

ペイオフ対応と銀行預金選択

横浜市立大学商学部教授 松浦 克己

(郵政総合研究所客員研究員)

要約

本稿では、ペイオフが想定されている状況で個人銀行預金、郵貯、簡保・生保の動きを概観すると共に、「家計と貯蓄に関する調査」(郵政総合研究所、2002年11月)により、家計のペイオフ対応と民間銀行セクターに対する預金残高の関係を実証した。

戦前の恐慌時には預金は郵貯(102.2%増)と五大銀行(42.7%増)にシフトしていたが、今日では郵貯(26兆8千億円、10.3%減)から民間銀行(44兆2千億円、15.9%増)にシフトしている。郵貯から銀行へのシフトが進んでいることが戦前と今日の最大の違いといえよう。また、簡保、生保もゼロ金利や生保破綻の影響で、銀行預金へシフトしている。

「家計と貯蓄に関する調査」を利用した銀行預金残高とペイオフ対応の連立モデルの推計結果によれば、銀行預金残高期待値が高いほど積極的にペイオフに対応している。ペイオフ対応確率が高いほど銀行預金残高が増加している。このことは家計のペイオフ対応は、安全な銀行への預け替えや1,000万円以下の預金に分割するという民間銀行セクター内でのシフトだけではなく、郵貯や保険から民間銀行セクターに資金がシフトしていることを示すものである。限度額の関係で郵貯、簡保は安全資産の提供には厳しい制約がはめられていることが、その基本的背景にある。

1 金融資産安全性確保に関する家計の制約条件

(1) 戦前恐慌時の経験と現在の相違点

我が国は銀行預金について、戦前に数度のデフォルトを経験している。民間預金取扱金融機関(以下単に「銀行」という)のデフォルトが予想されるとき、家計が取った対応は安全と考えられる郵便貯金や財閥系五大銀行への資金シフトであった。五大銀行の預金は2,233百万円(1926年末)から3,187百万円(30年末)に42.7%増、郵貯は1,156百万円から2,337百万円に102.2%増加した。他方で五大銀行以外の銀行預金は6,946百万円から5,550百万円に20.1%減少した(1926~1930年における戦前恐慌時の預金シフトについては鹿野・新関[2001]参照)。現在でも、家計は預金先の経営に不安があると思えば、郵貯や安定した銀行に預金をシフトすることが当然考えられる。しかし戦前恐慌時と異なり、最大の代替先であった郵貯は預入限度額の制約が強く(利子をカウントすると1,000万を超えるケース)、実際問題として家計が郵貯へ資金を大きくシフトする余裕は乏しいと考えられる。

家計の選択としては次に、預金から他の金融資産へシフトすることが考えられる。具体的に長期貯蓄として銀行預金に代替できる可能性があるのは生命保険である。しかし生保は7社がすでに破綻し危険資産となった。かつ予定利率引き下げ等の既契約条件変更や解約の一時停止が認められる現状では、生命保険は銀行預金とは比較にならない危険資産となっている(松浦・白石[2003a]参照)。こ

のことから生保へのシフトも考えにくい¹⁾。安全資産としては国債がある。国債は定義により郵貯と同じ安全性を持つ。しかし国債投資を行うつもりの無い家計は87.7%に上り、国債に対する家計の忌避感²⁾は株式よりも強い(2002年内閣府「証券投資に関する世論調査」、松浦・白石[2003b]参照)。実際にも2003年の第2回個人向け国債は約半分の売れ残りを生じた。これからすればペイオフ対策として、銀行預金を解約し国債投資を進めるとは考えにくい。

(2) 家計の選択肢

預金のみならず金融資産全般の安全性を確保する選択肢として家計にとって考えられる主なものは、

経営不安のある銀行から安定した銀行に預金をシフトする、

1,000万円超の預金を預金保険の保護対象となる1,000万円以下に細分化して、複数の金融機関に預金する、

ということがまず上げられる。この場合は民間銀行全体に対する家計預金の残高は変動しない。民間銀行内部の資金移動にとどまるからである。加えて、

満期となった1,000万円超の郵貯や簡保、あるいは危険資産となった生保を解約しより経営の安定した銀行に資金をシフトする、

ということが合理的な選択となる。この場合は民間銀行全体に対する家計預金の残高は増加することになる。さらに家計が民間銀行セクターで大混乱が起きうることを予想すれば、

