

## 価値観の変化とリスク性金融商品選択の可能性

松尾健司

### 要約

日本人の金融資産選択は、「安全性」を重視する特有の価値観や文化的側面が強く、安全性重視でリスク回避的と言われてきた。しかし、近年の社会経済環境の変化から、価値観の多様化が進んでおり、価値観が変化すれば金融資産選択にも変化が生じるのではないかと考えられる。本稿では、こうした価値観の変化に注目し、個人の価値観が金融商品選択に与える影響について分析を行うとともに、リスク性金融商品への投資が進む可能性について考察した。

分析の結果、「自立志向」の強い人はリスク性金融商品を保有する可能性が高いことが確認された。「自立志向」とは、「リスクをとってでも積極的に努力・挑戦する意識を持ち、家族に対しても独立した個人としての対等な関係を重視する」価値観である。これまで、リスク性金融商品の保有は、収入や金融資産額などの経済変数が有意と言われていたが、個人の価値観が金融商品選択行動に影響を与える要因の一つになることが明らかになった。さらに、「自立志向」の強い人が、今後の金融商品の選択意向においても、リスク性金融商品を購入する意向を強くすることが明示された。

また、「自立志向」の強い人が、若年層を中心に増加傾向にあることが確認された。それは、近年の社会経済環境の変化が、個人の価値観や考え方に影響を与えていることが大きな要因の一つとなっていると考えられる。

今後、ますます自己責任や自立が求められる自己責任社会への進展が、「自立志向」の強い人を増加させることとなろう。そうすれば、中長期的には金融資産選択も、リスク性金融商品への投資が進む可能性が高いのではないだろうか。

### 1. 金融資産選択行動

#### 1-1. 金融資産選択行動の特徴

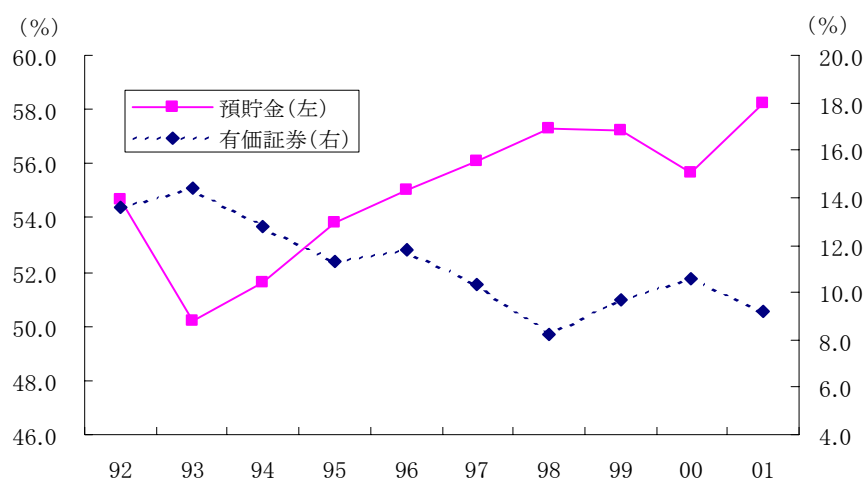
日本人は「安全性」を重視する特有の価値観や文化的側面が強い国民と言われている。金融資産選択行動についても、安全性志向が強く、リスク回避的といえる。つまり、投資時点で投資収益率が確定している元本保証型の安全資産を中心に運用され、投資時点で投資収益率が確定していないリスク性資産はあまり選択されなかった。もちろん、安全資産の割合が高い金融資産構成となっている背景はこれだけではない。「家計の貯蓄率と金融資産選択行動の変化及びそれらの我が国の資金の流れへの影響について」(財務省、21世紀の資金の流れの構造変革に関する研究会)によると、安全資産の割合が高い背景として住宅等の実物資産で長期投資を行い、預貯金で流動性を確保するという投資スタンス、本来リスク資産への投資に適している若年層の投資余力が小さい、年功序列の賃金体系、退職一時金、確定給付型年金の存在がライフサイクルに伴う収支のズレを解消する方向に働き、個人が自己責任で積極的な資産運用をする必要性に乏しい、リスク性商品に関する知識不足、金融サービス提供者に関わる規制の存在、などの様々な要因があげられる。

最近10年間の金融資産選択行動について、家計における金融資産の種類別構成比をみると、預貯金が58.2%で10年前に比べて3.5%ポイント上昇しているのに対して、有価証券は9.2%で4.4%ポイント低下している(図表1)。こうした実績を見る限り、安全性志向が

さらに強まったという見方ができる。

一方、最近の資産運用環境についてみると、金融システム改革、いわゆる金融ビッグバンによる規制緩和やIT革命によるインターネット普及などの情報通信技術の革新、確定拠出型年金の導入による投資家教育の充実などの環境変化から、中長期的には安全性重視から、金融資産選択行動の多様化やリスク性資産への投資が進むのではないかと、との意見もある。特に、確定拠出型年金（日本版 401k）の導入は、かつて米国において 401(k) プラン導入をきっかけにミューチュアルファンド（投資信託）への投資が拡大して、米国の個人金融資産の構造が大きく変化したように、日本においても個人の金融資産選択行動を変化させるきっかけとなる可能性がある。

図表 1 金融資産種類別構成比



(出所) 金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」より作成

## 1 - 2 . 先行研究

これまで、金融資産の選択基準については、基本的に安全性重視という日本人特有な価値観があることを中心に、「市場の条件・外部環境の変化」や「保有する金融資産残高などの内部環境における様々な属性」といった側面から研究されてきた。

吉川（2001）は『金融ビッグバンにおける個人の金融資産選択行動』において「日本の家計の株式保有行動」の分析を行い、「バブル期及びその崩壊といった外部環境の大きな変化に対しても、家計における基本的な金融選択行動は安全性志向で危険回避的である」としている。つまり、外部条件が大きく変化しても、家計の基本的な資産選択行動に変化があまり生じていないということである。

