

家計の金融資産選択行動*

—— サーベイデータを用いた実証分析 ——

Portfolio Selection by Households in Japan: Evidence from the Survey Data

田 中 敦

This paper empirically examines the portfolio selection behavior of Japanese households using survey data. The financial system in Japan has been changing, and the deregulation caused by the “Japanese Big Bang” in the 1990s has introduced a variety of new financial instruments and services to the household sector. On the other hand, deregulation requires households to be responsible for any outcome of taking financial risks. This, together with the sustained slump in the past decade, might make households cautious and hinder them from taking advantage of new instruments and services. This paper uses the survey data collected from the households in 2003, and examines household behavior in selecting financial assets.

Atsushi Tanaka

JEL : G11, G20, C42

キーワード : 資産選択、家計、サーベイデータ

Key words : portfolio selection, households, survey data

1 序

本稿は、サーベイデータを利用して家計の金融資産選択行動の特徴を実証的に分析する。利用するデータは、「金融商品・サービスに関する消費者・事業者意識調査」において2003年10月に実施されたアンケート調査によって集

* 本稿は、郵便貯金振興会貯蓄経済研究室内に設置された金融システム研究会で行った研究に基づいている。同研究会メンバーから、有益なコメントをいただいた。記して感謝申し上げたい。

められたものである¹⁾。

日本の家計を取り巻く金融環境は、近年大きく変化してきている。1990 年代後半に始まった日本版ビッグバンにより、急速に金融の自由化・国際化が進み、家計にとっても金融を有効に活用する機会が広がってきた。既存の金融資産が手数料の低下などで利用しやすくなり、新しい金融商品やサービスが提供され始めている。一方、1990 年代以降は、日本経済が長期的な景気低迷に悩まされてきた時代でもある。自由化とともに広がってきた自己責任原則が、景気低迷の中で家計にも重くのしかかってきた。

本稿では、このような状況で家計がどのような金融資産選択行動をしているかを、2003 年 10 月に収集されたサーベイデータを利用して実証的に分析する。まず、クラスタ分析によって、家計が各種の金融資産相互の類似性をどのように見ているかを考察する。また、各種の金融機関についても同様の分析を行う。つぎに、消費についての Lancaster [1971] のモデルを資産需要に当てはめ、保有する金融資産の収益性や流動性といった特性から家計が効用を得ていると考えて、特性分析を行う。保有する金融資産から得られる特性を主成分分析で抽出し、それらの特性と金融資産総額や所得といった家計の属性との関係を推定する。これらの分析により、どのような家計が各特性をどれほど選好し、その特性のためにどのような資産を選択しているのかを考察する。

そこで、第 2 節ではサーベイデータを収集したアンケート調査について概観する。つぎに第 3 節でクラスタ分析を行い、第 4 節で特性分析を行う。最後に第 5 節では、以上の簡単な要約を行う。

2 アンケート調査の概要

本稿で利用するサーベイデータは、平成 15 年度内閣府委託調査「金融商品・サービスに関する消費者・事業者意識調査」のために集められたものである²⁾。

- 1) この調査は、平成 15 年度内閣府委託調査として神戸市生活文化観光局消費生活課と筆者が行ったものである。データを本論文の研究に利用することを許可していただいた内閣府に対し、記して感謝申し上げます。
- 2) 調査の詳細は、神戸市 [2004] を参照のこと。

この調査では金融を利用する消費者と同時に、金融商品・サービスを提供する金融機関に対してもアンケートを実施しているが、本稿では消費者側のデータしか利用しないので、以下では消費者アンケートの概要を説明する。

消費者アンケートの対象は、20歳以上の神戸市民3000人である³⁾。住民基本台帳からの無作為抽出であるが、年齢および男女別の抽出数は、それぞれの回収票の構成比率が年齢・男女別の人口構成比に近くなるように予測を立てて決定した。調査は調査票の郵送（発送・回収とも）で行われ、実施時期は2003年10月である。調査票の回収状況は、表1に示されている。

回収できた1098人について、その主な属性を見てみよう。表2には金融資産総額と所得の分布が示されている。金融資産総額は41.2%が300万円未満であるが、一方で1億円以上まで広く分布している。本調査の直前に行われた金融広報中央委員会の「家計の金融資産についての世論調査」（2003年6・7

表1 消費者調査票の回収状況

		送付数	回収数	回収率	回収票 構成比	人口 構成比
20 歳代	男	487	78	16%	8%	8%
	女	244	101	41%	9%	9%
	計	731	179	24%	17%	17%
30 歳代	男	449	87	19%	8%	9%
	女	180	123	68%	11%	9%
	計	629	210	33%	19%	18%
40 歳代	男	278	68	24%	6%	7%
	女	136	78	57%	7%	8%
	計	414	146	35%	13%	15%
50 歳代	男	428	110	26%	10%	9%
	女	142	141	99%	13%	10%
	計	570	251	44%	23%	19%
60 歳 以上	男	350	157	45%	14%	13%
	女	306	155	51%	14%	17%
	計	656	312	48%	28%	31%
合 計	男	1992	500	25%	46%	47%
	女	1008	598	59%	54%	53%
	計	3000	1098	37%	100%	100%

