

# 金融包摂と開発： 近年のインパクト結果

グローバルなまた国家レベルでの政策立案者は、金融包摂を優先順位の高い重要な開発課題として捉えており、2009年にピッツバーグで行われたG20サミットでも、主な議題の一つに挙げられた。2013年の秋までの時点で、国家の政策立案や規制を担当する50以上の組織が彼らの国の金融包摂戦略へのコミットメントを公に表明している（世界銀行2013a、2013 AFI）。また世界銀行グループは、2013年10月に、基本的な金融取引サービスに世界の誰もがアクセスできるようにするという目標は、完全な金融包摂に向けての重要な節目であると述べた。完全な金融包摂とは、全ての人々が機会を活用し脆弱性を軽減するのに必要な金融サービスにアクセスでき利用できるという状況を意味する（World Bank 2013b）。

このフォーカス・ノートは、3節で構成されている。第1節では、一般的な貧困世帯がどの程度までインフォーマルな経済の中で暮らし働いているのかを説明し、金融サービスへのアクセスと利用がどのように貧困世帯に利益を与えるかを探っている。第2節では、ミクロ経済、地域経済、そしてマクロ経済レベルでの最近のインパクトの検証結果を纏めた。第3節では、包括的かつ低コストの金融システムが他の公共セクターや民間セクターに追加的なまた間接的な利益を与えることができる2つの分野を紹介する。

そして結論では、政策立案者は開発課題の中で包括的な金融制度の開発が経済的また社会的進展のために重要であると考えてきたが、これまでの実証結果はこの考えを裏付けるものだとしている。

## 1. 貧困世帯の殆どがインフォーマル経済の中で暮らし働いています

伝統的な経済理論では、家計と企業を区別して目的やニーズを分析する。個人は、市場で労働力を売り、ライフサイクルの中で必要な消費を平滑化するために努力している。人々は若い時は投資しなければならないが、所得が高い時には貯蓄する。そして、高齢になると貯蓄を取り崩す。総計では、家計部門は貯蓄している。一方、企業は、事業運営や成長のための資金を調達しようと、投資資金の獲得に向けて競争する。総計では、企業はネットベースで貯蓄を利用している。金融市場は、預金者と資金の利用者を仲介し、資金を最も生産性の高い利用者に配分するものである（例として、Mankiw and Ball 2011）。

しかし、貧困層は、通常、伝統的な経済理論が前提とする賃金雇用の機会から除外されてい

る。好むと好まざるに関わらず、彼らは必要に迫られてインフォーマル経済の中で暮らし働いているのだ。経済学的には、彼らは自己消費する家計であると同時に自営業を営む企業であり、消費と生産についての決定が密接に関連している。その結果、彼らは生計を立て、資産を構築し、リスクを管理し、消費を平滑化するために幅広い金融サービスを必要としている。彼らにとって、消費者向けの金融ニーズと企業向けの金融ニーズとの区別が不明確になっている場合が多いのである。

金融ダイアリーは、途上国のインフォーマル経済にある貧困世帯がこのような複数の目標を達成するために、積極的に金融取引を行っていることを実証した（Collins, Murdoch, Rutherford, and Ruthven 2009）。彼らはインフォーマルな方法で絶えず貯蓄した借金をしており、平均的な貧困世帯はこのような多くの金融取引を同時に行っている。貧困世帯にとって、このような金融取引は日常生活の基本の1つであり、良く理解しているものなのだ。

インフォーマル経済で暮らし働く人々が世界人口に占めるシェアは、50~60%の間だと推定されている（World Bank 2012）。ギャラップ社による2012年の世界調査では、成人の約40%のみが週30時間以上の安定した雇用を得ていると報告されている。これらは、すべての国と所得グループの平均値である。そして、インフォーマル経済にある人口が占めるシェアは、貧困国や貧困所得グループではかなり高く、一部の途上国では80~90%以上になる（ILO 2013）。

インフォーマル雇用のシェアは、金融アクセスの推計にも反映されている。世界で、生産年齢にある成人の約半分が、正式な金融サービスから排除されている。所得レベルを5段階に分けた最低レベルの所得層では、77%の成人が排除されている（Demirgüç-Kunt and Klapper 2012）。カンボジア、中央アフリカ共和国、ニジェールなどの国々では、全成人の2~4%のみがフォーマルな金融機関での口座を持っている。フォーマルな金融サービスへのアクセスが無い中で、貧困世帯は昔からのインフォーマルな方法に頼らざるを得ない。家族や友人、貯蓄講、質屋、金貸し、マットレスの下にお金を保管するなどである。このようなインフォーマルな方法は、貧困世帯にとって利用可能で重要なまた有益な手段である場合もある。しかし、多くの場合、これらの方法は不十分で不確実なだけでなく非常に高いコストがつく。貧困世帯は金融サービスの機会を最も必要としているのに、サービスから排除されているため、大きな機会費用が課されてしまうのである。

## 2. 経済的利益やインパクトを示す確固な実証結果が次々と出ています

近年の実証結果により、フォーマルな金融サービスへのアクセスと利用が様々なレベルでインパクトや利益をもたらすことが示されている。

### A. ミクロレベル

様々な介入の効果を最も厳格に評価するには、それが無かったら起こった状況、つまり事実と異なる状況を調べることが必要である。開発経済学者の中で影響力をつけてきたグループは、ミクロ経済学の最も適切な実証ツールは、無作為化による評価手法だと主張している。