また、村本（1998）は『日本人の金融資産選択』において、「危険資産選好」の分析を行い、「リスク性資産を保有する説明変数として「資産」「所得」「年齢」などの属性が有意である」としている。つまり個人属性のうち、「資産や所得が高額になるほど」、「年齢が高くなるほど」危険資産を購入する可能性が高くなるのである。

一方、人々が対価という代償を支払って商品を選択・購入するという行動の背景には、必ず何らかの意図あるいは意識が存在する。この点について西久保（1998）は『手段目的連鎖分析にみる金融商品ベネフィットの構造（試論）』において、「消費者の金融商品選択

における心理的ステップ」の分析を行い、「金融商品の客観的属性に対し、商品から得られる機能的な効用・便益があり、機能的な効用・便益から、商品から得られる情緒的な効用・便益が得られ、そして最終的な目的として消費者の価値観が満たされる」としている。この分析から、「価値観が異なると、選択される金融商品も異なる」ことが示唆される。

### 1 - 3 . 仮説設定

最近、金融商品選択におけるキーワードとして「自己責任」という言葉がよく登場する。ここでいう自己責任とは、「金融商品を選択・購入する自由を持つ代わりに、その結果としてもたらされる利益と損失の両方に責任を持つ」ことである。つまり、より高い収益を得るためには、それに見合ったリスクを負担することとなり、逆にリスクを避ければ、得られる収益も低くなる。金融商品を選択するとき、どちらの考え方を採用するかは個々に異なるであろう。それでは、人々の内面的な意識の底流にある「個人の価値観」は金融資産選択にどのような影響を与えるのであろうか。また、個人の価値観が変化することによって金融資産の選択にどのような影響を与えるのだろうか。

本稿では、こうした観点に立ち、次の2点を明らかにすることを目的としている。

第一の目的は、個人の価値観が金融商品選択に与える影響について分析することである。例えば、他の助けや支配なしに自分一人の力で物事を行う「自立志向」や自らの判断で行動しその結果に対して自らが責任を負う「自己責任志向」といった価値観の人は、自分の判断によっては高い収益を得られる半面、損失が発生した場合も自分で負担するリスク性金融商品を保有する割合が高いのではないだろうか。また、意識面においても今後、リスク性金融商品を購入しようとする意向が強いのではないだろうか。もしも、そうであれば年収や金融資産額に関わらず、こうした価値観の人はリスク性金融商品を保有する割合が高くなるはずである。このような価値観と金融商品の保有状況及び選択意識の関係について、最新の調査結果を元に分析する。

第二の目的は、個人の価値観の変化からリスク性金融商品への投資が進む可能性について考察することである。具体的には自立性を重視する価値観の人の属性的特徴や意識の変化などから、リスク性金融商品への投資が進む可能性について考察する。

分析に利用するデータは、生命保険文化センターが平成13年7月に実施した「生活者の価値観に関する調査」<sup>1</sup>（以下「価値観調査」と称す）である。この調査において価値観とは、「様々な事柄に対する人々の考え方の底流にあり、これらの考え方全体に影響を与えていると思われる意識」である。よって、これらの価値観と金融商品選択行動との関係について分析を行う。

なお、当分析では価値観調査の中から、自分で金融商品を保有している人のうち、世帯金融資産額について回答があった人を抽出し分析対象としている。抽出されたサンプルは777サンプルである。

---

<sup>1</sup>（財）生命保険文化センターが平成13年7月に実施した調査（全国、満16～69歳の男女、有効回収数1,800回収率72.0%）

## 2. 価値観の特徴

### 2-1. 価値観の特徴

価値観調査においては、価値観を捉えるにあたって、因子分析という手法を用いて、個人の様々な考え方の相互関係を分析し、それらを集約している<sup>2</sup>。分析の結果、「集団志向」、「自立志向」、「快樂志向」、「自適志向」、「安直志向」の5つの価値観が抽出されている。各価値観の特徴は次のとおりである。

集団志向	「社会への関わり」や「伝統的な家族」といった集団に対して責任と自覚を持って関わっていかうとする。
自立志向	リスクをとってでも積極的に努力・挑戦する意識を持ち、家族に対しても独立した個人としての対等な関係を重視する。
快樂志向	「現在の楽しみ」や「責任や努力を回避」することを重視し、「利己的な人間関係」を構築する。
自適志向	「気のあった仲間」と「自分のセンス」で「現在を楽しく」暮らすことを重視する。
安直志向	努力や苦勞を避け、他人の意見に同調し、依存することを重視する。

このように、自主性を重視する価値観として、自立志向が抽出されている。また、自立志向は、「危険を冒してでも、自分のやりたいことを貫きたい」、「責任が大きくなるほどチャレンジしたくなる」、「重要なことは、結果がどうなるうとも、人に頼らず自分で考えて決めたい」というように自己責任の考え方を肯定する特徴が見られる。そこで、「自立志向」という価値観に注目し、金融商品選択との関係について分析を行う。

### 2-2. 価値観の属性的特徴

まずは、各価値観が強い人の属性的特徴をみることにする(図表2)。ちなみに、5つの価値観の該当者とサンプル数が一致しないのは、複数の価値観が強い人もいれば、弱い人もいるからである。例えば、国語と数学の両方が得意な人もいれば、苦手な人もいるという様に、価値観も自立志向が強く、集団志向も強いといった人がいるのである。

#### (1) 性別

自立志向の強い人は、男性が61.6%であるのに対し、自適志向、安直志向の強い人は女性が各66.1%、66.0%を占める。

#### (2) 年齢

自立志向の強い人は、39歳以下が48.4%で若年層が多く、平均年齢も42.3歳で最も若い。一方、自適志向の強い人は、50歳以上が62.3%で高齢者層が多く、平均年齢も52.0歳で最も高い。

#### (3) 本人年収

自立志向の強い人は、本人年収300万円未満が48.9%で最も少なく、平均年収は360.6万円です。一方、自適志向の強い人は、本人年収300万円未満が69.4%で最も多く、平均年収は215.6万円です。