銀行預金を引き出し現金で保管する(タンス預金)、あるいは外国へ資金をシフトする、

ことも可能性としてはある。この場合は家計の銀行預金残高は減少する。

家計の資産選択の動きを見ると、国内銀行の個人預金残高が278兆3千億円(内要求払い預金78兆1千億円、定期性預金200兆2千億円、1998年末)から322兆5千億円(同136兆5千億円、186兆円、2002年末)に約44兆2千億円(同58兆4千億円、14兆2千億円)、15.9%(同74.8%、7.1%)増加している。これに対し郵貯はピークの260兆円(1999年末)から233兆2千億円(2002年末)に26兆8千億円、10.3%減少している。このことはゼロ金利の中で定期性預金から普通性預金へのシフト共に、郵貯限度額という制度的制約で郵貯から銀行セクターへ資金シフトが起きていることを示唆している。戦前恐慌時とは際だった対照をなしている。簡保の責任準備金はピークの120兆円(2000年度末)から118兆円(2001年度)に2兆円、1.2%、生保個人保険責任準備金(=個人保険+個人年金保険)は117兆4千億円(1998年度末)から116兆4千億円(2001年度末)に1兆2千億円と0.7%減少している²⁾。長引く低金利と生保リスクの高まりで、簡保・生保も銀行預金の代替先とはなっていないことが示唆されている。すなわち90年代後半から2003年にかけては、想定されるペイオフの下でも家計は民間銀行セクター全体に対する預金残高を増加させている。

(3) 本稿の目的

一国全体の家計の資産選択動向を概観した研究は多いが、ペイオフとの関係で個別の家計が具体的にどのような対応を取ったのかの研究は乏しい。米国のS&LについてCook and Spellman[1994]、アルゼンチン、チリ、メキシコの商業銀行を対象としたPeria and Shmukler[2001]、我が国の全国銀行について細野[2003]がある程度である。それらは主に銀行財務データから検証しており、家計行動に限定されていないし、また家計の属性も必ずしも取り上げられていない。サーベイ・データによる金融機関の選択・変更に関する分析としては米国のMichigan Surveys of Consumers(1999)によった

1) 生命保険会社には健全経営を誇る会社も多い。しかし全社一斉の予定利率引き下げや、優良な会社から引き下げることを期待する議論がなされるようでは、資金シフト先としては期待しにくいであろう。

2) 団体年金保険はピークの57兆2千億円(1995年度)から40兆4千億円(2001年度)に16兆8千億円と29.4%減少している。

Kiser[2002]があるが、そこでは家計の転居や取引費用に焦点が当てられ、銀行経営の健全性と家計の資産選択の問題は直接には取り上げられていない。

以上のようにデータの制約があり、どのような家計がペイオフに対応しているかの検証は、我が国でも海外でもほとんどなされていない。破綻金融機関の処理に投入された180件、25兆469億円(預金保険機構、2003年9月末資金援助実績)も、究極は納税者の負担である。生保7社の破綻による債務超過額2兆6,888億円は家計を主体とする保険契約者が負担した(松浦・白石[2003b]参照)。家計が想定されるペイオフにどのように対応しているかを明らかにすることは、より豊かで安定した生活をおくるといふ資産選択の目的から不可欠の課題である。家計による預金取扱金融機関をはじめとする金融機関の規律付けを図る上でも重要である。家計がペイオフに積極的に対応するならば、金融機関経営者も慎重な経営を行うと予想されるからである。本稿の目的はペイオフと家計の資産選択の関係がどうなっているのかを明らかにすることにある。

「家計と貯蓄に関する調査」(総務省郵政研究所、2002年11月実施)は、家計に対し2002年4月の定期性預金ペイオフ解禁を知っているかどうか、それを承知している世帯は具体的な行動を取ったか否かを質問している。さらに2005年4月の普通性預金ペイオフ解禁の予定を告げた上で、その場合どのような対応を取る予定であるかを質問している。このように「家計と貯蓄に関する調査」(以下単に「2002年調査」ということがある)は、ペイオフに家計がどのように反応したのか、あるいはどのように対応しようとしているのかを知りうる数少ないサーベイ・データである³⁾。本稿では家計が想定されるペイオフに実際にどのように対応しようとしているのかを2002年調査を用いて検証する。

2 誰がペイオフに対応しているのか

(1) 定期性預金ペイオフへの対応状況

2002年4月に定期性預金に対するペイオフが解禁された。2005年4月には普通性預金のペイオフの実施が予定されている。このペイオフ解禁を控えて多くの金融機関の再編統合がなされたことは周知の事実である。これは銀行からみて、預金者が何らかの行動を起こすことを予想した結果とみることもできよう。本稿では2002年11月の調査時点で民間銀行定期性預金のペイオフが解禁されていることを承知しており、かつ何らかの行動を実際に行った世帯をペイオフ対応世帯(以下「対応世帯」、「非対応世帯」と言うことがある)と定義する⁴⁾。具体的には、預金全額を別の金融機関に預け替えた、1,000万円以下の小口にして別々の金融機関に預け替えた、外貨預金、ヒット等、破綻時の払い戻しが保証されない商品を解約、預金引出、現金で保管、その他の行動、のいずれかを選択した家計である(複数回答)。この他に回答肢としては「特に何もなかった」がある⁵⁾。