この方法は、特定の医薬の利用が無作為に割り当てられる臨床試験と同様のアプローチで、利用したグループの変化を、そのグループと同様だが利用していない第2のグループと比較するというものである<sup>1</sup>。金融包摂が貧困世帯の生活にどのような影響を与えるかを理解するには他の方法も重要だが、本節では、無作為化比較試験を用いた実証研究について、その限界も踏まえつつ、焦点を当てていく。

このタイプの無作為化評価は増えているもののまだ比較的少なく、本節では25の評価を引用している。これらの新しい実証研究は、全体として金融サービスが自営業の活動、家計消費や福祉など様々なミクロ経済指標にプラスのインパクトを与えていることを示している (Bauchet et al. 2011)<sup>2</sup>。インパクトは、金融商品の種類によって異なる。無作為化比較試験はこれまで個々の金融商品のレベルで行われてきたが、今後は、幅広いサービスへのアクセスにより世帯が適切な選択を行う能力を向上させるかどうかを測定すべきという意見も出てくるであろう。

融資： これまでのマイクロ融資の無作為化比較試験によれば、2つの主なパターンが目立つ。それは、小規模事業は融資を利用することで恩恵を受けているが、広範な福祉への影響はあまり明確でないというものである。

これまでの研究の中でも比較的短期の調査では、マイクロ融資が消費や所得の増加など貧困家庭の福祉に与えるインパクトは、有った場合と無かった場合が混じっている。(Banerjee, Duflo, Glennerster, and Kinnan 2010 and 2013; Crépon, Devoto, Duflo, and Parienté 2011; Karlan and Zinman 2011; Angelucci, Karlan, and Zinman 2013)。

インドのハイデラバードでMF機関のSpan-danaを対象とした研究 (Banerjee, Duflo, Glennerster, and Kinnan 2013) では、最初にマイクロ融資が利用されてから3年後の借り手の状況を調べるといって長期の調査が初めて行われたが、その結果は、福祉の改善は見られないというものだった。教育、保健、または女性のエンパワメントなどの福祉に関する指標で、長期的な改善を示す証拠は無かったのである。

しかし、いくつかの研究は、福祉への影響やその兆候を示している。モンゴルの研究 (Atanasio et al. 2011) では、グループ融資が食糧の消費 (量の増加とより健康的な食品の摂取) に大きな影響を与えていることが明らかになった。しかし、この結果は、個人融資には当てはまらなかった。著者は、グループを設定することでモニタリングができたので、より大きなかつ長期の効果が得られたと考えている。彼らは「連帯保証制度により、事業の選択や実施の面で規律ができ、より大きな長期の効果が達成された」という仮説を立てている。南アフリカの研究では、消費融資へのアクセスにより、所得や食糧消費の上昇、家庭での意思決定方法の改善、コミュニティでの借り手の地位の改善、健康状況や将来の展望など、借り手の福祉が増加したことが判明した。しかし、借り手は以前よりもストレスを感じるようになった (Karlan and Zinman 2010)。

メキシコのMF機関のコンパルタモスの借り手の研究では (Angelucci, Karlan, and Zinman 2013)、家計の消費や支出に有意な効果は認められなかった。しかし、要約では「融資へのアクセスの拡大による平均的なインパクトは、全体としては肯定的だと言える。例えば、不況期の減少、他人への信頼の上昇、女性の家庭内の意思決定力の増加が挙げられる。」としてい

<sup>1</sup> 経済学においても、このアプローチは、ミクロレベルでインパクトを評価するうえで信頼性の高い手段と考えられるようになってきた。この手法の主な強みは、他の多くの手法で大きな問題とされてきた選択バイアスを補正できる点にある。理論的な質問や仮定から始まる他の方法と比べて、この手法は、経済理論に基づいて狭く特定した点を実験するのではないという利点がある。この手法は、特定の制御された変化 (介入) により、対照群と比較して識別可能な影響があったかどうかを単純に評価するものである。しかし、無作為化比較試験 (RCT) は Ravallion (2009) や Barret and Carter (2010) などにより、方法としての弱点が指摘されている。主要な問題の一つは、一つのRCTの結果に基づいて、他の条件や規模を拡大した場合の推論が難しいという、外部条件が異なる場合の適用性が欠如している点である。その他の懸念事項には、福祉へのインパクトを測定する代理変数の選択、倫理上のジレンマ、そして費用対効果がある。

<sup>2</sup> 金融包摂の実証については、新しい論文が次々と発表され、急速に進化している。フォーカスノートのこの節は、Bauchetらが2011年に行った分析を更新するものである。

る。他の研究でも、タバコなどの嗜好品の消費の減少が見られた（インド、モロッコ、モンゴル）。ここに記載した実証研究の結果を分析する上で重要なのは、被験者に対する効果が様々で異なるという点である。事業を持っていない被験者の場合、マイクロ融資は世帯のキャッシュフローの変動を管理して消費を平準化するのに役立っていた。また、マイクロ融資にアクセスすることにより、予備としての貯蓄の必要性が低くなり、消費レベルが全体として増加した。