#### (4) 金融資産額

自立志向の強い人は、平均金融資産額が1,062.1万円です。

<sup>2</sup> 因子分析の詳細については、「1996日本人の価値観(第4回・日本人の価値観調査)」参照。

価値観の変化とリスク性金融商品選択の可能性

2,000万円以上の資産家が13.2%で最も少ない。一方、自適志向の強い人は、平均金融資産額が1,339.6万円で最も高く、金融資産額2,000万円以上の資産家が19.1%で最も多い。

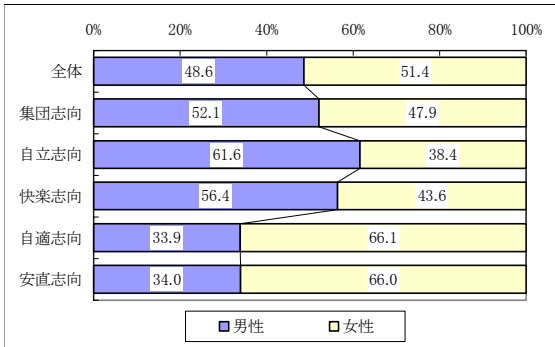
図表2 価値観別の属性

1. サンプル数、各属性の平均値

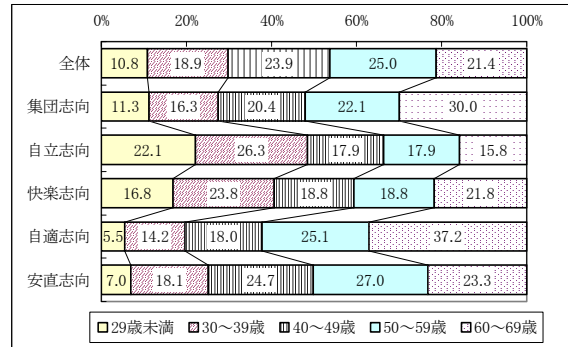
(単位: 歳、万円)

	N	平均年齢	平均年収	平均金融資産額
全体	777	47.3	317.7	1,134.2
集団志向	240	49.1	322.3	1,136.5
自立志向	190	42.3	360.6	1,062.1
快樂志向	202	45.5	297.7	1,119.3
自適志向	183	52.0	215.6	1,339.6
安直志向	215	48.7	253.1	1,145.3

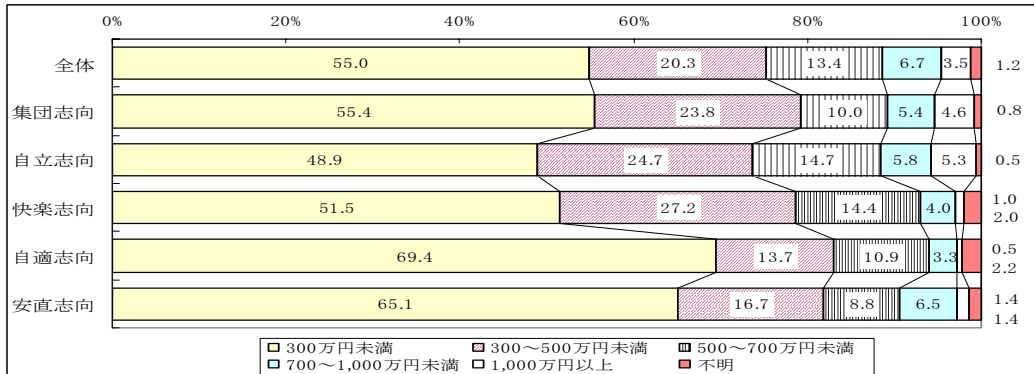
2. 性別



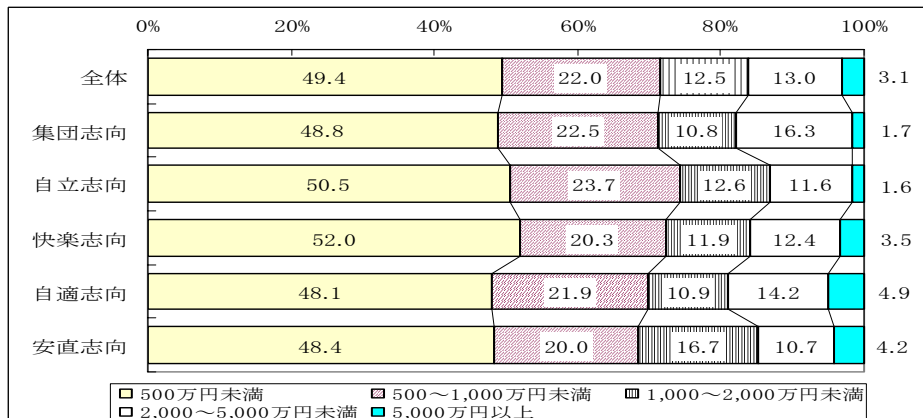
3. 年齢別



4. 本人年収別



5. 金融資産額別



### 3. 価値観と金融商品保有の関係

#### 3-1. 金融商品の保有状況

次に、個人の価値観と金融商品保有の関連性を捉えるために、(図表3)にある4分類、26種類の金融商品について回答者が、1)現在の保有状況および重視した特徴や理由、2)今後どの金融商品を増やしたいかという保有意向、という二点について尋ねてみた。

図表3 金融商品一覧

○貯蓄系商品(預・貯金、信託)	
1 普通預金、貯蓄預金、郵便局の通常貯金・貯蓄貯金	5 金銭信託(ヒト・スーパー・ヒト含む)
2 定期預金、郵便局の定期貯金・定額貯金・積立貯金	6 貸付信託(ビック含む)
3 財形貯蓄、住宅・年金財形	7 個人年金信託
4 社内預金	
○低リスク商品(公社債)	
8 国債、中期国債ファンド、長期国債ファンド	11 投資信託(債券中心)
9 MMF	12 社債、転換社債
10 金融債(ワトー、ワコー等)	
○高リスク商品(株式など)	
13 株式投資(自社株含む)	16 抵当証券
14 株式累積投資	17 外債
15 投資信託(株式中心)	18 外貨預金
○保障系商品(積立型保険)	
19 定期付終身保険	23 個人年金保険(変額個人年金含む)
20 終身保険	24 積立型傷害保険
21 養老保険(定期付養老、一時払い養老含む)	25 積立型住まいの保険
22 こども保険、学資保険	26 郵便局の簡易保険