81.1%の家計が定期性預金のペイオフ解禁を承知していた。ペイオフ解禁の周知度はかなり高いと言えよう(表1参照)。全体では12.8%の家計が何らかのペイオフ対応行動を取っていた(ペイオフ解禁を承知していた世帯に限定すると15.9%)。その内訳を見ると全額を他の金融機関に預け替えた世帯は3.0%(同3.7%)である。預金保険の保護対象となる1,000万円以下に分割して預け替

-
- 3) 「家計と貯蓄に関する調査」の詳細については「家計における金融資産選択等に関する調査結果報告書」(郵政研究所 2003)を参照されたい。全国の普通世帯7千(回収4,357)、単身世帯2千(同1,226)を無作為抽出し実施された。回答世帯の属性が1999年国勢調査、2001年の国民生活基礎調査と近似するので、統計的処理に当たっては属性別ウエイトはかけていない。
- 4) 分析に当たってはデータの信頼性確保とモデルの必要上から以下に該当するサンプルは除いた。世帯人員無回答、世帯主年齢無回答、世帯主の性別無回答、世帯主職業無回答、生活費無回答、住居の所有形態無回答無し、収入各欄とも無回答、金融資産各欄とも無回答、子供の有無について無回答、のもの。
- 5) 類似の調査に「家計の金融資産選択に関する調査」がある(日本銀行金融広報中央委員会、以下単に「金融広報調査」ということがある)。2003年調査(6月実施)では預金保険制度の認知度、貯蓄をより安全なものにするために何かの行動をしたか、今後何かをしたいと思うか、ということが質問されている。

えたとするものは7.4%(同9.2%)である。より安全と人々が考える金融機関への預け替えや預金保険の対象内に利用を分散することが、主たる選択となっている⁶⁾。

表1 ペイオフへの対応行動

| | 定期性預金への対応 | | 普通性預金への対応 | |
|-------------------|-----------|--------------|-----------|--------------|
| | 全体 | ペイオフ 承知世帯 | 全体 | ペイオフ 承知世帯 |
| ペイオフを承知している | 81.1% | 100% | 81.1% | 100% |
| 全額を他行に預け替えた | 3.0 | 3.7 | 5.5 | 6.8 |
| 1,000万円以下に分割預け替えた | 7.4 | 9.2 | 17.6 | 21.7 |
| 保証されない商品を解約した | 0.5 | 0.6 | 1.9 | 2.4 |
| 預金を引き出し現金で保管した | 0.7 | 0.9 | 2.7 | 3.4 |
| その他 | 3.2 | 3.9 | 2.2 | 2.7 |
| 何らかの対応をした世帯 | 12.8 | 15.9 | 24.8 | 30.6 |
| N = | 4,892 | 3,965 | 4,892 | 3,965 |

注) 定期性預金は現実に取った行動。普通性預金は取る予定の行動。

12.8%あるいは15.9%という水準を高いと見るか低いと見るかは、人によって評価が分かれるであろう。法律の枠を超えて何度も破綻金融機関の預金や金融債が保護されたという広範囲なセーフティ・ネットが張られている我が国で、実際に今後預金取扱金融機関が破綻したとしてもペイオフが厳格に実施されるかどうか疑問の余地があるからである⁷⁾。他方で政府がペイオフを実施しなければ、政府の信認が崩れ結局はより大きな金融システムの混乱が起きると人々が予想するならば、政府は厳格なペイオフ実施を行わざるを得ないからである。いずれが成立するかは、今後の事態を待たなければ分からない。

(2) 普通性預金ペイオフへの対応予定

定期性預金のペイオフ解禁を承知していると回答した人に対してはさらに、「普通預金口座の預金については平成17年4月からペイオフが実施される」と質問票に明記した上で、その場合の対応予定を聞いている。

定期性預金ペイオフを承知していると回答した人について、定期性預金対応と普通性預金対応の関係をみると、定期性預金のペイオフに対して何らかの対応を取った人624人の内467人(74.8%、回答者の11.8%、全体の9.6%)は普通性預金のペイオフにも対応すると回答している(表2参照)。定期性預金には対応しなかった3,341人の内745人(22.3%、同18.8%、同15.2%)は普通性預金のペイオフには新たに何らかの対応を行う予定である。ペイオフを知っていて何らかの対応を行わないとする人は2,596人(同65.5%、同53.1%)である。結局普通性預金へのペイオフに何らかの対応を予定している世帯は24.8%(ペイオフ解禁を承知していた世帯に限定すると30.6%)。定期性預金の場合に比べて12.0ポイント増(同14.7ポイント増)である。銀行利用者の1/4に影響が