3) 神戸市民のみを対象にしたのは、単に本調査が神戸市が委託を受けたものだからである。

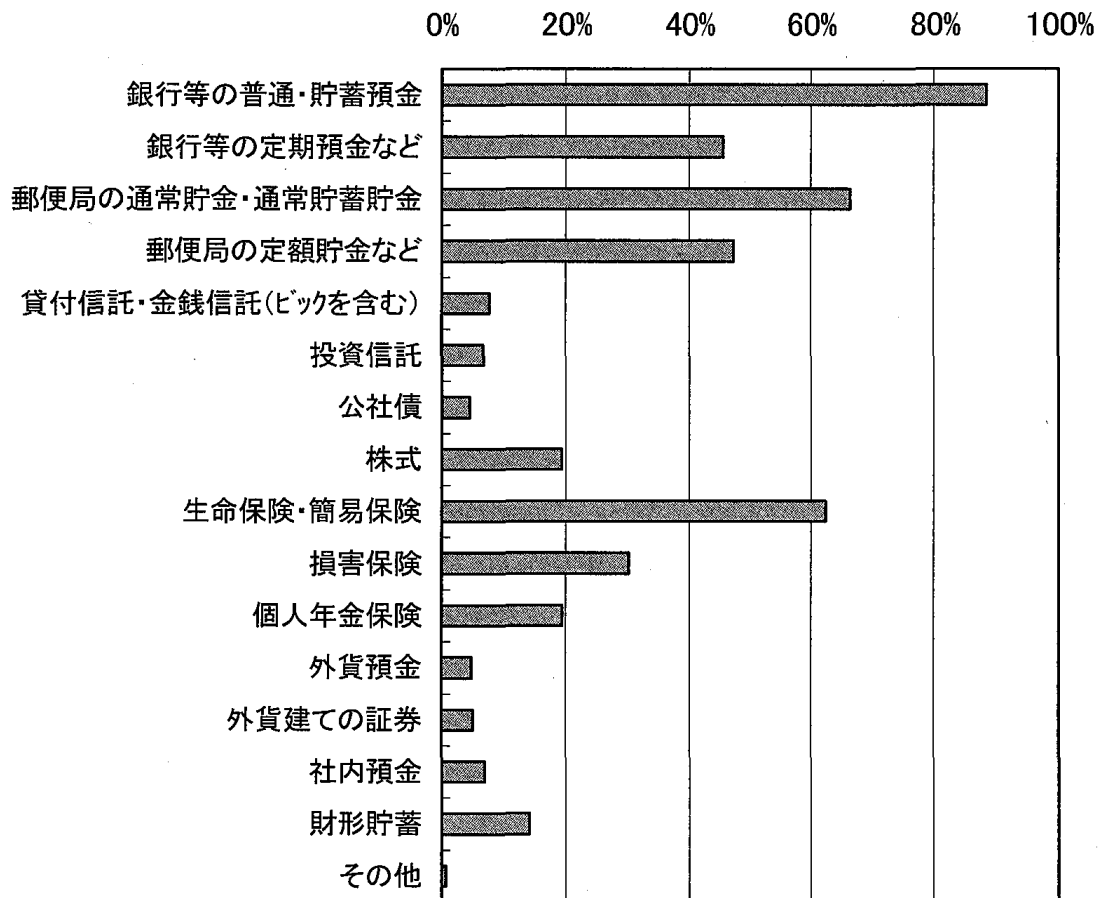
経済学論究第 60 巻第 1 号

月実施) では、金融資産総額の平均が 1460 万円であったので、本調査の数値は若干小さめに思われる⁴⁾。

表 2 金融資産総額と所得の分布

	資産残高	年間所得
100 万円未満	41.2%	19.3%
100 万～300 万円未満		25.0%
300 万～500 万円未満	12.8%	23.4%
500 万～1,000 万円未満	17.0%	22.4%
1,000 万～2,000 万円未満	11.8%	4.0%
2,000 万～3,000 万円未満	5.4%	0.1%
3,000 万～5,000 万円未満	4.3%	0.3%
5,000 万～1 億円未満	0.9%	
1 億円以上	0.5%	
無回答	6.0%	5.5%

図 1 各種金融資産の保有状況



4) このような金融広報中央委員会のデータとの違いは、保険や年金の評価方法の違いからきているかもしれない。金融広報中央委員会の調査は訪問調査であるので、保険や年金の残高を訪問した

本調査では、各種の金融資産について保有金額ではなく保有の有無を回答してもらった。図1には、各種金融資産を保有している人の割合が示されている。銀行預金、郵便貯金、生命保険・簡易保険を保有する人は圧倒的に多いことが分かる。一方、リスクのある金融資産の保有が少ないが、株式だけは19%にのぼっている点が特徴として指摘できる。

これらの金融資産の保有理由について聞いたところ、表3のようになった。一般的に、それぞれの金融資産の特徴を反映した結果になっているが、とくに下記の点を指摘できよう。銀行預金と郵便貯金は類似しているが、郵便貯金の

表3 各種金融資産保有理由 (%)

