

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 27 年 6 月 23 日現在

機関番号：34522

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2012～2014

課題番号：24530543

研究課題名(和文) 金融マーケティング戦略と家計の金融商品選択行動に関する実証分析

研究課題名(英文) Investigation of financial Marketing strategy and financial assets of households

研究代表者

山下 貴子 (YAMASHITA, Takako)

流通科学大学・商学部・教授

研究者番号：70309491

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,800,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では、必要とされる金融リテラシーの概念を確認し、日本及び諸外国の金融リテラシー水準について比較した上で、金融行動を変容させる手がかりを探索した。日本人の金融リテラシーの水準は他国に比べて低く、消費者の知識や金融行動が習慣化レベルに到達すれば、日本人の資産運用のあり方も大きく変化することが示唆された。

研究成果の概要(英文)：This research reviewed the concept of financial literacy with comparison of financial literacy level between Japan and other countries. Searching for a clue to transform the financial behavior, it was suggested that the Japanese asset management varies greatly depending on the extent of the habit of financial behavior.

研究分野：マーケティング

キーワード：金融マーケティング 金融リテラシー 金融資産選択

1. 研究開始当初の背景

日本人の家計の金融商品選択行動の特徴についてベイズ型コウホート分析法を用いて分析を行い、さらに金融市場の規制緩和が進んでいる米国の家計の金融商品選択行動と比較してその行動差異について研究をすすめ、著作による成果発表や学会発表を行ってきた。

(1) 日本人の家計の金融商品選択行動分析

日本人の家計の金融商品選択についてベイズ型コウホート分析法を用いて実証分析した結果、日本でも 1916-1920 年出生世代(大正生まれ)は有意にリスク・ラバーの傾向があり、1941 年以降出生世代(団塊の世代以降)はリスク・アバーターであることが示された。

(2) 日米家計の金融商品選択行動の比較分析

米国の家計の金融商品選択行動と比較を行った。使用データは "Survey of Consumer Finance"、分析方法は、金融資産の保有金額についてはベイズ型正規コウホート分析法、保有率についてはベイズ型ロジット・コウホート分析法を用い、保有金額と保有率の二つのデータを並行して用いることで、リスク資産選好度の変化を調べた。

(3) 金融資産選択過程におけるマーケティング・コミュニケーション戦略の分析

消費者は金融商品や金融広告などの情報源や、多様化する流通業者(銀行や証券会社)のサービスをどのように評価しているのか、という点を明らかにした。

(4) リーマン・ショック後の家計の金融資産選択行動

2008 年に米国で起こったリーマン・ショック直後に実施された「日経 NEEDS-RADAR 金融行動調査」を用い、ネガティブ・イベントの下で消費者はどのように金融商品を選択しようとしたのかを明らかにした。

2. 研究の目的

金融規制緩和が進行する日本の金融市場においては「貯蓄から投資へ」のかけ声の下、金融機関の金融マーケティング戦略が大きく変化してきたが、2008 年秋の米国の株式市場暴落を契機に個人の金融商品市場は新たな転換期を迎えている。本研究では、投資環境の悪化が日本人の家計の金融資産選択行動にどのような影響を与えるのか、また、こうしたトレンドの中で金融機関が消費者に向けて新たにどのようなマーケティング・コミュニケーション戦略をとればよいのか、ということ明らかにすることを目的とした。

3. 研究の方法

本研究は時系列分析が中心となるため、これまでの研究成果をさらにデータを更新し分析結果を考察した上で、金融資産選択行動の新たな規準を発見することを目標にした。

4. 研究成果

(1) 家計のポートフォリオ選択の動向

本研究では、投資環境の悪化が日本人の家計の金融資産選択行動にどのような影響を与えるのか、また、こうしたトレンドの中で金融機関が消費者に向けて新たにどのようなマーケティング・コミュニケーション戦略をとればよいのかといった点について検討を行った。

使用データと分析方法

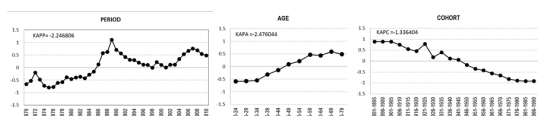
日本人の家計の金融商品保有金額に関する分析に際して、1970 年から 2000 年までの 31 年間は総務庁『貯蓄動向調査』、2001 年から 2010 年の 10 年間は総務省『家計調査年報(貯蓄・負債編)』の全国全世帯の世帯主年齢階級別金融資産残高のデータを用いベイズ型コウホートモデルを用いて分析を行った。

分析結果

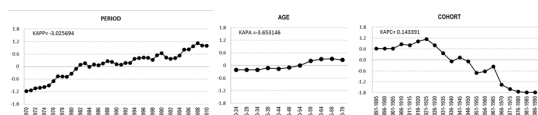
1. 金融資産選択行動に関する分析
 - a. 時代効果・年齢効果・世代効果とリスク性資