これとは対照的に、事業を行う人々に対しては、マイクロ融資は起業や事業拡大のための資産への投資を助けることができる。場合によっては、零細事業の起業や成長段階の投資が、家計消費の短期的な低下と一致することもある。研究者は、融資へのアクセスが企業の利益につながっていることを確認している。例えば、モンゴルやボスニアではマイクロ融資が新規事業の開始を助け既存の零細事業に利益を与えているという証拠が示された (Attanasio et al. 2011; Augsburg, de Haas, Harmgart, and Meghir 2012)。一方、フィリピンの別の研究では、このような効果は見られなかった。これまでの研究では、既存事業の所得（インド、フィリピン、モンゴル）、事業規模（メキシコ）、農業の規模や家畜の多様化（モロッコ）など、様々な指標でプラスの効果が示されている。また、マイクロ融資へのアクセスは、零細事業家のリスクへの対応能力を強化している（フィリピン、メキシコ）。これらの研究では、融資が実際に利用されたか、またどのような用途で利用されたかによって分析するのではなく、融資が被験者に提供された結果を単純に分析した場合に、より顕著な効果が見られた<sup>3</sup>。事業を行う人々が少ない地域では、融資を投資に利用する割合は低いため、統計的に優位な効果を特定できる可能性が低くなると考えられる。

また、最近の実証研究では、金融商品の設計がより柔軟になるとインパクトが大きくなることが示されている (Field, Pande, Papp, and Rigol forthcoming)。借り手は、最初の融資返済の前に2ヶ月の猶予期間が与えられた時、在庫を多様化したり耐久資産を購入したりする可能性が高く、3年後にはより高い収益をあげることができた。不良債権率もいくぶん増加したが、より柔軟な返済方法によって借り手が生産的なリスクを取りやすくなると考えられる。

マイクロ融資の実証結果を分析する中で、バナジーとデュフロ (2011, P171) は次のように結論づけている。「経済学者として、私たちはこれらの結果を非常に嬉しく思っている。マイクロファイナンスの主な目的は達成されているようだ。それは奇跡的な大きなものではないが、効果はあった。私たちの心の中で、マイクロ融資は、貧困との闘いのための重要な方法の一つとして正当に位置づけられている。」

貯蓄： 貯蓄によるインパクトに関する研究は少ないが、融資に比べると一貫してプラスのインパクトの結果が出ている。貯蓄は家計がキャッシュフローの変動を管理して消費を平準化するのを助けると同時に、運転資金の確保にも貢献していた。研究者によると、貯蓄制度を利用できない貧困世帯にとって、差し迫る支出の誘惑に抵抗することは非常に難しいという。

高い頻度でまた少額の残高でも利用できる預金サービスは、貧困層に利益をもたらすようである。ケニア西部の農村での無作為化評価では、目標を設定した新しい預金サービスによって、女性の行商人が、健康が不安定になった時の影響を和らげ、家族の食料支出を増加させ（支出が13%増加）、事業への投資も預金口座を持たない女性の行商人よりも38~56%高くなるという効果があった (Dupas and Robinson 2013a)。しかし、同時期に同じ町で男性の人力車引きに対して行った研究では、同様の福祉へのインパクトは見られなかった。

別のケニアの研究では、健康のためのシンプルでインフォーマルな預金商品によるインパクトが検証された。この預金は高い利用率にも支えられ、66%という非常に高い率で預金額が増加した。そして、目標を設定した預金商品を使うことで、予防的な健康への投資が、138%も増加した (Dupas and Robinson 2013b)。健康面での緊急の事態に備えることで、人々のショックに対応する能力を高められることが確認されたのである。この研究は、貧困層の健康上のショックに対する脆弱性を減少させるために、医療を目的とした貯蓄や予防衛生への投資が重要であることを示している。

また、マラウイでの目標を設定した預金についての研究は、事業投資や支出の増加、作物生産へのプラスの効果を示した (Brune, Giné, Goldberg, and Yang 2013)。フィリピンでも、目標を

<sup>3</sup> フィールド実験の用語では、研究者が推定したのは治療企図解析 (ITT解析) である。これは、研究を始める前に決定した対照群と治療群の割り付けを実験終了時にも変えずに解析する方法である。例えば、対照群 (被験者A, B, C) と治療群 (被験者D, E, F) として研究を行い、研究を進めるうちに対照群の被験者Bが治療を受けたくなくなって治療群に変わったとか、治療群の被験者Dが治療を止めたという時でも、研究終了時の解析は当初の予定通り、対照群 (被験者A, B, C) と治療群 (被験者D, E, F) として解析する手法を指す。



設定した預金口座が女性のエンパワメントにプラスのインパクトを与えている。特に、ベースライン調査では意思決定力が殆ど無かった女性が、女性向けの耐久財を購入するという変化が見られた (Ahsraf, Karlan, and Yin 2010)。

保険： 貧困世帯がリスクを軽減しショックを管理するのに役立つ他のサービスに保険がある。近年にインドとガーナで行われた天候インデクス型農業保険の無作為評価では、より良い収益が保証されることで、農民が自給作物からリスクの高い換金作物に移行し、プラスのインパクトがあったことが示された (Cole, et al. 2013; Karlan, Osei-Akoto, Osei, and Udry 2014)。ガーナでは、保険をかけた農民が、より多くの肥料を購入し、作付面積や労働者を増加、収量や所得も上昇し、その結果、食事の回数を減らすことも少なくなり、子供の登校率も改善した。

