

On the Differential in Risky Assets Share between the United States and Japan

日本学術振興会特別研究員所属／大阪大学大学院 木成勇介

日本人は米国人に比べて危険資産をあまり保有しない傾向にある。本稿で用いたアンケート調査データからもこの事実は確認される。日米の危険資産比率に、なぜこのような違いが生じているかを実証的に明らかにすることが本稿の目的である。

従来の解釈では、日本人の方が米国人よりも危険回避的であり、そのために日本の危険資産比率が低くなっているとされていた。しかし、この解釈が妥当かどうかを確かめた研究は筆者の知る限り存在しない。そこで、本稿ではまず、日本人と米国人の相対的危険許容度を労働報酬の支払い方法に対するリスク態度を尋ねる質問から推定し、平均値の差の検定を行うことで従来の解釈が妥当かどうかを検証した。その結果、日米の相対的危険許容度には有意な差は観察されず、危険資産比率の日米格差に対する従来の解釈は妥当ではないことが明らかになった。

次に、現実の危険資産比率が古典的資産選択理論における決定要因だけで十分に説明できるかを検証するために、古典的な資産選択理論に基づいた理論予測値を計算し、危険資産比率の現実値と理論予測値との間に有意な差が観察されるかどうかを平均値の差の検定によって検証した。その結果、理論予測値と現実値とは有意に異なっており、現実の危険資産比率は古典的な資産選択理論における決定要因だけでは十分には説明されないことが明らかとなった。

さらに、様々な危険資産比率の決定要因を説明変数として、日米の危険資産需要関数を推定し、危険資産比率の日米格差が危険資産比率の決定要因の「水準」の違いによる部分と「反応度」の違いによる部分とで、どの程度説明できるかを調べた。その結果、本稿が明示的に考慮に入れた経済変数や年齢や子供の有無などの属性変数の水準の違いや反応度の違いでは危険資産比率の日米格差を十分に説明することはできず、危険資産比率の日米格差の大部分が、本稿では明示的に考慮していない要因に依存していることがわかった。