金融資産	利回り	値上がり	手数料	税制有利	振込引落	換金容易	元本保証	比較的安全	知っている商品	金融機関の薦め
銀行等の普通・貯蓄預金	1	0	7		81	20	17	11	13	1
銀行等の定期預金など	7	1	5	1	11	11	43	28	20	8
郵便局の通常貯金・通常貯蓄貯金	3	1	16	1	48	22	24	25	17	1
郵便局の定額貯金など	15	1	9	2	7	13	41	35	21	3
貸付信託・金銭信託(ビックを含む)	29	6	4	2	1	2	40	32	12	14
投資信託	25	37				1		11	8	33
公社債	24	4				10	20	44	20	18
株式	6	66	0			7		8	23	4
生命保険・簡易保険	6	0	2	13	1	1	8	34	32	12
損害保険	1	0	2	14	1	1	2	26	37	15
個人年金保険	14	1	1	15	1	2	13	27	20	12
外貨預金	34	40			2	6	4	8	6	23
外貨建ての証券	59	27				2	2	9	5	23
社内預金	50		11	3	3	11	18	30	11	1
財形貯蓄	26	1	3	18	2	7	18	29	15	6
その他		43					29	29		

- 注 1. 各種資産保有者総人数に占める保有理由回答人数の割合を示している。
 2. 複数回答あり。
 3. 回答者がゼロの項目は空欄にしている。

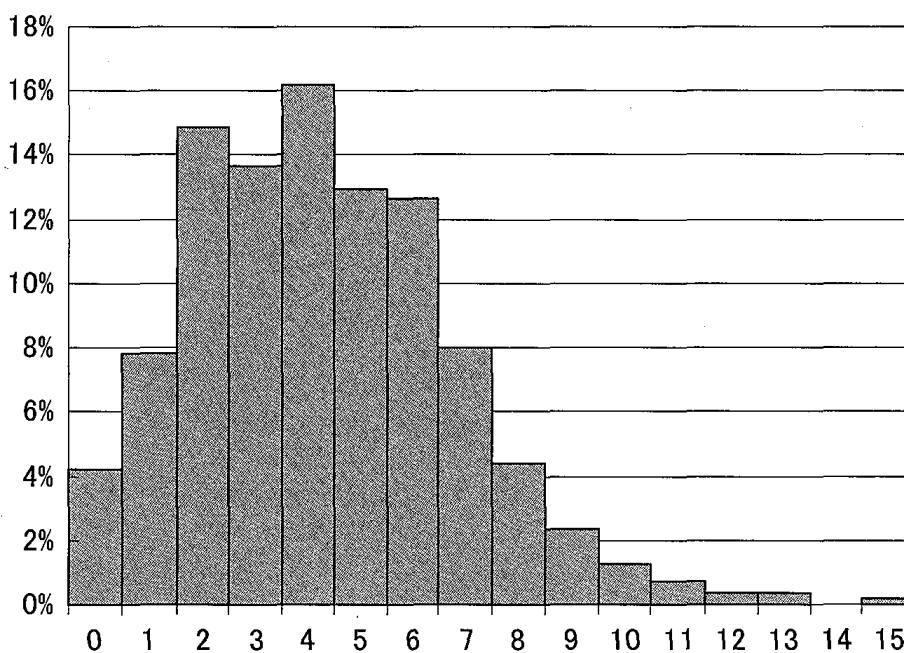
専門家が算出できる。一方、本調査は郵送によって行われたため、総額にどれほど保険・年金が算入されているのか疑問が残る。

経済学論第 60 巻第 1 号

方が金利が一般的に高いことが反映して「利回りが高い」ことを郵便貯金選択理由に挙げている人が多い。また、普通・貯蓄預金と通常貯金・通常貯蓄貯金を比べると、郵便局のものを選択した人の方が「手数料がない（安い）」、「比較的 안전한商品」を選択理由に挙げている人が多い。ただし、「振込や引落としに使える」を選択理由に挙げている人は銀行等の普通・貯蓄預金の場合の方が圧倒的に多い。

金融資産を 1 人で何種類保有しているかは、図 2 の通りである。4 種類保有している人が最も多く、平均は 4.3 種類である。また、4.2% の人が現金を除く金融資産を保有していないことを図 2 は示している⁵⁾。調査票では、保有している金融資産を選択肢から選んでもらっているので、これらの人は単に回答しなかっただけの可能性もある⁶⁾。