まず、金融商品の保有状況について価値観がどのような影響を与えているかを探るため、プロビット・モデルという統計分析により推計する。被説明変数は、4分類した金融商品(預貯金などの貯蓄性商品、国債やMMFなど比較的风险の低い運用系商品(以下「低リスク商品」)、株式など比較的风险の高い金融商品(以下「高リスク商品」)、生命保険などの保障系商品、の4分類)を1種類以上保有している場合に1、保有していない場合は0とするダミー変数とした。また、説明変数は、個人の基本属性である性別(男性は1、女性は0をとる性別ダミー変数)、個人属性のうちリスク性金融商品の保有に影響を与える要因である年収、金融資産額、年齢、学歴(最終学歴が大学または大学院の場合に1、それ以外は0をとるダミー変数)、そして5つの価値観(個人がそれぞれの価値観について保有する因子負荷量)とした。これらの説明変数を同時に分析することにより、これまでリスク性金融商品選択に有意と言われている年収、金融資産額、年齢などの影響を排除した、価値観が金融商品選択に与える影響をみる事が可能となる。

分析結果をみると価値観と金融商品保有について、いくつかの特徴的な傾向を見出すことができた(図表4)。

最初に貯蓄性商品についてみると、集団志向について正の関連性が示された。集団志向は、集団に対して責任と自覚を持って関わっていかうとする価値観であり、家族の安定した生活のために現在および将来にわたって備えていきたいという意識が強いことから、預貯金などの安全資産を積極的に保有する傾向が強いといえる。

図表 4 金融商品保有の要因

説明変数	貯蓄性商品		低リスク商品(公社債)		高リスク商品(株式など)		保障系商品		
	t値		t値		t値		t値		
定数	4.115	***	-11.085	***	-11.614	***	0.946		
価値観	集団志向	2.222	**	0.790		-1.051		0.861	
	自立志向	0.027		2.215	**	1.923	*	-0.876	
	快樂志向	1.344		0.220		-1.494		-3.399	***
	自適志向	-1.457		-2.134	**	-2.283	**	-0.393	
	安直志向	1.148		0.313		1.777	*	1.241	
基本属性	男性ダミー	1.486		1.533		0.875		-0.855	
	本人年収	0.181		-0.485		3.305	***	2.944	***
	金融資産	2.005	**	4.374	***	2.474	**	1.533	
	年齢	-1.820	*	3.270	***	3.777	***	1.601	
	大学ダミー	-2.652	***	3.068	***	2.470	**	-1.675	*

有意水準1%:\*\*\*、有意水準5%:\*\*、有意水準10%:\*  
サンプル数 777

次に、低リスク商品や高リスク商品といった運用系商品<sup>3</sup>についてみると、自立志向について正の関連性が示されて、安直志向についても有意水準は高くないものの高リスク商品について正の関連性が示された。反対に、自適志向は運用系商品の保有について負の関連性が示された。自立志向は、リスクをとってでも積極的に努力・挑戦する意識を持ち、自立性を重視する価値観であり、自分自身の責任と判断によって積極的にリスク性金融商品を保有する傾向が強いといえる。安直志向は、努力や苦勞を避けようとする価値観であり、楽をしてお金を増やしたいという考え方が高リスク商品の保有という形で現れているものと思われる。これに対し、自適志向は、現在の生活を重視し、将来に対して楽観的な価値観であり、将来のためにリスクをとるよりも現在を重視する考え方からリスク性商品の保有には消極的といえる。

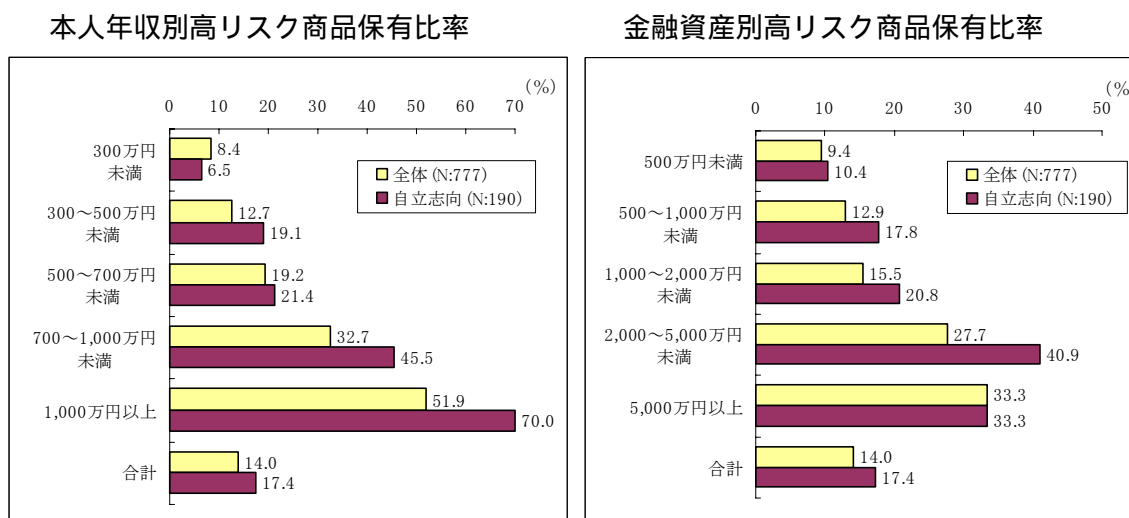
また、保障系商品についてみると、快樂志向について負の関連性が示された。快樂志向は、日々の生活における楽しみや遊びを重視し、責任や苦勞を回避しようとする意識を持った価値観であり、家族のための保障といった準備よりも楽しむための消費を重視するとの考え方から保障系商品の保有には消極的といえる。