ケニアでは、インデクス型保険が自然災害からの影響に対して強力な防御措置となることが示された。深刻な干ばつに直面しても、農家は資産を売却することが少なくなり（64%の減少）、食事の回数を減らす頻度も少なくなり（43%の減少）、また食糧援助や他の支援への依存度の低下（それぞれ43～51%の減少と3～30%の減少）という効果が見られたのである (Janzen and Carter 2013)。

リスクに対して脆弱で外部ショックに適切に対応する手段が無いために、貧困層は貧困から脱出することが難しくなっている。これまでにインパクトを示す証拠は限られ、少数の保険商品だけに焦点が当てられているが、その結果は、マイクロ保険がリスクを軽減するための重要な手段となることを示唆している。しかし、調査の中で無料で商品が提供されても、その需要や利用率は非常に低いものだった (Matul, Dalal, De Bock, and Gelade 2013)。利用を妨げる主な要因には、商品への信頼度が低いことや流動性の制約があり、貧しい人々のためマイクロ保険の可能性を最大限に実現するためには、これらの障害を取り除く必要がある。

支払いとモバイルマネー： 支払いやモバイルマネーによるインパクトについては、これまでいくつかの無作為化評価がなされている。二つの顕著なインパクトが示されていて、それは、モバイルマネーが家計の取引コストを削減し、リスクを共有する能力を向上させるというものである。

ジャックとスリ (2014) は、ケニアで、モバ

イルマネーによるリスクの共有や取引コストの削減というインパクトを調べている。実証ではなくパネルデータを用いて、M-PESAのユーザーが、大きな負の所得ショック（深刻な病気、失業、家畜の死、収穫や事業の失敗など）を、家計消費を低下させることなく、完全に吸収することができたことを証明したのである。これとは対照的に、M-PESAを利用できない世帯は、主なショックに反応して、消費を平均7%低下させていた。

研究者は、このような効果を支えるメカニズムとして、送金が数でも規模でも増え、送金者が多様化していることを挙げている。また、M-PESAは、友人や家族のネットワークの間でリスクを容易に共有できるようにしている。他の2つの研究 (Blumenstock, Eagle, and Fafchamps 2012; Batista and Vicente 2012)も、モバイルマネーにアクセスできることにより、送金する意思が高まったことを示した。しかし、福祉への影響については調べられていない。

携帯電話を使った現金給付プログラムのインパクトについても、無作為化評価 (Aker, Boum-nijel, McClelland, and Tierney 2011) では、実施機関の実施コストと、受給者が現金給付を受けるためのコストの両方が削減されたことが示された。そして、受給者のコスト削減は、食品を含む支出の多様化、劣化した資産の減少、作物の多様化（特に女性によって栽培される換金作物）といった効果につながっている。

モバイルマネーや支払いサービスによる福祉へのインパクトを評価するには、サービスがまだ比較的に新しく、また評価する際に供給するチャンネルやサービスを分けないといけないという、特有の課題がある。このため、どのように貧困層の生活にインパクトを与えているのかについて確固とした証拠を得るのにはまだ時間がかかりそうである。

## B. 地域の経済活動

金融アクセスは、地域の経済活動を向上させる。過去数十年のいくつかの取組みにより、地域経済レベルで準実験の設定をして、金融アクセスの影響をベースラインデータと比較し評価することができるようになった。例えば、インドで州レベルのパネルデータを用いた研究では、規制当局の要求に沿って1977年から1990年の間に銀行の無い農村部で銀行の支店を開いたことが、大きな貧困削減につながったという結果が出た (Burgess and Pande 2005)。しかし、

この取組みは最終的には持続不可能であると判明した。1980年代に銀行の不良債権率が高くなり、農村部の支店を拡大するプログラムが崩壊したからである。

メキシコでも、アステカ銀行の支店を1000以上のGrupo Elektraの小売店に開設したところ、地域経済に大きな影響を与えたことが解った。支店が開かれなかった同様のコミュニティと比べ7%の所得の増加があったのだ (Bruhn and Love 2013)。アステカ銀行の支店があるコミュニティでは、世帯は消費の平準化を進め、また多くの耐久消費財を蓄積するようになっていた (Ruiz 2013)。同時に、これらのコミュニティでは貯蓄が6.6%減少した。これは、フォーマルな融資が利用できるようになったため、世帯が所得の変動から守るために行ってきた貯蓄にあまり頼らなくても良くなったことを示している。

### C. マクロ経済レベル

マクロ経済レベルでは、国際比較での評価に頼らざるを得ない。広く認められている文献では (例えば、Levine 2005 and Pasali 2013に要約されている)、一般的に金融仲介の度合いは、成長や雇用と正の相関関係にあるだけではなく、全体として成長にインパクトを与えるとされている。その主なメカニズムとしては、取引コストの低減や、資本とリスクを経済全体により良く配分することが挙げられる。銀行の預金により広範にアクセスできることも、金融の安定にプラスの効果を与えることができる。