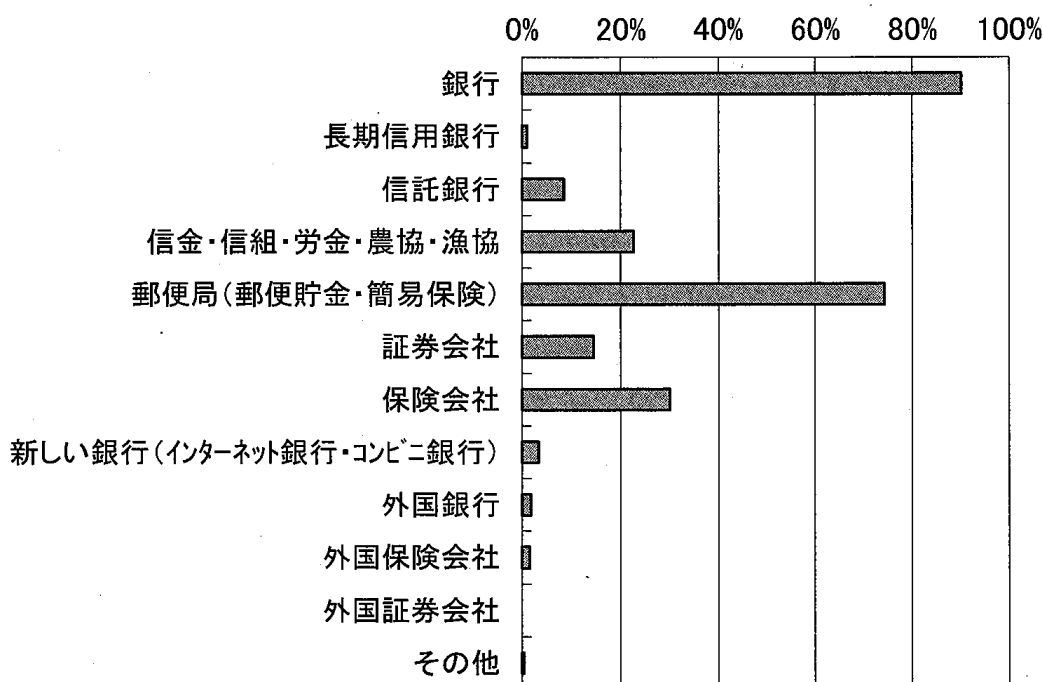
図 2 保有する金融資産の種類の数



注 1. それぞれの数の種類の金融資産を保有する人の割合
2. 「その他」は省かれている。

- 5) 正確には、そのうち 1 名だけは「その他」を保有していると回答しているが、この図では「その他」は書略されている。
- 6) 4.2% は 46 人であり、その 46 人中 26 人は、資産総額については回答があった。これらの人々は、現金以外の金融資産を保有していない可能性がある。一方、金融広報中央委員会の「家計の金融資産についての世論調査」では、現金以外の金融資産を保有しない家計は 2 割強にものぼっており、本調査の方がこのような人の割合はかなり低いと言える。

図3 各種金融機関の利用状況



注 「銀行」は都市銀行、地方銀行、第2地方銀行。

金融商品・サービスのために、どのような金融機関を利用しているかを尋ねた結果は、図3に示されている。利用している金融機関は、保有している金融資産と密接な関係があると言えよう。長期信用銀行は調査時点で2行しかなく、支店も少ないので利用者は少ない。

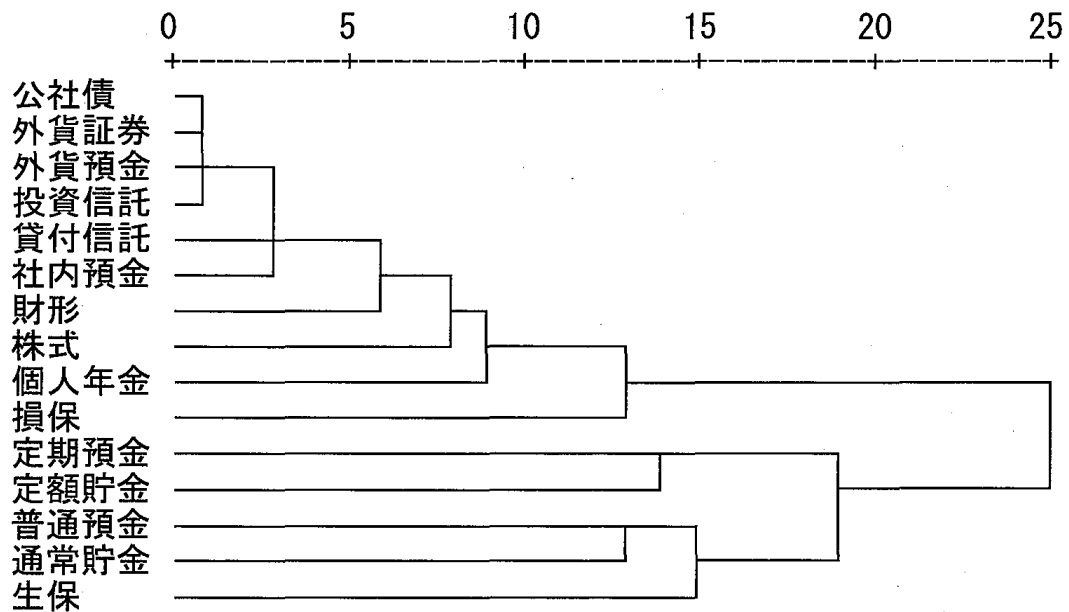
3 クラスタ分析

本節では、家計の金融資産選択の特徴を考察するために、第2節で概観したサーベイデータのクラスタ分析を行う⁷⁾。回答数は1098であるが、「その他」を除くどの金融資産保有も回答しなかった人は標本から外し、残りの1052の標本を利用する。

各種の金融資産についてのクラスタ分析から作成されたデンドログラムは、図4のようになった。これを見ると、まず公社債、外貨証券、外貨預金、投資信託といったリスク資産の類似性が高いと見なされていることが分かる。しかし、リスク資産の中でも株式は上記4つのリスク資産とはやや異なった位置付