6) 金融広報調査(2003年)では預金保険制度の認知度は80.3%である。「家計と貯蓄に関する調査」とほとんど差がない。具体的行動の主なもの、安全性に関する情報収集(10.9%)、信用度の高い金融機関に預け替え(13.2%)、預金保険適用商品に預け替え(2.7%)、1,000万円以下に分割預け替え(12.0%)、1,000万円超の定期預金を普通預金へ預け替え(2.9%)、1,000万円超の部分を他の資産に振り替え(1.4%)、現金で持つ(3.7%)、その他(1.3%)、何もしていない(65.3%)である(単純集計、複数回答)。概して「家計と貯蓄に関する調査」より高くなっている。

7) 2003年に清算された岡山県大原農協では、農協貯金は全額保護された。

及び預金取扱金融機関の破綻は考えにくい。そうであれば24.8%(同30.6%)という数字は人々が、将来はペイオフが実施される可能性が高いと想定して、あらかじめリスク回避行動をとると考えることもできよう⁸⁾。

表2 定期性預金と普通性預金へのペイオフ対応

| | | 普通性預金 | | |
|-------|-----|------------------|------------------|-------------------|
| | | 非対応 | 対応 | 計 |
| 定期性預金 | 非対応 | 2,596 (65.5%) | 745 (18.8%) | 3,341 (84.3%) |
| | 対応 | 157 (4.0%) | 467 (11.8%) | 624 (15.7%) |
| | 計 | 2,753 (69.4%) | 1,212 (30.6%) | 3,965 (1,000%) |

注) 対象は2002年4月の定期性預金ペイオフ解禁を承知していると回答した人。

その時の主たる対応は預金の1,000万円以下への分割17.6%(同21.7%)と全額他行への預け替え5.5%(同6.8%)である。ただしこの場合は「預金を引き出し、現金で保管する」という家計も2.7%(同3.4%)あり、普通性預金のペイオフが想定されるような状況の下では、家計の銀行セクターに対する信頼もかなり低下することがうかがわれる⁹⁾。

(3) ペイオフ対応と資産・所得の差の検定

預金保険の保護対象は1,000万円以内の預金とその利子である。1,000万円以内であれば、預金は最終的には返還される。したがって小口預金者は一見ペイオフに対応するインセンティブがないように思われるかもしれない。しかし1,000万円以内でも預金引出は制限されるので、給与振り込み、口座引き落としあるいは債務の支払いに支障を来す。ペイオフになれば1,000万円以内の預金者もコスト(restitution cost)を支払うことになる。そのために1,000万円以内の預金者もペイオフに対応するインセンティブは有することになる。ここでは銀行預金残高、金融資産残高、世帯収入と金融資産に占める銀行預金シェア(=銀行預金残高/金融資産残高、%)についてペイオフ対応世帯と非対応世帯の間で平均とメディアンについて差の検定を行うことで、両者の違いを比較する。

< 定期性預金への対応のケース >

定期性預金への対応に関してみると(表3-1参照)、銀行預金残高平均は対応世帯1,100万円、非対応世帯300万円である。メディアンは各々500万円と100万円であり、いずれも1%水準で有意に差がある。金融資産残高平均は各2,480万円と800万円、メディアンは1,850万円と350万円であり、やはり1%水準で有意に対応世帯が非対応世帯を上回っている。単独に行う差の検定では資産が大きいほど、ペイオフ対応に積極的のように見える。世帯収入平均は対応世帯で715万円、非対応世帯560万円である。メディアンは560万円と480万円であり、やはり1%水準で有意な差がある。

8) 金融広報調査では、今後何もしないという比率は37.3%である。

9) 金融広報調査では今後の予定は、安全性に関する情報収集(29.2%)、信用度の高い金融機関に預け替え(22.7%)、預金保険適用商品に預け替え(7.9%)、1,000万円以下に分割預け替え(18.0%)、1,000万円超の定期預金を2005年3月まで普通預金へ預け替え(4.8%)、1,000万円超の部分を他の資産に振り替え(2.4%)、現金で持つ(5.5%)、決済用預金へ預け替え(5.6%)、その他(1.7%)、何もしない(37.3%)である(単純集計、複数回答)。

銀行預金シェア平均は対応世帯で44.1%、非対応世帯で40.9%であり5%水準で有意な差がある。メディアンは各々44.9%と36.4%であり1%水準で有意な差がみられる。いずれも対応世帯の値が非対応世帯の値を上回っている。