このように、「自立性を重視する自立志向の強い人は、リスク性金融商品を保有する割合が高い」ことが確認された。ちなみに、自立志向の強い人における金融資産状況と高リスク商品保有の関係を示したのが(図表5)である。

これによると、高リスク商品を保有する人は17.4%で、全体平均の14.0%を上回っている。これを年収の分布でみると、300万円未満以外の全ての層で保有比率が高くなっている。また、金融資産額の分布でみると、全ての層で保有比率が高くなっている。この結果からも、自立志向の強い人は年収や金融資産額に関わらず、高リスク商品を保有する割合が高いということが分かる。

<sup>3</sup> ここでは、低リスク商品と高リスク商品を合わせて「運用系商品」とする。

図表5 自立志向における高リスク商品保有状況



それでは何故、特定の価値観の層がリスク性金融商品を保有する傾向が強いのかを、手段目的連鎖分析の考え方をを用いて、商品から得られる機能的な効用・便益、商品から得られる情緒的な効用・便益、を明らかにして、金融商品選択における人々の心理的な文脈を解明する。

### 3 - 2 . 金融商品から得られる機能的な効用・便益

個人が金融商品から得られる機能的な効用・便益を明らかにするため、価値観調査で「保有している金融資産残高の構成比にしたのはどのような特徴を重視したからか」を尋ねた。(図表6)は運用系商品を保有する人が重視した特徴についてプロビット分析した結果である。

図表6 金融資産残高構成比にする上で重視した特徴

説明変数	低リスク商品(公社債)		高リスク商品(株式など)	
	t値		t値	
定数	-10.399	***	-8.607	***
元本の保証があるから	3.745	***	2.762	***
取扱金融機関が信用できて安心だから	-0.461		-0.163	
預け入れや引き出しが自由にできるから	-0.527		-1.198	
現金にかえやすいから	1.963	*	1.262	
利回りがよいから	4.474	***	2.466	**
将来の値上がり期待できるから	3.041	***	5.505	***
経済や社会の動きに関心が持てるようになるから	2.866	***	3.994	***
手続きが簡単だから	1.400		-1.347	
自宅や勤務先に近いから	-0.951		-0.664	
万が一の備えになるから	-2.051	**	-1.169	
新しい情報が得られるから	0.387		0.209	
いつでも資産の価値・価格が確認できるから	2.942	***	0.779	

有意水準1%:\*\*\*、有意水準5%:\*\*、有意水準10%:\*  
サンプル数 777

これによると、「元本の保証があるから」、「利回りが良いから」、「将来の値上がりが期待できるから」、「経済や社会の動きに関心が持てるようになるから」について正の関連性が示された。このうち「元本の保証」は運用系商品保有者の殆どが貯蓄系商品も保有していると考えられることから、貯蓄系商品の特征について回答したものと思われる。よってリスク性金融商品を保有するうえで重視した特徴は、利回りや値上がりといった「収益性」と、経済や社会の動きに関心を持つための「関与性」と考えられる。この「収益性」と「関与性」がリスク性金融商品から得られる機能的な効用・便益と言えよう。

### 3 - 3 . 金融商品から得られる情緒的な効用・便益

次に、個人が金融商品から得られる情緒的な効用・便益を明らかにするため、「保有している金融資産残高構成比にした理由」を尋ねた。(図表7)は、運用系商品を保有する人の保有理由についてプロビット分析した結果である。

図表7 金融資産残高構成比にした理由

説明変数	低リスク商品(公社債)		高リスク商品(株式など)	
	t値		t値	
定数	-12.558	***	-11.102	***
リスクをとらないと高い収益が期待できないから	4.079	***	4.431	***
自立した暮らしがしたいから	2.456	**	3.277	***
他人より裕福な生活がしたいから	0.412		-0.785	
損をしても自分で責任がとれるから	4.411	***	5.406	***
楽をしてお金を増やしたいから	3.104	***	2.596	***
運用に自信があるから	0.058		0.638	
損をしたくないから	3.654	***	1.542	
労力をかけたくないから	1.110		0.725	
貯蓄について考えるのは面倒くさいから	1.127		0.170	
友人や知人と同じようにしていきたいから	0.917		-0.800	
家族に迷惑をかけたくないから	-0.515		-1.239	
老後の不安があるから	-0.186		1.261	

有意水準1%:\*\*\*、有意水準5%:\*\*、有意水準10%:\*  
サンプル数 777

これによると、高リスク商品と低リスク商品のいずれとも正の関連性が示されたのは、「リスクをとらないと高い収益が期待できないから」、「自立した暮らしがしたいから」、「損をしても自分で責任がとれるから」、「楽をしてお金を増やしたいから」の4つであった。これらの理由から、リスクをとってでも目的・目標を達成しようとする努力・挑戦的な意識や自立的、自己責任的な考え方が、リスク性金融商品から得られる情緒的な効用・便益と言える。

このように、リスク性資産を保有する人の考え方を段階的に捉えると、自立志向の強い人が、「自立したい」、「損をしても責任が取れる」、「リスクをとってでも挑戦したい」という考え方に基いて、金融商品における「収益性」や経済・社会に対する「関与性」といった効用が得られるリスク性金融商品を選択する可能性が高い、と解釈することができる。

#### 4. 価値観と金融商品保有意向の関係

##### 4-1. 金融商品の保有意向

自立志向の強い人がリスク性金融商品を保有している可能性が高いことが明らかになった。その一方でリスク性金融商品を購入するだけの収入や金融資産がなければ、自立志向が強くても保有していないケースが多いと考えられる。そうした制約条件を取り除いて価値観と金融商品選択意識の関連性を捉えるために、「今から2～3年くらいの間に金融商品を増やすとしたら、どの金融商品を増やしたいか」という保有意向について、増やしたい金融商品、重視する特徴、その金融商品を選択する理由を尋ねて、先程と同様プロビット分析を行った。