7) 本節のクラスタ分析は、グループ間平均連結法によって行った。

図 4 各種金融資産保有についてのデンドログラム



注 金融資産名は、略して記載されている。より正確な金融資産名については、表 3 を参照のこと。

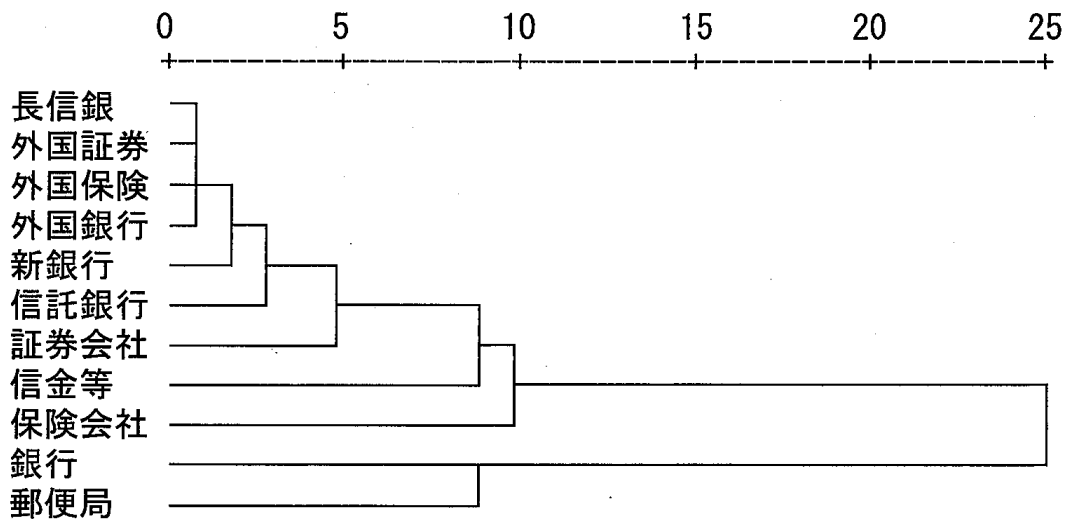
けになっていると言えよう。つぎに預貯金については、定期預金と定額貯金、普通預金と通常貯金とが類似していると言えるが、類似性の程度はそれほどではない。また、生命保険が定期預金・定額貯金と類似している点は特徴的である。

預貯金が、他の資産と類似していないだけでなく、預貯金間でもあまり類似性がないのは、クラスタ分析結果の解釈が単純ではないことがその背景にあるかもしれない。ある資産を保有している人々が、別の資産も保有している傾向があると、この 2 つの資産は類似しているというクラスタ分析結果が出てくる。しかし、類似した金融資産であれば、どちらか一方を保有していれば、他方を保有する必要がなくなるかもしれない。普通預金と通常貯金、定期預金と定額貯金は、その商品性から組み合わせて保有する意義は小さく、類似しているからこそ一方を保有すれば他方を保有する必要は必ずしもないと考えられる。

各種の金融機関についてのクラスタ分析も行い、そのデンドログラムは図 5 に示されている⁸⁾。各金融機関が取り扱っている金融資産を考えると、全般的に図 4 と似たような結果になっていることが読み取れる。図 4 との違いは、預

8) どの金融機関利用も回答しなかった 29 人を除いたので、標本数は 1069 である。

図5 各種金融機関利用についてのデンドログラム



注 一部の金融機関名は省略して記載している。

新銀行：インターネット銀行とコンビニ銀行

信金等：信用金庫、信用組合、労働金庫、農協、漁協

銀行：都市銀行、地方銀行、第2地方銀行

金を扱っている新銀行（新しい形態の銀行）と信金等（信用金庫・信用組合・労働金庫・農業協同組合・漁業協同組合）が銀行や郵便局と離れたところに位置づけられていること、銀行と郵便局が預金と貯金よりは類似性があることなどである。

4 特性分析

4.1 家計の資産需要モデル

家計の資産選択行動を考えるために、本節では消費のランカスター・モデルの考え方を取り入れた特性分析を行う。そこで、まずランカスター・モデルについて以下では概観する⁹⁾。

家計についての伝統的な消費理論では、消費から得られる効用を極大化するように財を需要すると考える。効用関数には財が説明変数として入り、各財からどのように効用を得ているかは効用関数に内包されていることになる。一

9) ランカスター・モデルの金融資産需要への応用については、村本〔1998〕と明石〔1998〕を参照のこと。

方、Lancaster〔1971〕は財には機能や性能などの特性があり、家計はこれらの特性から得られる効用を極大化すると考えた消費理論を提唱している。効用関数の説明変数は財の特性となり、選好する特性を得るために財の組合せを需要すると考える¹⁰⁾。