産

(図1)、(図2)は、「株式・株式投資信託」「債券・公社債投資信託」の分析結果で、左から順に「時代効果(PERIOD)」、「年齢効果(AGE)」、「世代効果(COHORT)」の3効果のパラメータの推定値を示している。年齢、世代、時代の三つの効果の変化の幅を比較すると、「株式・株式投資信託」「債券・公社債投資信託」といったリスク性資産は、時代効果と年齢効果、世代効果の3効果全てが大きい。世代効果は出生年が新しくなるにつれ小さくなる。



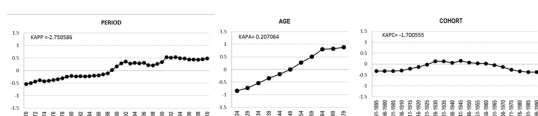
(図1) 「株式・株式投資信託」



(図2) 「債券・公社債投資信託」

b.年齢効果と金融商品選択

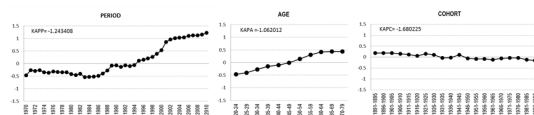
3効果を比較した際に年齢効果が第一に大きい金融商品は、「定期性預金(銀行および郵便局)」「(図3)」、「生命保険」、「金融機関外貯蓄(社内預金等)」など安全性重視の商品であった。



(図3) 「定期性預金(銀行)」

c.時代効果と金融商品選択

3効果のなかで時代効果がもっとも大きい金融商品は、「通貨性預金(「銀行」)」「(図4)および「郵便局)」であった。通貨性預金の時代効果は銀行・郵便局(ゆうちょ銀行)ともに増大傾向にある。



(図4) 「通貨性預金(銀行)」

2.貯蓄種類の選択基準と消費者態度に関する分析

金融資産の選択基準と消費マインドの関係を明らかにするため、前章で分析した金融商品毎のコホート分析結果から得られた時代効果のパラメータと、内閣府「消費動向調査」のうち消費者態度指数を構成する消費者意識指数の時系列データとの相関を調べた(表1)。結果、暮らし向きが悪くなり収入が低下したと感じられる状況下では、不確実性に対処するために安全資産が積み増される傾向が示された。逆に株式のようなリスク性資産は、「雇用状況」と正の相関があり、雇用状況が好調であるという具体的な景気判断がなされると増加するという傾向がある。

	暮らし向き	収入の増え方	雇用状況	耐久財購入意向
株式・株式投資信託	-0.074	-0.042	0.384 *	-0.042
債券・公社債投資信託	-0.641 **	-0.749 **	-0.092	-0.388 *
定期性預金(銀行)	-0.516 **	-0.722 **	-0.237	-0.283
定期性預金(郵便局)	-0.406 *	-0.649 **	-0.438 *	-0.178
通貨性預金(銀行)	-0.656 **	-0.851 **	-0.153	-0.366
通貨性預金(郵便局)	-0.679 **	-0.891 **	-0.224	-0.369 *
生命保険全般	-0.294	-0.480 **	-0.279	-0.138

** p<0.01, * p<0.05

(表1) 金融資産の時代効果のパラメータと消費者意識指数の相関分析

3.実物資産選択に関する分析

総資産に占める実物資産(土地・住宅)への投資比率はかなり高い。実物資産の選択行動に関して、「住宅・土地のための負債」のデータを用いてコホート分析を行うと(図5)、3効果ともレンジが大きい。時代効果では、ほぼ一貫して拡大している。世代効果では明らかに新しい世代ほど実物資産への投資を行っている。



(図5) 「住宅・土地のための負債」

まとめ

1970年～2010年まで40年間の家計の金融商品保有金額についてベイズ型コウホートモデルを用いて分析を行った。株式などのリスク性資産は、時代効果とともに世代効果が大きいことが示された。通貨性預金については、リーマン・ショック後も時代効果は拡大しているが、これは預金の流動性・安全性といった性質が選好された結果であるといえよう。

<引用文献>

山下貴子(2011)『金融行動のダイナミクス』、千倉書房、p.232。

(2)リーマン・ショック後の米国家計金融資産選択行動

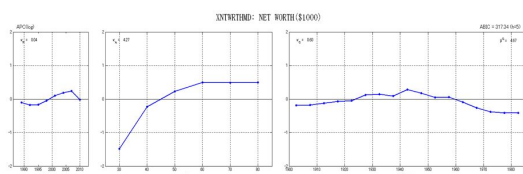
本研究では、1989年～2010年までの家計の米国家計金融商品保有金額について分析を行った。