分析の結果、価値観と金融商品選択意向の関係は、金融商品保有よりも特徴的な傾向を見出すことができた(図表8)。

このうち運用系商品についてみると、自立志向について正の関連性が示された。つまり、自立志向の強い人は、運用系商品の保有意向が強いということである。また、自立志向の強い人が運用系商品を保有している割合は、高リスク商品 11.3%、低リスク商品 7.6%であるのに対し、今後の保有意向は、高リスク商品 16.2%、低リスク商品 12.3%といずれも高くなっている。このように、自立志向の強い人は、現在の保有よりもさらにリスク性金融商品の保有意向が強いことが分かった。一方、自立志向と対照的なのが快樂志向である。快樂志向は高リスク商品だけでなく、貯蓄性商品、保障系商品についても負の関連性が示された。快樂志向は、日々の生活における楽しみや遊びを重視するとの考え方から、貯蓄より消費を優先する考え方が強いものと思われる。

図表8 金融商品選択意向の要因

説明変数	貯蓄性商品		低リスク商品(公社債)		高リスク商品(株式など)		保障系商品	
	t値		t値		t値		t値	
定数	4.160	***	-10.035	***	-10.521	***	-3.009	***
集団志向	2.980	***	1.673	*	-0.188		1.698	*
自立志向	0.279		3.491	***	3.634	***	0.981	
快樂志向	-2.086	**	-1.372		-1.796	*	-3.189	***
自適志向	-1.471		-1.240		-1.282		-0.766	
安直志向	1.032		1.090		1.706	*	2.661	***
男性ダミー	-0.305		0.663		1.343		1.890	**
本人年収	0.718		0.725		2.718	***	0.147	
金融資産	-0.861		2.373	**	2.161		-0.777	
年齢	-0.560		2.839	***	2.265	**	0.687	
大学ダミー	-1.775	*	1.566		2.946	***	-1.660	*

有意水準1%:\*\*\*、有意水準5%:\*\*、有意水準10%:\*  
サンプル数 777

##### 4-2. 高リスク商品と低リスク商品の差異

価値観と金融商品の選択意向の関係は、経済的な制約条件が無い分だけ特徴的な傾向が見出せた。そこで、保有意向における重視する特徴や選択する理由から、高リスク商品と低リスク商品とでは、どのような差異があるのかについて分析を行った。

運用系商品の選択意向がある人の「金融商品を選択する上で重視した特徴」をプロビット分析した結果が(図表9)である。高リスク商品では、「将来の値上がり期待できるから」、「経済や社会の動きに関心が持てるようになるから」、「新しい情報が得られるから」、

「いつでも資産の価値・価格が確認できるから」といった特徴について正の関連性が示された。このように、高リスク商品からは、「値上がりを期待する」といったキャピタルゲインだけでなく、「経済や社会への関心」、「新しい情報を得たい」といった「関与性」の効用・便益を得られると考えていることが分かる。一方、低リスク商品では、「将来の値上がりが期待できるから」、「利回りがよいから」について正の関連性が示された。このことから、低リスク商品では、キャピタルゲインとインカムゲインの両方を重視しているのに対し、高リスク商品は、あくまでキャピタルゲイン重視であり、商品内容の違いが、そのまま機能的な効用・便益の違いとなっている。

図表 9 金融商品を選択するうえで重視した特徴

説明変数	低リスク商品(公社債)		高リスク商品(株式など)	
	t値		t値	
定数	-8.818	***	-8.141	***
元本の保証があるから	2.181	**	1.839	*
取扱金融機関が信用できて安心だから	-1.016		-1.023	
預け入れや引き出しが自由にできるから	-1.567		-2.121	**
現金にかえやすいから	-0.921		-0.218	
利回りがよいから	5.033	***	1.428	
将来の値上がりが期待できるから	5.611	***	6.896	***
経済や社会の動きに関心が持てるようになるから	1.488		3.452	***
手続きが簡単だから	-0.078		0.129	
自宅や勤務先に近いから	1.187		0.808	
万が一の備えになるから	-0.897		-0.900	
新しい情報が得られるから	1.120		1.962	*
いつでも資産の価値・価格が確認できるから	0.497		3.042	***

有意水準1%:\*\*\*、有意水準5%:\*\*、有意水準10%:\*  
サンプル数 777

また、運用系商品の保有意向がある人の「金融商品を選択する理由」をプロビット分析した結果が(図表 10)である。

図表 10 金融商品を選択する理由

説明変数	低リスク商品(公社債)		高リスク商品(株式など)	
	t値		t値	
定数	-8.851	***	-7.403	***
リスクをとらないと高い収益が期待できないから	4.500	***	4.983	***
自立した暮らしがしたいから	1.446		0.568	
他人より裕福な生活がしたいから	-0.950		1.146	
損をしても自分で責任がとれるから	3.477	***	5.219	***
楽をしてお金を増やしたいから	2.865	***	4.233	***
運用に自信があるから	-0.049		1.968	**
損をしたくないから	2.252	**	-0.889	
労力をかけたくないから	1.446		0.748	
貯蓄について考えるのは面倒くさいから	-0.762		-1.706	*
友人や知人と同じようにしていきたいから	0.988		-0.163	
家族に迷惑をかけたくないから	0.347		-0.388	
老後の不安があるから	-1.648		-0.831	

有意水準1%:\*\*\*、有意水準5%:\*\*、有意水準10%:\*  
サンプル数 777

高リスク商品と低リスク商品の違いをみると、高リスク商品では、「運用に自信があるから」について正の関連性が示された。高リスク商品を選択する人の多くが、経済や社会への「関与性」が高いことから、金融商品に関する知識も豊富に有しており、それが運用に対する自信にもつながっているのであろう。また、「貯蓄について考えるのは面倒くさいから」について負の関連性が示された。これらの理由から、貯蓄について積極的に関与する人が多いことを裏付けている。一方、低リスク商品では、「損をしたくないから」について正の関連性が示された。これは高リスク商品を選択する人と比べて運用に対する自信を持っていないため、高いリスクをとって損失することは回避し、リスクの低い商品を選択する意向が強いと考えられる。このように、運用に対する自信の差がリスク許容度の差となっており、金融商品の保有意向の差となって現れていることが分かる。