具体的なランカスター・モデルとして、資産選択行動に適用した場合を提示するとつぎのようになる。

$$\begin{aligned} \max \quad & u = u(z) \\ \text{s. t.} \quad & z = Bx, \quad px \leq W, \quad x \geq 0 \end{aligned}$$

x は、 n 種類の金融資産の保有量ベクトルである。金融資産には、収益性とか流動性といった特性が m 種類あるとして、ポートフォリオ x が提供する特性ベクトルを z とおくと、 $z = Bx$ と表せる。家計は z から得られる効用 u を極大化するように、 x を選択することになる。ただし、資産総額を W 、資産価格ベクトルを p とすると、予算制約として $px \leq W$ が満たされる必要があり、さらに負の残高は選択できないので $x \geq 0$ という制約もある。

本節では、このようなランカスター・モデルの考え方を取り入れて、第 2 節で概観したサーベイデータを用いた実証分析を行う。まず $z = Bx$ の B 行列を主成分分析で求め、各家計が選択した特性 z を主成分得点として推計する。つぎに、 z を家計のさまざまな属性で説明する式を推定し、どのような家計がどのような特性を選好するのかを調べる。

4. 2 金融資産の特性

家計が資産選択においてどのような特性を得ようとしているのかを、サーベイデータの主成分分析で考察する。第 3 節と同様に、どの金融資産も保有して

10) ランカスター・モデルの利点の 1 つは、新しい財が供給されることになったときの扱いにある。伝統的消費理論では、既存の財の中で類似したものに含めてしまうか、既存の財とは全く異なっているとして効用関数の説明変数に新しい財を付け加えるかである。後者の場合、効用関数の形状が変化するので、これまでの分析が利用できないことになってしまう。ランカスター・モデルでは、新しい財の特性が分かれば、効用関数を変えなくても分析が可能になる。商品の多様化や差別化が重要な状況では、これは大きな利点とすることができ。金融においても、自由化・国際化で新しい金融商品・サービスが提供されており、ランカスター・モデルの考え方は重要性が高まっていると言えよう。

いと回答しなかった標本を外し、1052の標本を利用した。資産保有についての主成分分析の結果は、表4に示されている。4つまでの主成分を採用したが、検出負荷量平方和を見ると、残念ながらこれらの主成分で全体の46%弱しか説明できていない。

個々の主成分がどのような特性を表しているのかを、表3を参照しながら考察していくことにしよう。第1主成分では、投資信託、公社債、株式、外貨建て資産の係数が大きくなっている。これらはリスクをとって高収益を求める資産であり、事実、表3を見てもこれらの資産を選択した理由に「利回り」や「値上がり」を挙げている人が多く、リスクを選好する収益性成分と考えるこ

表4 主成分分析の結果

金融資産	成分				
	第1	第2	第3	第4	
	収益性	安全性	保障性	流動性	
普通預金	0.032	- 0.002	- 0.041	0.868	
定期預金	0.209	0.559	0.202	0.117	
通常貯金	- 0.024	0.604	- 0.073	0.243	
定額貯金	0.080	0.774	0.081	- 0.213	
貸付信託	0.392	0.390	0.004	- 0.152	
投資信託	0.715	0.081	0.008	- 0.046	
公社債	0.674	0.081	0.046	0.018	
株式	0.469	0.092	0.288	0.040	
生保	0.031	0.319	0.525	0.335	
損保	0.085	0.349	0.481	0.363	
個人年金	0.086	0.198	0.589	- 0.046	
外貨預金	0.555	- 0.003	0.120	- 0.015	
外貨証券	0.728	0.072	- 0.039	0.139	
社内預金	0.069	- 0.179	0.621	- 0.040	
財形貯蓄	0.042	- 0.002	0.562	- 0.040	
負荷量平方和	合計	2.252	1.750	1.711	1.167
	%	15.011	11.665	11.408	7.781
	累積%	15.011	26.676	38.085	45.865

- 注 1. 相関行列による分析を行い、さらに Kaiser の正規化を伴うバリマックス法による回転を行った。
2. 金融資産名は、省略して記載されている。より正確な金融資産名については、表3を参照のこと。

とができよう。第 2 主成分では、定期預金、通常貯金、定額貯金の係数が大きい。これら 3 つの預貯金は安全性が高く、しかも普通預金よりは金利が高い。表 3 でも、3 つの預貯金を選択した理由に「利回り」を挙げた人が、普通預金よりも多い。したがって、安全性を重視した運用を選好する安全性成分と見なすことができる。

第 3 主成分では、生損保、個人年金、社内預金、財形貯蓄の係数が大きい。これらの資産の特徴は、表 3 を見ても分かるように安全性が高いが比較的収益性があることで、第 2 主成分のものと類似している。しかし、第 3 主成分の 4 つの資産のうち、社内預金を除いた 3 つの資産については、長期的に保有する資産である。事実、表 3 を見ても、これら 3 資産について「換金容易」を挙げた人は少ない。老後などのために長期的に貯蓄したり、保険機能で不慮の問題に備えたりする目的があると考えられ、保障性成分とすることができよう。第 4 主成分は、普通預金が中心である。普通預金の保有目的は、主に振込みや引落しのような決済であり、第 4 主成分は、流動性成分であると考えられる。このように、家計は収益性、安全性、保障性、流動性という特性を金融資産から得ていると、主成分分析の結果から言うことができる。