使用データと分析方法

『Survey of Consumer Finance』(米国)の1989, 1992, 1995, 1998, 2001, 2004, 2007, 2010年の3年毎8時点における調査データを用いた。分析項目は、金融資産種類別の保有率(ベイズ型ロジット・コウホートモデルを適用)および、保有金額(平均)(ベイズ型正規コウホートモデルを適用)である。保有金額については2010年ドルに平準化済みのデータを用いた。

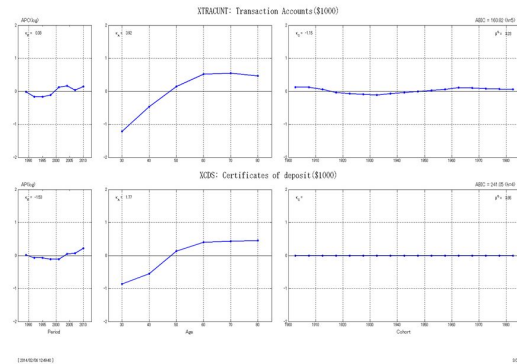
分析結果

資産残高は年齢効果が大きく50歳から60歳をピークにライフサイクルに呼応した増減が見られる。時代効果は90年以降大きくなっているが、2010年調査時点で減少した。



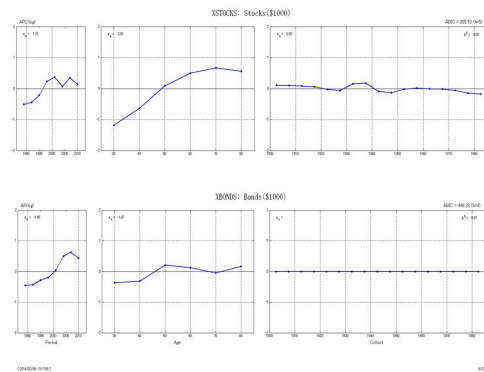
(図6) 家計金融資産実質残高(\$ of 2010)

通貨性預金である”Transaction Accounts”, ”Certificates of Deposit”(図7)を見ると、時代効果が大きくなっている。

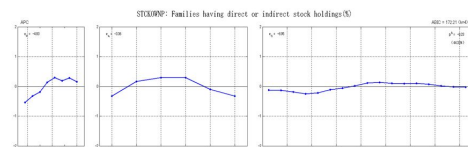


(図7) ”Transaction Accounts”(上), ”Certificates of Deposit”(下)の保有額

次にリスク性資産の”Stocks”, ”Bonds”であるが(図8)、時代効果が小さくなっている。(図9)は”Stocks”の保有率について分析したものであるが、ここからも時代効果が小さくなっていることから、リーマン・ショック後に”Stocks”の保有を回避した世帯が存在することが示されている。



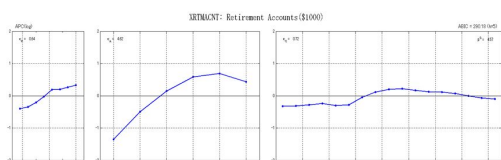
(図8) ”Stocks”(上)、“Bonds”(下)の保有額



(図9) ”Stocks”の保有率(%)

”Retirement Accounts”を見てみると(図10)、時

代効果は金融危機後も大きくなっている。また1946～63年に生まれたベビーブーマー世代の世代効果が大きくなっていることが示されている。



(図10) “Retirement Accounts”の保有額

まとめ

1989年～2010年までの家計の米国金融商品保有金額についてベイズ型コウホートモデルを用いて分析を行った結果、実質資産残高全体でみるとリーマン・ショックを経て減少しているが、金融資産別に確認すると流動性資産は時代効果が大きくなり、年金準備金はリーマン・ショックの影響は時代効果に現れていないことが示された。

<引用文献>

Federal Reserve Bank of St. Louis HP

<http://research.stlouisfed.org/fred2/series/SP500/downloaddata>

(3) 金融リテラシー概念の変容

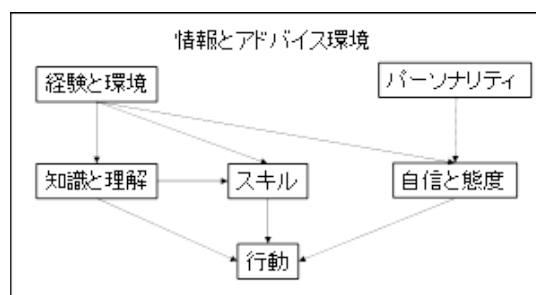
日本人の預貯金偏重については、しばしば安全性重視や金融リテラシーの不足が原因としてあげられている。預貯金のような金融資産であっても、必ずリスクは存在する。それにもかかわらず預貯金を偏重している実態は、いわゆる金融リテラシーが欠如しているのか、預貯金に対する習慣的行動の結果なのか、あるいは両方が入り交じった状況なのか、様々な要因が考えられる。そこで、2013年に金融庁が提示した金融リテラシーの拡張概念を検討し、日本人の金融行動を変容させる手がかりの探索をおこなった。