しかし、いくつかの注意点がある。例えば研究では、金融規制のレベルが非常に低いもしくは規制が存在しないような制度の枠組み自身が非常に弱い経済の場合や (Demetriades and Law 2006)、インフレ率が非常に高い環境下では (Rousseau and Wachtel 2002)、金融仲介が成長にプラスのインパクトをもたらさないことが示唆されている。また実証結果でも、金融仲介と生産高の成長には長期的なプラスの関係がある一方で、短期的には殆どの場合にマイナスの関係があることが示された。世界的な金融危機後に行われた研究でも、金融深化と成長との関係は直線的なものではなく、逆U字の形 (つまり、金融深化が非常に低いレベルと非常に高いレベルでは、プラスの関係ではなくなる) を取っている (Cecchetti and Kharroubi 2012)。

二変量解析では、ジニ係数で測定される不平等度は、国の金融開発 (民間信用と銀行支店の成長で測定) の初期段階では増加するものの、開発の中期段階および発展した段階にある国では大きく減少することが示されている (Jahan and McDonald 2011)。1つの解釈として、初期段階では高所得層が金融深化の恩恵をより多く受けるが、深化が進むにつれ貧困層も利益を受けるようになると考えられる。国の特性や潜在的な逆の因果関係を考慮した回帰分析では、金融深化とジニ係数との間の強い負の関係が示されている (Clarke, Xu, and Zhou 2006)。また、1960年から2005年にかけて、世界の国々の所得5分位階級の最も低い層の所得の割合が増加したが、これは金融深化と関連していた。金融開発の段階がより高い国でも1980年代と1990年代に、1日1ドル未満で生活する人口の割合が大きく削減した。そして、他の関連変数をコントロールすると、国々の貧困削減率の変動の30%近くは世界的な金融開発の変動によるものであった (Beck, Demirgüç-Kunt, and Levine 2007)。金融包摂は、担保や信用履歴や社会的な関係を持たない貧しい人々の信用制約を緩和することにより、不平等を減らすようである。

また世界銀行による研究 (Han and Melecky 2013) は、2つの変数の因果関係を明確にすることを課題としつつも、金融包摂の広がり金融の安定化とが一致することを示唆している。銀行預金へのアクセスの拡大が、金融抑圧時の銀行の資金調達基盤の弾力性を高めるといえるのはもともとであろう。著者は、金融の安定性を強化するための政策努力は、単にマクロのプルーデンス規制に焦点を当てるだけでなく、銀行預金への広範なアクセスによるプラスの効果も認識すべきだと強調している。

### 3. 金融包摂の追加的かつ間接的なメリット

多くの人々に低コストでサービスを提供する包括的な金融システムは、直接的な経済的利益だけでなく、政府や民間の他の取組みにも恩恵を与えることができる。近年の2つの発展は、このメリットを示している。

まず、すべての人々が金融市場を利用できることで、他の社会政策をより効果的にかつ効率的に実施できるようになり、政策立案者はその恩恵をより認識するようになったという点である。例えば、金融包摂は、政府が勧める予防接種を子供に受けさせたり、娘を学校に登校させたりすれば親に報酬を与えるという「条件付き現金給付」の支払い制度を改善することができ

る。多くの国は、受益者のターゲティングを改良し取引コストを削減するために、政府の支払いの電子化を進めている。ブラジルのボルサ・ファミリアプログラム（12万世帯に提供している条件付き現金給付制度）は、いくつかの給付金を1つの電子決済カードに纏めることで、総支払い額の14.7%を要していた取引コストを2.6%に削減することができた（Lindert, Linder, Hobbs, and de la Brière 2007）。このように、低コストの金融システムは、政府が他の社会政策を改善するのに役立つのである。しかし、これらの支払い制度が、人々を金融システムに取り込み維持するといった好循環につながるかどうかは、まだ明らかではない。

第二に、取引コストを飛躍的に削減し人々へのサービスを増加させる金融革新によって、他の開発課題に貢献する民間の新しいビジネスモデルが生まれている。ケニアでは、M-PESAなどのモバイルマネーサービスが人口の80%以上に達していて、このM-PESAのインフラを土台にして、第二世代の革新的なビジネスの波が出現している。低コストでユビキタスな（どこでも使える）電子小売決済プラットフォームは、少量を多数集める必要がある新たなビジネスモデルの可能性を高めており、これにより他の開発課題を解決することができるかもしれない。例えば、ケニアのM-KopaやタンザニアのMobisolは、オフグリッドで地域密着型の太陽光発電のためのマイクロリースを作った。これは、気候変動に適応する技術革新と言える。同様の新しいビジネスは、低所得世帯や地域への水の供給サービスでも見られる。これまでのところ、このような取組みは、ケニアやタンザニアのように低コストの電子小売決済システムが非常に大きな規模に達している地域でのみ起こっており、これら新しいサービスが世帯の福祉に与えるインパクトについての研究はまだ行われていない。