表3 - 1 定期性預金ペイオフ対応世帯と非対応世帯の差

| | 平均 | メディアン | 平均 差の検定 | メディアン 差の検定 |
|------------|--------|--------|------------|---------------|
| 銀行預金残高(万円) | 303.5 | 100 | 22.67 | 17.36 |
| | 1099.9 | 500 | 0.00 | 0.00 |
| 金融資産残高(万円) | 799.0 | 350.0 | 24.63 | 19.43 |
| | 2479.5 | 1848.5 | 0.00 | 0.00 |
| 世帯収入(万円) | 560.1 | 480.0 | 7.04 | 6.65 |
| | 713.8 | 560.5 | 0.00 | 0.00 |
| 銀行預金シェア(%) | 40.91 | 36.36 | 2.15 | 3.30 |
| | 44.09 | 44.85 | 0.03 | 0.00 |

注) 平均とメディアンの上段はペイオフに対応していない世帯、下段はペイオフに対応している世帯。

注) 検定の上段は検定統計量(t 値と Wilcoxon 値。下段は p 値。

注) サンプルは、銀行預金残高、金融資産残高、世帯収入は 4,892(対応世帯 1,212、非対応世帯 3,680)、銀行預金シェアは 4,166(対応世帯 1,126、非対応世帯 3,040)。

< 普通性預金ペイオフへの対応予定 >

普通性預金ペイオフ対応予定の有無に関しても、対応世帯と非対応世帯の間にも、銀行預金残高、金融資産残高、世帯収入と銀行預金シェアには、平均メディアンとも1%水準で有意な差がある。いずれも対応世帯の値が高くなっている(表3 - 2 参照)。

表3 - 2 普通性預金ペイオフ対応世帯と非対応世帯の差

| | 平均 | メディアン | 平均 差の検定 | メディアン 差の検定 |
|------------|--------|--------|------------|---------------|
| 銀行預金残高(万円) | 260.2 | 80.0 | 21.44 | 20.93 |
| | 845.1 | 350.0 | 0.00 | 0.00 |
| 金融資産残高(万円) | 717.8 | 300.0 | 22.4 | 22.63 |
| | 1910.6 | 1200.0 | 0.00 | 0.00 |
| 世帯収入(万円) | 529.3 | 450.0 | 12.16 | 14.05 |
| | 732.5 | 600.0 | 0.00 | 0.00 |
| 銀行預金シェア(%) | 40.33 | 35.29 | 3.28 | 4.59 |
| | 44.08 | 43.48 | 0.00 | 0.00 |

注) サンプルは上表に同じ。

定期性預金ペイオフ対応世帯と、定期性預金の場合には対応しなかったが普通性預金のペイオフには対応する予定の世帯に関して差の検定を行う(表3 - 3 参照)。銀行預金残高と金融資産残高の平均、メディアンは前者の世帯が後者を1%水準で有意に上回っている。世帯収入は後者の世帯が平均714.3万円(前者は713.8万円)であり、両者の間には統計的に全く差がない。メディアンは前者が560万円、後者が600万円である。普通預金で初めてペイオフ対応を取る予定の世帯の方が10%水準で有意に高くなっている。さらに銀行預金シェアに関しては平均、メディアンとも統計的には

全く差がない。このことは相対的にみて所得は高いが資産蓄積は低水準である若年層が、普通性預金のペイオフが解禁されれば対応する可能性があることを示唆している。

表3 - 3 定期性ペイオフ対応世帯と普通性預金のみペイオフ対応世帯の差
(金額は普通性預金のみペイオフ対応世帯の値)

| | 平均 | メディアン | 平均 差の検定 | メディアン 差の検定 |
|------------|--------|-------|--------------|---------------|
| 銀行預金残高(万円) | 593.8 | 250.0 | 7.23 0.00 | 6.93 0.00 |
| 金融資産残高(万円) | 1381.6 | 840.0 | 8.90 0.00 | 8.29 0.00 |
| 世帯収入(万円) | 714.3 | 600.0 | 0.01 0.99 | 1.78 0.07 |
| 銀行預金シェア(%) | 43.28 | 41.28 | 0.49 0.63 | 0.90 0.37 |

注) 普通性預金のみペイオフ対応世帯とは、定期性預金ペイオフ対応は行わなかったが普通性預金のペイオフ解禁には対応する予定と回答した世帯。

注) サンプルは 1,369(定期性対応 624、普通性のみ対応 745)。ただし銀行預金シェアは 1,258(568、690)。

3 銀行預金残高とペイオフ対応行動の定式化

前節では個別の変数に関して差の検定を行ったが、本節ではよりフォーマルな形でペイオフ対応と銀行預金残高の決定についてみる。

(1) 同時決定モデルの必要性

銀行預金残高の決定とペイオフ対応の決定に関して、注意しなければならないことは、両者が同時決定ということである。たとえば預金を解約し現金で保管する、預金保険保護対象以外の商品を解約し銀行に預金するというのは、その代表的なケースである。このために銀行預金残高とペイオフ対応行動は連立方程式モデルで考える必要がある。