金融リテラシー構成要素の変容

リーマン・ショック後に発表されたOECD/INFEの「金融教育のための国家戦略に関するハイレ

ベル原則」(2012)によると、金融リテラシーとは金融に関する理解や知識の向上だけでなく、「金融に関するより賢い意思決定にまで及びる」として、その概念が拡張された(伊藤、2012)。OECDによる「金融リテラシー」調査の基本視点は金融知識、金融行動、態度の3つの枠組みが用意されている。これについて伊藤は、個人の意思決定と行動・態度という範囲にとどめて「金融リテラシー」を使用している、とした。

英国の事例を見ると、金融サービス庁(FSA)が2003年に発表した“Towards a national strategy for financial capability”では、金融ケイパビリティとは金融知識と理解、金融スキルとコンピテンス、金融責任という3つのテーマがあることが示されている。これを前提に、FSAは金融行動にフォーカスした金融ケイパビリティの構造モデルを提起した。人々の金融に関する実際の行動が、金融ケイパビリティが備わっている証拠となるが、この金融行動は知識と理解、スキル、自信と態度という3要素に影響される。そしてこの3要素すべてが人々の経験と置かれた環境の影響を受けており、自信と態度については個人のパーソナリティが影響を及ぼしている。このすべての要素全体が、金融に関する情報環境とアドバイス環境の中で機能しているというのが、モデルで示されている(図11)。



(図11) 金融ケイパビリティの構造モデル

(出所:FSA(2005), 伊藤(2012))

金融リテラシーの国際比較

日本とは家計の金融資産構成が異なっている諸外国の消費者の金融リテラシーの水準につい

て比較を行った。Lusardi and Olivia(2014) は、金融リテラシーを構成する基本的な知識を問う質問(金利・インフレ・リスク多様性)を用い、国ごとの正答率を示している。こうした設問に対してドイツやスイスでは全問正答率が高く 50%を超えているが、アメリカやフランスは 30%程度で、日本はそれを下回る 27.0%となっている。特にリスク多様性に関する質問では、欧米各国の正答率がおおむね 50%を超えていることに対して、日本は正答率が 39.5%と低く、「わからない」と回答した割合は 56.1%と突出して高い。しかし、ドイツはどの問題の正答率もアメリカより高いが家計の金融資産における株式保有率は 15%程度で アメリカと比して低く、これらの実証結果からは金融リテラシーの高さとリスク性資産の選好の関係は不明確である。一方、3 問中少なくとも 1 問について「わからない」と回答した割合は、日本が高く 61.5%であった。性別で示すと他国と比較して日本の女性の回答割合が高い。

(4)まとめ

本研究では、必要とされる金融リテラシーの概念を確認し、日本及び諸外国の金融リテラシー水準について比較した上で、金融行動を変容させる手がかりを探索してきた。結果、消費者の知識や金融行動が習慣化レベルに到達すれば、日本人の資産運用のあり方も大きく変化することが示された。

<引用文献>

OECD/INFE "HIGH-LEVEL PRINCIPLES ON NATIONAL STRATEGIES FOR FINANCIAL EDUCATION" August,2012.
http://www.oecd.org/finance/financial-education/OECD_INFE_High_Level_Principles_National_Strategies_Financial_Education_AP_EC.pdf

(金融広報中央委員会訳「OECD/INFE 金融教育のための国家戦略に関するハイレベル原則」

<http://www.shiruporuto.jp/teach/consumer/oecd/pdf/oecd001.pdf>

伊藤宏一(2012)「金融ケイパビリティの地平 - 「金融知識」から「消費者市民としての金融行動」へ -」『ファイナンシャル・プランニング研究』、No.12、p.39-48。

FSA (2003) Towards a national strategy for financial capability.

http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/financial_capability.pdf

Lusardi, Annamaria and Mitchell, Olivia S. (2006) "Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing," *Pension Research Council Working Paper* No. 17078.
<http://www.nber.org/papers/w17078.pdf>

5. 主な発表論文等

(雑誌論文) (計 3 件)

山下貴子 「金融リテラシー概念の変容」『流通科学大学論集 流通・経営編』27(2), 83-95, 2015 年(査読無)。

山下貴子、中村隆 「リーマン・ショック後の米国家計金融資産選択行動」『流通科学大学リサーチレター』19, 1 - 21, 2014 年(査読無)。

山下貴子、中村隆 「金融リテラシー概念の変容」『流通科学大学論集 流通・経営編』23(2), 49 - 61, 2013 年(査読無)。

6. 研究組織

(1)研究代表者

山下 貴子(YAMASHITA, Takako)
流通科学大学・商学部・教授
研究者番号:70309491