### 5. 自立志向の今後の動向

自立志向の強い人はリスク性金融商品を保有・選択する可能性が高いことから、将来、自立志向の強い人が増えれば、リスク性金融商品を保有・選択する人は増加するということになる。属性的特徴を見ると、自立志向の強い人は30代以下の若年層が約半数を占めており、年齢構成を見る限りにおいて、今後、自立志向の強い人は増加すると考えられる。

それでは、自立志向を形成する考え方は、どのように推移しているのだろうか。そこで、自立志向に関する質問の変化動向を探るため、自立志向における負荷量の高い（負荷量の絶対値0.3以上）時系列質問について、肯定した人の割合（質問に対して「まったくそう思う」、「そう思う」と回答した人の割合）がどのように変化しているかを96年の調査結果と比較した（図表11）。

図表11 自立志向に関する質問の変化動向

負荷量	質問	肯定の割合		2001年と1996年の差						
		1996年	2001年	全体	10代	20代	30代	40代	50代	60代
0.509	自分の能力を生かすためには転職や転業も考えたい	43.8	52.1	8.3	-0.9	-4.5	5.9	6.3	7.5	16.8
0.481	他の人が思いつかないような独創的なアイデアを生み出すように努力したい	42.4	45.2	2.8	-1.8	-0.5	3.9	0.9	1.2	6.0
0.479	夫婦お互いの同意があれば、入籍しなくてもよい	20.1	21.8	1.7	3.2	5.9	1.4	-0.3	-1.5	2.9
0.461	結婚をしないで子どもを産んでもかまわない	12.9	15.2	2.3	7.4	2.3	6.1	1.7	-0.5	-0.4
0.414	できるだけ高い目標をたてて、それに挑戦していきたい	48.0	47.3	-0.7	-16.0	-1.6	-1.5	2.2	-6.5	4.1
0.398	服装や身の回りのもので、自分らしさをうまく表現したい	54.5	53.5	-1.0	-5.6	-4.4	2.2	-8.7	-1.1	4.4
0.396	どんなに苦勞をしても、自分の夢は実現させたい	41.2	40.3	-0.9	4.6	-1.4	-2.1	-2.4	-6.3	3.0
0.383	多少の困難をともなっても、自分が楽しいと思うことを仕事としてやっていきたい	67.3	70.4	3.1	3.6	2.1	0.2	4.9	-1.8	7.9
0.382	いろいろな人から注目されるようなことをしたい	11.4	10.3	-1.1	-9.3	2.2	-1.7	-3.7	-3.5	1.5
0.366	ものを選ぶときは、自分の感覚を最も頼りにして決めたい	65.5	69.9	4.4	16.5	-3.2	9.5	2.6	1.6	5.6
0.348	たとえ子供がいても、相手のことが嫌いになったら離婚したい	18.3	19.4	1.1	-9.4	1.2	3.8	-2.3	0.9	2.6
0.340	同じ趣味や関心ごとを持つ人とのつきあいを積極的に広げて行きたい	73.5	74.4	0.9	4.0	-8.2	3.0	-1.7	1.9	4.5
0.340	家族の者に多少負担になっても、自分の納得のいく生き方をしたい	33.4	31.6	-1.8	0.1	-0.5	-1.7	-11.9	2.6	0.0
0.329	結婚しても必ずしも子供を持つ必要はない	20.2	23.3	3.1	0.4	8.2	2.1	2.4	-0.1	4.6
0.319	時代の変化に取り残されないように、積極的に努力していきたい	64.4	67.1	2.7	9.5	6.1	1.5	0.5	3.2	3.5
0.317	多くの人から孤立してでも自分の正しいと思う考えを主張したい	25.4	26.9	1.5	14.0	4.9	2.9	-3.8	-0.2	1.7
0.316	何かをするときは、これまでの慣習にとらわれずに決めたい	49.3	51.2	1.9	11.0	1.9	-1.4	-0.4	-1.2	6.4
0.312	重要なことは、結果がどうなるだろうと、人に頼らず自分で考えて決めたい	50.8	50.9	0.1	3.6	3.2	9.4	-0.4	-2.9	-5.8
0.312	たとえ他の人にどう思われようと、自分のセンスで物を選びたい	50.9	52.2	1.3	5.0	7.7	3.3	-7.7	-3.4	6.5
-0.347	たとえ単調でも、安定している生活の方がよい	68.3	65.6	-2.7	-12.6	1.6	-1.6	-0.1	-4.1	-1.9
-0.349	女性は結婚したら家庭を守ることに専念するのがよい	29.3	23.1	-6.2	-12.0	-5.3	-1.1	-3.4	-8.8	-7.3

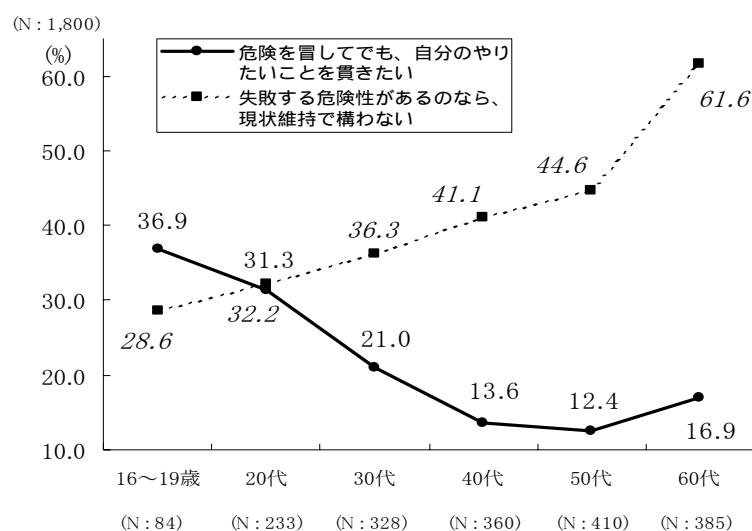
※肯定の割合は、質問に対して、「全くそう思う」、「そう思う」と回答した人の割合

その結果、21項目のうち、16項目について肯定した人の割合が増加<sup>4</sup>していた。さらに、年齢別にみると、10代が15項目、20代が12項目、30代が16項目増加しており、いずれも質問の半数以上が増加していた。