なお、特性の順番の解釈については、若干の注意が必要である。日本の家計は安全性を重視していると一般に言われているので、第 1 主成分がリスクをとって高収益を狙う収益性成分であることは、一見、一般的な見方と異なっているように思える。しかし、このような差異は、今回のデータが資産保有残高ではなく資産保有の有無であることからきているかもしれない。定期預金や定額貯金は家計によって保有額が異なるであろうが、多くの家計がこれらを保有している。したがって、保有の有無において家計間の相違がでてくるのはむしろリスク資産の保有にあり、リスク資産保有の相違をよく説明できるのは収益性成分であると考えられる。このように収益性、安全性、保障性、流動性という順番は、家計が重要視する特性の順番ではなく、家計によって資産選択行動の違いが現れる特性の順番と考えるのが適切であろう。

4.3 家計の属性と金融資産選択

4.2 節の主成分分析から、各家計が金融資産選択から各特性をどれほど得ているかが、成分得点として算出することができる。そこで、ここでは成分得点を家計の属性で説明する式を推定して、どのような家計が各特性をどれほど得ようとするのかを考察する。

本稿で利用しているサーベイデータに含まれている家計の属性の中から、金融資産総額、所得、性別、年齢、結婚・未婚、家族数、職業の有無、持ち家の有無のデータを利用する。これらの属性の中で、金融資産総額、所得、年齢は本来は数値データであるべきだが、選択肢を選んでもらう形で調査が行われたために、そうはなっていない。これらを含め、各属性でどのような数値を用いて推定を行ったかは、表5にまとめられている。これら8つの変数と定数項で成分得点を説明する線型の推定式を、最小自乗法を用いて推定する。なお、これまで用いてきた1052の標本の中には、家計の属性について無回答のものがあるので、1つの属性でも無回答であったものを省き、932の標本を用いることとする。

推定結果は、表6に示されている。全般的に、決定係数が小さい。資産保有の有無という0か1かのデータから算出した成分得点が被説明変数であるので、推定式を線型とすることに無理があったかもしれない¹¹⁾。

個々の成分得点の推定結果を見ると、まず収益性については金融資産総額と年齢の係数が有意に正の値をとっている。一方、所得は有意となっていない点特徴的と言える。すなわち、所得に関係なく、金融総資産残高が多く年齢が上の人ほどリスクをとって収益を得ようとしている。つぎに、安全性も金融資産総額と所得について同様の結果がでている。さらに性別と結婚・未婚の係数も有意であり、持ち家の有無の係数も10%水準ながら有意となっている。女性や既婚者が安全性を好むことを示しており、持ち家のある人もその傾向が見受けられる。

以上の2種類の成分得点と異なり、保障性と流動性は金融資産総額には影

11) 明石〔1998〕は、この問題を指摘してプロビット・モデルを用いた推定を行っている。

響を受けず、所得と有意に正の関係がある。保障性は所得の他に、女性、既婚者、パートタイム労働者の選好が強いことが分かる。流動性は所得が多く、年齢が低く、家族数が少ない人が好むことを読み取ることができる。年齢と家族数については、直感と異なる結果となっている。ただし、年齢については、年上ほど収益性や安全性を求めるので、その分、流動性を選好しなくなってきたとも言えなくはない。

表 5 家計の属性データ

変数	データ																		
金融資産総額	アンケートでの各選択肢に対して、つぎのような値を利用した。																		
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>アンケートの選択肢</th> <th>利用した値 (単位 = 1000 万円)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>300 万円未満</td> <td>0.15</td> </tr> <tr> <td>300 万～500 万円未満</td> <td>0.40</td> </tr> <tr> <td>500 万～1000 万円未満</td> <td>0.75</td> </tr> <tr> <td>1000 万～2000 万円未満</td> <td>1.50</td> </tr> <tr> <td>2000 万～3000 万円未満</td> <td>2.50</td> </tr> <tr> <td>3000 万～5000 万円未満</td> <td>4.00</td> </tr> <tr> <td>5000 万～1 億円未満</td> <td>7.50</td> </tr> <tr> <td>1 億円以上</td> <td>15.00</td> </tr> </tbody> </table>	アンケートの選択肢	利用した値 (単位 = 1000 万円)	300 万円未満	0.15	300 万～500 万円未満	0.40	500 万～1000 万円未満	0.75	1000 万～2000 万円未満	1.50	2000 万～3000 万円未満	2.50	3000 万～5000 万円未満	4.00	5000 万～1 億円未満	7.50	1 億円以上	15.00
	アンケートの選択肢	利用した値 (単位 = 1000 万円)																	
	300 万円未満	0.15																	
	300 万～500 万円未満	0.40																	
	500 万～1000 万円未満	0.75																	
	1000 万～2000 万円未満	1.50																	
	2000 万～3000 万円未満	2.50																	
	3000 万～5000 万円未満	4.00																	
	5000 万～1 億円未満	7.50																	
1 億円以上	15.00																		
所得	アンケートでの各選択肢に対して、つぎのような値を利用した。																		
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>アンケートの選択肢</th> <th>利用した値 (単位 = 1000 万円)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>100 万円未満</td> <td>0.05</td> </tr> <tr> <td>100 万～300 万円未満</td> <td>0.20</td> </tr> <tr> <td>300 万～500 万円未満</td> <td>0.40</td> </tr> <tr> <td>500 万～1000 万円未満</td> <td>0.75</td> </tr> <tr> <td>1000 万～2000 万円未満</td> <td>1.50</td> </tr> <tr> <td>2000 万～3000 万円未満</td> <td>2.50</td> </tr> <tr> <td>3000 万円以上</td> <td>4.00</td> </tr> </tbody> </table>	アンケートの選択肢	利用した値 (単位 = 1000 万円)	100 万円未満	0.05	100 万～300 万円未満	0.20	300 万～500 万円未満	0.40	500 万～1000 万円未満	0.75	1000 万～2000 万円未満	1.50	2000 万～3000 万円未満	2.50	3000 万円以上	4.00		
	アンケートの選択肢	利用した値 (単位 = 1000 万円)																	
	100 万円未満	0.05																	
	100 万～300 万円未満	0.20																	
	300 万～500 万円未満	0.40																	
	500 万～1000 万円未満	0.75																	
	1000 万～2000 万円未満	1.50																	
2000 万～3000 万円未満	2.50																		
3000 万円以上	4.00																		
性別	女性 = 0、男性 = 1																		
年齢	20 歳代 = 0、30 歳代 = 1、40 歳代 = 2、50 歳代 = 3 60 歳代 = 4、70 歳以上 = 5																		
結婚	独身 = 0、既婚 = 1																		
家族数	人数。ただし、「7 人以上」= 7 とした。																		
職業	パート = 0、定職 = 1 (無職と回答した人はいなかった。)																		
持ち家	持ち家 = 0、借家 = 1																		