#### 4. 結論

グローバルなまた国レベルの政策立案者は、金融包摂を推進すると明言している。金融サービスは目的を達成するための手段であり、金融開発は脆弱性を考慮し意図しない負の結果を防ぐ必要がある。しかし、政策立案者は、厳密な研究方法を用いた最近の実証結果により、包括的かつ効率的な金融市場がもたらす様々な可能性を、強く認識するようになった。人々の生活の向上、取引コストの削減、経済活動の促進、他の社会サービスの提供や革新的な民間セクターによる開発課題への取組みに貢献する、という可能性である。

このフォーカス・ノートは、3つの経済レベルでの最近の研究による様々な証拠を総括した。ミクロ経済レベルでは、様々な金融商品の利用が貧困層の生活に与える影響についての実証結果を纏めた。これまでの研究は、小規模事業は融資へのアクセスにより利益を得ているものの、借り手世帯の広範な福祉への影響は限定的であることを示している。貯蓄は、家計がキャッシュフローの変動に対応し消費を平準化するだけでなく、運転資金の確保を助けていた。フォーマルな預金サービスへのアクセスにより、世帯の福祉を高めることができるのである。また貧困世帯は、保険によってリスクを軽減しショックを管理できるようになる。新しい決済サービスは、世帯が取引コストを削減し、リスクを共有することでショックを管理する能力を改善するようである。研究は、金融アクセスが地域の経済活動を改善させることも示唆している。

マクロ経済レベルでは、経験的実証により、金融包摂が成長や雇用とプラスの相関関係にあることが示された。研究者はその基礎となる因果関係を信じており、彼らが引用する主なメカニズムには、金融包摂による取引コストの削減や、資本とリスクが経済全体により良く配分されることが挙げられる。実証結果では、銀行預金へのアクセスの改善が、金融の安定化にプラスの効果を与え、貧困層にも間接的な利益となることが示されている。

近年の2つの進展は、多くの人々に低コストで到達する包括的な金融システムが、直接的な経済的利益だけでなく、政府や民間の他の取組みにも恩恵を与えることを示唆している。まず、金融包摂は、多くの貧しい人々の福祉に重要な役割を果たす社会的セーフティネット（政府から人への給付）のための政府の支払い制度の効果や効率を改善することができる。第二に、金融革新は、取引コストを大きく削減しより多くの人々にサービスを届けることを可能にし、これにより、他の開発課題を解決する新しい民間のビジネスモデルを生みだしている。

#### 参考文献

AFI (Alliance for Financial Inclusion). 2013. "Putting Financial Inclusion on the Global Map. The 2013 Maya Declaration Progress Report." Bangkok: AFI.



- Aker, Jenny, Rachid Boumnijel, Amanda McClelland, and Niall Tierney. 2011. "Zap It to Me: The Short-Term Effects of a Mobile Cash Transfer Program." Working Paper No. 263. Washington, D.C.: Center for Global Development.
- Angelucci, Manuela, Dean Karlan, and Jonathan Zinman. 2013. "Win Some Lose Some? Evidence from a Randomized Microcredit Program Placement Experiment by Compartamos Banco." NBER Working Papers 19119. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research, May.
- Ashraf, Nava, Dean Karlan, and Wesley Yin. 2010. "Female Empowerment: Impact of a Commitment Savings Product in the Philippines." *World Development* 38 (3): 333–44.
- Attanasio, Orazio, Britta Augsburg, Ralph de Haas, Emla Fitzsimons, and Heike Harmgart. 2011. "Group Lending or Individual Lending? Evidence from a Randomised Field Experiment in Mongolia." Working Paper W11/20. London: Institute for Fiscal Studies.
- Augsburg, Britta, Ralph de Haas, Heike Harmgart, and Costas Meghir. 2012. "Microfinance at the Margin: Experimental Evidence from Bosnia and Herzegovina." Working Paper 146. London: European Bank for Reconstruction and Development.
- Banerjee, Abhijit V. 2013. "Microcredit under the Microscope: What Have We Learned in the Past Two Decades, and What Do We Need to Know?" *Annual Review of Economics*, 5: 487–519.
- Banerjee, Abhijit V., and Esther Duflo. 2011. *Poor Economics*. New York: Perseus Books.
- Banerjee, Abhijit V., Esther Duflo, Rachel Glennerster, and Cynthia Kinnan. 2010. "The Miracle of Microfinance? Evidence from a Randomized Evaluation." Cambridge, Mass.: Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab and Massachusetts Institute of Technology, June.
- . 2013 (Update). "The Miracle of Microfinance? Evidence from a Randomized Evaluation." NBER Working Paper No. 18950. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research, May.
- Barrett, Christopher, and Michael Carter. 2010. "The Power and Pitfalls of Experiments in Development Economics. Some Non-random Reflections." *Applied Economic Perspectives and Policy*, Vol. 32, No. 4: 515–48.
- Batista, Cátia, and Pedro C. Vicente. 2012. "Introducing Mobile Money in Rural Mozambique: Evidence from a Field Experiment." Universidade Nova de Lisboa, mimeo. Preliminary, October.
- Bauchet, Jonathan, Cristobal Marshall, Laura Starita, Jeanette Thomas, and Anna Yalouris. 2011. "Latest Findings from Randomized Evaluations of Microfinance." Forum 2. Washington, D.C.: CGAP, Financial Access Initiative, Innovations for Poverty Action, and Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab.
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine. 2007. "Finance, Inequality, and the Poor." *Journal of Economic Growth* 12(1): 27–49.
- Blumenstock, Joshua, Nathan Eagle, and Marcel Fafchamps. 2012. "Charity and Reciprocity in Mobile Phone Based Giving: Evidence in the Aftermath of Earthquakes and Natural Disasters." Working Paper. Berkeley, Calif.: University of California, Berkeley, October.
- Bruhn, Miriam, and Inessa Love. 2013. "The Economic Impact of Expanding Access to Finance in Mexico." In Robert Cull, Asli Demirgüç-Kunt, and Jonathan Morduch, eds., *Banking the World: Empirical Foundations of Financial Inclusion*. Cambridge, Mass.: Massachusetts Institute of Technology Press, pp. 137–56.

