

## (証券市場)：リスク性資産の購入要因—株式と住宅で違いはあるか？

ニッセイ基礎研究所では投資家の行動を調査研究するために、2008年2月に「金融商品に関するアンケート」を実施した。この結果を利用して、どのような家計が株式や住宅を保有しているのか、について簡単に紹介する。

長い人生においては、計画的に資産形成をしていく必要なものがある。中でも多額の支払いを要するのが、老後の生活資金の準備と住宅購入である。老後の生活資金の準備に関しては、働いている間の年収の50%で退職後25年間を生活しようと思えば、年収の12.5倍分の資金を、公的年金を含めて退職までに準備する必要がある。

退職まで何十年かの期間がある人は、リスクがあっても、長期投資により高い期待リターンを見込める株式投資の方が預貯金よりも魅力的である。また、年収や金融資産の保有額が高いほど、リスクを取る余裕があり、株式購入が増えるはずである。家計が株式投資を行うか否かについては、このような「リスク性資産の購入法則」が当てはまり、特に、老後の準備には、株式投資を利用することが効率的であるとされている。

一方、住宅購入に関しては、住宅価格は年収の5~6倍で、やはり多額の支払いが必要な資産の一つである。また、住宅価格は経済環境によって変動するため、株式と同様にリスク性資産の一つと考えられている。そのため、住宅を購入するか否かについても「リスク性資産の購入法則」が当てはまるはずだと言われている。

しかし、住宅には株式にはない側面もある。例えば、住宅を購入すると、そこに居住することができ、快適性や所有感などもある。また、居住期間が長くなれば減価していく。そのため、住宅はリスク性資産というよりも、車や冷蔵庫のような耐久消費財の一種であり、購入の判断には「耐久消費財の購入法則」の方が当てはまるのではないかと考えられている。

図表1： 株式保有比率と平均住宅保有比率

	株式保有比率			住宅保有比率	
全体	64.2%		全体	53.7%	
所得高	77.0%	所得低 44.3%	所得高	62.3%	所得低 40.5%
資産多	79.1%	資産少 46.2%	資産多	49.1%	資産少 59.3%
年齢高	62.6%	年齢低 66.0%	年齢高	62.6%	年齢低 43.6%
正規雇用	65.2%	非正規雇用 50.0%	正規雇用	56.7%	非正規雇用 14.3%
既婚	64.6%	未婚 63.5%	既婚	65.4%	未婚 33.8%
子供あり	64.4%	子供なし 64.0%	子供あり	73.6%	子供なし 38.6%
知識高	81.3%	知識低 44.7%	知識高	56.1%	知識低 51.1%

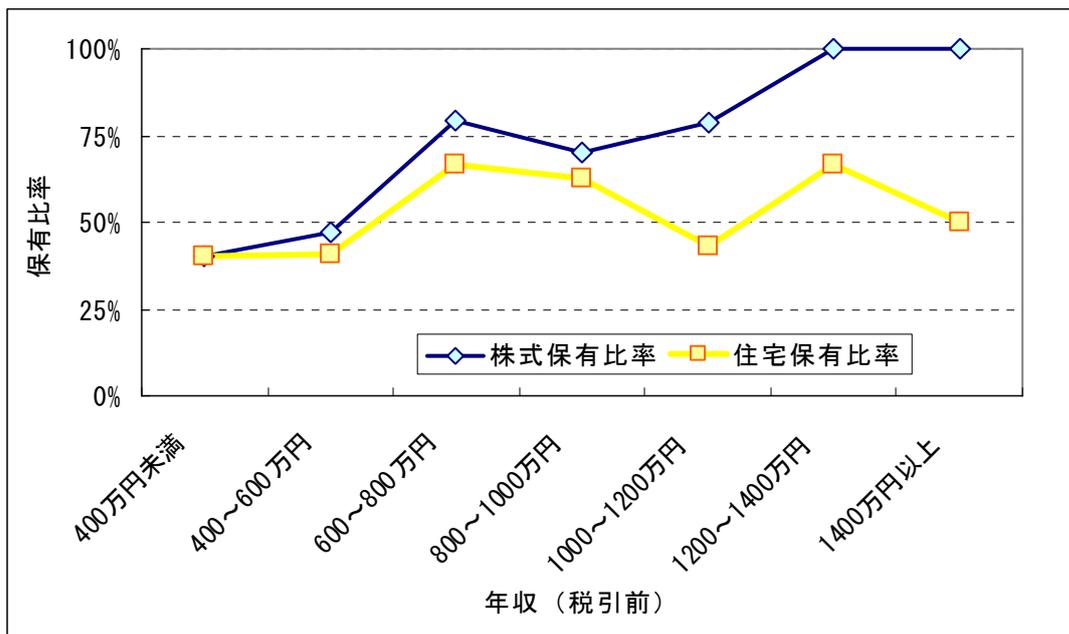
(注) 所得高は年収(税引前)が600万円以上、資産多は保有金融資産が600万円以上、年齢高は40歳以上、子供ありは扶養する子供が一人以上いる家計、知識高はアンケートで実施した金融・経済に関する基礎テストの正答率が8割以上。例えば、所得高の場合、株式保有比率が77.0%であり、住宅保有比率が62.3%であることを示している。

そこで、退職までの期間にまだ余裕がある 30～40 代の家計について、株式や住宅を保有している家計と、そうでない家計では、どのような違いがあるのか、調査結果をまとめたのが図表 1 である。（なお、詳細については、「30～40 代家計のライフプランにおける資産選択の決定要因」[http://www.nli-research.co.jp/project2/pension\\_forum/index.html](http://www.nli-research.co.jp/project2/pension_forum/index.html)よりダウンロード可能、を参照されたい）。

調査全体では 64.2%の人が株式を保有していたが、年収が高い、金融資産を多く持っている、金融・経済に関する基礎知識が高い人ほど、株式保有比率が高い傾向がある。年齢、正規雇用か否か、既婚か未婚か、子供がいるか否かでは、株式保有比率の差は少ない。これに対して住宅保有では、所得が高い、年齢が高い、正規雇用である、結婚している、子供がいる人ほど、住宅保有比率が高い傾向がみられ、金融資産額や基礎知識の影響は少ないようである。

株式保有比率や住宅保有比率と年収（税引前）の多寡との関係性を詳細に見たのが図表 2 である。株式保有比率（青線）には、年収（税引前）が高まるにつれて、株式保有比率も高まる、という正の関係が見られる。これに対して、住宅保有比率（黄線）は、年収 800 万円を境に、800 万円未満では保有比率が相対的に低い傾向があった。

図表 2： 年収（税引前）と株式・住宅保有比率



以上をまとめると、株式に関しては、「リスク性資産の購入法則」が当てはまっているようであり、さらに、金融・経済に関する知識が高いほど、保有比率が高まるという傾向があった。これに対して、住宅に関しては、年収が高いほど住宅購入が高まる傾向が見られたが、株式ほどの正の関係はなく、また、雇用形態や家族構成の影響が大きく、どちらかと言えば、「耐久消費財の購入法則」の方が当てはまっているのではないかと考えられる。

（北村 智紀・中嶋 邦夫）