ペイオフに対応して積極的な行動を採用するか否かに与える要因として、銀行預金残高、所得水準、金融資産や持ち家などの資産、さらには世帯主の職業の違いによる所得リスクの高さなど家計のバックグラウンド・リスクが考えられる。銀行預金残高の決定にもペイオフ対応の有無や所得水準、資産、バックグラウンド・リスクが影響するであろう(たとえば Gollier[2002]参照)。ペイオフ対応行動の決定と銀行預金残高の決定には理論的には共通の要因が左右するが、方程式の識別のために(少なくとも一部の)説明変数は方程式間で異なる必要がある。したがって

$$\text{預金残高 } i = a_1 + b_1 \text{ ペイオフ対応期待値 } i + c_1 X_i + e_i \dots\dots\dots 1)$$

$$\text{ペイオフ対応 } i = a_2 + b_2 \text{ 預金残高期待値 } i + c_2 W_i + u_i \dots\dots\dots 2)$$

X, W はその他の説明変数、 a_j, b_j は係数、 e_i, u_i は誤差項(計量方法については Nelson and Olsen[1978], Maddala[1983]参照)、を推計することになる。

(2) 民間銀行セクター全体に対する預金を取り上げる際の留意点

本稿で用いる預金残高は民間銀行セクター全体に対する家計の預金残高であって、個別銀行ごとの預金額ではない。具体的なペイオフ対応行動としての 銀行間の全額預け替え、1,000万円超の預金を細分化し複数銀行に預け替えるという選択は、家計全体としての民間銀行セクターに対す

る預金残高には影響しない。その場合は銀行内部での資金シフトにとどまるので、預金残高は一見ペイオフ対応行動に影響されないかのように見えることがあり得る。このケースでは、預金残高に関する1)式の推計でペイオフ対応期待値に関する係数については統計的に有意な結果が得られないであろう。他方で銀行預金残高の多さがペイオフ対象となる一行当たり預金額が1,000万円を超えるシグナルであり、家計が銀行間内部で資金シフトを進めているプロセスであることを意味することがある。そのケースでは、ペイオフ対応行動に関する2)式で預金残高期待値に関する係数は統計的に有意に正となることが予想される。

ペイオフ対応が銀行セクター内部での資金移動にとどまらず、郵貯や生保等の銀行セクター外からの資金シフトを伴うのであれば、1)式のペイオフ対応期待値の係数と2)式における銀行預金残高期待値の係数は共に有意に正の符号となるであろう。逆に預金引出・現金保管、あるいは外国投資など銀行セクター外への資金流出を伴うのであれば、1)式のペイオフ対応期待値の係数は有意に負となるであろう。

このように家計が想定されるペイオフの下で、どのような資産選択を行っているのかは1)式と2)式におけるb1とb2の符号と有意水準から判断することができる。

(3) 具体的な定式化

銀行預金残高の推計式である1)式では、コントロール変数として所得効果と資産効果をみるために税込み世帯年収(対数値)、金融資産残高(対数値)、負債残高(対数値)を取り上げる。実物資産の代理変数として持ち家ダミーを取り上げる。バックグラウンド・リスクに関する変数としては世帯主年齢及び世帯主無職ダミーを取り上げる。ペイオフ対応に関する2)式でも世帯主年収を取り上げる¹⁰⁾。ただし1)式と2)式の識別のために2)式では負債に変えて住宅ローンダミーを取り上げる。またバックグラウンド・リスクの変数として50歳以上無職ダミー、自営業ダミー及び世帯主女性ダミーを取り上げる。主要な変数の記述統計は表4に掲げるとおりである。

表4 記述統計(金融資産残高ゼロを含む)

| 変数 | 平均 | 標準偏差 | 最小 | 最大 |
|------------|-----------|-----------|----|---------|
| ペイオフ対応 | 0.1292 | 0.3354 | 0 | 1 |
| 銀行預金(対数値) | 3.8428 | 2.7588 | 0 | 9.6158 |
| 銀行預金(万円) | 405.111 | 861.5815 | 0 | 15000 |
| 金融資産(対数値) | 5.2670 | 2.6191 | 0 | 10.0512 |
| 金融資産(万円) | 1013.3138 | 1687.8743 | 0 | 23,184 |
| 世帯年収(対数値) | 6.1011 | 0.7635 | 0 | 9.6205 |
| 世帯年収(万円) | 579.6731 | 512.1200 | 0 | 15070 |
| 負債(対数値) | 2.2842 | 3.1056 | 0 | 9.9035 |
| 負債(万円) | 409.6368 | 1021.2349 | 0 | 20000 |
| 年齢 | 51.6312 | 15.4983 | 18 | 90 |
| 持ち家ダミー | 0.5664 | 0.4956 | 0 | 1 |
| 無職ダミー | 0.2631 | 0.4404 | 0 | 1 |
| 住宅ローンダミー | 0.2359 | 0.4246 | 0 | 1 |
| 自営業ダミー | 0.1513 | 0.3583 | 0 | 1 |
| 50歳以上無職ダミー | 0.2365 | 0.4250 | 0 | 1 |
| 女性ダミー | 0.17825 | 0.3828 | 0 | 1 |