- . 2009. "The Economic Impact of Banking the Unbanked: Evidence from Mexico." Policy Research Working Paper No. 4981. Washington, D.C.: World Bank.
- Brune, Lasse, Xavier Giné, Jessica Goldberg, and Dean Yang. 2013. "Commitments to Save: A Field Experiment in Rural Malawi." [http://econweb.umd.edu/~goldberg/docs/bggy\\_mwisavings.pdf](http://econweb.umd.edu/~goldberg/docs/bggy_mwisavings.pdf).
- Burgess, Robin, and Rohini Pande. 2005. "Do Rural Banks Matter? Evidence from the Indian Social Banking Experiment." *American Economic Review*, Vol. 95, No. 3: 780–95.
- Cecchetti, Stephen G., and Enisse Kharroubi. 2012. "Reassessing the Impact of Finance on Growth." Working Paper No. 381. Basel: Bank of International Settlements, July.
- Clarke, George R. G., L. Colin Xu, and Heng-fu Zou. 2006. "Finance and Inequality: What Do the Data Tell Us?" *Southern Economic Journal* 72 (3): 578–96.
- Cole, Shawn, Xavier Giné, Jeremy Tobacman, Petia Topalova, Robert Townsend, and James Vickery. 2013. "Barriers to Household Risk Management: Evidence from India." *American Economic Journal—Applied Economics*, 5 (1): 104–35.
- Collins, Daryl, Jonathan Morduch, Stuart Rutherford, and Orlanda Ruthven. 2009. *Portfolios of the Poor: How the World's Poor Live on \$2 a Day*. Princeton, N.J.: Princeton University Press.
- Crépon, Bruno, Florencia Devoto, Esther Duflo, and William Parienté. 2011. "Impact of Microcredit in Rural Areas of Morocco: Evidence from a Randomized Evaluation." Working Paper. Cambridge, Mass.: Massachusetts Institute of Technology, March.
- Demetriades, P. O., and S. H. Law. 2006. "Finance, Institutions and Economic Development." *International Journal of Finance and Economics*, 11(3): 245–60.
- Demirgüç-Kunt, Asli, and Leora Klapper. 2012. "Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database." World Bank Policy Research Paper 6025. Washington, D.C.: World Bank, April.
- Dupas, Pascaline, and Jonathan Robinson. 2013a. "Savings Constraints and Microenterprise Development: Evidence from a Field Experiment in Kenya." *American Economic Journal—Applied Economics*, 5 (1): 163–92.
- . 2013b. "Why Don't the Poor Save More? Evidence from Health Savings Experiments." *The American Economic Review*, 103 (4): 1138–71.
- Field, Erica, Rohini Pande, John Papp, and Natalia Rigol. Forthcoming. "Does the Classic Microfinance Model Discourage Entrepreneurship Among the Poor? Evidence from India." *American Economic Review*.
- G20 Information Centre. 2009. "G20 Leaders Statement: The Pittsburgh Summit." <http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communique0925.html>
- Gallup. 2012. "Employed Full Time for an Employer Index." <http://www.gallup.com/poll/145595/worldwide-employed-full-time-employer.aspx>
- Han, Rui, and Martin Melecky. 2013. "Financial Inclusion for Financial Stability: Access to Bank Deposits and the Growth of Deposits in the Global Financial Crisis." Washington, D.C.: World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/16010>
- ILO (International Labour Organisation). 2013. *Women and Men in the Informal Economy: A Statistical Picture*, Second Edition. Geneva: ILO. [http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---stat/documents/publication/wcms\\_234413.pdf](http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---stat/documents/publication/wcms_234413.pdf)