このように、自立的な考え方を肯定する人は30代以下の若年層を中心に増加傾向にあり、今後、自立志向の強い人は増加する傾向にあるといえる。

また、危険（リスク）に対する考え方について、年齢別の回答を示したのが（図表12）である。「危険を冒してでも、自分のやりたいことを貫きたい」という質問を肯定した人の割合は、10代が36.9%、20代が31.3%となっており、全体の18.8%を大きく上回っている。これとは反対に「失敗する危険性があるのなら、現状維持で構わない」という質問を肯定した人の割合は、10代が28.6%、20代が32.2%となっており、全体の43.7%を大きく下回っている。これらの回答結果から、若年層はリスクを負ってでも目的を達成しようという意識が強く、逆に、高齢層はリスクをなるべく回避しようという意識が強いことがわかる。

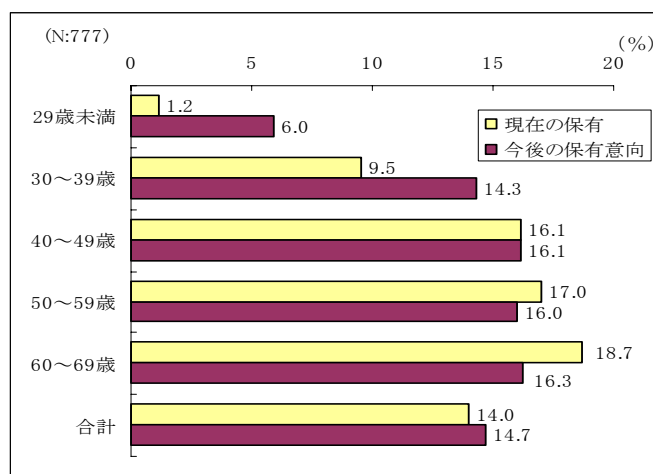
図表12 危険に対する考え方（年齢別）



これまでリスク性金融商品の保有は、資産が高額な高齢層が中心であった。しかし、将来的には、リスク受容性が高い人は、リスク性金融商品を選択する可能性が高いことから、リスク受容性の高い若年層においても、リスク性金融資産に投資する人が増加することが考えられる。年齢別に高リスク商品の現在の保有と今後の保有意向を比較すると、30代以下では今後の保有意向が5%近く高くなっているのに対し、50代、60代は今後の保有意向が低くなっている（図表13）。このように若年層を中心に、自立志向の強い人の増加とも相俟って、リスク性金融商品へ投資する人が増加する可能性は高いのではないだろうか。

<sup>4</sup> 負荷量が負の値となっている2項目については、「自立志向」にマイナスに反応していることから、肯定割合の増減を逆に解釈している。

図表 13 年齢別高リスク商品保有状況



## 6. おわりに

本稿では、人々の内面的な意識の底流にある「個人の価値観」に着目し、金融資産選択との関係について分析した。

自立志向の強い人は、リスク性金融商品を保有する可能性が高いことが確認され、収入や金融資産額などの経済変数とは別に、個人の価値観が金融商品選択行動に影響を与える要因の一つになることが分析結果から得られた。さらに、自立志向の強い人が、今後の金融商品の選択意向においても、リスク性金融商品を購入する意向を強くすることが明示された。

この結果は、金融商品におけるマーケティングを検討する上で、若干のインプリケーションとなろう。各金融機関は、規制緩和による競争激化から、横並びから脱した独自のマーケティング戦略の策定が必要となるが、顧客ニーズを把握するには、年収や資産などの表層的な要素だけでなく、個人の価値観という根源的な要素を把握することが重要であることを明確にしているからである。

また、自立志向の強い人が、若年層を中心に増加傾向にあることが確認された。それは、近年の社会経済環境の変化が、個人の価値観や考え方に影響を与えていることが大きな要因の一つとなっているからであろう。バブル崩壊後の景気低迷や少子高齢社会の進展など様々な不確実性の高まる中、様々な分野で構造改革が進められ、個人においても、自立を促す傾向が強くなっている。例えば、「平成13年度版厚生労働白書」では、「生涯にわたり個人の自立を支援する厚生労働行政」という標題のもとに、自立を支援する社会保障制度の整備が重要である、として個人の自立を促している。必ずしも外部環境の変化が、すぐに個人の内面にある価値観を変化させるものでもないが、長期的にみれば、人々は外部環境に適応して自立的な考え方をせざるを得ないのではないだろうか。

さらに、個人の金融商品選択行動に関わる環境変化となる可能性があるのが、日本版401kの導入である。価値観との関係で言えば、個人が運用手段を選択できると同時に、運用リスクも負うことから、金融資産選択における自己責任、自立性がより一層求められることとなる。これを契機に投資家教育が多くの人々に浸透すれば、個人が自主的に行った選択や行為について主体的に責任を負うという自己責任原則の考え方が普及することとなる

う。こうした自己責任社会の進展が、自立志向の価値観を持つ人を増加させることとなる。そしてそれは、中長期的には金融商品の選択行動においても、リスク性金融商品への投資が進む可能性を示唆している。

(まつお けんじ)

<参考文献>

西久保浩二，1998，「手段目的連鎖分析にみる金融商品ベネフィットの構造（試論）」金融ジャーナル5月号

村本孜，1998，「日本人の金融資産選択」東洋経済新報社

吉川卓也，2001，「危険資産に対する日本の家計の金融資産選択行動」郵便貯金振興会貯蓄経済研究所『金融ビックバンにおける個人の金融資産選択行動』

<参考資料>

金融広報中央委員会，2001，「家計の金融資産に関する世論調査」

厚生労働省，2001，「平成13年版 厚生労働白書」ぎょうせい

21世紀の資金の流れの構造変革に関する研究会，2001，「家計の貯蓄率と金融資産選択行動の変化及びそれらの我が国の資金の流れへの影響について」