

特性モデルによる日本の家計の金融資産需要分析<sup>1</sup>

中村学園大学 吉川卓也

1. 特性モデルの考え方

金融資産需要の特性モデルによる分析では、ある金融資産に対する需要は、金融資産のもつ収益性や安全性だけに限らず、その資産がもっているさまざまな特性から得られる効用に依存しており、それによって、需要者は資産を選択していると考えられる。具体的には主成分（因子）分析をおこない、ランカスターが提示した考え方に基づくモデルを用いて、各金融資産の需要関数を推計するものである。本研究では、資産に含まれるさまざまな特性を因子分析により抽出し、その特性から得られる効用を予算制約の下で最大化すると考える。

2. 家計の実質金融資産残高シェアの因子分析結果

因子分析は、1970 年から 1999 年までの家計の金融資産残高とその収益率の四半期データを使って計算した実質金融資産残高シェアに対しておこなった。第 1 因子は、定期預金など安定的な収益をもたらす金融資産、いわゆる安全資産と正の相関があり、安全性因子と解釈できる。それに対し第 3 因子は、株式、投資信託と強い相関があることから、収益性を重視していることを示す危険性因子と呼ぶことにする。これらの 2 つの因子に対して、第 2 因子は、保険と強い相関があり、譲渡性預金、外貨預金といった 1980 年代以降における金融商品の多様化の進展とともに選択肢として登場してきた金融資産とも正の相関があった。そこで第 2 因子は、銀行預金中心の金融資産選択から多様な金融資産の選択へと、家計の金融資産選択行動が拡大してきたことを示す多様性因子と考えることにした。

3. 特性モデルによる金融資産需要関数の計測結果

各因子の因子得点の時系列からは、日本の家計の金融資産選択行動に、1980 年代と 1990 年代とでは、明らかな変化が認められた。金融資産需要関数を計測し、第 2 因子との関連性が深い保険への家計の選択行動（保険需要）という視点から解釈を試みた。その結果、その価格の変化が保険需要へ補完的に大きく影響する金融商品は、1980 年代、90 年代を通じて、譲渡性預金、外貨預金、投資信託であり、影響が小さいのは定期預金であった。代替的な影響をもった金融商品は、1980 年代は政府保証債、株式、90 年代は地方債、国債などであった。また、90 年代には価格反応度の低下が認められ、金融資産間において、需要の移動ないし変動があまり発生しにくくなってきているという結果であった。

相対的危険回避度の変化をみる限り、日本の家計が安全資産から危険資産へとその選好を変化させてきたとはいいがたく、1980 年代から 90 年代にかけて起きた家計の金融資産需要（資産選択行動）の変化は、金融商品の多様化にみられるような金融資産選択の多様化に関わるものが引き起こしているのではないだろうかという結論が得られた。

【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、pp.51-85.

吉川卓也[2005]「特性モデルによる日本の家計の金融資産需要の実証分析」、中村学園大学・中村学園大学短期大学部『研究紀要』、第 37 号、pp.77-88.<sup>2</sup>

Lancaster, K. [1971] *Consumer Demand: A New Approach*, Columbia University Press.

<sup>1</sup> 本研究は科学研究費補助金（課題番号:17530254）を受けている。

<sup>2</sup> <http://www.bmd.nakamura-u.ac.jp/~kikkawa/papers.htm>