N=4,892

10) ペイオフ対応の推計に関する2)式には銀行預金残高期待値が説明変数に含まれるので、金融資産残高は説明変数に加えていない。

ペイオフ対応方程式の説明変数である50歳以上でかつ無職ダミーのケースは高齢者の再就職が著しく困難という日本労働市場の実状からすれば、リスク対応力が乏しいと考えられるのでその係数は正となることが予想される。自営業は所得リスクが勤労者等に比べて高いので、やはりその係数は正となることが予想される。女性ダミーにかかる係数の符号はあらかじめ定まらないであろう。

4 推計結果

推計結果は表5に掲げるとおりである。預金残高方程式でペイオフ対応期待値(確率)の係数は10%水準で有意に正である。ペイオフ対応方程式で預金残高期待値の係数は1%水準で有意に正である。この結果は銀行預金残高期待値が大きいと銀行間の全額預け替え、あるいは1,000万円超の預金を細分化し複数銀行に預け替えるというペイオフ対応を取る確率が上昇することを示している。ペイオフ対応確率が上昇すれば銀行預金残高も増加するので、家計のペイオフ対応は家計全体としての民間銀行セクター内部での資金移動にとどまらず、同時に郵貯や簡保・生保などから民間銀行セクターに資金がシフトしていることが分かる。

表5 推計結果: ペイオフ対応と銀行預金選択行動

| 被説明変数 銀行預金残高 | | | 被説明変数 ペイオフ対応 | | |
|--------------|---------|-------|--------------|---------|--------|
| | 係数 | t 値 | | 係数 | t 値 |
| 定数項 | -2.2532 | -2.16 | 定数項 | -2.5840 | -10.14 |
| ペイオフ対応期待値 | 3.4447 | 1.86 | 銀行預金残高期待値 | 0.1795 | 19.53 |
| 世帯年収(対数値) | 0.0160 | 0.10 | 世帯年収(対数値) | 0.0915 | 2.21 |
| 金融資産 (対数値) | 1.1945 | 22.84 | 住宅ローンダミー | -0.0559 | -0.90 |
| 負債(対数値) | -0.0661 | -1.86 | 50歳以上無職ダミー | 0.3991 | 6.51 |
| 持ち家ダミー | 0.0166 | 0.07 | 自営業ダミー | 0.1956 | 2.80 |
| 年齢 | -0.0249 | 2.69 | 女性ダミー | -0.0502 | -0.69 |
| 無職ダミー | -0.0740 | -0.29 | | | |
| | 2.1498 | 79.25 | | | |

対数尤度 -8510.74
N=4,892

-1693.60

「家計の金融資産に関する世論調査」によって家計が希望する金融商品を見ると、預貯金(除く郵貯)は33.5%(1999年)から49.0%(2002年)と中期的には増加している(表6参照)。郵貯に対する希望も43.4%(2002)と高水準である。第1節で示した民間銀行の預金増加・郵貯の減少という最近の動向と新規に郵貯に預け入れるあるいは増額するという希望の高さをあわせると、郵貯の増額を希望しても預入限度額の制限でその希望が果たされていない。むしろ1,000万円超の郵貯を解約して民間銀行にシフトしていることがうかがわれる。これは家計のペイオフ対応が郵貯などからの資金シフトを伴っているという、ここでの実証結果と整合的である。積立型保険(生保・簡保・損保)の希望は8%前後にとどまる。同調査で生保・簡保の保有が54.3%、損保19.3%(2003年調査)であることを考えると、積立型保険の希望が8%前後というのはかなり低い水準である。低金利の影響にとどまらず、生保破綻などにより生保などから民間銀行セクターにシフトしている可能性を否定できない結果である。本稿の実証結果と「家計の金融資産に関する世論調査」の調査は整合的である。

表6 今後希望する金融商品(複数回答)

| 金融商品 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 預貯金(除く郵貯) | 33.5% | 37.8% | 47.1% | 49.0% | 46.7% |
| 郵貯 | 38.1 | 36.9 | 43.2 | 43.4 | 38.5 |
| 信託 | 4.3 | 5.0 | 4.2 | 3.5 | 2.0 |
| 積立型保険(生保・簡保・損保) | 7.9 | 7.6 | 8.0 | 8.1 | 7.3 |
| 個人年金 | 9.1 | 11.2 | 13.7 | 12.2 | 12.0 |
| 債券(2001年以降は公共債) | 2.7 | 4.1 | 4.1 | 4.5 | 4.4 |
| 公共債以外 | - | - | 1.1 | 1.0 | 1.3 |
| 株式 | 7.5 | 8.9 | 9.6 | 7.8 | 8.0 |
| 株式投資信託 | 2.7 | 4.1 | 3.0 | 2.3 | 1.5 |
| 公社債投資信託 | 4.0 | 6.1 | 4.4 | 2.8 | 1.7 |
| 外貨建金融商品 | 4.2 | 4.4 | 4.8 | 4.2 | 4.9 |

