

家計の資産選択行動における学歴効果の再考

一橋大学 北村 行伸

一橋大学大学院 内野 泰助

家計レベルのマイクロデータの整備に伴い、ほとんどの先進諸国において、危険資産を保有する家計は全体の一部に留まること(限定市場参加)が明らかになっている。この点については、これまでに有力な仮説として、金融知識を背景とした参加コストの存在が指摘されている(Haliassos and Bertaut,1995)。参加コストの存否あるいは、参加コストそれ自体の推定については、米欧諸国の家計データを用いた研究が数多く蓄積されている(Vissing-Jorgensen,2002; Attanasio and Pairella,2006; Pairella,2007)。しかしながら、我々が知る限り、日本の家計に関する実証分析の蓄積は、マイクロデータの不足もあり未だ十分とはいえない。本稿の目的は、第一に日本の家計における限定市場参加が、金融知識を背景とした参加コストの存在と整合的かどうかを明らかにすることである。

この目的のために、本稿は、国内外で指摘されている学歴効果(学歴の高い世帯主をもつ家計ほど株式保有確率が高い現象)に再度注目した(Mankiw and Zeldes,1991; 海道,2007)。近年では、Ameriks and Zeldes(2004), Guiso et al.(2003)など一連の実証分析によって、ライフサイクルを通じた家計の危険資産保有確率の変化が明らかになっており、理論的にも、ライフサイクルを通じた金融資産蓄積水準の変化が資産選択決定行動に与える影響の重要性が指摘されている(Cocco,2004)。従って、記述統計上確認できる家計の危険資産保有割合の学歴差は、実際には金融知識以外の要因であるライフサイクルの異質性によっても説明される可能性があり、家計の学歴差が真に金融知識の差によって生じるのかを明らかにするためには、注意深い計測が必要である。

以上のような問題意識から、本稿は 1997 年から 2005 年までの NEEDS-RADAR 金融行動調査をもとに、Blinder-Oaxaca 法を適用し、大卒家計とそれ以外の家計間の危険資産保有確率格差のうちどの程度が参加コストの差として説明できるかについて接近を図る。しかし、危険資産保有決定は離散選択であり、線形モデルの分解である Blinder-Oaxaca の一連の方法では問題が生じることが知られていることから、我々は Fairlie(1999,2005)による非線形モデルへの応用方法を利用する。

本稿の実証分析によって、(1)学歴別家計グループ間の危険資産保有確率の格差のうち世帯属性の差によって説明できる部分は3割から5割に留まること、(2)説明される部分の殆どが勤務先規模、金融資産及び所得水準の平均的な差によって説明できること、が明らかになった。本稿の実証結果は、日本の家計の危険資産保有決定において、金融知識を背景とした参加コストの重要性を示唆するものである。