- Jack, William, and Tavneet Suri. 2014. "Risk Sharing and Transactions Costs: Evidence from Kenya's Mobile Money Revolution." *American Economic Review*, 104(1): 183–223.
- Jahan, Sarwat, and Brad McDonald. 2011. "A Bigger Slice of a Growing Pie." *Finance and Development*, 66, September. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Janzen, Sarah A., and Michael R. Carter. 2013. "After the Drought: The Impact of Microinsurance on Consumption Smoothing and Asset Protection." NBER Working Paper No. 19702. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research, December.
- Karlan, Dean, and Jonathan Zinman. 2010. "Expanding Credit Access: Using Randomized Supply Decisions to Estimate the Impacts." *Review of Financial Studies*, 23: 433–64.
- . 2011. "Microcredit in Theory and Practice: Using Randomized Credit Scoring for Impact Evaluation." *Science*, 332:1278–84.
- Karlan, Dean, Isaac Osei-Akoto, Robert Osei, and Chris Udry. 2014. "Agricultural Decisions after Relaxing Credit and Risk Constraints." *Quarterly Journal of Economics*.
- Levine, Ross. 2005. "Finance and Growth: Theory and Evidence." In Philippe Aghion and Steven Durlauf, eds, *Handbook of Economic Growth*, edition 1, volume 1. Amsterdam: Elsevier.
- Lindert, Kathy, Anja Linder, Jason Hobbs, and Bénédicte de la Brière. 2007. "The Nuts and Bolts of Brazil's Bolsa Família Program: Implementing Conditional Cash Transfers in a Decentralized Context." Social Protection Working Paper No. 0709. Washington, D.C.: World Bank, May.
- Loayza, Norman V., and Romain Ranciere. 2006. "Financial Development, Financial Fragility, and Growth." *Journal of Money, Credit, and Banking*, 38(4): 1051–76.
- Mankiw, Gregory, and Laurence M. Ball. 2011. *Macroeconomics and the Financial System*. New York: Worth Publishers.
- Matul, Michal, Aparna Dalal, Ombeline De Bock, and Wouter Gelade. 2013. "Why People Do Not Buy Insurance and What Can We Do about It." Microinsurance Paper No. 20. Geneva: ILO, February.
- Merton, Robert C., and Zvi Bodie. 1995. "A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment." In D. B. Crane, et al., eds, *The Global Financial System: A Functional Perspective*. Boston, Mass.: Harvard Business School Press, 3–31.
- Pasali, Selahattin Selsah. 2013. "Where Is the Cheese? Synthesizing a Giant Literature on Causes and Consequences of Financial Sector Development." World Bank Policy Research Working Paper 6655. Washington D.C.: World Bank, October.
- Ravallion, Martin. 2009. "Should the Randomistas Rule." *The Economist's Voice*, vol. 6, no. 2: 1–5.
- Rousseau, P., and P. Wachtel. 2002. "Inflation Thresholds and the Finance-Growth Nexus." *Journal of International Money and Finance*, 21(6): 777–93.
- Ruiz, Claudia. 2013. "From Pawn Shops to Banks. The Impact of Formal Credit on Informal Households." World Bank policy research working paper 6634. Washington, D.C.: World Bank.
- World Bank. 2012a. World Bank Findex Database. <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/EXTPROGRAMS/EXTFINRES/EXTGLOBALFIN/0,,menuPK:8519698~pagePK:64168176~piPK:64168140~theSitePK:8519639,00.html>
- World Bank. 2012b. *World Development Report 2013. Jobs*. Washington, D.C.: World Bank.

World Bank. 2013a. Financial Inclusion Strategies Database. <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTGLOBALFINREPORT/0,,contentMDK:23491959~pagePK:64168182~piPK:64168060~theSitePK:8816097,00.html#>

World Bank. 2013b. "Universal Financial Access Is Vital to Reducing Poverty, Innovation Key to Overcoming the Enormous Challenge, Says President Jim Yong Kim." Press release, 11 October. <http://www.worldbank.org/en/news/press-release/2013/10/11/universal-financial-access-vital-reducing-poverty-innovation-jim-yong-kim>





このフォーカス・ノートは皆さんの同僚とどうぞ共有して下さい。またこのフォーカス・ノートやこのシリーズの他の文献のハード・コピーの追加もご要望下さい。

CGAPは皆さんの本稿へのコメントをお待ちしております。

CGAPの全ての出版物は、CGAPのウェブサイト [www.cgap.org](http://www.cgap.org) でご覧になれます。

CGAP  
1818 H Street, NW  
MSN P3-300  
Washington, DC  
20433 USA

Tel: 202-473-9594  
Fax: 202-522-3744

Email:  
[cgap@worldbank.org](mailto:cgap@worldbank.org)  
© CGAP, 2014

このフォーカス・ノートは、世界銀行のリードエコノミストであるRobert Cull、CGAPのCEOであるTilman Ehrbeck、CGAPの金融セクター開発アナリストのNina Holleが執筆しました。本フォーカス・ノートの執筆にあたっては、CGAPのKatharine McKee氏、Mayada El-Zoghbi氏、そしてGerhard Coetzee氏に、講評して頂き、また貴重なコメントを頂きましたことに、著者一同、感謝しております。また、世界銀行の開発研究グループのXavier Giné氏には、本論文のいくつかの節で貴重なインプットを頂き、有難うございました。

このフォーカス・ノートを引用される場合は、次のように記載して頂ければ幸いです。

Cull, Robert, Tilman Ehrbeck, and Nina Holle. 2014. "Financial Inclusion and Development: Recent Impact Evidence." Focus Note 92. Washington, D.C.: CGAP.

Print: ISBN 978-1-62696-036-7 epub: ISBN 978-1-62696-038-1

pdf: ISBN 978-1-62696-037-4 mobi: ISBN 978-1-62696-039-8

また、日本語版の翻訳には、日本の社会デザイン学会のファイナンシャル・インクルージョン研究会にご協力頂きました。

Translation complements of Financial Inclusion Study Group-Japan Society of Social Design Studies



**MetLife Foundation**  
Ensuring Access. Empowering Communities.