジタルの要素を考慮しなければならない。その意味で、政府の取り組みとともに、フィンテック企業の役割も重要であるといえよう。フィンテックの世界では、デジタル通貨、デジタル債券、クロスボーダー決済など、様々な意欲的な取り組みがみられるが、これらの社会的な貢献度が、金融手段としての発展の可能性を決めることになる。

また、金融包摂を考える際には必ずしも注

目度は高くなかったが、ASEAN諸国においても人口高齢化が進む中、資産運用業の整備や年金制度の改善が重要性を増している。これらの諸国の年金制度や保険業には発展の余地が大きいとみられ、今後、取り組みが活発化することが期待される。

日本においても、資産運用立国が掲げられ、金融経済教育への取り組みも新たな段階を迎えている。ASEAN+3などの域内金融協力の取り組みの中で、協力・協働を強化し、日本とASEAN諸国、双方の金融包摂や金融ウェルビーイングの向上に向け、努力する必要がある。

清水 [2024b] でも述べた通り、国際金融センターとしての地位向上を目指す日本としては、金融面でもASEAN諸国を重視し、金融システム整備に協力するなど、関係を深めていくことが重要である。1997年のアジア通貨危機以来、日本は、ASEAN+3域内金融協力をはじめとする多くの金融協力の取り組みにおいて、主導的な役割を果たしてきた。日本とASEAN諸国、さらにはアジア全体の金融・経済の発展に貢献出来るように、こうした努力を続けていくべきであると考え。そこから、大きな成果が生まれていくことを期待したい。

参考文献

(日本語)

1. (公財)国際通貨研究所 [2021]『金融庁委託 ASEANの金融包摂に係る委託調査報告書』、3月
2. 清水聡 [2018]「マレーシアの金融システムにおける変化—フィンテックと中小企業金融を中心に—」(日本総合研究所調査部『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.18 No.69)
3. ——— [2020]「ASEAN諸国におけるフィンテック拡大の現状および金融システムと経済への影響」(日本総合研究所調査部『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.20 No.77)
4. ——— [2021]「ASEAN諸国におけるフィンテックの進展状況—促進要因となるパンデミック対応とデジタル金融包摂政策—」(日本総合研究所調査部『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.21 No.81)
5. ——— [2023a]「ASEAN諸国の決済システム整備とフィンテック拡大の動向—中央銀行デジタル通貨の動きを含めて—」(日本総合研究所調査部『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.23 No.88)
6. ——— [2023b]「ASEAN諸国の金融包摂の進展をもたらす金融サービスの変化—オルタナティブ融資、オープンファイナンス、組み込み型金融—」(日本総合研究所調査部『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.23 No.89)
7. ——— [2023c]「ASEAN諸国のグリーン・ファイナンスを拡大させるための課題—公的部門の役割強化、金融システムの整備、インパクト投資の拡大—」(日本総合研究所調査部『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.23 No.89)
8. ——— [2024a]「ASEAN諸国における金融デジタル化の進展状況—クロスボーダー決済、CBDC、暗号資産を中心に—」(日本総合研究所調査部『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.24 No.92)
9. ——— [2024b]「ASEAN諸国の金融システムの課題と多国間ならびに各国の取り組み—国際金融センターとしての地位向上を目指す日本の金融部門政策への示唆—」(日本総合研究所調査部『環太平洋ビジネス情報RIM』Vol.24 No.93)
10. 玉木伸介 [2024]「資産運用立国への道筋：社会保険含め全体的説明を」(2月12日付日本経済新聞)
11. 日本証券業協会事務局 [2023]「日本の金融経済教育」(金融経済教育を推進する研究会 海外調査部会『海外における金融経済教育の実態調査報告書』所収、3月)
12. 野崎浩成 [2024]「資産運用立国への道筋：家計、「投資の連鎖」起動の鍵」(2月9日付日本経済新聞)
13. 水口毅 [2021]「我が国における金融包摂の課題と対応状況」(あずさ監査法人、5月7日)
14. Global Steering Group for Impact Investment (GSG) 国内諮問委員会 [2022]「日本におけるインパクト投資の現状と課題：2021年度調査」(3月31日)

(英語)

15. Alliance for Financial Inclusion [2021] “Policy Note on Digital Financial Literacy for ASEAN,” June.

-
16. APEC Secretariat [2022] “Strategies and Initiatives on Digital Financial Inclusion: Lessons from Experiences of APEC Economies,” Finance Ministers’ Process, December.
 17. ASEAN Capital Markets Forum (ACMF) [2018] “ASEAN Social Bond Standards,” October.
 18. ASEAN-Japan Centre [2021] “Impact Investing towards ASEAN Sustainable Development Goals (SDGs),” September.
 19. ASEAN Secretariat [2015b] “ASEAN Economic Community Blueprint 2025,” November.
 20. Bain & Company [2019] “Fulfilling Its Promise: The future of Southeast Asia’s digital financial services”.
 21. Bank Negara Malaysia [2022] “Financial Sector Blueprint 2022-2026,” January 24.
 22. Climate Bonds Initiative [2023] “ASEAN Sustainable Finance State of the Market 2022,” May.
 23. GPFI and OECD [2019] “G20 Fukuoka Policy Priorities on Aging and Financial Inclusion -8 Key Steps to Design a Better Future-”.
 24. IMF [2024] “Towards Working and Retirement Income Security for Malaysia’s Aging Society,” Appendix VIII, 2024 Article IV Consultation -Staff Report, IMF Country Report No. 24/73, March.
 25. Lannquist, Ashley and Brandon Tan [2023] “Central Bank Digital Currency’s Role in Promoting Financial Inclusion,” IMF Fintech Note, Note 2023/011, September.
 26. Money and Pensions Service [2020] “The UK Strategy for Financial Wellbeing 2020–2030,” January.
 27. Naidoo, Kameshnee and Christiaan Loot [2022] “Measuring Progress: Financial Inclusion in selected ASEAN countries 2021,” May.
 28. Rashando, Fifi [2021] “Financial Inclusion, an Enabler for Financial Wellbeing of the Marginalised,” December 17.
 29. Securities Commission Malaysia [2021] “Capital Market Masterplan 2021-2025,” September.
 30. United Nations Capital Development Fund (UNCDF) [2023] “ASEAN Monitoring Progress: Financial inclusion in selected ASEAN countries 2022”.
 31. World Bank [2022a] *The Global Findex Database 2021*.
 32. World Bank [2022b] *2022 The Little Data Book on Financial Inclusion*.
 33. World Economic Forum [2022] “ASEAN Digital Generation Report: Digital Financial Inclusion,” INSIGHT REPORT, December.

本誌は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本誌は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本誌の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。