注) 「家計の金融資産に関する世論調査(貯蓄と消費に関する世論調査)」 日本銀行金融広報中央委員会

預金残高方程式で世帯年収の係数は符号は正であるが、統計的には全く有意ではない。金融資産残高の係数は1%水準で有意に正、負債残高の係数は10%水準で有意に負であり、預金選択での資産効果の強さがうかがわれる。ペイオフ対応方程式で世帯年収の係数が1%水準で有意に正というのは、ペイオフ対応世帯の方が非対応世帯よりも1%水準で有意に年収が高いという差の検定結果と整合的である。50歳以上無職ダミーと自営業ダミーの係数がいずれも1%水準で有意に正という結果も理論と整合的である。女性ダミーの係数は有意な結果は得られていない。

5 おわりに

90年代後半から最近の個人銀行預金、郵貯、簡保・生保の個人保険の動きを概観した。その上で「家計と貯蓄に関する調査」(2002年11月)により、家計のペイオフ対応と民間銀行セクターに対する預金残高の関係を実証した。

戦前の恐慌時には預金は郵貯(102.2%増)と五大銀行(42.7%増)にシフトしていたが、今日では郵貯(26兆8千億円、10.3%減)から民間銀行(44兆2千億円、15.9%増)にシフトしている。郵貯から銀行へのシフトが進んでいることが戦前と今日の最大の違いといえよう。また簡保、生保もゼロ金利や生保破綻の影響で、銀行預金へシフトしている。

銀行預金残高とペイオフ対応の連立モデルを推計することで、家計の属性を考慮した実証を行った。そこで改めて家計のペイオフ対応は、より安全な銀行への預け替えや1,000万円以下の預金に分割するという民間銀行セクター内での預金シフトだけではなく、郵貯や生保から民間銀行セクターに資金がシフトしていることを検証した。限度額の関係で郵貯、簡保は安全資産の提供には厳しい制約がはめられていることが、本稿の実証結果の基本的背景にあるといえよう。実際に破綻が生じ保険金が削減されたり、予定利率引き下げでデフォルトとなる可能性がある生命保険は、民間銀行預金に比べ明らかに危険資産である。郵貯・簡保の限度額という制度的制約、生保破綻や株式収益率の低迷という金融資産リスクの増加の中で家計のペイオフ対応行動を明らかにしたのが、本稿の特徴である。

【参考文献】

- Cook,D and L.Spellman[1994], " Repudiation risk and restitution cost: Toward understanding premiumus on insured deposits," Journal of Money, Credit and Banking, vol26,pp.439-459
- D'Alessio,G and I.Faiella[2002], "Non-response behaviour in the Bank of Italy's Survey of Household Income and Wealth," Temi di discussione No462
- Gollier,C[2002], "What does theory to say about househokd portfolios ?," In Guiso.L., M.Haliassos, and T.Jappelli(eds) Hosehold Portfolis. MIT Press
- Grene.W[2003], Econometric Analysis(fifth ed), Prentice Hall
- Griliches,Z., B.Hall and J.Hausman[1978], " Missig data and self-selection in large panels," Annales De L'Insee-No30-31
- Kiser,E[2002], " Household switching behaviour at depository institutions : Evidence from survey data," FRB WP
- Maddala,G.S[1983], Limited Dependent and Qualitative Variables in Econometrics, Cambridge University Press
- Nelson,F.D and L.Olson[1978], " Specification and estimation of a simultaneous equation models with limited dependent variables," International Economic Review, vol19, pp.695-710
- Peria,M.s and S.L.Schmukler[2001], " Do depositors punish banks for bad behaviour ? Market discipline, deposit insurance and banking crises," Journal of Finance, vol56,pp1029-1051
- 鹿野嘉昭・新関三希代[2001]「わが国の戦間期における銀行取付のマクロ経済分析」林敏彦・松浦克己編『金融変革の実証分析』日本評論社所収
- 細野薫[2003]「銀行に対する市場規律と政府の救済政策 - 90年代日本の実証分析」、林敏彦・松浦克己・米澤康博編『日本の金融問題』日本評論社所収
- 松浦克己・白石小百合[2003a]「生命保険会社破綻と家計・保険契約者の選択」mimeo
- 松浦克己・白石小百合[2003b]「住宅・土地と金融資産の相互関係」日本経済研究センターDP