表 6 推定結果

	収益性	安全性	保障性	流動性
定数	- 0.269* (- 2.02)	- 0.387** (- 2.95)	- 0.142 (- 1.09)	0.206 (1.53)
金融資産総額	0.205** (9.14)	0.107** (4.85)	- 0.016 (- 0.71)	- 0.008 (- 0.35)
所得	0.050 (0.52)	- 0.100 (- 1.06)	0.594** (6.35)	0.255** (2.63)
性別	0.071 (0.95)	- 0.172* (- 2.35)	- 0.174* (- 2.40)	0.042 (0.56)
年齢	0.051* (2.01)	0.070** (2.82)	0.003 (0.14)	- 0.062* (- 2.42)
結婚・未婚	0.027 (0.33)	0.294** (3.66)	0.348** (4.40)	0.085 (1.04)
家族数	- 0.043 (- 1.64)	0.025 (0.96)	- 0.011 (- 0.45)	- 0.079** (- 2.93)
職業の有無	0.103 (1.23)	0.071 (0.86)	- 0.308** (- 3.79)	0.086 (1.02)
持ち家の有無	- 0.063 (- 0.81)	- 0.139+ (- 1.78)	- 0.123 (- 1.61)	- 0.079 (- 1.00)
\bar{R}^2	0.140	0.110	0.130	0.011

注 \bar{R}^2 は自由度修正済み決定係数。

** 1%で有意、* 5%で有意、+ 10%で有意

5 結論

本稿は、サーベイデータを用いて家計の金融資産選択行動を考察してきた。クラスタ分析では、公社債、外貨証券、外貨預金、投資信託といったリスク資産の類似性が高いが、株式はやや異なった位置付けになっていることが分かった。また、預貯金と生命保険との類似性が高いことも分かった。利用している金融機関についてもクラスタ分析を行ったが、取り扱っている金融資産の分析と同様の結果が出た。ただし、新しい形態の銀行と信用金庫・信用組合・労働金庫・農業協同組合・漁業協同組合は、他の銀行とは若干異なっていると見なされていた。

家計が金融資産から得ようとしている特性を主成分分析で抽出を試みたところ、収益性、安全性、保障性、流動性と考えられる成分を取り出すことができた。どのような家計が各特性をどれほど選好しているかを考察するために、

金融資産総額、所得、性別、年齢、結婚・未婚、家族数、職業の有無、持ち家の有無といった家計の属性を考察した。金融資産総額は収益性と安全性、所得は保障性と流動性の選好と正の関係があった。また、年齢が上がるほど収益性と安全性を求めるが、流動性を求めなくなることも分かった。さらに、女性や既婚者が安全性と保障性を選好し、定職を持たずにパートタイムで働く人が保障性を選好していることなども分かった。

ただし、本稿の主成分分析および特性と家計の属性との関係についての推定には、問題点も指摘できた。負荷量平方和の累積比率や決定係数が小さく、各変数で説明できる割合が小さい。この点は、今後検討すべき課題である。

参考文献

- 明石茂生〔1998〕「金融資産選択と特性分析」, 村本孜編著『日本人の金融資産選択—バブルの経験とビッグバンの影響—』, 東洋経済新報社.
- 神戸市〔2004〕「金融商品・サービスに関する消費者・事業者意識調査報告書」, 3月.
- Lancaster, K. J.〔1971〕 *Consumer Demand*, Columbia University Press.
- 村本孜〔1998〕「金融資産保有の特性と金融資産選択の変化」, 村本孜編著『日本人の金融資産選択—バブルの経験とビッグバンの影響—』, 東洋経済新報社.